

NOVEMBER
2020

KERJA SAMA INDEF DAN
AFTECH INDONESIA

LAPORAN KAJIAN

Peran *Equity Crowdfunding* (ECF) Terhadap Perekonomian Nasional

[>]
fintech
indonesia

INDEF /

Daftar Isi

Daftar Isi	1
Daftar Tabel	3
Daftar Gambar	4
Ringkasan Eksekutif	5
BAB I PENDAHULUAN	8
1.1 Latar Belakang	8
1.2 Rumusan Masalah	13
1.3 Tujuan Penelitian	13
BAB II TINJAUAN PUSTAKA	14
2.1. Usaha Mikro, Kecil, dan Menengah	14
2.2 Fintech di Indonesia	16
2.2.1. Definisi dan Jenis <i>Fintech</i> di Indonesia	16
2.2.1. Perkembangan <i>Fintech</i>	18
BAB III METODOLOGI PENELITIAN	22
3.1. Data	22
3.2. Metode Pengumpulan Data	22
3.3 Metode Analisis	23
BAB IV KEBIJAKAN <i>EQUITY CROWDFUNDING</i> DI NEGARA LAIN	28
4.1. Kebijakan <i>Equity Crowdfunding</i> di Inggris	28
4.2. Kebijakan <i>Equity Crowdfunding</i> di Malaysia	36
4.3. Kebijakan <i>Equity Crowdfunding</i> di Australia	41
BAB V Gambaran Umum Pelaku <i>Equity Crowdfunding</i>	46
5.1. Gambaran Umum Platform ECF	46
5.2. Gambaran Umum Pemodal	47
5.3. Gambaran Umum Penerbit	50
BAB VI Dampak Kegiatan Ekonomi <i>Equity Crowdfunding</i> terhadap Perekonomian Nasional	55
6.1. Dampak terhadap Output Nasional	58
6.2. Dampak terhadap Tenaga Kerja	60
6.3. Dampak terhadap UMKM	62
6.4. Dampak terhadap Kemiskinan	64
6.5. Dampak terhadap Tenaga Kerja Terdidik	64
BAB VII Tantangan dan Peluang dalam Industri <i>Equity Crowdfunding</i>	67
7.1. Tantangan Industri <i>Equity Crowdfunding</i>	67
7.2. Peluang Industri <i>Equity Crowdfunding</i>	81
BAB VIII Rekomendasi Kebijakan	84

Daftar Tabel

Tabel 1. Model Bisnis <i>Fintech</i>	17
Tabel 2 Fitur Utama Platform <i>Equity Crowdfunding</i>	20
Tabel 3 Metode Input-Output	25
Tabel 4 Sektor yang Digunakan dalam Metode Input-Output	26
Tabel 5 Manfaat SITR, EIS dan SEIS	36
Tabel 6 Usulan Spesifik ECF di Australia	43
Tabel 7 Perbandingan Perkembangan ECF	46
Tabel 8 Status Usaha ECF di Indonesia	47
Tabel 9 Simulasi Metode Input Output	58
Tabel 10. Daftar Inventaris Masalah Industri <i>Equity Crowdfunding</i> di Indonesia.	72

Daftar Gambar

Gambar 1 Populasi Masyarakat <i>Banked</i> , <i>Underbanked</i> dan <i>Unbanked</i> di Asia Tenggara	9
Gambar 2 Perkembangan Inklusi Keuangan di Indonesia (Kepemilikan Rekening)	10
Gambar 3 Gambaran Permodalan UMKM	11
Gambar 4 Perkembangan Industri Digital yang Didukung oleh Perubahan Dasar Perilaku Konsumen	12
Gambar 5 Permasalahan Pembiayaan pada UMKM	15
Gambar 6. Pola Bisnis <i>Equity Crowdfunding</i>	21
Gambar 7. Karakteristik Pemodal berdasarkan Gender dan Usia	48
Gambar 8. Karakteristik Pemodal berdasarkan Berdasarkan Pendapatan	49
Gambar 9 Peta Sebaran Akumulasi Pemodal tahun 2020	50
Gambar 10 Peta Sebaran Akumulasi Modal yang disalurkan tahun 2020	51
Gambar 11 Karakteristik Penerbit <i>Equity Crowdfunding</i>	52
Gambar 12 Karakteristik Penerbit <i>Equity Crowdfunding</i> Berdasarkan Jumlah Karyawan dan Omzet	53
Gambar 13 Karakteristik Penerbit <i>Equity Crowdfunding</i> Berdasarkan Demografi dan Tingkat Inklusi	53
Gambar 14 Peta Sebaran Jumlah Penerbit Tahun 2020	54
Gambar 15 Peta Sebaran Jumlah Investasi yang didapatkan Penerbit tahun 2020	55
Gambar 16 <i>Forecasting</i> Jumlah Investasi di <i>Fintech Equity Crowdfunding</i> 2020-2025	57
Gambar 17 <i>Forecasting</i> Jumlah <i>Fundraising</i> pada <i>Fintech Equity Crowdfunding</i> 2020-2025	58
Gambar 18 Dampak Kegiatan Ekonomi <i>Equity Crowdfunding</i> terhadap Output Nasional	60
Gambar 19 Dampak Kegiatan Ekonomi <i>Equity Crowdfunding</i> terhadap Investasi Nasional	60
Gambar 20 Dampak Kegiatan Ekonomi <i>Equity Crowdfunding</i> terhadap Pendapatan Nasional	61
Gambar 21 Dampak Kegiatan Ekonomi <i>Equity Crowdfunding</i> terhadap Pendapatan Tenaga Kerja Nasional	62
Gambar 22 . Dampak Kegiatan Ekonomi <i>Equity Crowdfunding</i> terhadap Penyerapan Tenaga Kerja Nasional	63
Gambar 23 Dampak Kegiatan Ekonomi <i>Equity Crowdfunding</i> terhadap Output UMKM	63
Gambar 24. Dampak Kegiatan Ekonomi <i>Equity Crowdfunding</i> terhadap Penyerapan Tenaga Kerja UMKM	64
Gambar 25. Dampak Kegiatan Ekonomi <i>Equity Crowdfunding</i> terhadap Kemiskinan Nasional	65
Gambar 26. Dampak Kegiatan Ekonomi <i>Equity Crowdfunding</i> terhadap Tenaga Kerja Lulusan Universitas secara Nasional	66
Gambar 27. Dampak Kegiatan Ekonomi <i>Equity Crowdfunding</i> terhadap Tenaga Kerja Lulusan Universitas di Sektor UMKM	67

Ringkasan Eksekutif

Pada laporan Google, Temasek dan Bain tahun 2019, jumlah penduduk *unbanked* dan *underbanked* di ASEAN mencapai 296 juta penduduk dari total 400 juta penduduk dewasa. Di Indonesia sendiri masih ada sekitar 139 juta penduduk dari 181 juta penduduk dewasa yang termasuk ke dalam kategori *unbanked* dan *underbanked*. Sedangkan data dari *Financial Inclusion Insights* (FII), Dewan Nasional Keuangan Inklusif, dan Kantar pada tahun 2018 menyebutkan bahwa hanya 55,7 persen masyarakat Indonesia yang mempunyai akun lembaga keuangan formal.

Masih tingginya angka penduduk *unbanked* dan *underbanked* juga terlihat dari permodalan bagi pelaku usaha mikro, kecil, dan menengah (UMKM). Pelaku UMKM yang meminjam modal dari perbankan hanya 6 persen dari total UMKM secara nasional. Data Bank Indonesia juga menyebutkan penyaluran kredit ke usaha mikro dan kecil hanya 12 persen (mikro 6% dan kecil 6%). Sedangkan penyaluran kredit untuk industri sedang 8 persen dan industri besar 80 persen.

Rendahnya tingkat layanan perbankan di Indonesia pada sektor UMKM membuat sektor pembiayaan alternatif bagi UMKM menguat di Indonesia. Salah satunya adalah pembiayaan melalui layanan urun dana melalui penawaran saham berbasis teknologi atau *Equity Crowdfunding* (ECF). Layanan ECF (atau dikenal dengan kata lain “Layanan Urun Dana Berbasis Saham”) merupakan layanan platform yang menghubungkan penerbit dan pemodal. Penerbit di sini adalah usaha yang berbentuk Perseroan Terbatas (PT) namun belum menjadi perusahaan publik, yang berkeinginan untuk menjual sahamnya ke pemodal. Tujuannya adalah mengembangkan usaha (ekspansif). Sedangkan penerbit adalah perseorangan atau badan usaha yang ingin menginvestasikan uangnya ke dalam usaha penerbit.

Kegiatan operasional penyelenggaraan *fintech* ECF diatur oleh Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 37 Tahun 2018 tentang Layanan Urun Dana Melalui Penawaran Saham Berbasis Teknologi Informasi (*Equity Crowdfunding*). Kehadiran POJK No.37 tahun 2018 menjadi pendorong pertumbuhan *fintech* ECF di Indonesia. Hingga saat ini sudah ada 3 *fintech* ECF yang sudah berizin di OJK dan masih terdapat beberapa *fintech* ECF yang tengah melakukan proses perizinan.

Dalam perjalanannya, perkembangan inovasi dan semakin kompleksnya proses bisnis di ECF, maka terdapat kebutuhan atas penyesuaian POJK No.37 tahun 2018. Salah satu contoh dari penyesuaian POJK yakni penyesuaian jumlah pemodal yang bisa didapatkan oleh penerbit yang saat ini masih dibatasi sebesar 300 pemodal. Peraturan ini dinilai tidak memberikan ruang

gerak bagi platform ECF untuk berkontribusi lebih besar dalam meningkatkan inklusi keuangan serta membatasi ruang *perbaikan* dari pelaku usaha itu sendiri.

Penyesuaian atas beberapa pokok bahasan dari POJK No.37 tahun 2018 diharapkan *fintech* ECF dapat terus bertumbuh dan mengoptimalkan potensi dalam meningkatkan inklusi keuangan dan ekonomi di Indonesia. Hasil kajian ini menunjukkan potensi yang signifikan dari *fintech* ECF terhadap perekonomian Indonesia melalui kegiatan investasi dan *fundraising* yang dilakukan oleh penyelenggara ECF. Pada tahun 2020, kegiatan ekonomi (investasi dan *fundraising*) ECF menyumbang Rp 851 miliar terhadap total output nasional. Pada tahun 2021, kegiatan ekonomi ECF diperkirakan akan menyumbang sebesar Rp3.8 triliun output nasional atau menyumbang 0.019 persen pertumbuhan ekonomi. Sementara pada tahun 2025, kegiatan ekonomi ECF diperkirakan akan menyumbang Rp17.7 triliun atau 0.088 persen kontribusi terhadap pertumbuhan ekonomi.

Kontribusi *fintech* ECF terhadap perekonomian nasional juga ditunjukkan oleh tingkat penyerapan tenaga kerja. Pada saat ini, kegiatan ekonomi ECF telah menyerap 2,447 tenaga kerja (baik langsung maupun tidak langsung). Pada tahun 2025, diperkirakan jumlah ini akan meningkat menjadi 49.523 tenaga kerja dengan estimasi tambahan pendapatan tenaga kerja sebesar Rp2,9 triliun.

Selanjutnya, model bisnis *fintech* ECF sangat mendukung bagi upaya pencapaian keuangan inklusif karena banyak berfokus kepada UMKM. Dampak dari kegiatan ekonomi ECF terhadap output UMKM pada tahun 2020 masih sebesar Rp. 225 miliar. Namun angka tersebut diperkirakan akan meningkat signifikan pada tahun 2021 hingga 2025. Pada tahun 2021, angka output UMKM akan meningkat sebesar Rp. 933 miliar. Pada tahun 2025, angka ini akan bertambah menjadi Rp. 4.5 triliun. Sebagai hasilnya, jumlah tenaga kerja yang terserap pada sektor UMKM akan meningkat sebesar 48.032 pada tahun 2025. Hal ini diperkirakan akan berdampak pada penurunan kemiskinan sebesar 5.438 orang. Kegiatan ekonomi ECF lebih berdampak dibandingkan dengan program pengentasan kemiskinan di Provinsi Kalimantan Utara (pengurangan sebesar 980 orang), Sulawesi Utara (450 orang), dan Sulawesi Barat (960 orang).

Guna memanfaatkan potensi model bisnis *fintech* ECF secara optimal, maka terdapat beberapa tantangan yang perlu diatasi bersama oleh penyelenggara *fintech* ECF, regulator, serta *stakeholder* terkait lainnya. Tantangan-tantangan tersebut diantaranya; 1) regulasi perizinan masih dinilai memberatkan pihak penyelenggara dan penerbit, 2) pengawasan dinilai masih terlalu ketat, dan 3) manajemen penyelenggara masih minim. Berkaitan dengan upaya mendorong terciptanya iklim usaha yang kondusif bagi perkembangan *fintech* ECF maka

kajian ini memiliki beberapa masukan, diantaranya; 1) melakukan penyesuaian atas beberapa poin yang diatur dalam POJK No.37 tahun 2018 diantaranya a) memberikan kelonggaran pada batas maksimum pemodal, b) memberikan kelonggaran pada platform ECF dalam mengurus ISO 27001 sambil tetap beroperasi. 2) memberikan ruang inovasi lebih luas kepada platform ECF. 3) melakukan klasifikasi lebih spesifik atas model bisnis *fintech* ECF, serta 4) bagi Bank Kustodian dan KSEI dapat memberikan keringanan biaya kepada UMKM yang ingin menerbitkan sahamnya di platform ECF.

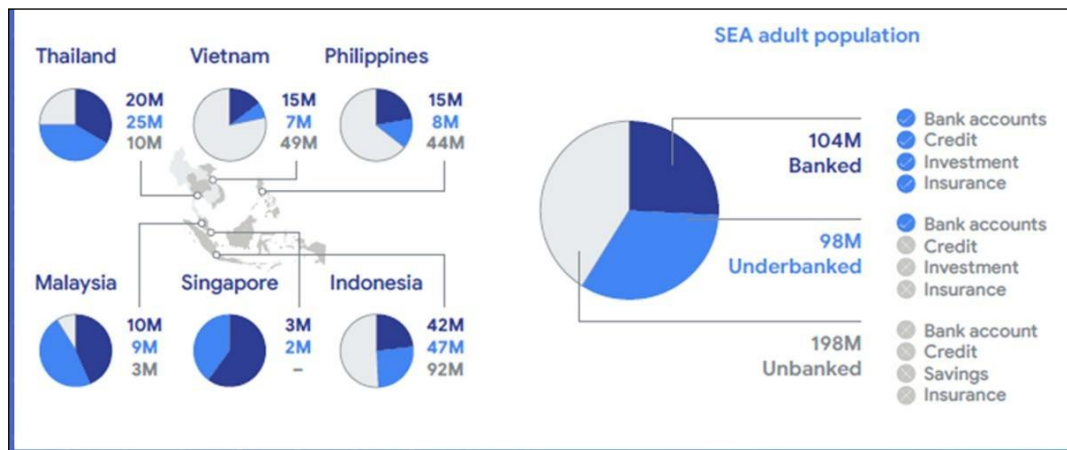
BAB I PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Presiden Joko Widodo dalam pidatonya dalam Rapat Terbatas Strategi Nasional Keuangan Inklusif mengatakan bahwa kondisi inklusi keuangan dan literasi keuangan Indonesia masih relatif lebih rendah dibandingkan dengan negara ASEAN lainnya. Menurut pemerintah, inklusi keuangan dan literasi keuangan merupakan dua hal yang tidak terpisahkan dari pembangunan ekonomi berkelanjutan di Indonesia. Inklusi keuangan dalam Perpres Nomor 82 Tahun 2016 didefinisikan sebagai kondisi ketika setiap anggota masyarakat mempunyai akses terhadap berbagai layanan keuangan formal yang berkualitas secara tepat waktu, lancar, dan aman dengan biaya terjangkau sesuai dengan kebutuhan dan kemampuan dalam rangka meningkatkan kesejahteraan masyarakat.

Dalam lingkup ASEAN, kondisi inklusi keuangan Indonesia masih jauh dibandingkan negara tetangga. Data Google, Temasek, dan Bain Company menyebutkan masyarakat yang belum memiliki akses ke layanan jasa keuangan di Indonesia mencapai 50 persen lebih. Bandingkan dengan masyarakat Malaysia yang hanya 13 persen dari penduduknya yang belum memiliki akses terhadap layanan jasa keuangan, Thailand (18 persen), dan Singapura (100 persen). Masih dalam laporan Google, Temasek, dan Bain Company, secara lebih rinci tercatat sebesar 42 juta orang tergolong *banked* dan masih ada 47 juta orang yang tergolong *underbanked*. Namun ada pula selain golongan masyarakat di atas, masih ada masyarakat yang tergolong *underbanked* yaitu sebesar 92 juta orang. Jumlah ini cukup besar jika dibandingkan dengan keseluruhan populasi mengingat golongan *underbanked* persentasenya melebihi 50 persen. Sementara 47 juta orang yang memiliki akun di bank, belum bisa memanfaatkan jasa keuangan lainnya, seperti investasi, kredit dan asuransi.

Gambar 1 Populasi Masyarakat *Banked*, *Underbanked* dan *Unbanked* di Asia Tenggara

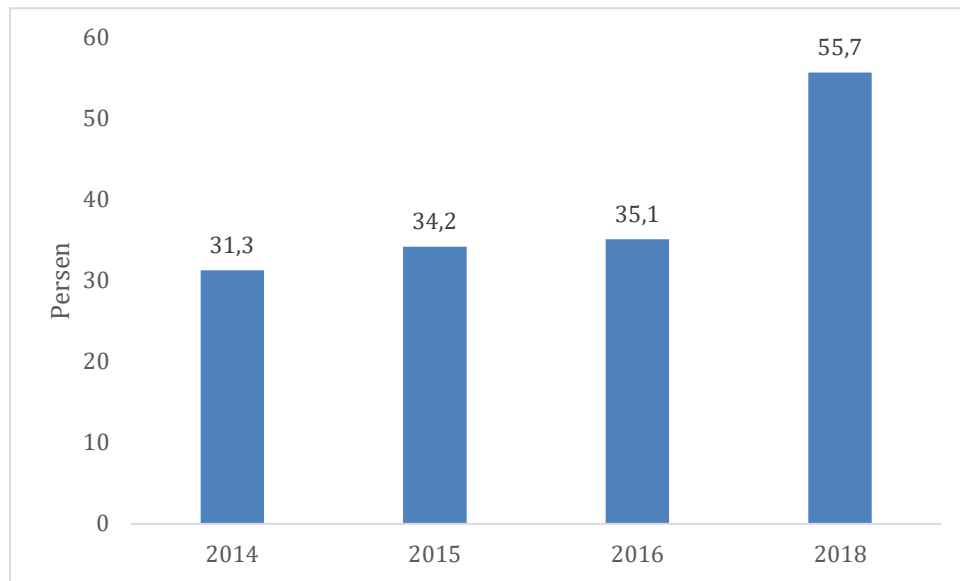


Sumber: Google dan Temasek, 2019 (diolah)

Data dari *Financial Inclusion Insights* (FII), Dewan Nasional Keuangan Inklusif, dan Kantar pada tahun 2018 menyebutkan bahwa hanya 55,7 persen masyarakat Indonesia yang mempunyai akun lembaga keuangan formal. Angka tersebut meningkat dari tahun 2014 (31,3 persen), 2015 (34,2 persen), dan 2016 (35,1 persen). Dalam hal penggunaan produk atau layanan lembaga keuangan formal, 70,3 persen masyarakat Indonesia pernah menggunakan produk atau layanan lembaga keuangan formal yang ditawarkan. Sebagian besar merupakan layanan keuangan formal dari perbankan (57,5 persen). Sisanya berasal dari lembaga *multifinance* (26,3 persen), asuransi (non BPJS-28,9 persen) dan lainnya.

Dari 57,5 persen masyarakat yang menggunakan produk dan layanan dari perbankan, ternyata paling besar digunakan hanya untuk tabungan dan transfer. Sedangkan masyarakat yang menggunakan layanan kredit hanya 21,7 persen. Secara lebih rinci lagi hanya 7.8 persen yang menggunakan untuk kredit usaha (mikro dan KUR). Selain itu, ada 40 persen masyarakat dewasa yang memiliki pinjaman informal yang dapat merugikan masyarakat secara pribadi. Imbal hasil yang diberikan ke lembaga keuangan non formal seringkali lebih tinggi dibandingkan dengan manfaat yang diterima oleh masyarakat.

Gambar 2 Perkembangan Inklusi Keuangan di Indonesia (Kepemilikan Rekening)

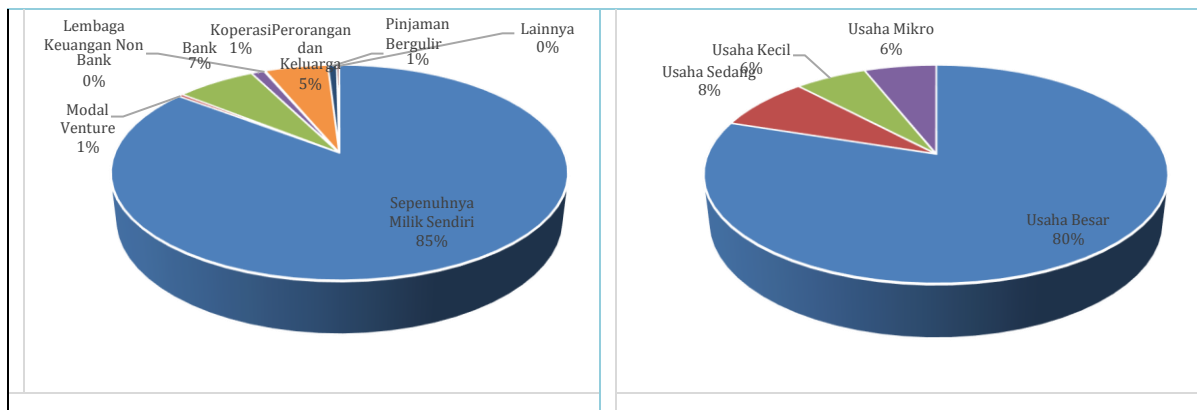


Sumber: *Financial Inclusion Insights* (FII), Dewan Nasional Keuangan Inklusif, dan Kantar, 2018

Di era digital, UMKM dan *startup* (usaha rintisan) harusnya berkembang dan terhubung dengan pemodal secara lebih mudah. Namun, berdasarkan data dari Kementerian Perindustrian, pelaku industri mikro dan kecil (IMK) yang menggunakan modal dari mereka sendiri mencapai 85 persen dan 15 persen meminjam dari pihak lainnya. Dari 15 persen pelaku IMK, 7 persen meminjam modal dari bank, 5 persen dari perorangan dan keluarga. Sementara sisanya meminjam dari sumber modal lain seperti koperasi, modal ventura, dan lembaga keuangan non-bank.

Data Bank Indonesia juga menyebutkan penyaluran kredit ke usaha mikro dan kecil hanya 12 persen (mikro 6 persen dan kecil 6 persen). Sedangkan penyaluran kredit untuk industri sedang 8 persen dan industri besar 80 persen. Maka dapat dilihat bahwa pelaku usaha UMKM mempunyai kendala dalam penyerapan kredit. Padahal jika dilihat dari jumlah, pelaku usaha mikro, kecil, dan menengah mencapai 99 persen dari jumlah usaha di Indonesia. Namun penyerapan kreditnya tidak lebih dari 20 persen. Berdasarkan fakta tersebut, ada ruang kosong yang masih memiliki potensi pemberdayaan yang tinggi bagi pemain alternatif jasa keuangan di era digital terlebih teknologi informasi berkembang pesat seiring dengan inovasi dalam mengakses produk keuangan.

Gambar 3 Gambaran Permodalan UMKM



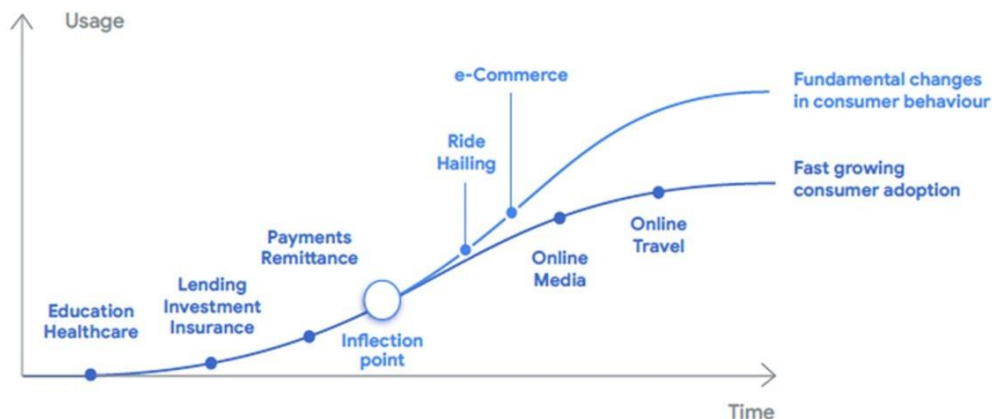
Sumber: Kementerian Perindustrian dan Bank Indonesia, 2019

Permasalahan-permasalahan dalam masyarakat golongan *underbanked*, membuat banyak peluang bagi dunia usaha terutama dunia usaha yang bergerak dalam ekonomi digital, yaitu perusahaan teknologi finansial (TekFin). Perusahaan TekFin melihat kekosongan layanan jasa keuangan di masyarakat *underbanked* sebagai peluang untuk melayani masyarakat yang tidak tersentuh layanan jasa keuangan perbankan. Seiring berjalannya waktu, jenis perusahaan TekFin berkembang dengan berbagai layanan yang semakin memudahkan masyarakat untuk mendapatkan dana atau modal dan memudahkan juga masyarakat untuk berinvestasi. Ada beberapa layanan TekFin yang ada di Indonesia, yaitu TekFin *P2P lending*, pembayaran, asuransi, *credit scoring*, dan *Equity Crowdfunding* (ECF). Dalam pola bisnis ECF, sasaran utama untuk mendapatkan permodalan adalah pelaku usaha terutama pelaku usaha mikro, kecil, dan menengah (UMKM). Pelaku UMKM memang masih banyak yang belum terjangkau layanan kredit dari perbankan. Kesulitan pelaku UMKM dalam mendapatkan modal dikarenakan minimnya data riwayat kredit dari pelaku UMKM yang rata-rata modalnya merupakan modal sendiri atau pinjaman dari keluarga. Pihak perbankan akan enggan memberikan kredit modal usaha ke pelaku UMKM yang minim informasi mengenai perbankan. Maka kekosongan tersebut bisa diisi oleh pembiayaan alternatif salah satunya *equity crowdfunding*.

Equity Crowdfunding atau layanan urun dana melalui penawaran saham berbasis informasi yang melibatkan penyelenggara, penerbit dan *investor*, menjadi pilihan yang potensial untuk membantu UMKM terutama di tengah pandemi yang sedang terjadi. Lebih lanjut lagi pemerintah juga ingin mewujudkan keuangan inklusif dan mempercepat UMKM *Go Digital*. Menurut Menteri Koperasi dan UKM, Bapak Teten Masduki, baru ada 13 persen UMKM

yang sudah terkoneksi dengan digital. Dengan ECF yang melibatkan 3 aktor utama di atas, maka ECF sangat potensial untuk membantu UMKM dalam memperoleh dana sehingga memberikan dampak positif terhadap perkembangan UMKM tersebut.

Gambar 4 Perkembangan Industri Digital yang Didukung oleh Perubahan Dasar Perilaku Konsumen



Sumber: Google dan Temasek, 2019 (diolah)

Gambar 4 menjelaskan bahwa layanan Teknologi Finansial (TekFin) seperti *lending*, investasi, dan asuransi masih dalam tahap lepas landas. Beda dengan layanan produk digital lainnya seperti *ride-hailing*, *e-commerce*, dan *online travel*. Di Indonesia, bisnis ECF ini tergolong program baru dan sudah diatur oleh Otoritas Jasa Keuangan (OJK) melalui POJK 37/2018 tentang Layanan Urut Dana Melalui Penawaran Saham Berbasis Teknologi Informasi (*Equity Crowdfunding*). Setelah peraturan ini ada, baru ada 3 perusahaan ECF yang telah memperoleh izin dari OJK yaitu Santara, Bizhare dan Crowdana.

Langkah OJK dalam mengeluarkan POJK 37/2018 tentang Layanan Urut Dana Melalui Penawaran Saham Berbasis Teknologi Informasi (*Equity Crowdfunding*) perlu diapresiasi. Dengan keluarnya POJK tersebut, ada kepastian regulasi yang mengatur kegiatan industri ECF secara sah. Selain itu, dalam POJK tersebut juga mengedepankan keamanan investasi bagi masyarakat luas dan keberlangsungan industri ECF ke depannya.

Mengingat vertikal *fintech* ECF masih baru di Indonesia kajian mendalam masih perlu dilakukan untuk mengetahui lanskap potensi dari ECF di Indonesia serta dampaknya terhadap

kondisi ekonomi, sosial, khususnya terhadap UMKM. Sebagai salah bentuk model bisnis TekFin untuk pendanaan, ECF berpeluang untuk turut mendukung pertumbuhan UMKM di Indonesia. Guna mendapatkan informasi ini bagi kepentingan advokasi penyelenggara ECF dan strategi pengembangan ekosistem *fintech* lebih lanjut maka AFTECH bekerja sama dengan INDEF dan didukung oleh Bill Melinda Gates Foundation (BMGF) dalam menyusun kajian ini dengan judul **“Peran *Equity Crowdfunding* terhadap Perekonomian Nasional”**.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah dipaparkan sebelumnya, maka rumusan masalah pada kajian ini adalah:

1. Bagaimanakah lanskap perusahaan ECF, penerbit, dan *investor* potensial di Indonesia?
2. Bagaimana dampak dari aktivitas ekonomi, dan investasi ECF terhadap kondisi ekonomi dan sosial di Indonesia?
3. Bagaimana dampak dari aktivitas ekonomi dan investasi ECF terhadap sektor UMKM di Indonesia?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan latar belakang dan rumusan yang telah dijelaskan, maka kajian ini bertujuan untuk;

1. Mengeksplorasi lanskap perusahaan ECF, penerbit, dan *investor* potensial di Indonesia
2. Mengeksplorasi dampak dari aktivitas ekonomi, dan investasi ECF terhadap kondisi ekonomi dan sosial di Indonesia
3. Mengeksplorasi dampak dari aktivitas ekonomi dan investasi ECF terhadap sektor UMKM di Indonesia.

BAB II TINJAUAN PUSTAKA

2.1. Usaha Mikro, Kecil, dan Menengah

Usaha Mikro, Kecil, dan Menengah (UMKM) di Indonesia diatur dalam undang-undang nomor 20 tahun 2008. Secara garis besar yang dimaksud usaha mikro adalah usaha produktif milik orang perorangan dan/atau badan usaha perorangan yang memenuhi kriteria Usaha Mikro sebagaimana diatur dalam Undang-Undang. Sedangkan usaha kecil adalah usaha ekonomi produktif yang berdiri sendiri, yang dilakukan oleh orang perorangan atau badan usaha yang bukan merupakan anak perusahaan atau bukan cabang perusahaan yang dimiliki, dikuasai, atau menjadi bagian baik langsung maupun tidak langsung dari Usaha Menengah atau Usaha Besar yang memenuhi kriteria usaha kecil sebagaimana dimaksud dalam Undang-Undang. Terakhir, usaha menengah adalah usaha ekonomi produktif yang berdiri sendiri, yang dilakukan oleh orang perorangan atau badan usaha yang bukan merupakan anak perusahaan atau cabang perusahaan yang dimiliki, dikuasai, atau menjadi bagian baik langsung maupun tidak langsung dengan Usaha Kecil atau Usaha Besar dengan jumlah kekayaan bersih atau hasil penjualan tahunan sebagaimana diatur dalam Undang- Undang.

Dalam UU 20 tahun 2008 dijelaskan bahwa yang kriteria UMKM adalah:

1. Usaha Mikro
Memiliki kekayaan bersih paling banyak Rp50 juta (tidak termasuk tanah dan bangunan tempat usaha), atau memiliki hasil penjualan tahunan paling banyak Rp. 300 juta.
2. Usaha Kecil
Memiliki kekayaan bersih antara Rp. 50 juta hingga Rp. 500 juta (tidak termasuk tanah dan bangunan tempat usaha), atau memiliki hasil penjualan tahunan antara Rp 300 juta hingga Rp. 2,5 miliar.
3. Usaha Menengah
Memiliki kekayaan bersih antara Rp. 500 juta hingga Rp. 10 miliar (tidak termasuk tanah dan bangunan tempat usaha), atau memiliki hasil penjualan tahunan antara Rp. 2,5 miliar hingga Rp. 50 miliar.

Usaha mikro, kecil, dan menengah memiliki keterbatasan dalam pemerolehan sumber pendanaan khususnya yang formal seperti yang disediakan oleh bank. Problem inklusi keuangan masih menjadi rintangan bagi UMKM dari sektor informal ini untuk memperoleh pendanaan, mengingat banyak populasi *unbanked* di Indonesia. Bagi bank terlalu berisiko untuk memberikan pendanaan kepada sektor informal yang tergolong mikro ini, prosedur dan

kriteria yang ketat, dan beragam persyaratan lain tidak mampu dipenuhi. Keadaan ini membuat pemerintah melakukan beberapa skenario untuk membantu UMKM ini untuk bisa meningkatkan kualitas dan kapasitasnya.

Dikutip dari Nurhidayat (N.A), ada 8 permasalahan yang menyebabkan akses UMKM terhadap perbankan masih rendah. Kedelapan permasalahan tersebut adalah:

Gambar 5 Permasalahan Pembiayaan pada UMKM



Sumber: Nurhidayat, N.A

Beberapa kebijakan pemerintah yang diambil misalnya saja, Kredit Usaha Rakyat (KUR) yang sudah berjalan sejak 2007 atau yang terbaru pembiayaan ultra mikro (UMi) program tahap lanjutan dari program bantuan sosial menjadi kemandirian usaha yang menyasar usaha mikro yang berada di lapisan terbawah, yang belum bisa terfasilitasi perbankan melalui program Kredit Usaha Rakyat. Selain program dari pemerintah, di pasar sendiri sebetulnya menyediakan celah alternatif pendanaan bagi UMKM ini. Salah satunya yakni platform teknologi finansial (*financial technology*).

Fintech seperti memberikan harapan bagi pendanaan yang lebih berkelanjutan bagi para pelaku usaha. Regulasi bagi *fintech* sudah dilakukan namun masih sangat restriktif, dari hasil analisis dalam kajian ini mengenai POJK 37 tahun 2018 tentang aturan layanan urun dana, ada beberapa

hal yang perlu diubah yakni perubahan untuk restriksi jumlah pemodal, karena semakin sedikit batasan nya semakin tidak inklusif dan hanya pemodal besar saja yang bisa berinvestasi dalam patungan saham ini. Kemudian juga perlu dilakukan pelonggaran aturan juga untuk platform untuk bisa berizin, filter terberat ada pada minimum modal yang diwajibkan di awal yakni Rp. 2,5 M padahal prosesnya untuk penilaian suatu *platform* layak tidak hanya berdasarkan jumlah modalnya saja namun juga bagaimana ia membangun bisnisnya dengan penuh kehati-hatian dan standar yang layak. Kemudian, melihat fakta bahwa banyak pemodal yang juga menjadi *customer* bagi para pelaku usaha ini menunjukkan ciri yang sejalan dengan koperasi sehingga sangat mungkin konsep koperasi ditanamkan juga dalam ECF ini agar terbentuk kemajuan inklusivitas keuangan yang kolektif.

2.2 *Fintech* di Indonesia

2.2.1. Definisi dan Jenis *Fintech* di Indonesia

Beberapa lembaga sudah berusaha mendefinisikan apa itu Teknologi Financial (TekFin) atau *Financial Technology* (*Fintech*). *National Digital Research Centre* (NDRC) mengungkapkan bahwa *fintech* merupakan segala sesuatu yang berhubungan dengan inovasi dalam bidang jasa keuangan atau finansial. Bank Dunia ketika mengadakan pertemuan di Bali tahun 2018 menyebutkan bahwa definisi *fintech* adalah kemajuan teknologi yang berpotensi mengubah penyediaan layanan keuangan yang memacu pengembangan model bisnis, aplikasi, proses, dan produk baru. Kagan (2019) dalam artikelnya di Investopedia, menyebutkan bahwa *fintech* digunakan untuk mengembangkan dan otomatisasi layanan jasa keuangan. Singkatnya, *fintech* adalah penggunaan teknologi untuk menyediakan layanan keuangan secara baru dan lebih baik.

Menurut laporan *The ASEAN Fintech Ecosystem Benchmarking Study* yang ditulis oleh Cambridge Centre for Alternative Finance (CCAF), Asian Development Bank Institute, dan Fintech Space (2019) menyebutkan bahwa *fintech* dan perusahaan *FinTech* telah mengubah banyak bidang di sektor jasa keuangan, umumnya berfokus pada satu atau beberapa produk keuangan dan memanfaatkan teknologi baru dan cara inovatif untuk berbisnis untuk melayani pelanggan dengan cara yang lebih efisien dan transparan. Maka dari itu, ketiga lembaga tersebut membagi *fintech* ke dalam 10 bisnis model, yaitu :

Tabel 1. Model Bisnis *Fintech*

Model Bisnis	Sub Model Bisnis	Model Bisnis	Sub Model Bisnis
<i>Digital Payments</i>	<i>Mobile Money / Wallet / P2P Transfers</i>	<i>Personal Financial Management</i>	<i>Savings</i>

	<i>Remittances / International Money Transfers</i>		<i>Financial Comparison Sites</i>
	<i>Payment Gateways & Aggregators</i>	<i>Digital Asset Management</i>	<i>Digital Wealth Management</i>
	<i>Mobile Point of Sales (mPOS) & Point of Sales (POS)</i>		<i>Social Trading</i>
<i>Digital Lending</i>	<i>Balance Sheet Business Lending</i>		<i>Robo-Advisors</i>
	<i>Balance Sheet Consumer Lending</i>	<i>Enterprise Technology for Financial Institutions</i>	<i>Security and Digital ID / Biometrics</i>
	<i>P2P Business Lending</i>		<i>KYC Solutions</i>
	<i>P2P Consumer Lending</i>		<i>Fraud Prevention dan Risk Management</i>
	<i>Factoring & Invoice Lending</i>		<i>Core Banking Software</i>
<i>Investment Crowdfunding</i>	<i>Equity Crowdfunding</i>		<i>RegTech Solutions for Regulatory Compliance</i>
	<i>Donations Crowdfunding</i>	<i>Enterprise Financial Management</i>	<i>Electronic Invoicing</i>
	<i>Rewards Crowdfunding</i>		<i>Digital Accounting</i>
	<i>Real Estate Crowdfunding</i>		<i>Financial Management & Business Intelligence</i>
<i>Trading and Capital Markets</i>	<i>FX Solutions</i>		<i>Payment Collection</i>
	<i>Stock Market Solutions & Exchanges</i>	<i>InsurTech</i>	<i>Micro-Insurance</i>
<i>AI/ML/Big Data Analytics</i>	<i>Alternative Credit Scoring</i>		<i>P2P Insurance</i>
	<i>Customer Mktg/Data Analytics</i>		<i>Insurance Comparison</i>
	<i>Customer Assistant / AI Chatbots</i>		

Sumber: Cambridge Centre for Alternative Finance (CCAF), Asian Development Bank Institute, dan FintechSpace (2019)

Di Indonesia sendiri, Bank Indonesia membagi empat jenis *fintech* yaitu :

1) *Peer-to-peer (P2P) Lending dan Crowdfunding*

Peer-to-Peer Lending/Pinjaman Online adalah layanan pinjam meminjam uang dalam mata uang rupiah secara langsung antara kreditur/*lender* (pemberi pinjaman) dan debitur/*borrower* (penerima pinjaman) berbasis teknologi informasi. Contohnya adalah Kredivo, KoinWorks, dan Investree. Crowdfunding adalah layanan *fintech* yang

berfokus pada penawaran saham yang dilakukan oleh penerbit untuk menjual saham. Contohnya adalah Santara, Bizhare, dan Crowdana.

2) Manajemen Risiko Investasi

Perusahaan *fintech* jenis ini membantu keuangan masyarakat dalam hal pengelolaan dan perencanaan, misalnya Bareksa, Cekpremi, dan Rajapremi.

3) *Payment, Clearing, dan Settlement*

Startup finansial yang sering menyediakan *payment gateway* atau *e-wallet* yang mana kedua produk tersebut masih masuk dalam kategori *payment, clearing, dan settlement*. Contohnya Kartuku, Doku, dan Finnet.

4) Market aggregator

Jenis *fintech* yang saat ini mengacu pada portal yang mengumpulkan beragam informasi terkait keuangan untuk disuguhkan ke target audiens atau pengguna. Biasanya, *fintech* jenis ini berisi berbagai informasi, tips keuangan, kartu kredit, dan investasi. Contohnya Cekaja, Cermati, dan KreditGogo.

Jika dibandingkan jenis-jenis *fintech* antara Bank Indonesia dengan Cambridge Centre for Alternative Finance (CCAF), Asian Development Bank Institute, dan Fintech Space, maka dapat dilihat bahwa perkembangan *fintech* di Indonesia masih sangat luas. Sangat memungkinkan teknologi *fintech* berbentuk *robo-advisors, regtech*, dan lainnya berkembang cepat di Indonesia.

Philippon (2014) memperkirakan bahwa biaya unit intermediasi keuangan di AS tetap sekitar 2% selama 130 tahun terakhir. Pada konteks ini *fintech* dapat mengisi celah untuk mewujudkan mekanisme yang lebih murah untuk mengatasi gesekan kontrak keuangan dan menurunkan biaya jasa keuangan untuk meningkatkan kesejahteraan konsumen (Thakor, 2020).

2.2.1. Perkembangan *Fintech*

Dalam perkembangannya, *fintech* di Indonesia mengalami pertumbuhan pesat seiring dengan peningkatan penetrasi internet dan tumbuhnya masyarakat kelas menengah atas. Sejauh ini memang *fintech P2P lending* yang paling mendominasi di Indonesia dimana saat ini ada 158 pelaku *fintech P2P lending* yang sudah terdaftar dan berizin di OJK. Yang kedua adalah *fintech* yang berbisnis dompet digital seperti GoPay, OVO, dan Dana. Terbesar ketiga yakni *fintech capital markets dan data analytics*. Sedangkan terbesar keempat ada *financial management crowdfunding*, dan asuransi.

Pada awalnya, peraturan yang dikeluarkan adalah peraturan yang mengatur pinjaman online dan pembayaran dimana memang pemainnya sudah relatif lebih banyak dibandingkan *fintech* lainnya. Pada tahun 2016, OJK mengeluarkan POJK nomor 77 tahun 2016 yang mengatur pinjaman *online*. Pada tahun yang sama, BI mengeluarkan peraturan PBI 18 tahun 2016 yang mengatur pembayaran digital. Untuk *fintech* lainnya yang berada dalam kendali OJK, mereka dimasukkan dalam POJK nomor 13 tahun 2018, termasuk jasa ECF.

Per 2018 OJK mengeluarkan aturan nomor 37 /POJK.04/2018 tentang layanan urun dana melalui penawaran saham berbasis teknologi informasi (*Equity Crowdfunding*). Hal ini merupakan lampu hijau bagi *fintech ECF* sekaligus awal regulasi bagi industri *fintech ECF*. *Fintech ECF* ini memang memiliki beberapa karakteristik tersendiri yang serupa dengan pasar saham, ada beberapa fitur utama dalam ECF yang ditampilkan di tabel 2 yang dirangkumkan dari Borello dkk (2015) dalam Crescenzo (2016).

Tabel 2 Fitur Utama Platform *Equity Crowdfunding*

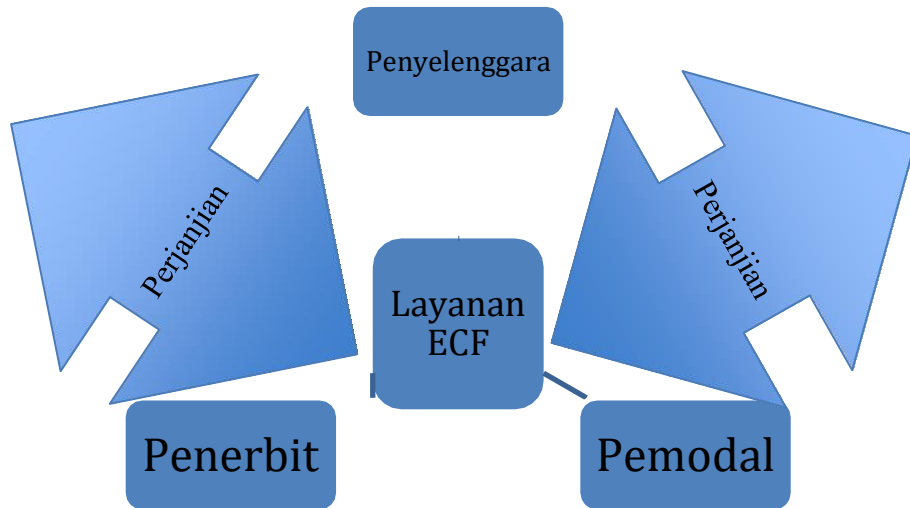
Karakteristik Platform	
Negara	Negara tempat platform tersebut didirikan secara hukum
Tanggal Aktivasi	Tanggal saat platform dibuat atau memulai aktivitasnya
Aktif di Negara Lain	Apakah platform tersebut aktif di negara lain
Uji Kelayakan	Platform dapat menilai inisiasi pencarian dana sebelum tersedia bagi investor di platform
Pasar Sekunder	Investor mungkin ingin membeli atau menjual saham di pasar sekunder
Karakteristik Target Perusahaan	
Target perusahaan	Menentukan perusahaan mana yang diizinkan untuk memposting inisiatif pendanaan mereka pada platform tertentu
Jumlah Investasi	Jumlah minimum dan maksimum yang dapat dikumpulkan melalui platform
<i>Overfunding</i>	Inisiatif mungkin diizinkan oleh platform untuk mengumpulkan lebih banyak uang daripada target
Penutupan awal	Investor dapat memutuskan untuk menutup putaran pendanaan segera setelah jumlah target tercapai
Penerimaan Pemegang Saham	Platform dapat memberi perusahaan target peluang untuk menerima atau menolak investasi yang dibuat oleh pemegang saham tertentu
Karakteristik Pemodal	
Target Pemodal	Mendefinisikan investor yang diizinkan pada platform tertentu
Jumlah Investasi	Jumlah minimum dan maksimum yang dapat diinvestasikan setiap investor di platform

Penarikan Investasi	Investor mungkin diperbolehkan untuk menarik investasinya sebelum target pendanaan tercapai
---------------------	---

Berdasarkan POJK Nomor 37 Tahun 2018, *Fintech Equity Crowdfunding* merupakan platform penyelenggara layanan penawaran saham yang dilakukan oleh penerbit untuk menjual saham secara langsung kepada pemodal melalui sistem elektronik dengan menggunakan jaringan internet. Pada pasal 4 POJK 37 Tahun 2018 menyebutkan bahwa kegiatan ECF yang tercantum dalam POJK merupakan kegiatan jasa keuangan di sektor pasar modal dan pihak yang melakukan kegiatan ECF dinyatakan sebagai pihak yang melakukan kegiatan jasa keuangan di sektor pasar modal.

Dalam POJK juga diatur mengenai pola bisnis ECF. Dalam bisnis ECF terdapat 3 pemain, yaitu Penerbit, Pemodal, dan Penyelenggara. Penerbit melakukan izin penawaran saham kepada Penyelenggara. Penyelenggara melakukan pengecekan terhadap kondisi penerbit, mulai dari perkembangan bisnis hingga keuangan. Setelah disetujui, Penyelenggara melakukan penawaran saham kepada Pemodal yang terlebih dahulu mendaftar ke Penyelenggara. Jadi pemodal dan penerbit tidak berinteraksi secara langsung. Secara garis besar, pola bisnis dari ECF tercantum dalam Gambar 6.

Gambar 6. Pola Bisnis Equity Crowdfunding



Karakteristik penyelenggara ECF seperti yang tercantum dalam POJK 37 tahun 2018 diantaranya adalah:

1. Merupakan Perusahaan berbentuk Perseroan Terbatas atau koperasi.
2. Mempunyai modal yang disetor tidak kurang dari Rp. 2.5 miliar.
3. Mempunyai sumber daya manusia minimal memiliki keahlian dan/atau latar belakang di bidang teknologi informasi dan memiliki keahlian untuk melakukan reviu terhadap penerbit.

Karakteristik penerbit di ECF seperti yang tercantum dalam POJK 37 tahun 2018 diantaranya adalah:

1. Penerbit bukan merupakan perusahaan publik dengan syarat: Jumlah pemegang saham Penerbit tidak lebih dari 300 pihak, dan Jumlah modal disetor Penerbit tidak lebih dari Rp. 30 miliar.
2. Penerbit merupakan perusahaan dengan bentuk perseroan terbatas.

Karakteristik Pemodal di ECF seperti yang tercantum dalam POJK 37 tahun 2018 diantaranya adalah:

1. Memiliki kemampuan untuk membeli saham Penerbit, memiliki kemampuan analisis risiko terhadap saham Penerbit, dan memenuhi kriteria Pemodal .
2. Pemodal dengan penghasilan sampai dengan Rp. 500 juta dapat membeli saham melalui ECF paling banyak 5 persen dari penghasilan dan jika penghasilan lebih dari Rp. 500 juta dapat membeli saham melalui ECF paling banyak 10 persen dari penghasilan.

BAB III METODOLOGI PENELITIAN

3.1. Data

Kajian ini menggunakan dua jenis data, yaitu data sekunder dan data primer. Data sekunder berupa:

1. Data pertumbuhan ekonomi dan kemiskinan tahun 1970 hingga 2018 dari Badan Pusat Statistik dan Bank Dunia,
2. Data penetrasi internet tahun 2014 hingga 2018 dari Kementerian Komunikasi dan Informatika
3. Data input output tahun 2010 dari Badan Pusat Statistik dan sudah diupdate ke IO tahun 2014 oleh Badan Ekonomi Kreatif,
4. Data gambaran umum TekFin dari Otoritas Jasa Keuangan tahun 2019, serta
5. Data internal perusahaan ECF tahun 2019 dan 2020.

Data sekunder untuk membuat gambaran umum industri ECF di Indonesia dan melakukan analisis input-output untuk mendapatkan jawaban peran ECF terhadap perekonomian nasional. Data internal perusahaan ECF didapatkan dengan mengirimkan kuesioner dengan penjaminan kerahasiaan data. Data primer merupakan data yang didapatkan dari wawancara mendalam, survei ataupun pengisian angket. Dalam kajian ini kami menggunakan wawancara mendalam kepada perusahaan ECF dan pelaku UMKM. Data primer untuk menganalisis permasalahan dan gambaran secara umum industri ECF di Indonesia.

3.2. Metode Pengumpulan Data

Data dikumpulkan melalui dua cara yaitu memberikan kuesioner kuantitatif dan wawancara mendalam.

1. Kuesioner Kuantitatif

Dalam mendapatkan informasi data internal perusahaan ECF, kami membuat kuesioner untuk mendapatkan informasi dan data guna membuat gambaran umum industri ECF di Indonesia dan melakukan analisis input-output. Data-data yang ditanyakan di antaranya: jumlah pemodal, jumlah penerbit, jumlah investasi yang masuk, dan sebagainya. Untuk detail kuesioner dapat dilihat di lampiran kajian.

2. Wawancara ke Pelaku ECF

Dalam mendapatkan informasi lebih mendalam mengenai industri ECF di Indonesia, kami melakukan wawancara terhadap pelaku ECF di Indonesia dengan menggunakan platform *google meets*. Dalam melakukan wawancara secara langsung/tatap muka via *google meets*, kami menggunakan kuesioner yang bersifat terbuka, kuesioner bisa dilihat dari lampiran kajian.

3.3 Metode Analisis

Studi Literatur

Studi literatur digunakan untuk mendapatkan informasi dan data yang bersifat data sekunder. Metode ini digunakan untuk menggali berbagai informasi dari berbagai literatur berupa data, jurnal ilmiah, laporan lembaga internasional, buku, peraturan perundang-undangan, dokumen lainnya yang dikeluarkan oleh pemerintah maupun lembaga non pemerintah. Studi literatur juga menjadi awalan dalam membuat kuesioner wawancara baik untuk pelaku ECF maupun UMKM. Studi literatur juga menjadi metode untuk menganalisis peraturan mengenai ECF di negara-negara yang jadi *benchmarking*, yaitu Malaysia, Inggris (UK), dan Australia. Sistem pengelolaan ECF di Inggris menjadi *benchmark* utama dalam penelitian ini dikarenakan industri ECF di Inggris merupakan market leader dari pembiayaan alternatif di Inggris (Wardrop dkk, 2015). Maka pembahasan *benchmark* negara akan lebih berfokus pada Inggris. Pemilihan Malaysia sendiri sebagai negara *benchmark* kajian adalah negara yang memiliki karakteristik demografi dan ekonomi yang serupa dengan Indonesia. Sedangkan Australia dipilih karena target utama ECF di Australia merupakan perusahaan kecil.

Analisis Input Output Metriks

Penelitian ini menggunakan pendekatan Analisis Input Output (I-O) Matriks. Pendekatan ini menggabungkan antara pendekatan model Input-Output dan analisis regresi. Penggunaan Analisis Input-Output dalam kajian ini untuk mengetahui seberapa besar manfaat investasi yang masuk dalam industri ECF dan kegiatan penyaluran dana oleh ECF terhadap pertumbuhan output nasional, investasi, pendapatan tenaga kerja, penyerapan tenaga kerja, output UMKM, dan perkembangan inovasi. Data I-O yang digunakan adalah data I-O tahun 2010 yang sudah diperbaharui oleh Badan Ekonomi Kreatif menjadi data I-O tahun 2014. Walaupun menggunakan data tahun 2014, data ini tetap relevan digunakan hingga saat ini karena tidak ada perubahan struktur ekonomi yang signifikan terjadi selama 10 tahun terakhir. Sedangkan pendekatan regresi digunakan untuk melihat seberapa besar pengaruh pertumbuhan ekonomi nasional

mempunyai peran dalam pengurangan kemiskinan. Analisis regresi digunakan karena dalam menjawab pertanyaan dampak terhadap kemiskinan tidak bisa menggunakan pendekatan I-O. Maka dari itu, digunakan pendekatan I-O Matriks.

Secara umum, analisis I-O dijelaskan dalam Tabel 3.1, dimana ada proses pemasukan input untuk menghasilkan output tertentu. Dalam menghasilkan output, sektor produksi X akan menghasilkan input ke sektor produksi ke X sendiri dan sektor lainnya, serta ditambahkan dari permintaan akhir. Dalam metode Input-Output, kolom yang digunakan sebagai simulasi adalah kolom permintaan akhir, dimana kami menggunakan variabel investasi ECF dan konsumsi perusahaan ECF.

Tabel 3 Metode Input-Output

		<i>Production Sector</i>			<i>Final Demand</i>				<i>Total of Output</i>
		<i>Prime r</i>	<i>Sekunder</i>	<i>Tersier</i>	<i>C</i>	<i>I</i>	<i>G</i>	<i>E</i>	<i>X</i>
<i>Production Sector</i>	Primer	Z11	Z12	Z13	C1	I1	G1	E1	X1
	Sekunder	Z21	Z22	Z23	C2	I2	G2	E2	X2
	Tersier	Z31	Z32	Z33	C3	I3	G3	E3	X3
<i>Value Added</i>	L	L1	L2	L3	LC	LI	LG	LE	L
	N	N1	N2	N3	NC	NI	NG	NE	N
<i>Import</i>	M	M1	M2	M3	M _C	MI	M _G	ME	M
<i>Total of Input</i>	X	X1	X2	X3	C	I	G	E	X

Kajian ini menggunakan 38 sektor ekonomi untuk melihat sektor ekonomi mana saja yang mempunyai dampak signifikan terhadap investasi dan peyaluran dana ECF. Ke-38 sektor tersebut terdiri dari :

Tabel 4 Sektor yang Digunakan dalam Metode Input-Output

Kode	Sektor
N01	Pertanian, Perkebunan, Kehutanan dan Perikanan
N02	Pertambangan dan Galian
N03	Industri Makanan dan Minuman
N04	Industri Barang Logam; Komputer, Barang Elektronik, Optik; dan Peralatan Listrik
N05	Industri Pengolahan Lainnya
N06	Pengadaan Listrik dan Gas
N07	Pengadaan Air, Pengelolaan Sampah, Limbah dan Daur Ulang
N08	Konstruksi
N09	Perdagangan Mobil, Sepeda Motor dan Reparasinya
N10	Perdagangan Besar dan Eceran, Bukan Mobil dan Sepeda Motor
N11	Penyediaan Angkutan
N12	Penyediaan Akomodasi
N13	Informasi dan Komunikasi
N14	Jasa Perantara Keuangan
N15	Asuransi dan Dana Pensiun
N16	Jasa Keuangan Lainnya
N17	Real Estat
N18	Jasa Perusahaan
N19	Administrasi Pemerintahan, Pertahanan dan Jaminan Sosial Wajib
N20	Jasa Pendidikan
N21	Jasa Kesehatan dan Kegiatan Sosial
N22	Jasa lainnya
N23	Arsitektur
N24	Desain Interior
N25	Desain Komunikasi Visual
N26	Desain Produk
N27	Film dan Animasi dan Video
N28	Fotografi
N29	Kriya
N30	Kuliner
N31	Musik
N32	Fesyen
N33	Aplikasi dan Game Developer
N34	Penerbitan
N35	Periklanan
N36	Televisi dan radio
N37	Seni Pertunjukan
N38	Seni Rupa

Sedangkan untuk mengukur peran pertumbuhan ekonomi terhadap pengurangan kemiskinan, digunakan beberapa variabel, yaitu :

1. Pertumbuhan Ekonomi. Definisinya adalah Perubahan PDB pada tahun tertentu (t) dibandingkan tahun sebelumnya (t-1). Pertumbuhan ekonomi dalam bentuk persen.
2. Persentase Masyarakat Miskin. Definisinya adalah persentase penduduk yang hidup di bawah garis kemiskinan dibandingkan jumlah penduduk. Persentase masyarakat miskin dalam bentuk persen.
3. Rasio Gini. Definisinya adalah kesenjangan penduduk menurut pengeluaran. Rasio gini dalam bentuk rasio.
4. Variabel Kontrol (pertumbuhan penduduk, inflasi).

Data yang digunakan merupakan data series dengan lama data adalah data dari tahun 1970 hingga 2018 yang tersedia di sumber data (world bank dan BPS). Kemudian, regresi dilakukan untuk menemukan besaran angka koefisien parameter dari pertumbuhan ekonomi terhadap kemiskinan. Jadi akan kelihatan dampak terhadap kemiskinan apabila ada pertumbuhan output nasional.

Setelah itu, kajian ini melakukan pengolahan data IO 2014 untuk mendapatkan dampak dari investasi di ECF dan penyaluran dana ECF terhadap pertumbuhan output nasional. Setelah mendapatkan persentase pertumbuhan output nasional, kajian ini akan memasukkan angka tersebut ke dalam parameter perubahan kemiskinan. Sehingga bisa didapatkan angka perubahan kemiskinan dari kegiatan ekonomi ECF.

Ada dua data mendasar yang kajian ini perlukan yaitu data series (1970 hingga 2018) untuk memprediksi parameter pertumbuhan ekonomi dengan kemiskinan dan data IO 2014. Perbedaan waktu dalam kajian ini tidak mempengaruhi validasi kajian karena penggunaannya berbeda. Data *series* digunakan untuk mendapatkan parameter pertumbuhan output dan kemiskinan. Parameter ini bisa digunakan sebagai pelengkap analisis IO. Sedangkan data IO untuk mendapatkan dampak kegiatan ekonomi ECF terhadap output nasional.

Simulasi dalam kajian ini adalah:

1. Penambahan permintaan akhir Investasi ke sektor Jasa Aplikasi dan *Game Developer* dimana investasi tersebut untuk pengembangan bisnis dan aplikasi dari perusahaan ECF. Data investasi yang diperoleh dari data internal perusahaan ECF.
2. Penambahan permintaan akhir Konsumsi perusahaan ke sektor Jasa Keuangan lainnya dimana sektor tersebut terdapat kegiatan pengumpulan dana oleh ECF. Data ini berupa data *fundraising* yang berhasil dikumpulkan oleh perusahaan ECF pada periode tertentu.

Dalam analisis Input-Output, kami melakukan analisa untuk 7 tahun, mulai dari tahun 2019 hingga tahun 2025. Data untuk tahun 2020 hingga 2025 merupakan data target dan proyeksi yang didapatkan dari internal perusahaan ECF ataupun proyeksi menggunakan metode *forecasting* dengan indikator jumlah pengguna internet dan penetrasi internet.

BAB IV KEBIJAKAN EQUITY CROWDFUNDING DI NEGARA LAIN

4.1. Kebijakan *Equity Crowdfunding* di United Kingdom

Ekuitas berdasarkan *crowdfunding* tumbuh cepat selama 2012-2015. Survei yang dilakukan Nesta dan Universitas Cambridge menunjukkan investasi sebesar £ 28 juta pada tahun 2012 menjadi £ 332 juta pada tahun 2015. Pasar tumbuh 295 persen selama kurun waktu tersebut. Studi pasar yang dilakukan Nesta dan Universitas Cambridge pada tahun 2015 menunjukkan kontribusi ECF sebesar 15,6 persen dari total investasi ekuitas dan pada tahap ventura ada sekitar 175 kontrak pada tahun 2013 menjadi 720 kontrak pada tahun 2015, kemudian pertumbuhan melambat hanya sebesar 21 persen pada tahun 2016. Hal ini dikarenakan ketidakpastian isu Brexit, ditambah pasar *real estate* dan kondisi makroekonomi lesu pada tahun tersebut. Ciri khas ECF adalah fleksibilitas dalam mengumpulkan dana maupun jenis proyek yang dibiayai.

ECF dalam UK merupakan *market leader* dalam alternatif pembiayaan yang menyediakan sejumlah alternatif instrumen finansial yang *sophisticated* (Wardrop dkk, 2015). *Equity crowdfunding* (ECF) adalah salah satu metode pendanaan di mana pengusaha mencari pendanaan dari banyak individu dengan imbalan saham di perusahaan. Ini berbeda dari bentuk *crowdfunding* lain karena melibatkan penjualan sekuritas (Harrison, 2013), di sisi lain ECF juga menawarkan pengembalian finansial kepada penyandang dana (Belleamme, Lambert, & Schwienbacher, 2013), dengan membuka peluang bagi para calon investor untuk menanamkan modalnya melalui internet yang berbasis platforms (Ahlers et al., 2015). Platform ini terutama menargetkan investor kecil dan memberikan landasan hukum untuk memproses transaksi keuangan (Decarre & We erhag, 2014). Investor bertindak seperti *business of angles* yang menanamkan kekayaan dan aset pribadinya di bisnis yang baru berkembang (EBAN, 2014). Dana tersebut kemudian didistribusikan kepada pemilik proyek, jika tidak, dana tersebut akan dikembalikan kepada investor.

Investor ECF di Inggris berbeda dari *business of angels* lainnya: mereka lebih muda (usia rata-rata 40), skala yang lebih kecil (ukuran rata-rata perolio di bawah £ 5.500, dimana sepertiga memiliki investasi kurang dari £ 1.000), dan tidak terdaftar (hanya 38 persen yang terdaftar) diklasifikasikan sebagai investor profesional atau bernilai tinggi, dan 44 persen investor menggunakan uang dari tabungan mereka daripada anggaran investasi). Ini

konsisten dengan hasil penelitian skala kecil yang dilakukan di Skotlandia, mengenai permintaan *crowdfunding* ekuitas dimana enam perusahaan yang mengumpulkan total £ 619.000 dari 649 pendukung (rata-rata £ 950 per investor) dengan rata-rata kepemilikan saham 17,5 persen per perusahaan (atau 0,13 persen per investor). Namun karena kurangnya pengetahuan mereka, para investor ini tidak mau mengambil risiko dengan menggunakan akses *crowdfunders* lain sebagai salah satu sumber informasi untuk mengambil keputusan (Ward & Ramachandran, 2010).

Faktanya, Pierrakis dan Collins (2013) menunjukkan bahwa *crowdfunder* hanya menghabiskan rata-rata 15 menit untuk mengambil keputusan melakukan investasi, sementara itu *business of angels* rata-rata menghasilkan 20 jam untuk melakukan hal yang sama. Hal ini disebabkan karena perusahaan / pemerintah menawarkan insentif untuk berinvestasi, dalam bentuk keringanan pajak atau diskon untuk produk / layanan. Mengingat bahwa banyak investor ECF bukan investor berpengalaman sehingga mereka butuh mencari sedikit lebih informasi tentang bagaimana melakukan negosiasi kontrak (Macht & Weatherston, 2014). Sebagai pemegang saham kecil, mereka memiliki kekuasaan atas manajemen dan dapat diberikan saham tanpa hak suara (Brown et al., 2015). Selain itu, persentase ekuitas yang ditawarkan selama proses *crowdfunding* jauh lebih rendah daripada yang ditawarkan kepada *business of angels* (Financial Times, 2015), hal ini bisa berakibat *over valuation* dan kemungkinan pengembalian dalam transaksi tersebut (de Vasconcelos, 2015). Belleamme, Lambert dan Schwenbacher (2013) juga menunjukkan bahwa jenis produk berpengaruh pada daya tarik berapa jumlah investor yang masuk misalnya pengusaha IT, khususnya, memilih investor yang “mengerti” rencana bisnis IT yang kompleks (Ingram & Teigland, 2013). Jika perusahaan menunjukkan rencana pembiayaan, dan memiliki dewan direksi yang sehat (dengan riwayat hidup profesional), maka peluangnya akan lebih besar untuk bisa mengumpulkan dana lebih banyak cepat (Ahlers, Cumming, Guenther, & Schweitzer, 2015, Cumming & Johan, 2013).

Selain itu sektor *real estate* juga merupakan sektor favorit yang dibiayai melalui ECF. Pada tahun 2015 mencapai £ 87 juta dari total ECF di pasar pada tahun 2015. ECF sebagai 'Investasi langsung ke properti oleh perorangan, biasanya melalui penjualan sekuritas terdaftar yang dianggap sebagai *special purpose vehicle*. Crowdfunding *real estate* Inggris mencakup proyek-proyek properti seperti jual beli perumahan *real estate*, investasi ekuitas

langsung dalam *real estate*, dan investasi untuk membangun perumahan. Di luar *real estate*, sektor paling populer yang didanai pada platform *crowdfunding* berbasis ekuitas pada 2015 adalah makanan dan minuman, Internet dan *e-commerce*, serta media dan penerbitan.

Sampai saat ini, ada aliran investasi lintas batas di Inggris meski kecil. Studi menunjukkan bahwa pada tahun 2015 arus masuk lintas batas yang dilaporkan (investor non-UK yang berinvestasi dalam kampanye *crowdfunding* ekuitas UK) sekitar 11,6 persen dari total investasi di platform UK, sedangkan dalam kampanye kepada perusahaan non-UK adalah 4,89 persen. Sementara volume aliran investasi masuk dan keluar tetap relatif rendah, data platform menunjukkan minat internasional yang signifikan di pasar Inggris sebagai contoh, Seedrs telah melaporkan bahwa itu menarik investor dari lebih dari 75 negara pada 2016.

Beberapa platform Inggris telah membuka kantor di luar Inggris dalam upaya untuk meningkatkan aktivitas internasional mereka. Sebagai contoh, Seedrs telah mendirikan kantor di Portugal, AS, Belanda dan Jerman, dan CrowdCube telah membuka kantor di Spanyol di mana ia berhasil menyelesaikan 17 kali pengumpulan dana pada tahun 2015.

Regulator Inggris, FCA, adalah lembaga pemegang otoritas untuk ECF yang bertanggung jawab atas regulasi investasi, dan komunikasi promosi keuangan terkait dengan sekuritas. Platform ECF yang beroperasi di Inggris harus memenuhi prinsip-prinsip FCA dan aturan perilaku bisnis inti seputar pengungkapan, uang klien dan promosi keuangan, serta aturan prospektus dan Undang-Undang Perusahaan. Perusahaan yang menjual ekuitas lebih dari € 5 juta juga tunduk pada persyaratan Pasar UE dalam Petunjuk Investasi Keuangan (MIFID).

Pada Oktober 2013, FCA berkonsultasi untuk meresmikan bentuk keuangan *crowdfunding*. Sebelum dan selama konsultasi, FCA berbicara dengan para pemangku kepentingan utama, seperti platform-platform Inggris dan *industry body*, untuk mengumpulkan informasi dan bukti sebagai dasar untuk kebijakan regulasinya. Setelah konsultasi ini, FCA menciptakan kategori baru, *Non-Ready Realizable Securities* atau “Efek Yang Tidak Dapat Direalisasi” (NRRS), yang mencakup efek ekuitas atau hutang untuk perusahaan kecil / menengah, yang sulit untuk ditentukan harganya, tidak menawarkan atau membatasi akses ke pasar sekunder, atau tidak terdaftar di bursa yang diakui. NRRS termasuk tetapi tidak terbatas pada investasi dalam *crowdfunding*.

Pada bulan Maret 2014, FCA mengeluarkan kebijakan yang membuat lebih leluasa dalam menggunakan platform ECF. Peraturan tersebut mulai berlaku sejak April 2014, peraturan itu memungkinkan platform untuk membuat penawaran langsung ke:

- Klien profesional
- Klien ritel yang berpengalaman (yang bersertifikat atau mandiri)
- Klien ritel *High Net Worth* (yang bersertifikat)
- Klien ritel yang disarankan, atau
- klien ritel yang berkomitmen untuk berinvestasi tidak lebih dari 10 persen dari aset mereka dan memenuhi persyaratan pengujian yang sesuai

Yang membedakan regulasi Inggris dengan negara lainnya, yaitu aturan FCA memungkinkan klien ritel untuk berinvestasi. Namun, akses ritel dibatasi karena FCA mengakui ECF sebagai risiko tinggi, karena itu kemungkinan kegagalan meningkat di antara jenis usaha *startup* yang menarik model keuangan. Meskipun beberapa platform akan menerima investasi yang sangat sederhana (Crowdcube, misalnya, akan menerima investasi serendah £ 10), platform diwajibkan untuk melakukan 'uji kelayakan' pada klien ritel untuk memastikan bahwa mereka memahami risiko investasi. Saat ini format yang tepat dari tes ini tidak ditentukan oleh FCA, dan diserahkan kepada platform untuk dirancang. Namun, platform harus bertanya kepada klien ritel apakah mereka telah mempertimbangkan saran profesional tentang investasi atau mengatakan sendiri bahwa mereka tidak akan berinvestasi lebih dari 10 persen dari dana yang dapat diinvestasikan. Regulasi Inggris mengidentifikasi dua jenis investor lainnya: 'berpengalaman' dan 'High Net Worths (HNW)'. Investor berpengalaman bisa disertifikasi jika memenuhi salah satu kriteria berikut: 1) Mereka telah menjadi anggota organisasi *business of angels*. 2) Mereka memiliki lebih dari satu investasi di perusahaan yang tidak terdaftar. 3) Mereka telah bekerja di sektor ekuitas swasta. 4) Mereka telah menjadi direktur perusahaan dengan omset £ 1.000.000 atau lebih. HNW didefinisikan sebagai mereka yang berpenghasilan setidaknya £ 100.000 setahun, atau memiliki setidaknya £ 250.000 dalam aset (tidak termasuk rumah mereka). Pada November 2014, FCA juga mengeluarkan panduan untuk semua perusahaan tentang promosi investasi melalui media sosial yang, karena ECF bersifat online dan promosinya, sangat relevan dengan sektor ini.

Menurut undang-undang di Inggris saat ini, platforms harus didaftarkan pada Financial Conduct Authority (FCA). Untuk menghindari promo keuangan aktif (*financial promotion*), maka perusahaan yang telah terdaftar di FCA akan berkomunikasi hanya pada investor yang sudah terakreditasi atau pemegang saham yang lama. Namun ini dapat berubah, karena ada tekanan industri berat yang selalu melakukan promo-promo ringan, terutama melalui media sosial (ECN, 2014).

FCA menetapkan aturan baru untuk mengatur ECF (atau berbasis investasi) pada bulan Maret 2014 dan mengevaluasi kegiatan operasionalnya pada tahun 2015 (FCA, 2014, 2015). Mulai Oktober 2014, saham dan utang sekuritas (yang tidak dapat direalisasi) hanya dapat ditawarkan kepada konsumen ritel atau investor yang sophisticated tetapi besarnya kurang dari 10 persen untuk setiap jenis sekuritas (FCA, 2015). Perusahaan juga diharuskan memastikan apakah konsumen benar memahami risikonya. Di awal, FCA akan mengidentifikasi semua permasalahan terkait proses ECF kemudian mempublikasikan di situs ECF Inggris agar masyarakat lebih berhati-hati dalam melakukan investasi. Adapun informasi tersebut misalnya mencakup: pertama, kurang saldo, manfaat dan kerugian terkait proses ECF. Kedua, *asymmetric information* yang bisa menyesatkan para calon *investor*. Ketiga, informasi penting terkait *risk warning*. Semua informasi tersebut sangatlah dibutuhkan karena sekitar 62 persen dari investor ECF merupakan investor ritel yang tidak berpengalaman dalam melakukan investasi (Zhang et al., 2014).

Crowdfunding umumnya dianggap sebagai salah satu alternatif pendanaan baru untuk melengkapi sumber-sumber keuangan tradisional, dan untuk memungkinkan investasi jangka panjang, sehingga dapat meningkatkan pertumbuhan ekonomi. ECF menjadi model crowdfunding yang paling populer di Eropa, dan memiliki potensi untuk memainkan peran penting dalam membiayai UMKM dan perusahaan baru (*startup*). Dalam analisis ini, kami mempertanyakan apakah ECF bisa menjadi metode yang tepat untuk mengurangi kesenjangan pendanaan yang dihadapi oleh perusahaan baru dan UMKM, dan apakah itu dapat dianggap sebagai pengganti sumber pendanaan tradisional.

Untuk menilai potensi penggalangan dana ECF untuk UMKM dan perusahaan baru (*startup*), Crecenzo (2016) meneliti fitur sampel proyek Eropa yang mencari dana ekuitas dari 2011 hingga Juli 2015. Analisisnya menunjukkan beberapa kesimpulan antara lain penyebaran dana kerumunan ekuitas di Eropa sebagai saluran baru penggalangan dana

dimulai pada paruh kedua tahun 2011 dan sejak itu dana mengalir secara berkelanjutan dalam hal dana yang dibutuhkan, dana yang dihimpun, dan jumlah investor yang terlibat dalam pendanaan tersebut.

ECF tampaknya menjadi model pembiayaan yang baru muncul, terutama untuk perusahaan startup yang memiliki *legal residence* di negara yang sama di mana *platform crowdfunding* didirikan. Memang, mayoritas pendanaan telah berhasil mencapai tujuan pada tahap awal siklus hidup perusahaan *startup*, dan faktor kedekatan geografis antara platform dan perusahaannya memudahkan pendanaan itu dilakukan. Jika ditinjau dari perspektif teoritis, *crowdfunding* memang biasanya digunakan untuk memfasilitasi kegiatan penggalangan dana perusahaan UMKM dan *startup* karena kemampuannya bisa menjangkau lebih banyak investor di luar negara asal perusahaan tersebut. Hal ini juga dikarenakan situs *web platform crowdfunding* ekuitas tidak memberikan informasi tentang kebangsaan investor, hanya karena kedekatan lokasi geografis dan perusahaan yang mencari pendanaan menjadi salah satu kunci keberhasilan suatu perusahaan dalam mencari alternatif pembiayaan.

Analisis Crencenzo (2016) juga menunjukkan bahwa di Eropa, perusahaan *startup* yang bergerak di bidang teknologi bukan satu-satunya jenis perusahaan yang telah berhasil mencari dana melalui ECF. Namun ECF menjadi salah satu model pendanaan baru juga bagi perusahaan *non-startup* dan perusahaan yang beroperasi di bidang bisnis tradisional. Sehubungan dengan hal ini, regulasi atas ECF mempengaruhi kapasitasnya dalam mendanai kegiatan perusahaan. Membatasi penggunaan ECF dalam pembiayaan perusahaan berarti juga membatasi potensinya untuk menciptakan model pembiayaan baru bagi UMKM. Oleh karena itu, penting bagi pemerintah untuk menerbitkan peraturan yang berbeda untuk ECF agar bisa berkontribusi pada pembiayaan UMKM dan perusahaan *startup*.

Seperti dijelaskan sebelumnya, *crowdfunding* ekuitas dapat didefinisikan sebagai penjualan saham, sebagian besar oleh perusahaan *startup*, untuk investor ritel, canggih dan institusional menggunakan platform *online*. Dalam definisi yang lebih luas, berbagai platform mengoperasikan beragam model bisnis untuk *crowdfunding* berbasis ekuitas. Ada juga model 'hybrid': dimana platform hanya melayani jaringan *business of angels* dan bukan investor ritel dan beberapa platform (misalnya *syndicate room*) di mana investasi bersama dengan *business of angels* yang berpengalaman dipromosikan pada platform sebagai bentuk jaminan kualitas kesepakatan jika ada investor yang kurang berpengalaman.

Di Inggris, platform menawarkan struktur 'kepemilikan langsung' kepada *investor* di mana *investor* individu mengelola saham mereka sendiri, atau struktur 'calon' di mana platform mengelola saham atas nama *investor*. Platform dengan struktur kepemilikan langsung mengklaim ini menawarkan *investor* rasa kepemilikan yang lebih besar terhadap perusahaan ketika mereka berkomunikasi secara langsung dan tanpa biaya perantara. Namun, berkomunikasi dengan banyak pemegang saham dapat menjadi beban bagi usaha kecil.

- Banyak platform yang menawarkan model kepemilikan langsung hanya menawarkan saham kelas B yang membatasi hak suara investor.
- Platform dengan struktur berbagi calon menganjurkan pendekatan mereka dengan alasan bahwa hal itu mengurangi beban administrasi pada perusahaan, karena mereka hanya perlu berurusan dengan Calon (seringkali platform) yang bertindak atas nama investor. Model ini juga dipromosikan atas dasar untuk dapat mengurangi risiko dilusi saham (perusahaan menerbitkan saham lebih lanjut dengan mengurangi harga yang sudah ada).

Selain perbedaan antara *nominee* dan pendekatan kepemilikan langsung, platform juga mengoperasikan struktur biaya yang berbeda. Sebagai contoh, beberapa platform tidak membebankan biaya kepada *investor* tetapi membebankan biaya pada perusahaan. Platform yang lain, menagih *investor* dan perusahaan, mengklaim, oleh karenanya pendekatan ini dianggap lebih menyelaraskan kepentingannya dengan *investor*. Sedangkan pada kasus pembiayaan di sektor *real estate* yang berkembang, investasi biasanya dilakukan oleh individu ke dalam proyek pengembangan properti melalui *Special Purpose Vehicle*.

Crowdfunding yang berbasis ekuitas (ECF) telah mempopulerkan investasi untuk perusahaan *start-up* dan, akibatnya, tingkat investasi ekuitas pun meningkat di perusahaan *startup* di Inggris. Inggris memiliki dua skema insentif berupa keringanan pajak dalam pembiayaan ekuitas, kedua insentif tersebut banyak digunakan oleh perusahaan ECF untuk mendorong investasi. *Enterprise Investment Scheme* (EIS) diperkenalkan pada tahun 1994 dirancang untuk membantu perusahaan perdagangan kecil yang berisiko lebih tinggi untuk meningkatkan keuangan, melalui berbagai keringanan pajak yang diberikan kepada investor yang membeli saham baru di perusahaan-perusahaan tersebut.

Seed Enterprise Investment Scheme (SEIS), berdiri pada bulan April 2012, fokus untuk membantu perusahaan kecil dan perusahaan *startup* sehingga dapat meningkatkan keuangan

ekuitas melalui insentif keringanan pajak kepada *investor* perorangan yang membeli saham baru di perusahaan-perusahaan tersebut. Insentif lain, Bantuan Pajak Investasi Sosial (SITR), diluncurkan pada 2014 untuk mendorong perusahaan sosial. Namun, SITR tidak seperti kesepakatan EIS dan SEIS, yang sering kali secara eksklusif ditampilkan melalui platform, belum ada gambaran yang jelas tentang apakah atau seberapa banyak skema telah digunakan oleh sektor *crowdfunding*. Berikut detail manfaat dari SITR, EIS dan SEIS.

Tabel 5 Manfaat SITR, EIS dan SEIS

	SEIS (2012)	EIS (1994)	SITR (2014)
Tujuan	Dirancang untuk membantu perusahaan kecil berisiko tinggi meningkatkan pembiayaan melalui keuangan ekuitas 50% dengan investasi maksimal senilai £ 100,000 yang dimiliki selama tiga tahun yang dapat dilakukan kembali ke tahun pajak sebelumnya.	Dirancang untuk membantu perusahaan kecil dan perusahaan <i>startup</i> agar bisa meningkatkan keuangan ekuitas 30% dengan investasi hingga maksimal £ 1 juta, yang dapat dilakukan kembali ke tahun pajak sebelumnya.	Dirancang untuk mendorong investasi di perusahaan sosial melalui ECF agar meningkat 30% dengan investasi maksimum £ 1 juta, yang dapat dilakukan kembali ke tahun pajak sebelumnya.
Keringanan pajak warisan	100%	100%	
<i>Capital gains</i>	50% keringanan pajak untuk <i>reinvestment</i>	Penangguhan pajak selama masa investasi dengan persyaratan tertentu	Penangguhan pajak selama masa investasi dengan persyaratan tertentu
<i>Growth/ Profit</i>	Bebas pajak	Bebas pajak	Bebas pajak

Menyusul pengumuman 2015 dari Rekening Tabungan Individual Inovatif Keuangan (IF-ISA) untuk pinjaman *Peer-to-Peer* dan utang berbasis utang, pemerintah Inggris juga berkonsultasi tentang kemungkinan memasukkan *crowdfunding* ekuitas agar bebas pajak dari Individual Savings Accounts (ISA) yang saat ini memungkinkan investor untuk berinvestasi hingga £ 15.240 dalam produk tabungan atau investasi yang memenuhi syarat.

Selain insentif pajak, pemerintah Inggris sedang mencari cara lain untuk mempromosikan *awareness* akan *crowdfunding* ekuitas dan sumber-sumber keuangan alternatif lainnya untuk bisnis di Inggris. British Business Bank mengkoordinasi pengembangan panduan keuangan bisnis tahunan, tersedia untuk bisnis Inggris *online* dan melalui akuntan sewaan, yang mempromosikan bentuk keuangan tradisional dan alternatif. Selanjutnya, Departemen Energi Bisnis dan Strategi Industri (BEIS - sebelumnya BIS) telah menerapkan skema rujukan UMKM yang mensyaratkan bank dan penyedia keuangan tradisional untuk merujuk UKM yang menolak pendanaan ke portal yang ditunjuk untuk menawarkan sumber pendanaan alternatif.

4.2. Kebijakan *Equity Crowdfunding* di Malaysia

Layanan urun dana dalam bentuk saham merupakan salah satu inovasi di bidang teknologi finansial melalui platform internet yang mampu mengisi celah UMKM dalam mendapatkan bantuan dana dari investor potensial yang dijembatani oleh perusahaan ECF serta berperan dalam meningkatkan pertumbuhan ekonomi dan menyerap tenaga kerja di Malaysia (ASEAN, 2017) merupakan negara yang pertama kali memperkenalkan kerangka kebijakan ECF.

Securities Commission yang merupakan otoritas ECF di Malaysia menyatakan telah ada 10 platform ECF yang sudah terdaftar dan ada 7 platform besar yaitu Ata Plus, Crowdo, FundedByMe, Crowdfplus.Asia, Fundnel, Eureeca dan PitchIN (Lim, 2020). PitchIN adalah ECF yang tergolong dominan dan menguasai lebih dari 50 persen pasar ECF di Malaysia (Lim, 2020). Perusahaan-perusahaan ECF tersebut berdasarkan data dari capitalmarketmalaysia.com bergerak secara signifikan karena pemerintah menyerukan kepada penyedia layanan keuangan untuk memanfaatkan teknologi sehingga mampu menjadi pasar modal yang lebih inklusif, inovatif dan efisien.

Meskipun sempat mengalami penurunan pada tahun 2018 (Haniff, Halim, & Ismail, 2019). Hanya ada 14 kampanye yang sukses dan jumlah yang berhasil terkumpul hanya RM 18 juta saja. Namun sampai dengan bulan Desember 2019, ada sebesar RM 74.74 juta investasi yang

diusung dengan 80 kampanye dan 77 penerbit yang sukses (Lim, 2020). Dalam demografinya, 46 persen dari pesertanya di bawah 35 tahun, 31 persen berasal dari umur 35-45 tahun. Sedangkan dari jenis *investor*-nya 52 persen investasinya berasal dari sektor ritel, 31 persen berasal dari *sophisticated investor* yang tidak memiliki batasan jumlah investasi.

Salah satu contoh kampanye ECF yang cukup sukses memperoleh dana dari urun dana dan melakukan ekspansi usaha adalah Fruiti King. *Startup* es krim ini telah memperoleh dana melalui Crowdplus.Asia, yang sudah memperoleh izin dari otoritas ECF di Malaysia yaitu Securities Commission of Malaysia, sebesar RM 1,5 juta untuk pertama kali dan meningkat menjadi RM 3.5 juta untuk kali kedua melalui perusahaan *venture capital*.

Secara umum, otoritas sistem keuangan di Malaysia berada di bawah *Securities Commission Malaysia* (SC Malaysia) dan Bank Negara Malaysia. Berada di bawah naungan *Securities Commission Malaysia Act 1993*, SC Malaysia memiliki otoritas terkait pasar modal termasuk pasar modal saham. Sementara peraturan yang paling berhubungan dengan regulasi ECF adalah *The Capital Market and Services Act 2007* (CMSA) dan terpaut pada peraturan dan garis besar dan catatan praktis produk dan layanannya yang tertuang pada bagian 377 dan 378. Terkait dengan saham di terdaftar berada pada Bursa Malaysia Berhad yang berada di bawah CMSA. Sedangkan untuk pasar ekuitas berada di bawah Main Market dan ACE Market. Perbedaan 2 pasar ini terletak pada rekam jejak, jika Main Market merupakan pasar bagi perusahaan yang telah memiliki rekam jejak yang matang dan lebih dari 3-5 tahun, sedangkan ACE Market merupakan perusahaan yang didesain untuk semua sektor bisnis yang memiliki potensi pertumbuhan yang baik namun secara rekam jejak masih belum memenuhi kapasitas di *Main Market*.

SC Malaysia telah mengajukan kerangka aturan untuk ECF pada 21 Agustus 2014 yaitu *Public Consultation Paper: No. 2/2014 Proposed Regulatory Framework for Equity Crowdfunding* (SC Malaysia Consultation Paper) yang menekankan pada potensi urun dana dalam hal memfasilitasi, memberikan inovasi dan meningkatkan UMKM. Selanjutnya, ada 20 respon dari usulan tersebut dan kemudian dibuat dalam: *Public Response Paper No. 2/2014: Proposed Regulatory Framework for ECF* (SC Malaysia Public Response Paper). Rancangan ini menghasilkan amandemen oleh CMSA melalui *the Capital Market Service Act* (2015) pada bulan Mei 2015.

Selain itu, Malaysia juga mengeluarkan garis besar dalam melaksanakan ECF bernama *The Guidelines on Recognized Markets* (SC-GL/6-2015(R1-2016)). Sama seperti ECF pada umumnya, di Malaysia memiliki 3 aktor utama yaitu penyelenggara, penerbit dan investor. Aktor yang pertama adalah penyelenggara atau operator ECF. Berdasarkan haluan besar peraturan ECF di atas, sejatinya ada 2 persyaratan operator ECF. Penyelenggara atau yang disebut juga operator ECF wajib memenuhi syarat pendaftaran sebagai *Recognized Market Operators* (RMOs/operator pasar terdaftar) dan terintegrasi dengan hukum di Malaysia (ASEAN, 2017). Persyaratan yang wajib dipenuhi pada SC Malaysia meliputi:

1. Pendaftar harus mampu menjalankan pasar secara runtut, adil dan transparan.
2. Dewan pendaftar, Kepala Eksekutif, pengawas, dan orang lain yang bertanggung jawab dengan operasi dan manajemen keuangan perusahaan adalah yang pantas dan sesuai.
3. Pendaftar akan mampu mengelola risiko sehubungan dengan usaha dan operasi termasuk mendemokan proses dan penyusunan kontijensi dimana pendaftar melaksanakan operasi.
4. Pendaftar akan menunjuk setidaknya 1 orang yang akan bertanggung jawab sebagaimana yang disyaratkan pada Bab IV di dalam garis besar.
5. Pendaftar akan melakukan tindakan yang sesuai terhadap orang yang melanggar termasuk mengarahkan orang yang melanggar untuk melakukan pertimbangan yang diperlukan.
6. Aturan pasar yang dikenal dengan menyediakan
 - Perlindungan terhadap investor dan kepentingan publik
 - Meyakinkan berfungsinya pasar dengan tepat
 - Mendorong keadilan dan transparansi
 - Mengelola konflik kepentingan yang mungkin terjadi
 - Mendorong perlakuan yang adil bagi para penggunanya atau siapapun yang mengikuti jasanya
 - Meyakinkan regulasi yang tepat dan pengawasan bagi penggunanya atau siapapun yang memanfaatkan atau mengakses platformnya termasuk penangguhan dan pengusiran terhadap orang tersebut.
 - Menyediakan delik aduan melawan RMO, dan
7. Pelamar memiliki keuangan, sumber daya manusia dan sumber daya lainnya yang cukup untuk operasi pasar kapanpun.

Garis besar ini membangun persyaratan yang masih berlaku dan dapat dilaksanakan oleh RMO khususnya di Bab 12. Setiap operator penyelenggara ECF wajib mematuhi Bab 12 paragraf 12.05

1. Melaksanakan uji kelayakan pada penerbit yang diprospek menggunakan platformnya
2. Memonitor dan meyakinkan akan mematuhi peraturannya
3. Melaksanakan program untuk Pendidikan investor
4. Memastikan keterbukaan dokumen penerbit dengan operator ECF terverifikasi dan dapat diakses oleh investor melalui platform.
5. Menginformasikan investor terkait perubahan proposal penerbit
6. Memastikan batasan urun dana pada penerbit tidak dilanggar
7. Memastikan batasan investasi yang berlaku pada investor tidak dilanggar
8. Mendapatkan dan menyimpan formulir pernyataan terkait risiko dari *investor* sebelum mereka berinvestasi pada platform ECF
9. Memiliki tempat proses untuk mengawasi syarat anti pencucian uang

Semua aturan terkait garis besar penyelenggara ECF platform adalah untuk menjaga kepercayaan operator. Terkait dengan aktor kedua yaitu penerbit, ECF di Malaysia ada batasan-batasan tertentu yang boleh menggalang dana dengan menerbitkan saham. Berdasarkan paragraf 12.16, rezim ECF di Malaysia hanya terbatas pada perusahaan lokal, PT swasta (tidak termasuk perusahaan swasta yang dikecualikan). PT swasta harus membatasi transfer sahamnya, hanya bisa sampai 50 saham non-pegawai dan tidak bisa melibatkan publik untuk bergabung pada saham apapun kecuali merupakan penawaran dari ECF.

Sebuah penerbit hanya bisa menggalang dana sampai RM 3 juta dalam periode 12 bulan dan dapat dilakukan melalui beberapa kampanye pada periode ini (capitalmarketmalaysia, 2020). Selain itu, penerbit hanya bisa menggalang dana maksimal sebesar RM5 juta secara total. Penerbit juga harus mematuhi syarat jumlah keterbukaan. Sebelum melaksanakan platform ECF, mereka harus memberikan penyelenggara informasi berikut:

- a. Informasi yang menjelaskan karakteristik utama perusahaan
- b. Informasi terkait tujuan menggalang dana dan jumlah yang ingin dicapai
- c. Informasi rencana bisnis perusahaan dan
- d. Informasi keuangan perusahaan meliputi:
 - Penawaran di bawah RM 500.000
 1. Laporan keuangan diaudit jika dibutuhkan (misalkan dimana penerbit sudah berdiri lebih dari 12 bulan)

2. Dimana laporan keuangan tidak ada (misal, penerbit baru saja didirikan) laporan keuangan yang disertifikasi atau informasi oleh manajemen penerbit
- Untuk penawaran di atas RM 500,000: laporan keuangannya diaudit oleh perusahaan

Baik *SC Malaysia Consultation paper* dan the *SC Malaysia Public Response Paper* memberikan batasan bahwa melarang melakukan iklan tanpa melalui platform ECF. Jadi, segala bentuk penawaran harus dibawah operator ECF dan tersedia di dalam platform ECF. Aktor terakhir yaitu investor di dalam regulasi ECF Malaysia memiliki batasan vital yang tertuang pada paragraph 12.26 meliputi jumlah investasi baik oleh investor domestik dan asing yaitu sebagai berikut:

1. *Sophisticated investor*: tidak ada atasan jumlah investasi
2. *Angel investor*: maksimal RM. 500.000 dalam periode 12 bulan,
3. *Retail investor*: maksimal RM. 5,000 per penerbit dengan total tidak lebih dari RM. 50.000 dalam periode 12 bulan

Berdasarkan Agenda 6 CMSA, batas tertinggi bagi investor individu sebagai berikut:

1. Individu yang total asetnya atau total gabung asetnya dengan pasangannya mencapai RM 3 Juta atau sama dengan nilai tukar luar mata uang asing, tidak termasuk nilai dari tempat tinggal utama individu
2. Individu yang memiliki pendapatan tahunan kotor mencapai RM 300.000 atau sejumlah yang sama dengan nilai tukar mata uang asing per tahun sebelum 12 bulan, atau
3. Individu yang bersama pasangannya memiliki pendapatan kotor tahunan melampaui Di Malaysia, investor memiliki waktu selama 6 hari kerja jika mereka ingin membatalkan pembelian saham. Uang yang sudah diinvestasikan tidak dapat dikeluarkan pada sebuah penerbit sampai periodenya berselang.

Disamping besarnya potensi untuk memajukan UMKM dan mudahnya pembatalan dalam pembelian saham, ada beberapa tantangan yang harus dihadapi oleh investor ECF di Malaysia (Haniff, Halim, & Ismail, 2019), diantaranya adalah 1)Risiko kerugian, 2)Risiko likuiditas, 3)*Fraud*, dan 4)Kesulitan untuk mengambil langkah hukum terhadap penerbit. Sedangkan dari sisi penerbit, tantangan yang berpotensi dihadapi meliputi risiko hilangnya kekayaan intelektual. Terakhir bagi penyelenggara adalah kekhawatiran akan *money laundering* atau *terrorist financing*.

4.3. Kebijakan *Equity Crowdfunding* di Australia

Terdapat perubahan yang signifikan pada sektor usaha kecil di Australia dalam 40 tahun. Diestimasikan ada 550.000 usaha kecil pada 1983-1984, dan pada 2010 usaha kecil tersebut

telah bertumbuh hingga hampir 2 juta. Sebelum 1970 pemerintah kurang memberikan dukungan terhadap usaha kecil tersebut. Pada saat yang sama, pendidikan dan pengajaran formal di wilayah tersebut berkembang pada tahun 1970-an dan 1980-an yang sekarang meluas. Hal ini berimplikasi praktis pada perkembangan sektor bisnis kecil di Australia. (Schaper, Michael T., 2013)

The Australian Bureau of Statistics (ABS, 2002) mendefinisikan usaha kecil sebagai usaha yang secara independen dimiliki dan dioperasikan di bawah kontrol langsung oleh pemilik yang sekaligus managernya yang berkontribusi bagi sebagian besar modal dan merupakan pengambil keputusan utama. Sedangkan usaha mikro didefinisikan ketika mereka memiliki karyawan kurang dari 5 orang, sedangkan usaha kecil mempekerjakan 5 sampai 19 orang, dan usaha menengah jika mempekerjakan 20-199 orang. Di Australia 99,7 persen dari usaha yang ada merupakan UKM, 95,6 persennya usaha kecil dan 4,1 persennya usaha menengah. Dalam perjalanannya Kebijakan UMKM di Australia telah mengalami peningkatan dalam pengembangan kebijakan untuk UMKM yang berdampak baik bagi penciptaan lapangan kerja dan pengembangan iklim berusaha yang terindikasikan sisi kemudahan berusaha dan inovasinya. Meski begitu akses ke kredit dan pembiayaan masih menjadi isu bagi UKM di Australia (Mazzarol & Clark, 2016). *Equity crowdfunding* dapat menjadi salah satu alternatif pembiayaan untuk UMKM.

Lesson Learned Regulasi Fintech ECF di Australia

Aturan *Equity Crowdfunding* juga sudah mulai berlaku di Australia sejak Maret 2017 yang termuat di dalam *Corporations Amendment (crowd-sourced funding) Act 2017*. Australia mengadopsi regulasi *twin peaks*¹ dalam sistem keuangannya. Jadi terdapat pembagian tugas, ada yang ditugasi menjaga stabilitas sistem keuangan (*prudential regulation*); yang lain bertanggung jawab atas perilaku pasar dan perlindungan konsumen. Bank Sentral Australia yang mengawasi stabilitas sistem keuangan serta kebijakan moneter, *Australian Prudential Regulation Authority* (APRA) yang bertanggung jawab pada sisi prudensialnya misalnya melakukan pengawasan terhadap lembaga penerima simpanan seperti bank dan perusahaan asuransi. Lalu The Australian Securities and Investments Commission (ASIC) bertanggung jawab dalam perlindungan konsumen maupun perilaku pasar.

Beberapa program pemerintah Australia menunjukkan dukungannya terhadap ECF ini dalam upaya penciptaan lapangan kerja serta mendorong usaha-usaha kecil untuk memperoleh pendanaan dari publik. Salah satunya yakni National Innovation and Science Agenda yang berupaya mempromosikan kemudahan dan keterjangkauan bisnis kecil untuk memperoleh pendanaan publik sekaligus memastikan proteksi yang cukup bagi pemodal. Hal ini juga sejalan dengan tujuan dari paket kebijakan pada program Growing Jobs and Small Business 2015-2016. Keduanya sama-sama berupaya untuk mengatasi hambatan yang ada dalam regulasi khususnya yang ada pada *Australian Corporations Act 2001 (ACA)*, pada ACA usaha kecil umumnya dilarang untuk membuat penawaran saham ke publik, jika pun diizinkan maksimal hanya 50 orang pemegang saham, sehingga sulit bagi mereka mengakses pendanaan kolektif. Setelah ditinjau memang ada beberapa pengaturan pendanaan dalam ACA yang membatasi ECF, diantaranya ada pada Corporations and Markets Advisory Committee's (CAMAC), *Crowd Sourced Equity Funding Report (CAMAC Report)*, *the Financial System Inquiry Final Report (FSI Report)* dan juga *Treasury's Crowd-sourced Equity Funding Discussion Paper (Treasury Report)*. Dalam laporan ASEAN disarikan beberapa rekomendasi dari CAMAC Report sebagai bentuk aturan khusus bagi ECF.

Tabel 6 Usulan Spesifik ECF di Australia

Usulan Spesifik
Membuat kategori Baru
Platform diwajibkan untuk memiliki lisensi dan sudah bersih dari potensi konflik kepentingan.
Proyek yang bisa digalang dibatasi maksimal 2 juta dollar Australia per 12 bulan.
Maksimal investasi via platform ECF yang diizinkan yakni maksimal 2.500 dollar Australia dan 10.000 dollar Australia secara keseluruhan dalam periode 12 bulan.

Australia menawarkan contoh ECF yang dibatasi untuk perusahaan publik. Untuk memastikan bahwa rezim melayani kebutuhan perusahaan yang lebih kecil, rezim Australia membatasi perusahaan publik yang dapat menggunakan ECF dengan merujuk pada aset dan pendapatan perusahaan. Selanjutnya, untuk mendorong perusahaan kecil yang secara tradisional mengadopsi bentuk pribadi untuk menggunakan ECF, rezim Australia menawarkan pengecualian selama 5 tahun dari beberapa aturan peraturan yang terkait dengan perusahaan

publik. Namun, seperti yang disebutkan di atas, pemerintah Australia telah mengeluarkan rancangan undang-undang konsultasi publik bahwa, jika diberlakukan, akan memungkinkan perusahaan milik untuk mengumpulkan dana menggunakan ECF.

Secara umum ECF platform di Australia cukup bersahabat bagi pemodal karena tidak ada restriksi berdasarkan *net worth* ataupun pendapatan tertentu, bahkan di Australia *unsophisticated investors* turut berpartisipasi dalam *equity crowdfunding* di Australia. Misalnya The Australian Small Scale Offering Board (ASSOB) merupakan platform ECF yang mengizinkan semua investor untuk berpartisipasi dalam *private offerings* terlepas dari besaran pendapatan ataupun *net worth* (Freedman & Nutting, 2015). ASSOB melakukan peninjauan atas informasi finansial dari penerbitnya juga proses uji kelayakan secara substantif. Sejak peluncurannya pada 2004 hingga April 2014, sudah ada sekitar 300 *issuers* yang memperoleh pendanaan lebih dari 138 juta dollar Australia atau sekitar 128 juta dollar dalam platform tersebut. Dalam laporannya juga disebutkan bahwa 50-60 persen dari unit usaha tersebut menerima pendanaannya pada 5 tahun pertama (2008-2012) dan masih berkontribusi bagi “operasional” usaha tersebut pada 2014.

The Australian Securities and Investments Commission yang meregulasi undang-undang pasar modal di Australia, mensyaratkan pengungkapan dokumen yang terkait informasi detail mengenai penawarannya, namun ada pengecualian terhadap *disclosure document* ini menjadi tidak wajib jika penawaran diperuntukan untuk *sophisticated investor* atau untuk penawaran dalam jumlah kecil. Namun jenis urun dana tidak serta merta bersesuaian dengan pengecualian tersebut. Kendati begitu, undang-undang tersebut diberlakukan dan memberikan keringanan dari persyaratan pengungkapan atas dasar *business introduction or matching services*. Begitu pula ECF menggunakan struktur regulasi semacam itu. Sebetulnya kuncinya ada pada upaya intermediasi untuk uji kelayakan yang disediakan bagi pemodal yang tidak memiliki banyak wawasan dalam konsekuensi terkait. Ada beberapa cara yang bisa ditempuh untuk menyelesaikan hal ini dengan akreditasi pemodal melalui lokakarya kesadaran risiko untuk mengelola ekspektasi investor dan memastikan bahwa investor benar-benar membaca dan memahami sepenuhnya risiko berinvestasi dalam usaha ini sebelum berinvestasi. Alat manajemen risiko lain yang disarankan yakni akreditasi direksi emiten melalui pelatihan formal agar memahami konsekuensinya (O'Connor, 2014).

O'Connor juga memaparkan bagi para wirausahawan pada tahap awal memiliki kepentingan

untuk melindungi aspek kepemilikan model bisnis mereka. Hal ini dapat dicapai dengan mudah dalam pendanaan crowdfunding ekuitas. Dokumen pengungkapan ini terutama untuk memungkinkan platform melakukan uji kelayakan, dan calon investor tidak boleh diizinkan mengakses dokumen sampai mereka diperiksa dan didaftarkan, dan menyatakan minat yang cukup di perusahaan. ASSOB di Australia mengharuskan perusahaan untuk melibatkan "Mitra" yang disetujui untuk membantu *initial disclosure* dan kepatuhan berkelanjutan. Mitra ini, biasanya akuntan, pengacara, penasihat keuangan atau konsultan bisnis, membantu dalam persiapan dokumen penawaran yang diperlukan. Dokumen keterbukaan sekurang-kurangnya harus memuat: 1) deskripsi produk / jasa / teknologi; 2) dokumen pendukung yang relevan seperti permohonan paten; 3) riset dan analisis pasar; 4) rencana bisnis; 5) proyeksi keuangan; 6) laporan keuangan jika bisnis didirikan; 7) penggunaan dana yang diusulkan; 8) struktur kepemilikan saham yang ada; 9) rincian penawaran; dan 10) deskripsi dan resume dari tim manajemen, promotor dan anggota perwakilan.

Secara ringkas, perbandingan negara-negara *benchmarking* dapat dilihat pada Tabel 7. Perkembangan ECF secara umum di Inggris, Malaysia, dan Australia sudah memasuki tahap stabil dengan pengawasan di bawah otoritas jasa keuangan masing-masing negara. Kunci dalam keberhasilan tersebut adalah keterlibatan stakeholder dalam pengembangan ECF, baik melalui sosialisasi maupun pemberian insentif kepada kegiatan usaha ECF.

Tabel 7 Perbandingan Perkembangan ECF

Perbandingan	Inggris	Malaysia	Australia
Pengembangan ECF secara Umum	-Fintech ECF di Inggris menjadi <i>market leader</i> dalam pembiayaan alternatif.	-ECF tumbuh signifikan dengan 7 platform ECF besar. -Investor merupakan investor muda.	-Sudah ada aturan ECF sejak tahun 2017 -Tugas pengawasan bukan cuman dari Bank Sentral,

	<p>-Sektor properti menjadi sektor favorit platform ECF.</p> <p>Platform ECF diatur oleh FCA.</p> <p>-FCA memberikan pemahaman kepada masyarakat mengenai bentuk ECF di Inggris beserta kelebihan dan kekurangannya.</p> <p>- Investor merupakan investor muda.</p>	<p>-Tujuan ECF adalah memberikan inovasi dan meningkatkan UMKM.</p> <p>-Diatur dalam sebuah peraturan khusus di bawah CMSA.</p> <p>-Investor terbagi ke dalam 3 jenis.</p>	<p>namun beberapa pihak ikut serta.</p> <p>-Sedang dalam pembahasan rancangan Undang-undang konsultasi publik untuk mendukung bisnis ECF.</p>
Kunci Keberhasilan	<p>-Ada insentif perpajakan</p> <p>-Pengawasan dan sosialisasi tentang manfaat dan risiko ECF</p>	<p>-Keterbukaan informasi oleh CMSA dan pelaku bisnis ECF</p> <p>-Kemudahan pembatalan dalam pembelian saham</p> <p>-Ada keluwesan peraturan untuk penerbit.</p>	<p>-Program Pemerintah dalam mendukung ECF sangat gencar</p>

BAB V Gambaran Umum Pelaku Equity Crowdfunding

Industri *equity crowdfunding* (ECF) atau lebih dikenal dengan layanan urun dana mulai berkembang pesat pada tahun 2015. Pada saat itu, sebuah lembaga internasional ternama, Goldman Sachs dalam laporan *The Future of Finance* (2015), merilis angka teknologi finansial paling berpotensi dan menempatkan bisnis ECF sebagai sektor paling potensial. Alasannya

adalah layanan urun dana ini memiliki potensi investor dan permintaan modal yang masih luas dimana rata-rata menysasar ke sektor UKM. Bab V penelitian ini akan membahas gambaran umum industri ECF mulai dari platform, pemodal, hingga penerbit.

5.1. Gambaran Umum Platform ECF

Seperti yang dijelaskan pada sub bab tinjauan pustaka, bisnis ECF terdapat 3 pemain, yaitu Penerbit, Pemodal, dan Penyelenggara. Penerbit melakukan izin penawaran saham kepada Penyelenggara. Penyelenggara melakukan pengecekan terhadap kondisi penerbit, mulai dari perkembangan bisnis hingga keuangan. Setelah disetujui, Penyelenggara melakukan penawaran saham kepada Pemodal yang terlebih dahulu mendaftar ke Penyelenggara. Jadi pemodal dan penerbit tidak berinteraksi secara langsung

Dalam perjalannya, platform ECF diatur oleh peraturan OJK yang tertuang dalam POJK Nomor 37 Tahun 2018. Hingga saat ini sudah ada tiga platform ECF yang sudah memiliki izin dan sisanya masih mengajukan izin ke OJK. Dari tiga yang sudah mengantongi izin dari OJK, Santara dan Bizhare berfokus pada UKM dimana mereka mengaku bahwa target utamanya adalah pelaku bisnis UKM yang membutuhkan modal untuk ekspansi. Sedangkan CrowdDana berfokus pada sektor properti. Semua pemain ECF merupakan pemain lokal dengan *investor* juga berasal dari dalam negeri.

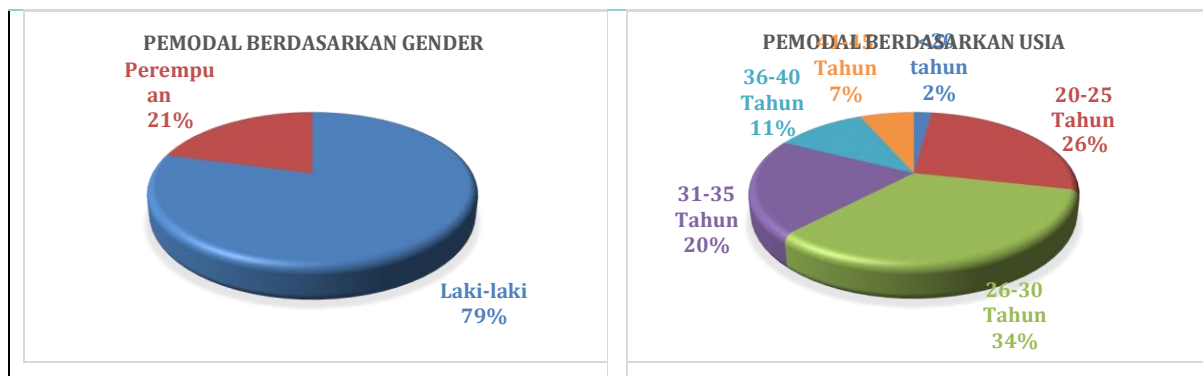
Tabel 8 Status Usaha ECF di Indonesia

Status Perizinan ECF	Jumlah ECF
Sudah Berizin	3
Proses Perizinan	5
Belum Mengajukan	7

5.2. Gambaran Umum Pemodal

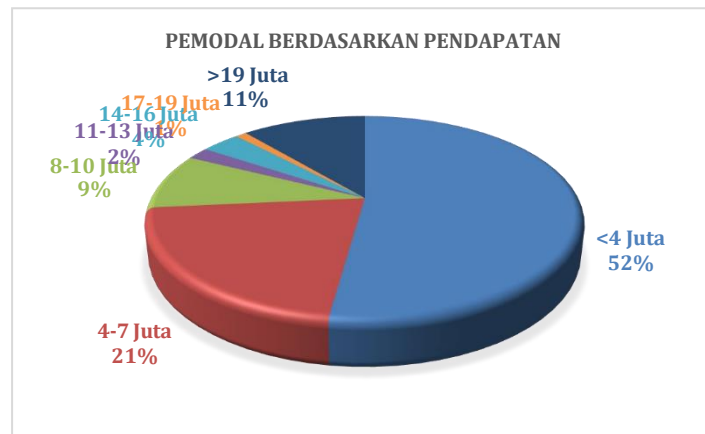
Hingga saat ini, pemodal yang terdaftar dalam 3 platform resmi ECF yang berizin berada di angka 51 ribu pemodal. 79 persen merupakan laki-laki, dan 21 persen merupakan pemodal perempuan. Dari usia, pemodal bisa dikatakan masih berusia muda atau milenial. Enam puluh persen pemodal merupakan pemodal dengan rentang usia 20-30 tahun. Sedangkan 20 persen merupakan pemodal dengan rentang usia 31-35 tahun. Artinya, investasi ini diminati oleh masyarakat milenial dengan segala jenis kemudahan proses investasinya.

Gambar 7. Karakteristik Pemodal berdasarkan Gender dan Usia



Berdasarkan Gambar x, bisnis ECF ini memang menyasar kepada masyarakat berpendapatan kurang dari Rp. 4 juta per bulan. Ada 52 persen pemodal memiliki pendapatan dibawah Rp. 4 juta per bulan. Selanjutnya ada 21 persen pemodal memiliki penghasilan sebesar Rp. 4-7 juta per bulan. Hanya ada 11 persen pemodal yang memiliki pendapatan lebih dari Rp. 19 juta per bulan. Hasil ini menunjukkan pasar potensial memang ada di masyarakat yang mungkin baru bekerja karena sebagian besar pendapatannya masih relatif rendah dan berusia muda, walaupun data pendapatan tidak mengacu ke data yang relatif kuat seperti data perpajakan.

Gambar 8. Karakteristik Pemodal berdasarkan Berdasarkan Pendapatan



Nilai investasi rata-rata yang dikeluarkan pemodal mencapai Rp 8 juta dengan nilai paling kecil adalah Rp10,000. Biasanya investor ini merupakan investor yang membeli saham penerbit pada akhir-akhir masa penawaran, dan jumlahnya tidak sedikit. Ada investor yang menanamkan investasinya hingga Rp. 2 miliar namun sangat sedikit dan biasanya merupakan investor berbadan hukum yang jumlahnya relatif sedikit saat ini.

Potensi pemodal untuk dalam bisnis ECF untuk berkembang adalah besar. Pasalnya, jumlah penduduk berusia 20 hingga 35 tahun masih 63 juta penduduk atau setara 24 persen dari total penduduk Indonesia. Penduduk dengan usia ini merupakan pasar potensial bagi pemain ECF. Mereka memerlukan edukasi lebih untuk mengenal investasi alternatif selain saham, emas, ataupun surat hutang. Pekerjaan tersebut bukan hanya kewajiban pelaku ECF namun regulator juga perlu mendukung program edukasi platform ECF karena dapat meningkatkan tingkat inklusi keuangan masyarakat.

Pada sebaran pemodal menurut provinsi, pada tahun 2020 ada pemodal di setiap provinsi. Namun jika dilihat dari peta sebaran, pemodal masih didominasi provinsi dekat denganibukota. Hal ini disebabkan oleh perekonomian dan perputaran uang masih berpusat di DKI Jakarta. Distribusi PDB nasional masih didominasi oleh DKI Jakarta dengan porsi 17.67 persen dan Jawa Barat sebesar 13.22 persen. Provinsi DKI Jakarta, Jawa Barat, Lampung, Banten, Riau, dan DI Yogyakarta menjadi 6 provinsi terbesar dengan jumlah pemodal lebih dari 1,000. Pemodal asal DKI Jakarta berjumlah 11,201 (kumulatif) pada tahun 2020, Jawa Barat (7,678), Lampung (6,344), Banten (3,225), Riau (2,831), dan DI Yogyakarta (1,183). Sisa provinsi lainnya belum mencapai 1,000 pemodal. Bisa dilihat provinsi dengan warna lebih gelap masihrelatif sedikit dibandingkan provinsi dengan warna lebih terang. Daerah DKI Jakarta, Jawa Barat, dan Banten mempunyai perputaran uang yang besar di Indonesia jadi sangat wajar jika ketiga daerah ini menjadi basis pemodal ECF. Sedangkan provinsi Lampung dan Riau

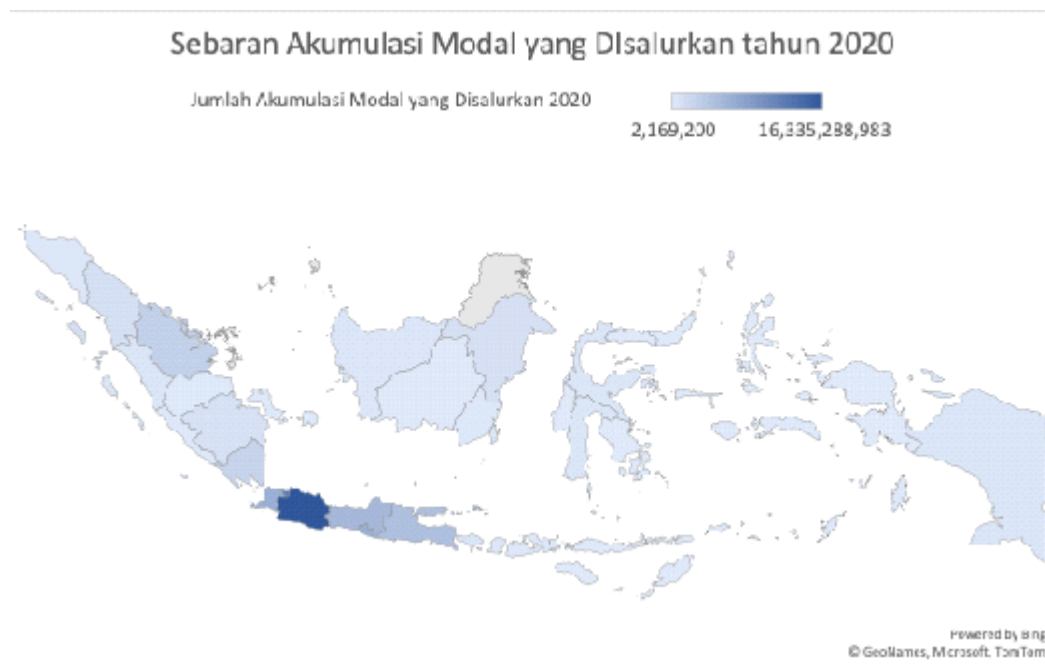
disebabkan oleh beberapa *project* pendanaan ECF berada di dua provinsi tersebut, seperti bisnis *franchise minimarket*, perhotelan, ataupun usaha tempat makan. Sedangkan DI Yogyakarta adalah basis pertama dari salah satu platform ECF terbesar, Santara.

Gambar 9 Peta Sebaran Akumulasi Pemodal tahun 2020



Pada sebaran akumulasi modal pada tahun 2020, provinsi yang mendapatkan akumulasi modal dari ECF paling banyak adalah Jawa Barat (Rp. 16.3 miliar), DKI Jakarta (Rp. 11.9 miliar), Banten (Rp. 6.4 miliar), DI Yogyakarta (Rp6.4 miliar), Jawa Tengah (Rp5.5 miliar). Berbeda dengan jumlah pemodal, modal yang dikumpulkan secara nominal paling besar masih ada di Provinsi Pulau Jawa, sekitar 79 persen modal berasal dari masyarakat di Pulau Jawa. Hal ini dapat disebabkan oleh 1) peredaran uang masih tinggi di Pulau Jawa, 2) keadaan ekonomi per individu di Pulau Jawa masih lebih baik dibandingkan provinsi lainnya. Maka dari itu, perlu diperluas lagi kampanye pengenalan ECF ke luar daerah Jawa agar semakin besar modal yang dikumpulkan di luar pulau Jawa.

Gambar 10 Peta Sebaran Akumulasi Modal yang disalurkan tahun 2020



5.3. Gambaran Umum Penerbit

Hingga saat ini, ada 132 penerbit yang sudah *melistingkan* perusahaannya di platform ECF terdaftar. Dari 132 penerbit tersebut, sebagian besar bergerak di bidang makanan-minuman dan properti. Penerbit yang memiliki usaha makanan dan minuman ada 42 persen dari total penerbit. Umumnya pemilik usaha makanan dan minuman yang terdaftar di *listing* merupakan bisnis yang sedang tren di masyarakat. Merujuk pada halaman *listing* santara.co.id, beberapa jenis makanan yang dijual berupa ayam geprek, kopi, maupun makanan cepat saji. Bisnis makanan dan minuman ini memang sedang tumbuh sangat cepat. Data Kemenperin (2019) mengatakan bahwa pertumbuhan industri makanan dan minuman mencapai 9 persen per tahun. Dengan jumlah penduduk terbanyak nomor 4 di dunia (265 juta penduduk), pasar domestik sangat menggiurkan untuk semua bisnis terlebih bisnis makanan dan minuman.

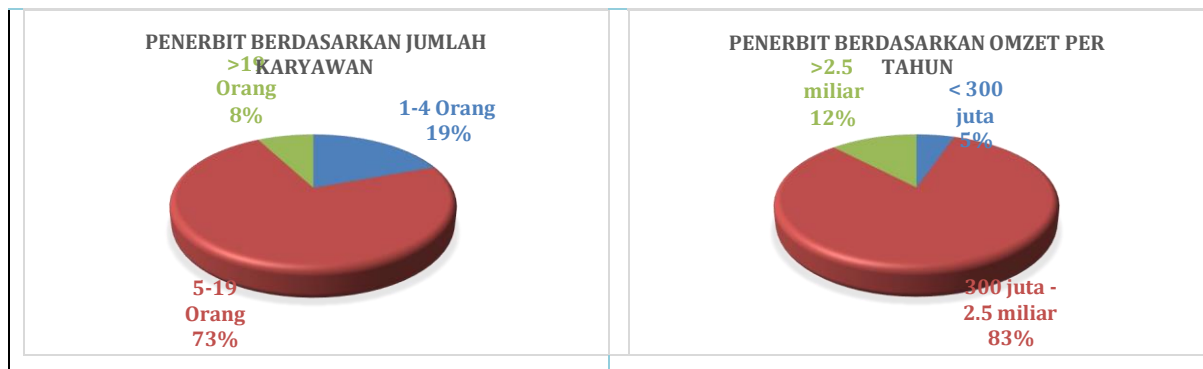
Gambar 11 Karakteristik Penerbit *Equity Crowdfunding*



Bisnis paling banyak *listing* di platform ECF adalah bisnis properti. Meskipun ada perlambatan, bisnis properti masih tumbuh permintaannya, terutama untuk properti komersial. Permintaan rumah, apartemen, dan bisnis penyewaan indekos juga meningkat di kalangan milenial seiring dengan peningkatan pendapatannya, maka pasar untuk bisnis properti terbuka lebar. Berbeda dengan bisnis UMKM, bisnis properti memiliki kejelasan dan kemudahan penyusunan prospek ke depannya. Bisnis properti seperti penyewaan indekos lebih mudah dihitung potensi kedepannya dengan perkiraan tingkat keterisian tertentu. Sehingga ada kemudahan dalam menghitung kebutuhan modal dan kapan tercapai *break even point*. Sedangkan bisnis UMKM lebih sulit dalam mengukur modal yang dibutuhkan dan kapan tercapainya *break even point*. Hal ini dikarenakan potensi permintaan bisnis UMKM seperti bisnis makanan dan minuman yang sangat fluktuatif.

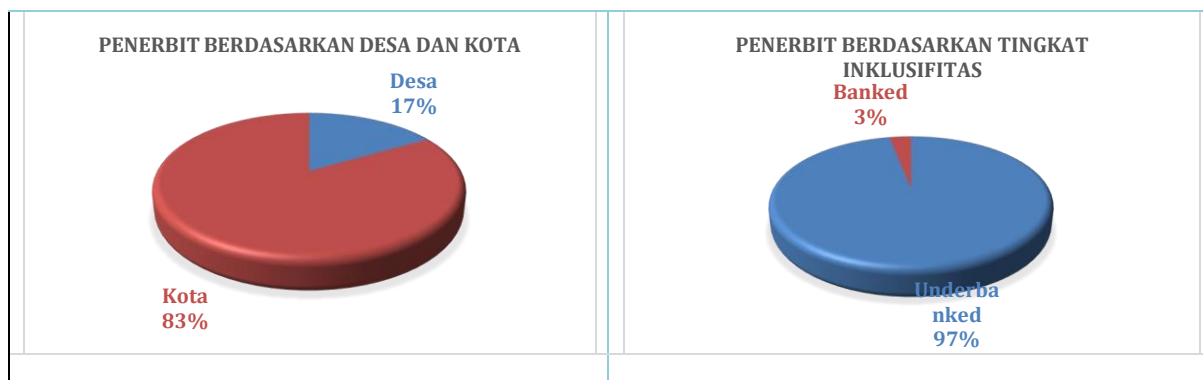
Berdasarkan jumlah karyawan, penerbit sebagian besar memiliki karyawan dengan jumlah 5-19 orang (73 persen). Sedangkan 19 persen penerbit mempunyai karyawan 1 hingga 4 orang. Dari omzet per tahun, 83 persen penerbit mempunyai omzet Rp. 300 juta hingga Rp. 2,5 miliar per tahun. Selain itu ada 5 persen penerbit yang mempunyai omzet dibawah Rp300 juta per tahun. Fakta ini menggambarkan penerbit yang disasar oleh platform ECF memang merupakan bisnis yang masih berbentuk usaha mikro dan kecil. Memang usaha mikro dan kecil yang sering kali mendapatkan kesulitan dalam mencari pembiayaan baik lewat bank apalagi lewat IPO. Platform ECF menghadirkan alternatif pembiayaan yang bisa menjangkau bisnis mikro dan kecil. Terlebih 50 persen penerbit hanya mempunyai aset Rp. 50 juta hingga Rp. 500 juta.

Gambar 12 Karakteristik Penerbit *Equity Crowdfunding* Berdasarkan Jumlah Karyawan dan Omzet



Berdasarkan wilayah desa dan kota, 83 persen penerbit berada di area kota dan hanya 17 persen penerbit yang berasal dari desa. Sedangkan dari tingkat inklusifitas, 97 persen penerbit merupakan penerbit yang *underbanked* dan hanya 3 persen yang *banked*. Jadi sebagian besar penerbit sebelum bergabung ke platform ECF merupakan unit bisnis yang belum mempunyai atau belum memanfaatkan layanan perbankan selain kepemilikan akun bank. Mereka memperoleh layanan pembiayaan dari platform ECF. Namun platform ECF masih mempunyai pekerjaan yang berat yaitu mengincar sektor usaha yang masih berstatus *unbanked* atau tidak tersentuh layanan perbankan sama sekali khususnya pelaku usaha yang berada di desa. Butuh program yang lebih luas lagi dari semua stakeholders untuk menjadikan pelaku usaha yang *unbanked* dan *underbanked*, menjadi terlayani fasilitas pembiayaan.

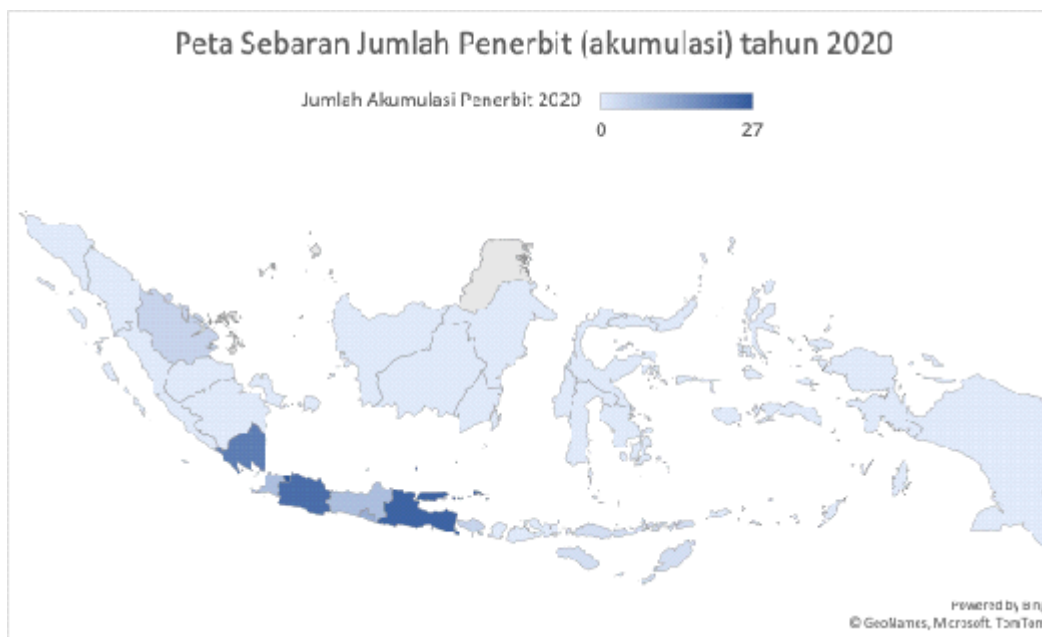
Gambar 13 Karakteristik Penerbit *Equity Crowdfunding* Berdasarkan Demografi dan Tingkat Inklusi



Penerbit ECF di Indonesia baru berasal dari 10 provinsi, yaitu DKI Jakarta (27 Penerbit), Jawa Timur (25), Jawa Barat (23), Lampung (20), DI Yogyakarta (11), Banten (8), Jawa Tengah (8), Bali (4), Riau (4), dan Nusa Tenggara Timur (2). Penerbit di Pulau Jawa memang lebih banyak jumlahnya dibandingkan dengan provinsi di luar Jawa. Faktor kesenjangan teknologi bisa menjadi salah satu faktor dominan. Selain itu informasi mengenai pembiayaan melalui ECF ini juga masih sangat tersentralistik di Pulau Jawa. Selain itu, literasi keuangan di Indonesia juga masih sangat timpang. Data OJK tahun 2016 (terakhir terbit untuk umum) menunjukkan bahwa ketimpangan dalam literasi keuangan masih terjadi. Angka literasi keuangan di provinsi Pulau

Jawa dan Bali masuk dalam 8 besar indeks inklusi keuangan. Tiga terbesar merupakan DKI Jakarta, DI Yogyakarta, dan Banten. Sedangkan provinsi seperti Gorontalo, Nusa Tenggara, dan Kalimantan Tengah masih kesulitan untuk meningkatkan indeks literasi keuangan. Bali juga berkembang terutama dikarenakan ada ECF lokal asal provinsi Bali. Penerbitnya merupakan pengusaha ritel asal Bali. Pengembangan pada sektor pariwisata bisa menjadi salah satu daya tarik platform ECF untuk masuk,terlebih Indonesia juga tengah gencar menyiapkan 10 Bali Baru.

Gambar 14 Peta Sebaran Jumlah Penerbit Tahun 2020

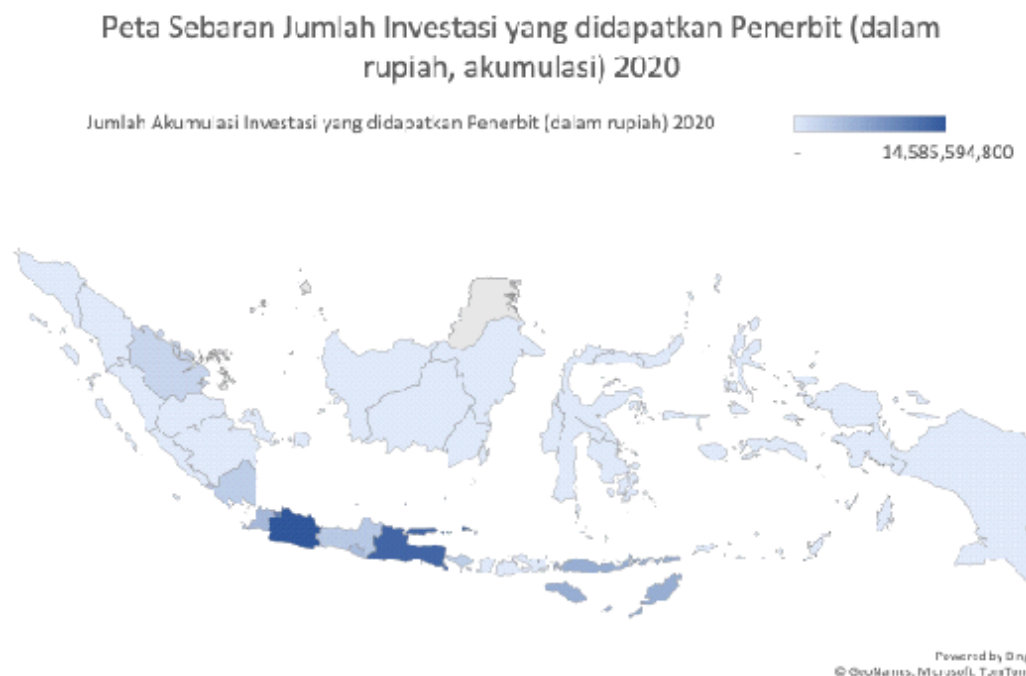


Seperti jumlah penerbit, penerbit yang berasal dari Pulau Jawa juga mendominasi akumulasi modal yang didapatkan oleh penerbit. Hampir 79 persen modal yang dihimpun oleh platform ECF diberikan oleh penerbit di pulau Jawa. Maka dari itu, provinsi pulau Jawa mempunyai warna yang lebih gelap dalam Gambar 11 sedangkan daerah daerah yang masih cerah warnanya belum ada penerbit di platform ECF sama sekali. Maka dari itu, penting untuk dilakukan pendidikan ataupun kampanye kepada pelaku usaha di daerah luar Pulau Jawa perihal pembiayaan alternatif melalui ECF.

Salah satu tujuannya adalah untuk menjangkau penerbit-penerbit yang berada di luar Pulau Jawa yang merupakan penerbit yang masuk ke dalam kelompok masyarakat *unbanked* dan *underbanked*. Berdasarkan hasil pendataan, 97 persen penerbit merupakan penerbit yang *underbanked* dan hanya 3 persen yang *banked*. Dalam pola bisnis yang saat ini tercantum di POJK 37 tahun 2018, pelaku usaha yang bisa menerbitkan di platform ECF merupakan penerbit yang minimal mempunyai akun perbankan.

Ke depannya, peluang ECF terbuka untuk menjangkau penerbit yang masih termasuk golongan *unbanked*. Peraturan-peraturan dalam POJK 37 tahun 2018 harus diberikan kelonggaran terhadap penerbit. Peraturan ini akan dibahas dalam Bab VII.

Gambar 15 Peta Sebaran Jumlah Investasi yang didapatkan Penerbit tahun 2020



BAB VI Dampak Kegiatan Ekonomi *Equity Crowdfunding* terhadap Perekonomian Nasional

Dalam kegiatan ekonomi sebuah negara, sektor-sektor ekonomi yang ada saling berkaitan satu sama lain. Sektor ekonomi satu akan saling membutuhkan input dari sektor ekonomi lainnya untuk menjadi sebuah output. Sebagai contoh sektor industri pengolahan makanan dan minuman membutuhkan input dari sektor pertanian, perikanan, dan perkebunan untuk menghasilkan sebuah produk makanan dan minuman.

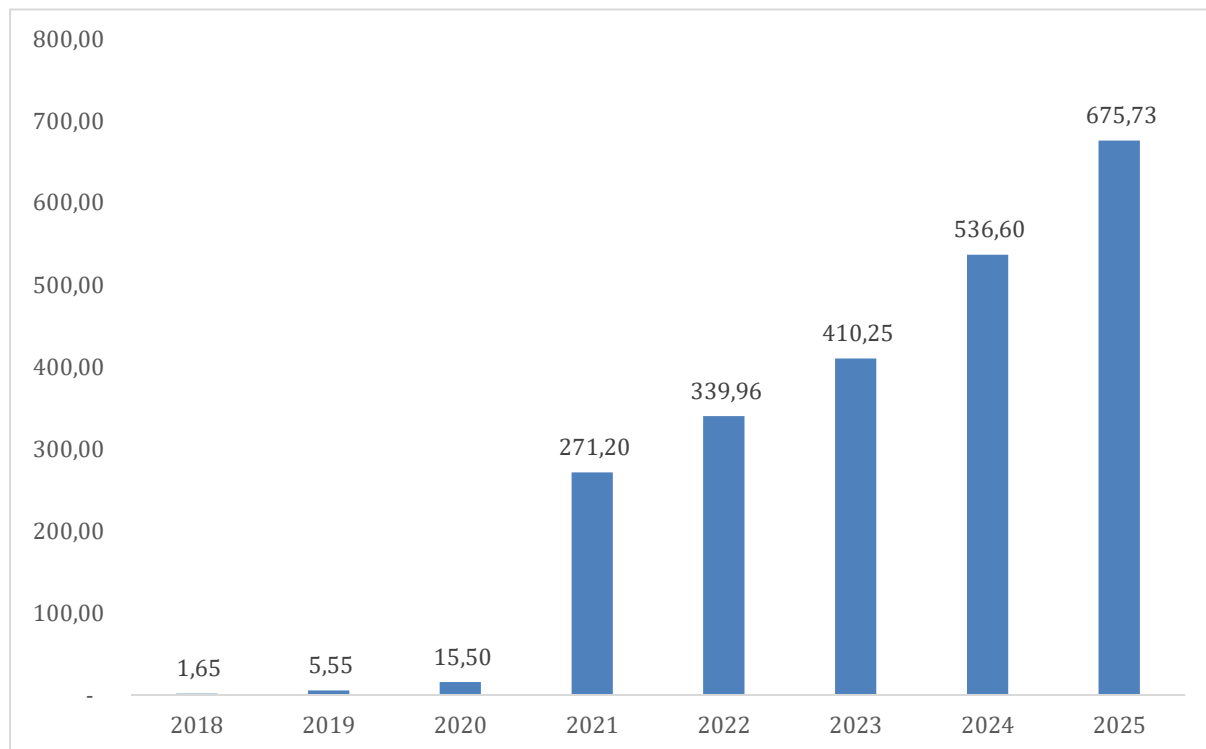
Input untuk sektor tertentu bukan hanya berupa barang atau jasa, bisa juga investasi yang akan berdampak pada peningkatan produksi sektor tertentu. Peningkatan tersebut tidak hanya berdampak ke satu sektor melainkan beberapa sektor yang saling terkait. Tentu besaran dampaknya berbeda-beda tergantung dari multiplier yang dihasilkan oleh sebuah sektor dan besaran angka investasinya. Untuk melihat besaran dampak penelitian ini menggunakan metode input output.

Equity Crowdfunding merupakan sebuah bisnis finansial teknologi (TekFin) yang mempertemukan pemodal dengan penerbit. Pemodal merupakan pihak yang melakukan pembelian saham pada Penerbit melalui penyelenggara, sedangkan penerbit merupakan badan hukum Indonesia yang berbentuk perseroan terbatas (PT) yang menawarkan saham melalui penyelenggara. Dari sini ada sebuah kegiatan ekonomi berupa jual beli saham dari penerbit ke pemodal. Tentu kegiatan ini akan mempengaruhi sektor ekonomi lainnya. Selain itu, terdapat pula investasi ke pihak penyelenggara (ECF) berupa penanaman modal untuk pengembangan usaha. Memang untuk saat ini besaran investasi ataupun kegiatan di ECF masih belum terlalu besar namun kedepan penelitian ini memprediksi kegiatan ekonomi ECF akan tumbuh secara signifikan.

Pertumbuhan kegiatan ekonomi ECF bisa dihasilkan melalui dua cara. Pertama adalah pertumbuhan kegiatan penyaluran ECF terhadap penerbit. Kedua adalah pertumbuhan investasi penyelenggara ECF yang didapatkan dari investor. Kedua kegiatan ekonomi tersebut jika meningkat maka akan mempunyai dampak terhadap output nasional. Semisal, penyaluran terhadap UMKM sektor makanan dan minuman. Maka pelaku UMKM tersebut mampu mengembangkan usahanya berdasarkan kuantitas produksi. Efeknya adalah permintaan produk UMKM tersebut meningkat. Selain itu, permintaan bahan baku produk UMKM tersebut juga meningkat. Hal ini yang disebut sebagai *multiplier effect* (efek berganda) dari penyaluran modal ECF.

Pada Grafik 16, terlihat pada saat ini, jumlah penanaman modal kepada platform ECF di Indonesia mencapai Rp. 15,5 miliar per Juni 2020. Angka tersebut naik hampir 10 kali lipat dibandingkan tahun 2018 dimana pertama kali ECF hadir di Indonesia. Pada tahun 2025, penelitian ini memprediksi ada Rp. 675.73 miliar investasi yang masuk ke dalam industri ECF. Angka perkiraan investasi diperoleh dari perhitungan 15 persen dari nilai dana yang dihimpun oleh platform ECF. Perhitungan ini menggunakan jumlah asumsi platform ECF yang berizin hanya tiga platform pada tahun 2020, namun ada peningkatan pada tahun 2021 hingga 2025 dengan penambahan masing-masing dua platform ECF per tahun yang berizin dari OJK. Jika platform yang berizin semakin banyak, maka jumlah investasi di ECF akan semakin meningkat.

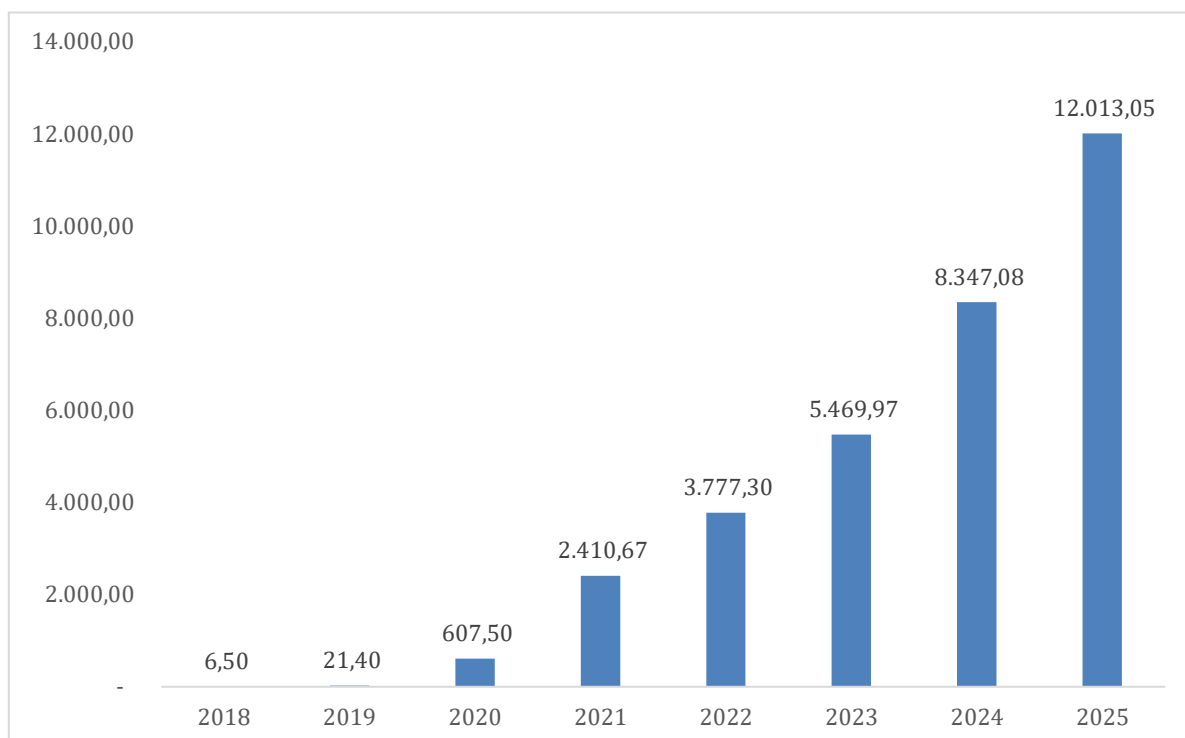
Gambar 16 Forecasting Jumlah Investasi di Fintech Equity Crowdfunding 2020-2025



Pada Grafik 5.2, terlihat bahwa kondisi saat ini kegiatan pengumpulan dana (*fundraising*) yang dilakukan oleh platform ECF masih berada di angka Rp. 607,5 miliar dengan penyaluran ke berbagai sektor, antara lain industri makanan dan minuman, properti, dan sektor kreatif. Angka tersebut meningkat sangat signifikan dibandingkan tahun 2018. Pada tahun 2025, angka *fundraising* diprediksi akan meningkat secara bertahap hingga Rp. 12 triliun. Perhitungan ini menggunakan jumlah asumsi platform ECF yang berizin hanya tiga platform pada tahun 2020, namun ada peningkatan pada tahun 2021 hingga 2025 dengan penambahan masing-masing dua platform ECF per tahun yang berizin dari OJK. Jika platform yang berizin semakin banyak, maka jumlah investasi di ECF akan semakin meningkat.

Angka *forecasting* tersebut berdasarkan pada beberapa hal. Pertama, pengguna internet di Indonesia semakin bertambah pesat. Data dari Statista menyebutkan, pada tahun 2023 angka pengguna internet akan mencapai 150 juta jiwa, atau naik sebesar 57 persen dibandingkan dengan tahun 2018. Kedua, pertumbuhan investasi di sektor TekFin *Lending* mencapai 260 persen (y-o-y) pada tahun 2019. Ketiga, pertumbuhan kelas menengah yang mencapai 12 persen per tahunnya.

Gambar 17 Forecasting Jumlah Fundraising pada Fintech Equity Crowdfunding 2020-2025



Dalam menganalisis dampak kegiatan ekonomi terhadap Output Nasional, Tenaga Kerja, UMKM, kemiskinan, dan tenaga kerja terdidik, kajian ini menggunakan beberapa asumsi yaitu :

1. Jumlah platform ECF yang berizin hanya tiga perusahaan pada tahun 2020 dan jumlah platform akan bertambah dua platform per tahun yang memiliki izin dari OJK
2. Penambahan permintaan akhir Investasi ke sektor Jasa Aplikasi dan Game Developer dan penambahan permintaan akhir Konsumsi perusahaan ke sektor Jasa Keuangan lainnya sebesar :

Tabel 9 Simulasi Metode Input Output

	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
--	------	------	------	------	------	------	------

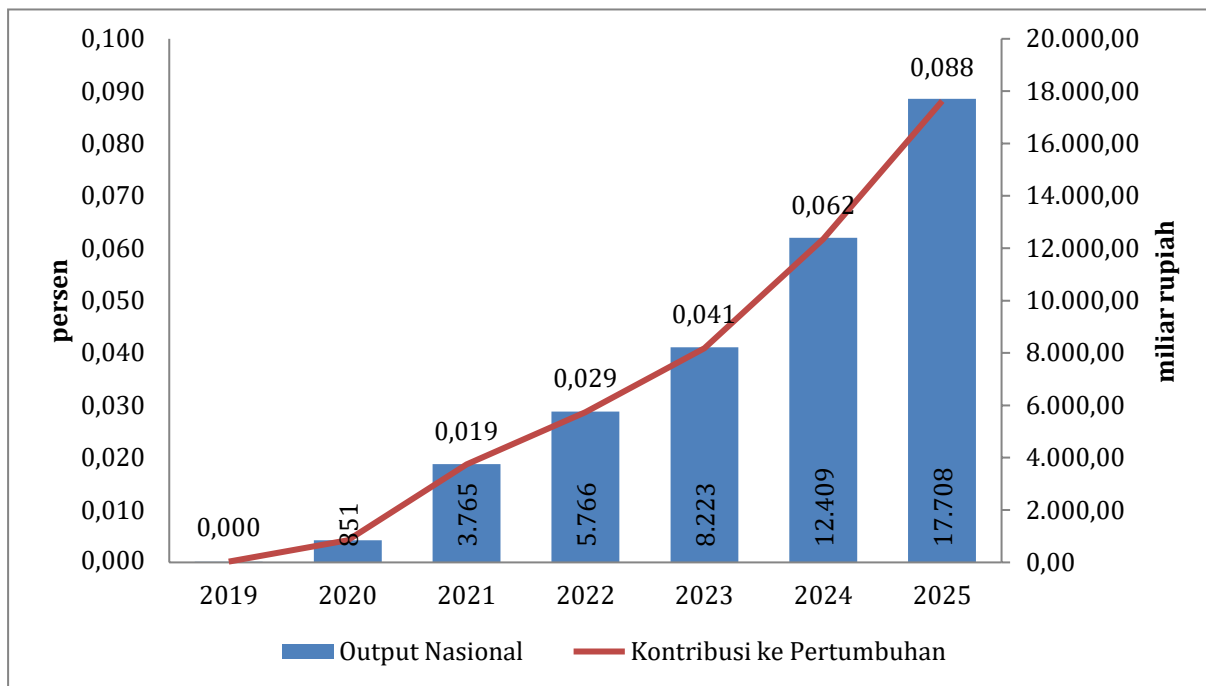
Investasi Pengembangan (miliar rupiah)	5.55	15.50	271.20	339.96	410.25	536.60	675.73
Fundraising (miliar rupiah)	21.40	607.50	2,410.6 7	3,777.3 0	5,469.9 7	8,347.0 8	12,013.0 5

3. Elastisitas kemiskinan dan pertumbuhan output nasional adalah -0.002. artinya adalah pertambahan output nasional sebesar 1 persen maka akan menurunkan tingkat kemiskinan sebesar 0.002 persen.

6.1. Dampak terhadap Output Nasional

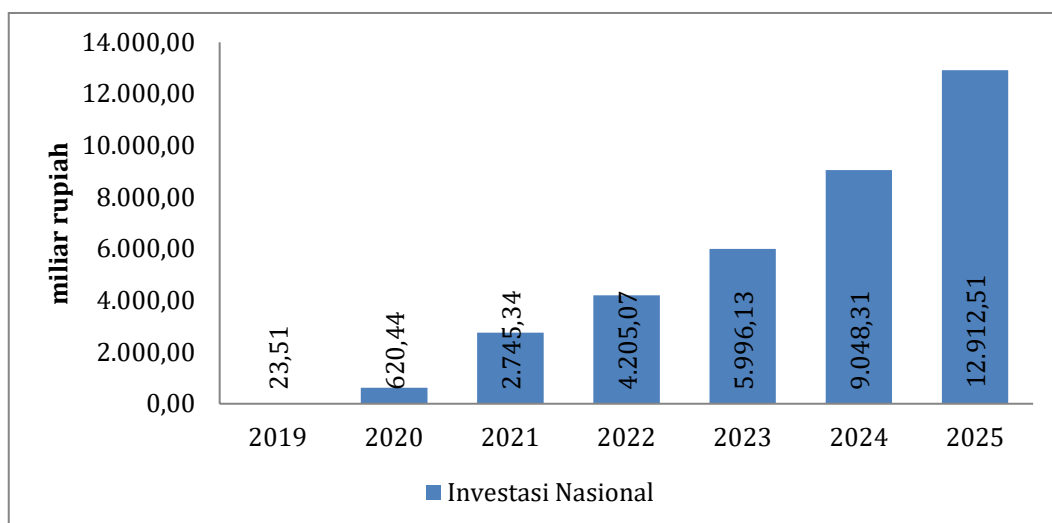
Dampak kegiatan ekonomi ECF (investasi pengembangan dan *fundraising*) dapat menghasilkan tambahan bagi output ekonomi, investasi nasional, dan pendapatan nasional, meskipun tergolong kecil karena masih berupa industri *infant*. Pada tahun 2020, kegiatan ECF diprediksi mampu menghasilkan tambahan output nasional sebesar Rp. 851 miliar atau berkontribusi terhadap pertumbuhan ekonomi sebesar 0.004 persen. Pada tahun 2021, kegiatan ECF diprediksi akan menghasilkan output nasional sebesar Rp3,7 triliun atau meningkat hingga 200 persen. Pada tahun 2025, penelitian ini memprediksi kegiatan ECF akan menghasilkan tambahan output nasional sebesar Rp. 17,7 triliun atau berkontribusi terhadap pertumbuhan ekonomi sebesar 0.088 persen. Sektor yang akan bertumbuh pesat adalah sektor jasa keuangan lainnya (mencakup sektor ECF sendiri), sektor jasa aplikasi, sektor jasa perantara keuangan, sektor jasa perusahaan, dan sektor industri pengolahan.

Gambar 18 Dampak Kegiatan Ekonomi *Equity Crowdfunding* terhadap Output Nasional



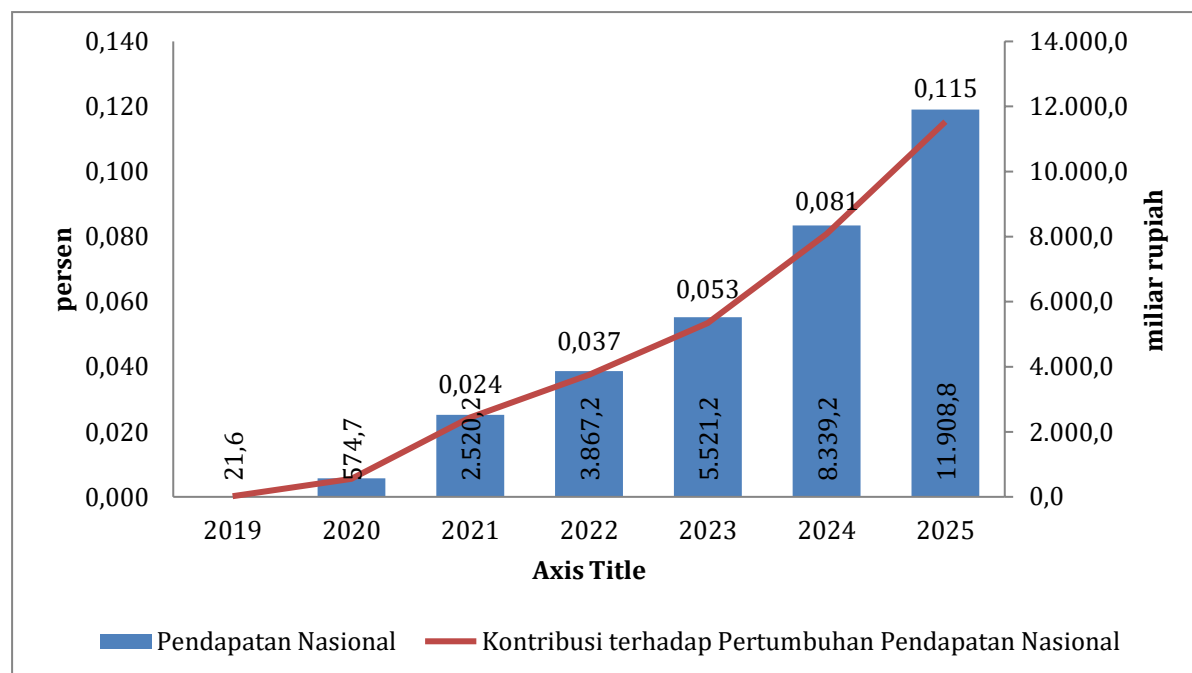
Kegiatan ekonomi ECF juga menyebabkan naiknya investasi. Secara keseluruhan, investasi nasional (kegiatan ECF dan dampaknya) pada tahun 2020 mencapai Rp. 620 miliar. Pada tahun 2025, investasi secara keseluruhan akan meningkat hingga Rp. 12,9 triliun. Secara terpisah, investasi yang dihasilkan oleh ECF secara langsung mencapai Rp. 4,5 miliar, sedangkan Rp. 100 miliar merupakan pertambahan investasi di sektor lainnya yang dihasilkan dari kegiatan ECF.

Gambar 19 Dampak Kegiatan Ekonomi *Equity Crowdfunding* terhadap Investasi Nasional



Kegiatan ekonomi ECF juga menyebabkan pertambahan pendapatan nasional yang signifikan. Pada tahun 2020, kegiatan ekonomi ECF menghasilkan pendapatan nasional sebesar Rp 574,7 miliar dan berkontribusi terhadap pertumbuhan pendapatan nasional sebesar 0.006 persen. Pada tahun 2021, penelitian ini memprediksi dampak kegiatan ekonomi ECF terhadap pendapatan nasional mencapai Rp. 2,5 triliun. Pada tahun 2025, penelitian ini memprediksi pertumbuhan pendapatan nasional mencapai Rp. 11,9 triliun dan berkontribusi terhadap pertumbuhan pendapatan nasional sebesar 0,115 persen.

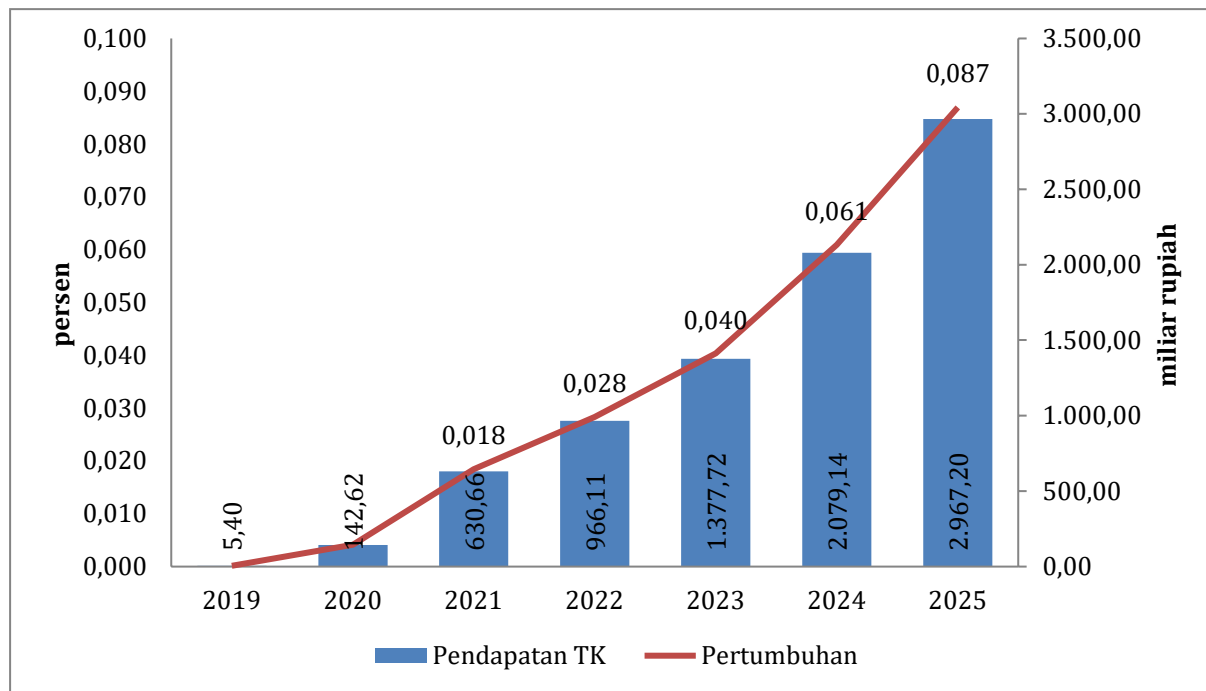
Gambar 20 Dampak Kegiatan Ekonomi *Equity Crowdfunding* terhadap Pendapatan Nasional



6.2. Dampak terhadap Tenaga Kerja

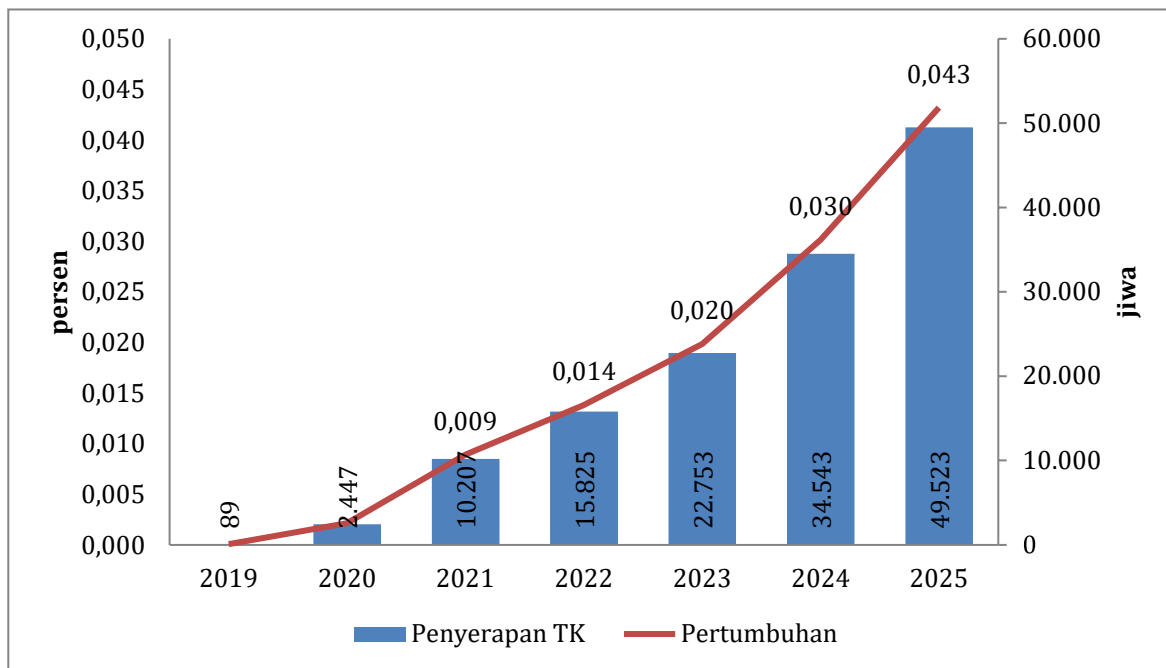
Selain terhadap pendapatan nasional, kegiatan ekonomi ECF berdampak signifikan terhadap pendapatan tenaga kerja secara nasional. Pada tahun 2020, kegiatan ekonomi ECF menyumbang Rp 142 miliar pendapatan tenaga kerja nasional dan berkontribusi terhadap pertumbuhan pendapatan tenaga kerja sebesar 0,004 persen. Pada tahun 2021, kegiatan ekonomi ECF diprediksi menyumbang pendapatan tenaga kerja sebesar Rp. 630,6 miliar. Pada tahun 2025, penelitian ini memprediksi kontribusi kegiatan ekonomi ECF terhadap pendapatan tenaga kerja nasional mencapai Rp. 2,9 triliun dan berkontribusi sebesar 0,087 persen terhadap pertumbuhan pendapatan tenaga kerja nasional.

Gambar 21 Dampak Kegiatan Ekonomi *Equity Crowdfunding* terhadap Pendapatan Tenaga Kerja Nasional



Selain dampak kepada pendapatan tenaga kerja, kegiatan ekonomi ECF ternyata berdampak cukup signifikan terhadap penyerapan tenaga kerja nasional. Pada tahun 2020, kegiatan ekonomi ECF diprediksi mampu menyerap tenaga kerja sebesar 2.447 orang dan meningkatkan orang bekerja sebesar 0,002 persen. Pada tahun 2021, tenaga kerja yang terserap diprediksi mencapai 10.207 orang. Pada tahun 2025, kegiatan ekonomi ECF akan menyerap 49.523 orang. Penyerapan tenaga kerja ini ditopang oleh sektor ECF sendiri, sektor perbankan, sektor jasa aplikasi, dan pertanian, perkebunan, dan perikanan. Angka penyerapan tenaga kerja ini walaupun sedikit namun bisa meringankan pekerjaan pemerintah untuk menumbuhkan penyerapan tenaga kerja di tengah pandemi COVID-19.

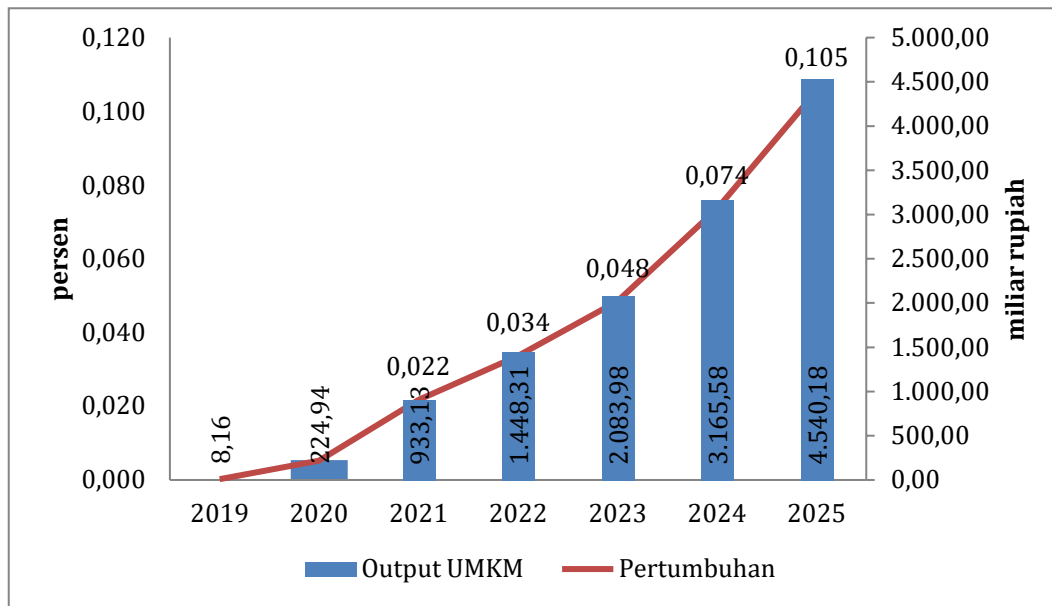
Gambar 22 . Dampak Kegiatan Ekonomi *Equity Crowdfunding* terhadap Penyerapan Tenaga Kerja Nasional



6.3. Dampak terhadap UMKM

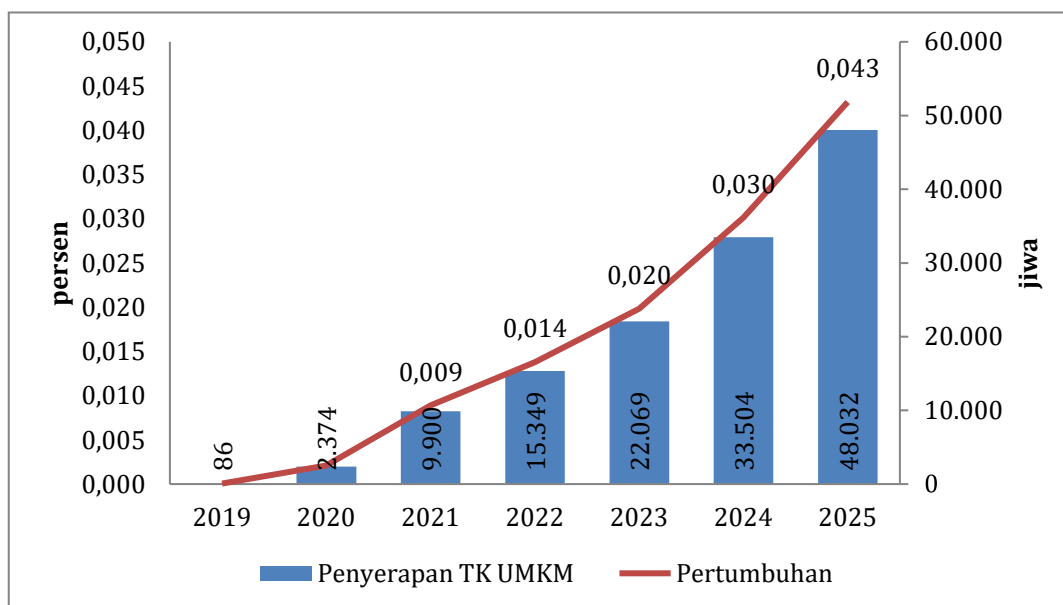
Fokus kegiatan *fundraising* ECF berupa peningkatan modal kepada pelaku UMKM. Beberapa pemodal merupakan pemilik usaha UMKM berupa warung makan, jasa kerajinan tangan, hingga jasa *developer* aplikasi. Maka dari itu, dampak terhadap output UMKM dari kegiatan ekonomi ECF bertambah signifikan. Pada tahun 2020, kegiatan ekonomi ECF menyumbang Rp. 225 miliar output UMKM. Pada tahun 2021, kegiatan ekonomi ECF akan menyumbang Rp. 933 miliar. Pada tahun 2025, kegiatan ekonomi ECF akan menyumbang output UMKM nasional mencapai Rp. 4,5 triliun dan berpengaruh terhadap pertumbuhan output UMKM sebesar 0,015 persen.

Gambar 23 Dampak Kegiatan Ekonomi *Equity Crowdfunding* terhadap Output UMKM



Selain menyumbang pada output UMKM secara nasional, kegiatan ekonomi ECF juga menyumbang penyerapan tenaga kerja pada sektor UMKM. Pada tahun 2020, penelitian ini memprediksi ada 2.374 orang yang terserap ke pasar tenaga kerja akibat dari kegiatan ekonomi ECF. Pada tahun 2021, penyerapan tenaga kerja diprediksi sebesar 9.900 orang, dan tahun 2025 sebesar 48.032 orang. Tentu penyerapan tenaga kerja sektor UMKM sangat krusial mengingat sektor UMKM mampu menurunkan kemiskinan secara signifikan.

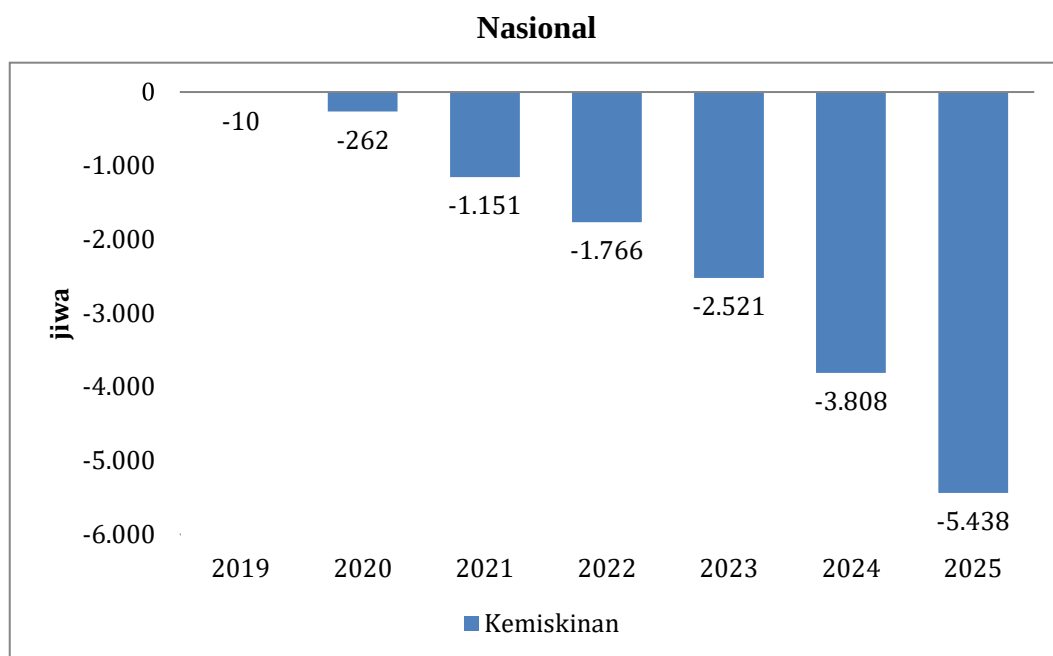
Gambar 24. Dampak Kegiatan Ekonomi *Equity Crowdfunding* terhadap Penyerapan Tenaga Kerja UMKM



6.4. Dampak terhadap Kemiskinan

Kemiskinan dalam kajian ini menggunakan definisi persentase penduduk yang hidup di bawah garis kemiskinan dibandingkan jumlah penduduk. Kegiatan ekonomi ECF ternyata mampu menurunkan kemiskinan sebesar 262 orang pada tahun 2020. Pada tahun 2025, kegiatan ekonomi ECF diprediksi akan menurunkan angka kemiskinan sebesar 1.956 orang. Jika dibandingkan dengan beberapa daerah di Indonesia menurut data BPS (2020), kegiatan ekonomi ECF lebih berdampak signifikan dibandingkan dengan program pengentasan kemiskinan di provinsi Kalimantan Utara (pengurangan sebesar 980 orang), Sulawesi Utara (450 orang), dan Sulawesi Barat (960 orang). Jadi kegiatan ekonomi ECF penting bagi pengurangan kemiskinan secara nasional.

Gambar 25. Dampak Kegiatan Ekonomi *Equity Crowdfunding* terhadap Kemiskinan



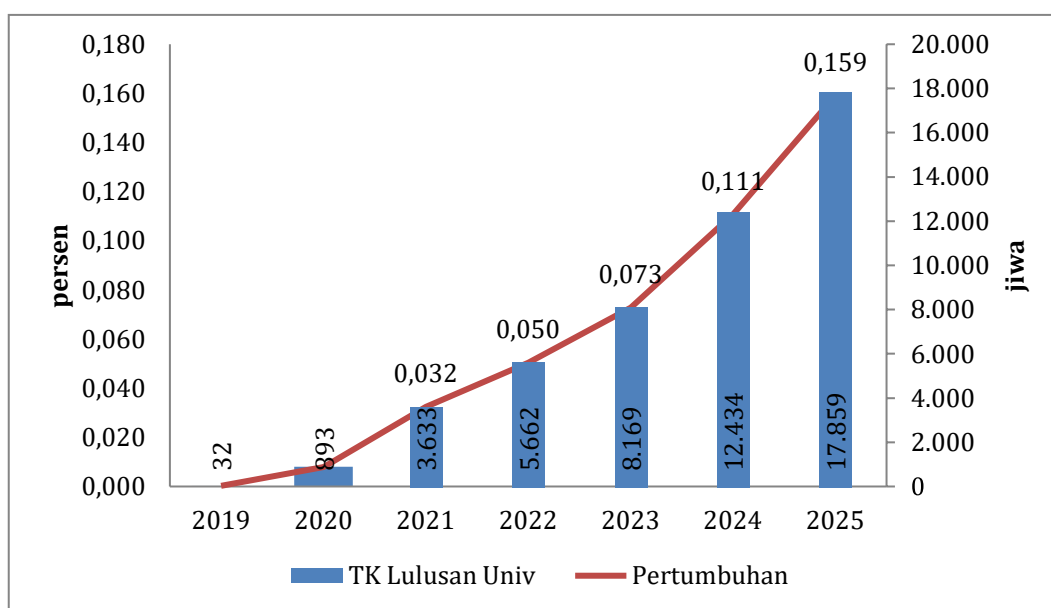
6.5. Dampak terhadap Tenaga Kerja Terdidik

Equity Crowdfunding merupakan produk dari teknologi dan inovasi dimana kebaruan teknologi ditempatkan pada pola bisnis ECF. Pola bisnis dengan mengedepankan teknologi dan inovasi tidak terlepas dari tenaga terdidik yang terdapat di kegiatan ekonomi ECF. Tenaga kerja terdidik dalam kajian ini merujuk pada tenaga kerja lulusan akademi dan universitas (D1 ke atas). Kehadiran ECF menumbuhkan permintaan tenaga kerja terampil yang bergerak di bidang teknologi. Menurut survei member AFTECH (2019), masih terjadi gap antara permintaan dan penawaran tenaga kerja terdidik dalam bidang *programming* dan *data and analytics*. Semakin banyak perusahaan ECF, maka permintaan tenaga kerja dua bidang tersebut akan meningkat.

Dampaknya adalah minat masyarakat untuk mengambil program kuliah programming dan *data and analytics* semakin meningkat pula. Salah satu faktornya adalah gaji yang relatif lebih besar dibandingkan pekerja sektor teknologi di industri lainnya.

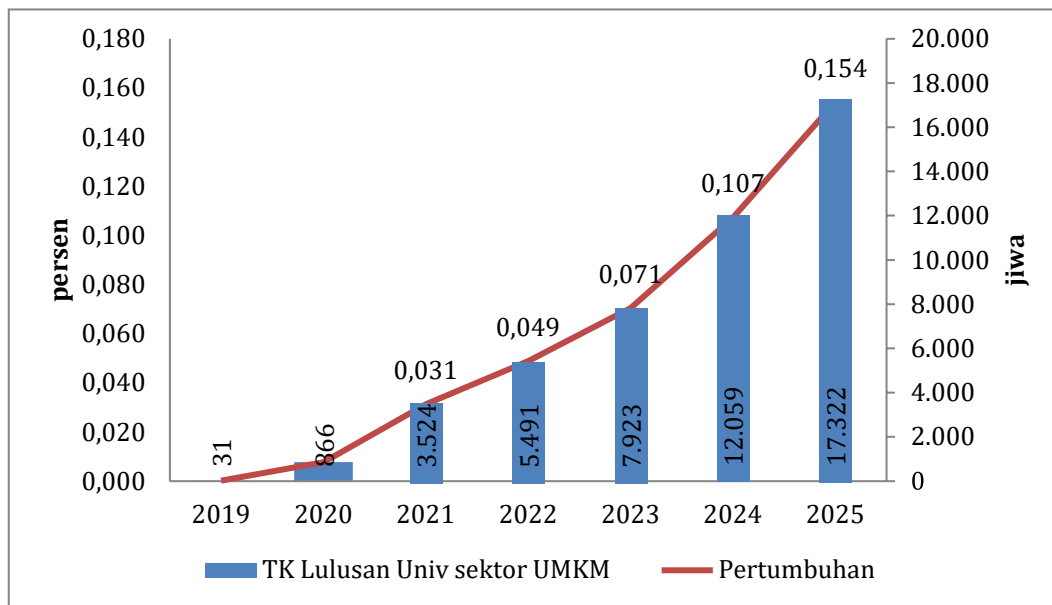
Pada tahun 2021, penelitian ini memprediksi akan ada penyerapan 3.633 tenaga kerja terdidik (lulusan minimal universitas) yang akan terserap akibat adanya kegiatan ekonomi ECF. Penyerapan ini berasal dari sektor ECF sendiri ataupun pada sektor terdampak. Penerbit juga akan semakin membutuhkan tenaga terdidik minimal untuk hal administrasi. Pada tahun 2025, kegiatan ekonomi ECF akan menyerap 17.859 tenaga kerja terdidik. Persoalan tenaga kerja terdidik juga menjadi wacana dimana saat ini pengangguran terdidik juga tinggi. Oleh sebab itu, kegiatan ekonomi ECF dapat membantu pemerintah dalam penyerapan tenaga kerja terdidik.

Gambar 26. Dampak Kegiatan Ekonomi *Equity Crowdfunding* terhadap Tenaga Kerja Lulusan Universitas secara Nasional



Sebagaimana telah disebutkan di atas, kegiatan ekonomi ECF akan menyerap tenaga kerja terdidik yang akan dipekerjakan di penerbit-penerbit yang sebagian besar merupakan UMKM. Maka dari itu, penyerapan tenaga kerja terdidik juga akan didominasi oleh sektor UMKM. Pada tahun 2021, diprediksi ada 3.524 tenaga kerja terdidik yang terserap oleh UMKM akibat kegiatan ekonomi ECF. Pada tahun 2025, penelitian ini memprediksi akan ada penambahan tenaga kerja terdidik sebesar 17.322 orang. Penambahan tenaga kerja terdidik di sektor UMKM bagus buat keberlangsungan bisnis UMKM ke depan. Pekerja yang lebih profesional akan membantu UMKM untuk bisa naik kelas.

Gambar 27. Dampak Kegiatan Ekonomi *Equity Crowdfunding* terhadap Tenaga Kerja Lulusan Universitas di Sektor UMKM



BAB VII Tantangan dan Peluang dalam Industri Equity Crowdfunding

Dalam perjalanannya sebagai usaha *startup* digital, pelaku platform *Equity Crowdfunding* tidak selalu berjalan dengan semestinya. Berbagai masalah kemudian timbul baik yang disebabkan oleh iklim industri maupun regulasi. Bab VII dalam penelitian ini akan membahas permasalahan dari perspektif pelaku usaha ECF di Indonesia. Penelitian ini berhasil melakukan wawancara terhadap 8 pelaku ECF baik yang sudah berizin maupun yang masih melakukan proses perizinan. Wawancara dilakukan dari aspek : regulasi, uji kelayakan ke penerbit dan pemodal, pembatasan pemodal, keterbatasan tenaga kerja, program inklusi keuangan, dan permasalahan moratorium perizinan ECF. Sebagai tambahan penelitian ini juga menanyakan dampak dari pandemi COVID-19 kepada kegiatan usaha platform ECF.

7.1. Tantangan Industri Equity Crowdfunding

Sedikitnya 14 tantangan yang didapatkan dari hasil wawancara yang dirangkum menjadi 4 poin utama yaitu:

1. Regulasi Perizinan

Model bisnis *Equity Crowdfunding* yang muncul sejak tahun 2017, mulai diatur melalui Peraturan OJK (POJK) No.37 tahun 2018 tentang Layanan Urut Dana melalui Penawaran Saham Berbasis Teknologi Informasi. Kehadiran aturan ini memberikan kepastian hukum bagi para aplikator, penerbit, dan investor dalam ECF. Akan tetapi ada beberapa implikasi dari sebagian isi dari POJK tersebut, salah satunya berkaitan dengan aturan perundangan lainnya, yaitu Undang-Undang No.40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas dan Undang-Undang No.8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal.

Berdasarkan temuan data di lapangan, berikut daftar pasal yang perlu digaris bawahi. Pertama, Pasal 6 huruf a. jumlah pemegang saham/pemodal tidak lebih dari 300 pihak, dan b. jumlah modal disetor penerbit tidak lebih dari Rp30 miliar. Ada persyaratan yang memberatkan pihak penerbit dan ECF. Persyaratan ini mempunyai tafsir berupa penerbit harus memenuhi kedua persyaratan. Ini bisa dikatakan berat terutama pada batasan 300 orang pemodal. Pada *Fintech* P2P persyaratan untuk jadi investor/pemodal tidak dibatasi oleh jumlah modal. Sedangkan di ECF dibatasi jumlah modal 5 persen dari pendapatannya jika pendapatan setahun di bawah Rp500 juta. Elastisitas Modal terlalu rendah dan diatur terlalu ketat.

Pemodal potensial hanya berasal dari kalangan menengah ke atas. Individu yang bisa memberikan modal di awal hanya individu di persentil 90 persen ke atas. Padahal incaran pemerintah untuk program literasi keuangan adalah masyarakat dengan batas

persentil 50 persen. Di sisi lain, jika *fundraising* terlalu rendah maka tidak akan menguntungkan baik bagi penerbit maupun penyelenggara.

Berikutnya temuan kami dari POJK adalah pada Pasal 12 ada ketentuan modal bagi penyelenggara adalah Rp. 2,5 miliar. Pasal ini memberatkan bagi penyelenggara ECF yang baru untuk melakukan himpun dana. Terlebih di era digital, kegiatan himpun dana menjadi lebih mudah. Penyelenggara ECF merupakan model bisnis baru, berbeda dengan pemain yang lama di pasar modal ataupun perbankan yang modalnya sudah besar. Aturan lain adalah terkait perpajakan, perpajakan dalam ECF belum diatur. pengaturan perpajakan dapat diperjelas di POJK dengan mengacu perpajakan yang ada. Namun juga harus ada insentif perpajakan untuk menarik minat para pemodal. Bisa mengadopsi *tax relief incentives* ala Inggris.

Terakhir, dalam POJK dan Peraturan Perundangan dijelaskan perbedaan antara ECF dan pasar modal. Salah satunya terkait dengan jumlah kepemilikan aset maupun penjualan di pasar sekunder. Namun demikian persyaratan yang ditujukan ke ECF sama saja dengan pasar modal. Segmentasi pasar juga berbeda namun persyaratan juga disamakan. Padahal emiten yang diperdagangkan sahamnya di ECF merupakan perusahaan non-publik. Pengawasan juga sangat ketat, padahal ECF merupakan bisnis yang baru (*infant*) yang butuh relaksasi untuk pengembangannya. Ada perbedaan dengan efek dan *equity*. Pada beberapa penyelenggara ECF ada yang menerapkan juga jangka waktu kepemilikan karena ada usaha yang sifatnya *franchise*.

2. Pengawasan terhadap Pelaksanaan Kegiatan *Equity Crowdfunding*

Pengawasan kegiatan usaha lembaga jasa keuangan di Indonesia dijalankan oleh OJK. Khusus untuk ECF, pengawasan berada di berada di grup Pasar Modal 2B. Perhatian OJK masih lebih besar kepada *Fintech Peer to Peer Lending*, ataupun dari Pasar Modal OJK masih menitikberatkan perhatian ke Pasar Modal Konvensional. Hal ini terasa ketika proses penerbitan izin, banyak penyelenggara ECF mengalami banyak kesulitan. Contohnya: a. Persyaratan belum ada checklist tetap, b. Pengiriman via surat/manual, c. Pihak KSEI dan Bank Kustodian belum siap dan belum mengenal bisnis ECF, d. Proses Perizinan membutuhkan waktu kurang lebih 11-12 bulan, e. Kewajiban ISO 200071.

Persyaratan lain yang kami rangkum yaitu terkait dengan KSEI dan kustodian menghambat ekspansi model usaha ECF. Pengetahuan KSEI dan Bank Kustodian mengenai bisnis usaha ECF masih tergolong baru. Maka masih perlu banyak

penyesuaian, seperti pengelolaan penerbit yang sudah *listing* di ECF namun pengelolaan belum ada di KSEI. Bank Kustodian dari Bank Buku 4 belum terlalu mengenal bisnis ECF. Selain itu, Biaya Penerbitan yang dikenakan sebesar Rp. 7,5 juta, Rp. 5 juta per tahun, dan 0.1 persen dari dana yang terkumpul. Penyelenggara ECF membuat *fundraising* di angka tinggi minimal 500 karena jika di bawah 500 atau bahkan 100 juta, maka rasio biaya terhadap modal yang didapat tidak sesuai, terutama untuk usaha mikro. Maka dari itu, sektor yang masih masuk adalah sektor usaha kecil dan menengah. Padahal jumlah usaha mikro merupakan yang terbesar.

Khusus poin e. Kewajiban ISO 200071, penyelenggara merasa sulit untuk menjalankan persyaratan tersebut. Belum ada kepastian mengenai penerapan aturan ISO, sehingga terjadi ketidakpastian antara menjalankan bisnis atau memenuhi persyaratan ISO terlebih dahulu. Sedangkan syarat ISO ini juga merupakan persyaratan mutlak. Biaya ISO dan konsultasi dirasa terlalu tinggi bisa berkisar di angka Rp 150 juta. Namun demikian, ISO 200071 juga penting untuk sebagai salah satu persyaratan penting yang harus dipenuhi oleh penyelenggara ECF. Keberadaan ISO 200071 sebagai salah satu persyaratan pengaman investasi masyarakat dan data informasi masyarakat agar tidak disalahgunakan oleh oknum tertentu.

Mitigasi risiko yang bisa dilakukan oleh penerbit dan penyelenggara pun berbeda tergantung dari kriteria dan jenis penerbit. Hal ini membuat mitigasi risiko yang terdapat di POJK belum tentu bisa dilakukan oleh semua pihak secara optimal. Perbedaan ini berdasarkan pada kriteria penerbit yang sangat heterogen dalam sisi produk dan kemampuan manajerial.

Ada urgensi lainnya yaitu penyelenggara ECF yang boleh beroperasi adalah penyelenggara yang berizin. Dalam persyaratan Fintech P2P, ada dua kategori yaitu terdaftar dan berizin. Selama terdaftar, P2P lending masih bisa beroperasi selama setahun, setelah itu harus berizin.

Terakhir, dampak dari tidak fokusnya *regulator* dalam pengawasan memunculkan isu moratorium perizinan bagi penyelenggara ECF. Ada beberapa proses perizinan dari penyelenggara ECF yang terhambat padahal sudah seharusnya melakukan penawaran penerbit untuk menjaga *cash flow*. Akibatnya, *cash flow* penyelenggara tidak berjalan dengan baik dan UMKM yang membutuhkan pendanaan tidak dapat mendapatkan saluran alternatif. Selama pandemi ini, ada beberapa ECF yang merumahkan karyawannya karena *cash flow* tidak berjalan. Pihak UMKM juga terkena dampaknya padahal kelompok ini memerlukan bantuan dari berbagai pihak,

termasuk dari penyelenggara ECF. Semakin banyak penyelenggara ECF maka semakin banyak pula UMKM yang terbantuan.

3. Manajemen dan SDM Penyelenggara *Equity Crowdfunding*

Secara umum seluruh penyelenggara *fintech* di Indonesia mengalami permasalahan *gap* SDM. Dalam survei tahunan AFTECH di 2018 dan presentasi AFTECH di Indonesia Banking School 2020, tiga besar *gap* SDM adalah di bidang *data analytics*, *programming*, dan manajemen resiko. (AFTECH, 2018) Hal serupa juga dirasakan dalam penyelenggara ECF. Seringkali pihak ECF harus bersaing dengan perusahaan teknologi yang sudah besar dan mapan yang mampu membayar gaji karyawan. Keahlian di bidang IT, *Banking* dan *Investment* dibutuhkan oleh penyelenggara ECF untuk dapat memberikan layanan yang baik.

Equity Crowdfunding merupakan *fintech* yang memiliki model bisnis B2B dan/atau B2C. Menurut rezim Anti-Pencucian Uang/Pencegahan Pendanaan Terorisme (APU/PPT), model bisnis seperti ECF memiliki risiko yang cukup tinggi untuk disalahgunakan. ECF membutuhkan akses data kependudukan tidak hanya untuk APU/PPT tetapi juga untuk menghindari *fraud*. Masalah ini muncul ketika informasi penyelenggara kekurangan data kependudukan penerbit dan pemodal, terutama menghindari *fraud*. Padahal Kementerian Dalam Negeri RI memberikan akses ke beberapa entitas, termasuk ke *fintech*.

Sebagai solusi, dalam jangka pendek ECF dapat melakukan kerjasama dengan perusahaan yang sudah lama berkecimpung di perusahaan efek untuk menutup *gap* di bidang SDM dan bekerjasama dengan lembaga-lembaga Pendidikan khususnya yang memiliki pusat kajian ekonomi digital. Untuk akses dukcapil, perusahaan penyelenggara ECF diberikan kesempatan mendapatkan akses data kependudukan dari Kementerian Dalam Negeri RI, dibantu oleh OJK dan asosiasi penyelenggara ECF.

4. Keuangan Inklusif

Pemerintah merencanakan angka inklusi keuangan mencapai 90 persen pada 2024 setelah pada 2019 mencapai 83,90 persen. Dalam upaya membantu capaian target Pemerintah tersebut regulator perlu mempertimbangkan hal berikut: Ada *barriers to entry* dalam industri ECF. Hambatan ini disebabkan oleh pengelolaan industri yang mengharuskan perusahaan ECF yang cenderung baru untuk melakukan persyaratan

yang tergolong berat seperti penyatuan sistem dengan ISO, menyiapkan KYC, dll. Sehingga dapat dikatakan tidak ada cukup ruang inovasi di dalam industri ECF.

Jika pemain emiten di pasar modal ikut bermain dalam ECF maka pelaku ECF belum bisa bersaing karena kalah dalam hal infrastruktur, jaringan *investor*, hingga jaringan perbankan. Para pemain ECF juga dari pertama harus berurusan dengan beberapa pihak seperti KSEI, Bank Kustodian, BEI, dan lainnya yang dinilai memberatkan pemain ECF jika tidak didorong oleh OJK.

Inklusi keuangan juga perlu diimbangi literasi keuangan yang baik. Sejauh ini, Peran pendidikan dan edukasi mayoritas masih dipegang oleh perusahaan penyelenggara ECF. Di sisi lain, pihak penyelenggara ECF dilarang memberikan nasihat investasi dan/atau rekomendasi kepada Pemodal dan/atau calon Pemodal untuk berinvestasi pada Penerbit (POJK Pasal 17 huruf d). Padahal di Pasal 16 Ayat 1 poin f, Penyelenggara diwajibkan melaksanakan program pendidikan bagi Pengguna. Batasan dan Kewajiban mengenai ini susah dijelaskan.

Rincian permasalahan bisa dilihat dalam tabel 6.1 tentang daftar inventaris masalah berikut :

Tabel 10. Daftar Inventaris Masalah Industri *Equity Crowdfunding* di Indonesia.

Permasalahan (baik di POJK atau tidak di POJK)	Alasan/Keterangan	Usulan
Pasal 6 huruf a dan b. Ada persyaratan yang memberatkan pihak penerbit dan ECF	a. jumlah pemegang saham/pemodal tidak lebih dari 300 pihak, DAN b. jumlah modal disetor penerbit tidak lebih dari Rp. 30 miliar	mengganti diksi “DAN” menjadi “ATAU” untuk lebih memberikan keleluasaan penyelenggara ECF dan penerbit dalam mencari Pemodal.
	Persyaratan ini mempunyai tafsir berupa penerbit harus memenuhi kedua persyaratan. Ini bisa dikatakan berat terutama pada batasan 300 orang	Pada dasarnya jumlah ini bisa ditambah jika ada konsultasi ke pihak regulator. Jika tidak masalah sudah seharusnya di POJK juga diubah

	<p>pemodal.</p> <p>Pada <i>Fintech</i> P2P persyaratan untuk jadi investor/pemodal tidak dibatasi oleh jumlah modal. Sedangkan di ECF dibatasi jumlah modal 5 persen dari pendapatannya jika pendapatan setahun di bawah Rp. 500 juta. Elastisitas Modal terlalu rendah dan diatur terlalu ketat.</p> <p>Pemodal potensial hanya berasal dari kalangan menengah ke atas. Individu yang bisa memberikan modal di awal hanya individu di persentil 90 persen ke atas. Padahal incaran pemerintah untuk program literasi keuangan adalah masyarakat dengan batas persentil 50 persen.</p> <p>Di sisi lain, jika <i>fundraising</i> terlalu rendah maka tidak akan menguntungkan baik bagi penerbit maupun penyelenggara.</p>	<p>diksinya.</p> <p>Membuat SOP baru dengan syarat perorangan yang sudah punya pengalaman berinvestasi ke perusahaan non publik seperti startup untuk bisa bebas berinvestasi.</p> <p>Semakin banyak investor maka semakin inklusif industri ECF.</p>
--	---	---

<p>Pembuatan mitigasi risiko masing-masing ECF berdasarkan kriteria penerbit dan platform.</p>	<p>Risiko yang dihadapi oleh penerbit dan penyelenggara berbeda-beda tergantung dari kriteria dan jenis barang dan jasa. Kemampuan penerbit yang sangat heterogen (tidak sama) bisa membuat kemampuan untuk mitigasi berbeda pula. Mitigasi risiko ini diperlukan agar pihak-pihak yang terlibat di dalam kegiatan penerbit dan penyelenggara bisa diminimalkan kerugian jika terjadi <i>fraud</i>.</p> <p>Mitigasi terhadap <i>fraud</i> dari sisi legal, pencatatan, perubahan, laporan keuangan, pajak, hukum, dan lainnya masih mengandalkan kemampuan penerbit dan kondisi regulasi eksisting.</p>	<p>Mitigasi risiko bisa dilakukan melalui kerjasama atau kolaborasi dengan sektor industri terkait seperti modal ventura, manajemen aset, manajer atau penasihat investasi, master <i>franchise</i>, inkubator bisnis, dan sektor lainnya baik dari sektor swasta dan pemerintah. Platform ECF dapat mendapatkan kurasi dan penilaian calon penerbit dari sudut pandang pihak yang memiliki pengalaman.</p> <p>Ekosistem ECF memerlukan inovasi dari berbagai pihak dengan mengandalkan teknologi seperti <i>blockchain</i>. Diharapkan penggunaan teknologi bisa menjadi landasan infrastruktur bagi pihak agar proses operasional dan mitigasi risiko bisa optimal.</p>
<p>Administrasi dinilai masih lambat</p>	<p>a. SDM OJK kurang b. Persyaratan belum ada</p>	<p>a. Pengajuan dan syarat-syarat dilakukan secara</p>

	<p><i>checklist</i> tetap</p> <p>c. Pengiriman surat sudah bisa via email namun masih masuk dalam sistem persuratan umum.</p> <p>d. Pihak KSEI dan Bank Kustodian belum siap dan belum mengenal bisnis ECF</p> <p>e. Proses Perizinan membutuhkan waktu kurang lebih 11-12 bulan</p>	<p><i>online</i> dengan sistem khusus industri ECF untuk memperlancar arus surat menyurat antara OJK dengan pemain ECF agar tidak terjadi penumpukan dengan surat lainnya.</p> <p>b. Bekerjasama dengan pihak ketiga yang independen</p> <p>c. Ada poin-poin yang lebih ringan dalam hal perizinan dan dibantu oleh OJK terutama terkait dengan KSEI dan Bank Kustodian</p>
<p>Kewajiban ISO 270001 sulit dilakukan oleh penyelenggara</p>	<p>ISO masih simpang siur antara jalankan bisnis dahulu atau pemenuhan ISO dahulu. ISO ini juga merupakan persyaratan mutlak.</p> <p>Biaya ISO dan konsultasi dirasa terlalu tinggi bisa berkisar di angka Rp. 150 juta.</p> <p>Namun demikian, keberadaan ISO 270001 juga merupakan sebuah keharusan karena memiliki</p>	<p>Diberikan waktu untuk mengurus ISO namun masih bisa menjalankan bisnis. Status diberikan menjadi terdaftar dan berlisensi seperti halnya IKD dan P2P. Namun sewaktu-waktu bisa menahan izin jika pemain ECF belum juga memiliki ISO 200071 dalam jangka waktu tertentu.</p>

	peran penting dalam melindungi investasi, data, dan informasi masyarakat.	
Pendekatan regulasi lebih ke pasar modal	<p>Dalam POJK dan peraturan Perundangan dijelaskan perbedaan antara ECF dan pasar modal. Salah satunya terkait dengan jumlah kepemilikan aset maupun penjualan di pasar sekunder. Namun demikian persyaratan yang ditujukan ke ECF sama saja dengan pasar modal. Segmentasi pasar juga berbeda namun persyaratan juga disamakan. Padahal emiten yang diperdagangkan sahamnya di ECF merupakan perusahaan non-publik.</p> <p>Pengawasan juga sangat ketat, padahal ECF merupakan bisnis yang baru (<i>infant</i>) yang butuh relaksasi untuk pengembangannya.</p> <p>Ada perbedaan dengan efek dan equity. Pada</p>	<p>Dibuat sistem levelling dalam pengawasan. Misal tahap pengembangan, pemantauan, dan pengawasan.</p> <p>Perbedaan aturan main antara perusahaan publik dan non-publik meskipun sama-sama menawarkan sahamnya ke publik. Tidak disamakan juga peraturan untuk sisi pihak penyelenggara (ECF dan Bursa).</p> <p>Perlu juga bagi OJK dan industri ECF memetakan produk yang akan <i>listing</i> ke dalam beberapa kategori seperti <i>franchise</i>, properti, ataupun UMKM rintisan.</p> <p>Pelibatan berbagai pihak terutama dari pihak yang terlibat dalam industri bursa saham untuk menilai kesiapan sistem dari</p>

	<p>beberapa penyelenggara ECF ada yang menerapkan juga jangka waktu kepemilikan karena ada usaha yang sifatnya <i>franchise</i>.</p>	platform ECF.
<p>Ada <i>barriers to entry</i> dalam industri ECF</p>	<p><i>Barriers</i> ini disebabkan oleh pengelolaan industri yang mengharuskan perusahaan ECF yang cenderung baru untuk melakukan persyaratan yang tergolong berat seperti penyatuan sistem dengan ISO, menyiapkan KYC, dll. Jatuhnya tidak ada ruang inovasi di dalam industri ECF.</p> <p>Jika pemain emiten di pasar modal ikut bermain dalam ECF maka pelaku ECF belum bisa bersaing karena kalah dalam hal infrastruktur, jaringan investor, hingga jaringan perbankan.</p> <p>Para pemain ECF juga dari pertama harus berurusan dengan beberapa pihak</p>	<p>Memberikan ruang inovasi kepada pemain ECF untuk berkreasi dengan sistem pengawasan yang baik dari regulator. Banyak inovasi-inovasi yang dilakukan, salah satunya dengan menggunakan teknologi <i>blockchain</i> untuk menggantikan KSEI sebagai penyimpan surat saham.</p>

	seperti KSEI, Bank Kustodian, BEI, dan lainnya yang dinilai memberatkan pemain ECF jika tidak didorong oleh OJK.	
Pendidikan ke masyarakat masih lebih besar dari Penyelenggara ECF	<p>Peran pendidikan dan edukasi mayoritas masih dipegang oleh perusahaan penyelenggara ECF.</p> <p>Di sisi lain, pihak penyelenggara ECF dilarang memberikan nasihat investasi dan/atau rekomendasi kepada Pemodal dan/atau calon Pemodal untuk berinvestasi pada Penerbit (POJK Pasal 17 huruf d). Padahal di Pasal 16 Ayat 1 poin f, Penyelenggara diwajibkan melaksanakan program pendidikan bagi Pengguna. Batasan dan Kewajiban mengenai ini susah dijelaskan.</p>	<p>Urgensi untuk revisi 2 pasal yang ambigu yaitu pasal 16 dan 17</p> <p>Berkolaborasi dengan asosiasi penyelenggara, regulator dan working group ECF untuk melakukan sosialisasi tentang ECF sebagai sebuah alternatif pembiayaan baru serta risiko dari investasi.</p>
Penyelenggara ECF masih minim perhatian dari OJK	Peran OJK masih minim. Perhatian OJK masih lebih besar kepada <i>Fintech Peer to Peer Lending</i> , ataupun dari Pasar Modal OJK masih	Diperlukan peran asosiasi yang lebih besar dan mendapatkan mandat langsung dari OJK untuk membantu dalam

	<p>menitikberatkan perhatian ke Pasar Modal Konvensional. Hal ini terasa ketika proses penerbitan izin ECF masih sangat minim.</p> <p>Ada urgensi lainnya yaitu penyelenggara ECF yang boleh beroperasi adalah penyelenggara yang berizin. Dalam persyaratan FIntech P2P, ada dua kategori yaitu terdaftar dan berizin. Selama terdaftar, <i>P2P lending</i> masih bisa beroperasi selama setahun, setelah itu harus berizin.</p>	<p>pelaksanaan kegiatan dan pengawasan.</p>
<p>Belum ada akses ke data kependudukan Indonesia</p>	<p>Masalah muncul ketika informasi penyelenggara kekurangan data kependudukan penerbit dan pemodal, terutama menghindari <i>fraud</i>. Padahal Kementerian Dalam Negeri RI memberikan akses ke beberapa entitas, termasuk ke <i>fintech</i>.</p>	<p>Perusahaan penyelenggara ECF diberikan kesempatan mendapatkan akses data kependudukan dari Kementerian Dalam Negeri RI, dibantu oleh OJK dan Aftech Indonesia.</p> <p>Perlu diberikan juga dalam revisi POJK tentang ECF bahwa penyelenggara bisa meminta rekomendasi dari OJK untuk memperoleh,</p>

		mengolah, dan memanfaatkan data kependudukan dari Kementerian Dalam Negeri.
Biaya di KSEI dan Bank Kustodian/ Partisipan KSEI (Sekuritas) memberatkan UMKM	Biaya Penerbitan → Rp. 7,5 juta, Rp. 5 juta per tahun, dan 0.1 persen dari dana yang terkumpul. Penyelenggara ECF membuat <i>fundraising</i> di angka tinggi minimal 500 karena jika di bawah 500 atau bahkan 100 juta, maka rasio biaya operasionalnya tidak sesuai dengan pemasukan operasional, terutama untuk usaha mikro. Maka dari itu, sektor yang masih masuk adalah sektor usaha kecil dan menengah. Padahal jumlah usaha mikro merupakan yang terbesar.	Ada kebijakan dari Bank Kustodian dan KSEI untuk meringankan beban dari penerbit ketika <i>listing</i> di platform ECF.
Kerjasama dengan KSEI dan Bank Kustodian/ Partisipan KSEI (Sekuritas) belum berjalan optimal serta peraturan KSEI untuk kegiatan ECF sama dengan pemain pasar modal pada	Pengetahuan KSEI dan / Partisipan KSEI (Sekuritas) mengenai bisnis usaha ECF masih tergolong baru. Maka masih perlu banyak penyesuaian, seperti pengelolaan penerbit yang	OJK harus berkomunikasi dengan KSEI dan B/ Partisipan KSEI (Sekuritas) serta elemen lain yang terlibat dalam pola bisnis ECF.

umumnya.	<p>sudah <i>listing</i> di ECF namun pengelolaan belum ada di KSEI.</p> <p>/ Partisipan KSEI (Sekuritas) dari Bank Buku 4 belum terlalu mengenal bisnis ECF.</p> <p>Peraturan dan kewajiban KSEI terhadap penyelenggara, penerbit, dan investor masih mengacu pada peraturan yang sama dengan pasar modal pada umumnya.</p>	Peraturan untuk kewajiban penyelenggara, penerbit, dan investor tentang pelaporan ke KSEI dibedakan dengan peraturan pasar modal pada umumnya.
Perpajakan dalam POJK 37 masih rancu	<p>Perpajakan dalam ECF belum diatur.</p> <p>Penyelenggara ECF hanya sebagai platform dan membuat badan usaha, perpajakan apakah menganut peraturan perpajakan yang berlaku?</p>	<p>Pengaturan Perpajakan dapat diperjelas di POJK dengan mengacu perpajakan yang ada. Namun juga harus ada insentif perpajakan untuk menarik minat para pemodal. Bisa meniru <i>tax relief incentives</i> ala Inggris.</p>
Moratorium membawa dampak negatif terhadap proses perizinan ECF	<p>Ada beberapa proses perizinan dari penyelenggara ECF yang terhambat padahal sudah seharusnya melakukan penawaran penerbit untuk</p>	<p>OJK mempertimbangkan untuk mencabut moratorium untuk mendukung penanganan UMKM yang terimbas pandemi COVID-19.</p>

	<p>menjaga <i>cash flow</i>. Terlebih di tengah pandemi ini, pihak UMKM memerlukan bantuan dari berbagai pihak, termasuk dari penyelenggara ECF. Semakin banyak penyelenggara ECF maka semakin banyak pula UMKM yang terbantuan.</p> <p>Selain itu, tidak adanya <i>cash flow</i> menyebabkan ada beberapa ECF yang merumahkan karyawannya. Padahal saat ini masyarakat membutuhkan pekerjaan.</p> <p>Di satu sisi moratorium yang dilakukan memang terkait dengan proses <i>site visit</i> yang terkendala pandemi dimana tim dari OJK tidak diperbolehkan <i>site visit</i> untuk sementara waktu.</p>	<p>OJK dan pemain ECF berdiskusi untuk menentukan apakah perlu ada pihak ketiga untuk menjembatani keperluan OJK dan industri.</p> <p>Perlu dilakukan identifikasi peran ECF lebih lanjut dalam memberikan stimulus permodalan UMKM di tengah Pandemi. Dalam hal ini, apakah ECF bisa masuk ke dalam pemberian permodalan UMKM sebagai komplementer bantuan yang sudah diberikan atau ECF sebagai substitusi bantuan.</p>
Tenaga Kerja masih jarang dan tidak kompetitif dalam hal harga/upah	Seringkali pihak ECF harus bersaing dengan perusahaan teknologi yang sudah besar dan mapan	Kerjasama dengan perusahaan modal ventura, manajemen aset, manajer atau penasihat investasi,

	<p>yang mampu membayar gaji karyawan.</p> <p>Keahlian di bidang IT, <i>Banking</i> dan <i>Investment</i> dibutuhkan oleh penyelenggara ECF.</p>	<p>master <i>franchise</i>, inkubator bisnis, dan sektor lainnya baik dari sektor swasta dan pemerintah.</p>
--	---	--

7.2. Peluang Industri *Equity Crowdfunding*

1. Pertumbuhan Kelas Menengah

Pertumbuhan kelas menengah di Indonesia diprediksi lebih tinggi dibandingkan dengan negara tetangga seperti Singapura, Malaysia, Thailand, dan Filipina. Menurut Mandiri Institute (2017), pertumbuhan kelas menengah tahun 2012 hingga 2020 diprediksi mencapai 174 persen. Sedangkan kelas menengah di Filipina hanya tumbuh sebesar 72 persen, Thailand (39 persen), Malaysia (18 persen), dan Singapura (10 persen). Bank Dunia (2020) menyebutkan bahwa setidaknya satu dari lima penduduk Indonesia merupakan kelas menengah. Saat ini ada sekitar 52 juta penduduk kelas menengah di Indonesia.

Definisi Kelas menengah ini setidaknya ada dua yang bisa dijadikan acuan. Pertama, konsumsi masyarakat, dan kedua adalah garis batas kemiskinan di masing-masing negara menengah dan maju (Bank Dunia, 2020). Dengan definisi yang sangat luas, maka bisa jadi besaran kelas menengah bisa berubah. Terlepas dari isu definisi tersebut, kelas menengah ternyata membawa manfaat bagi pembangunan ekonomi.

Banerjee dan Duflo (2008), peraih Nobel Ekonomi, menjelaskan ada empat alasan pentingnya kelas menengah dalam pembangunan ekonomi. Salah satunya adalah kelas menengah menyediakan wirausaha yang menciptakan pertumbuhan produktivitas dan lapangan kerja bagi masyarakat. Maka hal ini peluang bagi industri ECF untuk dapat berkembang. Pangsa pasar kelas menengah ini masih sangat besar dan jiwa wirausaha mereka yang besar bisa menjadi faktor mereka bisa masuk ke dalam pembiayaan menggunakan ECF.

Selain itu, kelas menengah juga mampu lebih cepat beradaptasi dengan teknologi dibandingkan kelas masyarakat lainnya. Masyarakat kelas menengah ini biasanya

berbelanja, melakukan pembayaran, ataupun berkegiatan dengan menggunakan teknologi. Tidak menutup kemungkinan, kelas menengah ini juga akan cepat masuk dalam investasi dengan menggunakan teknologi digital, termasuk investasi di platform ECF.

2. Penetrasi Internet

Penetrasi pengguna internet di Indonesia terus meningkat secara signifikan. Data Statista (2017) menyebutkan bahwa penetrasi internet Indonesia pada tahun 2020 mencapai 44 persen. Angka tersebut akan meningkat menjadi 54 persen pada tahun 2023. Pengguna internet juga tumbuh signifikan dimana pada tahun 2020 mencapai 119.4 juta jiwa atau tumbuh sebesar 42 persen dibandingkan tahun 2017.

Penetrasi internet membawa dampak positif terhadap perkembangan ekonomi digital secara keseluruhan. Menurut laporan Google, Temasek, dan Bain (2019), ekonomi digital di Indonesia dapat mencapai 3.7 persen dari PDB nasional dan meningkat hingga 5 kali lipat dibandingkan tahun 2015. Besaran ekonomi digital tersebut akan terus berkembang dan diprediksi bisa mencapai 9,3 persen dari PDB pada tahun 2025.

Penetrasi internet yang sangat cepat bisa menjadi peluang bagi perusahaan ECF untuk mengembangkan bisnisnya. Penetrasi internet yang berkembang di daerah pedesaan dan di luar wilayah pulau Jawa bisa menjadi peluang awal berkembangnya bisnis ECF. Beberapa pelaku sudah mencoba untuk bergerak ke luar pulau Jawa seperti Riau dan Bali. Menurut BPS dalam laporan nilai Indeks Pengembangan Teknologi Informasi dan Komunikasi (IP-TIK) (2020) menyebutkan provinsi Bali dan Riau termasuk dalam provinsi dengan nilai IP-TIK sedang. Dengan basis IP-TIK ini, perusahaan ECF bisa mengembangkan aktivitas ekonominya ke daerah selain pulau Jawa.

3. Bisnis UMKM Terus Berkembang

Peluang bagi bisnis ECF kedepannya berasal dari bisnis UMKM yang terus berkembang. Terlepas dari pandemi tahun ini, data Kementerian Koperasi dan Usaha Kecil, dan Menengah (Kemenkop UKM) menyebutkan pertumbuhan bisnis UMKM pada tahun 2018 mencapai 2.02 persen, dengan pertumbuhan paling tinggi di usaha kecil dan menengah. Kemampuan menyerap tenaga kerja pun meningkat sebesar 0.47 persen. Sementara usaha besar mengurangi karyawan sebesar 5.47 persen.

Di sisi lain, sudah ada 13 persen dari 64 juta unit UMKM yang sudah masuk dalam pasar online. Artinya adalah pelaku UMKM sudah mulai meleak teknologi walaupun masih dalam hal pemasaran. Tidak menutup kemungkinan bisnis UMKM akan menggunakan

teknologi keuangan dalam hal permodalan. Penetrasi internet yang cepat sangat memungkinkan menjadi katalisator perkembangan UMKM ke dalam sistem keuangan digital, termasuk platform ECF.

Perkembangan kelompok usaha kecil dan menengah memang pangsa pasar yang tepat bagi platform ECF. Kelompok usaha ini rata-rata sudah memiliki akun perbankan (*underbanked*) dan tidak akan mengalami kesulitan dalam hal pembentukan badan usaha perseroan terbatas (PT). Sedangkan kelompok usaha mikro mempunyai kesulitan tersendiri dalam pembentukan PT. Hal ini terkait dengan sumber daya keuangan dan manusia dalam pembentukan PT.

4. Perubahan Pola Transaksi Keuangan Masyarakat

Laporan statista.com (2020) menyebutkan terjadi perubahan pola konsumsi masyarakat terlebih pada saat pandemi. Sebesar 55 persen masyarakat Indonesia melakukan peningkatan belanja online dibandingkan sebelum pandemi. Selain itu, pola pembayaran juga sudah banyak menggunakan teknologi finansial. Data OJK Juli 2020 juga menyebutkan pertumbuhan pinjaman online mencapai 134 persen (yoy). Masyarakat Indonesia sudah mulai melek terhadap teknologi finansial.

Peluang ini bisa dimanfaatkan oleh platform ECF dengan berbagai program seperti kunjungan ke daerah, pembuatan kegiatan daring, ataupun penawaran investasi ataupun *listing* bagi usaha masyarakat. Hal ini bisa dilakukan dan efektif apabila ada dukungan peraturan dari otoritas terkait yang mendukung dari ekosistem digital di Indonesia.

BAB VIII Rekomendasi Kebijakan

Berdasarkan hasil analisis dampak dan permasalahan yang terjadi di industri *Equity Crowdfunding*, maka ada beberapa rekomendasi kebijakan untuk *stakeholder* di industri ECF, yaitu

1. Peningkatan jumlah pemain, investasi, dan fundraising dari pelaku ECF

Jumlah pemain ECF masih relatif sedikit (hanya ada tiga pemain yang sudah berizin dari OJK) yang menyebabkan investasi dan kegiatan *fundraising* masih terbatas. Dampaknya adalah peran dari ECF terhadap perekonomian nasional masih relatif rendah. Namun demikian potensi dampaknya sangat besar jika pemain ECF semakin banyak yang berizin. Selain itu, peningkatan jumlah pemain juga akan meningkatkan persaingan usaha yang sehat yang menguntungkan masyarakat luas baik penerbit

maupun pemodal, dan menghilangkan *entry barriers* ke calon platform ECF. Peningkatan jumlah pemain di ECF menghasilkan pilihan Penerbit dan Pemodal semakin banyak untuk berkontribusi dalam peningkatan kapasitas UMKM dan peningkatan keuangan inklusi. Maka hasil akhirnya adalah adanya keseimbangan antara permintaan dan penawaran layanan bagi Penerbit, Pemodal, dan Penyelenggara.

2. Perubahan beberapa poin di POJK 37 tahun 2018

Beberapa poin dalam POJK 37 tahun 2018 perlu dipertimbangkan mengingat banyak pasal yang rancu dan menjadi polemik. Semisal perubahan diksi kata “DAN” menjadi “ATAU” di pasal 6 huruf a dan b di POJK. Selain itu, perubahan perlu dilakukan untuk ketentuan modal bagi penyelenggara ECF juga hendaknya perlu dipertimbangkan untuk lebih memperbesar jumlah pemain seperti tujuan nomor 1. Perubahan kebijakan diharapkan dapat menjadi insentif non fiskal bagi calon pemain ECF. Pemain ECF yang akan mendaftar tentu saja melihat syarat-syarat dan poin-poin di POJK sebagai dasar utama melakukan pendaftaran. Selain itu, perlu juga dilakukan pelonggaran peraturan-peraturan di dalam POJK yang ditujukan kepada Penerbit. Penerbit merupakan usaha UMKM dimana kemampuan manajerial dan akuntabilitasnya masih sangat kurang. Perlu proses untuk menjadikan UMKM setara perusahaan publik dalam hal manajerial dan akuntabilitas. Maka pengawasan dan pengaturan Penerbit diharapkan menjadi lebih longgar.

3. Pembuatan sistem *levelling* platform ECF

Kekuatan modal, dan SDM masing-masing ECF sangat bervariasi. Ada yang mempunyai dukungan kuat namun ada juga yang relatif lebih lemah (paling banyak ECF di daerah). Maka dapat dilakukan sistem *levelling* di industri ECF. Bisa menggunakan sistem klasterisasi dengan pembuatan BUKU 1 hingga 3 industri ECF. Klasterisasi bisa digolongkan dengan aset ataupun omzet. Klasterisasi ini untuk mendorong lebih banyak pemain ECF yang masuk walaupun modalnya masih kecil. Klasterisasi ini akan menentukan jumlah batasan pemodal, batasan modal yang dikumpulkan, hingga pengawasan. Dalam sistem klasterisasi ini memang membutuhkan jumlah penyelenggara yang banyak namun tidak masalah apabila dilakukan terlebih dahulu sebelum jumlah penyelenggara ECF bertambah banyak.

4. Penguatan sistem perlindungan terhadap investasi masyarakat

Dalam menjalankan tugas sebagai regulator, OJK diberikan beberapa mandat yang, salah satunya adalah memberikan perlindungan terhadap investasi masyarakat, termasuk investasi di platform ECF. Perlindungan terhadap investasi masyarakat diperlukan selain meningkatkan jumlah penyelenggara, penerbit, dan pemodal di industri ECF. Perlindungan terhadap investasi merupakan salah satu kebijakan untuk dapat menumbuhkan pemodal di industri ECF. Semakin dana investasi terlindungi, maka akan semakin banyak masyarakat yang berminat untuk menjadi pemodal di industri ECF.

5. Pembuatan mitigasi risiko berdasarkan kriteria dari penerbit dan penyelenggara serta kolaborasi dengan pihak terkait lainnya.

Menyambung dengan rekomendasi poin 5, salah satu strategi dalam melindungi investasi pemodal adalah membuat mitigasi risiko *fraud* berdasarkan kriteria dari penerbit dan penyelenggara. Hal ini dikarenakan karakteristik dari penerbit yang sangat heterogen baik dalam hal usaha maupun kemampuan manajemen. Alhasil, mitigasi risiko bisa dibuat dalam beberapa jenis penerbit ataupun levelling dari penerbit atau penyelenggara. Untuk penerbit yang mungkin modal usaha dan omsetnya yang relatif kecil, maka kemampuan manajemen dalam mitigasi risiko pun akan berbeda dengan penerbit yang modal usaha dan omsetnya sudah relatif besar. Selain itu, mitigasi risiko juga dapat dilakukan dengan kolaborasi dengan pihak terkait ataupun dengan perusahaan sejenis seperti modal ventura, manajemen aset, manajer atau penasihat investasi, *master franchise*, inkubator bisnis, dan sektor lainnya baik dari sektor swasta dan pemerintah. Sehingga penilaian dan kurasi terhadap calon penerbit bisa optimal.

6. Perbaikan pola administrasi dari regulator

Administrasi baik saat perizinan dan pengawasan sama-sama dilakukan melalui sistem daring atau online. Hal ini dapat memangkas waktu dan biaya dibandingkan dengan pola konvensional. Selain itu, pemahaman pola bisnis ECF perlu ditingkatkan oleh *stakeholder* terutama dari KSEI dan Bank Kustodian karena pola bisnis ECF masih tergolong sangat baru. Ada kemungkinan juga bisa bekerjasama dengan pihak ketiga yang lebih independen.

7. Kebijakan Kelonggaran Pembiayaan dari KSEI dan Bank Kustodian/ Partisipan KSEI (Sekuritas)

Salah satu kendala yang dihadapi oleh UMKM dalam melakukan penerbitan saham di ECF adalah biaya yang dibebankan oleh KSEI dan Bank Kustodian/ Partisipan KSEI (Sekuritas) terlalu tinggi. Bagi pelaku UMKM, beban biaya ini mengurangi insentif pelaku UMKM untuk *listing* di ECF. Maka dari itu, diperlukan keringanan pembiayaan dari KSEI dan Bank Kustodian/ Partisipan KSEI (Sekuritas) untuk mendorong UMKM masuk dalam ECF. Kebijakan ini bisa berupa subsidi administrasi pendaftaran atau subsidi persentase biaya tahunan.

8. Pelonggaran persyaratan perizinan pemain ECF

Syarat untuk beroperasi hendaknya diperingan setidaknya diberikan waktu untuk melakukan *fundraising* sembari mengurus perizinan seperti ISO. Bisa dilakukan dua jenis ECF yaitu ECF yang sudah berizin dan ECF yang sudah terdaftar namun belum berizin. Sistem ini sudah digunakan di *fintech P2P Lending*. Pemberian keringanan ini juga hendaknya diberikan tenggat waktu bagi ECF untuk menyelesaikan perizinan. Selain itu, pemain ECF juga harus diberikan kelonggaran dalam berinovasi sehingga inovasi dalam jasa keuangan terus berkembang.

9. Pelaksanaan pendidikan masyarakat mengenai keuangan inklusif

Pendidikan masyarakat mengenai inklusifitas dan ECF perlu kerjasama seluruh *stakeholder*. Platform, regulator, dan lembaga masyarakat perlu diajak bareng untuk kampanye pentingnya pendidikan keuangan karena bermanfaat bagi masyarakat. Pendidikan masyarakat mengenai keuangan salah satunya investasi alternatif merupakan salah satu jalan untuk mempercepat proses pengembangan keuangan inklusif. Tanpa pendidikan mengenai keuangan yang tepat, jalan menuju keuangan inklusif semakin berat.

10. Pemanfaatan ECF sebagai alternatif penyalur bantuan bagi UMKM di tengah pandemi

Pada masa pandemi seperti saat ini, penerapan *low touch economy* perlu dipertimbangkan dalam pemberian bantuan baik bantuan langsung sosial maupun modal kerja. Melalui platform ECF, pemberi bantuan dan penerima bantuan tidak perlu bertemu secara tatap muka. Ini yang menjadikan ECF sebagai alternatif penyaluran bantuan modal usaha bagi UMKM. Peran ECF dalam penyaluran bantuan bisa sebagai komplementer maupun substitusi. Peran sebagai komplementer adalah ECF sebagai

penambah modal bagi UMKM walaupun UMKM tersebut sudah mendapatkan bantuan sebelumnya. Sedangkan peran sebagai substitusi adalah ECF sebagai penyalur bantuan bagi UMKM yang belum mendapatkan bantuan modal.

11. Pemberian insentif untuk penerbit, pemodal, dan penyelenggara

Insentif ini penting untuk meningkatkan permintaan layanan oleh masyarakat dalam industri ECF. Pemberian insentif ini juga dilakukan oleh beberapa pemerintah untuk industri ECF seperti Inggris. Pelaku UMKM perlu stimulus untuk dapat masuk ke dalam platform ECF. Salah satu kendala keuangannya adalah biaya yang relatif tinggi di biaya penerbitan, dana tahunan, dan dana yang berasal dari dana yang terkumpul. Pemerintah bisa masuk untuk memberikan keringanan bagi pelaku usaha yang mikro untuk bebas biaya-biaya di awal. Bisa berbentuk subsidi yang dibayarkan ke KSEI dan Bank Kustodian/ Partisipan KSEI (Sekuritas).

DAFTAR PUSTAKA

- Ahlers, G. K., Cumming, D., Günther, C., & Schweizer, D. (2015). Signaling in equity crowdfunding. *Entrepreneurship theory and practice*, 39(4), 955-980.
- Badan Ekonomi Kreatif. (2017). Tabel Input Output Updating Ekonomi Kreatif 2014. Jakarta.
- Badan Pusat Statistik. 2020. Indeks Pembangunan Teknologi, Informasi, dan Komunikasi 2018. Jakarta.
- Bank Indonesia. (2020). Statistik Ekonomi Indonesia 2020 : Data Posisi Kredit Indonesia. Jakarta.
- Belleflamme, P., Lambert, T., & Schwienbacher, A. (2013). Individual crowdfunding practices. *Venture Capital*, 15(4), 313-333.
- Brown, R., Mawson, S., Rowe, A., & Mason, C. (2015). Harnessing the Crowd: The Demand-Side Dynamics of Equity Crowdfunding in Nascent Entrepreneurial Ventures.
- CCAF, ADBI, FinTechSpace (2019). ASEAN FinTech Ecosystem Benchmarking Study. Cambridge, UK.
- Cumming, D., & Johan, S. (2013). Demand-driven securities regulation: evidence from crowdfunding. *Venture Capital*, 15(4), 361-379.
- De Crescenzo, V. (2016). The role of equity crowdfunding in financing SMEs: Evidence from a sample of European platforms. In *Crowdfunding for SMEs* (pp. 159-183). Palgrave Macmillan, London.
- Décarre, M., & Wetterhag, E. (2014). Uncovering the outcomes of equity crowdfunding: post-funding outcomes of equity crowdfunded firms in Europe. *Available at SSRN* 2545276.
- Financial Inclusion Insights, Dewan Nasional Keuangan Inklusif, dan Kantar. (2020). Inklusi Keuangan Indonesia 2018. Jakarta.
- Freedman, D., & Nutting, M. R. (2015). A brief history of crowdfunding. *Including Rewards, Donation, Debt, and Equity Platforms in the USA*.
- Google, Temasek, dan Bain. (2019). e-economy SEA 2019. Southeast Asia.
- Haniff, W. A. A. W., Halim, A. H. A., & Ismail, R. (2019). Equity Crowdfunding in Malaysia: Legal and Sharia Challenges. *International Journal of Asian Social Science*, 9(8), 450-460.
- Harrison, R. (2013). Crowdfunding and the revitalisation of the early stage risk capital market: catalyst or chimera?.

- Ingram, C., & Teigland, R. (2013). Crowdfunding among IT entrepreneurs in Sweden: a qualitative study of the funding ecosystem and ICT entrepreneurs' adoption of crowdfunding. *Available at SSRN 2289134*.
- Kagan, J. (2019). Financial technology–fintech.
- Kagan, J. (2019). Fintech. Investopia. com.
- Kementerian Perindustrian. (2020). Statistik Industri Kecil dan Menengah 2019. Jakarta.
- Lim, J. Y. K., & Busenitz, L. W. (2020). Evolving human capital of entrepreneurs in an equity crowdfunding era. *Journal of Small Business Management*, 58(1), 106-129.
- Macht, S. A., & Weatherston, J. (2014). The benefits of online crowdfunding for fund-seeking business ventures. *Strategic Change*, 23(1-2), 1-14.
- Mazzarol, T., & Clark, D. (2016). The evolution of small business policy in Australia and New Zealand. *Small Enterprise Research*, 23(3), 239-261.
- Nesta dan Universitas Cambridge. (2016). Crowdfunding Good Causes. UK.
- Nurhidayat, R. (2011). Analisis Permasalahan Pembiayaan UMKM di Indonesia. *Kajian Ekonomi dan Keuangan*, 15(2), 53-68.
- O'Connor, S. M. (2013). Crowdfunding's Impact on Start-Up IP Strategy. *Geo. Mason L. Rev.*, 21, 895.
- Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 37 Tahun 2018. (2018). Layanan Urun Dana Melalui Penawaran Saham Berbasis Teknologi Informasi. Jakarta.
- Peraturan Presiden Nomor 82 Tahun 2016. (2016). Strategi Nasional Keuangan Inklusif. Jakarta.
- Philippon, T. (2016). Finance, productivity, and distribution. *Chumir-Brookings project on the Great Policy Challenge*.
- Philippon, T. (2016). *The fintech opportunity* (No. w22476). National Bureau of Economic Research.
- Pierrakis, Y., & Collins, L. (2013). Crowdfunding: A new innovative model of providing funding to projects and businesses. *Available at SSRN 2395226*.
- Schaper, M. T., & Gehrke, J. (2013). Franchising regulation in Australia: recent trends and current issues. *Int'l J. Franchising L.*, 11, 3.
- Thakor, A. V. (2020). Fintech and banking: What do we know?. *Journal of Financial Intermediation*, 41, 100833.
- The ASEAN Secretariat. (2017). Facilitating Equity Crowdfunding in the ASEAN Region. Jakarta.
- Undang-undang Nomor 20 Tahun 2008. Usaha Mikro, Kecil, dan Menengah. Jakarta.

- Wardrop, R., Zhang, B., Rau, R., & Gray, M. (2015). Moving mainstream. *The European Alternative Finance Benchmarking Report*, 1, 43.
- World Bank Group. (2020). The Global Findex Database.
- Yao, H., & Zhang, Y. D. (2014). Research on influence factors of crowdfunding. *International Business and Management*, 9(2), 27-31.