

**ANALISIS KEDUDUKAN DEWAN PENGAWAS
SYARIAH PADA SUKUK DALAM LAYANAN
SECURITIES CROWDFUNDING DITINJAU DARI
PERATURAN OTORITAS JASA KEUANGAN
NOMOR 57/POJK.04/2020**

SKRIPSI

Diajukan Kepada Fakultas Syariah Dan Hukum Untuk Memenuhi
Salah Satu Syarat Mencapai Gelar Sarjana Program Strata 1 (S.1)
Jurusan Hukum Ekonomi Syariah



Disusun Oleh:

IFFA NUR HANIAH

(1902036038)

FAKULTAS SYARIAH DAN HUKUM
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI WALISONGO

SEMARANG

2023

PERSETUJUAN PEMBIMBING



KEMENTERIAN AGAMA REPUBLIK INDONESIA
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI WALISONGO
FAKULTAS SYARIAH DAN HUKUM

Jalan Prof. Dr. H. Husein Sastranegara 50185
Telepon (024)7601291, Faksimili (024)7624691, Website : <http://iain.walisongo.ac.id>

PERSETUJUAN PEMBIMBING

Hal : Naskah Skripsi
An. Sdr. Iffa Nur Hanifah

Kepada Yth.
Dekan Fakultas Syariah dan Hukum
UIN Walisongo Semarang

Assalamu'alaikum Warahmatullahi Wabarakatuh.

Dengan hormat kami beritahukan bahwa, setelah melalui proses bimbingan dan perbaikan, saya menyetujui skripsi Saudari:

Nama : Iffa Nur Hanifah

NIM : 1902036038

Prodi : Hukum Ekonomi Syariah

Judul : "Analisis Hukum Ekonomi Islam Terhadap Independensi Dewan Pengawas Syariah Pada Sukuk Dalam Layanan Securities Crowdfunding"

Dengan ini mohon agar skripsi Saudari tersebut dapat segera di munaqasahkan. Demikian persetujuan ini di berikan untuk dapat di pergunakan sebagaimana mestinya.

Wassalamu'alaikum Warahmatullahi Wabarakatuh.

Pembimbing I

14/10/2023
/b


DR. H. Nur Khoirun, M.Ag.

PERSETUJUAN PEMBIMBING

Dr. H. Nur Khoirin, M.Ag

Bagus Herudhyaksa, L.L.M.

PERSETUJUAN PEMBIMBING

Lamp : 4 (empat) eks.

Hal : Naskah Skripsi

An. Sdr. Iffa Nur Haniah

Kepada Yth.

Dekan Fakultas Syariah dan Hukum

UIN Walisongo Semarang

Assalamualaikum Wr. Wb.

Setelah membaca, meneliti, dan mengadakan perbaikan seperlunya, maka kami selaku pembimbing bespondajat bahwa skripsi Saudari :

Nama : Iffa Nur Haniah

NIM : 1902036038

Prodi : Hukum Ekosomi Syariah

Judul : "Analisis Hukum Ekonomi Islam Terhadap Independensi Dewan Pengawas Syariah Pada Sukuk Dalam Layanan Securities Crowdfunding"


Dengan ini kami mohon kiranya skripsi Saudari tersebut dapat segera di manaqosyahkan. Demikian harap menjadi maklum.

Wassalamu'alaikum Wr. Wb.

Pembimbing I

Pembimbing II

Dr. H. Nur Khoirin, M.Ag.
NIP. 196308011992031001



Bagus Herudhyaksa, L.L.M.
NIP. 199307062019031017

HALAMAN PENGESAHAN



KEMENTERIAN AGAMA
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI WALISONGO
FAKULTAS SYARIAH DAN HUKUM
Jl. Prof. Dr. Hamka, km 2 Semarang, telp (024) 7601291

PENGESAHAN

Nama : Iffa Nur Ilaniah
NIM : 1902036038
Jurusan : Hukum Ekonomi Syariah
Judul skripsi : Analisis Kedudukan Dewan Pengawas Syariah Pada Suku Dalam Layanan Securities Crowdfunding Ditinjau Dari Peraturan Otoritas Jasa Keuangan No. 57/POJK.04/2020

Telah dimunafisyahkan oleh Dewan Penguji Fakultas Syariah dan Hukum Universitas Islam Negeri Walisongo Semarang dan dinyatakan lulus dengan predikat cumlaude/baik/eksup, pada tanggal: 22 Juni 2023.

Dan dapat diterima sebagai syarat guna memperoleh gelar sarjana strata satu (S1) tahun akademik 2022/2023.

Ketua Sidang

Arifana Nur Kholiq, M.S.I.
NIP. 196703201993032001

Semarang, 22 Juni 2023

Sekretaris Sidang

Dr. H. Nur Khoirin, M.Ag.
NIP. 196308011992031001

Penguji I

Dr. Novita Dewi Maryilbab, S.H.M.H.
NIP. 197910222007012011



Penguji II

Aisa Nurkhananta, M.M.
NIP. 198909182019032019

Pembimbing I

Dr. H. Nur Khoirin, M.Ag.
NIP. 196308011992031001

Pembimbing II

Harat Heradityaksa, I.I.M.
NIP. 199307062019031017

MOTTO

وَتَعَاوَنُوا عَلَى الْبِرِّ وَالتَّقْوَىٰ وَلَا تَعَاوَنُوا عَلَى الْإِثْمِ وَالْعُدْوَانِ ۗ وَاتَّقُوا اللَّهَ لِنَّ اللَّهَ
شَدِيدُ الْعِقَابِ

“Dan tolong-menolonglah kamu dalam mengerjakan kebajikan dan takwa, dan jangan tolong-menolong dalam berbuat dosa dan permusuhan. Bertakwalah kepada Allah, sungguh, Allah sangat berat siksaan-Nya.”

(Q.S. 5 [Al Maidah]: 2)

PERSEMBAHAN

Alhamdulillahirabbil'alamin dengan segala puji dan syukur kehadiran Allah SWT yang selalu melimpahkan rahmat, hidayah serta inayah-Nya, sehingga penulis dapat menyelesaikan penelitian skripsi ini. Sholawat dan salam selalu tercurahkan pada junjungan kita Nabi Muhammad SAW, yang membimbing umatnya dari zaman kegelapan menuju aman yang terang, yang selalu kita nantikan syafaatnya di dunia maupun di akhirat. Dengan mengharap taufiq dan hidayah dari Allah SWT, skripsi ini penulis persembahkan kepada:

1. Kedua orangtua saya, Bapak Sugito dan Ibu Sri Hayati yang selalu memberikan semangat, motivasi, kasih sayang, nasihat, dukungan dan doa yang tidak henti-hentinya kepada penulis hingga dapat terselesaikannya tugas akhir penulisan skripsi ini.
2. Kakak saya Arij Nafiah, S.Pd dan Muhammad Hud, S.H. yang senantiasa memberi semangat, memberi dukungan, dan mendoakan yang terbaik untuk saya dalam menyelesaikan kuliah saya.
3. Adik saya Anisa Ahla Dzikriya yang senantiasa memberi semangat dan membagi keceriaan dengan tingkah-tingkah lucunya.
4. Bapak Dr. H Nur Khoirin, M.Ag. selaku dosen pembimbing I dan Bapak Bagus Heradhyaksa, LL.M. selaku dosen pembimbing II sekaligus wali dosen saya, yang telah bersedia meluangkan waktu, tenaga dan pikirannya dengan penuh kesabaran untuk memberikan bimbingan dan arahnya dalam penyusunan skripsi hingga terselesaikan.
5. Seluruh dosen yang senantiasa sabar dalam membimbing dan mengajari saya selama proses studi berlangsung.
6. Teman teman karib Hukum Ekonomi Syariah terkhusus (HES A) Tahun 2019 yang selalu

menyemangati dan menemani perjalananku selama menyelesaikan studi S.1

7. Sahabat-sahabat saya Dian Rohmawati, Sherly Apriliani, Diva Damayanti, Dan Mutia Muharamah (Sobat Ambyar), serta kelompok KKN 79 yang sudah menjadi keluarga dan selalu memberikan canda dan tawa selama berada di tanah rantau.
8. Kepada semua pihak yang telah mendoakan dan mendukung penulis untuk menyelesaikan karya tulis ini.

Semoga semua doa, pengorbanan, dan dukungan yang telah diberikan dengan tulus dan ikhlas diberi balasan yang berlipat oleh Allah SWT. Aamiin....

DEKLARASI

DEKLARASI

Dengan penuh kejujuran dan tanggungjawab, dalam hal ini skripsi berjudul "**Analisis Hukum Ekonomi Islam Terhadap Independensi Dewan Pengawas Syariah Pada Sukuk Dalam Layanan Securities Crowdfunding**" yang telah ditulis oleh penulis merupakan hasil karya sendiri. Selain itu, sumber informasi yang dikutip oleh penulis telah disebutkan dalam teks yang dicantumkan dalam daftar pustaka berdasarkan kode etik ilmiah.

Semarang, 14 Juni 2023

Deklarator



NIM: 1902036038

HALAMAN PEDOMAN TRANSLITERASI ARAB LATIN

Transliterasi kata-kata Arab yang dipakai dalam penyusunan skripsi ini berpedoman pada Surat Keputusan Bersama Departemen Agama dan Menteri Pendidikan dan Kebudayaan Republik Indonesia, pada tanggal 22 Januari 1988 Nomor: 158/1987 dan 0543b/U/1987.

A. KONSONAN

Huruf Arab	Nama	Huruf Latin	Nama
ا	Alif	Tidak dilambangkan	Tidak dilambangkan
ب	Ba	B	Be
ت	Ta	T	Te
ث	Ša	š	es (dengan titik di atas)
ج	Jim	J	Je
ح	Ĥa	ĥ	ha (dengan titik di bawah)
خ	Kha	Kh	ka dan ha
د	Dal	D	De
ذ	Žal	Ž	Zet (dengan titik di atas)

ر	Ra	R	Er
ز	Zai	Z	Zet
س	Sin	S	Es
ش	Syin	Sy	es dan ye
ص	Ṣad	ṣ	es (dengan titik di bawah)
ض	Ḍad	ḍ	de (dengan titik di bawah)
ط	Ṭa	ṭ	te (dengan titik di bawah)
ظ	Za	ẓ	zet (dengan titik di bawah)
ع	`ain	`	Koma terbalik (di atas)
غ	Gain	G	Ge
ف	Fa	F	Ef
ق	Qaf	Q	Ki
ك	Kaf	K	Ka
ل	Lam	L	El
م	Mim	M	Em

ن	Nun	N	En
و	Wau	W	We
هـ	Ha	H	Ha
ء	Hamzah	‘	Apostrof
ي	Ya	Y	Ye

B. Vokal

Vokal bahasa Arab, seperti vokal bahasa Indonesia, terdiri dari vokal tunggal atau *monoftong* dan vokal rangkap atau *diftong*.

1. Vokal Tunggal

Vokal tunggal bahasa Arab yang lambangnya berupa tanda atau harakat, transliterasinya sebagai berikut:

Huruf Arab	Nama	Huruf Latin	Nama
َ	Fathah	A	A
ِ	Kasrah	I	I
ُ	Dammah	U	U

2. Vokal Rangkap

Vokal rangkap bahasa Arab yang lambangnya berupa gabungan antara harakat dan huruf, transliterasinya berupa gabungan huruf sebagai berikut:

Huruf Arab	Nama	Huruf Latin	Nama
...يَ	Fathah dan ya	Ai	a dan u
...وُ	Fathah dan wau	Au	a dan u

Contoh:

- كَتَبَ kataba
- فَعَلَ fa`ala
- سُئِلَ suila
- كَيْفَ kaifa
- حَوَّلَ haula

C. Maddah (Vokal Panjang)

Maddah atau vokal panjang yang lambangnya berupa harakat dan huruf, transliterasinya berupa huruf dan tanda sebagai berikut:

Huruf Arab	Nama	Huruf Latin	Nama
...أَ...ِ	Fathah dan alif atau ya	Ā	a dan garis di atas
...إِ	Kasrah dan ya	Ī	i dan garis di atas

و...	Dammah dan wau	Ū	u dan garis di atas
------	-------------------	---	---------------------

Contoh:

- قَالَ qāla
- رَمَى ramā
- قِيلَ qīla
- يَقُولُ yaqūlu

ABSTRAK

Securities Crowdfunding adalah layanan bagi investor untuk memberikan pendanaan pada bisnis modal kecil seperti UMKM melalui *platform* online. Penelitian ini membahas bagaimana pelaksanaan dewan pengawas syariah pada sukuk dalam layanan *Securities Crowdfunding* dan bagaimana analisis kedudukan dewan pengawas syariah pada sukuk dalam layanan *Securities Crowdfunding* ditinjau dari Peraturan Otoritas Jasa Keuangan No. 57/POJK.04/2020. Metode penelitian menggunakan metode kualitatif. Jenis penelitian merupakan penelitian hukum normatif dengan pendekatan yuridis normatif. Teknik pengumpulan data berupa studi kepustakaan dan teknik analisis data yang digunakan yaitu reduksi data, penyajian data, penarikan kesimpulan. Dalam penelitian ini mendapatkan hasil penelitian yaitu, kegiatan *Securities Crowdfunding* sudah memenuhi kepatuhan syariah yaitu dengan memiliki Dewan Pengawas Syariah yang merupakan lembaga Independen sebagai pengawas dalam lembaga tersebut. Dengan demikian untuk tetap menjaga kepatuhan syariah pada layanan *Securities Crowdfunding* tersebut, perlu adanya ketentuan yang secara khusus mengatur mengenai keberadaan Dewan Pengawas Syariah tersebut khususnya dalam penerbitan sukuk. Hal tersebut untuk menghindari potensi diberhentikan secara paksa oleh perusahaan atau *platform Securities Crowdfunding* yang sedang diawasinya. Sehingga, Dewan Pengawas Syariah bisa jadi hanya dapat melaporkan hal-hal baik kepada instansi yang diawasinya, hal tersebut dapat merusak kinerja serta *profesionalisme* Dewan Pengawas Syariah. Namun dalam regulasi *Securities Crowdfunding* masih belum mengatur secara khusus memperkuat dan memperjelas mengenai keberadaan Dewan Pengawas Syariah khususnya dalam penerbitan sukuk, untuk menjamin aktivitas atau penerbitan sukuk dalam *Securities Crowdfunding* berjalan sesuai dengan prinsip-prinsip syariah.

Kata Kunci: *Securities Crowdfunding*, Dewan Pengawas Syariah, Sukuk

KATA PENGANTAR

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

’Assalamu ‘alaikum warahmatullahi wabarakatuh.

Alhamdulillah wasyukurillah, segala puji dan syukur atas kehadiran Allah SWT yang selalu melimpahkan rahmat, hidayah dan inayah-Nya, sehingga penulis dapat menyelesaikan penelitian skripsi ini dengan judul **Analisis Kedudukan Dewan Pengawas Syariah Pada Sukuk Dalam Layanan *Securities Crowdfunding* Ditinjau Dari Peraturan Otoritas Jasa Keuangan No. 57/POJK.04/2020**”

Shalawat serta salam senantiasa tercurahkan kepada panutan kita Nabi Muhammad SAW, yang membimbing umatnya dari zaman kegelapan menuju zaman yang terang benderang yang selalu kita nantikan syafaatnya di dunia maupun diakhirat nanti, beserta keluarga dan sahabatnya yang menjadi penuntun umat islam.

Securities Crowdfunding ialah skema pengumpulan dana secara online dalam skala yang kecil tetapi berasal dari jumlah masyarakat yang besar sehingga terkumpul dana yang signifikan. Perseroan terbatas (PT) selaku penerbit saham dapat menjual saham yang dimilikinya kepada masyarakat sehingga memperoleh tambahan dana bagi perusahaan. Dan para pihak yang terlibat dalam *Securities Crowdfunding* ialah penyelenggara layanan *Securities Crowdfunding* berupa perseroan terbatas (PT), penerbit berupa pelaku bisnis atau pelaku usaha yang memerlukan suntikan dana, dan pemodal (investor).

Penelitian ini membahas mengenai bagaimana pelaksanaan dewan pengawas syariah pada sukuk dalam layanan *Securities Crowdfunding* ditinjau dari Peraturan Otoritas Jasa Keuangan No. 57/POJK.04/2020 dan bagaimana analisis kedudukan dewan pengawas syariah pada sukuk dalam layanan *Securities Crowdfunding* ditinjau dari Peraturan Otoritas Jasa Keuangan No. 57/POJK.04/2020. Metode penelitian menggunakan, penelitian kualitatif dengan jenis penelitian yang digunakan dalam melakukan penelitian ini adalah penelitian hukum normatif. Sedangkan pendekatan penelitian yang digunakan oleh penulis dalam melakukan penelitian adalah pendekatan yuridis normatif. Teknik pengumpulan data berupa, studi kepustakaan dan teknik analisis data yang digunakan yaitu deskriptif kualitatif, dimana data yang diperoleh dianalisis dapat dilakukan dengan langkah-langkah, reduksi data, penyajian data, penarikan kesimpulan.

Kegiatan *Securities Crowdfunding* syariah diharuskan memiliki Dewan Pengawas Syariah bertanggung jawab untuk memberi jaminan pada pelaku *Crowdfunding* syariah, yaitu menentukan kehalalan mengenai bisnis atau proyek yang didanai, sumber dana, dan produk yang di tawarkan melalui *Crowdfunding* syariah. Dewan Pengawas Syariah bertanggung jawab pada pelaksanaan *Crowdfunding* syariah agar dana dan produk yang ditawarkan pada *platform Securities Crowdfunding* terjamin kehalalannya dan memenuhi kepatuhan syariah (*sharia compliance*).

Oleh karena itu, dalam pelaksanaan *Crowdfunding* syariah wajib untuk menghindari unsur-unsur yang dilarang dalam aturan islam, seperti terhindar dari unsur-unsur perjudian (*maysir*), penipuan (*gharar*), dan riba. Layanan *Securities Crowdfunding* sudah resmi di atur oleh Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 57/POJK.04/2020 Tentang Penawaran Efek Melalui Layanan Urut Dana Berbasis Teknologi Informasi (*Securities Crowdfunding*). Akan tetapi, belum ada ketentuan secara rinci yang mengatur mengenai kedudukan Dewan Pengawas Syariah (tim Ahli Syariah)

khususnya pada sukuk, untuk menghindari potensi diberhentikannya secara paksa oleh perusahaan atau *platform Securities Crowdfunding* yang diawasinya. Sehingga Dewan Pengawas Syariah bisa jadi hanya dapat melaporkan hal-hal baik kepada entitas yang diawasinya. hal tersebut dapat merusak profesional dari Dewan Pengawas Syariah dalam Layanan *Securities Crowdfunding*. Keharusan memiliki Dewan Pengawas Syariah untuk melakukan *screening* pada produk yang di keluarkan melalui sukuk. Upaya tersebut menjamin kegiatan dalam pelayanan *Securities Crowdfunding* tersebut apakah sudah sesuai dengan prinsip syariah. Maka belum akurat kedudukan Dewan Pengawas Syariah pada sukuk dalam layanan *Securities Crowdfunding*.

Penulis mengucapkan banyak terima kasih kepada semua pihak yang telah membantu dalam menyelesaikan penyusunan skripsi ini. Skripsi ini disusun guna memenuhi syarat untuk memperoleh gelar sarjana strata satu (S.I) Fakultas Syariah dan Hukum Universitas Islam Negeri Walisongo Semarang. Berdasarkan penyusunan skripsi ini, penulis tidak lepas dari bantuan, bimbingan, arahan dan dukungan dari berbagai pihak baik secara langsung, sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini dengan baik. Dengan kerendahan dan ketulusan hati penulis mengucapkan terimakasih yang sebesar-besarnya kepada:

Bapak Dr. H. Nur Khoirin, M.Ag. selaku dosen pembimbing I dan Bapak Bagas Heradhyaksa, LL.M. selaku dosen pembimbing II sekaligus dosen wali saya, yang telah bersedia meluangkan waktu, tenaga dan pikirannya dengan penuh kesabaran untuk memberikan bimbingan dan arahnya dalam penyusunan skripsi sehingga dapat terselesaikan dengan baik.

Serta Kakak saya Arij Nafiah, S.Pd dan Muhammad Hud, S.H. yang senantiasa membantu memberikan masukan serta berdiskusi dalam penyusunan skripsi ini.

Terimakasih atas semua kebaikan serta keikhlasan yang telah diberikan. Penulis hanya mampu membalas doa, semoga Allah SWT yang akan membalas semua kebaikan yang telah diberikan kepada penulis. Dan kepada pembaca, penulis menyadari sepenuhnya bahwa skripsi ini jauh dari sempurna karena keterbatasan ilmu yang penulis miliki, sehingga penulis mengharapkan kritik dan saran yang bersifat membangun guna penyempurnaan skripsi ini. Penulis berharap semoga skripsi ini dapat bermanfaat bagi diri sendiri khususnya dan bagi masyarakat pada umumnya.

Wssalamu 'alaikum warahmatullahi wabarakatuh.

Semarang, 14 Juni 2023

Penulis,



Iffa Nur Haniah

NIM 1902036038

DAFTAR ISI

PERSETUJUAN PEMBIMBING	i
HALAMAN PENGESAHAN	iii
MOTTO	iv
PERSEMBAHAN	v
DEKLARASI	vii
HALAMAN PEDOMAN TRANSLITERASI ARAB LATI	viii
ABSTRAK	xiii
KATA PENGANTAR	xiv
DAFTAR ISI	xviii
BAB I	1
PENDAHULUAN	1
A. Latar Belakang	1
B. Rumusan Masalah	6
C. Tujuan Penelitian.....	6
D. Manfaat Penelitian.....	6
E. Telaah Pustaka.....	7
F. Kerangka Teori.....	11
G. Metode Penelitian.....	13
1. Jenis dan Pendekatan Penelitian.....	13
2. Teknik Pengumpulan Data	14
3. Sumber Data.....	15

4. Teknik Analisis Data.....	17
H. Sistematika Penulisan.....	19
BAB II.....	19
KETENTUAN UMUM TENTANG DEWAN PENGAWAS SYARIAH (DPS) DALAM PERSPEKTIF ISLAM	19
A. Konsep Dewan Pengawas Syariah (DPS)	19
1. Prinsip Pengawasan Dalam Perspektif Islam	19
2. Dewan Pengawas Syariah (DPS)	22
3. Perbandingan Pengawasan Dewan Pengawas Syariah Indonesia Dengan Malaysia	28
4. Kepatuhan Syariah (<i>sharia compliance</i>)	31
B. Ahli Syariah Pasar Modal (ASPM)	35
1. Pengertian Ahli Syariah Pasar Modal (ASPM)	35
2. Persyaratan Ahli Syariah Pasar Modal (ASPM)	37
3. Permohonan izin Ahli syariah Pasar Modal (ASPM)..	38
4. Tugas dan wewenang Ahli Syariah Pasar Modal (ASPM)	40
5. Hubungan Antara Ahli Syariah Pasar Modal (ASPM) Dengan Dewan Pengawas Syariah (DPS)	43
C. Sukuk.....	46
1. Pengertian Sukuk.....	46
2. Landasan Hukum Sukuk	50
3. Karakteristik Sukuk.....	53
4. Mekanisme penerbitan sukuk.....	53

5. Jenis-jenis Sukuk Berdasarkan Akad	57
BAB III.....	69
DEWAN PENGAWAS SYARIAH DALAM LAYANAN SECURITIES CROWDFUNDING (SCF).....	69
A. <i>Securities Crowdfunding</i>	69
1. Tinjauan umum <i>Securities Crowdfunding</i>	69
2. Pihak-Pihak Yang Terkait Dalam <i>Securities Crowdfunding</i>	73
3. Karakteristik <i>Securities Crowdfunding</i>	75
4. Macam-Macam <i>Crowdfunding</i>	76
5. Mekanisme <i>Securities Crowdfunding</i>	78
B. Dewan Pengawas Syariah Dalam Layanan <i>Securities Crowdfunding</i>	79
C. Sukuk Dalam Layanan <i>Securities Crowdfunding</i>	83
D. PT. Santara Daya Inspiratama (Santara)	90
1. Tinjauan Umum PT. Santara	90
2. Tinjauan Umum Produk Layanan PT. Santara.....	92
3. Dewan Pengawas Syariah Dalam Santara Daya Inspiratama (Santara)	97
4. Sukuk Dalam Santara Daya Inspiratama (Santara) ...	101
BAB IV	106
ANALISIS KEDUDUKAN DEWAN PENGAWAS SYARIAH PADA SUKUK DALAM LAYANAN SECURITIES CROWDFUNDING DITINJAU DARI PERATURAN OTORITAS JASA KEUANGAN NOMOR 57/POJK.04/2020	106

A. Pelaksanaan Dewan Pengawas Syariah Pada Sukuk Dalam Layanan <i>Securities Crowdfunding</i> Ditinjau Dari Peraturan Otoritas Jasa Keuangan No. 57/POJK.04/2020	106
B. Analisis Kedudukan Dewan Pengawas Syariah Pada Sukuk Dalam Layanan <i>Securities Crowdfunding</i> Ditinjau Dari Peraturan Otoritas Jasa Keuangan No. 57/POJK.04/2020	112
BAB V	121
PENUTUP	121
A. KESIMPULAN	121
B. SARAN	123
DAFTAR PUSTAKA	124
LAMPIRAN	132
DAFTAR RIWAYAT HIDUP	134

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Pesatnya pertumbuhan zaman yang didukung dengan majunya teknologi telah membagikan banyak sekali kesempatan dan manfaat untuk keberlangsungan hidup manusia. Pertumbuhan teknologi dan informasi serta komunikasi mempengaruhi perubahan pada kalangan milenial, dengan teknologi dimanapun lokasinya kita bisa mengerti ataupun memahami apapun yang kita butuhkan. Kehadiran teknologi informasi bisa mengubah cara-cara dalam suatu bisnis untuk mengolah data dalam berbagai cara untuk menghasilkan informasi yang berkualitas yang digunakan oleh berbagai pihak. Sebagai salah satu pilar bagi peradaban manusia, keberadaan teknologi informasi harus dapat memberikan nilai tambah bagi individu maupun masyarakat luas.¹

Kemajuan teknologi sudah merubah kehidupan manusia. Kemajuan teknologi informasi dikenal dengan istilah *financial technology (fintech)*. *financial technology* telah merubah aspek dalam bidang industri keuangan. Kemunculan *financial technology* sebagai kekuatan pasar baru dalam bidang teknologi digital, internet, maupun keuangan yang sudah menghasilkan struktur bisnis baru yang potensial. *financial technology* merupakan suatu konsep yang mengadaptasi pertumbuhan teknologi ke dalam bidang layanan keuangan. Secara garis besar, layanan fintech dibagi

¹ Akhmad, Khabib Alia and Singgih Purnomo, “Pengaruh Penerapan Teknologi Informasi Pada Usaha Mikro Kecil Dan Menengah Di Kota Surakarta”, *sebatik* Vol. 25 No. 1, 2021, 234-240

menjadi tiga kategori ialah pembayaran, pinjaman, dan penyediaan modal.²

Pertumbuhan teknologi memberikan kemudahan bagi masyarakat dalam bertransaksi di industri keuangan. Sehingga dapat meningkatkan pertumbuhan dan kemampuan perekonomian dan membuka jalan untuk keluar dari kemiskinan serta mengurangi kesenjangan ekonomi. Teknologi informasi mengalami perubahan yang sangat pesat dan membawa pengaruh besar tidak hanya berdampak pada gaya hidup tetapi juga kemajuan finansial teknologi. Hal tersebut tidak hanya membawa pengaruh pada laju pertumbuhan banyaknya investasi, tetapi juga membawa manfaat untuk perkembangan pembiayaan berbasis teknologi. Salah satunya pembiayaan yang lahir di era teknologi informasi ialah *Securities Crowdfunding*.

Urun dana atau *Crowdfunding* merupakan suatu layanan pendanaan usaha berkembang pesat dan sangat diminati masyarakat luas. Urun dana ialah layanan bagi investor untuk memberikan pendanaan pada bisnis modal kecil seperti UMKM. Layanan ini dikenal dengan istilah SCF (*Securities Crowdfunding*). *Securities Crowdfunding* merupakan penyelenggaraan layanan penawaran saham yang dilakukan oleh penerbit untuk menjual saham secara langsung kepada pemodal melalui jaringan sistem elektronik yang bersifat terbuka.³ Berdasarkan definisi tersebut, *Securities Crowdfunding* ialah skema pengumpulan dana secara online dalam skala yang kecil tetapi berasal dari jumlah masyarakat yang besar sehingga terkumpul dana yang signifikan. Perseroan terbatas selaku penerbit saham dapat menjual saham yang dimilikinya kepada masyarakat sehingga memperoleh tambahan dana

² Indra Rahadiyan Dan Paripurna P. Sugarda, Urgensi Pengaturan Prinsip Keterbukaan Dalam Layanan Equity Crowdfunding Dan Implikasinya Terhadap Perlindungan Investor, Vol. 29 No. 2, *Jurnal Hukum Ius Quia Iustum Faculty Of Law*, 2022

³ Pasal 1 angka 1 POJK No. 57/POJK.04/2020 Tentang Layanan Urun Dana Melalui Penawaran Saham Berbasis Teknologi Informasi (Equity Crowdfunding)

bagi perusahaan. Dan para pihak yang terlibat dalam *Securities Crowdfunding* ialah penyelenggara layanan *Securities Crowdfunding* berupa perseroan terbatas (PT), penerbit berupa pelaku bisnis atau pelaku usaha yang memerlukan suntikan dana, dan pemodal berupa investor.

Berdasarkan Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 57/POJK.04/2020 Tentang Penawaran Efek Melalui Layanan Urun Dana Berbasis Teknologi Informasi, terdapat tujuh platform *Securities Crowdfunding* yang telah mendapatkan izin dari Otoritas Jasa Keuangan (OJK) salah satunya ialah, PT. Santara Daya Inspiratama (Santara) yang beralamat di Jl. Pasir No. 35 Banyuraden, Gamping, Sleman, Yogyakarta, platform yang pertama kali mendapat izin dari Otoritas Jasa Keuangan (OJK) ialah PT. Santara Daya Inspiratama (Santara). PT. Santara Daya Inspiratama adalah penyelenggara layanan urun dana melalui penawaran saham berbasis *Securities Crowdfunding* dan diawasi oleh Otoritas Jasa Keuangan berdasarkan Surat Keputusan Nomor: KEP-59/d.04/2019 yang dikeluarkan pada awal September 2019.⁴

Platform yang bergerak dibidang ekonomi telah banyak digambarkan melalui aplikasi untuk mendukung ekonomi kebawah atau usaha kecil menengah (UKM) menggunakan produk-produk yang terdapat pada pasar modal, untuk meningkatkan kesejahteraan UKM. Dengan perkembangan ini, pemerintah melalui Otoritas Jasa Keuangan (OJK) mengeluarkan pengaturan yang mengatur tentang kegiatan efek termasuk yang berbasis syariah, semuanya tergabung dalam POJK Nomor 57/POJK.04/2020 Tentang Layanan Urun Dana Penawaran Saham Berbasis Teknologi Informasi (*Securities Crowdfunding*). Akan tetapi, peneliti menemukan hal yang perlu di perhatikan dalam aturan

⁴ <https://santara.co.id/pertanyaan>, diakses pada bulan februari, 15.00 WIB

mengenai efek syariah atau sukuk.⁵Sukuk merupakan efek syariah berupa sertifikat atau bukti kepemilikan yang bernilai sama dan mewakili bagian yang tidak terpisahkan.⁶

Sukuk dalam *Securities Crowdfunding* merupakan salah satu sistem penawaran efek yang berbasis teknologi informasi, sistem tersebut berkembang seiring berjalannya waktu dalam lingkungan masyarakat melalui Otoritas Jasa Keuangan (OJK) dengan melakukan upaya pengawasan yaitu dengan membentuk aturan hukum untuk pihak-pihak yang melaksanakan transaksi efek dengan sistem *Securities Crowdfunding*. Layanan *Securities Crowdfunding* bergerak dalam bentuk efek yang telah di tentukan yaitu berupa efek bersifat ekuitas, efek yang bersifat utang, serta sukuk merupakan pihak yang memiliki hubungan hukum yaitu penyelenggara, penerbit dan pemodal (investor).⁷

Peraturan OJK Nomor 57/POJK.04/2020 Tentang *Securities Crowdfunding* mengizinkan jika telah melengkapi semua dokumen perizinan yang di siapkan oleh penyelenggara. Dalam Pasal 13 Huruf o menyebutkan, bahwa penyelenggara memiliki surat pernyataan yang menyatakan akan menunjuk pihak yang bertanggung jawab melakukan pengawasan terkait dengan pemenuhan prinsip syariah di pasar modal dalam hal penyelenggaraan melayani pendanaan sukuk oleh penerbit

⁵ Muhammad Rusydi Kadir, Syariah Compliance Pada Investasi Sukuk Dalam *Securities Crowdfunding Di Indonesia*, Vol. 3 No. 1, *Jurnal Ilmu Perbankan Dan Keuangan Syariah*, 2021

⁶ Pasal 1 Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Tentang Penerbitan Dan Persyaratan Sukuk Nomor 1

⁷ Muhammad Rusydi Kadir, Syariah Compliance Pada Investasi Sukuk Dalam *Securities Crowdfunding Di Indonesia*, Vol. 3 No. 1, *Jurnal Ilmu Perbankan Dan Keuangan Syariah*, 2021

melalui layanan *Securities Crowdfunding*, jika penyelenggara tidak memiliki Dewan Pengawas Syariah.⁸

Dalam kegiatan *Securities Crowdfunding* syariah maka Dewan Pengawas Syariah (tim ahli syariah) bertanggung jawab untuk memberi jaminan pada pelaku *Crowdfunding* syariah, yaitu menentukan kehalalan mengenai bisnis atau proyek yang didanai, sumber dana, dan produk yang di tawarkan melalui *Crowdfunding* syariah. Dewan Pengawas Syariah bertanggung jawab pada pelaksanaan *Crowdfunding* syariah agar dana dan produk yang ditawarkan pada *platform Securities Crowdfunding* terjamin kehalalannya dan memenuhi kepatuhan syariah (*sharia compliance*). Oleh karena itu, dalam pelaksanaan *Crowdfunding* syariah wajib untuk menghindari unsur-unsur yang dilarang dalam aturan islam. Seperti terhindar dari unsur-unsur perjudian (*maysir*), penipuan (*gharar*), dan riba. Layanan *Securities Crowdfunding* sudah resmi di atur oleh Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 57/POJK.04/2020 Tentang Penawaran Efek Melalui Layanan Urut Dana Berbasis Teknologi Informasi (*Securities Crowdfunding*). Akan tetapi, belum ada ketentuan yang mengatur mengenai kedudukan Dewan Pengawas Syariah (tim Ahli Syariah) khususnya pada sukuk. Keharusan memiliki Dewan Pengawas Syariah untuk melakukan *screening* pada produk yang di keluarkan melalui sukuk. Upaya tersebut menjamin kegiatan dalam pelayanan *Securities Crowdfunding* tersebut apakah sudah sesuai dengan prinsip syariah, jadi belum akurat kedudukan Dewan Pengawas Syariah pada sukuk di layanan *Securities Crowdfunding*. Dengan demikian penulis akan mengkaji lebih lanjut terkait **“Analisis Kedudukan Dewan Pengawas Syariah Pada Sukuk Dalam Layanan**

⁸ Pasal 13 POJK No. 57/POJK.04/2020 Tentang Layanan Urut Dana Melalui Penawaran Saham Berbasis Teknologi Informasi (*Securities Crowdfunding*)

Securities Crowdfunding Ditinjau Dari Peraturan Otoritas Jasa Keuangan No. 57/POJK.04/2020

B. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang, maka penulis dapat mengambil rumusan masalah sebagai berikut :

1. Bagaimana pelaksanaan dewan pengawas syariah pada sukuk dalam layanan *Securities Crowdfunding* ditinjau dari Peraturan Otoritas Jasa Keuangan No. 57/POJK.04/2020?
2. Bagaimana analisis kedudukan dewan pengawas syariah pada sukuk dalam layanan *Securities Crowdfunding* ditinjau dari Peraturan Otoritas Jasa Keuangan No. 57/POJK.04/2020?

C. Tujuan Penelitian

Dalam melakukan penelitian skripsi ini, tujuan yang akan di capai oleh penulis antara lain:

- a. Untuk mendiskripsikan pelaksanaan dewan pengawas syariah pada sukuk dalam layanan *Securities Crowdfunding* ditinjau dari Peraturan Otoritas Jasa Keuangan No. 57/POJK.04/2020
- b. Untuk mendiskripsikan analisis kedudukan dewan pengawas syariah pada sukuk dalam layanan *Securities Crowdfunding* ditinjau dari Peraturan Otoritas Jasa Keuangan No. 57/POJK.04/2020.

D. Manfaat Penelitian

Selain itu, manfaat dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

- a. Penulis, dapat dijadikan wawasan dan memperluas ilmu pengetahuan tentang analisis kedudukan dewan pengawas syariah pada sukuk dalam layanan *Securities Crowdfunding* ditinjau dari Peraturan Otoritas Jasa Keuangan No. 57/POJK.04/2020.

- b. Bagi Akademik, diharapkan dapat dijadikan referensi dalam bidang muamalah.
- c. Bagi Masyarakat, dapat dijadikan wawasan dan pengetahuan tentang analisis kedudukan dewan pengawas syariah pada sukuk dalam layanan *Securities Crowdfunding* ditinjau dari Peraturan Otoritas Jasa Keuangan No. 57/POJK.04/2020 serta untuk kedepannya, penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai bahan kajian dalam mengembangkan konsep penelitian selanjutnya.

E. Telaah Pustaka

Untuk menghindari terjadinya pengulangan hasil temuan yang membahas permasalahan yang sama, maka penulis akan memberikan pemaparan beberapa peneliti terdahulu yang sedikit berlainan dengan penelitian penulis. Contoh penelitian peneliti terdahulu antara lain sebagai berikut:

Skripsi yang di buat oleh Dina Oktavia, yang berjudul “Perlindungan Hukum Terhadap Investor Dalam Layanan *Equity Crowdfunding* (Studi Komporasi Indonesia Dengan Amerika Serikat)”, Skripsi tersebut berisikan tentang perlindungan hukum bagi investor terhadap modal yang di investasikan di layanan *equity Crowdfunding* agar investor tidak mudah tertipu dan tidak kehilangan modal yang di investasikan di karenakan perlindungan hukum yang lemah serta penelitian ini berfokus melakukan komparasi dengan Negara Adidaya yakni Amerika Serikat yang mana akan memberikan pengetahuan baru bagi para pembuat hukum untuk selalu bisa memenuhi kebutuhan masyarakat terhadap hukum sasaran utama penelitian ini ialah investor.⁹

⁹ Dina Oktavia, *Perlindungan Hukum Terhadap Investor Dalam Layanan Equity Crowdfunding (Studi Komparasi Indonesia Dengan Amerika Serikat)*, Skripsi UIN Syarif Hidayatullah Jakarta, 2020

Tesis yang di buat oleh Nur Salam, yang berjudul “Layanan Urun Dana Perspektif Ekonomi Islam”. Tesis tersebut berisikan tentang mekanisme yang dilakukan oleh pihak-pihak layanan urun dana dalam POJK Nomor 37/POJK.04/2018 apakah sudah sesuai dengan ekonomi islam dan penerapan konsep syariah pada layanan urun dana. Hasil dari penelitan mekanisme yang dilakukan oleh pihak-pihak layanan urun dana *equity Crowdfunding* dalam POJK Nomor 37/POJK.04/2018 sudah sesuai dengan ekonomi islam. Karena mekanisme dapat disesuaikan dengan akad mudharabah, dan juga terlepas dari 3 unsur Maghrib (Maysir, gharar, dan riba. Namun dalam POJK Nomor 37/POJK.04/2018 belum mengatur secara detail mengenai usaha apa yang diperbolehkan dan yang dilarang, kejelasan asal muasal dana pemodal yang didistribusikan kepada penerbit saham, dan kurang jelasnya pembagian hasil/komisi.¹⁰

Jurnal hukum karya Pas Ingrid Pamesti Dan Bagas Heradhayksa, yang berjudul “Kepastian Hukum Mekanisme *Equity Crowdfunding* Melalui *Platform Santara.id* Sebagai Sarana Investasi”. Jurnal tersebut berisikan tentang bagaimana mekanisme *equity Crowdfunding* melalui *platform santara.id*. Penelitian ini menggunakan metode kualitatif. Perolehan data penelitian ini menggunakan sistem *library research*. Dalam penelitian ini menemukan bahwa *santara.id* menjadi perantara antara investor dan *issuer* dalam mengembangkan suatu usaha. Seluruh kegiatan di dalam *santara.id* dilakukan secara online dan telah menyediakan sistem untuk meminimalisir terjadinya *fraud*. *Santara.id*

¹⁰ Nur Salam, “*Layanan Urun Dana (Equity Crowdfunding) Perspektif Ekonomi Islam*”, Thesis IAIN Ponorogo, 2020

juga telah memiliki izin Otoritas Jasa Keuangan, sehingga terjamin kepastian hukumnya.¹¹

Jurnal hukum karya Ratna Hartanto, yang berjudul “Hubungan Hukum Para Pihak Dalam Layanan Urun Dana Melalui Penawaran Saham Berbasis Teknologi Informasi”. Jurnal tersebut berisikan tentang konstruksi hubungan hukum serta perlindungan hukum bagi para pihak dalam *equity Crowdfunding* di Indonesia. Hasil penelitian menyimpulkan bahwa para pihak dalam penyelenggaraan *equity Crowdfunding*, yaitu penerbit saham, penyelenggara, dan pemodal, ketiganya memiliki *triangular relationship* yang lahir berdasarkan perjanjian maupun peraturan perundang-undangan. Meskipun OJK telah menerbitkan peraturan terkait *equity Crowdfunding*, peraturan yang ada saat ini belum memeberikan jaminan perlindungan hukum sepenuhnya khususnya bagi pemodal (investor).¹²

Jurnal hukum karya Rahmadi Indra Tektona, yang berjudul “Tanggung Jawab Hukum Dewan Pengawas Syariah Terhadap *Securities Crowdfunding* Syariah Di Indonesia”. Jurnal hukum berisikan tentang tanggung jawab hukum Dewan Pengawas Syariah terhadap *Securities Crowdfunding* Syariah di Indonesia, OJK hendaknya menciptakan kegiatan industri keuangan syariah di Indonesia berdasarkan prinsip syariah yang teratur, adil, transparan, akuntabel, dan menstabilkan sistem keuangan di Indonesia. Metode penelitian yang digunakan dalam artikel ini adalah penelitian normatif, tahap penelitian, studi kepustakaan, dan analisis deduktif, jenis pendekatan penelitian yang digunakan adalah pendekatan konseptual dan pendekatan perundang-

¹¹ Pas Ingrid Pamesti Dan Bagas Heradhayksa, “Kepastian Hukum Mekanisme Equity Crowdfunding Melalui Platform Santara.id Sebagai Sarana Investasi”, *Jurnal Hukum Ekonomi Islam*, Vol. 4 No. 1 July, 2020

¹² Hartono, Ratna, “Hubungan Hukum Para Pihak Dalam LayananUrun Dana Melalui Penawaran Saham Berbasis Teknologi Informasi”, *Jurnal Hukum Ius Quia Iustum*, 27(1), 151-168

undangan. Peneliti juga menggunakan metode kepustakaan (*library research*).¹³

Jurnal hukum karya Indra Rahadiyan dan Paripurna P. Sugarda, yang berjudul “Urgensi Pengaturan Prinsip Keterbukaan Dalam *Equity Crowdfunding* Dan Implikasinya Terhadap Perlindungan Investor”. Jurnal hukum berisikan tentang Penyelenggaraan *equity crowdfunding* (ECF) merupakan bagian dari kegiatan pasar modal. Kegiatan pasar modal sangat mengedepankan prinsip keterbukaan guna menjaga kepercayaan investor. Namun demikian, peraturan OJK mengenai ECF tidak memberikan pengaturan yang jelas dan memadai terhadap kewajiban prinsip keterbukaan. Permasalahan yang dikaji dalam penelitian ini meliputi, Pertama, apa urgensi pengaturan prinsip keterbukaan pada *Equity Crowdfunding* dan Kedua, bagaimana implikasi atas kekosongan pengaturan prinsip keterbukaan *Equity Crowdfunding* terhadap perlindungan investor. Jenis penelitian yang digunakan ialah penelitian hukum normatif. Penelitian ini menggunakan pendekatan perundang-undangan dan pendekatan konseptual dengan metode analisis deskriptif kualitatif. Hasil penelitian menyimpulkan: Pertama, mengingat peran krusial prinsip keterbukaan sebagai prinsip utama pasar modal, maka keberadaan pengaturan mengenai prinsip keterbukaan juga dibutuhkan dalam penyelenggaraan ECF sebagai bagian dari kegiatan pasar modal. Kedua, ketiadaan pengaturan mengenai keterbukaan dalam penyelenggaraan ECF berakibat pada tidak optimalnya perlindungan hukum bagi investor. Hal ini dapat dipahami karena substansi ECF sejatinya dapat dipersamakan dengan penawaran umum dalam pasar modal. Selain itu, peraturan OJK terkait dengan perlindungan investor saat ini juga belum

¹³ Rahmadi Indra Tektona. "Tanggung Jawab Hukum Dewan Pengawas Syariah Terhadap Securities Crowdfunding Syariah Di Indonesia" *Journal Justiciabelen (JJ)* Vol.2.No.2 (2022): 139-152

mengakomodir kepentingan investor ECF secara khusus. Hal ini disebabkan karena sifat pengaturan yang masih tersebar pada beberapa peraturan dan sifat pengaturan yang masih represif.¹⁴

Berdasarkan penelitian terdahulu umumnya hanya membahas mengenai regulasi urgensi prinsip keterbukaan, perlindungan hukum serta kepastian hukum bagi pemodal (investor) terhadap modal yang di investasikan dalam layanan *Securities Crowdfunding* ataupun keamanan modal yang di investasikan, belum ada yang melakukan penelitian mengenai kedudukan dewan pengawas syariah pada sukuk dalam layanan *Securities Crowdfunding*, maka dapat diketahui bahwa penelitian yang dilakukan oleh penulis memiliki perbedaan dari segi objek dan problematikanya yang dihadapi. Hal ini dapat dilihat bahwa objek dan problematika penelitian penulis, lebih berfokus dengan kedudukan dewan pengawas syariah pada sukuk dalam layanan *Securities Crowdfunding*. Memiliki Dewan Pengawas Syariah bertanggung jawab pada pelaksanaan *Crowdfunding* syariah agar dana dan produk yang ditawarkan pada *platform Securities Crowdfunding* terjamin kehalalannya dan memenuhi kepatuhan syariah (*sharia compliance*). Dimana keberadaan dan Keharusan memiliki DPS sangat dibutuhkan untuk melakukan *screening* pada produk yang dikeluarkan melalui sukuk, untuk itu belum akurat kedudukan atau keberadaan Dewan Pengawas Syariah pada sukuk di layanan *Securities Crowdfunding* (SCF).

F. Kerangka Teori

Layanan *Securities Crowdfunding* sudah resmi diatur oleh peraturan otoritas jasa keuangan Nomor

¹⁴ Inda Rahadian dan Paripurna P. Sugarda, "Urgensi Pengaturan Prinsip Keterbukaan Dalam Equity Crowdfunding Dan Implikasinya Terhadap Perlindungan Investor", *Jurnal Hukum IUS QUIA IUSTUM*: Vol. 29 No. 2, Mei 2022: 261-282

57/POJK.04/2020 Tentang Penawaran Efek Melalui Layanan Urun Dana Berbasis Teknologi Dan Informasi. *Securities Crowdfunding* (SCF) ialah penawaran efek atau surat berharga oleh penerbit sebagai pihak yang memerlukan pendanaan melalui layanan urun dana berbasis teknologi informasi yang diselenggarakan oleh penyelenggara urun dana secara langsung kepada pemodal melalui jaringan sistem elektronik yang bersifat terbuka. Secara sederhana, dalam konteks transaksi komersial, SCF adalah metode pengumpulan dana dengan skema kemitraan yang dilakukan oleh pemilik usaha untuk memulai atau mengembangkan bisnisnya melalui aplikasi atau *platform* tertentu secara online yang dijalankan oleh penyelenggara SCF. Kegiatan SCF ini pada dasarnya merupakan kegiatan jasa keuangan di sektor pasar modal.¹⁵ Sukuk merupakan efek syariah berupa sertifikat atau bukti kepemilikan yang bernilai sama dan mewakili bagian yang tidak terpisahkan.

Kegiatan *Securities Crowdfunding* syariah maka Dewan Pengawas Syariah (tim ahli syariah) bertanggung jawab untuk memberi jaminan pada pelaku *Crowdfunding* syariah, yaitu menentukan kehalalan mengenai bisnis atau proyek yang didanai, sumber dana, dan produk yang di tawarkan melalui *Crowdfunding* syariah. Dewan Pengawas Syariah bertanggung jawab pada pelaksanaan *Crowdfunding* syariah agar dana dan produk yang ditawarkan pada *platform Securities Crowdfunding* terjamin kehalalannya dan memenuhi kepatuhan syariah (*sharia compliance*), artinya dalam pelaksanaan *Crowdfunding* syariah wajib untuk menghindari unsur-unsur yang dilarang dalam aturan islam. Seperti terhindar

¹⁵ Achmad Iqbal, *Modul Securities Crowdfunding (SCF) Syariah Untuk Investor*, Komite Nasional Ekonomi dan Keuangan Syariah (KNEKS), Edisi Pertama, Januari 2022, hlm. 21

dari unsur-unsur perjudian (maysir), penipuan (gharar), dan riba.

G. Metode Penelitian

1. Jenis dan Pendekatan Penelitian

Penelitian ini adalah penelitian hukum sehingga proses yang dilakukan dalam melakukan penelitian bertujuan untuk menemukan aturan hukum, doktrin-doktrin hukum dan prinsip-prinsip hukum guna menjawab problematika hukum yang sedang dihadapi. Metode penelitian yang digunakan pada penelitian ini adalah penelitian kualitatif, yakni penelitian yang digunakan untuk memahami peristiwa terkait apa yang dialami oleh subjek penelitian secara holistik melalui deskripsi dalam bentuk kata-kata serta bahasa secara khusus yang alamiah dengan menggunakan metode ilmiah.

Jenis penelitian yang digunakan dalam melakukan penelitian ini adalah penelitian hukum normatif. Penelitian hukum normatif merupakan penelitian hukum dimana hukum dikonsepsikan sebagai apa yang tertera dalam peraturan perundang-undangan atau hukum yang telah dikonsepsikan sebagai suatu norma yang dapat dijadikan acuan berperilaku manusia yang dianggap pantas.¹⁶ Penelitian ini didasarkan pada dua bahan hukum yakni bahan hukum primer dan bahan hukum sekunder yang mengacu pada norma yang terdapat dalam peraturan perundang-undangan.¹⁷

Sedangkan pendekatan penelitian yang digunakan oleh penulis dalam melakukan penelitian adalah pendekatan yuridis normatif. Pendekatan yuridis

¹⁶ Amiruddin Dan Zainal Asikin, *Pengantar Metode Penelitian Hukum*, (Jakarta: Raja Grafindo Persada, 2012), hlm. 118

¹⁷ Soeryono Soekarto, *Pengantar Penelitian Hukum*, (Jakarta: UI Press, 1984), hlm. 20

normatif ialah pendekatan perundang-undangan menurut Soerjono Soekanto bahwa pendekatan yuridis normatif merupakan penelitian hukum yang dilakukan dengan meneliti bahan pustaka atau data sekunder dengan menelusuri peraturan-peraturan dan literatur yang berhubungan dengan penelitian penulis, yakni terkait analisis kedudukan dewan pengawas syariah pada sukuk dalam layanan *Securities Crowdfunding* ditinjau dari Peraturan Otoritas Jasa Keuangan No. 57/POJK.04/2020.

2. Teknik Pengumpulan Data

Data yang dikumpulkan oleh penulis dalam melakukan penelitian adalah data yang dapat digunakan untuk menjawab permasalahan yang telah diajukan dalam rumusan masalah. Teknik yang digunakan oleh penulis dalam mengumpulkan data antara lain menggunakan, studi pustaka. Studi pustaka merupakan penelitian yang dilakukan dengan mengumpulkan data yang bersumber dari berbagai literature, diantaranya adalah pengumpulan data yang bersumber dari bahan-bahan hukum berupa perundang-undangan, atau studi penelaahan terhadap karya ilmiah, seperti jurnal, *website*, artikel, buku-buku terkait analisis kedudukan dewan pengawas syariah pada sukuk dalam layanan *Securities Crowdfunding* ditinjau dari Peraturan Otoritas Jasa Keuangan No. 57/POJK.04/2020.¹⁸ Selanjutnya, data yang diperoleh dari hasil pengumpulan data tersebut disusun secara logis dan sistematis untuk memperoleh gambaran yang jelas terkait analisis kedudukan dewan pengawas syariah pada sukuk dalam layanan *Securities Crowdfunding* ditinjau dari Peraturan Otoritas Jasa Keuangan No. 57/POJK.04/2020.

¹⁸ Chamidah Y, Bab III Metode Penelitian, (Kudus: IAIN Kudus, 2018)

3. Sumber Data

a. Sumber data

Sumber data ialah skema keterangan yang dapat diperoleh dari informan/dokumen yang dapat dijadikan sebagai subjek penelitian. Dalam penelitian ini menggunakan pendekatan hukum normatif, oleh sebab itu bahan hukum yang digunakan dapat diperoleh melalui penelusuran bahan hukum atau studi pustaka. Sumber data yang digunakan dalam melakukan penelitian ada 2, yakni:

1) Data sekunder

Data sekunder ialah sumber data penelitian yang dapat diperoleh secara tidak langsung. Data sekunder ini dapat diperoleh dari berbagai sumber misalnya seperti literatur artikel, jurnal-jurnal ilmiah, peraturan perundang-undangan, fatwa, Otoritas Jasa Keuangan, hasil penelitian yang berkaitan dengan penelitian ini, serta situs internet yang berkaitan dengan analisis kedudukan dewan pengawas syariah pada sukuk dalam layanan *Securities Crowdfunding* ditinjau dari Peraturan Otoritas Jasa Keuangan No. 57/POJK.04/2020.

2) Data tersier

Diperoleh peneliti dari buku-buku, hasil penelitian terdahulu, ensiklopedia, KBBI, dan kamus hukum, sebagai pelengkap dalam melakukan penelitian terkait analisis kedudukan dewan pengawas syariah pada sukuk dalam layanan *Securities Crowdfunding* (ditinjau dari Peraturan Otoritas Jasa Keuangan No. 57/POJK.04/2020.

b. Bahan hukum

Bahan hukum yang digunakan dalam melakukan penelitian adalah:

1) Bahan hukum primer

Bahan hukum primer ialah sebuah pernyataan yang memiliki otoritas hukum yang telah ditetapkan oleh kekuasaan pemerintah, seperti peraturan perundang-undangan, otoritas jasa keuangan, dan fatwa DSN-MUI. Pada penelitian ini, peneliti menggunakan: Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 57/POJK.04/2020 Tentang Penawaran Efek Melalui Layanan Urut Dana Berbasis Teknologi Informasi, Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 5/POJK.04/2021 Tentang Ahli Syariah Pasar Modal (ASPM), serta Fatwa DSN-MUI No. 140/DSN-MUI/VIII/2021 Tentang Penawaran Efek Syariah Melalui Layanan Urut Dana Berbasis Teknologi Informasi Berdasarkan Prinsip Syariah (*Islamic Securities Crowdfunding*).

2) Bahan hukum sekunder

Bahan hukum sekunder yang digunakan oleh penulis untuk memberikan uraian terhadap bahan primer dalam melaksanakan penelitian diantaranya jurnal ilmiah, literature artikel, literature hukum, pendapat para ulama serta hasil penelitian yang berkaitan dengan penelitian ini serta situs internet yang berkaitan dengan analisis kedudukan dewan pengawas syariah pada sukuk dalam layanan *Securities Crowdfunding* ditinjau dari Peraturan Otoritas Jasa Keuangan No. 57/POJK.04/2020.

3) Bahan hukum tersier

Bahan hukum tersier adalah bahan yang digunakan oleh penulis untuk dapat memberikan penjelasan ataupun petunjuk terhadap bahan hukum primer dan bahan hukum sekunder, seperti kamus hukum, ensiklopedia, KBBI dan Wikipedia yang berkaitan dengan penelitian penulis.

4. Teknik Analisis Data

Dalam penelitian ini penulis menggunakan teknik analisis deskriptif kualitatif, dimana data yang diperoleh dianalisis dapat dilakukan dengan langkah-langkah:

1) Reduksi Data

Reduksi data diartikan secara sempit sebagai proses pengurangan data, namun dalam arti yang lebih luas adalah proses penyempurnaan data, baik pengurangan terhadap data yang kurang perlu dan tidak relevan, maupun penambahan terhadap data yang dirasa masih kurang. Setelah data terkumpul, selanjutnya dibuat reduksi data, guna memilih data yang relevan dan bermakna, memfokuskan data yang mengarah untuk memecahkan masalah, penemuan, pemaknaan atau untuk menjawab pertanyaan penelitian. Kemudian menyederhanakan dan menyusun secara sistematis dan menjabarkan hal-hal penting tentang hasil temuan dan maknanya.

2) Penyajian data (*Data Display*)

Langkah selanjutnya yang sangat perlu dalam penelitian kualitatif ialah penyajian data. Penyajian data merupakan sekumpulan informasi tersusun yang memberi kemungkinan adanya penarikan kesimpulan dan pengambilan

tindakan.¹⁹ Sebuah penelitian kualitatif penyajian data dapat dilakukan dalam bentuk uraian singkat, bagan, dan sejenisnya.

Menurut Miles dan Huberman, penyajian data kualitatif yang paling sering digunakan ialah bentuk teks naratif, dan penyajian data dalam bentuk jejaring.²⁰ Tujuan dilakukan penyajian data ialah agar penulis dapat memahami apa yang terjadi dan merencanakan tindakan selanjutnya yang akan dilakukan.

3) **Penarikan kesimpulan**

Langkah selanjutnya dalam tahapan analisis ialah penarikan kesimpulan atau verifikasi. Yang mana berawal dari pengumpulan data, penulis mulai mencari arti dari hubungan-hubungan, mencatat keteraturan dan menarik kesimpulan. Pada proses analisis dalam penelitian ini dimulai dengan temuan lapangan yang sudah dibentuk dan dibaca berulang kali dan kategori mengenai analisis kedudukan dewan pengawas syariah pada sukuk dalam layanan *Securities Crowdfunding* ditinjau dari Peraturan Otoritas Jasa Keuangan No. 57/POJK.04/2020. Dalam hal ini dilakukan selama proses penelitian berlangsung seperti halnya proses reduksi data, setelah data terkumpul cukup memadai, maka selanjutnya diambil kesimpulan. Penarikan kesimpulan merupakan langkah terakhir dalam kegiatan analisis data.

¹⁹ Astri Indah Juwita And Rahmatul Husna Arsyah, "Analisis Konvergensi Media Dalam Mendukung Daya Saing Industri Nagari Pariangan Tanah Datar", *Seminar Nasional ADPI Mengabdikan Untuk Negeri*, 2020

²⁰ Goinpeace Tumbel, "Kebijakan Pembangunan Berbasis Lingkungan Dikota Manado", *Jurnal Administro: Jurnal Kajian Kebijakan Dan Ilmu Administrasi Negara*, 2021

H. Sistematika Penulisan

BAB I (PENDAHULUAN)

Pada bagian pendahuluan, peneliti memaparkan terkait latar belakang, rumusan masalah, tujuan, manfaat penelitian, telaah pustaka, kerangka teori, metodologi penelitian serta sistematika penelitian yang akan diteliti penulis.

BAB II (LANDASAN TEORI) Ketentuan Umum Tentang Dewan Pengawas Syariah (DPS) Dalam Perspektif Islam

Pada bagian ini, peneliti memaparkan terkait ketentuan umum mengenai Dewan Pengawas Syariah dalam perspektif islam, Ahli Syariah Pasar Modal (ASPM), dan sukuk.

BAB III (DATA) Dewan Pengawas Syariah Dalam Layanan *Securities Crowdfunding*

Pada bab ini, peneliti memberikan gambaran secara umum terkait Dewan Pengawas Syariah dalam Layanan *Securities Crowdfunding* berdasarkan Peraturan Otoritas Jasa Keuangan No. 57/POJK.04/2020.

BAB IV (ANALISIS DATA) Analisis kedudukan dewan pengawas syariah pada sukuk dalam layanan *Securities Crowdfunding* ditinjau dari Peraturan Otoritas Jasa Keuangan No. 57/POJK.04/2020

Pada bab ini, peneliti memberikan analisis secara lengkap terkait analisis kedudukan dewan pengawas syariah pada sukuk dalam layanan *Securities Crowdfunding* (ditinjau dari Peraturan Otoritas Jasa Keuangan No. 57/POJK.04/2020 Tentang Penawaran Efek Melalui Layanan Urun Dana Berbasis Teknologi Informasi)

BAB V (PENUTUP)

Sistematika penutup pada penelitian ini berisi kesimpulan dari peneliti, saran dan/rekomendasi yang di berikan peneliti untuk produk pembahasan lebih baik dan mendalam.

BAB II

KETENTUAN UMUM TENTANG DEWAN PENGAWAS SYARIAH (DPS) DALAM PERSPEKTIF ISLAM

A. Konsep Dewan Pengawas Syariah (DPS)

Dewan Pengawas Syariah merupakan badan independen yang terdiri dari para pakar syariah muamalah yang juga memiliki pengetahuan dalam bidang perbankan yang ada di lembaga keuangan syariah dan bertugas mengawasi pelaksanaan keputusan DSN pada lembaga keuangan syariah tersebut. Beberapa konsep Dewan Pengawas Syariah ialah sebagai berikut:

1. Prinsip Pengawasan Dalam Perspektif Islam

Definisi pengawasan syariah pada umumnya meninjau dari sisi kelembagaan dan tujuan organisasi yang mendapat pengawasan. Adapun definisi pengawasan yang fokus pada lembaga keuangan syariah adalah proses pencegahan, perbaikan, kelengkapan terhadap pengawasan, peninjauan dan analisis terhadap semua aktivitas, produk, kontrak dari lembaga keuangan syariah. Dalam definisi yang lebih luas yang disampaikan oleh makmur, pengawasan adalah proses pengamatan dari seluruh kegiatan organisasi untuk menjamin agar supaya semua pekerjaan yang akan dilakukan berjalan sesuai dengan rencana yang telah ditentukan sebelumnya. Dalam sebuah organisasi pengawasan sangat urgen, karena perencanaan tidak akan berjalan maksimal jika tidak

diimbangi dengan pengawasan, dalam manajemen pengawasan biasa dikenal dengan *Controlling*.²¹

Pengawasan (*Controlling*) merupakan salah satu aspek esensial dalam dinamika sebuah organisasi, baik organisasi dalam bentuk perusahaan, pendidikan maupun yang lainnya. Selain sebagai bagian integral dari proses atau tahapan kinerja organisasi yang mulai dari perencanaan, mengatur, pelaksanaan sampai pengawasan, dalam beberapa studi manajemen juga menunjukkan bahwa upaya pengawasan yang tereduksi dalam sebuah sistem kerja organisasi berpengaruh sangat signifikan terhadap peningkatan kinerja organisasi secara keseluruhan.²²

Dalam menentukan kegiatan lembaga sudah memenuhi ketentuan syariah di internal maka lembaga harus memiliki Dewan Pengawas Syariah yang merupakan lembaga independen sebagai pengawas dalam lembaga tersebut. Akhmad Fauzan menyatakan bahwa Dewan Pengawas Syariah merupakan fungsi independen yang mempunyai keahlian khusus di bidang fiqh muamalah dan semestinya tidak hanya mampu dalam bidang fiqh semata namun juga ahli dalam bidang keuangan syariah yang sekaligus juga mampu dalam fiqh muamalah.²³ Dewan Pengawas Syariah diharuskan memiliki pengetahuan yang luas terhadap keilmuan ekonomi syariah sehingga segala opini yang dikeluarkan dapat dilihat sebagai suatu opini yang baik, dan dapat di pertanggung jawabkan oleh seorang Dewan Pengawas Syariah. Bahwa independensi Dewan Pengawas Syariah memiliki

²¹ Makmur, *Efektifitas Kebijakan Kelembagaan Pengawasan*, Bandung: Rfika Aditama, 2011. Hlm. 176

²² Maharani Wicahyaningtyas, "Controlling Dalam Perspektif Al-Qur'an Dan Al-Hadits", *Jurnal Studi Manajemen Pendidikan Islam*, Vol. 6 No. 1, 2022

²³ Winwin Yadiati dan Abdulloh Mubarak, "*Kualitas Pelaporan Keuangan: Kajian Toritis Dan Empiris*", Jakarta: Kencana, 2017

pengaruh terhadap kinerja lembaga yang diawasi oleh Dewan Pengawas Syariah tersebut, pengawasan secara langsung dan intens oleh Dewan Pengawas Syariah akan memberikan kehati-hatian lembaga dalam proses operasionalnya untuk selalu sesuai dengan prinsip syariah.²⁴

Keberadaan posisi Dewan Pengawas Syariah (DPS) dalam lembaga keuangan syariah dinilai sangat penting dan strategis dalam menilai kebijakan operasional yang ada dalam lembaga tersebut. Seperti melakukan penelaahan produk-produk yang ada dalam lembaga, misalnya produk pembiayaan, tabungan, dan lainnya. Dewan Pengawas Syariah (DPS) mempunyai peran penting dalam lembaga terhadap terlaksananya prinsip dalam setiap praktek yang dilakukan oleh Lembaga Keuangan Syariah, keberadaan DPS juga memiliki fungsi untuk meyakinkan terjaminnya atau terlaksananya operasional yang sesuai dengan prinsip syariah. DPS sebagai lembaga independen dalam Lembaga keuangan Syariah dalam hal ini sebagai pengawas terhadap terlaksananya *shariah compliance* dalam Lembaga Keuangan Syariah tidak boleh dipengaruhi oleh beberapa kepentingan lembaga yang diawasi, DPS sebagai penjamin harus melakukan semua operasionalnya secara efektif dan independen. Pengangkatan DPS yang dilakukan oleh Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) serta dapat direkomendasikan oleh pihak direksi membuat keberadaan DPS akan dipertanyakan keindependennya terlebih gaji atau fee DPS juga

²⁴ Iin Emy Prastiwi, "Pengaruh Independensi Dewan Pengawas Syariah Dalam Mewujudkan Good Corporate Governance Untuk Meningkatkan Kinerja", *Jurnal Ilmiah Ekonomi Islam*, Vol. 03 No. 01, Maret, 2017

dibayarkan oleh lembaga yang diawasi oleh DPS tersebut.²⁵

Menurut Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007 pasal 109: (1) Perseroan yang menjalankan kegiatan usaha berdasarkan prinsip syariah selain mempunyai dewan komisaris wajib mempunyai DPS. (2) DPS sebagaimana dimaksud pada ayat (1) terdiri atas seorang ahli syariah atau lebih yang diangkat oleh RUPS atas rekomendasi MUI. (3) DPS sebagaimana dimaksud ayat (1) bertugas memberikan nasihat dan saran kepada Direksi serta mengawasi kegiatan perseroan agar sesuai dengan prinsip syariah. berdasarkan Undang-Undang tersebut, setiap perusahaan yang berbadan hukum perseroan terbatas wajib mempunyai DPS.

2. Dewan Pengawas Syariah (DPS)

Dewan Pengawas Syariah adalah pakar ekonomi dan ulama yang menguasai bidang fiqh mu'amalah yang berdiri sendiri dan bertugas mengamati dan mengawasi operasional lembaga keuangan syariah dan produk-produknya agar sesuai dengan ketentuan-ketentuan syariat Islam, yaitu dengan mengawasi secara teliti bagaimana bentuk-bentuk perjanjian/akad yang dilaksanakan oleh lembaga keuangan syariah. Dewan Pengawas Syariah (DPS) merupakan ahli syariah yang diangkat oleh Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) atas rekomendasi Majelis Ulama Indonesia (MUI), dengan tugas memberikan nasihat dan saran kepada direksi serta mengawasi kegiatan perusahaan agar sesuai dengan prinsip syariah. DPS biasanya diletakkan pada posisi setingkat Dewan

²⁵ Ulin Nuha, Optimalisasi Peran Dewan Pengawas Syariah Pada Lembaga Keuangan Mikro Syariah, *MALIA: Journal Of Islamic Banking and Finance*, Vol. 2, No. 2, Desember, 2018

Komisaris pada setiap bank. Hal ini untuk menjamin efektivitas dari setiap opini yang diberikan oleh DPS. Oleh karena itu, biasanya penetapan anggota DPS dilakukan oleh Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS), setelah para anggota DPS itu mendapat rekomendasi dari Dewan Syariah Nasional. Dari sinilah bahwa perbedaan lembaga keuangan syariah dengan lembaga keuangan non syariah ialah dengan adanya DPS pada setiap lembaga tersebut. Jumlah DPS di setiap lembaga keuangan adalah sebanyak tiga orang.²⁶ Dasar hukum dibentuknya Dewan Pengawas Syariah dan implementasinya dapat dilihat dari perintah Allah yang termasuk dalam Q.S. At-Taubah 9 : 105 ialah sebagai berikut²⁷:

وَقُلِ اعْمَلُوا فَسَيَرَى اللَّهُ عَمَلَكُمْ وَرَسُولُهُ وَالْمُؤْمِنُونَ
 وَسَتُرَدُّونَ إِلَىٰ عِلْمِ الْغَيْبِ وَالشَّهَادَةِ فَيُنبِّئُكُم بِمَا كُنتُمْ تَعْمَلُونَ

“Katakanlah (Nabi Muhammad), “Bekerjalah! Maka, Allah, rasul-Nya, dan orang-orang mukmin akan melihat pekerjaanmu. Kamu akan dikembalikan kepada (Zat) yang mengetahui yang gaib dan yang nyata. Lalu, Dia akan memberitakan kepada kamu apa yang selama ini kamu kerjakan.” (Q.S. 9 [At- Taubah]: 105)

Dewan Pengawas Syariah (DPS) berhak memberikan masukan kepada pihak pelaksana lembaga keuangan syariah. DPS merupakan badan independen yang terdiri dari para pakar syariah

²⁶ Abdul Aziz, "Tinjauan Kelembagaan Dewan Pengawas Syariah dari Aspek Nomenklatur", Kedudukan di Lembaga Perbankan dan Remunerasi, UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta, Tawazun: *Journal of Sharia Economic Law*, Vol. 4 No.1 2021

²⁷ Kementerian Agama RI, Al-Qur'an dan Terjemahannya, (Q.S. 9 [At Taubah]: 105)

muamalah yang juga memiliki pengetahuan dalam bidang perbankan yang ada di lembaga keuangan syariah dan bertugas mengawasi pelaksanaan keputusan DSN pada lembaga keuangan syariah tersebut. DPS memiliki peran penting dan strategis dalam penerapan prinsip syariah di perbankan syariah. DPS bertanggung jawab untuk memastikan semua produk dan prosedur bank syariah sesuai dengan prinsip syariah. Karena pentingnya peran DPS ini, maka dua undang-undang di Indonesia mencantumkan keharusan adanya DPS di perusahaan syariah dan lembaga perbankan syariah, yaitu undang-undang nomor 40 tahun 2007 tentang perseroan terbatas dan undang-undang nomor 21 tahun 2008 tentang perbankan syariah. Dengan demikian, secara yuridis, DPS di lembaga perbankan menduduki posisi yang kuat, karena keberadaannya sangat penting dan strategis.²⁸

Dalam menentukan kegiatan lembaga sudah memenuhi ketentuan syariah di internal maka lembaga harus memiliki Dewan Pengawas Syariah yang merupakan lembaga independen sebagai pengawas dalam lembaga tersebut. Akhmad Faozan menyatakan bahwa Dewan Pengawas Syariah merupakan fungsi independen yang mempunyai keahlian khusus di bidang fiqih muamalah dan semestinya tidak hanya mampu dalam bidang fiqih semata namun juga ahli dalam bidang lembaga keuangan syariah yang sekaligus juga mampu dalam fiqih muamalah. Dalam menjaga keindependenan seorang DPS adalah salah satunya memiliki pengetahuan yang luas terhadap keilmuan Ekonomi Syariah sehingga segala opini yang

²⁸ Rahmat Ilyas, "Peran Dewan Pengawas Syariah Dalam Perbankan Syariah", IAIN Syaikh Abdurrahman Siddik Bangka Belitung: *JPS (Jurnal Perbankan Syariah)*, April 2021, Vol.2, No.1, 42-53

dikeluarkan dapat dilihat sebagai suatu opini yang baik, dan dapat dipertanggung jawabkan oleh seorang Dewan Pengawas Syariah. Dalam penelitian Iin Emy Prastiwi dia mengatakan bahwa independensi DPS memiliki pengaruh terhadap kinerja lembaga yang diawasi oleh Dewan Pengawas Syariah tersebut, pengawasan secara langsung dan *intens* oleh DPS akan memberikan kehati-hatian lembaga dalam proses operasionalnya untuk selalu sesuai dengan prinsip syariah.²⁹

Sofyan syafri harahap memberikan pengertian bahwa Dewan Pengawas Syariah merupakan sebuah lembaga independen atau sebagai hakim dalam bidang fiqh muamalah. Dewan Pengawas Syariah (DPS) memiliki kewajiban mengarahkan, *mereview* serta mengawasi aktivitas yang terjadi di lembaga keuangan syariah untuk meyakinkan seluruh pihak bahwa lembaga keuangan syariah tersebut sudah mematuhi aturan dan prinsip syariah yang berlaku. Keberadaan DPS sebagai lembaga independen tentunya diharapkan mampu melakukan pengawasan secara profesional serta independen tanpa ada pengaruh dari pihak lain, sehingga pengawasan dan keterjaminan *shariah compliance* di dalam lembaga keuangan syariah dapat terjadi. Serta posisi Dewan Pengawas Syariah (DPS) pada lembaga keuangan syariah dinilai sangat penting dan strategis dalam menilai kebijakan operasional yang ada dalam lembaga tersebut. Seperti melakukan penelaahan produk-produk yang ada dalam

²⁹ Iin Emy Prastiwi, "Pengaruh Independensi Dewan Pengawas Syariah Dalam Mewujudkan Good Corporate Governance Untuk Meningkatkan Kinerja", *Jurnal Ilmiah Ekonomi Islam*, Vol. 03, No. 01, Maret, 2017

lembaga, misalnya produk pembiayaan, tabungan dan yang lainnya.³⁰

Ada beberapa tahapan dalam pengangkatan DPS, penunjukan pada RUPS lalu melakukan tes kelayakan oleh DSN-MUI dan OJK, atau meminta rekomendasi dari DSN-MUI lalu melakukan tes kelayakan oleh OJK kemudian diangkat melalui RUPS. Biasanya yang menjadi kendala adalah ketika lembaga keuangan memilih DPS yang menurut DPS dan/atau OJK masih belum layak menjadi DPS maka harus dilakukan penunjukan ulang. Karena tidak semua orang dapat diangkat menjadi DPS. Fiqih muamalah merupakan dasar bagi DPS untuk menentukan kesesuaian akad dengan transaksi yang dilakukan antara lembaga keuangan dengan pihak lainnya. Begitupun dengan pengetahuan mengenai keuangan pun menjadi pengetahuan yang harus dimiliki oleh DPS mengingat objek dari pengawasan di lembaga keuangan adalah transaksi keuangan. Sama halnya dengan peraturan regulator, narasumber pun meyakini bahwa hal penting yang harus dikuasai oleh DPS adalah Fiqih Muamalah maliyah dan keuangan.³¹

Dewan Pengawas Syariah dalam menjalankan peran dan fungsinya sebagai lembaga pengawas independen dalam lembaga keuangan syariah sangat penting dalam mewujudkan terlaksananya *shariah compliance*, seperti yang terdapat pada keputusan Dewan Pimpinan Pusat MUI tentang susunan

³⁰ Ulin Nuha, "Optimalisasi Peran Dewan Pengawas Syariah Pada Lembaga Keuangan Mikro Syariah", MALIA: *Journal Of Islamic Banking and Finance*, Vol. 2, No. 2, Desember, 2018

³¹ Aulia Putri Oktaviani Justri, dkk., "Bagaimana Dewan Pengawas Syariah Melakukan Pengawasan Operasional Bank", Sekolah Tinggi Ekonomi Islam SEBI, Depok, Indonesia: *Jurnal BanqueSyar'i*, Vol. 6 No. 1 Januari-Juni 2020

pengurus DSN-MUI No. Kep-98/MUI/III/2001 diantaranya adalah:

1. Melakukan pengawasan secara periodik pada lembaga keuangan syariah yang berada di bawah pengawasannya.
2. Mengajukan usul-usul pengembangan lembaga keuangan syariah kepada pimpinan lembaga yang bersangkutan dan kepada DSN.
3. Melaporkan perkembangan produk dan operasional lembaga keuangan syariah yang diawasinya kepada DSN sekurang-kurangnya dua kali dalam satu tahun anggaran.
4. Dewan Pengawas Syariah merumuskan permasalahan-permasalahan yang memerlukan pembahasan-pembahasan Dewan Syariah Nasional.

Dewan Pengawas Syariah (DPS) memiliki tugas untuk memberikan nasehat dan saran terhadap para direksi dan para pegawai serta mengawasi seluruh kegiatan dan produk lembaga agar sesuai dengan prinsip syariah. Dewan Pengawas Syariah terdiri dari para pakar syariah untuk mengawasi seluruh aktivitas dan oprasional lembaga. Maka menyadari pentingnya peran Dewan Pengawas Syariah (DPS) sebagai suatu profesi yang dapat menjamin produk-produk yang diterbitkan sesuai dengan prinsip-prinsip syariah, maka independensi dan profesionalisme Dewan Pengawas Syariah (DPS) sangat diperlukan dalam melaksanakan tugasnya. Karena Dewan Pengawas Syariah (DPS) yang dapat di percaya, maka anggota Dewan Pengawas Syaiah (DPS) dituntut untuk tidak memihak siapapun (independen), bersifat objektif dan jujur. Independensi Dewan Pengawas Syariah (DPS) pada dasarnya bersumber dari kebutuhan untuk memberi kepercayaan atas produk yang di terbitkan,

agar tidak terjadi pelanggaran syariah dalam kegiatan syariah.³²

3. Perbandingan Pengawasan Dewan Pengawas Syariah Indonesia Dengan Malaysia

Dewan *Shariah Supervisory Board* (SSB) atau di beberapa lembaga keuangan Islam dikenal sebagai Komite Syariah atau di Indonesia dikenal dengan Dewan Pengawas Syariah (DPS), dari berbagai peraturan perundang-undangan dan ketentuan yang mengatur terkait Dewan Pengawas Syariah di Bank Syariah Indonesia atau lembaga keuangan lainnya dan Malaysia. DPS berada di bawah Dewan Syariah Nasional Majelis Ulama Indonesia (DSN-MUI) sedangkan di Malaysia SSB berada di bawah *Shariah Advisory Council* (SAC). SSB adalah badan independen yang menginvestigasi dan mengaudit kepatuhan bank syariah sebelum dan sesudah proses transaksi keuangan sebagai kebijakan standar. Di Indonesia, pembentukan SSB diatur dalam Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas dan Undang-Undang No. 21 tahun 2008 tentang Perbankan Syariah, sedangkan di Malaysia SSB terbentuk dengan dikeluarkannya *section 3 (5) (b) the Islamic Bank Act 1983 (IBA) for Islamic banks, section 124 (7) of the Banking and Financial Institution Act 1989 (BAFIA) for Islamic banking sheceme banks, dan section 16B of the Central Bank Act (Amandment)2003 (CBA) for Central Bank of Malaysia.*³³

³² R. Suhaimia, "Independen Dewan Pengawas Syariah Sebagai Pengawasan Kepatuhan Syariah Di Lembaga Keuangan Syariah", *Ar-Ribhu: Manajemen Ekonomi dan Keuangan Syariah*, Vol. 1, No. 2, 2020

³³ Husnul Khotimah, "Pengaruh Profesionalisme SSB terhadap kinerja perbankan syariah", *Jurnal Ekonomi dan Ekonomi Syariah*, Vol. 2 No. 2, Juni 2019

Dalam mengoptimalkan fungsi pengawasan dari Dewan Pengawas Syariah badan yang mengawasi penerapan prinsip syariah dalam operasional lembaga keuangan Dewan Pengawas Syariah hendaknya lebih memperhatikan independensi. Lembaga pengawas akan semakin independen jika dalam pelaksanaan fungsi pengawasan anggota Dewan Pengawas Syariah (DPS) dapat mengemukakan pendapat secara mandiri dan tidak bergantung pada pihak lain. *Sharia Supervisory Board* (SSB) yang ada di Malaysia berbeda dengan yang ada di Indonesia di mana, *Sharia Supervisory Board* menyatu dengan pemerintah dalam hal ini Bank Negara Malaysia (BNM) dan dapat mengeluarkan fatwa. *Sharia Supervisory Board* mempunyai pertanggungjawaban yang besar terhadap setiap produk yang telah mereka setuju. Sementara di Indonesia, DPS tidak menyatu dengan bank sentral tetapi mempunyai payung lembaga sendiri yakni Dewan Syariah Nasional Majelis Ulama (DSN-MUI). DSN-MUI inilah yang mengeluarkan fatwa terhadap suatu produk syariah. Aktivitas DPS di Indonesia ada di setiap perusahaan dan mengawasi implementasi dari fatwa yang di keluarkan oleh DSN-MUI. Ini berbeda di Malaysia di mana anggota *shariah supervisory board* (SSB) dapat mengeluarkan fatwanya sendiri.³⁴

Independensi dari Dewan Syariah Nasional Malaysia atau *Sharia Advisory Council* (SAC). SAC tidak boleh merangkap sebagai *Sharia Supervisory Board* di Malaysia dikenal dengan *Sharia Committee* (SC) atau sama dengan DPS di Indonesia. SC juga tidak boleh merangkap menjadi anggota SC dalam lembaga keuangan syariah lain dalam industri yang

³⁴ Adhitya K Poundrianagari, "Perbandingan Tanggung Jawab Dewan Pengawas Syariah Di Bank Syariah Indonesia Dengan Bank Syariah Di Malaysia", DHARMASISYA, Vol. 1 NO. 4, Deseember, 2021

sama (*Islamic Banking dan Takaful Department BNM No. BNM/RH/GL/012-1, n.d.*). Di Malaysia anggota SAC (DSN di Indonesia) tidak boleh rangkap jabatan menjadi anggota SC (DPS di Indonesia) guna menjaga kerahasiaan perusahaan maka dan supaya pengawasan dari SAC terhadap penerapan Fatwa dan pengawasan terhadap lembaga keuangan syariah oleh SC dapat berjalan dengan baik. Apabila pengawasan oleh SC dalam lembaga keuangan syariah kurang baik, maka fungsi dari SAC menjadi sangat penting guna mengawasi kinerja dari SC. Malaysia dalam menyaring kompetensi anggota Ketekunan juga erat kaitannya dengan rangkap jabatan. Bank Negara Malaysia membatasi rangkap jabatan. Anggota dari *Sharia Committee* dilarang diangkat oleh Lembaga Keuangan Syariah ini diatur dalam aturan Bank Sentral Malaysia (Central Bank of Malaysia Tahun 1958). Guna menjaga kerahasiaan perusahaan maka *Sharia Committee* dilarang rangkap jabatan (*Islamic Banking and Takaful Departement BNM, n.d.*).³⁵

Sebagai perbandingan, untuk menerapkan kepatuhan syariah yaitu dengan mempunyai Dewan Pengawas Syariah. Untuk itu, Dewan Pengawas Syariah sebagai lembaga pengawas kepatuhan syariah perlu memperhatikan independensi. Jika melihat perbandingan dengan Negara Malaysia, Indonesia tidak bisa mengadopsi ketentuan dari kedua negara tersebut. Melihat dari kedudukan dari DPS yang ada di Indonesia masih berbentuk lembaga yang terpisah dari pemerintahan (*Non Government Organizat*). Sedangkan di Malaysia kedudukan dari *shariah*

³⁵ Fadzlurrahman, dkk., "Penerapan Prinsip Kehati-Hatian Terhadap Kepatuhan Syariah Oleh Penyelenggara Teknologi Finansial" *J-HES: Jurnal Hukum Ekonomi Syariah*, Vol. 4 No. 2, 2020, 180-197

supervisory board didukung oleh pemerintah dan merupakan bagian dari pemerintah.

4. Kepatuhan Syariah (*sharia compliance*)

Kata syariah yang melekat pada kegiatan ekonomi sehingga menjadi ekonomi syariah atau pada lembaga keuangan sehingga menjadi lembaga keuangan syariah seperti bank, asuransi, pegadaian, dan lembaga keuangan syariah (LKS) lainnya baik bank maupun nonbank, sesungguhnya bukan sekadar tempelan, mode, atau ikut-ikutan. Namun, lebih jauh dan lebih dalam mengandung semangat, cita-cita luhur, dan keinginan kuat dari semua pemangku kepentingan, seperti pemegang saham atau sukuk. Komisaris, direksi, dewan pengawas syariah maupun masyarakat. Tujuannya agar semua kegiatan transaksi, dan para pegawainya menjadikan syariah sebagai landasan dan bingkai dari semua aktivitasnya. Bukan saja berkaitan dengan akad tetapi juga rohnya, bahkan perilakunya sesuai ketentuan syariah. *Compliance* (kepatuhan) merupakan kepatuhan terhadap aturan atau hukum-hukum yang telah ditetapkan oleh Allah SWT atau sesuai prinsip syariah. Syariah Islam adalah pedoman sekaligus aturan yang diturunkan Allah untuk diamalkan oleh para pemeluknya dalam setiap kehidupan agar tercipta keharmonisan dan kebahagiaan. Pengetahuan seseorang tentang syariah akan meningkatkan kepatuhannya terhadap perintah dan larangan Allah SWT. Empati akan kepatuhan syariah juga dapat mendekatkan hubungan antara organisasi dan pelanggannya sehingga membentuk

pola interaksi positif yang menguntungkan kedua belah pihak.³⁶

Kepatuhan syariah (*Shariah compliance*) adalah salah satu bentuk kepatuhan perusahaan misalnya perbankan syariah terhadap prinsip-prinsip Syariah. *Shariah compliance* ialah indikator *Islamicity Disclosure Index* (IDI) yang relevan sebagai bentuk pertanggungjawaban penyediaan informasi kepatuhan Syariah. Pernyataan tersebut didukung oleh para akuntan dan manajer bank Syariah. *Shariah compliance* memperkuat mekanisme kepatuhan Syariah dan memastikan bahwa semua peraturan perbankan Syariah relevan dipenuhi. *Shariah compliance* merupakan salah satu bentuk pengendalian untuk menuntun apakah lembaga Syariah telah menjalankan prinsip-prinsip Syariah atau dapat disebut upaya dalam menciptakan kepatuhan Syariah. Kepatuhan syariah tidak terlepas dengan nilai-nilai Islam. Hal ini berarti pengungkapan yang dilakukan terhadap informasi yang ada pada perusahaan harus berlandaskan dengan prinsip-prinsip Islam. Kepatuhan Syariah (*shariah compliance*) berarti mengikuti standar atau hukum yang telah diatur lembaga Syariah yang berwenang menekankan kepatuhan Syariah atau kepatuhan pada prinsip-prinsip Syariah.³⁷

Kepatuhan syariah (*shariah compliance*) adalah patuh atau tunduk pada hukum islam atau prinsip-prinsip syariah dalam melakukan suatu kegiatan

³⁶ Oktafiani, R. D., “Analisis Penerapan Kepatuhan Syariah (*Shariah Compliance*) Dalam Praktek Jual Beli Online Pada Toko Duo Sister Hijab Kota Bengkulu”, (Doctoral dissertation, IAIN Bengkulu)

³⁷ Angriani, Ambo Asse, dkk, “Penerapan syariah compliance sebagai prinsip sharia governance pada bank muamalat indonesia tbk. Cabang makassar, AL-MASHRAFIYAH”, *Jurnal Ekonomi, Keuangan, dan Perbankan Syariah*, Vol. 3, No. 1, April 2019, Hlm 30

seperti dalam beribadah, dalam berbisnis atau bermuamalah dan lain sebagainya. Sedangkan kepatuhan syariah (*shariah compliance*) dalam lembaga keuangan syariah (LKS) adalah kepatuhan lembaga keuangan syariah dalam menerapkan hukum Islam atau prinsip-prinsip syariah pada kegiatan usahanya. Kepatuhan syariah (*shariah compliance*) dalam bank syariah ialah bentuk ketaatan bank syariah dalam memenuhi prinsip-prinsip syariah dalam operasionalnya. Bank syariah merupakan lembaga keuangan yang beroperasi sesuai dengan prinsip-prinsip syariah, sehingga dalam beroperasinya harus mengikuti ketentuan-ketentuan syariah Islam khususnya menyangkut tata cara bermuamalat secara Islam. Prinsip tersebut harus diterapkan pada akad-akad yang digunakan dalam produk-produk bank syariah. Menurut Adrian Sutedi, kepatuhan syariah dalam operasional bank syariah tidak hanya meliputi produk saja, akan tetapi meliputi sistem, teknik dan identitas perusahaan. Karena itu, budaya perusahaan yang meliputi pakaian, dekorasi dan image perusahaan ialah salah satu aspek kepatuhan syariah contoh bank syariah. Tujuannya untuk menciptakan suatu moralitas dan spiritual kolektif, yang apabila digabungkan dengan produksi barang dan jasa, maka akan menopang kemajuan dan pertumbuhan jalan hidup yang islami.³⁸

Penerapan kepatuhan syariah yaitu dengan upaya regulator dan pengawas dalam menciptakan iklim perekonomian yang sesuai dengan prinsip Syariah, dalam hal investasi efek Syariah (sukuk) tidak meninggalkan peran penting dari OJK sebagai

³⁸ Musyafa, dkk, “*Analisis Syariah Compliance Koperasi Syariah Maqasid Index dan Peraturan Deputi Pengawasan Kementerian Koperasi dan UMKM*”, Mahkamah, Vol. 3 No. 2, 2018, 312.

regulator dan pengawas serta DSN-MUI sebagai regulator yang berbasis Syariah dan Dewan Pengawas Syariah (DPS) yang mengawasi dan bertanggung jawab semua kegiatan ekonomi berjalan sesuai prinsip Syariah. Dewan Pengawas Syariah memiliki fungsi dalam kegiatan *screening* syariah bagi kegiatan investasi di pasar modal. Dewan Pengawas Syariah memiliki peranan penting dalam meminimalisir dan menghindari adanya kemungkinan penyimpangan terhadap kepatuhan syariah (*sharia compliance*). Melalui pengawasan tersebut, maka Dewan Pengawas Syariah diharapkan dapat membantu untuk mengevaluasi dan mendeteksi sejauh mana pelaksanaan kepatuhan syariah ditetapkan dan sejauh mana penyimpangan yang terjadi dalam mengevaluasi kepatuhan syariah oleh industri keuangan syariah atas prinsip-prinsip syariah. Keberadaan dari Dewan Pengawas Syariah (DPS) diharapkan dapat memfokuskan dirinya dalam mengembangkan dan mengawal industri keuangan syariah atas produk yang dikeluarkan maupun operasional yang bersangkutan yang diawasinya agar selalu berjalan sesuai dengan prinsip-prinsip yang ada di dalam koridor syariah.³⁹

Pada *Crowdfunding* syariah tentunya harus sesuai dengan kepatuhan syariah. Untuk dapat melakukan penyelenggaraan sesuai dengan prinsip syariah yang ditetapkan oleh Fatwa DSN MUI Nomor 117/DSN-MUI/II2018, maka harus mengacu terhadap kepatuhan syariah (*shariah compliance*). Secara umum, konsep dasar fungsi kepatuhan berfungsi sebagai pelaksana dan pengelola risiko kepatuhan yang berkoordinasi dengan satuan kerja dalam manajemen resiko. Fungsi

³⁹ Muhammad Rusydi Kadir, "Shariah Compliance Pada Investasi Sukuk Dalam Securities Crowdfunding Di Indonesia", *Jurnal Ilmu Perbankan Dan Keuangan Syariah*, Vol. 3 No. 1, 2021, 16-29.

kepatuhan melakukan tugas pengawasan yang bersifat preventif dan menjadi elemen penting dalam pengelolaan dan operasional bank syariah, pasar modal, asuransi syariah, pegadaian syariah serta lembaga keuangan syariah non bank (koperasi jasa keuangan syariah). Hal ini dilakukan untuk memastikan bahwa kebijakan, ketentuan, sistem dan prosedur yang dilakukan oleh perbankan Islam telah sesuai dengan ketentuan dan peraturan perundang-undangan Bank Indonesia, Pemerintah, Bapepam-LK, Fatwa MUI, serta penetapan hukum yang telah ditetapkan dalam standar AAOIFI. Untuk penerapan kepatuhan syariah pada *Crowdfunding* syariah dalam prosesnya harus menggunakan prinsip syariah yang berlaku, akad transaksi yang dilakukan tidak boleh menggunakan bunga (riba), melainkan menggunakan skema bagi hasil yang sesuai dengan kepatuhan syariah.⁴⁰

B. Ahli Syariah Pasar Modal (ASPM)

1. Pengertian Ahli Syariah Pasar Modal (ASPM)

Dalam Peraturan OJK tentang Ahli Pasar Syariah Pasar Modal dikenal tiga istilah yang saling berkaitan dan menggambarkan profesi ahli syariah disektor pasar modal syariah, yaitu Ahli Syariah Pasar Modal (ASPM), Dewan Pengawas Syariah (DPS), dan Tim Ahli Syariah (TAS). Berikut ini pengertian dari masing-masing istilah tersebut:

Ahli Syariah Pasar Modal (ASPM) adalah orang perseorangan atau badan usaha yang pengurus dan pegawainya memiliki pengetahuan dan pengalaman

⁴⁰ Anisa Novitarani dan Ro'fah Setyowati, "Analisis Crowdfunding Syariah Berdasarkan Prinsip Syariah Compliance Serta Implementasinya Dalam Produk Perbankan Syariah", *Al-Manahij: Jurnal Kajian Hukum Islam*, vol. 12 No. 2, 247-262

di bidang syariah, yang memberikan nasihat dan/atau mengawasi pelaksanaan penerapan Prinsip Syariah di Pasar Modal dalam kegiatan usaha perusahaan dan/atau memberikan pernyataan kesesuaian syariah atas produk atau jasa syariah di Pasar Modal. Dewan Pengawas Syariah (DPS) adalah dewan yang bertanggung jawab memberikan nasihat dan saran serta mengawasi pemenuhan Prinsip Syariah di Pasar Modal terhadap Pihak yang melakukan Kegiatan Syariah di Pasar Modal. Tim Ahli Syariah (TAS) adalah tim yang bertanggung jawab terhadap kesesuaian syariah atas produk atau jasa syariah di Pasar Modal yang diterbitkan atau dikeluarkan perusahaan.⁴¹

Ahli Syariah Pasar Modal merupakan anggota dari DPS atau TAS. DPS hanya dimiliki oleh perusahaan yang kegiatan berdasarkan prinsip syariah, seperti bank syariah. Jadi bagi bank syariah yang listing di pasar modal, salah satu anggota DPS nya harus berstatus ASPM. Sedang TAS hampir sama dengan DPS, tapi TAS terdapat pada perusahaan umum yang akan listing di pasar modal syariah.

Menurut POJK Nomor 5/POJK.04/2021 tentang Ahli Syariah Pasar Modal (ASPM) pada pasal 2 ialah orang perseorangan yang memiliki pengetahuan dan pengalaman di bidang syariah atau badan usaha yang pengurus dan pegawainya memiliki pengetahuan dan pengalaman di bidang syariah, yang memberikan nasihat dan/atau mengawasi pelaksanaan penerapan Prinsip Syariah di Pasar Modal dalam kegiatan usaha perusahaan dan/atau memberikan pernyataan kesesuaian syariah atas produk atau jasa syariah di Pasar Modal. Orang perseorangan atau badan usaha

⁴¹ <https://www.syariahpedia.com/2016/12/ahli-syariah-pasar-modal-aspm.html?m=1>, diakses pada tanggal 26 Desember 2022, 15.30 WIB

yang memberikan nasihat dan/atau mengawasi pelaksanaan penerapan Prinsip Syariah di Pasar Modal dalam kegiatan usaha perusahaan dan/atau memberikan pernyataan kesesuaian syariah atas produk atau jasa syariah di Pasar Modal wajib mempunyai izin ASPM dari Otoritas Jasa Keuangan.⁴²

Berdasarkan definisi diatas, Ahli Syariah Pasar modal (ASPM) adalah seseorang yang memiliki tugas untuk memberikan masukan, nasihat, maupun saran terkait pelaksanaan prinsip syariah dalam segala transaksi di pasar modal. Selain itu, ahli syariah pasar modal juga bertugas melakukan pengawasan penerapan syariah islam dalam kegiatan perusahaan sekaligus memberi pernyataan mengenai kesesuaian prinsip syariah dalam produk maupun jasa di pasar modal.

2. Persyaratan Ahli Syariah Pasar Modal (ASPM)

Seorang Ahli Syariah di bidang Pasar Modal diharuskan memenuhi persyaratan untuk menjadi seorang ASPM dengan persyaratan sebagai berikut⁴³:

- a. Seseorang yang menurut KUH Perdata dinyatakan cakap melakukan perbuatan hukum serta dalam kurun waktu 5 tahun sebelum mengajukan permohonan ASPM tidak pernah melakukan suatu perbuatan tercela maupun dihukum karena telah terbukti melakukan tindak pidana di bidang keuangan.
- b. Selama kurun waktu 3 tahun terakhir sebelum melakukan pengajuan permohonan izin ASPM tidak dikenai sanksi ketika

⁴² Pasal 2 POJK No. 5/POJK.04/2021 Tentang Ahli Syariah Pasar Modal (ASPM)

⁴³ Pasal 3 POJK No. 5/POJK.04/2021 Tentang Ahli Syariah Pasar Modal (ASPM)

menjalankan kegiatan syariah dalam sektor jasa keuangan.

- c. Memiliki komitmen untuk memenuhi ketentuan perundang-undangan dan komitmen terhadap pengembangan pasar modal.
- d. Memiliki sikap independen dalam melakukan kegiatan di bidang pasar modal.
- e. Berpendidikan minimal S 1 atau sederajat dan mempunyai izin selama 5 tahun dan bisa diperpanjang, diharuskan mempunyai sertifikat kompetensi sebagai ASPM yang diterbitkan oleh LSP resmi dari OJK dan belum habis masa berlakunya kemudian harus mengikuti sertifikasi ulang di bawah naungan Lembaga Setifikasi Profesi berizin dari OJK

3. Permohonan izin Ahli syariah Pasar Modal (ASPM)

Permohonan untuk memperoleh izin ASPM diajukan oleh pemohon kepada OJK sesuai dengan format surat permohonan izin ASPM tercantum dalam lampiran yang merupakan bagian tidak terpisahkan dari Peraturan OJK disertai kelengkapan dokumen yang terdapat dalam pasal 5 ayat (2) antara lain⁴⁴:

- a. Daftar riwayat hidup terbaru yang ditandatangani oleh pemohon dengan menggunakan format daftar riwayat hidup tercantum dalam lampiran dari Otoritas Jasa Keuangan (OJK)
- b. Surat pernyataan pemenuhan persyaratan integritas dengan materai dan telah ditandatangani dengan menggunakan format

⁴⁴ Pasal 5 POJK No. 5/POJK.04/2021 Tentang Ahli Syariah Pasar Modal (ASPM)

surat pernyataan persyaratan integritas tercantum dalam lampiran dari Otoritas Jasa Keuangan (OJK) yang menyatakan bahwa pemohon: cakap melakukan perbuatan hukum dan memiliki akhlak dan moral yang baik, serta dalam waktu 5 (lima) tahun terakhir sebelum pemohon izin ASPM tidak pernah melakukan perbuatan tercela dan/atau dihukum karena terbukti telah melakukan tindak pidana di bidang keuangan dan tidak pernah dinyatakan pailit atau bemasalah di suatu perusahaan yang dinyatakan pailit.

- c. Dalam waktu 3 tahun terakhir sebelum permohonan izin ASPM: tidak pernah dikenai sanksi dalam menjalankan kegiatan syariah di sektor jasa keuangan. Memiliki komitmen mematuhi peraturan perundang-undangan dan pengembangan di pasar modal, dan memiliki sikap independen dalam melakukan kegiatan di bidang pasar modal.
- d. Fotokopi sertifikat kompetensi ASPM yang masih berlaku yang diterbitkan oleh LSP yang terdaftar di OJK, fotokopi ijazah pendidikan formal paling rendah strata 1 (satu), fotokopi kartu tanda penduduk.
- e. Surat keterangan domisili dari pejabat dan/atau instansi yang berwenang jika terdapat perbedaan alamat domisili dengan alamat kartu tanda penduduk.
- f. Pasfoto 4x6 cm dengan latar belakang berwarna merah sebanyak 1 (satu) lembar.
- g. Surat keterangan perbedaan nama dari pejabat atau instansi berwenang, jika terdapat perbedaan nama pemohon dengan dokumen yang dilampirkan, dan jawaban atas daftar pertanyaan integritas tercantum dalam

lampiran yang merupakan bagian dari Peraturan Otoritas Jasa Keuangan (POJK).

Dalam pasal 6 POJK Ahli Syariah Pasar Modal dalam memproses permohonan izin ASPM, Otoritas Jasa Keuangan berwenang untuk melakukan penelaahan atas kelengkapan dokumen yang disampaikan oleh pemohon, dan meminta tambahan informasi dan kelengkapan dokumen pada pemohon. Untuk memastikan pemenuhan atas persyaratan dalam pasal 3 dan memastikan kebenaran dokumen dalam pasal 5 ayat (2).⁴⁵

4. Tugas dan wewenang Ahli Syariah Pasar Modal (ASPM)

Seorang ahli syariah di pasar modal tidak hanya bertugas untuk memberikan nasihat, saran, maupun mengawasi pelaksanaan syariah islam dalam transaksi di pasar modal. Akan tetapi, menjalankan tugas-tugas sebagai berikut⁴⁶:

- a. Memberi nasihat sekaligus saran kepada komisaris dan direksi serta pihak-pihak pelaku kegiatan syariah di pasar modal terkait prinsip-prinsip syariah islam dalam perbankan atau investasi.
- b. Mengawasi pelaksanaan dan penerapan prinsip syariah islam dalam pasar modal yang dilakukan oleh pihak-pihak berwenang. Serta menelaah secara berkala terhadap penerapan prinsip pasar modal syariah oleh pihak-pihak berwenang.
- c. Peringatan tertulis serta meminta direksi maupun organ perseroan lain dan pihak-pihak pelaku kegiatan syariah dalam pasar modal agar melakukan perbaikan, maksimal 2 hari kerja

⁴⁵ Pasal 6 POJK No. 5/POJK.04/2021 Tentang Ahli Syariah Pasar Modal (ASPM)

⁴⁶ <https://www.ocbcnisp.com/id/article/2022/05/27/ahli-syariah-pasar-modal>, diakses pada hari selasa, 27 Desember 2022, 14.00 WIB

sesudah ditemukannya penyimpangan. Adapun perbaikan ini harus diberi tembusan kepada Otoritas Jasa Keuangan (OJK), komisaris, maupun organ lain yang setara.

- d. Menjaga kerahasiaan informasi, data, serta dokumen pihak-pihak yang terlibat dalam kegiatan syariah pasar modal setelah mereka diawasi dan diberi nasihat. Serta meminta informasi pada pihak-pihak yang melakukan kegiatan syariah dalam pasar modal sebagai bahan pengawasan dan evaluasi.
- e. Melakukan pendampingan dan mewakili pelaku kegiatan syariah di pasar modal guna berdiskusi bersama Dewan Syariah Nasional (DSN-MUI). Serta memberi pernyataan kesesuaian bahwa suatu jasa atau produk syariah telah memenuhi prinsip-prinsip syariah islam dalam pasar modal.
- f. Wajib menyampaikan laporan ke OJK, yang terdiri dari laporan perubahan data dan laporan kegiatan tahunan. Sebagai Dewan Pengawas Syariah (DPS), serta wajib menyampaikan laporan hasil pengawasan tahunan kepada pihak yang melakukan kegiatan syariah di Pasar Modal.
- g. Ahli Syariah Pasar Modal diperbolehkan mengajukan permohonan agar di nonaktifkan sementara pada OJK dengan menyebut catatan jelas jangka waktu dan alasannya.

Selain itu, Ahli Syariah Pasar Modal (ASPM) juga menjalankan tanggung jawab sebagai Tim Ahli Syariah (TAS) yaitu dengan tugas, memberikan pendapat maupun pernyataan terkait kesesuaian prinsip syariah di pasar modal yang diterapkan pada produk dan jasa-jasanya, serta menelaah pelaksanaan prinsip syariah dalam pasar modal terhadap jasa naupun produk yang diterbitkan oleh pelaku kegiatan

syariah, kemudian meminta informasi dan data-data yang diperlukan pada pihak pelaksana kegiatan syariah di pasar modal guna memberikan pernyataan kesesuaian syariah.

Tugas Ahli Syariah Pasar Modal mirip dengan tugas konsultan hukum sebagai profesi penunjang. Keduanya memiliki peranan yang penting dalam hal memberikan opini hukum (syariah). Dengan opini hukum (syariah) tersebut perusahaan telah memenuhi persyaratan untuk lanjut ke tahap-tahap selanjutnya. Bedanya ASPM dan konsultan hukum terletak pada materi yang diperiksanya. ASPM tentu banyak memeriksa dari sisi kesyariahannya sekaligus dari aspek hukum konvensional. Sedangkan konsultan hukum menilai dari aspek hukum positifnya karena peran konsultan hukum diperlukan dalam konsep pasar modal konvensional. Ahli Syariah Pasar Modal harus melakukan penilaian terhadap produk dipasar modal dengan 2 (dua) tahapan penyaringan, yaitu penyaringan koor bisnis (*Business Screening*) dan penyaringan keuangan (*Financial Screening*). *Business Screening* dilakukan untuk menyeleksi apakah kegiatan emiten bertentangan dengan prinsip syariah seperti, perjudian dan sejenisnya, perdagangan yang dilarang, jasa keuangan ribawi, jual beli resiko yang mengandung unsur ketidakpastian (*gharar*) dan atau judi (*maysir*), produksi atau distribusi barang haram dan transaksi suap. Sedangkan *Financial Screening* dilakukan untuk menyeleksi sumber pendanaan emiten yang berbasis riba dan menyeleksi pendapatan emiten dari sumber yang nonhalal. Rasio yang digunakan untuk

penyaringan rasio keuangan adalah utang berbasis bunga dibanding total aset.⁴⁷

5. Hubungan Antara Ahli Syariah Pasar Modal (ASPM) Dengan Dewan Pengawas Syariah (DPS)

Menurut POJK Nomor 5/POJK.04/2021 tentang Ahli Syariah Pasar Modal (ASPM) pada pasal 2 ialah orang perseorangan yang memiliki pengetahuan dan pengalaman di bidang syariah atau badan usaha yang pengurus dan pegawainya memiliki pengetahuan dan pengalaman di bidang syariah, yang memberikan nasihat dan/atau mengawasi pelaksanaan penerapan Prinsip Syariah di Pasar Modal dalam kegiatan usaha perusahaan dan/atau memberikan pernyataan kesesuaian syariah atas produk atau jasa syariah di Pasar Modal. Orang perseorangan atau badan usaha yang memberikan nasihat dan/atau mengawasi pelaksanaan penerapan Prinsip Syariah di Pasar Modal dalam kegiatan usaha perusahaan dan/atau memberikan pernyataan kesesuaian syariah atas produk atau jasa syariah di Pasar Modal wajib mempunyai izin ASPM dari Otoritas Jasa Keuangan.⁴⁸

Sedangkan Dewan Pengawas Syariah ialah dewan yang bertanggung jawab memberikan nasihat dan saran serta mengawasi pemenuhan prinsip syariah di Pasar Modal terhadap pihak yang melakukan kegiatan syariah di Pasar Modal. Tanggung jawab tersebut ialah mengawasi kegiatan operasional lembaga keuangan syariah, mengawasi perkembangan produk, mengawasi penyaluran dana entitas, dan

⁴⁷ Indra Rahmatullah, "Legal Opini Ahli Syariah Pasar Modal (ASPM) Dalam Industri Pasar Modal Di Indonesia", *Jurnal Law and Justice*, Vol. 3 No. 1 April, 2018

⁴⁸ Pasal 2 POJK No. 5/POJK.04/2021 Tentang Ahli Syariah Pasar Modal (ASPM)

mengawasi kualitas layanan yang dilakukan oleh lembaga keuangan syariah.⁴⁹

Ahli Syariah Pasar Modal (ASPM) ialah penasihat dan pengawas mengenai aspek syariah dalam kegiatan usaha perusahaan termasuk memberikan opini kesesuaian terhadap prinsip syariah atas produk atau jasa syariah di Pasar Modal. Dalam pelaksanaannya, ASPM juga dapat dilakukan oleh perseorangan maupun badan usaha dan ASPM juga bertindak sebagai anggota Dewan Pengawas Syariah (DPS) atau Tim Ahli Syariah (TAS) dalam penerbitan efek syariah.

Dalam hal ASPM merupakan anggota Dewan Pengawas Syariah, ASPM memiliki tugas, tanggung jawab, dan wewenang sebagai berikut⁵⁰:

- 1) memberikan nasihat dan saran kepada Direksi dan Dewan Komisaris perusahaan mengenai hal-hal yang berkaitan dengan Prinsip Syariah di Pasar Modal.
- 2) mengawasi pemenuhan penerapan Prinsip Syariah di Pasar Modal dalam kegiatan usaha perusahaan.
- 3) melakukan penelaahan secara berkala atas penerapan Prinsip Syariah di Pasar Modal terhadap kegiatan usaha perusahaan memberikan peringatan tertulis kepada Direksi perusahaan paling lama 2 (dua) hari kerja setelah ditemukannya penyimpangan dan meminta Direksi untuk segera melakukan upaya perbaikan paling lambat 10 (sepuluh) hari kerja

⁴⁹ Heradhyaska, Bagas, and Pas Ingrid Pamesti. "Regulasi Dewan Pengawas Syariah Pasar Modal Syariah di Indonesia." *Jurnal Hukum Ekonomi Islam*, Vol. 5 No. 1, 2021, 77-94

⁵⁰ <https://www.syariahpedia.com/12/ahli-syariah-pasar-modal>, diakses pada tanggal 27 Desember 2022, 16.50 WIB

setelah diterimanya peringatan tertulis tersebut, dengan tembusan kepada Otoritas Jasa Keuangan dan Dewan Komisaris

- 4) menjaga kerahasiaan dokumen, data, dan informasi perusahaan yang diawasi dan diberi nasihat
- 5) meminta data dan informasi kepada perusahaan dalam rangka pengawasan pelaksanaan penerapan Prinsip Syariah di Pasar Modal dan mendampingi perusahaan atau mewakili perusahaan dalam berdiskusi dengan Dewan Syariah Nasional-Majelis Ulama Indonesia dan memberikan pernyataan kesesuaian syariah terhadap Prinsip Syariah di Pasar Modal atas produk atau jasa syariah di Pasar Modal.

Dalam hal ASPM merupakan anggota Tim Ahli Syariah, ASPM memiliki tugas, tanggung jawab dan wewenang sebagai berikut:

- 1) menelaah pemenuhan Prinsip Syariah di Pasar Modal atas produk atau jasa syariah yang diterbitkan oleh perusahaan.
- 2) memberikan pendapat dan memastikan Tim Ahli Syariah memberikan pernyataan kesesuaian syariah terhadap Prinsip Syariah di Pasar Modal atas produk atau jasa syariah di Pasar Modal dan meminta data dan informasi kepada perusahaan dalam rangka memberikan nasihat dan melakukan pengawasan pelaksanaan penerapan Prinsip Syariah di Pasar Modal.

Berdasarkan penjelasan diatas, Ahli Syariah Pasar Modal (ASPM) merupakan anggota dari DPS atau TAS. DPS hanya dimiliki oleh perusahaan yang kegiatan berdasarkan prinsip syariah, seperti bank syariah. Jadi bagi bank syariah yang listing di pasar modal, salah satu anggota DPS nya harus berstatus ASPM. Sedang TAS hampir sama dengan DPS, tapi

TAS terdapat pada perusahaan umum yang akan listing di pasar modal syariah. Kesimpulannya hubungan antara Ahli Syariah Pasar Modal (ASPM) dan Dewan Pengawas Syariah (DPS) ialah ASPM lebih umum sedangkan salah satu bentuk ASPM itu adalah DPS.

C. Sukuk

1. Pengertian Sukuk

Dalam literatur fiqh sebagaimana yang dikutip oleh Khaerul Umam dalam bukunya bahwa sukuk berasal dari Bahasa Arab, yaitu: صكوك yang merupakan jamak dari (صك) (*shakk*) yang berarti dokumen atau sertifikat, yang secara umum digunakan untuk perdagangan Internasional di wilayah muslim pada abad pertengahan. Sukuk berupa dokumen yang menunjukkan kewajiban finansial. Akan tetapi sejumlah penulis Barat menyimpulkan bahwa *shakk* menjadi akar kata memeriksa (*cheque*) dan (*check*) dalam bahasa latin, yang saat ini telah lazim digunakan dalam transaksi perbankan kontemporer.⁵¹ Para pakar ekonomi memberikan pengertian sukuk dengan redaksi yang berbeda, namun pada dasarnya memiliki substansi yang sama.

Accounting and Auditing Organisation for Islamic Financial Institution (AAOIFI) mendefinisikan sukuk sebagai sertifikat bernilai sama yang merupakan bukti kepemilikan yang tidak dibagikan atas suatu *asset*, hak manfaat dan jasa-jasa atau kepemilikan atas proyek atau kegiatan investasi tertentu. Pada prinsipnya sukuk ini mirip seperti obligasi konvensional dengan perbedaan pokok antara lain berupa penggunaan konsep imbalan dan bagi hasil sebagai pengganti bunga, adanya suatu transaksi

⁵¹ Khaerul Umam, *Pasar Modal Syari'ah Teori Dan Praktik*, (Bandung: CV, Pustaka Setia, 2013), 173

pendukung (*underlying transaction*) berupa sejumlah tertentu asset yang menjadi dasar penerbitan sukuk dan adanya akad atau perjanjian antara para pihak yang disusun berdasarkan prinsip-prinsip syariah. Selain itu, sukuk juga distruktur secara syariah agar *instrument* keuangannya aman dan terbebas dari riba, gharar dan maysir.⁵²

Berdasarkan keputusan Ketua Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan (Bapepam-LK) merumuskan bahwa sukuk bukan merupakan utang berbunga tetap, tetapi lebih merupakan penyertaan dana (investasi) yang dilandaskan pada prinsip bagi hasil jika menggunakan akad mudharabah dan musyarakah.⁵³ Fatwa Dewan Syari'ah Nasional No. 32/DSN-MUI/IX/2002 menyatakan bahwa sukuk adalah surat berharga jangka panjang berdasarkan prinsip syariah yang dikeluarkan emiten kepada pemegang obligasi Syari'ah (sukuk) yang mana emiten diwajibkan untuk membayar pendapatan kepada pemegang sukuk berupa bagi hasil, *fee*, dan margin serta membayar kembali dana obligasi pada saat jatuh tempo.⁵⁴ Dari berbagai pandangan pakar tentang definisi sukuk yang diberikan, maka dapat disimpulkan bahwa wujud sukuk itu adalah selembar kertas yang menerangkan bukti kepemilikan seseorang yang sifatnya bernilai atas suatu aset berwujud tertentu, nilai manfaat, atau jasa.

Salah satu instrumen keuangan islam yang tengah berkembang pesat saat ini ialah sukuk sukuk pada hakikatnya merupakan sertifikat kepemilikan atas suatu asset (proyek riil) yang dapat digunakan dalam skala besar untuk membiayai pembangunan. Sukuk di pandang

⁵² Mugiyati, *Sukuk di Pasar Modal Tinjauan Bisnis Investasi dan Fiqh*, (Surabaya: PT, UIN Sunan Ampel Press, 2016), 51

⁵³ Ibid, 52

⁵⁴ M. Nur Rianto Al Arif, *Pengantar Ekonomi Syari'ah teori dan Praktik*, cet-II, (Bandung: CV. Pustaka Setia, 2017), 247

sebagai alternatif yang baik daripada berutang karena antara lain mengandung unsur kerja sama investasi, berbagi resiko dan keterlibatan aset (proyek riil) yang juga mendasari penerbitan sukuk.

Para pakar ekonomi telah memberikan definisi sukuk sesuai cara pandang mereka, sebagian mereka memberikan pengertian sukuk berdasarkan sejarah awal dari pada wujudnya sakk, sebagian lainnya mendefinisikan berdasarkan bentuk kontrak sukuk yang ada selama ini dalam pasaran. Namun, definisi mereka pada dasarnya memiliki akar pemahaman yang sama satu sama lain.

Nathif J. Adam dan Abdulkader Thomas (2004;46) menyebutkan bahwa menurut sarjana peniagaan, seperti Walter Fichel dan Abraham Udovitch, bentuk kontrak yang digunakan untuk pertukaran antara para pihak, dalam perdagangan antar bangsa di kawasan islam dikenal dengan bentuk saftijah untuk mewakili jaminan finansial yang muncul akibat aktivitas perniagaan, seperti peminjaman dan kerja sama mudharabah. Udovitch pernah menyebutkan bahwa Jacob Schacht telah membedakan masing-masing antara kontrak bisnis yang tertulis (sakk), surat kredit (saftijah), dan peralihan utang (hawalah).

Sedangkan Salahuddin Ahmed memberikan batasan pengertian sukuk yang hubungan dengan instrumen pembiayaan yang inovatif yang berbeda tekniknya dengan standar produk pasar modal secara global termasuk *bonds*, *warrants*, dan *notes* yang mendasari aktivitasnya pada kadar faedah, sedangkan sukuk mendasari pada keuntungan investasi yang disepakati atau berdasarkan sewa terhadap properti.

Menurut Salma Abdul Latif dan Abdul Hasan, sukuk yang dikenal sebagai *Islamic bonds*, merupakan sertifikat investasi islami. Perbedaan ini adalah penting

karena sukuk tidak benar-benar dianggap sebagai tiruan bagi sertifikat konvensional yang didasarkan pada faedah, tetapi bentuk *innovative assets* yang sesuai dengan syariat Islam. Konsep sukuk mempunyai asas ketutamaan yang penting yaitu, transparansi dan kemurnian hak dan kewajiban, bahwa pendapatan dari *security* harus dihubungkan dengan tujuan untuk apa dana itu digunakan dan benar-benar tidak terdiri dari faedah, bahwa *security* akan dikembalikan sebagai aset asal yang real. Oleh karena itu, dapatlah dikatakan bahwa sukuk adalah *asset-backed, stable income, tradable and shariah compatible trust certificates*.

Pakar ekonomi memberikan definisi sukuk dalam pandangan yang berbeda namun umumnya mereka mengaitkan produk sukuk dengan kontrak bisnis yang tertulis (sakk), *Islamic Bonds*, sertifikat investasi yang mendasari pada aset real, dokumen atau sertifikat yang mewakili nilai dari suatu aset, dan sertifikat investasi Islami. Demikian juga mereka menyebutkan bahwa sukuk berbeda dengan *share, notes, warrants, dan bonds*, juga berbeda dengan representasi utang yang dimiliki oleh penerbit atau pemilik sertifikat. Oleh karena itu, perlu diberikan ketegasan bahwa sukuk adalah produk investasi syariah yang memaparkan kegunaan hak memiliki shares dalam aset tetap, manfaat, dan pengkhidmatan atau suatu kewajiban dari royek atau sesuatu bentuk investasi tertentu.

Fiqh formulasi mujtahid yang dibukukan antara abad 3-7 H belum membahas detail masalah sukuk. Sejauh pengkajian yang ada, keterangan mengenai sukuk hanya sedikit diulas dalam kitab fiqh mazhab Hanafi dan Syafi'i. dalam pandangan fiqh Hanafi, sebagaimana disampaikan oleh muridnya, Abu Yusuf, dalam memberikan komentar tentang jual beli barang yang belum dimiliki, beliau berpendapat bahwa tidak ada halangan bagi sakk (jual beli

property real) sebelum dimiliki oleh penjual. Hal ini, menurutnya tidak perlu diterangkan secara detail karena sudah menjadi suatu kebiasaan mereka dalam aktivitas pengalihan harta. Imam Malik telah membolehkan yang demikian untuk dilakukan.

Produk sukuk berkembang sekarang ini dapat dibenarkan karena bukan dalam bentuk uang dengan uang pada harga yang berbeda, tetapi penjualan aset real yang diwakili oleh sertifikat sukuk. Demikian juga keuntungan investasi sukuk tidak didasarkan pada kadar faedah yang menjurus kepada riba, tetapi keuntungan diperoleh berdasarkan keuntungan aset real, baik dalam bentuk sewa, diskon, maupun profit sharing. Dapat ditambahkan bahwa sukuk mensyaratkan mesti melakukan transfer kekayaan yang dilakukan melalui aktifitas pengamanan, baik dalam bentuk transfer obligasi finansial maupun onligasi hak milik. Hal ini menjadikan kualifikasi investasi sesuai dengan syariah.

Berdasarkan pemahaman tersebut, dapat disimpulkan bahwa sukuk merupakan suatu instrumen yang inovatif dapat membantu dalam menghimpun dana untuk kepentingan pembangunan dan meningkatkan modal usaha bagi firma dalam pengembangan usaha mereka. Kegiatan sukuk melibatkan sekurang-kurangnya tiga pihak, yaitu pemilik aset, *special purpose vehicle* (SPV), dan investor. Masing-masing pihak mempunyai tugas dan tanggungjawab yang berbeda.

2. Landasan Hukum Sukuk

Berdasarkan fatwa DSN-MUI No. 137/DSN-MUI/IX/2020 Tentang sukuk, landasan hukum sukuk diantaranya adalah:

a. Al-Quran

1) Surah Al-Maidah ayat 1⁵⁵:

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا أَوْفُوا بِالْعُقُودِ أُحِلَّتْ لَكُمْ بَهِيمَةُ
الْأَنْعَامِ إِلَّا مَا يُتْلَى عَلَيْكُمْ غَيْرَ مُجْلَى الصَّيْدِ وَأَنْتُمْ
حُرْمٌ إِنَّ اللَّهَ يَحْكُمُ مَا يُرِيدُ

“Wahai orang-orang yang beriman, penuhilah akad-akad. Dihalalkan bagimu hewan ternak, kecuali yang akan disebutkan kepadamu (keharamannya) dengan tidak menghalalkan berburu ketika kamu sedang berihram (haji atau umrah). Sesungguhnya Allah menetapkan hukum sesuai dengan yang Dia kehendaki. Adapun janji yang dimaksud dalam ayat ini ialah janji kepada Allah SWT untuk mengikuti ajaran-Nya dan janji kepada sesama manusia dalam bidang muamalah”. (Q.S. 5 [Al Maidah]: 1)

2) Surah Al-Baqarah ayat 275⁵⁶:

الَّذِينَ يَأْكُلُونَ الرِّبَا لَا يَقُومُونَ إِلَّا كَمَا يَقُومُ الَّذِي
يَتَخَبَّطُهُ الشَّيْطَانُ مِنَ الْمَسِّ ذَلِكَ بِأَنَّهُمْ قَالُوا إِنَّمَا الْبَيْعُ
مِثْلُ الرِّبَا وَأَحَلَّ اللَّهُ الْبَيْعَ وَحَرَّمَ الرِّبَا فَمَنْ جَاءَهُ

⁵⁵ Kementerian Agama RI, Al-Qur'an dan Terjemahannya, (Q.S. 5 [Al Maidah]: 1)

⁵⁶ Kementerian Agama RI, Al-Qur'an dan Terjemahannya, (Q.S. 2 [Al Baqarah]: 275)

مَوْعِظَةٌ مِّن رَّبِّهِ فَانْتَهَىٰ فَلَهُ مَا سَلَفَ وَأَمْرُهُ إِلَى اللَّهِ ۗ
وَمَنْ عَادَ فَأُولَٰئِكَ أَصْحَابُ النَّارِ ۖ هُمْ فِيهَا خَالِدُونَ

“Orang-orang yang memakan riba tidak dapat berdiri melainkan seperti berdirinya orang yang kemasukan setan karena gila. Yang demikian itu karena mereka berkata bahwa jual beli sama dengan riba. Padahal Allah telah menghalalkan jual beli dan mengharamkan riba. Barangsiapa mendapat peringatan dari Tuhannya, lalu dia berhenti, maka apa yang telah diperolehnya dahulu menjadi miliknya dan urusannya (terserah) kepada Allah. Barangsiapa mengulangi, maka mereka itu penghuni neraka, mereka kekal di dalamnya”. (Q.S. 2 [Al Baqarah]: 275)

b. Kaidah Fiqh

- 1) “Al-Ashlu Fil Mua’malati Al-Ibahatu Illa An-Yadulla daliilun ‘Ala Tahrimiha”.
Artinya : *“Pada dasarnya segala bentuk kegiatan muamalah boleh dilakukan kecuali terdapat dalil yang menunjukkan keharamannya”.*
- 2) “Ainamaa Wujidati Al-maushlahatu Fatsamma Hukmuallahi”.
Artinya: *“Di mana terdapat kemaslahatan, di sana terdapat hukum Allah”.*

3. Karakteristik Sukuk

Terdapat beberapa karakteristik mengenai sukuk, karakteristik tersebut adalah⁵⁷:

- a. Merupakan bukti kepemilikan suatu aset berwujud atau hak manfaat,
- b. Pendapatan berupa imbalan (kupon), margin, dan bagi hasil, sesuai jenis aqad yang digunakan,
- c. Terbebas dari unsur riba, gharar, dan maysir
- d. Penerbitannya melalui *Special Purpose Vehicle* (SPV).
- e. Memerlukan underlying asset
- f. Penggunaan *proceeds* (hasil jual) harus sesuai prinsip syariah

4. Mekanisme penerbitan sukuk

Suatu sukuk yang diterbitkan dapat dikatakan memenuhi prinsip syariah apabila seluruh kegiatan penerbitan sukuk, termasuk akad atau perjanjian penerbitannya, tidak bertentangan dengan prinsip-prinsip syariah, yaitu antara lain transaksi yang dilakukan oleh para pihak harus bersifat adil, halal, thayyib, dan maslahat. Sukuk juga harus terbebas dari berbagai unsur larangan, antara lain riba, maysir, dan gharar. Untuk itu, penerbitan Sukuk memerlukan adanya pernyataan kesesuaian syariah (*sharia compliance*) dari ahli syariah yang diakui secara umum atau dari lembaga yang memiliki keahlian di bidang syariah, yang menyatakan bahwa sukuk yang diterbitkan telah memenuhi prinsip-prinsip syariah.⁵⁸

Mekanisme penerbitan sukuk sampai berakhirnya masa penerbitan sukuk tersebut akan dipantau oleh pihak

⁵⁷ Enceng Iip Syaripudin, dkk., Sukuk Dalam Perspektif Hukum Ekonomi Syariah, *jurnal NARATAS*, Vol. 04 No. 01, 2022

⁵⁸ https://www.academia.edu/42347700/TANYA_JAWAB_TENTANG_OBLIGASI_SYARIAH_SUKUK, diakses 05 Januari 2023

Wali Amanat dan juga diawasi oleh Dewan Pengawas Syariah (DPS) di bawah Majelis Ulama Indonesia. Dengan adanya mekanisme dan pengawasan dalam penerbitan sukuk bertujuan untuk menjamin perlindungan kepada para pemilik dalam modal bentuk kegiatan usaha yang dilakukan oleh emiten dan pendapatan yang diperoleh perusahaan penerbit sukuk wajib menghindari hal-hal yang dilarang dalam Islam.⁵⁹

Penerbitan sukuk dilakukan yaitu dengan *underlying asset* yang berlandaskan dengan prinsip-prinsip syariah. Suatu aset yang dijadikan bahan kesepakatan yaitu *underlying asset* yang diharuskan mempunyai suatu nilai ekonomis yaitu semisalnya bangunan, tanah dan lain sebagainya. Menjauhi dari riba dan gharar dan untuk syarat supaya bisa diperjualkan dipasar sekunder yaitu merupakan fungsi dari *underlying asset*. Lain halnya dengan emiten yang mempublikasikan sukuk, yang syaratnya diwajibkan untuk ditujukan kepada usaha yang dikatakan halal yaitu dari pandangan syariah dan *investment grade* yang benar ataupun yang baik jika dipandang dari fundamental usaha dan ekonomi yang kokok dan memiliki citra nama baik yang dalam pandangan publik.⁶⁰

Penerbitan Sukuk, sesuai dengan *international best practice*, dapat dilakukan dengan cara atau metode sebagai berikut, *Bookbuilding* adalah salah satu metode penerbitan surat berharga, yaitu investor akan menyampaikan penawaran pembelian atas suatu surat berharga, biasanya berupa jumlah dan harga (*yield*) penawaran pembelian,

⁵⁹ Siti Nur kholifah, "Eksistensi Sukuk Di Indonesia: Sukuk", *Jurnal Hukum Dan Ekonomi Syariah*, Vol. 08 No. 2, 2020, 155-66

⁶⁰ Iga Dwi Wardanah, Miftah Khoiriaturrahmah, dan Maryam Batubara, "Konsep Sukuk dan Aplikasinya Di Indonesia", *Al-Kharaj: Jurnal Ekonomi, Keuangan & Bisnis Syariah*, Vol. 5 No.2, (2023), 485

dan dicatat dalam book order oleh investment bank yang bertindak sebagai bookrunner (pihak yang mengajak bank-bank lain untuk turut serta dalam pembiayaan), Metode Lelang adalah metode penerbitan dan penjualan surat berharga yang diikuti oleh peserta lelang dengan cara mengajukan penawaran pembelian kompetitif dan atau penawaran pembelian nonkompetitif dalam suatu periode waktu penawaran yang telah ditentukan dan diumumkan sebelumnya, melalui sistem yang disediakan oleh agen yang melaksanakan lelang, Private placement adalah salah satu metode penerbitan surat berharga, dimana kegiatan penerbitan dan penjualan surat berharga dilakukan oleh pihak penerbit kepada pihak tertentu dengan ketentuan dan persyaratan (terms & conditions) yang disepakati bersama. Penerbitan Sukuk pada umumnya dilakukan melalui (*Special Purpose Vehicle*) SPV sebagai penerbit, namun dapat pula dilakukan secara langsung oleh originator/obligor.⁶¹

Dalam penerbitan sukuk terdapat pihak-pihak yang terlibat dalam penerbitan sukuk ialah⁶²:

- a. Obligor, adalah pihak yang bertanggung jawab atas pembayaran imbalan dan nilai nominal sukuk sampai dengan sukuk diterbitkan.
- b. *Special Purpose Vehicle* (SPV), adalah badan hukum yang didirikan khusus untuk penerbitan sukuk dengan fungsi sebagai penerbit sukuk, rekan atau teman imbalan dalam transaksi pengalihan aset, dan bertindak sebagai wali amanat untuk mewakili kepentingan investor.

⁶¹ Enceng Iip Syaripudin, dkk., Sukuk Dalam Perspektif Hukum Ekonomi Syariah, *jurnal NARATAS*, Vol. 04 No. 01, 2022

⁶² Ibid

- c. Investor, adalah pemegang sukuk yang memiliki hak atas imbalan, margin, dan nilai nominal sukuk sesuai partisipasi masing-masing.

Berdasarkan ketentuan pada Pasal 6 Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 18/POJK.04/2015 Tentang Penerbitan dan Persyaratan Sukuk dijelaskan mengenai penerbitan sukuk bahwa pernyataan pendaftaran dalam melakukan penawaran umum sukuk wajib mengikuti ketentuan perundang-undangan yang terdapat dalam sektor pasar modal. Selanjutnya, pernyataan pendaftaran dalam melakukan penawaran umum sukuk yang dilaksanakan oleh emiten wajib menyertakan dokumen tambahan diantaranya adalah hasil pemeringkatan sukuk, perjanjian perwaliamanatan sukuk, akad yang digunakan pada saat menerbitkan sukuk, surat pernyataan dari emiten yang menyatakan bahwa aset yang menjadi dasar penerbitan sukuk tidak bersinggungan dengan prinsip-prinsip syariah dan tidak bertentangan dengan prinsip syariah yang terdapat dalam Pasar Modal, surat pernyataan yang berisi bahwa emiten atau perusahaan publik wajib dengan itikad baik dan penuh tanggungjawab melaksanakan pembayaran bagi hasil, margin atau imbal jasa selama aset yang dijadikan landasan dalam penerbitan sukuk masih ada, perjanjian penjaminan emisi efek yang berisi bahwa dana hasil penawaran umum diterima oleh emiten selambat-lambatnya pada saat melakukan penyerahan sukuk dan pernyataan kesesuaian syariah atas sukuk dalam penawaran umum dari DPS atau tim ahli syariah.⁶³

Pihak-pihak yang terlibat dalam penerbitan sukuk melalui *Securities Crowdfunding* ialah:

⁶³BAB II Penerbitan, Pasal 6 POJK Nomor 18/POJK.04/2015 tentang Penerbitan dan Persyaratan Sukuk

- a. Penyelenggara, ialah badan hukum Indonesia yang menyediakan, mengelola, dan mengoperasikan Layanan *Securities crowdfunding*.
- b. Penerbit, ialah badan usaha Indonesia baik yang berbentuk badan hukum maupun badan usaha lainnya yang menerbitkan Efek melalui Layanan *Securities crowdfunding*. Ada pengecualian dari Penerbit yaitu penerbit dilarang: badan usaha yang dikendalikan baik langsung maupun tidak langsung oleh suatu kelompok usaha atau konglomerasi, perusahaan terbuka atau anak perusahaan terbuka, badan usaha dengan kekayaan bersih lebih dari Rp10 Miliar, tidak termasuk tanah dan bangunan tempat usaha.
- c. Pemodal, ialah pihak yang melakukan pembelian Efek Penerbit melalui Layanan *Securities crowdfunding*, Pemodal yang dapat membeli Efek melalui Layanan *Securities crowdfunding* wajib: memiliki rekening Efek pada Bank Kustodian yang khusus untuk menyimpan Efek dan/atau dana melalui Layanan *Securities Crowdfunding*, memiliki kemampuan untuk membeli Efek Penerbit, memenuhi kriteria Pemodal dan batasan pembelian Efek.
- d. Bank Kustodian ialah bank umum yang telah memperoleh persetujuan Otoritas Jasa Keuangan untuk melakukan kegiatan usaha sebagai kustodian.

5. Jenis-jenis Sukuk Berdasarkan Akad

Beberapa Jenis-jenis sukuk berdasarkan jenis akadnya dalam *Securities crowdfunding*, sebagai berikut:

a. Sukuk Ijarah

Ijarah adalah perjanjian pengalihan hak untuk menggunakan barang atau jasa, tanpa adanya pengalihan kepemilikan atas barang atau jasa itu sendiri. Sukuk ijarah diterbitkan berdasarkan akad ijarah dan terbagi menjadi:

- 1) Sukuk kepemilikan aset berwujud yang disewakan, yakni sukuk yang diterbitkan oleh pemilik objek yang disewakan atau disewakan untuk dijual dan memperoleh hasil dari penjualan tersebut, sehingga pemilik sukuk menjadi pemilik aset tersebut.
- 2) Sukuk kepemilikan manfaat, yaitu sukuk yang diterbitkan oleh pemilik aset atau pemilik manfaat dari aset tersebut untuk menyewakan aset/manfaat dari aset tersebut dan memperoleh sewa sehingga pemegang sukuk tersebut menjadi pemilik manfaat dari aset tersebut.
- 3) Sukuk kepemilikan jasa, yaitu sukuk yang diterbitkan untuk memberikan layanan tertentu melalui penyedia layanan (misalnya, layanan pendidikan tinggi) dan memperoleh pembayaran kepada penyedia layanan sehingga pemegang sukuk menjadi pemilik layanan tersebut.

Sukuk ijarah merupakan sertifikat sukuk yang dikeluarkan berdasarkan aset aset tertentu yang sah mempunyai nilai ekonomis, terdiri dari petak tanah, bangunan dan barang-barang lainnya masuk dalam kategori aset berharga. Nilai keuntungan sewa terhadap sukuk ini dapat bersifat tetap maupun berubah tergantung pada keinginan penerbit dan permintaan pasar.⁶⁴

Menurut Undang-Undang Nomor 19 tahun 2008 sukuk ijarah adalah akad yang satu pihak bertindak sendiri atau melalui wakilnya menyerahkan hak atas suatu aset kepada pihak

⁶⁴ Nazaruddin Abdul Wahid, Sukuk, *Memahami dan Membedah Obligasi pada Perbankan Syariah*, (Yogyakarta, Ar-Ruzz Media : 2010), 117

lain berdasarkan harga sewa dan jangka waktu sewa yang disepakati.⁶⁵

Ciri-ciri pokok yang dimiliki sukuk ijarah, antara lain⁶⁶.

- 1) Dalam kontrak ijarah aset yang disewa beli dan jumlah yang disewa harus diketahui dengan jelas oleh pihak-pihak terkait pada saat kontrak.
- 2) Sewa ijarah harus digunakan dalam bentuk yang jelas dari sewa pertama hingga perubahan masa depan dan sewa memiliki dua bagian. Salah satunya adalah pembayaran oleh penyewa atas biaya kepemilikan aset.
- 3) Mendirikan SPV sebagai wali amanat yang akan menjadi jembatan antara emiten dan investor.
- 4) Pemilik bertanggung jawab atas biaya yang berkaitan dengan aset dan penyewa bertanggung jawab atas biaya pemeliharaan yang terkait dengan aktivitasnya.

b. Sukuk Mudharabah

Mudharabah adalah akad kerjasama antara dua pihak atau lebih yaitu satu pihak sebagai penyedia modal dan pihak lain sebagai penyedia tenaga dan keahlian. Keuntungan dari hasil kerjasama tersebut dibagi berdasarkan nisbah yang telah disetujui, sedangkan kerugian yang terjadi akan ditanggung sepenuhnya oleh pihak penyedia modal, kecuali kerugian

⁶⁵ Bab 1 Ketentuan Umum, Ayat 6 Undang-Undang No. 19 Tahun 2008 Tentang Surat Berharga Syariah Negara (SBSN)

⁶⁶ Nurul Huda, *Investasi pada Pasar Modal Syariah*, (Jakarta, Perdana Media Group : 2008), 145.

disebabkan oleh kelalaian penyedia tenaga dan keahlian.

Sukuk mudharabah adalah sukuk yang menjalankan suatu proyek atau kegiatan usaha yang dikelola berdasarkan akad mudharabah, dengan menunjuk salah satu patner atau pihak lain sebagai mudharib (pengelola usaha) dalam melakukan pengelolaan usaha tersebut. Dalam hal ini, penerbit sukuk adalah pihak Mudharib dan pembeli sukuk adalah pemilik modal (Shohibul Maal), dan penerbitan sukuk adalah modal mudharabah, sehingga pemegang sukuk menjadi pemilik harta/asset mudharabah dan berhak mendapat bagian dari keuntungan dan dapat menderita kerugian.⁶⁷

Sukuk mudharabah adalah sukuk yang menggunakan akad mudharabah. Akad mudharabah adalah akad kerjasama suatu usaha antara pemilik modal (shahibul mal) yang menyediakan seluruh modal dengan pengelola (mudharib) dan keuntungan usaha dibagi di antara mereka sesuai nisbah yang disepakati dalam akad. Beberapa Skema Sukuk Mudharabah ialah sebagai berikut:

- a. Penerbit melalui penyelenggara SCF syariah menerbitkan sukuk mudharabah.
- b. Penyelenggara SCF melakukan penawaran atas sukuk mudharabah kepada calon investor.
- c. Setelah mendapatkan investor, investor memberikan wakalah (kuasa) kepada penyelenggara SCF untuk menjadi wakilnya dalam bertandatangan akad mudharabah dengan penerbit.

⁶⁷ <http://www.repo.iain-tulungagung.ac.id/>, dikutip 11 Maret 2023

- d. Penyelenggara sebagai wakil dari investor melakukan akad mudharabah dan menyerahkan modal dari investor kepada pihak yang bertindak sebagai pengelola usaha (mudharib) dalam proyek yang menjadi objek mudharabah.
- e. Mudharib atau pengelola usaha melakukan pekerjaan yang menjadi tanggung jawabnya.
- f. Ketika proyek selesai, penerbit sebagai mudharib melakukan pelaporan, perhitungan dan realisasi bagi hasil kepada pemodal atau investor, sekaligus mengembalikan modal.
- g. Penyelenggara SCF meneruskan laporan bagi hasil dan pengembalian modal kepada investor.

Skema sukuk mudharabah mengacu kepada fatwa Dewan Syariah Nasional (DSN) ialah, Fatwa DSN Nomor 137 Tahun 2020 Tentang Sukuk, Fatwa DSN Nomor 114 Tahun 2017 Tentang Akad Syirkah, Fatwa DSN Nomor 115 Tahun 2017 Tentang Akad Mudharabah, dan Fatwa DSN Nomor 07 Tahun 2000 Tentang Pembiayaan Mudharabah⁶⁸

c. **Sukuk Istishna'**

Istishna' adalah perjanjian jual beli harta berupa obyek pembiayaan antara para pihak yang spesifikasinya, cara, jangka waktu dan harga aset ditentukan berdasarkan kesepakatan para pihak. Sukuk istishna' adalah sukuk yang diterbitkan untuk menghimpun dana untuk produksi suatu barang sehingga barang yang dihasilkan menjadi milik pemegang sukuk. Sukuk Istishna' hampir

⁶⁸ Achmad Iqbal, *Modul Securities Crowdfunding (SCF) Syariah Untuk Investor*, Komite Nasional Ekonomi dan Keuangan Syariah (KNEKS), Edisi Pertama, Januari 2022, 155

sama dengan sukuk salam hanya saja berbeda dari segi pelunasan pokok, yaitu dalam akad salam anda tidak dapat menghentikan uangnya, padahal untuk istishna' diperbolehkan (deferred price). Dalam hal ini, penerbit sukuk adalah produsen (pemasok atau penjual aset).⁶⁹

d. Sukuk Musyarakah

Musyarakah adalah akad kerjasama antara dua pihak atau lebih untuk menggabungkan modal baik dalam bentuk uang maupun bentuk lainnya, untuk tujuan memperoleh keuntungan yang akan dibagikan sesuai dengan nisbah yang telah disetujui. Sedangkan kerugian yang timbul akan ditanggung bersama sesuai dengan jumlah partisipasi modal masing-masing pihak.⁷⁰

Sukuk musyarakah adalah sukuk yang diterbitkan dengan tujuan memperoleh dana untuk menjalankan proyek baru, mengembangkan proyek yang sudah berjalan atau untuk membiayai kegiatan bisnis yang dilakukan berdasarkan akad musyarakah, sehingga pemegang sukuk menjadi pemilik proyek atau aset kegiatan usaha tersebut sesuai dengan kontribusi dana yang diberikan. dan penerbit sukuk ialah pihak yang mengundang untuk mengadakan kerjasama dalam suatu usaha tertentu serta pembeli sukuk menjadi mitra dalam akad musyarakah.⁷¹

⁶⁹ Direktorat Pembiayaan Syariah, *Surat Berharga Syariah Negara (Sukuk Negara) Instrumen Keuangan Berbasis Syariah*, (Jakarta: Departemen Keuangan Republik Indonesia-Direktorat Pembiayaan Syariah, Juni 2010), 14

⁷⁰ Umer Chapra, *Sistem Moneter Islam*, (Jakarta, Gema Insani Press : 2000), 36

⁷¹ Nurul Huda, *Investasi pada Pasar Modal Syariah*, (Jakarta, Perdana Media Group : 2008), 143

Dalam hal ini pihak penerbit sukuk adalah pihak yang mengundang untuk berkolaborasi dalam proyek atau aktivitas bisnis tertentu. Pembeli sukuk menjadi mitra dalam akad musyarakah. Sehingga para pemilik sukuk berbagi harta dalam kerjasama ini dan membagi untung dan rugi tergantung dari keikutsertaan dalam kerjasama tersebut.

Sukuk musyarakah merupakan sukuk dimana pemegang sukuk dan penerbit sukuk melakukan akad kerja sama (kemitraan) untuk suatu proyek usaha tertentu di mana setiap pihak memberikan kontribusi dana/modal usaha dengan ketentuan bahwa keuntungan dibagi sesuai nisbah yang disepakati atau secara proporsional sesuai besaran modal, sedangkan kerugian ditanggung oleh para pihak secara proporsional. Beberapa Skema Sukuk Musyarakah ialah sebagai berikut:

- a) Sukuk musyarakah diterbitkan oleh penerbit melalui penyelenggara SCF.
- b) Penyelenggara SCF melakukan penawaran atas sukuk musyarakah tersebut kepada calon investor atau calon pemegang sukuk.
- c) Apabila calon investor setuju, calon investor akan memberikan wakalah (kuasa) dan dana kepada penyelenggara SCF untuk menjadi wakilnya dalam bertandatangan akad musyarakah dengan penerbit sukuk.
- d) Penyelenggara sebagai wakil dari investor melakukan akad musyarakah dan menyerahkan modal dari investor kepada penerbit sukuk sebagai mitra aktif dalam proyek usaha yang menjadi objek musyarakah.
- e) Penerbit sukuk melaksanakan proyek usaha yang menjadi objek sukuk Musyarakah

- f) Penerbit sukuk melakukan pelaporan, pembagian imbal hasil atas keuntungan yang muncul dari proyek usaha dan pengembalian modal ke penyelenggara SCF.
- g) Setelah proyek yang menjadi dasar penerbitan sukuk musyarakah selesai, penyelenggara SCF melakukan bagi hasil dan pengembalian modal kepada investor.

Skema sukuk musyarakah mengacu kepada fatwa Dewan Syariah Nasional (DSN): Fatwa DSN Nomor 137 Tahun 2020 Tentang Sukuk, Fatwa DSN Nomor 114 Tahun 2017 Tentang Akad Syirkah dan Fatwa DSN Nomor 08 Tahun 2000 Tentang Pembiayaan Musyarakah⁷²

e. **Sukuk Wakalah**

Wakalah adalah akad kekuasaan dari suatu pihak kepada pihak lain dalam hal tertentu. Sukuk Wakalah adalah sukuk yang mewakili suatu proyek atau kegiatan usaha yang dikelola berdasarkan akad wakalah dengan menunjuk agen khusus (perwakilan) untuk mengelola usaha atas nama pemegang sukuk.

Sukuk ini merupakan proyek atau kegiatan yang dikelola berdasarkan perjanjian wakalah dengan menunjuk agen/perwakilan untuk mengelola kegiatan atas nama pemegang saham. Hukum syariah untuk menerbitkan sukuk. Dalam hal ini, penerbit sukuk berperan sebagai perwakilan (agen). Pembeli sukuk adalah pihak pemberi bantuan (muwakkil). Sedangkan dana hasil penerbitan sukuk merupakan modal investasi. Dengan cara ini, pemegang sukuk

⁷² Achmad Iqbal, *Modul Securities Crowdfunding (SCF) Syariah Untuk Investor*, Komite Nasional Ekonomi dan Keuangan Syariah (KNEKS), Edisi Pertama, Januari 2022, 153

menjadi pemilik harta/aset yang diwakili dalam sukuk, termasuk manfaat dan resikonya, dan berhak atas manfaat yang dihasilkan.⁷³

Sedangkan jenis-jenis sukuk berdasarkan basis Asetnya ialah sebagai berikut:

a. Sukuk Aset

Sukuk Aset adalah pembiayaan yang berbasis pada aset termasuk didalamnya sukuk salam seperti dalam pembiayaan produksi pertanian, sukuk istishna' seperti proyek kontruksi gedung dan perumahan atau instruktur lainnya, sukuk murabahah seperti pembiayaan usaha perdagangan, pembiayaan bahan baku produksi dan sukuk ijarah, misalnya leasing.

b. Sukuk Penyertaan atau Sukuk *Equity*

Sukuk penyertaan atau sukuk *equity* adalah pembiayaan yang berbasis pada penyertaan modal. Sukuk yang termasuk dalam sukuk equity adalah sukuk mudharabah atau yang lebih dikenal pembiayaan bisnis (*business financing*) atau sukuk musyarakah atau yang dikenal kerjasama kemitraan (*joint venture*). Selain jenis-jenis sukuk diatas ada juga multi sukuk atau sukuk campuran (*hybrid sukuk*) yaitu investasi atau pembiayaan yang dilakukan dengan multiple akad sukuk atau dibiayai dengan gabungan beberapa akad sukuk.⁷⁴

⁷³ <http://www.repo.iain-tulungagung.ac.id/>, diakses pada 11 Maret 2023

⁷⁴ Nazarudin Wahid, *Sukuk: Memahami dan Membedah Obligasi pada Perbankan Syariah*, Yogyakarta, Ar-Ruzz Media : 2010), 144

Kemudian jenis-jenis sukuk jika dilihat berdasarkan dari segi pihak penerbitnya, sukuk terbagi menjadi 2 macam yakni sebagai berikut:

a. Sukuk Negara

Sukuk negara atau yang biasa disebut dengan SBSN ialah sukuk yang diterbitkan oleh pemerintah Republik Indonesia. Sukuk negara adalah surat berharga negara yang diterbitkan berdasar ketentuan syariah sebagai bukti atas bagian penyertaan terhadap aset SBSN baik dalam valuta asing atau mata uang rupiah. Contoh sukuk negara antara lain sukuk dana haji Indonesia (SDHI), sukuk ritel, sukuk tabungan, sukuk valas, surat perbendaharaan negara syariah (SPNS), dan sebagainya.

b. Sukuk Korporasi

Sukuk korporasi adalah surat hutang syariah yang diterbitkan oleh perusahaan atau emiten untuk keperluan membiayai kebutuhan dana perusahaan atau proyek-proyek perusahaan. Beberapa korporasi yang menerbitkan sukuk khususnya pada tahun 2019 diantaranya adalah PT. Adira Dinamika Multifinance menerbitkan tiga seri sukuk dengan nilai 312 miliar, kemudian PT. XL Axiata Tbk menerbitkan sebanyak lima seri dengan nilai 260 Miliar dan PT. PLN (Persero) sebanyak enam seri dengan total nilai 863 Miliar. Lalu PT. Indosat Tbk sebagai pelopor penerbitan sukuk korporasi pada tahun 2019 dan penerbit sukuk ialah pihak yang mengundang untuk mengadakan kerjasama dalam suatu usaha tertentu serta pembeli sukuk menjadi mitra dalam akad musyarakah juga

menerbitkan sukuk sebanyak lima seri dengan nilai 500 Miliar.⁷⁵

⁷⁵ Muhammad Habibullah,Dkk., Perkembangan Obligasi Syariah (Sukuk) Di Indonesia, *Jurnal Ekonomi dan Keuangan Islam*, Vol. 9 Nomor 2, Desember 2019,137.

BAB III

DEWAN PENGAWAS SYARIAH DALAM LAYANAN *SECURITIES CROWDFUNDING (SCF)*

A. *Securities Crowdfunding*

1. Tinjauan umum *Securities Crowdfunding*

Equity Crowdfunding ialah salah satu produk teknologi finansial untuk memudahkan masyarakat dalam mendapatkan dana serta layanan bagi investor untuk memberikan pendanaan pada bisnis modal kecil seperti UMKM. Setelah 2 (dua) tahun Otoritas Jasa Keuangan (OJK) mengeluarkan regulasi tentang *equity Crowdfunding (ECF)*, kemudian dikenal dengan istilah, *Securities Crowdfunding (SCF)* melalui POJK yakni POJK No. 57/POJK.04/2020. Meskipun belum terlalu banyak dikenal dalam literatur, *Securities Crowdfunding* merupakan bagian dari perkembangan *equity Crowdfunding* dengan tujuan memperluas jangkauan pemanfaatan kegiatan layanan urun dana, sehingga dapat mencakup usaha kecil dan menengah. Perubahan ECF menjadi SCF tidak merubah kegiatan dalam ECF itu sendiri, SCF memperluas cakupannya dimana sebelumnya ECF hanya menawarkan saham yakni efek bersifat ekuitas. Kemudian, setelah adanya perubahan *Equity Crowdfunding* menjadi *Securities Crowdfunding*, objek yang ditawarkan diperluas menjadi Efek. Efek seperti yang dimaksud dalam POJK No. 57/POJK.04/2020 pasal 1 angka 2 yakni “Surat

berharga, yakni surat berharga komersial, saham, dan sukuk.⁷⁶

Kata *Securities* atau dalam bahasa Indonesia disebut sebagai sekuritas merupakan surat berharga sebagai bukti utang atau bukti penyertaan modal seperti saham dan sukuk. Sekuritas atau efek ini dapat berbentuk sertifikat atau pencatatan yang bersifat elektronik. Adapun *Crowdfunding*, dalam bahasa Indonesia berarti layanan urun dana ialah layanan penawaran penyertaan dana secara langsung kepada publik melalui jaringan sistem elektronik yang bersifat terbuka. Tujuan dari urun dana ini dapat bersifat sosial maupun bersifat komersial dalam rangka investasi. Jadi definisi, *Securities Crowdfunding* (SCF) ialah penawaran efek atau surat berharga oleh penerbit sebagai pihak yang memerlukan pendanaan melalui layanan urun dana berbasis teknologi informasi yang diselenggarakan oleh penyelenggara urun dana secara langsung kepada pemodal melalui jaringan sistem elektronik yang bersifat terbuka. Secara sederhana, dalam konteks transaksi komersial, SCF adalah metode pengumpulan dana dengan skema kemitraan yang dilakukan oleh pemilik usaha untuk memulai atau mengembangkan bisnisnya melalui aplikasi atau *platform* tertentu secara online yang dijalankan oleh penyelenggara SCF. Kegiatan SCF ini pada dasarnya merupakan kegiatan jasa keuangan di sektor pasar modal.⁷⁷

Perkembangan *Securities Crowdfunding* (SCF) sebagai salah satu instrumen investasi di Pasar Modal terus mengalami perkembangan sejak diterbitkan

⁷⁶Dr. Fithriatus Shalihah, S.H., M.H., dkk., *Equity Crowdfunding di Indonesia*, UAD PRESS: Yogyakarta, Cet. I Februari 2022, 23-24

⁷⁷Achmad Iqbal, *Modul Securities Crowdfunding (SCF) Syariah Untuk Investor*, Komite Nasional Ekonomi dan Keuangan Syariah (KNEKS), Edisi Pertama, Januari 2022, hlm. 21

pertama kali pada tahun 2018. Saat itu SCF hanya memiliki 2 penyelenggara, 14 penerbit dan 1.380 pemodal dengan dana terhimpun senilai Rp6,47 miliar. Seiring berjalannya waktu, SCF terus dimanfaatkan oleh UMKM untuk melakukan pengembangan bisnisnya, pada 2019 penyelenggara naik menjadi 4, penerbit ada 49, pemodal naik menjadi 5.063 investor dan dana terhimpun mencapai Rp. 64,15 miliar. Untuk tahun 2020, penerbit masih 4. Namun, SCF sudah dimanfaatkan oleh 127 penerbit dengan 51.414 pemodal dan dana terhimpun sejumlah Rp184,90 miliar. Sedangkan pada tahun lalu di 2021, SCF mengalami perkembangan dengan adanya 7 penyelenggara dengan 195 penerbit, serta investor yang melakukan investasinya di SCF untuk mendukung UMKM naik menjadi 93.733 pemodal dan dana terhimpun mencapai Rp. 413,19 miliar. Hingga 18 November 2022, penyelenggara untuk SCF sudah mencapai 11 *platform*, penerbit mencapai 314, jumlah pemodal atau investornya mencapai 129.958 dan total dana dihimpun mencapai Rp. 661,32 miliar. Saat ini sudah ada 20 *platform* yang sudah terdaftar OJK yang menerbitkan SCF.⁷⁸

Securities Crowdfunding secara syariah mempunyai perbedaan dengan *Crowdfunding* secara konvensional, didalam *Crowdfunding* syariah sistem dan mekanismenya harus sesuai dengan aturan-aturan dalam prinsip syariah. Sebagai masyarakat islam untuk melakukan sebuah kegiatan ekonomi harus mengerti mengenai sebuah kesesuaian dengan syariahnya, karena tidak semua kegiatan ekonomi masyarakat islam ini dibenarkan oleh hukum yakni

⁷⁸ Pertumbuhan Securities Crowdfunding (SCF) dari 2018-2022, dan Target Tahun 2023, <https://www.emitenews.com>, diakses pada tanggal 28 Maret 2023 pukul 08.26 WIB

apabila suatu kegiatan tersebut menimbulkan suatu kezaliman, ketidakadilan, dan juga merugikan orang lain. Dengan permasalahan tersebut sangat diperlukan untuk mengkaji tentang bagaimana *fintech Crowdfunding* dari pandangan islam. Proyek yang ditawarkan adalah dengan produk yang halal dan diizinkan oleh agama islam. Selanjutnya untuk menentukan sebuah produk tersebut halal atau tidaknya didalam *fintech Crowdfunding* syariah ini diharuskan untuk membentuk Dewan Pengawas Syariah. Hal tersebut digunakan untuk memastikan bahwa uang yang akan ditawarkan ini merupakan produk yang sah.⁷⁹

Urun dana atau *Crowdfunding* merupakan suatu layanan pendanaan usaha berkembang pesat dan sangat diminati masyarakat luas. Urun dana ialah layanan bagi investor untuk memberikan pendanaan pada bisnis modal kecil seperti UMKM. Layanan ini dikenal dengan istilah SCF (*Securities Crowdfunding*). *Securities Crowdfunding* merupakan penyelenggaraan layanan penawaran saham yang dilakukan oleh penerbit untuk menjual saham secara langsung kepada pemodal melalui jaringan sistem elektronik yang bersifat terbuka⁸⁰ Berdasarkan definisi tersebut, *Securities Crowdfunding* ialah skema pengumpulan dana secara online dalam skala yang kecil tetapi berasal dari jumlah masyarakat yang besar sehingga terkumpul dana yang signifikan. Perseroan terbatas selaku penerbit saham dapat menjual saham yang dimilikinya kepada masyarakat sehingga memperoleh

⁷⁹ Anisa Novitarani “Analisis Crowdfunding Syariah Berdasarkan Prinsip Syariah Compliance serta Implementasinya dalam Produk Perbankan Syariah”, *Jurnal Kajian Hukum Islam*: Universitas Diponegoro Semarang, 2018, hlm. 252

⁸⁰ Pasal 1 angka 1 POJK No. 57/POJK.04/2020 Tentang Layanan Urun Dana Melalui Penawaran Saham Berbasis Teknologi Informasi (*Securities Crowdfunding*)

tambahan dana bagi perusahaan. Dan para pihak yang terlibat dalam *Securities Crowdfunding* ialah penyelenggara layanan *Securities Crowdfunding* berupa perseroan terbatas (PT), penerbit berupa pelaku bisnis atau pelaku usaha yang memerlukan suntikan dana, dan pemodal berupa investor.

2. Pihak-Pihak Yang Terkait Dalam *Securities Crowdfunding*

Berikut beberapa pihak-pihak yang terlibat dalam *Securities Crowdfunding* (SCF) yaitu⁸¹:

- 1) Otoritas Jasa Keuangan (OJK) ialah regulator yang memiliki kewenangan terkait perizinan penyelenggara SCF Syariah (pemberian izin, penolakan izin, pencabutan izin operasional) dan pelaporan serta mengawasi penyelenggaraan SCF oleh *platform* penyelenggara SCF.
- 2) Penyelenggara layanan *Securities Crowdfunding* ialah badan hukum Indonesia yang menyediakan, mengelola, dan mengoperasikan layanan urun dana. Penyelenggara melakukan penelaahan terhadap calon penerbit SCF dan melakukan pengecekan terhadap kelayakan dari investor SCF. Penyelenggara merupakan pasar yaitu tempat bertemunya antara penerbit yang membutuhkan modal dan masyarakat yang ingin menginvestasikan dananya (investor). Syarat menjadi penyelenggara ialah badan hukum Indonesia berbentuk Perseroan Terbatas atau koperasi. Penyelenggara wajib memiliki izin dari Otoritas Jasa Keuangan dan terdaftar sebagai Penyelenggara Sistem Elektronik pada kementerian yang menyelenggarakan urusan

⁸¹ Dr. Fithriatus Shalihah, S.H., M.H., dkk., *Equity Crowdfunding di Indonesia*, UAD PRESS: Yogyakarta, Cet. I Februari 2022, 23-24

pemerintahan dibidang komunikasi dan informatika (Menkominfo) (Pasal 5 dan 6, POJK Nomor 57/POJK.04/2020). Penyelenggara wajib memiliki modal sendiri atau modal disetor minimal Rp. 2.500.000.000,- (dua miliar lima ratus juta rupiah) pada saat mengajukan izin ke OJK (Pasal 11 ayat (1) POJK No.57/POJK.04/2020). Pihak penyelenggara juga diwajibkan memiliki sumber daya manusia yang berlatar belakang atau ahli di bidang teknologi informasi dan ahli dalam meninjau atau mereview atau menelaah penerbit (Pasal 12 ayat (1) POJK No. 57/POJK.04/2020).

- 3) Penerbit, ialah badan usaha Indonesia baik yang berbentuk badan hukum maupun badan usaha lainnya yang menerbitkan efek melalui layanan urun dana. Dalam POJK Nomor 57/POJK.04/2020 syarat utama untuk dapat berpartisipasi dalam penyelenggaraan layanan urun dana ialah penerbit yang berbentuk badan hukum maupun badan usaha yang bukan badan hukum. Maksudnya berupa PT, CV, Firma dan Persekutuan Perdata, bahkan perusahaan perorangan dapat menjadi penerbit. Akan tetapi, Penerbit dilarang merupakan badan usaha yang dikendalikan baik langsung maupun tidak langsung oleh suatu kelompok usaha atau konglomerasi, Perusahaan terbuka atau anak perusahaan terbuka, Badan usaha dengan kekayaan bersih lebih dari Rp10 Miliar, tidak termasuk tanah dan bangunan tempat usaha.
- 4) Pemodal (investor) sebagai pihak yang melakukan pembelian Efek penerbit melalui layanan urun dana dan mendapat bukti kepemilikan berupa catatan kepemilikan Efek yang terdapat dalam rekening Efek Bank Kustodian.. Pemodal yang

dapat membeli Efek melalui layanan urun dana wajib:

- a. Memiliki rekening saham pada Bank Kustodian yang khusus untuk menyimpan efek dan/atau dana melalui layanan urun dana.
- b. Memiliki kemampuan untuk membeli saham penerbit.
- c. Memenuhi kriteria Pemodal dan batasan pembelian saham.
- d. Bank Kustodian adalah bank umum yang telah memperoleh persetujuan Otoritas Jasa Keuangan untuk melakukan kegiatan usaha sebagai kustodian.
- e. Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI) merupakan Lembaga Penyimpanan dan Penyelesaian (LPP) di Pasar Modal yang menyediakan layanan jasa kustodian sentral dan penyelesaian transaksi efek.

3. Karakteristik *Securities Crowdfunding*

Sebelum melakukan investasi dengan membeli saham syariah maupun sukuk melalui *Securities Crowdfunding* (SCF) Syariah, investor perlu memahami karakteristik investasi pada SCF Syariah ini, sehingga dapat menilai apakah SCF Syariah cocok dengan profil risiko dari investor. Beberapa karakteristik investasi pada SCF Syariah diantaranya adalah⁸²:

- a. Investasi pada saham atau sukuk melalui SCF Syariah bersifat tidak likuid, karena secara regulasi memiliki batasan dan waktu tertentu untuk dapat diperdagangkan. Oleh karena itu,

⁸² Achmad Iqbal, “Modul *Securities Crowdfunding* (SCF) Syariah Untuk Investor, Komite Nasional Ekonomi dan Keuangan Syariah (KNEKS)”, Edisi Pertama, Januari 2022, hlm. 23

- pastikan dana yang akan diinvestasikan merupakan dana yang ditujukan untuk jangka panjang.
- b. Investasi pada SCF Syariah bukan untuk tujuan spekulatif.
 - c. Investasi melalui SCF Syariah tidak ditujukan bagi investor yang mengharapkan keuntungan dari fluktuasi harga perdagangan saham/sukuk (*trading*).
 - d. Keuntungan investasi melalui SCF syariah didapatkan dari dua hal yaitu: Dividen secara proporsional sesuai dengan kepemilikan saham investor pada perusahaan penerbit, dan Imbal hasil berupa margin, bagi hasil maupun ujah dari kepemilikan sukuk.
 - e. Pada prinsipnya, investasi melalui SCF Syariah ditujukan bagi sektor riil, dimana investor dapat menelusuri fisik usaha dari UMKM yang didanai dan oleh karenanya pendapatan dari usaha tersebut naik turun, atau bahkan dapat mengalami kebangkrutan sehingga menyebabkan gagal bayar atau *default*.

4. Macam-Macam *Crowdfunding*

Ada beberapa macam-macam model bisnis *Crowdfunding* yaitu⁸³:

1) *Equity based Crowdfunding*

Crowdfunding berbasis ekuitas ialah suatu urun dana dimana pemilik dana atau investor akan mendapat suatu kompensasi berupa ekuitas atau pendapatan dari pada penggalangan dana tersebut berupa saham dari proyek tersebut. Bahwasanya

⁸³ Tetuko Lugas Edhita Praja, “*Analisis Perbandingan Model Bisnis Platform Crowdfunding*”, Thesis, Institut Teknologi Sepuluh Nopember, 2017, hlm. 10

didalam urun dana ekuitas ini yakni seorang investor menginvestasikan uang untuk mendukung sebuah perusahaan dengan imbalan akan mendapat sebagian kecil ekuitas atau saham maupun sukuk diperusahaan yang sama.

2) *Reward based Crowdfunding*

Crowdfunding berbasis hadiah ialah suatu urun dana ini sebagai seorang investor atau donatur yang memberikan dana mereka akan memberikan uang untuk mendapatkan sebuah keuntungan atau kompensasi selain bentuk uang. Dimana untuk urun dana berbasis reward atau hadiah ini seorang individu yang akan memberikan modal dananya ke proyek atau bisnis dengan berharap akan menerima hadiah berupa non finansial sebagai imbalanya yakni barang ataupun jasa ditahap selanjutnya.

3) *Donation based Crowdfunding*

Crowdfunding berbasis donasi ialah suatu urun dana yang dimaksudkan ini adalah seorang investor atau donatur tidak berharap mendapat imbalan apapun dari dana yang di berikan kepada penerbit atau seseorang yang membutuhkan dana. Jadi seorang individu yang membangun sebuah kampanye dengan menyebarkan berita ataupun membuat situs yang dapat jangkau oleh masyarakat luas dengan *platform* pemasaran.

4) *Lending based Crowdfunding*

Crowdfunding berbasis pinjaman ialah suatu urun dana dimana seorang investor atau donatur dapat menerima sebuah kompensasi secara berkala atau biasa yang disebut bunga dan mengharapkan suatu pembayaran kembali dari dana yang telah diberikan setelah proyek berhasil. Jadi untuk urun dana berbasis pinjaman ini memungkinkan wirausahawan untuk mengumpulkan dana

didalam bentuk suatu pinjaman yang akan mereka bayarkan kembali kepada pemberi pinjaman dalam jangka waktu yang telah di tentukan dengan suatu suku bunga yang ditetapkan.

Securities Crowdfunding terdapat tiga pelaku utama dalam pelaksanaannya yaitu *platform Securities Crowdfunding* berperan sebagai intermediasi keuangan yang mencarikan pendanaan kepada crowd investor melalui internet, Penerbit yang membutuhkan modal dengan mengajukan proposal permintaan pendanaan melalui *platform Securities Crowdfunding*, dan Pemodal melihat dan menganalisis peluang investasi yang ditawarkan pihak Penerbit melalui *platform Securities Crowdfunding*, kemudian memberikan komitmennya untuk mendanai program tersebut.

5. Mekanisme *Securities Crowdfunding*

Dalam melaksanakan usaha ataupun suatu urun dana maka akan ada sebuah mekanisme atau cara yang dapat dilalui sehingga dapat terjadinya proses urun dana tersebut. Mekanisme yang paling umum yakni pihak penerbit yang membutuhkan urun dana dari investor, sedangkan untuk penghubung diantara penerbit dengan investor ialah pihak penyelenggara *platform* yang telah sudah mendapatkan izin dari OJK, dan masyarakat sebagai investor yang akan memberikan dana atau dengan cara membeli saham maupun sukuk. Berikut mekanisme *Securities Crowdfunding*:

- 1) Sebagai pihak penerbit melakukan registrasi terlebih dahulu mengenai pendaftaran usaha dan proyek yang akan diajukan.
- 2) Pihak penerbit akan mengajukan proposal dengan maksud dan tujuan penggalangan dana kepada pihak penyelenggara atau *platform* .

- 3) Setelah proposal diseleksi oleh pihak penyelenggara dengan menentukan layak atau tidaknya proyek yang diajukan. Demikian setelah proposal yang diajukan diterima maka untuk pihak penyelenggara atau pengelola *platform* akan melakukan pemberitahuan kepada pihak penerbit bahwa proyek yang diajukan berhasil ditampilkan.
- 4) Proyek yang telah diterima akan di iklankan melalui *platform* penyelenggara tersebut pada situs beranda web yang dapat dijangkau langsung oleh masyarakat. Dengan berjalan waktu diantara 30-90 hari berlangsung. Sehingga untuk proses berjalannya waktu tersebut masyarakat dapat melihat langsung hanya dengan melalui jejaring internet.⁸⁴

B. Dewan Pengawas Syariah Dalam Layanan *Securities Crowdfunding*

Dewan Pengawas Syariah ialah badan independen yang terdiri dari para pakar syariah muamalah yang juga memiliki pengetahuan dalam bidang perbankan yang ada di lembaga keuangan syariah dan bertugas mengawasi pelaksanaan keputusan DSN pada lembaga keuangan syariah tersebut.⁸⁵ Keberadaan pengawasan syariah ialah ciri yang membedakan entitas bisnis syariah dengan bisnis konvensional. Jika dikontekstualisasikan dengan konsep *maqashid* syariah, adanya pengawasan merupakan implementasi ketentuan-ketentuan dalam hukum syariah yang diturunkan Allah swt dalam rangka mewujudkan

⁸⁴ Imam Abdul Aziz dkk., "Faktor-Faktor Yang mempengaruhi Masyarakat Dalam Crowdfunding", *Jurnal Syarikah: Jurnal Ekonomi Islam*, Vol. 5 No. 1, 2019 hlm. 98-99

⁸⁵ Rahmat Ilyas, Peran Dewan Pengawas Syariah Dalam Perbankan Syariah, *Jurnal Perbankan Syariah*, April 2021, Vol.2, No.1: 42-53

kemaslahatan. Oleh karena semakin berkembangnya lembaga keuangan syariah modern, maka dibutuhkan pihak yang mampu memastikan kepatuhan syariah dalam *operasionalisasi* industri keuangan, sehingga diciptakanlah Dewan Pengawas Syariah (DPS).

Pada POJK Nomor 57/POJK.04/2020 mengatur ketentuan Dewan Pengawas Syariah pada penerbit dan penyelenggara (*platform*). Penerbit yang melakukan kegiatan usaha berdasarkan prinsip syariah dengan menerbitkan saham syariah melalui layanan urun dana, maka selain harus memenuhi ketentuan Pasal 47 ayat (1) dan ayat (2), penerbit wajib menyampaikan fotokopi Anggaran Dasar (AD) yang menerangkan kegiatan dan prosedur pengelolaan usahanya harus berdasarkan kerangka syariah, serta pengangkatan Dewan Pengawas Syariah berdasarkan keputusan Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS). Adanya ketentuan ini akan semakin memberikan kepastian hukum kepada masyarakat, khususnya yang terlibat dalam aktivitas layanan urun dana (*Securities Crowdfunding*) dengan prinsip syariah. Dewan Pengawas Syariah memiliki fungsi pengawasan untuk menjamin proses penerbitan saham oleh penerbit sesuai dengan prinsip syariah. Saham maupun sukuk harus terhindar dari unsur maysir (perjudian), gharar (ketidakpastian), haram, riba (tambahan), dharar (membahayakan), riswah (suap), dan maksiat. Dewan Pengawas Syariah bertugas mengawasi operasional kegiatan usaha penerbit dan produk-produknya yaitu saham maupun sukuk yang akan diterbitkan agar sesuai dengan prinsip syariah.⁸⁶

Sedangkan, penyelenggara layanan *Securities Crowdfunding* yang menjalankan kegiatan usaha dan melayani penawaran saham berdasarkan prinsip syariah

⁸⁶ Dr. Fithriatus Shalihah, S.H., M.H., dkk., *Equity Crowdfunding di Indonesia*, UAD PRESS: Yogyakarta, Cet. I Februari 2022, 152

harus menyampaikan dokumen berupa Anggaran Dasar yang menyatakan bahwa kegiatan dan jenis usaha serta cara pengelolaan usaha sesuai syariah. Harus ada bukti ada keputusan RUPS yang menyatakan telah dilakukan pengangkatan Dewan Pengawas Syariah dan izin ahli syariah pasar modal yang dimiliki Dewan Pengawas Syariah. Dalam hal penyelenggara yang melayani penawaran sukuk oleh penerbit tidak memiliki Dewan Pengawas Syariah, penyelenggara harus membuat surat pernyataan yang isinya akan menunjuk pihak pengawas syariah yang bertanggung jawab melakukan pengawasan terhadap pemenuhan prinsip syariah. Hal ini menegaskan kalau *platform* layanan *Securities Crowdfunding* juga harus diawasi dan diatur oleh dewan syariah agar kegiatannya sesuai dengan ketentuan syariah.

Menentukan kegiatan lembaga sudah memenuhi ketentuan syariah di internal maka lembaga harus memiliki Dewan Pengawas Syariah yang merupakan lembaga independen sebagai pengawas dalam lembaga tersebut. Akhmad Fauzan menyatakan bahwa Dewan Pengawas Syariah merupakan fungsi independen yang mempunyai keahlian khusus di bidang fiqih muamalah dan semestinya tidak hanya mampu dalam bidang fiqih semata namun juga ahli dalam bidang keuangan syariah yang sekaligus juga mampu dalam fiqih muamalah.⁸⁷ Pada Peraturan Otoritas Jasa Keuangan No 57/POJK.04/2020 tentang Layanan *Securities Crowdfunding* Pasal 28 dan 29 dijelaskan bahwa⁸⁸:

“(1) Untuk Penyelenggara yang merupakan entitas yang menjalankan kegiatan usaha berdasarkan

⁸⁷ Winwin Yadiati dan Abdulloh Mubarak, “Kualitas Pelaporan Keuangan: Kajian Toritis Dan Empiris”, Jakarta: Kencana, 2017

⁸⁸ Pasal 28 dan 29 POJK No. 57/POJK.04 Tahun 2020 Tentang Penawaran Efek Melalui Layanan Urun Dana Berbasis Teknologi Informasi

prinsip syariah, Penyelenggara dapat menetapkan Efek bersifat ekuitas sebagaimana dimaksud dalam Pasal 28 ayat (1) huruf a yang ditawarkan melalui Layanan Urun Dana nya sebagai Efek syariah. Pasal 28 ialah (1) Efek yang dapat ditawarkan melalui Layanan Urun Dana meliputi: a. Efek bersifat ekuitas, b. Efek bersifat utang atau c. Sukuk.(2) Penyelenggara sebagaimana dimaksud pada ayat (1) wajib memiliki dewan pengawas syariah serta memiliki mekanisme dan prosedur penetapan Efek bersifat ekuitas sebagai Efek syariah.(3) Ketentuan lebih lanjut mengenai penetapan Efek bersifat ekuitas sebagai Efek syariah sebagaimana dimaksud pada ayat (1) serta mekanisme dan prosedur sebagaimana dimaksud pada ayat (2) ditetapkan oleh Otoritas Jasa Keuangan.”

Pada pelaksanaan *Securities Crowdfunding* DPS wajib untuk menerapkan prinsip-prinsip syariah menyesuaikan segala bentuk pembiayaannya, karena kemudahan yang ditawarkan pada pelaksanaan *Securities crowdfunding* pada sistem pembiayaan tentu terdapat resiko yang kemudian akan menyebabkan problematika hukum di Indonesia. Oleh karena itu, lembaga-lembaga berwenang yang berkaitan dengan pengawasan pelaksanaan *Securities Crowdfunding* syariah yaitu Otoritas Jasa Keuangan (OJK), Dewan Syariah Nasional (DSN) dan Dewan Pengawas Syariah (DPS) bertanggung jawab agar pelaksanaan *Crowdfunding* tidak bertentangan dengan peraturan perundang-undangan dan Dewan Pengawas Syariah khususnya bertanggung jawab untuk mengusahakan pelaksanaannya berdasarkan syariah compliance. Antara lain resiko dalam pelaksanaan *Securities Crowdfunding* yang dapat menyebabkan problematika hukum yaitu resiko penipuan dalam

pelaksanaan *Crowdfunding* yang kemudian menyebabkan terjadinya tindak kejahatan pencucian uang (*money laundering*), resiko tersebut tentu dapat merugikan para pihak *Crowdfunding*. Mengacu pada Fatwa yang ada apabila terdapat perselisihan dalam pelaksanaan *Crowdfunding* maka penyelesaiannya pun dilalui dengan jalur musyawarah yang mufakat. Dan jika dalam pelaksanaan musyawarah tidak mencapai mufakat, maka dalam hal penyelesaian sengketa pelaksanaan *Crowdfunding* selanjutnya akan melalui lembaga penyelesaian sengketa berdasarkan syariah dan seseuai dengan peraturan perundang-undangan yang sedang berlaku.⁸⁹

C. Sukuk Dalam Layanan *Securities Crowdfunding*

Pilihan instrumen investasi pada *Securities Crowdfunding* selain saham adalah sukuk. Sukuk merupakan salah satu instrumen keuangan islam yang tengah berkembang pesat saat ini, sukuk pada hakikatnya merupakan sertifikat kepemilikan atas suatu aset (proyek riil) yang dapat digunakan dalam skala besar untuk membiayai pembangunan. Sukuk di pandang sebagai alternatif yang baik daripada berutang karena antara lain mengandung unsur kerja sama investasi, berbagi resiko dan keterlibatan aset yang juga mendasari penerbitan sukuk. Sukuk merupakan suatu instrumen yang inovatif dapat membantu dalam menghimpun dana untuk kepentingan pembangunan dan meningkatkan modal usaha bagi firma dalam mengembangkan usaha mereka. kegiatan sukuk melibatkan sekurang-kurangnya tiga pihak, yaitu pemilik aset, *special purpose vehicle* (SPV),

⁸⁹ Rahmadi Indra Tektora, "Tanggung Jawab Hukum Dewan Pengawas Syariah Terhadap *Securities Crowdfunding* di Indonesia", *Jurnal Justiciabellen*, Vol. 02, No. 02, Juli 2022

dan investor. Masing-masing pihak mempunyai tugas dan tanggungjawab yang berbeda

Perbedaan Sukuk dalam *Securities crowdfunding* dengan Sukuk yang diterbitkan Melalui Penawaran Umum Sukuk yang diterbitkan dalam SCF Syariah memiliki karakteristik yang berbeda dengan Sukuk yang dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI), perbedaan utamanya diantaranya yaitu:

- a. Nilai penerbitan Sukuk SCF Syariah, relatif lebih kecil dibandingkan dengan Sukuk yang diterbitkan melalui Penawaran Umum, maksimum nilai sukuk yang dapat diterbitkan sebesar Rp 10 Miliar, sedangkan nilai sukuk pada BEI mencapai puluhan triliun, oleh karenanya Sukuk SCF Syariah seringkali disebut sebagai mini-sukuk.
- b. Sukuk pada SCF Syariah tidak dapat diperdagangkan sesuai ketentuan regulasi yang berlaku, tidak seperti Sukuk yang diterbitkan melalui Penawaran Umum, yang dapat diperdagangkan setiap hari (perdagangan sekunder).
- c. Penerbit sukuk pada SCF Syariah adalah UMKM, sementara penerbit Sukuk yang diterbitkan melalui Penawaran Umum adalah Pemerintah, BUMN, anak perusahaan BUMN, Badan Usaha Milik Daerah (BUMD), Pemerintah Daerah (PemDa), juga korporasi dan usaha besar sehingga nilai penerbitan mereka juga besar. Menurut POJK No. 53/POJK.04/2017 usaha Kecil dan Menengah dapat melakukan Penawaran Umum pada BEI, namun dengan tetap mengikuti prosedur standar yang jauh lebih kompleks dibanding dengan SCF Syariah.

Adapun tahapan-tahapan dalam penerbitan sukuk melalui *Securities Crowdfunding* ialah⁹⁰:

a. Tahap proses pengajuan

Dalam tahap awal pengajuan, calon penerbit sukuk menyerahkan beberapa dokumen-dokumen yaitu:

1. Dokumen legalitas, perizinan usaha dan informasi umum mengenai perusahaan calon penerbit sukuk.
 - a) Akta pendirian, perubahan anggaran dasar terakhir dan pengesahan dari instansi yang berwenang.
 - b) Informasi terkait susunan permodalan sebelum dan sesudah penghimpunan dana.
 - c) Daftar riwayat hidup pemegang saham pendiri, direksi dan dewan komisaris.
 - d) Perizinan yang berkaitan dengan kegiatan usaha Penerbit dan/atau Proyek yang akan didanai dengan dana hasil penawaran sukuk melalui Layanan *Securities Crowdfunding*.
2. Informasi mengenai sukuk yang ditawarkan
 - a) Informasi terkait jenis dan jumlah sukuk yang ditawarkan.
 - b) Jumlah dana yang akan dihimpun dalam penawaran sukuk dan tujuan penggunaan dana hasil penawaran sukuk.
 - c) Jumlah minimum dana yang harus diperoleh dalam penawaran sukuk, jika Penerbit menetapkan jumlah minimum dana yang harus diperoleh.
 - d) Adanya pernyataan kesesuaian syariah dari Dewan Pengawas Syariah atau Tim Ahli Syariah (TAS) yang memiliki izin Ahli

⁹⁰ Achmad Iqbal, *Modul Securities Crowdfunding (SCF) Syariah Untuk Investor*, Komite Nasional Ekonomi dan Keuangan Syariah (KNEKS), Edisi Pertama, Januari 2022, 165-175

Syariah Pasar Modal, yang ditunjuk oleh Penyelenggara; dan Surat pernyataan Penyelenggara yang akan menunjuk pihak yang bertanggung jawab melakukan pengawasan terkait dengan pemenuhan prinsip syariah di pasar modal, jika penyelenggara tidak memiliki Dewan Pengawas Syariah.

3. Informasi mengenai perencanaan bisnis dan keuangan calon penerbit sukuk yaitu rencana bisnis atau Proyek dan proyeksi pendapatannya. dan laporan keuangan yang paling rendah disusun berdasarkan standar akuntansi keuangan entitas mikro kecil menengah.
4. Informasi terkait penerbitan sukuk yaitu:
 - a) Ikhtisar hak pemegang Sukuk.
 - b) Persetujuan penawaran Sukuk, jika dipersyaratkan.
 - c) Kondisi yang dapat menyebabkan keadaan lalai, termasuk cara penyelesaiannya.
 - d) Alasan dan tata cara diselenggarakannya rapat umum pemegang Sukuk.
 - e) Uraian mengenai Proyek yang menjadi dasar penerbitan Sukuk, paling sedikit mengenai jenis, perizinan, dasar pengerjaan atau bukti kepemilikan Proyek, dan jangka waktu Proyek.
 - f) Peringkat Sukuk. Sukuk tidak wajib dilakukan pemeringkatan, namun apabila sukuk yang diterbitkan diperingkat, maka disertakan juga dokumen pemeringkatan sukuk tersebut.
 - g) Jenis akad syariah dan skema transaksi syariah dan harga, besaran nisbah bagi hasil, margin, imbal jasa atau imbal hasil dengan cara lain yang ditetapkan.

- h) Pernyataan bahwa Penerbit tidak mempunyai kewajiban pada Penyelenggara lain.
- 5. Informasi penting lainnya yang perlu disampaikan kepada calon Investor
 - a) Surat pernyataan kesanggupan untuk melakukan perjanjian dengan Lembaga Penyimpanan dan Penyelesaian dalam rangka pendaftaran Efek dalam penitipan kolektif.
 - b) Risiko utama yang dihadapi Penerbit dan Informasi mengenai tidak likuidnya Efek yang ditawarkan.

b. Tahap uji kelayakan dan seleksi bisnis

Setelah dokumen-dokumen di atas lengkap, maka akan dilakukan tahap uji kelayakan dan seleksi bisnis, yaitu:

1. Uji kelayakan usaha berdasarkan aspek bisnis

Uji kelayakan usaha berdasarkan aspek bisnis, Penerbitan sukuk juga melalui tahap uji kelayakan oleh penyelenggara untuk menilai kelayakan dari calon penerbit sukuk dari sisi bisnisnya. Semua bisnis memiliki kesempatan yang sama untuk bisa menawarkan sukuk melalui *Securities Crowdfunding*. Namun ada 3 (tiga) syarat umum yang pada umumnya menjadi penilaian Penyelenggara, yaitu:

- a) *Profitable* yaitu, bisnis yang listing ialah bisnis yang sudah berjalan, sudah punya pelanggan, sudah menghasilkan. Jadi bukan baru mulai, atau baru coba-coba. Kalaupun bisnis baru, ownernya harus sudah punya pengalaman bisnis yang memadai.
- b) *Accountable* yaitu, Penyelenggara mencari bisnis yang dapat dipertanggungjawabkan, mampu menjalankan bisnis dengan tata kelola yang jelas dan transparan. Jelas pembagian organisasinya, terbuka laporan keuangannya,

jas legalitasnya, jelas kredibilitas ownernya, jelas track record bisnisnya.

- c) *Sustainable* yaitu, diharapkan bisnis yang kita miliki bisa tumbuh untuk jangka waktu yang lama bukan tren sesaat atau memiliki potensi penurunan usaha beberapa tahun ke depan.

2. Proses *shariah screening* (seleksi syariah)

Setiap sukuk yang diterbitkan melalui *Securities Crowdfunding* syariah maka harus mendapatkan pernyataan kesesuaian syariah dari Dewan Pengawas Syariah (DPS) atau Tim Ahli Syariah (TAS) yang memiliki izin Ahli Syariah Pasar Modal (ASPM) yang ditunjuk oleh Penyelenggara. Oleh karena itu, sebelum memberikan persetujuan kepada penerbit, penyelenggara melakukan proses syariah screening untuk memastikan bahwa usaha calon penerbit telah memenuhi ketentuan syariah dan underlying aset yang digunakan sebagai dasar penerbitan sukuk. Dalam hal penyelenggara telah memiliki/menunjuk DPS yang memiliki izin ASPM, maka pernyataan kesesuaian syariah atas sukuk yang diterbitkan dapat diberikan oleh DPS Penyelenggara. Namun demikian, jika Penyelenggara tidak memiliki DPS, maka Penyelenggara dapat menunjuk TAS yang memiliki izin ASPM pada saat proses penerbitan sukuk. Proses dari *shariah screening* ini sebagaimana dijelaskan pada prinsip-prinsip syariah pada sukuk, maka akan meliputi penilaian terhadap 3 (tiga) aspek yaitu, kesesuaian usaha calon Penerbit dengan ketentuan syariah, pemenuhan prinsip syariah dalam akad yang digunakan, pemenuhan prinsip syariah dalam aspek keuangannya.

c. Tahap proses penelaahan dan valuasi nilai objek sukuk (*underlying aset*)

Setiap sukuk yang diterbitkan melalui *Securities Crowdfunding* syariah harus memiliki objek atau aset yang mendasari penerbitan sukuk tersebut (*underlying aset*). *Underlying aset* sukuk dapat berupa benda berwujud (aset fisik), manfaat dari aset, proyek tertentu maupun usaha penerbit secara keseluruhan. Oleh karena itu, penyelenggara akan melakukan penelaahan terhadap *underlying aset* sukuk tersebut. Berdasarkan penelaahan yang dilakukan, maka penyelenggara akan memberikan valuasi/penilaian terhadap *underlying aset* sukuk. Penyelenggara dapat menunjuk Kantor Jasa Penilai Publik untuk melakukan penilaian terhadap aset yang dimaksud.

d. Tahap Penyusunan materi penawaran sukuk

Untuk menarik minat Pemodal, maka Penerbit harus mampu menyajikan dan mempresentasikan perusahaannya sebagai perusahaan yang layak investasi dan memiliki prospek usaha yang menguntungkan. Beberapa materi penawaran yang harus disiapkan oleh penerbit antara lain:

- a) Video Profil Perusahaan yaitu, adanya pemaparan profil singkat, visi dan misi Perusahaan yang disampaikan oleh Direktur atau business owner, menginformasikan secara audio dan visual infrastruktur, kapasitas karyawan, pabrik, alat-alat produksi dan lain-lain sehingga meyakinkan Pemodal bahwa perusahaan memiliki kemampuan dan kapasitas yang mumpuni sebagaimana tercermin di Prospektus Perusahaan.
- b) *Prospektus* yaitu, dokumen yang berisi data-data penting Penerbit yang disajikan agar calon Pemodal mengetahui dan memahami profil usaha, karakter dan risiko usaha dari Penerbit sebelum

memutuskan untuk berinvestasi pada efek (saham atau sukuk) yang ditawarkan oleh Penerbit.

Calon penerbit dalam menerbitkan sukuk pun akan didampingi oleh pihak penyelenggara, sehingga penerbit dapat melakukan konsultasi terkait bagaimana menyusun *prospektus* atau proposal yang baik, sehingga dapat menarik investor untuk mendanai proyek yang ditawarkan oleh penerbit. Dalam menghimpun pendanaan bagi sebuah proyek maka yang menjadi pertimbangan penting investor untuk membeli sukuk adalah proyek itu sendiri.

e. Tahap Penawaran sukuk

- a) Masa Penawaran Sukuk maksimal 45 hari, adapun hal-hal penting yang harus diketahui pada masa penawaran yaitu:
- b) Selama masa penawaran, dana investor dihimpun oleh penyelenggara dalam rekening escrow penyelenggara.
- c) Apabila target pendanaan tidak terpenuhi, maka dana yang sudah dihimpun tersebut akan dikembalikan kepada masing-masing investor.
- d) Apabila pada masa penawaran, penerbit melakukan pembatalan, maka penerbit dikenakan penalti sesuai dengan kebijakan masing-masing penyelenggara
- e) Masa penawaran sukuk akan berakhir jika, selesainya masa penawaran dan target pendanaan Seluruh sukuk telah terbeli.

D. PT. Santara Daya Inspiratama (Santara)

1. Tinjauan Umum PT. Santara

PT. Santara Daya Inspiratama atau lebih dikenal dengan sebutan Santara sebagai penghubung antara pelaku bisnis yang ingin mengembangkan usahanya dengan masyarakat yang ingin memiliki bisnis

(investor). Dan telah mendapat izin dari Otoritas Jasa Keuangan melalui surat tanda berizin No. KEP-59/D.04/2019 tanggal 6 September 2019. Santara ialah *Platform* Layanan Urun Dana Melalui Penawaran Saham Berbasis Teknologi Informasi (*Securities Crowdfunding*) yang telah berizin dan diawasi oleh Otoritas Jasa Keuangan (OJK) melalui Santara dapat mengambil peluang sebagai Pemodal dan Penerbit. Pada sisi Pemodal, dapat membeli saham bisnis UKM yang di tawarkan dari PT. Santara dan menikmati penghasilan dari dividen UKM yang dibeli sahamnya tersebut. Sedangkan dari sisi Penerbit, dapat menawarkan saham dari bisnis UKM yang dimiliki kepada para Pemodal yang terdaftar di Santara sehingga mendapatkan tambahan permodalan untuk pengembangan bisnis UKM.⁹¹

PT Santara Daya Inspiratama (Santara) menilai makin banyaknya pilihan produk dari *platform* urun dana atau *Securities Crowdfunding* (SCF), akan mendorong pertumbuhan industri. Seperti diketahui, apabila sebelumnya *platform* SCF hanya sanggup menerbitkan saham para pelaku usaha mikro, kecil, dan menengah (UMKM), kini Otoritas Jasa Keuangan (OJK) telah meyetujui para *platform* juga mengakomodasi penerbitan sukuk. Santara bertindak sebagai penyelenggara urun dana yang mempertemukan pemodal dan penerbit, bukan sebagai pihak yang menjalankan bisnis (Penerbit). Otoritas Jasa Keuangan bertindak sebagai regulator dan pemberi izin, bukan sebagai penjamin investasi. Keputusan pembelian saham dan sukuk, sepenuhnya merupakan hak dan tanggung jawab Pemodal

⁹¹ <https://santara.co.id/pertanyaan#>., diakses pada tanggal 18 Maret 2023, pukul 17.15 WIB

(investor). Dengan membeli saham dan sukuk di Santara berarti sudah menyetujui seluruh syarat dan ketentuan serta memahami semua risiko investasi termasuk resiko kehilangan sebagian atau seluruh modal.⁹²

Visi dari PT. Santara ialah bagian terpenting bagi sebuah organisasi yang menjadi suatu tujuan yang ingin dicapai. Adapun visi PT. Santara Daya Inspiratama yaitu: meningkatkan perekonomian indonesia “*Scale Up Ekonomi Indonesia*”, visi tersebut dibangun berdasarkan pemikiran dan pandangan bahwa UMKM butuh dukungan pendanaan untuk dapat memperbesar skala ekonomi bisnisnya sehingga menjadi UKM. Dikutip dari *website* resminya, untuk para pelaku bisnis, Santara dikenal sebagai *platform* yang dapat membantu pendanaan dengan menawarkan saham maupun sukuk kepada para investor tanpa bunga dan denda. Sementara itu, untuk para investor, Santara menawarkan bantuan dalam seleksi bisnis unggulan yang dapat dibeli sahamnya dan menjadi *passive income* melalui dividen hasil usaha. Bisnis yang ditawarkan kepada para investor pun sudah berjalan dan terbukti profit sehingga investor tidak perlu lagi memusingkan urusan operasional. Dengan pola tersebut diharapkan semakin banyak UKM yang mampu naik kelas, bisnis semakin berkembang, dan bermanfaat bagi banyak orang.⁹³

2. Tinjauan Umum Produk Layanan PT. Santara

Dalam proses pemilihan UKM yang dapat dibiayai melalui *platform* digital layanan *Securities*

⁹² <https://santara.co.id/pemodal>, diakses pada tanggal 18 Maret 2023, pukul 20.15 WIB

⁹³ Musfita Septian, *Equity Crowdfunding Sebagai Alternatif Pembiayaan UMKM di Masa Pandemi*, UIN Maulana Malik Ibrahim Malang, 2022

crowdfunding milik Santara, UKM perlu melalui tahapan proses seleksi seperti aktifitas pre-screening sesuai ketentuan internal perusahaan dan peraturan yang telah dibuat oleh regulator. Untuk mendapatkan UKM yang sesuai dan layak untuk dibiayai melalui layanan *Securities crowdfunding* perusahaan, Santara memiliki kriteria persyaratan khusus yaitu:

- a) *Profitable* yaitu, bisnis yang masuk dalam listing pada *platform* layanan *Securities crowdfunding* yaitu bisnis yang sudah berjalan, telah memiliki pelanggan dan menghasilkan keuntungan.
- b) *Accountable*, yaitu pengelolaan bisnis dapat dipertanggungjawabkan dan menjalankan tata kelola bisnis yang jelas dan transparan, jelas pembagian organisasinya, terbuka dalam hal laporan keuangan, memiliki legalitas yang jelas, owner memiliki kredibilitas dan telah memiliki track record bisnis.
- c) *Sustainable*, yaitu bisnis memiliki potensi pertumbuhan dalam jangka waktu yang lama dan berkelanjutan.

Ketiga kriteria tersebut merupakan dasar bagi perusahaan untuk mendukung UKM dalam melakukan peningkatan skala usaha sesuai dengan visi strategis perusahaan. Keberlanjutan usaha sangat penting bagi keberlangsungan ekosistem ekonomi dalam model bisnis layanan *Securities crowdfunding*, pelaku usaha dan investor.

Adapun beberapa kebijakan Internal Santara untuk Kriteria Penerbit (UKM) yang dibiayai, yaitu:

- a) Terbuka untuk semua Industri/Bisnis halal
- b) Annual Sales min. Rp 900 Juta atau rata-rata Rp 75 Juta / bulan
- c) Memenuhi kriteria PAS: *Profitable* , *Accountable* dan *Sustainable*

d) Usaha telah berjalan min. 2 tahun⁹⁴

Berikut beberapa peran Santara dalam mempertemukan Pemodal dan Penerbit ialah sebagai berikut:

- a) Melakukan *review* terhadap bisnis calon Penerbit yang ingin mendapatkan pendanaan.
- b) Menyediakan system penggalangan dana investasi (*Securities Crowdfunding*).
- c) Menjadi penghubung antara Pemodal, Penerbit, dan regulator terkait.
- d) Melakukan pengawasan terhadap berjalannya proses bisnis dalam layanan urun dana ini (baik dari sisi pemodal dan penerbit) agar dapat tetap berjalan sesuai koridor peraturan yang berlaku.

Sebagai perusahaan penerbit berikut adalah langkah yang harus dilakukan untuk mendaftarkan diri pada *platform* Santara:

- a) Buat akun perusahaan di Santara, cukup dengan klik daftar di tab navigasi lalu isi form pendaftaran.
- b) Masukkan data bisnis Anda beserta gambar dan video profil perusahaan untuk menarik Pemodal.
- c) Tunggu proses verifikasi, setelah verifikasi bisnis Anda masuk ke pra-listing dan Pemodal akan melakukan *vote* untuk memilih bisnis yang akan listing selanjutnya.
- d) Bisnis dengan vote yang banyak dan memenuhi syarat listing dan Santara akan melakukan pendanaan. Pemodal bisa investasi di perusahaan penerbit.

⁹⁴ Ibnu Trinugraha Aji, *Peran Penyelenggara Layanan Urun Dana Sebagai Perantara Pengetahuan (Knowledge Broker) Dalam Mendukung Transformasi Digital Usaha Kecil & Menengah Melalui Proses Berbagi Dan Diseminasi Pengetahuan (Studi Kasus PT. Santara Daya Inspiratama)*, Thesis Universitas Islam Indonesia, 2021

Untuk menjadi pemodal (investor) dapat bergabung dengan berinvestasi di Santara dimulai dengan⁹⁵:

- a) Registrasi di halaman utama klik Member Area atau untuk pengguna aplikasi
- b) Setelah itu klik Daftar atau Sign Up. Selanjutnya masukan nomor handphone aktif menggunakan kode negara (+62), Nama Lengkap, Email aktif dan Password. Setelah selesai klik Register.
- c) Setelah itu akan muncul permintaan OTP yang kodenya akan dikirimkan melalui SMS ke nomor yang dicantumkan saat registrasi awal. Setelah sms kode OTP masuk bisa dimasukan kode OTP nya dan kemudian setelah berhasil bisa dilanjutkan verifikasi email dengan memasukan email yang sudah didaftarkan, lalu buka email anda dan klik Verifikasi Email.
- d) Apabila sudah verifikasi emailnya, anda bisa masuk kembali ke akun Santara anda dengan log in, kemudian mengisi Biodata (KYC), isi semua biodata anda dengan lengkap klik Lanjutkan lalu tunggu di verifikasi admin. kemudian menunggu data yang telah di isi untuk diverifikasi oleh admin maksimal 2 hari kerja.
- e) Setelah akun terverifikasi. Pemodal (investor) sudah bisa berinvestasi di Santara.

Setelah melakukan registrasi pemodal dapat melakukan deposit pengisian saldo dan bisa langsung melakukan pembelian saham yang sedang ditawarkan. Saldo juga dapat diambil kembali dengan dikenakan biaya administrasi sebesar 25.000 rupiah setiap transaksi withdraw dengan estimasi waktu 2 hari kerja. Santara menyediakan 3 pilihan metode pembayaran

⁹⁵ <https://santara.co.id/pertanyaan>, diakses pada tanggal 19 Maret 2023, pukul 12.50 WIB

yakni saldo deposit, virtual account, serta transfer manual. Pertama, metode pembayaran menggunakan saldo deposit diperuntukan bagi pemodal yang tidak ingin kehabisan saham bisnis yang sedang melakukan penawaran saham. Keunggulan dari metode ini adalah proses verifikasi yang otomatis sehingga pemodal dapat langsung terverifikasi berhasil. Kedua melalui metode *virtual account*, PT Sinar Digital Terdepan (Xendir) dipilih oleh Santara sebagai pihak payment gateway, proses pembayaran sudah secara otomatis sehingga pembayaran akan terverifikasi. Ketiga metode pembayaran menggunakan transfer manual dapat dilakukan baik di setor tunai, ATM, M-Banking, maupun internet banking ke nomor rekening atas nama PT Santara Daya Inspiratama dengan menyertakan bukti pembayaran ke sistem untuk diverifikasi oleh tim secara manual dalam waktu maksimal 1 hari kerja.⁹⁶

Pembelian saham dikatakan berhasil bukan saat melakukan booking pemesanan melainkan ketika sistem sudah memverifikasi pembayaran pemodal dan menerima email bukti pembelian saham. Sama halnya seperti dalam aktivitas pasar modal, portofolio investor akan tercatat resmi di PT Kustodian Sentral Efek Indonesia. Setelah itu, pemodal atau investor akan mendapatkan informasi mengenai masa pembagian dividen dan perkembangan usaha yang sahamnya sudah dibeli.

Santara menawarkan beberapa keunggulan *platform* nya diantaranya sebagai berikut⁹⁷:

⁹⁶ Bagas Heradhyaska, and Pas Ingrid Pamesti, "Kepastian Hukum Mekanisme Equity Crowdfunding melalui Platform Santara.id sebagai Sarana Investasi " *Jurnal Hukum Ekonomi Islam*, Vol. 4, No. 1, 2020, 20-37

⁹⁷ www.santara.co.id, diakses pada tanggal 19 Maret 2023, pukul 13.30 WIB

- a) Bisnis yang bergabung ialah bisnis yang berkualitas dan *Profitable*.
Tim Santara melakukan seleksi yang ketat dalam menerima bisnis yang bergabung di Santara. Bandingkan jika Anda berinvestasi sendiri, Anda sendiri harus melakukan penilaian terhadap UKM tersebut.
- b) Ada banyak pilihan bisnis UKM.
Jika Anda ingin berinvestasi di banyak bisnis, maka Santara adalah tempat yang tepat. Anda tidak perlu mencari dan berkenalan dengan owner bisnis yang Anda mau satu per satu. Santara menawarkan bisnis-bisnis UKM dari berbagai bidang mulai dari kuliner, jasa, manufaktur dan lain sebagainya yang bisa Anda pilih sesuka hati.
- c) *Passive Income*, tidak perlu terlibat operasional
Berinvestasi pada UKM di Santara memungkinkan Anda mendapatkan devidend usaha UKM tanpa perlu terlibat dalam operasional UKM yang Anda investasikan.
- d) Praktis, Semua Layanan Dalam Satu *Platform*
Proses memilih UKM, investasi hingga mendapatkan devidend bisa dilakukan di satu *platform* saja.
- e) Modal terjangkau
Dengan system crowdfunding maka berinvestasi di bisnis UKM di Santara bisa dimulai dengan modal yang sangat terjangkau. Mulai dari ribuan rupiah saja.

3. Dewan Pengawas Syariah Dalam Santara Daya Inspiratama (Santara)

Menentukan kegiatan lembaga sudah memenuhi ketentuan syariah di internal maka lembaga harus memiliki Dewan Pengawas Syariah yang merupakan lembaga independen sebagai pengawas

dalam lembaga tersebut. Akhmad Faozan menyatakan bahwa Dewan Pengawas Syariah merupakan fungsi independen yang mempunyai keahlian khusus di bidang fiqh muamalah dan semestinya tidak hanya mampu dalam bidang fiqh semata namun juga ahli dalam bidang lembaga keuangan syariah yang sekaligus juga mampu dalam fiqh muamalah. Dalam menjaga keindepedenan seorang DPS adalah salah satunya memiliki pengetahuan yang luas terhadap keilmuan Ekonomi Syariah sehingga segala opini yang dikeluarkan dapat dilihat sebagai suatu opini yang baik, dan dapat dipertanggung jawabkan oleh seorang Dewan Pengawas Syariah. Dalam penelitian Iin Emy Prastiwi dia mengatakan bahwa independensi DPS memiliki pengaruh terhadap kinerja lembaga yang di awasi oleh Dewan Pengawas Syariah tersebut, pengawasan secara langsung dan intens oleh DPS akan memberikan kehati-hatian lembaga dalam proses oprasionalnya untuk selalu sesuai dengan prinsip syariah.⁹⁸

Dewan Pengawas Syariah bertugas untuk memastikan bahwa pemenuhan prinsip-prinsip syariah disektor ekonomi dilaksanakan dengan baik. Tetapi, Dewan Pengawas Syariah sebagai lembaga independen yang mengawasi operasi lembaga keuangan syariah menerima insentif dan manfaat dari lembaga yang diawasinya. Lembaga tersebut masih memiliki hubungan administratif dalam struktur manajemen administratif dengan Dewan Pengawas Syariah. Hal ini berpotensi menimbulkan konflik kepentingan di mana suatu institusi syariah yang mereka awasi selalu ingin mendapatkan status patuh

⁹⁸ Iin Emy Prastiwi, Pengaruh Independensi Dewan Pengawas Syariah Dalam Mewujudkan Good Corporate Governance Untuk Meningkatkan Kinerja, Jurnal Ilmiah Ekonomi Islam, Vol. 03, No. 01, Maret, 2017

syariah, tetapi di sisi lain, Dewan Pengawas Syariah berpotensi untuk diberhentikan secara paksa oleh perusahaan yang diawasinya. Sehingga Dewan Pengawas Syariah bisa jadi hanya dapat melaporkan hal-hal baik kepada entitas yang diawasinya.⁹⁹

PT. Santara Daya Inspiritama berdiri tahun 2012 di Yogyakarta, tepatnya kabupaten Sleman. Sampai saat ini Santara memiliki anggota pemodal yang terdaftar kurang lebih sebanyak 1.082 orang. Santara sebagai layanan Urun Dana dalam penyedia layanan Urun Dana bagi pengusaha-pengusaha kecil, seperti makanan, perternakan hewan peliharaan yaitu domba dan bebek, serta ada pula perkebunan pepaya dan perkebunan durian. Kegiatan usaha Layanan Urun Dana melalui penawaran saham berbasis Teknologi Informasi ini diatur dan diawasi OJK dalam rangka pemberian kepastian hukum agar para pihak yang terlibat dalam layanan Urun Dana ini dapat terlindungi. Dengan kepastian hukum dan perlindungan bagi para pihak tersebut, diharapkan dapat memberikan ruang bertumbuh bagi perusahaan perintis (startup) untuk memperoleh akses pendanaan di Pasar Modal serta meningkatkan inklusi keuangan di Indonesia khususnya di Pasar Modal.¹⁰⁰

Dalam menentukan kegiatan lembaga sudah memenuhi ketentuan syariah di internal maka lembaga harus memiliki Dewan Pengawas Syariah yang merupakan lembaga independen sebagai pengawas dalam lembaga tersebut. Akhmad Fauzan menyatakan

⁹⁹ Heradhyaska, Bagas, and Pas Ingrid Pamesti. "Regulasi Dewan Pengawas Syariah Pasar Modal Syariah di Indonesia." *Jurnal Hukum Ekonomi Islam*, Vol. 5 No. 1, 2021, 77-94

¹⁰⁰ <https://duniafintech.com/santara-resmi-terdaftar-di-ojk-yang-menjadi-penyelenggara-equity-crowdfunding-pertama/>, diakses pada tanggal 20 Maret 2023, pukul 11.37 WIB

bahwa Dewan Pengawas Syariah merupakan fungsi independen yang mempunyai keahlian khusus di bidang fiqih muamalah dan semestinya tidak hanya mampu dalam bidang fiqih semata namun juga ahli dalam bidang keuangan syariah yang sekaligus juga mampu dalam fiqih muamalah.¹⁰¹ Akan tetapi PT Santara belum mempunyai Ahli Syariah. Kedepannya Santara mempersiapkan penerbitan sukuk. Untuk itu, banyak tantangan Santara dalam mempersiapkan penerbitan sukuk diantaranya yaitu pemenuhan Ahli Syariah Pasar Modal (ASPM), serta infrastruktur teknis terkait penggunaan rekening escrow bank syariah

Ahli Syariah Pasar modal (ASPM) ialah seseorang yang memiliki tugas untuk memberikan masukan, nasihat, maupun saran terkait pelaksanaan prinsip syariah dalam segala transaksi di pasar modal. Selain itu, ahli syariah pasar modal juga bertugas melakukan pengawasan penerapan syariah islam dalam kegiatan perusahaan sekaligus memberi pernyataan mengenai kesesuaian prinsip syariah dalam produk maupun jasa di pasar modal. Sedangkan rekening *escrow* ialah rekening giro di Bank Syariah atas nama penyelenggara yang merupakan titipan dan digunakan untuk penerimaan dan pengeluaran dana dari dan kepada pengguna jasa penyelenggara yang melaksanakan pendanaan berbasis teknologi informasi yaitu pada penyelenggara PT Santara dalam *Securities crowdfunding*.

¹⁰¹ Winwin Yadiati dan Abdulloh Mubarak, “*Kualitas Pelaporan Keuangan: Kajian Toritis Dan Empiris*”, Jakarta: Kencana, 2017

4. Sukuk Dalam Santara Daya Inspiratama (Santara)

Salah satu instrumen keuangan islam yang tengah berkembang pesat saat ini ialah sukuk, sukuk pada hakikatnya merupakan sertifikat kepemilikan atas suatu asset (proyek riil) yang dapat digunakan dalam skala besar untuk membiayai pembangunan. Sukuk di pandang sebagai alternatif yang baik dari pada berutang karena antara lain mengandung unsur kerja sama investasi, berbagi resiko dan keterlibatan aset yang juga mendasari penerbitan sukuk. Sukuk merupakan suatu instrumen yang inovatif dapat membantu dalam menghimpun dana untuk kepentingan pembangunan dan meningkatkan modal usaha bagi firma dalam mengembangkan usaha mereka. kegiatan sukuk melibatkan sekurang-kurangnya tiga pihak, yaitu pemilik aset, *special purpose vehicle* (SPV), dan investor. Masing-masing pihak mempunyai tugas dan tanggungjawab yang berbeda-beda.

Sekarang untuk memenuhi kebutuhan pendanaan jangka panjang bagi UMKM, telah muncul *Securities Crowdfunding* (SCF). SCF merupakan metode pengumpulan dana dengan skema patungan yang dilakukan oleh pemilik bisnis atau usaha untuk memulai atau mengembangkan bisnisnya. Nantinya investor bisa membeli dan mendapatkan kepemilikan melalui Saham, atau surat tanda kepemilikan bersama (Sukuk). Saham dari usaha tersebut diperoleh sesuai dengan persentase terhadap nilai besaran kontribusinya. Tujuan diluncurkannya instrumen Penawaran Efek Melalui Layanan Urun Dana Berbasis Teknologi Informasi (*Securities Crowdfunding*), untuk mempermudah UMKM mencari pendanaan melalui Pasar Modal, melalui aplikasi (*platform digital*), misalnya di *platform* PT. Santara Daya

Inspiratama (Santara). Penyelenggara tidak harus berbadan hukum, tetapi badan usaha juga dapat menawarkan SCF (misal CV, Firma). Efek yang ditawarkan tidak harus berbentuk saham, tetapi bisa berbentuk Sukuk.

Djustini Septiana Deputi selaku Komisioner Pengawas Pasar Modal I OJK, mengatakan bahwa SCF ini targetnya mengalami pertumbuhan total dana dihimpun setiap tahunnya senilai Rp50 miliar. Sehingga secara kalkulasi maka tahun 2023 total dana dihimpun dari instrumen SCF ditargetkan menembus Rp711 miliar. *Securities Crowdfunding* atau SCF sebagai salah satu instrumen investasi di Pasar Modal terus mengalami pertumbuhan positif sejak diluncurkan pertama kali pada 2018. Saat itu SCF hanya memiliki 2 penyelenggara, 14 penerbit dan 1.380 pemodal dengan dana terhimpun senilai Rp6,47 miliar. Kemudian berjalannya waktu ke waktu, SCF terus dimanfaatkan oleh UMKM untuk melakukan pengembangan bisnisnya, pada 2019 penyelenggara naik menjadi 4, penerbit ada 49, pemodal naik menjadi 5.063 investor dan dana terhimpun mencapai Rp64,15 miliar. Sedangkan untuk tahun 2020, penerbit masih 4. Namun, SCF sudah dimanfaatkan oleh 127 penerbit dengan 51.414 pemodal dan dana terhimpun sejumlah Rp184,90 miliar. Kemudian pada tahun lalu di 2021, SCF mengalami pertumbuhan positif dengan adanya 7 penyelenggara dengan 195 penerbit, serta investor yang melakukan investasinya di SCF untuk mendukung UMKM naik menjadi 93.733 pemodal dan dana terhimpun mencapai Rp. 413,19 miliar. Kemudian hingga 18 November 2022, penyelenggara untuk SCF sudah mencapai 11 *platform*, penerbit mencapai 314, jumlah pemodal atau investornya

mencapai 129.958 dan total dana dihimpun mencapai Rp661,32 miliar.¹⁰²

PT. Santara Daya Inspiratama (Santara) bersiap menerbitkan sukuk untuk UMKM penerbit di dalam platformnya. Akan tetapi banyak tantangan yang harus dilalui sebelum santara resmi mengeluarkan produk sukuk tersebut. Tantangan tersebut ialah tentang pemenuhan Ahli Syariah Pasar Modal (ASPM), edukasi untuk para UMKM penerbit, serta infrastruktur teknis tentang penggunaan rekening escrow bank syariah. Ahli Syariah Pasar Modal ialah Ahli Syariah Pasar modal (ASPM) adalah seseorang yang memiliki tugas untuk memberikan masukan, nasihat, maupun saran terkait pelaksanaan prinsip syariah dalam segala transaksi di pasar modal. Selain itu, ahli syariah pasar modal juga bertugas melakukan pengawasan penerapan syariah islam dalam kegiatan perusahaan sekaligus memberi pernyataan mengenai kesesuaian prinsip syariah dalam produk maupun jasa di pasar modal.¹⁰³

PT. Santara Daya Inspiratama (Santara) didukung oleh Dewan Syariah Nasional-Majelis Ulama Indonesia (DSN-MUI), bersama OJK, serta Asosiasi Layanan Urun Dana Indonesia (ALUDI) untuk mempersiapkan ASPM karena dengan upaya tersebut diinginkan dapat berpotensi lebih cerah pertumbuhan yang positif dan dapat memberikan manfaat secara luas untuk para pelaku UMKM di Indonesia. Santara ialah starup yang bergerak di sektor jasa keuangan bekerja sama dengan PT Kustodian

¹⁰² <https://www.emitennews.com/news/pertumbuhan-securities-crowdfunding-scf-dari-2018-2022-dan-target-tahun-2023>, diakses pada tanggal 21 Maret 2023, 07.08 WIB

¹⁰³ Sirly Abdul Basit Mubarak, *“Efektivitas Pengawasan Dewan Pengawas Syariah Dalam Industri Teknologi Finansial Syariah Di Indonesia”*, Skripsi Universitas Islam Negeri Syarif Hidayatullah Jakarta, 2020

Sentral Efek Indonesia (KSEI) dalam menyelenggarakan kegiatan *Securities crowdfunding* (SCF). Kerja sama tersebut menyusul izin resmi dari OJK untuk Santara dalam menyelenggarakan kegiatan SCF di Indonesia.

PT. Santara Daya Inspiratama (Santara) berusaha untuk memenuhi semua regulasi yang berlaku. Agar aktivitas usaha tetap sesuai dengan ketentuan yang berlaku. Dalam layanan *Securities Crowdfunding* (SCF), KSEI berperan sebagai tempat pendaftaran efek SCF yang diterbitkan. Dengan didaftarkan efek SCF tersebut di KSEI, seluruh kepemilikan efek SCF akan dicatatkan di dalam rekening efek atas nama investor ECF yang dikelola oleh KSEI. Sementara, penyelenggara SCF seperti Santara berperan sebagai penyedia *platform* yang mempertemukan pencari modal dan calon pemodal. Setelah melakukan penyelesaian proses administratif, Santara dan KSEI selanjutnya akan melakukan tahapan penyesuaian teknis dalam beberapa periode ke depan. Pemodal akan mendapat akses lebih mudah untuk mendapat data mutasi dan data kepemilikan efek. Pemodal juga jadi lebih mudah untuk melakukan konsolidasi laporan portfolio miliknya. Sedangkan, bagi masyarakat yang baru memulai investasi juga bisa mendapatkan single investor identification (SID) layakna investor di pasar modal.¹⁰⁴

¹⁰⁴ <https://www./pembeli-saham-bisnis-umkm-di-santara-akan-tercatat-di-ksei>, diakses pada tanggal 21 Maret 2023, pukul 07. 48 WIB

BAB IV

ANALISIS KEDUDUKAN DEWAN PENGAWAS SYARIAH PADA SUKUK DALAM LAYANAN *SECURITIES CROWDFUNDING* DITINJAU DARI PERATURAN OTORITAS JASA KEUANGAN NOMOR 57/POJK.04/2020

A. Pelaksanaan Dewan Pengawas Syariah Pada Sukuk Dalam Layanan *Securities Crowdfunding* Ditinjau Dari Peraturan Otoritas Jasa Keuangan No. 57/POJK.04/2020

Pertumbuhan di Indonesia *crowdfunding* ialah salah satu layanan pendanaan yang diminati masyarakat luas. *Securities crowdfunding* ialah pendanaan secara online yang berasal dari jumlah masyarakat sehingga terkumpul dana yang signifikan. Para pihak yang terlibat dalam *Securities crowdfunding* ialah penyelenggara layanan *Securities crowdfunding* berupa Perseroan Terbatas (PT), penerbit berupa pelaku bisnis atau pelaku usaha yang melakukan suntikan dana dan pemodal berupa investor. Dalam transaksi uang dalam bentuk teknologi dikategorikan kedalam finansial teknologi (*financial technology*) baik berupa pembayaran (*payment*), peminjaman (*lending*), perencanaan keuangan (*personal finance*), dan pembiayaan (*Crowdfunding*). *Financial technology* bisa digolongkan menjadi 3 (tiga) jenis ialah sebagai berikut:

- a. *Third party payment systems*, ialah sistem pembayaran lewat pihak ketiga. Misalnya sistem pembayaran mobile, dan *platform* pembayaran yang menyediakan jasa semacam transfer serta pembayaran bank.

- b. *Peer to Peer (P2P) Lending*, ialah *platform* yang mempertemukan pihak yang kelebihan dana dengan pihak yang memerlukan dana melalui internet. Jadi *platform* ini membagikan jasa pada kreditur serta debitur yang digunakan untuk untuk menolong memenuhi kebutuhan masing-masing pihak secara efektif.
- c. *Crowdfunding*, ialah konsep suatu program yang diterbitkan secara umum melalui internet yang mana bila masyarakat tertarik dengan konsep tersebut dengan membantu secara finansial, serta investor hendak memperoleh imbalan sesuai dengan kesepakatan semua pihak.¹⁰⁵

Dalam bab 3 diatas, ada beberapa macam-macam model bisnis *Crowdfunding* yaitu¹⁰⁶:

- a. *Equity based Crowdfunding*, *Crowdfunding* berbasis ekuitas ialah suatu urun dana dimana pemilik dana atau investor akan mendapat suatu kompensasi berupa ekuitas atau pendapatan dari pada penggalangan dana tersebut berupa saham dari proyek tersebut. Bahwasanya didalam urun dana ekuitas ini yakni seorang investor menginvestasikan uang untuk mendukung sebuah perusahaan dengan imbalan akan mendapat sebagian kecil ekuitas atau saham maupun sukuk diperusahaan yang sama.
- b. *Reward based Crowdfunding*, *Crowdfunding* berbasis hadiah ialah suatu urun dana ini sebagai seorang investor atau donatur yang memberikan dana mereka akan memberikan uang untuk mendapatkan sebuah

¹⁰⁵ Muhammad Rusydi Kadir, Syariah Compliance Pada Investasi Sukuk Dalam Securities Crowdfunding Di Indonesia, Vol. 3 No. 1, *Jurnal Ilmu Perbankan dan Keuangan Syariah*, 2021

¹⁰⁶ Tetuko Lugas Edhita Praja, “*Analisis Perbandingan Model Bisnis Platform Crowdfunding*”, Thesis, Institut Teknologi Sepuluh Nopember, 2017, hlm. 10

keuntungan atau kompensasi selain bentuk uang. Dimana untuk urun dana berbasis *reward* atau hadiah ini seorang individu yang akan memberikan modal dananya ke proyek atau bisnis dengan berharap akan menerima hadiah berupa non finansial sebagai imbalanya yakni barang ataupun jasa ditahap selanjutnya.

- c. *Donation based Crowdfunding*, *Crowdfunding* berbasis donasi ialah suatu urun dana yang dimaksudkan ini adalah seorang investor atau donatur tidak berharap mendapat imbalan apapun dari dana yang di berikan kepada penerbit atau seseorang yang membutuhkan dana. Jadi seorang individu yang membangun sebuah kampanye dengan menyebarkan berita ataupun membuat situs yang dapat jangkau oleh masyarakat luas dengan *platform* pemasaran.
- d. *Lending based Crowdfunding*, *Crowdfunding* berbasis pinjaman ialah suatu urun dana dimana seorang investor atau donatur dapat menerima sebuah kompensasi secara berkala atau biasa yang disebut bunga dan mengharapkan suatu pembayaran kembali dari dana yang telah diberikan setelah proyek berhasil. Jadi untuk urun dana berbasis pinjaman ini memungkinkan wirausahawan untuk mengumpulkan dana didalam bentuk suatu pinjaman yang akan mereka bayarkan kembali kepada pemberi pinjaman dalam jangka waktu yang telah di tentukan dengan suatu suku bunga yang ditetapkan.

Diantara keempat model *Crowdfunding* diatas, *Equity based Crowdfunding* inilah yang menjadi fokus penulis, konsep *equity based crowdfunding* mengarah pada pembiayaan proyek yang ditujukan pada pelaku usaha kecil dengan keterbatasan modal tanpa mengajukan pinjaman kepada pihak profesional dengan segala prosedurnya, tetapi hanya memanfaatkan kecanggihan teknologi. Penggunaan *platform* yang disediakan juga

tidak menyulitkan pengguna. Pelaku usaha yang memerlukan suntikan dana dari para investor hanya dituntun untuk mengajukan proposal yang berisikan jumlah nominal yang dibutuhkan beserta rincian kegiatan dan batas waktu pelaksanaan program melalui situs yang menjadi pilihan dengan kemudian menunggu investor yang tertarik dengan isi proposal yang diajukan. Kemudahan-kemudahan inilah yang kemudian membuat *equity crowdfunding* menjadi semakin besar dan diminati masyarakat. Dengan demikian, *crowdfunding* (urun dana) berbasis pinjaman ini memungkinkan wirausahawan untuk mengumpulkan dana didalam bentuk suatu pinjaman yang akan mereka bayarkan kembali kepada pemberi pinjaman dalam jangka waktu yang telah di tentukan, yang sudah diatur dalam POJK No. 57/POJK.04/2020 Tentang *Securities Crowdfunding*.

Sukuk dalam *Securities crowdfunding* merupakan salah satu sistem penawaran efek berbasis teknologi informasi yang berkembang di lingkungan masyarakat seiring dengan waktu sehingga melalui Otoritas Jasa Keuangan melakanakan upaya pengawasan dengan membentuk ketentuan hukum untuk pihak-pihak yang melaksanakan transaksi efek dengan sistem *Securities Crowdfunding*. Layanan unun dana melalui penawaran efek berbasis teknologi informasi (*Securities Crowdfunding*) bergerak dalam jenis efek yang sudah ditentukan yakni berupa efek bersifat ekuitas, efek bersikap utang atau sukuk, ialah pihak yang mempunyai hubungan hukum antara 3 (tiga) pihak yaitu:

- a. Penyelenggara, ialah badan hukum indonesia yang menyediakan, mengelola dan mengoperasikan layanan *Securities Crowdfunding*. Misalnya Perseroan Terbatas (PT).
- b. Penerbit (pelaku usaha), ialah badan usaha indonesia baik yang berbentuk badan hukum maupun badan

usaha lainnya yang menerbitkan efek melalui layanan *Securities Crowdfunding*.

- c. Pemodal, ialah pihak yang melaksanakan pembelian efek penerbit melalui layanan *Securities Crowdfunding*.

Berdasarkan pasal 30 POJK No. 57/POJK.04/2020, sukuk ialah Efek Syariah berupa sertifikat atau bukti kepemilikan yang bernilai sama dan mewakili bagian yang tidak terpisahkan atau tidak terbagi atas aset yang mendasarinya. Dalam hal penerbit menerbitkan efek berupa sukuk, maka Penyelenggara wajib memastikan bahwa Sukuk yang diterbitkan telah memperoleh pernyataan kesesuaian Syariah dari tim ahli Syariah yang memiliki izin ahli Syariah pasar modal. Baik efek bersifat utang atau sukuk yang ditawarkan melalui *crowdfunding* wajib (1) diterbitkan dalam mata uang rupiah, (2) memiliki Proyek yang mendasari penerbitan efek tersebut, (3) tidak dapat diperdagangkan, (4) memiliki jatuh tempo tidak lebih dari 2 (dua) tahun, (5) dapat dilunasi lebih awal sebelum jatuh tempo dengan syarat tertentu, dan (6) pembayaran pokok, nisbah bagi hasil, margin, imbal jasa atau imbal hasil dapat dilakukan secara berkala atau pada saat jatuh tempo. Adapun proyek yang dimaksud pada angka 2 tersebut di atas adalah kegiatan atau pekerjaan yang menghasilkan barang, jasa dan/atau manfaat lain, baik yang sudah ada maupun yang akan ada, termasuk kegiatan investasi yang telah ditentukan yang akan menjadi dasar penerbitan efek bersifat utang atau sukuk.

Suatu sukuk yang diterbitkan dapat dikatakan memenuhi prinsip syariah apabila seluruh kegiatan penerbitan sukuk, termasuk akad atau perjanjian penerbitannya, tidak bertentangan dengan prinsip-prinsip syariah, yaitu antara lain transaksi yang dilakukan oleh para pihak harus bersifat adil, halal, transparan, dan maslahat. Sukuk juga harus terbebas dari berbagai unsur larangan, antara lain riba, maysir, dan gharar. Untuk itu,

penerbitan Sukuk memerlukan adanya pernyataan kesesuaian syariah (*sharia compliance*) dari ahli syariah yang diakui secara umum atau dari lembaga yang memiliki keahlian di bidang syariah, yang menyatakan bahwa sukuk yang diterbitkan telah memenuhi prinsip-prinsip syariah.¹⁰⁷

Berdasarkan Peraturan Otoritas Jasa Keuangan No. 57/POJK.04/2020 Tentang Layanan Securities Crowdfunding pada Pasal 18 ialah dalam hal Efek yang diterbitkan merupakan Sukuk, Penyelenggara wajib memastikan Sukuk yang diterbitkan telah memperoleh pernyataan kesesuaian syariah dari tim ahli syariah yang memiliki izin ahli syariah pasar modal yang dapat diperoleh dari Dewan Pengawas Syariah, yang berguna untuk menjamin dan menghindari adanya hal-hal yang dilarang yaitu yang mengandung unsur maysir (perjudian), gharar (ketidakpastian) maupu riba.

Berdasarkan penjelasan tersebut, maka dapat diberi kesimpulan bahwa pelaksanaan Dewan Pengawas Syariah pada sukuk dalam *Securities Crowdfunding* yang semua kegiatannya diwajibkan memenuhi kepatuhan syariah agar sesuai dengan prinsip syariah merujuk pasal 18 ayat (2) dalam penerbitan sukuk diharuskan memperoleh kesesuaian syariah dari Dewan Pengawas Syariah, dalam hal tersebut kedudukan Dewan Pengawas Syariah sangat penting sehingga disebutkan dalam ketentuan tersebut guna untuk melindungi kepatuhan syariah pada investasi sukuk, yang mana Dewan Pengawas Syariah mengacu dengan ketentuan fatwa DSN-MUI yang digunakan sebagai dasar *screening* untuk penerbit melaksanakan investasi sukuk. Hal tersebut yang membedakan sukuk dan Efek lainnya dalam *Securities Crowdfunding* ialah keharusan mempunyai Dewan

¹⁰⁷https://www.academia.edu/42347700/TANYA_JAWAB_TENTANG_OBLI_GASI_SYARIAH_SUKUK_, diakses 05 Januari 2023

Pengawas Syariah (DPS) untuk melaksanakan *screening* terhadap produk yang dikeluarkan melalui sukuk. Upaya tersebut menjamin kegiatan sukuk dalam *Securities Crowdfunding* berjalan sesuai dengan prinsip syariah, terhindar dari unsur maghrib, yaitu unsur maysir (perjudian), gharar (ketidakpastian) maupun riba.

B. Analisis Kedudukan Dewan Pengawas Syariah Pada Sukuk Dalam Layanan *Securities Crowdfunding* Ditinjau Dari Peraturan Otoritas Jasa Keuangan No. 57/POJK.04/2020

Salah satu instrumen keuangan islam yang tengah berkembang pesat saat ini ialah sukuk, sukuk pada hakikatnya merupakan sertifikat kepemilikan atas suatu asset yang dapat digunakan dalam skala besar untuk membiayai pembangunan. Sukuk di pandang sebagai alternatif yang baik daripada berutang karena antara lain mengandung unsur kerja sama investasi, berbagi resiko dan keterlibatan aset yang juga mendasari penerbitan sukuk. Sukuk merupakan instrumen yang menunjukkan besar kepemilikan asset atas sebuah perusahaan atau suatu instrumen yang inovatif dapat membantu dalam menghimpun dana untuk kepentingan pembangunan dan meningkatkan modal usaha bagi firma dalam mengembangkan usaha mereka .kegiatan sukuk melibatkan sekurang-kurangnya tiga pihak, yaitu pemilik aset, *special purpose vehicle* (SPV), dan investor. Masing-masing pihak mempunyai tugas dan tanggungjawab yang berbeda.

Equity Crowdfunding ialah salah satu produk teknologi finansial untuk memudahkan masyarakat dalam mendapatkan dana serta layanan bagi investor untuk memberikan pendanaan pada bisnis modal kecil seperti UMKM. Setelah 2 (dua) tahun Otoritas Jasa Keuangan (OJK) mengeluarkan regulasi tentang *equity*

Crowdfunding (ECF), kemudian dikenal dengan istilah, *Securities Crowdfunding* (SCF) melalui POJK yakni POJK No. 57/POJK.04/2020 Tentang Penawaran Efek Melalui Layanan Urun Dana Berbasis Teknologi Informasi (*Securities Crowdfunding*). Perubahan ECF menjadi SCF tidak merubah kegiatan dalam ECF itu sendiri, SCF memperluas cakupannya dimana sebelumnya ECF hanya menawarkan saham yakni efek bersifat ekuitas. Kemudian, setelah adanya perubahan *Equity Crowdfunding* menjadi *Securities Crowdfunding*, objek yang ditawarkan diperluas menjadi Efek. Efek seperti yang dimaksud dalam POJK No. 57/POJK.04/2020 pasal 1 angka 2 yakni “Surat berharga, yaitu surat berharga komersial, saham, dan efek bersifat utang atau sukuk.”¹⁰⁸

Kegiatan *Securities Crowdfunding* pada dasarnya merupakan kegiatan jasa keuangan di Sektor Pasar Modal. Oleh karena itu, pada Sektor Pasar Modal terdapat 2 (dua) jenis penyelenggaraan Pasar Modal yaitu Bursa Efek Indonesia (BEI), yang diperuntukan bagi usaha skala kecil, menengah, besar, dan korporasi dan *Securities Crowdfunding* (SCF) yang diperuntukan bagi usaha Mikro, Kecil, dan Menengah (UMKM). *Securities Crowdfunding* ialah perusahaan fintech yang menggunakan pola penghimpunan dana yang bersifat terbuka untuk menjangkau lebih banyak investor. *Securities Crowdfunding* menyelenggarakan jasa keuangan dalam bidang pasar modal dan melakukan aktivitas perdagangan saham syariah dan sukuk melalui *platform* digital berupa *website* maupun aplikasi.

Menurut Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 5/POJK.04/2021 tentang Ahli Syariah Pasar Modal (ASPM) pada pasal 2, ASPM ialah orang perseorangan

¹⁰⁸ Dr. Fithriatus Shalihah, S.H., M.H., dkk., *Equity Crowdfunding di Indonesia*, UAD PRESS: Yogyakarta, Cet. I Februari 2022, 23-24

yang memiliki pengetahuan dan pengalaman di bidang syariah atau badan usaha yang pengurus dan pegawainya memiliki pengetahuan dan pengalaman di bidang syariah, yang memberikan nasihat dan/atau mengawasi pelaksanaan penerapan Prinsip Syariah di Pasar Modal dalam kegiatan usaha perusahaan dan/atau memberikan pernyataan kesesuaian syariah atas produk atau jasa syariah di Pasar Modal. Orang perseorangan atau badan usaha yang memberikan nasihat dan/atau mengawasi pelaksanaan penerapan Prinsip Syariah di Pasar Modal dalam kegiatan usaha perusahaan dan/atau memberikan pernyataan kesesuaian syariah atas produk atau jasa syariah di Pasar Modal wajib mempunyai izin ASPM dari Otoritas Jasa Keuangan.¹⁰⁹

Dalam hal ASPM merupakan anggota Dewan Pengawas Syariah, ASPM memiliki tugas, tanggung jawab, dan wewenang sebagai berikut¹¹⁰:

- a) memberikan nasihat dan saran kepada Direksi dan Dewan Komisaris perusahaan mengenai hal-hal yang berkaitan dengan Prinsip Syariah di Pasar Modal
- b) mengawasi pemenuhan penerapan Prinsip Syariah di Pasar Modal dalam kegiatan usaha perusahaan.
- c) melakukan penelaahan secara berkala atas penerapan Prinsip Syariah di Pasar Modal terhadap kegiatan usaha perusahaan memberikan peringatan tertulis kepada Direksi perusahaan paling lama 2 (dua) hari kerja setelah ditemukannya penyimpangan dan meminta direksi untuk segera melakukan upaya perbaikan paling lambat 10 (sepuluh) hari kerja setelah diterimanya peringatan

¹⁰⁹ Pasal 2 POJK No. 5/POJK.04/2021 Tentang Ahli Syariah Pasar Modal (ASPM)

¹¹⁰ <https://www.syariahpedia.com/12/ahli-syariah-pasar-modal>, diakses pada tanggal 20 Maret 2023, 16.50 WIB

tertulis tersebut, dengan tembusan kepada Otoritas Jasa Keuangan dan Dewan Komisaris.

- d) menjaga kerahasiaan dokumen, data, dan informasi perusahaan yang diawasi dan diberi nasihat.
- e) meminta data dan informasi kepada perusahaan dalam rangka pengawasan pelaksanaan penerapan Prinsip Syariah di Pasar Modal dan mendampingi perusahaan atau mewakili perusahaan dalam berdiskusi dengan Dewan Syariah Nasional-Majelis Ulama Indonesia dan memberikan pernyataan kesesuaian syariah terhadap Prinsip Syariah di Pasar Modal atas produk atau jasa syariah di Pasar Modal.

Oleh karena itu, hubungan antara Ahli Syariah Pasar Modal (ASPM) dengan Dewan Pengawas Syariah (DPS) ialah ASPM lebih umum sedangkan salah satu bentuk ASPM itu adalah DPS. Dewan Pengawas Syariah bertugas untuk memastikan bahwa pemenuhan prinsip-prinsip syariah disektor ekonomi dilaksanakan dengan baik. Akan tetapi, Dewan Pengawas Syariah sebagai lembaga independen yang mengawasi operasi lembaga keuangan syariah menerima manfaat dari lembaga yang diawasinya. Dewan Pengawas Syariah (DPS) memiliki tugas untuk memberikan nasehat dan saran terhadap para direksi dan para pegawai serta mengawasi seluruh kegiatan dan produk lembaga agar sesuai dengan prinsip syariah. Dewan Pengawas Syariah terdiri dari para pakar syariah untuk mengawasi seluruh aktivitas dan oprasional lembaga. Maka menyadari pentingnya peran Dewan Pengawas Syariah (DPS) sebagai suatu profesi yang dapat menjamin produk-produk yang diterbitkan sesuai dengan prinsip-prinsip syariah, maka independensi dan *profesionalisme* Dewan Pengawas Syariah (DPS) sangat diperlukan dalam melaksanakan tugasnya. Karena Dewan Pengawas Syariah (DPS) yang dapat di percaya, maka anggota Dewan Pengawas Syaiah (DPS) dituntut untuk tidak memihak siapapun (independen), bersifat objektif dan jujur.

Independensi Dewan Pengawas Syariah (DPS) pada dasarnya bersumber dari kebutuhan untuk memberi kepercayaan atas produk yang di terbitkan, agar tidak terjadi pelanggaran syariah dalam kegiatan syariah.¹¹¹

Dewan Pengawas Syariah adalah pakar ekonomi dan ulama yang menguasai bidang fiqh mu'amalah yang berdiri sendiri dan bertugas mengamati dan mengawasi operasional lembaga keuangan syariah dan produk-produknya agar sesuai dengan ketentuan-ketentuan syariat Islam, yaitu dengan mengawasi secara teliti bagaimana bentuk-bentuk perjanjian/akad yang dilaksanakan oleh lembaga keuangan syariah. Dewan Pengawas Syariah (DPS) merupakan ahli syariah yang diangkat oleh Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) atas rekomendasi Majelis Ulama Indonesia (MUI), dengan tugas memberikan nasihat dan saran kepada direksi serta mengawasi kegiatan perusahaan agar sesuai dengan prinsip syariah. DPS biasanya diletakkan pada posisi setingkat Dewan Komisaris pada setiap bank. Hal ini untuk menjamin efektivitas dari setiap opini yang diberikan oleh DPS. Oleh karena itu, biasanya penetapan anggota DPS dilakukan oleh Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS), setelah para anggota DPS itu mendapat rekomendasi dari Dewan Syariah Nasional. Dari sinilah bahwa perbedaan lembaga keuangan syariah dengan lembaga keuangan non syariah ialah dengan adanya DPS pada setiap lembaga tersebut. Jumlah DPS di setiap lembaga keuangan adalah sebanyak tiga orang.¹¹²

¹¹¹ R. Suhaimia, "Independen Dewan Pengawas Syariah Sebagai Pengawasan Kepatuhan Syariah Di Lembaga Keuangan Syariah", *Ar-Ribhu: Manajemen Ekonomi dan Keuangan Syariah*, Vol. 1, No. 2, 2020

¹¹² Abdul Aziz, "Tinjauan Kelembagaan Dewan Pengawas Syariah dari Aspek Nomenklatur", Kedudukan di Lembaga Perbankan dan Remunerasi, UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta, Tawazun: *Journal of Sharia Economic Law*, Vol. 4 No.1 2021

Dalam menentukan kegiatan lembaga sudah memenuhi ketentuan syariah di internal maka lembaga harus memiliki Dewan Pengawas Syariah yang merupakan lembaga independen sebagai pengawas dalam lembaga tersebut. Akhmad Fauzan menyatakan bahwa Dewan Pengawas Syariah merupakan fungsi independen yang mempunyai keahlian khusus di bidang fiqih muamalah dan semestinya tidak hanya mampu dalam bidang fiqih semata namun juga ahli dalam bidang keuangan syariah yang sekaligus juga mampu dalam fiqih muamalah.¹¹³

Keharusan memenuhi kepatuhan syariah, yang dimaksudkan kepatuhan syariah ialah adanya kejelasan didalam penulisan anggaran dasar dan pentingnya adanya dewan pengawas syariah didalam pelaksanaannya. Perbankan syariah menjelaskan bahwa dewan pengawas syariah mempunyai 2 (dua) macam pengawasan yaitu, pengawasan sebelum bisnis dijalankan dan pengawasan setelah bisnis dijalankan. Bahwa Dewan Pengawas Syariah (DPS) ini merupakan Ahli dalam pasar modal yang bertanggungjawab dengan memberikan sebuah nasihat serta saran untuk melakukan pengawasan terkait sebuah penerapan oleh para pihak dalam kegiatan pasar modal.¹¹⁴

Keberadaan Dewan Pengawas Syariah di lembaga keuangan bisnis, dan ekonomi syariah di Indonesia diakui, berdasarkan Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007 Tentang Perseroan Terbatas pasal 109: (1) Perseroan yang menjalankan kegiatan usaha berdasarkan prinsip syariah selain mempunyai dewan komisaris wajib mempunyai DPS. (2) DPS sebagaimana dimaksud pada ayat (1) terdiri

¹¹³ Winwin Yadiati dan Abdulloh Mubarak, “*Kualitas Pelaporan Keuangan: Kajian Toritis Dan Empiris*”, Jakarta: Kencana, 2017

¹¹⁴ Harun Kusuma Dewi, *Arti Dewan Pengawas Syariah*, www.bareksa.com, diakses pada tanggal 20 Maret 2023, 20.50 WIB

atas seorang ahli syariah atau lebih yang diangkat oleh RUPS atas rekomendasi MUI. (3) DPS sebagaimana dimaksud ayat (1) bertugas memberikan nasihat dan saran kepada Direksi serta mengawasi kegiatan perseroan agar sesuai dengan prinsip syariah. Berdasarkan Undang-Undang tersebut, setiap perusahaan yang berbadan hukum perseroan terbatas wajib mempunyai DPS.¹¹⁵ Berdasarkan Undang-Undang tersebut, setelah memperoleh rekomendasi DSN-MUI, akan dilakukan RUPS untuk penetapan komposisi DPS yang bertugas melakukan review syariah atas praktik usaha yang dilakukan dengan prinsip syariah. Dewan Pengawas Syariah biasanya diletakkan pada posisi setingkat Dewan Komisaris. Pengawasan terhadap lembaga syariah, meliputi pengawasan terhadap produk dan aktivitas usahanya untuk memastikan agar sesuai dengan prinsip-prinsip syariah. Keharusan memiliki Dewan Pengawas Syariah sangat penting dalam perseroan terbatas (PT) serta dengan adanya Dewan Pengawas Syariah membedakan antara *Securities Crowdfunding* konvensional dengan *Securities Crowdfunding* syariah. Meski sama dilakukan oleh para pihak dengan melalui *website* atau secara online akan tetapi dalam penerapan *Securities Crowdfunding* syariah ini mengikuti pada aturan-aturan prinsip syariah yang ditentukan. Karena peran dewan pengawas ini sangat penting sebagai lembaga yang menjamin atas kehalalan bagi para pihak atas dana dan juga proyek yang dijalankan.

Dalam fatwa DSN-MUI No. 140/DSN-MUI/VIII/2021 Tentang Penawaran Efek Syariah Melalui Layanan Urut Dana Berbasis Teknologi Informasi, bahwa pelaksanaan layanan *Securities Crowdfunding* harus terbebas dari riba, maysir, maupun gharar. Setiap pemilik bisnis harus transparan, bahkan ketika bisnis tersebut telah

¹¹⁵ Undang-Undang Republik Indonesia No. 40 TAHUN 2007 Tentang Perseroan Terbatas

lulus seleksi dan berhasil menerbitkan sahamnya, pemilik bisnis diwajibkan untuk membuat laporan secara berkala terkait perkembangan bisnis mereka.

Sebagai perbandingan, *Sharia Supervisory Board* mempunyai pertanggungjawaban yang besar terhadap setiap produk yang telah mereka setujui. Sementara di Indonesia, DPS tidak menyatu dengan bank sentral tetapi mempunyai payung lembaga sendiri yakni Dewan Syariah Nasional Majelis Ulama (DSN-MUI). DSN-MUI inilah yang mengeluarkan fatwa terhadap suatu produk syariah. Aktivitas Dewan Pengawas Syariah di Indonesia ada di setiap perusahaan dan mengawasi implementasi dari fatwa yang di keluarkan oleh DSN-MUI. Ini berbeda di Malaysia di mana anggota *shariah supervisory board* (SSB) dapat mengeluarkan fatwanya sendiri.¹¹⁶

Penerbit yang melakukan kegiatan usaha berdasarkan prinsip syariah dengan menerbitkan sukuk melalui layanan *Securities Crowdfunding*, maka selain harus memenuhi ketentuan Pasal 47 ayat (1) dan ayat (2), penerbit wajib menyampaikan fotokopi Anggaran Dasar (AD) yang menerangkan kegiatan dan prosedur pengelolaan usahanya harus berdasarkan kerangka syariah, serta pengangkatan Dewan Pengawas Syariah berdasarkan keputusan Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS). Adanya ketentuan tersebut akan semakin memberikan kepastian hukum kepada masyarakat, khususnya yang terlibat dalam aktivitas layanan urun dana dengan prinsip syariah. Dewan Pengawas Syariah memiliki fungsi pengawasan untuk menjamin proses penerbitan saham oleh penerbit sesuai dengan prinsip syariah. Dewan Pengawas Syariah bertugas mengawasi operasional kegiatan usaha penerbit dan

¹¹⁶ Adhitya K Poundrianagari, "Perbandingan Tanggung Jawab Dewan Pengawas Syariah Di Bank Syariah Indonesia Dengan Bank Syariah Di Malaysia", DHARMASISYA, Vol. I NO. 4, Deseember, 2021

produk-produknya yang akan diterbitkan agar sesuai dengan prinsip syariah.

Fungsi Dewan Pengawas Syariah adalah melakukan pengawasan dan telaah terhadap proyek yang diajukan penerbit pada sistem elektronik *Securities Crowdfunding*. Dewan Pengawas Syariah wajib melakukan pengkajian substantif materi syariah terhadap kegiatan usaha yang dijalankan berdasarkan prinsip syariah. Dewan Pengawas Syariah dapat meminta penjelasan mengenai usaha yang sedang dikerjakan, memeriksa akad yang digunakan, memberikan pendapat menurut perspektif syariah, hingga menjelaskan secara komprehensif terhadap pemenuhan prinsip syariah atas bisnis yang dikerjakan.

Berdasarkan Pasal 28 dan Pasal 29 Peraturan Otoritas Jasa Keuangan No 57/POJK.04/2020 tentang Layanan *Securities Crowdfunding* dijelaskan bahwa¹¹⁷:

“(1) Untuk Penyelenggara yang merupakan entitas yang menjalankan kegiatan usaha berdasarkan prinsip syariah, Penyelenggara dapat menetapkan Efek bersifat ekuitas sebagaimana dimaksud dalam Pasal 28 ayat (1) huruf a yang ditawarkan melalui Layanan Urut Dana nya sebagai Efek syariah. Pasal 28 ialah (1) Efek yang dapat ditawarkan melalui Layanan Urut Dana meliputi: a. Efek bersifat ekuitas, b. Efek bersifat utang atau c. Sukuk.(2) Penyelenggara sebagaimana dimaksud pada ayat (1) wajib memiliki dewan pengawas syariah serta memiliki mekanisme dan prosedur penetapan Efek bersifat ekuitas sebagai Efek syariah.(3) Ketentuan lebih lanjut mengenai penetapan Efek bersifat ekuitas sebagai Efek syariah sebagaimana dimaksud pada ayat (1) serta mekanisme dan prosedur sebagaimana dimaksud pada ayat (2) ditetapkan oleh Otoritas Jasa Keuangan.”

¹¹⁷ Pasal 28 dan 29 POJK No. 57/POJK.04 Tahun 2020 Tentang Penawaran Efek Melalui Layanan Urut Dana Berbasis Teknologi Informasi

Kedudukan dan peran Dewan Pengawas Syariah sangat penting untuk memastikan kepatuhan syariah (*sharia compliance*) dalam setiap kegiatan dalam *platform Securities Crowdfunding*. Dasar hukum dibentuknya Dewan Pengawas Syariah dan implementasinya dapat dilihat dari perintah Allah yang termasuk dalam Q.S. At-Taubah 9: 105 ialah sebagai berikut¹¹⁸:

وَقُلْ اَعْمَلُوا فَسَيَرَى اللّٰهُ عَمَلَكُمْ وَرَسُولُهُ وَالْمُؤْمِنُونَ
 وَسَتُرَدُّونَ اِلَىٰ عِلْمِ الْغَيْبِ وَالشَّهَادَةِ فَيُنبِّئُكُمْ بِمَا كُنْتُمْ تَعْمَلُونَ

“Katakanlah (Nabi Muhammad), “Bekerjalah! Maka, Allah, rasul-Nya, dan orang-orang mukmin akan melihat pekerjaanmu. Kamu akan dikembalikan kepada (Zat) yang mengetahui yang gaib dan yang nyata. Lalu, Dia akan memberitakan kepada kamu apa yang selama ini kamu kerjakan.” (Q.S. 9 [At-Taubah]: 105)

Ayat tersebut memerintahkan kepada setiap orang supaya bekerja dan senantiasa sadar diri jika pekerjaannya diawasi Allah swt, rasul, dan orang-orang Mukmin (masyarakat), dalam ayat tersebut dapat dipahami sebagai pengawasan atas pekerjaan seseorang yang nantinya akan dimintai pertanggungjawaban.

Berdasarkan penjelasan tersebut, maka dapat diberi kesimpulan bahwa kedudukan Dewan Pengawas Syariah untuk memastikan kepatuhan syariah yang berguna untuk menjamin dan menghindari adanya hal-hal yang dilarang yaitu yang mengandung unsur maysir (perjudian), gharar (ketidakpastian) maupu riba. Dalam kegiatan *Securities Crowdfunding* sudah memenuhi kepatuhan syariah dengan memiliki Dewan Pengawas Syariah (tim ahli syariah)

¹¹⁸ Kementerian Agama RI, Al-Qur'an dan Terjemahnya, (Q.S. 9 [At Taubah]: 105)

merujuk pada Pasal 29 ayat (2) Peraturan Otoritas Jasa Keuangan No. 57/POJK.04/2020 Tentang Penawaran Efek Melalui Layanan Urun Dana Berbasis Teknologi Informasi (*Securities Crowdfunding*). Untuk tetap menjaga kepatuhan syariah dalam kegiatan *Securities Crowdfunding*, perlu adanya ketentuan yang secara khusus mengatur mengenai kedudukan maupun keberadaan Dewan Pengawas Syariah tersebut khususnya dalam penerbitan sukuk. Untuk menghindari potensi diberhentikannya secara paksa oleh perusahaan atau *platform Securities Crowdfunding* yang diawasinya. Sehingga Dewan Pengawas Syariah bisa jadi hanya dapat melaporkan hal-hal baik kepada entitas yang diawasinya. Namun, dalam regulasi *Securities Crowdfunding*, masih belum mengatur secara khusus memperkuat dan memperjelas mengenai kedudukan maupun keberadaan Dewan Pengawas Syariah khususnya dalam penerbitan sukuk dalam layanan *Securities Crowdfunding*, untuk menjamin aktivitas atau penerbitan sukuk dalam *Securities Crowdfunding* berjalan sesuai dengan prinsip-prinsip syariah.

BAB V

PENUTUP

A. KESIMPULAN

Berdasarkan hasil analisis dan uraian pada bab sebelum-sebelumnya, penulis dapat memberikan kesimpulan dari penelitian yang berjudul “Analisis Kedudukan Dewan Pengawas Syariah Pada Sukuk Dalam Layanan *Securities Crowdfunding* Ditinjau Dari Peraturan Otoritas Jasa Keuangan No. 57/POJK.04/2020” adalah sebagai berikut:

1. Pelaksanaan Dewan Pengawas Syariah pada sukuk dalam *Securities Crowdfunding* yang semua kegiatannya diwajibkan memenuhi kepatuhan syariah agar sesuai dengan prinsip syariah merujuk pasal 18 ayat (2) dalam penerbitan sukuk diharuskan memperoleh kesesuaian syariah dari Dewan Pengawas Syariah, dalam hal tersebut kedudukan Dewan Pengawas Syariah sangat penting sehingga disebutkan dalam ketentuan tersebut guna untuk melindungi kepatuhan syariah pada investasi sukuk, yang mana Dewan Pengawas Syariah mengacu dengan ketentuan fatwa DSN-MUI yang digunakan sebagai dasar *screening* untuk penerbit melaksanakan investasi sukuk. Hal tersebut yang membedakan sukuk dan Efek lainnya dalam *Securities Crowdfunding* ialah keharusan mempunyai Dewan Pengawas Syariah (DPS) untuk melaksanakan *screening* terhadap produk yang dikeluarkan melalui sukuk. Upaya tersebut menjamin kegiatan sukuk dalam *Securities Crowdfunding* berjalan sesuai dengan prinsip syariah, terhindar dari unsur maghrib, yaitu unsur maysir (perjudian), gharar (ketidakpastian) maupun riba.

2. Bahwa *Securities Crowdfunding* telah diatur dalam POJK No. 57/POJK.04/2020 Tentang Penawaran Efek Melalui Layanan Urun Dana Berbasis Teknologi Informasi (*Securities Crowdfunding*). kedudukan Dewan Pengawas Syariah untuk memastikan kepatuhan syariah yang berguna untuk menjamin dan menghindari adanya hal-hal yang dilarang yaitu yang mengandung unsur maysir (perjudian), gharar (ketidakpastian) maupu riba. Dalam kegiatan *Securities Crowdfunding* sudah memenuhi kepatuhan syariah dengan memiliki Dewan Pengawas Syariah (tim ahli syariah) merujuk pada Pasal 29 ayat (2) Peraturan Otoritas Jasa Keuangan No. 57/POJK.04/2020 Tentang Penawaran Efek Melalui Layanan Urun Dana Berbasis Teknologi Informasi (*Securities Crowdfunding*). Untuk tetap menjaga kepatuhan syariah dalam kegiatan *Securities Crowdfunding*, perlu adanya ketentuan yang secara khusus mengatur mengenai kedudukan maupun keberadaan Dewan Pengawas Syariah tersebut khususnya dalam penerbitan sukuk. Hal tersebut untuk menghindari potensi diberhentikan secara paksa oleh perusahaan atau *platform Securities Crowdfunding* yang diawasinya. Sehingga Dewan Pengawas Syariah bisa jadi hanya dapat melaporkan hal-hal baik kepada entitas yang diawasinya. Namun, dalam regulasi *Securities Crowdfunding*, masih belum mengatur secara khusus memperkuat dan memperjelas mengenai kedudukan maupun keberadaan Dewan Pengawas Syariah khususnya dalam penerbitan sukuk dalam layanan *Securities Crowdfunding*, untuk menjamin aktivitas atau penerbitan sukuk dalam *Securities Crowdfunding* berjalan sesuai dengan prinsip-prinsip syariah.

B. SARAN

Berdasarkan hasil penelitian, maka saran penulis adalah dengan adanya penelitian ini diharapkan Pemerintah dapat memberikan ketentuan yang mengatur secara khusus tentang kedudukan Dewan Pengawas Syariah pada sukuk dalam layanan *Securities Crowdfunding* guna untuk memperkuat kedudukan Dewan Pengawas Syariah tersebut dan menjaga profesional kinerja dari Dewan Pengawas Syariah tersebut. Dimana kedudukan dan Keharusan memiliki Dewan Pengawas Syariah sangat dibutuhkan untuk melakukan *screening* pada produk yang dikeluarkan khususnya pada sukuk, untuk menjamin aktivitas sukuk dalam *Securities Crowdfunding* tersebut berjalan sesuai dengan prinsip-prinsip syariah.

DAFTAR PUSTAKA

- Abdul, N. (2010). Memahami dan Membedah Obligasi pada Perbankan Syariah. *Ar-Ruzz Media, Yogyakarta*.
- Achmad Iqbal, (2022) “*Modul Securities Crowdfunding (SCF) Syariah Untuk Investor, Komite Nasional Ekonomi dan Keuangan Syariah (KNEKS)*”, Edisi Pertama
- AJI, I. T. (2021). Peran Penyelenggara Layanan Urun Dana Sebagai Perantara Pengetahuan (Knowledge Broker) Dalam Mendukung Transformasi Digital Usaha Kecil & Menengah Melalui Proses Berbagi Dan Diseminasi Pengetahuan (Studi Kasus Pt. Santara Daya Inspiratama).
- Akhmad, K. A., & Purnomo, S. (2021). Pengaruh Penerapan Teknologi Informasi Pada Usaha Mikro Kecil Dan Menengah Di Kota Surakarta. *Sebatik*, 25(1), 234-240.
- Amiruddin, H. (2012). Zainal Asikin, Pengantar Metode Penelitian Hukum. *Jakarta: Rajawali Pers*.
- Angriani, Ambo Asse, dkk, (2019) “Penerapan syariah compliance sebagai prinsip sharia governance pada bank muamalat indonesia tbk. Cabang makassar, AL-MASHRAFIYAH”, *Jurnal Ekonomi, Keuangan, dan Perbankan Syariah*, 3(1)
- Aziz, A. (2021). Tinjauan Kelembagaan Dewan Pengawas Syariah dari Aspek Nomenklatur, Kedudukan di Lembaga Perbankan dan Remunerasi. *TAWAZUN: Journal of Sharia Economic Law*, 4(1), 32-42.
- Aziz, I. A., Nurwahidin, N., & Ch, I. (2019). Faktor-faktor yang mempengaruhi masyarakat menyalurkan donasi melalui *platform Crowdfunding* berbasis online. *Jurnal Syarikah: Jurnal Ekonomi Islam*, 5(1).
- Bab 1 Ketentuan Umum, Ayat 6 Undang-Undang No. 19 Tahun 2008 Tentang Surat Berharga Syariah Negara (SBSN)

BAB II Penerbitan, Pasal 6 POJK Nomor 18/POJK.04/2015
tentang Penerbitan dan Persyaratan Sukuk

Chamidah Y, Bab III Metode Penelitian, (Kudus: IAIN Kudus, 2018)

Chapra, M. U. (2000). *Sistem moneter islam*. Gema Insani.

Dr. Fithriatus Shalihah, S.H., M.H., dkk., *Equity Crowdfunding di Indonesia*, UAD PRESS: Yogyakarta, Cet. I Februari 2022, 23-24

Fadzlurrahman, F., Mulyati, E., & Lita, H. N. (2020). Penerapan Prinsip Kehati-Hatian terhadap Kepatuhan Syariah oleh Penyelenggara Teknologi Finansial. *Jurnal Hukum Ekonomi Syariah*, 4(02), 180-197.

Habibullah Muhammad, Dkk., (2019) Perkembangan Obligasi Syariah (Sukuk) Di Indonesia, *Jurnal Ekonomi dan Keuangan Islam*, 9(2), 137.

Hartanto, R. (2020). Hubungan Hukum Para Pihak Dalam Layanan Urun Dana Melalui Penawaran Saham Berbasis Teknologi Informasi. *Jurnal Hukum Ius Quia Iustum*, 27(1), 151-168.

Harun Kusuma Dewi, *Arti Dewan Pengawas Syariah*, www.bareksa.com, diakses pada tanggal 20 Maret 2023, 20.50 WIB

<http://www.repo.iain-tulungagung.ac.id/>, diakses pada 11 Maret 2023

<https://duniafintech.com/santara-resmi-terdaftar-di-ojk-yang-menjadi-penyelenggara-equityCrowdfunding-pertama/>, diakses pada tanggal 20 Maret 2023, pukul 11.37 WIB

<https://santara.co.id/pemodal>, diakses pada tanggal 18 Maret 2023, pukul 20.15 WIB

<https://santara.co.id/pertanyaan#>., diakses pada pada tanggal 18 Maret 2023, pukul 17.15 WIB

<https://santara.co.id/pertanyaan#>., diakses pada pada tanggal 18 Maret 2023, pukul 17.15 WIB

<https://santara.co.id/pertanyaan>, diakses pada bulan februari, 15.00 WIB

<https://santara.co.id/pertanyaan>, diakses pada tanggal 19 Maret 2023, pukul 12.50 WIB

<https://www./pembeli-saham-bisnis-umkm-di-santara-akan-tercatat-di-ksei>, diakses pada tanggal 21 Maret 2023, pukul 07. 48 WIB

https://www.academia.edu/42347700/TANYA_JAWAB_TENTANG_OBLIGASI_SYARIAH_SUKUK , diakses 05 Januari 2023

<https://www.emitennews.com/news/pertumbuhan-Securities-Crowdfunding-scf-dari-2018-2022-dan-target-tahun-2023>, diakses pada tanggal 21 Maret 2023, 07.08 WIB

<https://www.ocbcnisp.com/id/article/2022/05/27/ahli-syariah-pasar-modal>, diakses pada hari selasa, 27 Desember 2022, 14.00 WIB

<https://www.syariahpedia.com/12/ahli-syariah-pasar-modal>, diakses pada tanggal 27 Desember 2022, 16.50 WIB

<https://www.syariahpedia.com/12/ahli-syariah-pasar-modal>, diakses pada tanggal 20 Maret 2023, 16.50 WIB

<https://www.syariahpedia.com/2016/12/ahli-syariah-pasar-modal-asm.html?m=1>, diakses pada tanggal 26 Desember 2022, 15.30 WIB

Ilyas, R. (2021). Peran Dewan Pengawas Syariah Dalam Perbankan Syariah. *JPS (Jurnal Perbankan Syariah)*, 2(1), 42-53.

Juwita, A. I., & Arsyah, R. H. (2020, September). ANALISIS KONVERGENSI MEDIA DALAM MENDUKUNG DAYA SAING INDUSTRI NAGARI PARIANGAN

TANAH DATAR. In *Seminar Nasional ADPI Mengabdikan Untuk Negeri* (Vol. 1, No. 1, pp. 9-14).

- Kadir, M. R. (2021). Shariah Compliance Pada Investasi Sukuk Dalam *Securities Crowdfunding* Di Indonesia. *Jurnal Ilmu Perbankan Dan Keuangan Syariah*, 3(1), 16-29.
- Keuangan, K. (2010). Tanya Jawab tentang Surat Berharga Syariah Negara (Sukuk Negara): Instrumen Keuangan Berbasis Syariah. *Edisi Kedua*. Jakarta: Direktorat Pembiayaan Syariah Kementerian Keuangan.
- Khaerul Umam, *Pasar Modal Syari'ah Teori Dan Praktik*, (Bandung: CV, Pustaka Setia, 2013), 173
- Khoiriaturrahmah, M., Wardanah, I. D., & Batubara, M. (2023). Konsep Sukuk dan Aplikasinya di Indonesia. *Al-Kharaj: Jurnal Ekonomi, Keuangan & Bisnis Syariah*, 5(2), 480-489.
- Khotimah, H. (2019). Pengaruh Profesionalisme SSB terhadap kinerja perbankan syariah. *Jesya (Jurnal Ekonomi dan Ekonomi Syariah)*, 2(2), 155-163.
- M. Nur Rianto Al Arif, *Pengantar Ekonomi Syari'ah teori dan Praktik*, cet-II, (Bandung: CV. Pustaka Setia, 2017), 247
- Makmur, *Efektifitas Kebijakan Kelembagaan Pengawasan*, Bandung: Rfika Aditama, 2011. 176
- Mardian, S., Justri, A. P. O., Faradila, N., Fitriani, N. H., Muti'ah, U., & Mardhotillah, Z. (2020). BAGAIMANA DEWAN PENGAWAS SYARIAH MELAKUKAN PENGAWASAN OPERASIONAL BANK?. *Banque Syar'i: Jurnal Ilmiah Perbankan Syariah*, 6(1), 31-56.
- Mubarok, S. A. B. *Efektivitas pengawasan dewan pengawas syariah dalam industri teknologi finansial syariah di Indonesia* (Bachelor's thesis, Fakultas Syariah dan Hukum Universitas Islam Negeri Syarif Hidayatullah Jakarta).

- Mugiyati, *Sukuk di Pasar Modal Tinjauan Bisnis Investasi dan Fiqh*, (Surabaya: PT, UIN Sunan Ampel Press, 2016), 51
- Nasution, M. E., & Huda, N. (2019). *Investasi pada pasar modal syariah*. Kencana.
- Ni Gusti Agung Ayu Putu Rismajayanti, (2022). “Perlindungan Hukum Bagi Para Pihak Dalam Kegiatan Equity-Based *Crowdfunding* Di Indonesia, *Jurnal Magister Hukum Udayana (Udaya Master Law Journal)*, 11(1).
- Novitarani, A. (2018). Analisis *Crowdfunding* Syariah Berdasarkan Prinsip Syariah Compliance Serta Implementasinya Dalam Produk Perbankan Syariah. *Al-Manahij: Jurnal Kajian Hukum Islam*, 12(2), 247-262.
- Nuha, U. (2018). Optimalisasi Peran Dewan Pengawas Syariah Pada Lembaga Keuangan Mikro Syariah (Studi Kasus di Asosiasi Koperasi Warga NU Jepara). *MALIA: Journal of Islamic Banking and Finance*, 2(2), 211-222.
- Nurmalita, L. (2020). Kebijakan Equity *Crowdfunding* Dalam Rangka Inovasi Pendanaan Bagi Usaha Mikro Kecil Menengah (UMKM). *Airlangga Journal of Innovation Management*, 1(1), 115.
- Oktafiani, R. D. (2021). *Analisis Penerapan Kepatuhan Syariah (Syariah Compliance) Dalam Praktek Jual Beli Online Pada Toko Duo Sister Hijab Kota Bengkulu* (Doctoral dissertation, IAIN Bengkulu).
- Oktavia, D. (2019). *Perlindungan Hukum Terhadap Investor Dalam Layanan Equity Crowdfunding Studi Komparasi Indonesia Dengan Amerika Serikat* (Bachelor's thesis, Fakultas Syariah dan Hukum Universitas Islam Negeri Syarif Hidayatullah Jakarta).
- Pamesti, P. I., & Heradhayksa, B. (2020). Kepastian Hukum Mekanisme Equity *Crowdfunding* melalui *Platform*

- Santara. id sebagai Sarana Investasi. *Jurnal Hukum Ekonomi Islam*, 4(1), 20-37.
- Pasal 1 angka 1 POJK No. 57/POJK.04/2020 Tentang Layanan Urun Dana Melalui Penawaran Saham Berbasis Teknologi Informasi (Equity Crowdfunding)
- Pasal 13 POJK No. 57/POJK.04/2020 Tentang Layanan Urun Dana Melalui Penawaran Saham Berbasis Teknologi Informasi (*Securities Crowdfunding*)
- Pasal 2 POJK No. 5/POJK.04/2021 Tentang Ahli Syariah Pasar Modal (ASPM)
- Pasal 28 dan 29 POJK No. 57/POJK.04 Tahun 2020 Tentang Penawaran Efek Melalui Layanan Urun Dana Berbasis Teknologi Informasi
- Pasal 3 POJK No. 5/POJK.04/2021 Tentang Ahli Syariah Pasar Modal (ASPM)
- Pasal 5 POJK No. 5/POJK.04/2021 Tentang Ahli Syariah Pasar Modal (ASPM)
- Pasal 6 POJK No. 5/POJK.04/2021 Tentang Ahli Syariah Pasar Modal (ASPM)
- Pebruary, S., & Anam, A. K. (2018). Analisis Syariah Compliance Koperasi Syariah Berdasar Maqasid Index Dan Peraturan Deputi Pengawasan Kementerian Koperasi Dan UMKM. *Jurnal Mahkamah: Kajian Ilmu Hukum Dan Hukum Islam*, 3(2), 299-322.
- Pertumbuhan *Securities Crowdfunding* (SCF) dari 2018-2022, dan Target Tahun 2023, <https://www.emitennews.com>, diakses pada tanggal 28 Maret 2023 pukul 08.26 WIB
- Poundrianagari, A. K. (2022). PERBANDINGAN TANGGUNG JAWAB DEWAN PENGAWAS SYARIAH DI BANK SYARIAH INDONESIA DENGAN BANK SYARIAH DI MALAYSIA. *Dharmasiswa*, 1(4), 2.
- Praja, T. L. E. (2017). *Analisis perbandingan model bisnis platform Crowdfunding di Indonesia dengan menggunakan platform design toolkit* (Doctoral dissertation, Institut Teknologi Sepuluh Nopember).

- Prastiwi, I. E. (2017). Pengaruh Independensi Dewan Pengawas Syariah Dalam Mewujudkan Good Corporate Governance untuk Meningkatkan Kinerja BMT. *Jurnal Ilmiah Ekonomi Islam*, 3(01), 77-86.
- Rahadiyan, I., & Sugarda, P. P. (2022). Urgensi Pengaturan Prinsip Keterbukaan dalam Equity Crowdfunding Dan Implikasinya Terhadap Perlindungan Investor. *Jurnal Hukum Ius Quia Iustum*, 29(2), 261-282.
- Rahmadhani, W. (2021). Perbedaan Equity Crowdfunding Dan Initial Public Offering (IPO) Dalam Hukum Pasar Modal Indonesia. *JISIP (Jurnal Ilmu Sosial dan Pendidikan)*, 5(2).
- Rahmatullah, I. (2018). Legal Opinion Ahli Syariah Pasar Modal (ASPM) Dalam Industri Pasar Modal di Indonesia. *Law & Justice Jurnal*, 3(23).
- Salam, N. (2020). Layanan Urun Dana (Equity Crowdfunding) Perspektif Ekonomi Islam.
- Septian, M. (2022). *Equity Crowdfunding sebagai alternatif pembiayaan UMKM di masa Pandemi* (Doctoral dissertation, Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim).
- Soeryono Soekarto, Pengantar Penelitian Hukum, (Jakarta: UI Press, 1984).
- Sugiono, *Metode Penelitian Kombinasi Mixed Methods*, (Bandung: Alfabeta, 2013).
- Suhaimi, R. (2020). INDEPENDENSI DEWAN PENGAWAS SYARIAH SEBAGAI PENGAWAS KEPATUHAN SYARIAH DI LEMBAGA KEUANGAN SYARIAH. *Ar-Ribhu: Jurnal Manajemen dan Keuangan Syariah*, 1(2), 234-245.
- Syahrial, M. (2022). Peran Dewan Pengawas Syariah (DPS) terhadap Kepatuhan Pemenuhan Syariah pada Perbankan Syariah. *Jurnal An-Nahl*, 9(1), 45-52.

- Syaripudin, E. I., Sulthonuddin, B. H., Furkony, D. K., & Hamid, A. (2022). SUKUK DALAM PERSPEKTIF HUKUM EKONOMI SYARIAH. *Jurnal Naratas*, 4(1), 9-20.
- Tektona, R. I. (2022). TANGGUNG JAWAB HUKUM DEWAN PENGAWAS SYARIAH TERHADAP *SECURITIES CROWDFUNDING* SYARIAH DI INDONESIA. *Journal Justiciabelen (JJ)*, 2(2), 139-152.
- Tumbel, G. (2020). Kebijakan Pembangunan Berbasis Lingkungan di Kota Manado. *Jurnal Administro: Jurnal Kajian Kebijakan dan ilmu Administrasi Negara*, 2(1), 38-44.
- Wicahyaningtyas, M. (2022). Controlling dalam Perspektif Al Qur'an dan Al Hadits. *Al-Idaroh: Jurnal Studi Manajemen Pendidikan Islam*, 6(1), 30-47.
- Widodo, V. C., & Kharisma, D. B. (2020). Problematika Perlindungan Hukum Terhadap Para Pihak Dalam Transaksi Layanan Urunan Dana Melalui Penawaran Saham Berbasis Teknologi Informasi (Equity-Based *Crowdfunding*). *Jurnal Privat Law*, 8(2), 230-236.
- Winwin Yadiati dan Abdulloh Mubarak, (2017) “*Kualitas Pelaporan Keuangan: Kajian Toritis Dan Empiris*”, Jakarta: Kencana.
- www.santara.co.id, diakses pada tanggal 19 Maret 2023, pukul 13.30 WIB

LAMPIRAN

Lampiran 1

1. *Securities Crowdfunding* (SCF) adalah metode pengumpulan dana dengan skema patungan yang dilakukan oleh pemilik bisnis atau usaha untuk memulai atau mengembangkan bisnisnya melalui *platform* online.
2. Dewan Pengawas Syariah (DPS) adalah profesi yang dapat menjamin produk-produk yang diterbitkan sesuai dengan prinsip-prinsip syariah.
3. Ahli Syariah Pasar Modal (ASPM) adalah seseorang yang memiliki tugas untuk memberikan masukan, nasihat, maupun saran terkait pelaksanaan prinsip syariah dalam segala transaksi di pasar modal.
4. Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) adalah organ Perseroan yang mempunyai wewenang yang tidak diberikan kepada Dewan Komisaris atau Direksi dalam batas yang ditentukan dalam peraturan perundang-undangan dan Anggaran Dasar.
5. Sukuk adalah sebagai sertifikat bernilai sama yang merupakan investasi berbentuk sertifikat kepemilikan aset, yang dapat membantu dalam menghimpun dana untuk kepentingan pembangunan dan meningkatkan modal usaha bagi firma dalam pengembangan usaha mereka.
6. Penyelenggara adalah badan hukum Indonesia yang menyediakan, mengelola dan mengoperasikan layanan *Securities Crowdfunding*. Misalnya Perseroan Terbatas (PT)
7. Penerbit adalah pelaku usaha yang membutuhkan suntikan dana (modal).
8. Pemodal adalah pihak yang melaksanakan pembelian efek penerbit melalui layanan *Securities Crowdfunding* sebagai investor yang akan memberi suntikan dana (modal).

Lampiran 2

1. Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 57/POJK.04/2020 Tentang Penawaran Efek Melalui Layanan Urun Dana Berbasis Teknologi Informasi
2. Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 5/POJK.04/2021 Tentang Ahli Syariah Pasar Modal (ASPM)
3. Fatwa DSN-MUI No. 140/DSN-MUI/VIII/2021 Tentang Penawaran Efek Syariah Melalui Layanan Urun Dana Berbasis Teknologi Informasi Berdasarkan Prinsip Syariah (*Islamic Securities Crowdfunding*)

DAFTAR RIWAYAT HIDUP

DATA PRIBADI

Nama : Iffa Nur Haniah
Nim : 1902036038
Tempat, Tanggal Lahir : Rimbo Bujang, 01 April 2000
Kewarganegaraan : INDONESIA
Email : iffanurhani1122@gmail.com
Instragram : iffaanh_

DATA ORANG TUA

AYAH

Nama : Sugito
Pekerjaan : Petani
Tempat, Tanggal Lahir : Pati, 08 Januari 1970
Kewarganegaraan : INDONESIA
Alamat Tinggal : JL. 17 Unit 1, Desa. Perintis,
Kecamatan. Rimbo Bujang, Kabupaten. Tebo, Provinsi. Jambi

IBU

Nama : Sri Hayati
Pekerjaan : Ibu Rumah Tangga
Tempat, Tanggal Lahir : Jepara, 10 Mei 1975

Kewarganegaraan : INDONESIA

Alamat Tinggal : JL. 17 Unit 1, Desa. Perintis,
Kecamatan. Rimbo Bujang, Kabupaten. Tebo, Provinsi. Jambi

RIWAYAT PENDIDIKAN FORMAL

1. TK PERTIWI 1 A Perintis, Rimbo Bujang, Tebo, Jambi
2. SDN No. 60/VII Perintis, Rimbo Bujang, Tebo, Jambi
3. MTS. AL-HIKMAH (PRIMA) Kajen, Margoyoso, Pati
4. MA. AL-HIKMAH (PRIMA) Kajen, Margoyoso, Pati