



TRANSFORMASI AKAD MUSYARAKAH DAN MUDHARABAH DALAM SKEMA EQUITY CROWDFUNDING: SEBUAH TINJAUAN LITERATUR

Siliwangi

Fakultas Syariah, Institut Agama Islam Darussalam Martapura

wangisiliwangi87@com

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk memetakan dan menganalisis transformasi akad Musyarakah dan Mudharabah dari bentuk tradisional menuju implementasi digital dalam ekosistem Equity Crowdfunding (ECF). Seiring dengan akselerasi teknologi finansial, terdapat kesenjangan teoretis antara literatur fikih klasik yang menekankan relasi personal dengan praktik ECF yang bersifat massal dan anonim. Metode penelitian yang digunakan adalah kualitatif deskriptif dengan pendekatan studi pustaka (*library research*). Hasil penelitian menunjukkan bahwa transformasi akad dalam ECF tidak mencederai substansi syariah, melainkan merupakan bentuk evolusi urf (tradisi) digital. Rekonstruksi teoretis dilakukan pada aspek subjek akad ('*aqidain*) yang beralih dari identitas fisik ke identitas digital, serta aspek *sighat* yang kini terakomodasi melalui konsep *Majlis al-Hukmi* virtual. Penelitian ini menyimpulkan bahwa sinkronisasi antara regulasi positif OJK dan fatwa DSN-MUI telah memberikan payung hukum yang kuat, namun diperlukan penguatan pada sisi pengawasan syariah digital berbasis algoritma guna menjamin akuntabilitas bagi hasil kepada ribuan investor. Model kemitraan Hybrid Digital Musyarakah direkomendasikan sebagai solusi masa depan yang resilien bagi pendanaan UMKM.

Kata Kunci: Equity Crowdfunding, Musyarakah, Mudharabah, Transformasi Akad, Ekonomi Digital.

Abstract

This study aims to map and analyze the transformation of Musyarakah and Mudharabah contracts from traditional forms to digital implementation within the Equity Crowdfunding (ECF) ecosystem. Along with the acceleration of financial technology, there is a theoretical gap between classical fiqh literature, which emphasizes personal relationships, and ECF practices, which are mass and anonymous. The research method used is descriptive qualitative with a library research approach. The results show that the transformation of contracts in ECF does not violate sharia substances but represents an evolution of digital urf (tradition). Theoretical reconstruction is carried out on the aspect of the contracting parties ('*aqidain*), shifting from physical to digital identity, and the aspect of *sighat*, which is now accommodated through the virtual *Majlis al-Hukmi* concept. This study concludes that the synchronization between OJK's positive regulations and DSN-MUI fatwas has provided a strong legal framework; however, strengthening algorithm-based digital sharia supervision is required to ensure profit-sharing accountability to thousands of investors. A Hybrid Digital Musyarakah partnership model is recommended as a resilient future solution for MSME funding.

Keywords: Equity Crowdfunding, Musyarakah, Mudharabah, Contract Transformation, Digital Economy.

PENDAHULUAN

Akselerasi transformasi digital dalam satu dekade terakhir telah memicu pergeseran fundamental pada struktur ekonomi global. Digitalisasi bukan lagi sekadar pelengkap, melainkan motor utama yang mendisrupsi berbagai sektor, terutama sektor keuangan melalui kehadiran *Financial Technology* atau *Fintech* (Gomber et al., 2018). Fenomena disrupsi ini secara radikal telah mengubah perilaku masyarakat dalam berinteraksi dengan instrumen keuangan; pola investasi yang dulunya bersifat eksklusif dan kaku kini bertransformasi menjadi lebih inklusif, terbuka, dan efisien. Teknologi telah mendemokratisasi akses permodalan, memungkinkan setiap individu untuk menjadi investor sekaligus memberikan ruang bagi pelaku usaha untuk memperoleh pendanaan tanpa harus melalui birokrasi perbankan tradisional yang kompleks (PricewaterhouseCoopers [PwC], 2023).

Di Indonesia, manifestasi nyata dari disrupsi ini terlihat pada pertumbuhan pesat *Equity Crowdfunding* (ECF) atau Layanan Dana Bersama Berbasis Saham. Instrumen ini muncul sebagai oase bagi pelaku Usaha Mikro, Kecil, dan Menengah (UMKM) yang selama ini terjebak dalam kategori *unbankable* karena kendala agunan maupun persyaratan administratif perbankan lainnya (Otoritas Jasa Keuangan [OJK], 2024). Berdasarkan data otoritas, pertumbuhan ECF menunjukkan tren positif dengan total penghimpunan dana yang terus meningkat setiap tahunnya, yang mencerminkan kepercayaan publik terhadap skema patungan modal digital (Kementerian Koperasi dan UKM, 2023). Melalui ECF, UMKM tidak hanya mendapatkan suntikan modal segar untuk ekspansi bisnis, tetapi juga memperoleh ekosistem pendanaan yang lebih adil dan partisipatif, yang sejalan dengan semangat gotong royong dalam ekonomi nasional.

Dalam arsitektur ekonomi Islam, akad berbasis *profit-loss sharing* (bagi hasil) yang secara teknis diwakili oleh akad *Musyarakah* dan *Mudharabah* menempati posisi sentral sebagai instrumen utama dalam mewujudkan keadilan distributif. Berbeda dengan sistem berbasis bunga yang cenderung mengeksploitasi salah satu pihak, akad bagi hasil menekankan pada kemitraan yang sejati di mana risiko dan keuntungan ditanggung secara proporsional oleh pemilik modal (*shahibul maal*) dan pengelola (*mudharib*) (Chapra, 2000). Posisi penting kedua akad ini bukan sekadar sebagai alat transaksi, melainkan sebagai manifestasi dari nilai-nilai *ta'awun* (tolong-menolong) dan keadilan (*'adalah*) yang menjadi ruh dalam aktivitas muamalah maliyyah (Ascarya, 2011).

Secara tradisional, pembahasan mengenai *Musyarakah* dan *Mudharabah* dalam kitab-kitab *turats* menekankan pada aspek kejelasan (*al-jalla'*) yang sangat ketat untuk menghindari unsur *gharar* (ketidakpastian). Para ulama klasik mensyaratkan adanya kejelasan subjek hukum (*'aqidain*) yang memiliki kecakapan bertindak (*ahliyyah*), objek akad (*ma'qud 'alaih*) berupa modal yang pasti, serta mekanisme bagi hasil yang disepakati di awal (Az-Zuhaili, 2011). Dalam literatur

seperti *Fathul Mu'in* maupun *Al-Umm*, transaksi ini digambarkan terjadi dalam lingkup yang terbatas atau personal, di mana proses *ijab-qabul* dilakukan secara langsung dalam satu majelis (*ittihad al-majlis*) untuk menjamin keridaan kedua belah pihak (*'an taradin*) (Sabiq, 2015). Karakteristik personal ini menjadi ciri khas fikih muamalah klasik yang memastikan bahwa setiap kemitraan dibangun di atas pondasi kepercayaan dan pengawasan langsung antar pelaku akad.

Meskipun prinsip bagi hasil telah mapan dalam literatur klasik, implementasi operasional *Equity Crowdfunding* (ECF) menciptakan tantangan baru yang belum terakomodasi sepenuhnya secara mendalam dalam teks-teks muamalah tradisional. Kesenjangan ini memicu diskursus mengenai sejauh mana transformasi teknis dapat diterima tanpa mencederai substansi akad syariah. Terdapat "jarak" yang signifikan antara teori fikih yang bersifat personal-manual dengan praktik ekonomi digital yang bersifat massal-otomatis.

Problem mendasar muncul pada transformasi sifat akad *Musarakah*. Dalam kitab-kitab *turats*, kemitraan dibangun di atas relasi personal yang kuat dan saling mengenal (*ma'rifah*). Namun, dalam ekosistem ECF, akad ini bertransformasi menjadi skema *crowd* (massal) yang melibatkan ratusan bahkan ribuan investor yang bersifat anonim satu sama lain (Hasan, 2022). Perubahan dari skala terbatas ke skala masif ini menimbulkan pertanyaan mengenai keabsahan *syirkah* di mana para pemodal tidak memiliki interaksi langsung, melainkan hanya terhubung melalui perantara platform digital (Mubarok, 2017).

Selanjutnya, digitalisasi mengubah mekanisme fundamental dalam muamalah, yakni *sighat*. Tradisi fikih menekankan pentingnya kejelasan *ijab-qabul* sebagai representasi dari *al-ridha*. Dalam praktik ECF, proses ini tereduksi menjadi aktivitas digital berupa klik pada tombol "investasi" di layar smartphone. Hal ini memicu perdebatan mengenai pemenuhan syarat *ittihad al-majlis* (kesatuan majelis) dan bagaimana otoritas platform memastikan bahwa setiap klik tersebut secara hukum syariah telah memenuhi rukun akad yang sah dan bebas dari unsur penipuan digital (Lahsasna, 2020).

Dari sisi manajemen, posisi pengelola bisnis (*Mudharib*) menghadapi tantangan akuntabilitas yang kompleks. Jika dalam fikih klasik *Mudharib* bertanggung jawab secara personal kepada satu atau beberapa *Shahibul Maal*, dalam ECF ia memikul amanah dari ribuan pemilik modal dengan latar belakang yang beragam. Mekanisme transparansi dan pelaporan bagi hasil yang bersifat manual tidak lagi memadai, sehingga diperlukan standar pengawasan syariah digital (*shariah governance*) yang mampu menjamin hak-hak ribuan pemodal secara presisi dan sesuai dengan prinsip keadilan Islam (Laldin & Furqani, 2019).

Urgensi penelitian ini didasarkan pada fakta bahwa meskipun praktik *Equity Crowdfunding* (ECF) Syariah telah diimplementasikan secara luas dan didukung oleh regulasi nasional, upaya sintesis literatur yang secara khusus membedah aspek "transformasi" mekanismenya masih sangat terbatas. Sebagian

besar literatur yang ada masih bersifat fragmentaris, cenderung berfokus pada aspek regulasi positif atau analisis potensi ekonomi secara umum, namun belum secara mendalam menyatukan potongan-potongan pemikiran mengenai bagaimana esensi akad klasik beradaptasi dalam ruang digital yang masif (Mansuri, 2023). Tanpa adanya kajian literatur yang komprehensif, dikhawatirkan terjadi kekosongan pemahaman teoretis yang dapat memicu ketidakpastian hukum dalam operasionalisasi akad-akad syariah di masa depan.

Oleh karena itu, artikel ini bertujuan untuk memetakan pemikiran para ahli hukum Islam kontemporer terhadap fenomena transformasi akad tersebut melalui tinjauan literatur yang sistematis. Fokus utama kajian ini adalah merumuskan rekonstruksi teoretis atas praktik *Musyarakah* dan *Mudharabah* di era modern, sehingga dapat memberikan kejelasan hukum (*tashawwur*) yang utuh. Hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi rujukan ilmiah bagi para akademisi dalam memperkaya diskursus muamalah kontemporer, sekaligus menjadi panduan praktis bagi para praktisi dan penyelenggara platform ECF dalam memastikan setiap inovasi teknologi tetap berada dalam koridor kepatuhan syariah (*shariah compliance*) (Hidayat, 2022).

BAHAN DAN METODE

Bahan dan metode dalam penelitian ini disusun dengan pendekatan kualitatif berbasis studi pustaka (*library research*), sebagaimana disarankan oleh Creswell (2014) dan Zed (2014) untuk kajian yang berorientasi pada analisis normatif dan konseptual. Pemilihan metode ini didasarkan pada tujuan penelitian yang berfokus pada kajian hukum muamalah dalam perspektif Islam, khususnya analisis transformasi akad *Musyarakah* dan *Mudharabah* pada platform *Equity Crowdfunding* (ECF) di era digital (Ascarya, 2011; Hasan, 2022). Pendekatan ini memungkinkan telaah mendalam terhadap teks-teks normatif seperti Al-Qur'an, hadis, dan fatwa Dewan Syariah Nasional-MUI yang mengatur prinsip bagi hasil (*profit-loss sharing*) dalam instrumen keuangan modern (Al-Zuhayli, 2011; Mubarak, 2017).

Data penelitian terdiri dari dua jenis. Pertama, data primer yang meliputi Al-Qur'an dan hadis sebagai sumber hukum utama, kitab fikih klasik seperti *Al-Mughni* karya Ibn Qudamah (1968) dan *Bada'i al-Sana'i* karya Al-Kasani (2003) untuk membedah konsep asli *syirkah*, serta literatur fikih kontemporer seperti *Fiqh al-Mu'āmalāt al-Māliyyah al-Mu'āṣirah* karya Wahbah al-Zuhayli (2011). Data primer juga mencakup regulasi khusus syariah yaitu Fatwa DSN-MUI No. 114/DSN-MUI/IX/2017 tentang Akad *Musyarakah* dan Fatwa DSN-MUI No. 115/DSN-MUI/IX/2017 tentang Akad *Mudharabah*, serta Fatwa DSN-MUI No. 135/DSN-MUI/V/2020 tentang Saham yang menjadi landasan hukum ECF syariah di Indonesia.

Kedua, data sekunder mencakup peraturan perundang-undangan di Indonesia, seperti Peraturan Otoritas Jasa Keuangan (POJK) Nomor 57/POJK.04/2020 tentang Penawaran Efek Melalui Layanan Urut Dana Berbasis Teknologi Informasi (*Securities Crowdfunding*). Data sekunder juga meliputi buku dan artikel ilmiah terkini yang membahas perkembangan *Fintech*, mekanisme *crowdfunding*, dan integrasi prinsip syariah dalam platform digital (Lahsasna, 2020; Laldin & Furqani, 2019; Hidayat, 2022).

Pengumpulan data dilakukan melalui penelusuran literatur di perpustakaan digital dan basis data jurnal nasional (SINTA, Garuda) maupun internasional (Scopus, DOAJ) dengan mengikuti pedoman pengumpulan literatur ilmiah (Zed, 2014). Dokumentasi dilakukan untuk mengumpulkan, mencatat, dan mengklasifikasikan data berdasarkan kategori jenis akad, mekanisme operasional platform ECF, dan problematika hukum yang muncul. Analisis data menggunakan metode *content analysis* (Krippendorff, 2018) yang meliputi tiga tahap. Pertama, analisis tekstual untuk menelaah istilah kunci akad dalam nash dan literatur klasik terkait rukun dan syarat *syirkah*. Kedua, analisis komparatif untuk membandingkan pandangan ulama klasik dan kontemporer terkait perubahan sifat akad dari personal menjadi massal (*crowd*). Ketiga, analisis implementatif untuk mengkaji sejauh mana prinsip *Musarakah* dan *Mudharabah* bertransformasi secara teknis dalam sistem digital ECF di Indonesia tanpa menghilangkan esensi syariahnya (Mubarok, 2017; Hasan, 2022).

HASIL DAN PEMBAHASAN

A. Karakteristik *Equity Crowdfunding* (ECF) Perspektif Muamalah

Equity Crowdfunding (ECF) merupakan manifestasi mutakhir dari disrupsi finansial yang meredefinisi pola intermediasi modal dari sistem sentralistik perbankan menuju sistem desentralistik berbasis massa (*crowd*). Secara operasional, ECF berfungsi sebagai ekosistem digital yang mempertemukan tiga pihak utama: penerbit (*issuer*) yang merupakan pelaku UMKM atau perusahaan rintisan (*startup*), pemodal (*investor*), dan penyelenggara platform sebagai fasilitator (Huda, 2021). Mekanisme ini diawali dengan proses *listing*, di mana penerbit mengunggah prospektus bisnis dan penawaran saham ke dalam platform. Pemodal kemudian melakukan analisis mandiri (*due diligence*) melalui data yang tersaji secara transparan di *dashboard* digital sebelum memutuskan untuk menyetorkan dana (Otoritas Jasa Keuangan, 2024). Transformasi ini membawa implikasi signifikan dalam perspektif muamalah, karena pola pertemuan yang dulunya bersifat fisik dan terbatas (*face-to-face transaction*) kini beralih menjadi interaksi virtual yang bersifat anonim namun terikat secara hukum melalui sistem elektronik yang terenkripsi (Hasan, 2022). Karakteristik utama ECF terletak pada demokratisasi akses modal, di mana batasan minimum investasi yang rendah memungkinkan partisipasi inklusif dari berbagai strata ekonomi, yang dalam

konteks ekonomi Islam sejalan dengan semangat pemerataan distribusi harta (Ascarya, 2011).

Dalam tinjauan fikih muamalah, posisi hukum penyelenggara platform ECF menjadi krusial untuk dipetakan guna memastikan kesucian transaksi dari unsur-unsur yang diharamkan. Platform ECF tidak bertindak sebagai pemilik modal maupun pengelola bisnis, melainkan bertindak sebagai perantara digital yang menghubungkan pemilik dana (*shahibul maal*) dengan pencari modal (*mudharib* atau mitra musyarakah). Secara kontraktual, posisi platform dapat diidentifikasi melalui dua pendekatan akad utama. Pertama, platform bertindak sebagai *Samsarah* (makelar/perantara) yang mempertemukan penjual saham dengan pembeli saham, di mana platform berhak mendapatkan *ujrah* (fee) atas jasa mediasi yang dilakukan (Mubarok, 2017). Kedua, platform sering kali menjalankan fungsi *Wakalah bil Ujrah* (perwakilan dengan imbalan), di mana platform menerima mandat dari penerbit untuk mengadministrasikan penawaran efek dan menerima mandat dari pemodal untuk mengelola administrasi investasi mereka (Fatwa DSN-MUI No. 135/DSN-MUI/V/2020).

Identifikasi posisi para pihak menunjukkan adanya konstruksi akad *murakkab* (multi-akad) yang kompleks namun terintegrasi. Penerbit bertindak sebagai pihak yang menawarkan kemitraan (emiten), pemodal bertindak sebagai mitra atau pemegang saham, dan platform bertindak sebagai agen penyedia fasilitas yang menjamin transparansi informasi (Laldin & Furqani, 2019). Keberadaan platform sebagai pihak ketiga yang independen sangat vital dalam memitigasi *asymmetric information*—sebuah kondisi yang sering menjadi celah terjadinya *gharar* (ketidakpastian) dalam transaksi digital. Dengan demikian, platform ECF bukan sekadar entitas teknologi, melainkan bertindak sebagai *amin* (pihak terpercaya) yang bertanggung jawab atas validitas data emiten, sehingga transformasi akad dari bentuk konvensional ke digital tetap terjaga dalam koridor *maqasid syariah*, khususnya pada aspek *hifz al-maal* atau perlindungan terhadap harta masyarakat (Hidayat, 2022).

B. Rekonstruksi Teoretis Akad Musyarakah dan Mudharabah

Dalam diskursus fikih klasik, subjek hukum (*'aqidain*) dalam akad *Musyarakah* dan *Mudharabah* sangat menekankan pada aspek *ma'rifah* (saling mengenal) dan *amanah* (kepercayaan) yang bersifat personal. Kitab *Al-Mughni* karya Ibn Qudamah, misalnya, memvisualisasikan kemitraan sebagai relasi antara individu yang memiliki kecakapan bertindak (*ahliyyah*) secara jelas dan terbatas (Ibn Qudamah, 1968). Namun, dalam skema *Equity Crowdfunding* (ECF), terjadi pergeseran ontologis di mana subjek hukum bertransformasi menjadi kerumunan massal (*crowd*) yang bersifat anonim. Fenomena ini memicu pertanyaan krusial: apakah kumpulan investor yang tidak saling mengenal dapat dianggap sebagai satu kesatuan subjek hukum syariah?

Secara konseptual, transformasi ini dapat dijustifikasi melalui perluasan makna *syirkah al-'inan*, di mana kontribusi modal dari berbagai pihak bergabung

tanpa mensyaratkan interaksi fisik antar pemodal (Az-Zuhaili, 2011). Dalam perspektif hukum modern, ribuan investor anonim ini terikat dalam satu kesatuan kepentingan melalui mekanisme platform yang bertindak sebagai pengelola skema. Para ahli hukum Islam kontemporer memandang bahwa anonimitas dalam digitalisasi tidak mencederai keabsahan akad selama identitas para pihak terverifikasi secara sistemik (KYC/*Know Your Customer*) oleh penyelenggara platform (Hasan, 2022). Dengan demikian, identitas personal yang dalam fikih klasik bersifat fisik kini bertransformasi menjadi identitas digital yang legal, di mana kumpulan investor tersebut dipandang sebagai satu kesatuan pemegang saham yang diwakili oleh sistem dalam relasi hukum dengan penerbit (*issuer*) (Mubarok, 2017).

Transformasi kedua yang tidak kalah fundamental adalah digitalisasi *sighat* (ijab dan qabul). Dalam tradisi literatur klasik, sahnya sebuah akad sangat bergantung pada adanya *ittihad al-majlis* (kesatuan majelis), yang secara fisik dipahami sebagai pertemuan para pihak di satu tempat dan waktu yang sama guna menjamin keridaan (*taradin*) (Sabiq, 2015). Namun, dalam ekosistem ECF, *sighat* tersebut mengalami simplifikasi teknis melalui mekanisme klik konfirmasi pada layar smartphone atau perangkat digital lainnya. Hal ini memunculkan tantangan hukum mengenai apakah klik digital tersebut memiliki bobot yang sama dengan pernyataan lisan atau tulisan manual dalam fikih tradisi.

Rekonstruksi teoretis atas masalah ini merujuk pada konsep *Majlis al-Hukmi* (majelis hukum). Para ulama kontemporer berargumen bahwa kesatuan majelis tidak lagi harus dimaknai secara spasial (tempat), melainkan secara temporal (waktu) dan situasional (Hasan, 2022). Klik konfirmasi pada platform ECF merupakan bentuk *al-isharah al-mu'tabarah* (isyarat yang diakui) atau *kitabah* (tulisan digital) yang merepresentasikan kehendak sadar para pihak. Secara hukum, majelis tersebut tetap dianggap bersatu selama sesi transaksi elektronik masih berlangsung dan para pihak terhubung dalam jaringan komunikasi platform (Lahsasna, 2020). Keabsahan ini diperkuat oleh prinsip *al-'ibrah fi al-'uqud li al-maqasid wa al-ma'ani* (yang diperhitungkan dalam akad adalah maksud dan maknanya), di mana substansi keridaan telah tercapai saat investor menekan tombol investasi setelah melalui tahapan pemahaman prospektus digital (Hidayat, 2022). Dengan demikian, transformasi *sighat* dari verbal ke digital tetap selaras dengan esensi syariah melalui adaptasi konsep majelis hukum yang fleksibel namun tetap menjamin kepastian hukum.

C. Dinamika Pengelolaan Modal dan Distribusi Risiko dalam ECF Syariah

Dalam skema *Mudharabah* dan *Musyarakah* tradisional, akuntabilitas pengelola modal (*mudharib*) umumnya dijalankan melalui relasi pelaporan yang bersifat privat dan berkala. Namun, dalam ekosistem ECF, kewajiban penyampaian informasi bertransformasi menjadi sistem keterbukaan informasi publik yang masif. Standar pengelola dalam memberikan laporan kepada ribuan pemodal digital harus mencerminkan sifat *amanah* (integritas) dan *tabligh* (transparansi/komunikatif) yang diintegrasikan ke dalam sistem *dashboard* digital (Hasan, 2022). Platform ECF bertindak sebagai infrastruktur pengawasan yang memaksa pengelola untuk menyajikan data real-time, mulai dari laporan

penggunaan dana hingga laporan laba rugi periodik yang dapat diakses oleh seluruh investor secara serentak.

Secara teoretis, digitalisasi pelaporan ini merupakan bentuk modern dari prinsip *at-Tawthiq* (pendokumentasian) yang diperintahkan dalam QS. al-Baqarah: 282. Keberadaan *dashboard* digital memitigasi risiko *asymmetric information* yang sering menjadi titik lemah dalam kemitraan bagi hasil konvensional (Laldin & Furqani, 2019). Standar pelaporan ini tidak hanya berfungsi sebagai pemenuhan kewajiban kontraktual, tetapi juga sebagai instrumen penjaga kepercayaan (*trust*) publik dalam skala massal. Dengan demikian, sifat *tabligh* dalam muamalah modern tidak lagi hanya dimaknai sebagai penyampaian pesan secara lisan, melainkan penyediaan akses data yang akurat, mutakhir, dan komprehensif melalui teknologi informasi agar setiap pemodal (*shahibul maal*) dapat memantau kinerja modalnya secara adil (Hidayat, 2022).

Mitigasi Risiko dan *Loss Sharing*: Harmonisasi Antara Perlindungan dan Kaidah *al-Ghurm bi al-Ghurn* Aspek paling kritis dalam operasionalisasi ECF syariah adalah penerapan konsep *profit and loss sharing* (PLS) yang berhadapan dengan mekanisme mitigasi risiko digital. Dalam literatur klasik, berlaku kaidah *al-ghunmu bi al-ghurmi* (keuntungan berbanding lurus dengan risiko) dan *al-kharaj bi al-dhaman* (hasil usaha muncul karena adanya kesediaan menanggung kerugian). Dalam *Musyarakah*, setiap kerugian finansial wajib ditanggung oleh para mitra sesuai dengan proporsi modal masing-masing (Az-Zuhaili, 2011). Tantangan muncul ketika platform ECF digital menerapkan berbagai mekanisme perlindungan investor, seperti asuransi atau penyisihan dana cadangan risiko, untuk menarik minat masyarakat luas.

Analisis literatur menunjukkan bahwa mekanisme perlindungan investor di platform ECF tidak serta-merta berbenturan dengan prinsip "risiko mengikuti modal" asalkan kerugian yang dimitigasi bukan merupakan kerugian bisnis murni (*business risk*), melainkan kerugian akibat kelalaian (*taqshir*) atau pelanggaran akad oleh pengelola (Mubarok, 2017). Dalam konteks ECF, jika terjadi kerugian bisnis yang bersifat alami, maka secara otomatis akan terjadi penurunan nilai saham yang dirasakan oleh seluruh investor, sesuai dengan kaidah *loss sharing* dalam fikih. Namun, platform digital diperbolehkan memberikan perlindungan dalam bentuk transparansi profil risiko dan sistem *rating* emiten sebagai bentuk *ikhtiyat* (kehati-hatian) (Lahsasna, 2020). Hal ini selaras dengan Fatwa DSN-MUI No. 135/2020 yang menegaskan bahwa kepemilikan saham pada hakikatnya adalah kepemilikan aset yang siap menanggung untung maupun rugi, namun pengelola tetap wajib bertindak profesional untuk memitigasi risiko yang dapat dihindari demi menjaga maslahat para pemodal (Nasution, 2020).

D. Harmonisasi Regulasi Positif dan Kepatuhan Syariah (*Shariah Compliance*)

Transformasi akad muamalah dari bentuk tradisional ke digital dalam ekosistem ECF di Indonesia telah mendapatkan payung hukum yang cukup

progresif melalui sinergi antara regulasi negara dan otoritas keagamaan. Secara yuridis, Otoritas Jasa Keuangan telah menerbitkan POJK Nomor 57/POJK.04/2020 (yang kemudian diperbarui dalam POJK 16/2021) tentang *Securities Crowdfunding* sebagai landasan operasional bagi penyelenggara urun dana. Regulasi ini secara eksplisit mengakomodasi layanan berbasis syariah dengan mensyaratkan adanya kesesuaian prinsip syariah pada efek yang diterbitkan (OJK, 2024). Keselarasan ini diperkuat secara substantif oleh Fatwa DSN-MUI No. 135/DSN-MUI/V/2020 tentang Saham, yang menjadi kompas moral dan legal bagi operasionalisasi ECF syariah.

Fatwa tersebut menegaskan bahwa saham merupakan bukti kepemilikan atas suatu perusahaan yang dapat diakadkan dengan prinsip *Musyarakah* jika bersifat ekuitas, atau *Mudharabah* dalam konteks pengelolaan modal usaha. Harmonisasi ini terlihat pada mekanisme penawaran efek di platform digital yang harus melewati proses penyaringan syariah (*shariah screening*), selaras dengan batasan-batasan dalam fatwa mengenai jenis kegiatan usaha yang halal dan rasio keuangan yang diperbolehkan (Huda, 2021). Integrasi antara aturan OJK dan fatwa DSN-MUI menciptakan ekosistem hukum yang menjamin bahwa transformasi digital tidak mengabaikan aspek legalitas syar'i, namun tetap memberikan kepastian hukum bagi investor dalam sistem hukum positif Indonesia (Mubarok, 2017).

Meskipun regulasi telah harmonis, tantangan besar muncul pada aspek implementasi pengawasan syariah di era digital. Keberadaan Dewan Pengawas Syariah (DPS) pada platform ECF menjadi urgensi yang bersifat mutlak guna menjamin *shariah compliance* secara berkelanjutan. Namun, transformasi digital menuntut rekonstruksi kompetensi DPS; mereka tidak lagi cukup hanya memahami teks-teks fikih klasik secara normatif, tetapi juga wajib memiliki pemahaman mendalam terhadap aspek teknis dan algoritma sistem informasi platform (Hidayat, 2022). Pengawasan terhadap pembagian bagi hasil, misalnya, kini dilakukan melalui sistem otomatisasi (*smart contract* atau algoritma pemrograman) yang rawan terjadi *error* atau penyimpangan teknis jika tidak diawasi dengan tepat.

Urgensi peran DPS digital terletak pada kemampuannya melakukan audit terhadap sistem distribusi keuntungan untuk memastikan tidak adanya unsur *riba*, *gharar*, atau ketidakadilan yang tersembunyi dalam kode pemrograman platform (Laldin & Furqani, 2019). Dalam tinjauan literatur, pengawasan ini merupakan bentuk modern dari *Hisbah* (lembaga pengawas pasar dalam sejarah Islam), di mana pengawas harus mampu mendeteksi kecurangan baik yang bersifat fisik maupun sistemik. Tantangan ini menuntut adanya kolaborasi multidisiplin antara ahli fikih muamalah dengan ahli teknologi informasi (Hasan, 2022). Tanpa integrasi pemahaman teknologi dalam fungsi pengawasan, kepatuhan syariah pada platform ECF dikhawatirkan hanya akan bersifat administratif-formalitas di atas kertas, tanpa menyentuh substansi operasional sistem digital yang menjadi inti dari transaksi muamalah modern (Nasution, 2020).

E. Model Ideal Transformasi Akad dalam Ekosistem Ekonomi Digital

Model transformasi akad *Musyarakah* dan *Mudharabah* dalam ekosistem ECF membawa kita pada pemahaman bahwa perubahan teknis-digital merupakan bentuk evolusi *urf* (tradisi) dalam bertransaksi. Dalam kaidah fikih, disebutkan bahwa *al-'adat muhakkamah* (adat kebiasaan dapat ditetapkan sebagai hukum). Perubahan perilaku masyarakat dari transaksi fisik menuju digital melalui platform urun dana dapat dikategorikan sebagai *Urf Shahih* (tradisi yang benar), sejauh tidak bertentangan dengan prinsip absolut dalam syariat (Az-Zuhaili, 2011). Digitalisasi *sihat* melalui klik konfirmasi dan anonimitas investor massal bukanlah penghalang keabsahan akad, melainkan bentuk adaptasi instrumen hukum Islam terhadap tuntutan zaman yang mengutamakan efisiensi dan jangkauan masalah yang lebih luas (Hasan, 2022).

Dalam tinjauan literatur ini, penulis berargumen bahwa model ideal transformasi akad dalam ECF harus dipandang sebagai integrasi antara *al-ashlah* (keaslian prinsip) dan *al-mu'ashirah* (modernitas teknis). Perubahan cara (*wasilah*) tidak boleh mengubah esensi (*maqasid*) dari kemitraan bagi hasil itu sendiri. Selama platform digital mampu menjamin aspek transparansi dan keadilan yang lebih baik daripada sistem manual, maka teknologi tersebut telah memenuhi kriteria sebagai *urf* yang memberikan kemaslahatan (*maslahah mursalah*) bagi umat, khususnya dalam mendukung permodalan UMKM yang sebelumnya terpinggirkan (Huda, 2021). Oleh karena itu, legitimasi digital sebagai *urf* shahih menjadi kunci utama bagi perkembangan hukum ekonomi syariah yang resilien di masa depan.

Menatap masa depan pengembangan ECF Syariah, diperlukan model akad yang tidak hanya bersifat statis-tradisional, tetapi juga adaptif-dinamis. Penulis merekomendasikan pengembangan model "*Hybrid Digital Musyarakah*" yang berbasis pada integrasi *Smart Contract* dengan sistem *Shariah Governance* digital (Lahsasna, 2020). Dalam model ini, seluruh rukun dan syarat akad dikodekan secara digital untuk memitigasi *human error* dan potensi *moral hazard* dari pihak pengelola. Keunggulan model ini terletak pada sistem bagi hasil otomatis yang dipicu oleh data performa bisnis yang valid, sehingga hak-hak ribuan pemilik modal (*shahibul maal*) terlindungi secara presisi.

Selain itu, untuk meningkatkan resiliensi ekosistem ini, direkomendasikan penggunaan model akad *Musyarakah Mutanaqisah* (MMq) secara massal dalam ECF, di mana kepemilikan saham publik dapat dibeli kembali secara bertahap oleh emiten (UMKM) seiring dengan penguatan arus kas mereka (Mubarok, 2017). Model ini memberikan fleksibilitas bagi pelaku usaha untuk memiliki kembali kendali penuh atas bisnisnya di masa depan, sementara investor mendapatkan imbal hasil yang adil selama masa kemitraan. Proyeksi masa depan ECF Syariah harus mengarah pada terciptanya *Trustless Ecosystem*—sebuah ekosistem di mana kepercayaan tidak lagi bergantung pada integritas personal semata, melainkan pada sistem digital yang aman, transparan, dan teruji secara syariah (Hidayat, 2022).

Dengan demikian, transformasi akad dalam ECF bukan sekadar perubahan media, melainkan penguatan esensi muamalah menuju keadilan ekonomi yang lebih inklusif.

KESIMPULAN DAN SARAN

A. Kesimpulan

Berdasarkan hasil pembahasan, dapat disimpulkan bahwa transformasi akad *Musyarakah* dan *Mudharabah* dalam ekosistem *Equity Crowdfunding* (ECF) merupakan evolusi keniscayaan dalam hukum ekonomi Islam yang menjembatani prinsip dasar fikih muamalah dengan realitas ekonomi digital. Transformasi ini tidak mengubah esensi substansial dari akad kemitraan bagi hasil (*profit-loss sharing*), melainkan melakukan redefinisi pada aspek teknis operasional. Peneliti menemukan bahwa sifat personalitas akad yang dalam literatur klasik dianggap mutlak, kini telah bertransformasi menjadi anonimitas massal yang sah secara syariah selama identitas digital para pihak terverifikasi secara sistemik. Begitu pula dengan mekanisme *sighat* dan *ittihad al-majlis* yang secara teoretis mengalami rekonstruksi menjadi "majelis hukum" virtual, di mana klik konfirmasi diakui sebagai representasi keridaan yang sah.

Lebih lanjut, dinamika pengelolaan modal dalam ECF syariah telah meningkatkan standar transparansi melalui digitalisasi prinsip *amanah* dan *tabligh*. Sistem *dashboard* digital pada platform menjadi instrumen mitigasi risiko yang efektif tanpa mencederai kaidah *al-ghurm bi al-ghurn*. Dari sisi regulasi, Indonesia telah memiliki harmonisasi yang kuat antara regulasi positif (POJK) dan hukum syariah (Fatwa DSN-MUI), namun tantangan masa depan terletak pada urgensi Dewan Pengawas Syariah (DPS) yang adaptif terhadap teknologi dan algoritma sistem. Sebagai sintesis, penelitian ini menegaskan bahwa perubahan teknis-digital dalam ECF dapat dikategorikan sebagai *Urf Shahih* yang memberikan kemaslahatan luas. Sebagai proyeksi, pengembangan model kemitraan hybrid berbasis teknologi informasi akan menjadi kunci resiliensi ekonomi syariah dalam mewujudkan distribusi modal yang lebih inklusif bagi UMKM di masa depan.

B. Saran

Berdasarkan hasil kajian yang telah dipaparkan, peneliti merumuskan beberapa saran strategis guna memperkuat ekosistem *Equity Crowdfunding* (ECF) Syariah di masa depan:

1. Bagi Regulator (OJK dan DSN-MUI): Perlu adanya sinkronisasi berkelanjutan antara regulasi teknis dan fatwa kontemporer yang secara khusus mengatur standar audit syariah berbasis teknologi (*Shariah Digital Audit*). Hal ini penting untuk memastikan bahwa algoritma pembagian hasil yang tertanam dalam platform digital benar-benar bebas dari unsur manipulatif dan sesuai dengan nisbah yang disepakati secara syariah.

2. Bagi Penyelenggara Platform ECF: Disarankan untuk meningkatkan fitur transparansi pelaporan usaha melalui integrasi teknologi *real-time reporting*. Selain itu, platform perlu memperkuat edukasi kepada investor mengenai hakikat risiko dalam akad *Musyarakah* dan *Mudharabah*, sehingga masyarakat memahami bahwa investasi syariah bukan hanya tentang bagi hasil keuntungan, tetapi juga tentang kesiapan menanggung risiko bisnis sesuai kaidah fikih.
3. Bagi Dewan Pengawas Syariah (DPS): Terdapat urgensi bagi para anggota DPS untuk meningkatkan kompetensi di bidang literasi digital dan teknologi finansial. Pengawasan syariah di era modern tidak dapat lagi dilakukan secara manual-periodik, melainkan harus mulai mengadopsi pendekatan pengawasan yang terintegrasi dengan sistem informasi platform guna menjamin kepatuhan syariah yang bersifat preventif.
4. Bagi Peneliti Selanjutnya: Kajian ini terbatas pada tinjauan literatur mengenai transformasi akad. Oleh karena itu, penelitian selanjutnya disarankan untuk melakukan studi lapangan (empiris) dengan menganalisis data performa bagi hasil pada platform ECF Syariah tertentu atau mengkaji perilaku investor massal dalam merespons risiko kerugian pada skema urun dana digital.

DAFTAR RUJUKAN

- Al-Kasani, Alauddin Abu Bakar bin Mas'ud. (2003). *Bada'i al-Sana'i fi Tartib al-Syara'i*. Beirut: Dar al-Kutub al-Ilmiyah.
- Al-Zuhayli, Wahbah. (2011). *Fiqh al-Mu'āmalāt al-Māliyyah al-Mu'āṣirah*. Damaskus: Dar al-Fikr.
- Ascarya. (2011). *Akad dan Produk Bank Syariah*. Jakarta: Rajawali Pers.
- Az-Zuhaili, Wahbah. (2011). *Al-Fiqh al-Islami wa Adillatuhu (Jilid 5)*. Damaskus: Dar al-Fikr.
- Chapra, Muhammad Umer. (2000). *The Future of Economics: An Islamic Perspective*. Leicester: Islamic Foundation.
- Creswell, John W. (2014). *Research Design: Qualitative, Quantitative, and Mixed Methods Approaches*. Thousand Oaks: SAGE Publications.
- Dewan Syariah Nasional MUI. (2017). *Fatwa No. 114/DSN-MUI/IX/2017 tentang Akad Musyarakah*. Jakarta.
- Dewan Syariah Nasional MUI. (2017). *Fatwa No. 115/DSN-MUI/IX/2017 tentang Akad Mudharabah*. Jakarta.
- Dewan Syariah Nasional MUI. (2020). *Fatwa No. 135/DSN-MUI/V/2020 tentang Saham*. Jakarta.
- Gomber, Peter., Kauffman, Robert J., Parker, Chris., & Weber, Bruce W. (2018). *On the Fintech Revolution: Interpreting the Forces of Innovation, Disruption, and*

- Transformation in Financial Services. *Journal of Management Information Systems*.
- Hasan, Akhmad. (2022). *Fikih Fintech: Dinamika Akad di Era Digital*. Jakarta: Sinar Grafika.
- Hidayat, Saptono Eko. (2022). Shariah Governance Framework for Islamic Fintech: A Systematic Literature Review. *International Journal of Islamic Economics and Finance (IJIEF)*.
- Huda, Nurul. (2021). *Ekonomi Digital dan Pemberdayaan UMKM*. Depok: Rajawali Pers.
- Ibn Qudamah, Abu Muhammad Abdullah bin Ahmad. (1968). *Al-Mughni (Jilid 5)*. Kairo: Maktabah al-Qahirah.
- Kementerian Koperasi dan UKM. (2023). *Laporan Tahunan Pengembangan UMKM di Era Digital*. Jakarta.
- Krippendorff, Klaus. (2018). *Content Analysis: An Introduction to Its Methodology*. Thousand Oaks: SAGE Publications.
- Lahsasna, Ahcene. (2020). *Shari'ah Issues in FinTech and Cryptocurrency*. Kuala Lumpur: IBFIM.
- Laldin, Mohamad Akram., & Furqani, Hafas. (2019). Islamic Financial Services Act (IFSA) 2013 and Shari'ah Governance. *Journal of Islamic Finance*.
- Mansuri, Ali. (2023). Transformasi Akad Muamalah di Era Disrupsi: Analisis Literatur Kontemporer. *Jurnal Hukum Islam dan Ekonomi*.
- Mubarok, Jaih. (2017). *Fikih Muamalah Maliyyah: Akad Syirkah dan Mudharabah*. Bandung: Simbiosis Rekatama Media.
- Nasution, Mustafa Edwin. (2020). *Digitalisasi Ekonomi Islam*. Jakarta: Kencana.
- Otoritas Jasa Keuangan. (2020). *Peraturan OJK Nomor 57/POJK.04/2020 tentang Penawaran Efek Melalui Layanan Urun Dana Berbasis Teknologi Informasi*. Jakarta.
- Otoritas Jasa Keuangan. (2024). *Statistik Layanan Pendanaan Bersama Berbasis Teknologi Informasi*. Jakarta.
- PricewaterhouseCoopers [PwC]. (2023). *Global Fintech Survey: The Digital Transformation of Financial Services*. London.
- Sabiq, Sayyid. (2015). *Fikih Sunnah (Jilid 3)*. Kairo: Dar al-Fath.
- Zed, Mestika. (2014). *Metode Penelitian Kepustakaan*. Jakarta: Yayasan Pustaka Obor Indonesia.