



ISIAN LAPORAN KEMAJUAN PENELITIAN

Petunjuk: Pengusul hanya diperkenankan mengisi di tempat yang telah disediakan sesuai dengan petunjuk pengisian dan tidak diperkenankan melakukan modifikasi template atau penghapusan di setiap bagian.

JUDUL

Tuliskan judul penelitian

Determinan Partisipasi Pemodal pada *Securities Crowdfunding* Syariah: Efek Moderasi Kebijakan Moneter (BI-Rate) (Studi Empiris Proyek Sukuk pada Platform Shafiq.id Periode 2022-2025).

RINGKASAN

Isian ringkasan penelitian tidak lebih dari 300 kata yang berisi urgensi, tujuan, metode, dan luaran yang ditargetkan.

Perkembangan instrumen keuangan digital syariah di Indonesia mengalami eskalasi yang signifikan, salah satunya melalui skema *Securities Crowdfunding* (SCF) Syariah. Keberhasilan penerbitan sukuk melalui SCF sangat bergantung pada jumlah partisipasi pemodal. Berbagai faktor fundamental penawaran seperti tingkat *Return on Investment* (ROI), Tenor Sukuk, dan Nilai Pendanaan diyakini menjadi determinan utama dalam menarik minat pemodal. Selain itu, kondisi makroekonomi yang direpresentasikan oleh suku bunga acuan (BI-Rate) dapat memengaruhi *opportunity cost* investor dan memoderasi keputusan pendanaan mereka. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh tingkat ROI, tenor sukuk, dan nilai pendanaan terhadap jumlah partisipasi pemodal, serta menguji peran BI-Rate sebagai variabel moderasi pada platform SCF Syariah Shafiq.id periode 2022-2025. Metode penelitian yang diterapkan adalah kuantitatif dengan menggunakan data sekunder yang diekstraksi dari prospektus dan laporan pendanaan di situs resmi shafiq.id, serta data historis BI-Rate dari Bank Indonesia. Analisis data dilakukan menggunakan pendekatan *Partial Least Squares Structural Equation Modeling* (PLS-SEM) dengan perangkat lunak SmartPLS untuk menguji pengaruh langsung dan efek interaksi moderasi. Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat memberikan implikasi strategis bagi penyelenggara SCF Syariah dan pelaku UMKM (penerbit) dalam merancang struktur penawaran sukuk yang adaptif terhadap fluktuasi kondisi makroekonomi guna memaksimalkan partisipasi pemodal.

KATA KUNCI

Isian kata kunci maksimal 5 kata yang dipisahkan dengan tanda titik koma (;)

securities_crowdfunding; partisipasi_pemodal; *return_on_investment*; BI_rate

PENDAHULUAN

Pendahuluan penelitian tidak lebih dari 1000 kata yang terdiri dari:

1. Latar belakang dan rumusan permasalahan yang akan diteliti
2. Pendekatan pemecahan masalah
3. *State of the art* dan kebaruan
4. Peta jalan (*road map*) penelitian 5 tahun

Sitasi disusun dan ditulis berdasarkan sistem nomor sesuai dengan urutan pengutipan, mengikuti format Vancouver

1. LATAR BELAKANG DAN RUMUSAN MASALAH

Inklusi keuangan syariah di Indonesia terus didorong melalui berbagai inovasi *Financial Tehnology (Fintech)*, salah satunya adalah *Securities Crowdfunding (SCF)* Syariah. SCF Syariah merupakan metode pengumpulan dana dengan skema patungan yang dilakukan secara digital dan sesuai dengan prinsip syariah, baik melalui penerbitan saham maupun sukuk (efek syariah). Shafiq.id merupakan platform SCF Syariah pertama di Indonesia yang mendapatkan izin dari Otoritas Jasa Keuangan (OJK). Kesuksesan sebuah kampanye pendanaan pada platform SCF sangat bergantung pada tingkat partisipasi pemodal. Semakin tinggi tingkat partisipasi, semakin cepat dana terkumpul untuk membantu ekspansi bisnis UMKM. Namun, perilaku pemodal dalam memutuskan untuk berpartisipasi dipengaruhi oleh berbagai informasi fundamental atas proyek yang ditawarkan [1, 2].

Faktor pertama yang menjadi sorotan adalah tingkat *Return on Investment (ROI)* atau imbal hasil. Dalam investasi sukuk, proyeksi imbal hasil yang kompetitif secara teoritis akan menarik lebih banyak pemodal rasional yang menginginkan optimalisasi keuntungan dari dana yang mereka tempatkan [3]. Faktor kedua adalah Tenor Sukuk. Tenor mencerminkan jangka waktu pengembalian dana investasi. Tenor yang lebih panjang seringkali diasosiasikan dengan risiko ketidakpastian yang lebih tinggi serta tingkat likuiditas yang lebih rendah, yang berpotensi menurunkan minat pemodal untuk berpartisipasi [4]. Faktor ketiga adalah Nilai Pendanaan (target dana yang dibutuhkan). Nilai pendanaan mencerminkan skala proyek dan kebutuhan modal. Target pendanaan yang terlalu besar mungkin menimbulkan keraguan pemodal terkait kemampuan perusahaan dalam mencapai target *closed funding*, sementara nilai yang terukur dapat meningkatkan keyakinan pasar [5].

Selain ketiga faktor fundamental penawaran di atas, kondisi makroekonomi khususnya tingkat suku bunga acuan (BI-Rate) diduga kuat memoderasi keputusan pemodal [6]. Meskipun SCF ini berbasis syariah, BI-Rate tetap menjadi *benchmark* makroekonomi yang mencerminkan *opportunity cost* bagi pemodal di Indonesia. Ketika BI-Rate tinggi, instrumen perbankan atau obligasi pemerintah menjadi lebih menarik karena imbal hasilnya menyesuaikan naik dengan risiko yang sangat rendah. Hal ini berpotensi mereduksi sensitivitas pemodal terhadap daya tarik ROI dari instrumen SCF. Sebaliknya, saat BI-Rate rendah, pemodal akan cenderung mencari alternatif investasi berisiko (seperti SCF) yang menawarkan *yield* lebih tinggi [7, 8]. Uraian latar belakang tersebut mendasari perumusan masalah sebagai berikut:

- a. Bagaimana tingkat ROI berpengaruh terhadap Jumlah Partisipasi Pemodal?
- b. Bagaimana Tenor Sukuk berpengaruh terhadap Jumlah Partisipasi Pemodal?
- c. Bagaimana Nilai Pendanaan berpengaruh terhadap Jumlah Partisipasi Pemodal?
- d. Apakah BI-Rate memoderasi pengaruh tingkat ROI terhadap Jumlah Partisipasi Pemodal?
- e. Apakah BI-Rate memoderasi pengaruh Tenor Sukuk terhadap Jumlah Partisipasi Pemodal?

- f. Apakah BI-Rate memoderasi pengaruh Nilai Pendanaan terhadap Jumlah Partisipasi Pemodal?

2. PENDEKATAN PEMECAHAN MASALAH

Penelitian ini menerapkan pendekatan kuantitatif eksplanatori berbasis data sekunder. Tahapan pemecahan masalah dilakukan sebagai berikut: Pertama, melakukan inventarisasi data seluruh kampanye penerbitan sukuk pada platform shafiq.id selama periode 2022-2025 dan menarik data historis BI-Rate pada bulan diterbitkannya kampanye tersebut. Data yang diekstraksi meliputi proyeksi ROI (persentase), Tenor Sukuk (dalam bulan), Nilai Pendanaan (dalam Rupiah), Jumlah Partisipasi Pemodal (jumlah orang), dan BI-Rate (persentase). Kedua, melakukan tabulasi dan pra-pemrosesan data agar selaras dengan spesifikasi *input software* analisis. Ketiga, melakukan pengujian hipotesis menggunakan pendekatan *Partial Least Squares Structural Equation Modeling* (PLS-SEM) dengan *software* SmartPLS. Analisis difokuskan pada evaluasi model struktural (*inner model*) dan uji signifikansi melalui prosedur *bootstrapping* untuk menguji pengaruh langsung serta efek interaksi moderasi (BI-Rate). Tahap terakhir adalah interpretasi hasil estimasi parameter untuk menyusun rekomendasi manajerial.

3. STATE OF THE ART DAN KEBARUAN

Berbagai penelitian terdahulu telah membahas determinan keberhasilan *crowdfunding*, namun mayoritas hanya berfokus pada tingkat mikro seperti sentimen deskripsi proyek pada *reward-based crowdfunding* konvensional [1, 4]. Kebaruan penelitian ini terletak pada dua hal utama: 1) Objek spesifik SCF Syariah yang menerbitkan instrumen sukuk, di mana instrumen ini memiliki karakteristik kepastian imbal hasil dan profil risiko yang unik dibandingkan saham. 2) Integrasi indikator makroekonomi (BI-Rate) sebagai variabel moderasi terhadap faktor fundamental mikro di dalam ekosistem platform digital. Penggunaan alat analisis PLS-SEM dengan efek moderasi variabel kontinu (*interaction effect*) pada studi kasus *Securities Crowdfunding* masih sangat terbatas, sehingga penelitian ini diharapkan mampu mengklarifikasi secara empiris perilaku *switching* (perpindahan) minat pemodal *fintech* dalam merespons siklus kebijakan moneter.

4. PETA JALAN PENELITIAN

Peta jalan penelitian selama lima tahun ke depan diarahkan pada pengembangan model *Credit Scoring* dan *Investment Decision* di sektor ekosistem SCF Syariah. Adapun *roadmap* penelitian selama lima tahun ke depan dapat digambarkan sebagai berikut:

2025 (Fokus Saat Ini): Analisis determinan jumlah partisipasi pemodal dengan faktor ROI, Tenor, Nilai Pendanaan, dan moderasi makroekonomi (BI-Rate) menggunakan pendekatan PLS-SEM pada platform shafiq.id

● **2026:** Komparasi komprehensif perilaku pemodal pada seluruh platform *Securities Crowdfunding* Syariah dan Konvensional di Indonesia terhadap *shock* indikator makroekonomi.

● **2027:** Integrasi sentimen analisis *Big Data* media sosial dan tingkat inflasi terhadap probabilitas keberhasilan *fundraising* SCF Syariah.

● **2028:** Pengembangan algoritma *Machine Learning* untuk memprediksi risiko gagal bayar (*default*) pada instrumen Sukuk UMKM di platform digital.

● **2029:** Penyusunan draf rekomendasi kebijakan mitigasi risiko investasi digital bagi Otoritas Jasa Keuangan (OJK) dan Asosiasi Fintech Syariah Indonesia (AFSI).

Target Luaran:	1) Publikasi jurnal nasional/internasional bereputasi (Sinta 3/4)
	2) Hak Kekayaan Intelektual (HKI) atas ringkasan model penelitian
	3) Usulan/rekomendasi bagi pelaku ekonomi dan regulator yang meningkatkan efektivitas dan efisiensi kegiatan ekonomi digital syariah

METODE

Isian metode atau cara untuk mencapai tujuan yang telah ditetapkan ditulis tidak melebihi 1000 kata. Bagian ini dapat dilengkapi dengan diagram alir penelitian yang menggambarkan apa yang sudah dilaksanakan dan yang akan dikerjakan selama waktu yang diusulkan. Metode penelitian harus dibuat secara utuh dengan penahapan yang jelas, mulai dari awal bagaimana proses dan luarannya, dan indikator capaian yang ditargetkan.

Penelitian ini didesain sebagai penelitian kausalitas kuantitatif yang mengandalkan observasi data sekunder. Populasi penelitian mencakup seluruh kampanye penerbitan instrumen keuangan syariah yang terdaftar dan ditawarkan melalui platform *Securities Crowdfunding* shafiq.id selama periode 2022 hingga awal 2025. Penarikan sampel menggunakan metode *purposive sampling* berdasarkan kriteria inklusi: (1) Penawaran berupa instrumen Sukuk (bukan saham); (2)

Kampanye pendanaan telah berstatus selesai (*closed funding*); dan (3) Tersedia data spesifik yang relevan dan dapat diselaraskan dengan data bulanan penetapan suku bunga acuan (BI-Rate).

Pendekatan *Partial Least Squares Structural Equation Modeling* (PLS-SEM) dipilih karena kemampuannya yang sangat baik dalam mengakomodasi kerangka riset berbasis prediksi yang melibatkan variabel interaksi moderasi (*interaction effects*), tanpa mensyaratkan ketatnya asumsi distribusi normalitas multivariat pada data. Model konseptual jalur (*path model*) dalam penelitian ini mencakup:

- a. Variabel Eksogen: Tingkat ROI, Tenor Sukuk (TS), dan Nilai Pendanaan (NP - ditransformasi ke dalam bentuk Logaritma Natural untuk standardisasi skala data).
- b. Variabel Endogen: Jumlah Partisipasi Pemodal (Y).
- c. Variabel Moderasi: BI-Rate (BR), sebagai variabel rasio persentase (%) suku bunga acuan pada momentum instrumen ditawarkan.

Data dianalisis menggunakan *software SmartPLS*. Mengingat penggunaan data sekunder berupa data mutlak/indikator tunggal (*single indicator construct*), maka evaluasi model pengukuran (*outer model*) diasumsikan valid dan reliabel secara inheren. Oleh karena itu, tahapan analisis langsung difokuskan pada:

1. **Analisis Statistik Deskriptif:** Mengkaji sebaran data melalui nilai minimum, maksimum, rata-rata (*mean*), dan standar deviasi dari masing-masing variabel penelitian.
2. **Evaluasi Model Struktural (*Inner Model*):** Menilai kekuatan arsitektur model melalui koefisien determinasi (R^2) untuk mengukur varians variabel endogen yang dapat dijelaskan, *effect size* (f^2) untuk menilai signifikansi praktis eksogen, dan *predictive relevance* (Q^2) guna memvalidasi ketepatan prediksi model.
3. **Pengujian Hipotesis (*Direct Effect*):** Dijalankan melalui prosedur *Bootstrapping* dengan pengulangan 5.000 subsampel untuk menghasilkan nilai *path coefficient*, *T-statistics*, dan *P-values*. Suatu hipotesis dinyatakan terdukung apabila *P-value* < 0,05 dan *T-statistics* > 1,96.
4. **Pengujian Efek Moderasi:** Variabel BI-Rate bersifat kontinu, sehingga analisis moderasi diterapkan menggunakan pendekatan *Product Indicator / Two-Stage Approach*. Proses ini mengalikan nilai indikator variabel eksogen dengan indikator moderator (ROI*BR, TS*BR, NP*BR), yang selanjutnya di-*bootstrapping* untuk mengonfirmasi signifikansi perannya dalam memperkuat atau memperlemah hubungan kausalitas terhadap partisipasi pemodal.

HASIL PELAKSANAAN PENELITIAN

Hasil pelaksanaan penelitian yang telah dicapai meliputi data dan hasil analisis. Seluruh hasil atau capaian yang dilaporkan harus berkaitan dengan tahapan pelaksanaan penelitian sebagaimana direncanakan pada proposal. Penyajian data dapat berupa gambar, tabel, grafik, dan sejenisnya, serta analisis didukung dengan sumber pustaka primer yang relevan dan terkini.

POPULASI DAN SAMPEL

1. Populasi Penelitian

Populasi merupakan subjek dan objek yang digunakan pada penelitian untuk ditarik kesimpulannya. Dalam penelitian ini, populasi yang digunakan adalah seluruh kampanye proyek pendanaan yang terdaftar dan ditawarkan pada *platform Securities Crowdfunding* (SCF) Syariah Shafiq.id periode 2022-2025. Jumlah populasi dari penelitian ini adalah sebanyak 293 proyek pendanaan.

2. Sampel Penelitian

Sampel penelitian merupakan bagian dari populasi yang sudah melalui proses seleksi dengan ketentuan-ketentuan yang sudah ditetapkan oleh peneliti. Dalam penelitian ini pengambilan sampel menggunakan metode *purposive sampling* dimana penentuan sampel diambil dengan mempertimbangkan dan menetapkan suatu ciri dan kriteria tertentu yang dibutuhkan dalam penelitian. Kriteria yang ditentukan pada penelitian ini sebagai berikut:

- Kampanye proyek pendanaan yang terdaftar di platform Shafiq.id selama periode 2022-2025.
- Penawaran berupa instrumen Sukuk (bukan instrumen saham).
- Kampanye pendanaan telah berstatus selesai (*closed funding*) dan tersedia data spesifik yang relevan secara lengkap.

Tabel 1
Kriteria Pemilihan Sampel

No	Kriteria	Jumlah
1	Seluruh proyek pendanaan yang terdaftar di platform Shafiq.id selama periode 2022-2025	293
2	Proyek pendanaan yang berupa instrumen Saham (tidak memenuhi kriteria instrumen Sukuk)	(3)
Jumlah proyek yang memenuhi kriteria sampel		290

Sumber: Diolah Sendiri

Berdasarkan kriteria yang tercantum pada Tabel 1 di atas, diperoleh sebanyak 290 proyek yang memenuhi syarat untuk dijadikan sampel penelitian. Total 290 proyek instrumen Sukuk tersebut terdiri dari 58 proyek pada tahun 2022, 97 proyek pada tahun 2023, 72 proyek pada tahun 2024, dan 63 proyek pada tahun 2025.

DESKRIPSI VARIABEL INDEPENDEN

1. Tingkat *Return on Investment* (ROI)

Dalam penelitian ini, tingkat *Return on Investment* (ROI) berkedudukan sebagai salah satu variabel eksogen utama yang dihipotesiskan memengaruhi jumlah partisipasi pemodal pada platform *Securities Crowdfunding* (SCF) Syariah Shafiq.id. Tingkat ROI mencerminkan proyeksi persentase imbal hasil yang ditawarkan oleh penerbit sukuk. Secara teoritis, proyeksi imbal hasil yang kompetitif ini menjadi daya tarik krusial bagi para pemodal rasional yang menginginkan optimalisasi keuntungan dari dana yang mereka tempatkan.

Berdasarkan ekstraksi data historis dari seluruh kampanye penerbitan sukuk yang berstatus *closed funding* di platform Shafiq.id selama periode 2022 hingga 2025, ringkasan statistik deskriptif untuk variabel Tingkat ROI disajikan pada tabel berikut:

Tabel 2
Sebaran Data Tingkat ROI Sukuk Shafiq.id (2022–2025)

Tingkat ROI (%)	2022	2023	2024	2025
Tertinggi	22,50	20,18	25,09	20,77
Terendah	15,00	15,00	15,00	15,03
Rata-Rata	16,84	16,195	16,471	16,691

Sumber: Data Olah Penulis

Berdasarkan tabel 2 di atas, sebaran data variabel ROI menunjukkan tren yang dinamis namun tetap berada pada tingkat ekuilibrium yang tinggi. Rincian analisis deskriptif dijabarkan sebagai berikut:

- **Nilai Minimum (Terendah):** Batas bawah tingkat ROI yang ditawarkan oleh proyek UMKM di Shafiq.id menunjukkan tingkat stabilitas yang tinggi. Pada rentang tahun 2022 hingga 2024, tingkat ROI terendah persisten di angka **15,00%**, dan hanya mengalami deviasi minor menjadi **15,03%** pada awal tahun 2025. Hal ini mengindikasikan bahwa platform memiliki standar ambang batas imbal hasil minimum yang terstandarisasi bagi pemodal.
- **Nilai Maksimum (Tertinggi):** Berbeda dengan nilai minimum, tingkat ROI tertinggi menunjukkan fluktuasi yang cukup signifikan. Sempat terdistribusi di angka **22,50%** pada tahun 2022, nilai tertinggi mengalami kontraksi ke **20,18%** pada tahun 2023. Namun, pada tahun 2024, tercatat lonjakan nilai ROI maksimum yang mencapai puncaknya di angka **25,09%**, sebelum kembali terkoreksi ke angka **20,77%** pada tahun 2025.
- **Nilai Rata-rata (Mean):** Secara keseluruhan, rata-rata tingkat ROI tahunan yang ditawarkan bergerak pada interval **16,19%** hingga **16,84%**. Tingkat rata-rata tertinggi dicapai pada tahun 2022 sebesar **16,84%**. Meskipun sempat mengalami penurunan rata-rata di tahun 2023 menjadi **16,195%**, tren kembali menunjukkan eskalasi yang positif pada tahun 2024 sebesar **16,471%** dan tahun 2025 sebesar **16,691%**.

2. Tenor Sukuk

Dalam penelitian ini, Tenor Sukuk berkedudukan sebagai salah satu variabel eksogen yang dihipotesiskan memiliki implikasi terhadap tingkat partisipasi pemodal pada platform *Securities Crowdfunding* (SCF) Syariah Shafiq.id. Secara konseptual, tenor mencerminkan jangka waktu pengembalian dana investasi. Tenor yang lebih panjang seringkali diasosiasikan dengan risiko

ketidakpastian yang lebih tinggi serta tingkat likuiditas yang lebih rendah, yang berpotensi mendegradasi minat pemodal untuk berpartisipasi dalam kampanye pendanaan.

Berdasarkan ekstraksi data dari kampanye penerbitan sukuk di platform Shafiq.id untuk rentang periode 2022 hingga 2025, ringkasan statistik deskriptif untuk variabel Tenor Sukuk disajikan pada tabel berikut:

Tabel 3
Sebaran Data Tenor Sukuk Shafiq.id (2022–2025)

Tenor Sukuk (Bulan)	2022	2023	2024	2025
Tertinggi	15	15	12	12
Terendah	2	2	2	2
Rata-Rata	6,069	6,069	5,417	6,032

Sumber: Data Olah Penulis

Berdasarkan tabel 3 di atas, sebaran data variabel Tenor Sukuk menunjukkan kecenderungan penawaran durasi pendanaan jangka pendek hingga menengah. Rincian analisis deskriptif dijabarkan sebagai berikut:

- **Nilai Minimum (Terendah):** Batas bawah durasi tenor yang ditawarkan oleh penerbit sukuk menunjukkan stabilitas absolut di angka **2 bulan** secara konsisten sepanjang periode observasi (2022–2025). Hal ini mengindikasikan ketersediaan instrumen pendanaan dengan tingkat likuiditas yang sangat tinggi secara berkelanjutan di platform tersebut.
- **Nilai Maksimum (Tertinggi):** Berbeda dengan nilai minimum yang konstan, durasi tenor maksimal mengalami kontraksi. Pada periode 2022 dan 2023, tenor terpanjang yang tercatat berada pada angka **15 bulan**. Namun, memasuki periode 2024 dan 2025, durasi maksimal ini terkoreksi menjadi **12 bulan**, yang merepresentasikan kemungkinan adanya upaya mitigasi risiko dari sisi penerbit maupun platform terhadap ketidakpastian kondisi pasar jangka panjang.
- **Nilai Rata-rata (Mean):** Secara agregat, rata-rata durasi tenor tahunan terdistribusi pada interval **5,417 hingga 6,069 bulan**. Pada tahun 2022 dan 2023, rata-rata tenor berada pada angka ekuilibrium **6,069 bulan**. Sempat mengalami deviasi penurunan menjadi **5,417 bulan** pada tahun 2024, nilai rata-rata ini kembali tereskalasi ke level **6,032 bulan** pada tahun 2025. Profil ini mengonfirmasi bahwa mayoritas proyek didominasi oleh skema pembiayaan semi-tahunan.

3. Nilai Pendanaan

Dalam penelitian ini, Nilai Pendanaan berkedudukan sebagai salah satu variabel eksogen yang dihipotesiskan memengaruhi tingkat partisipasi pemodal pada platform *Securities Crowdfunding* (SCF) Syariah Shafiq.id. Secara konseptual, nilai pendanaan merepresentasikan skala proyek dan besaran kebutuhan modal eksternal. Target pendanaan yang terlalu masif berpotensi menimbulkan skeptisisme pemodal terkait kemampuan perusahaan mencapai target *closed funding*, sementara nilai yang terukur dapat menstimulasi konfidensi pasar.

Berdasarkan hasil ekstraksi data dari prospektus kampanye sukuk yang diterbitkan melalui platform Shafiq.id untuk rentang tahun 2022 hingga 2025, ringkasan statistik deskriptif untuk variabel Nilai Pendanaan disajikan pada tabel berikut:

Tabel 4
Sebaran Data Nilai Pendanaan Sukuk Shafiq.id (2022–2025)

Nilai Pendanaan (Rp)	2022	2023	2024	2025
Tertinggi	9.500.000.000	9.500.000.000	10.000.000.000	10.000.000.000
Terendah	183.000.000	183.000.000	470.000.000	550.000.000
Rata-Rata	2.068.867.241	2.068.867.241	2.684.476.389	2.490.685.714

Sumber: Data Olah Penulis

Berdasarkan tabel di atas, sebaran data variabel Nilai Pendanaan menunjukkan signifikansi rentang skala proyek yang difasilitasi oleh platform. Rincian analisis deskriptif dijabarkan sebagai berikut:

- **Nilai Minimum (Terendah):** Batas bawah target pendanaan menunjukkan tren eskalasi progresif. Pada ekuilibrium awal di tahun 2022 dan 2023, nilai pendanaan minimum berada di angka **Rp183.000.000**. Angka ini kemudian mengalami peningkatan yang substansial menjadi **Rp470.000.000** pada tahun 2024, dan kembali tereskalasi ke **Rp550.000.000** pada tahun 2025. Tren ini mengindikasikan adanya pergeseran pada segmentasi skala minimum kebutuhan modal UMKM penerbit.
- **Nilai Maksimum (Tertinggi):** Berlawanan dengan nilai minimum, nilai pendanaan maksimal merepresentasikan stabilitas pada batas atas (*upper bound*) regulasi Otoritas Jasa Keuangan (OJK). Pada periode 2022 dan 2023, target pendanaan tertinggi mencapai **Rp9.500.000.000**. Pada periode 2024 dan 2025, nilai ini menyentuh batas jenuh maksimal pengumpulan dana SCF, yakni **Rp10.000.000.000**.
- **Nilai Rata-rata (Mean):** Secara agregat, rata-rata volume pendanaan bergerak pada interval yang cukup lebar. Pada tahun 2022 dan 2023, rata-rata pendanaan berada pada tingkat konstan **Rp2.068.867.241**. Terjadi lonjakan rata-rata pada tahun 2024 menjadi **Rp2.684.476.389**, yang mendemonstrasikan adanya peningkatan skala proyek di platform tersebut, sebelum akhirnya mengalami sedikit kontraksi menjadi **Rp2.490.685.714** pada tahun 2025.

DESKRIPSI VARIABEL DEPENDEN

Jumlah Partisipasi Pemodal

Dalam arsitektur model penelitian ini, Jumlah Partisipasi Pemodal berkedudukan sebagai variabel endogen utama (Y). Secara konseptual, variabel ini merepresentasikan tingkat keberhasilan sebuah kampanye pendanaan pada ekosistem digital; semakin tinggi tingkat partisipasi, semakin terakselerasi proses pengumpulan dana (*fundraising*) untuk mendukung ekspansi bisnis UMKM penerbit. Tingkat partisipasi ini dipostulatkan sebagai respons perilaku investor terhadap daya tarik faktor fundamental proyek (ROI, Tenor, Nilai Pendanaan) serta kondisi makroekonomi (BI-Rate).

Berdasarkan ekstraksi data historis dari seluruh kampanye penerbitan sukuk yang telah berstatus *closed funding* di platform Shafiq.id selama periode 2022 hingga 2025, ringkasan statistik deskriptif untuk variabel Jumlah Partisipasi Pemodal disajikan pada tabel berikut:

Tabel 5
Sebaran Data Jumlah Partisipasi Pemodal Sukuk Shafiq.id (2022–2025)

Jumlah Partisipasi Pemodal	2022	2023	2024	2025
Tertinggi	768	768	454	285
Terendah	16	16	34	15
Rata-Rata	184,207	184,207	169,597	123,603

Sumber: Data Olah Penulis

Berdasarkan tabel di atas, sebaran data variabel Jumlah Partisipasi Pemodal mengindikasikan adanya tren kontraksi yang cukup persisten dari waktu ke waktu. Rincian analisis deskriptif dijabarkan sebagai berikut:

- **Nilai Minimum (Terendah):** Batas bawah partisipasi pemodal menunjukkan fluktuasi pada level mikro. Pada ekuilibrium awal di tahun 2022 dan 2023, partisipasi minimum tercatat sebanyak **16 entitas/orang**. Angka ini sempat mengalami eskalasi ke level **34 entitas** pada tahun 2024, sebelum akhirnya terkoreksi kembali menyentuh titik nadir di angka **15 entitas** pada tahun 2025.
- **Nilai Maksimum (Tertinggi):** Pada parameter nilai maksimal, terlihat adanya tren penurunan kapasitas serapan yang signifikan. Pada periode 2022 dan 2023, satu proyek sukuk mampu menarik atensi partisipasi maksimal hingga **768 entitas**. Namun, daya tarik agregat ini mengalami degradasi yang substansial menjadi **454 entitas** pada tahun 2024, dan terus mengalami kontraksi hingga hanya mencapai **285 entitas** pada tahun 2025.
- **Nilai Rata-rata (Mean):** Secara komprehensif, rata-rata jumlah partisipasi pemodal tahunan merepresentasikan tren penurunan (*downtrend*) yang linear. Berada pada tingkat stabilitas **184,207 entitas** selama kurun waktu 2022–2023, nilai rata-rata ini mulai mengalami reduksi menjadi **169,597 entitas** pada tahun 2024. Kontraksi tersebut berlanjut secara masif pada tahun 2025 dengan rata-rata partisipasi yang menyusut hingga level **123,603 entitas**.

DESKRIPSI VARIABEL MODERASI

Kebijakan Moneter (BI-Rate)

Dalam penelitian ini, Kebijakan Moneter (BI-Rate) berkedudukan sebagai variabel moderasi yang dihipotesiskan memengaruhi (memperkuat atau memperlemah) pengaruh faktor fundamental internal (Tingkat *Return on Investment*, Tenor Sukuk, dan Nilai Pendanaan) terhadap jumlah partisipasi pemodal pada platform *Securities Crowdfunding* (SCF) Syariah Shafiq.id. BI-Rate merupakan suku bunga acuan yang ditetapkan oleh Bank Indonesia yang mencerminkan kondisi makroekonomi dan menjadi indikator *opportunity cost* bagi para pemodal di Indonesia. Secara teoritis, fluktuasi BI-Rate akan memengaruhi keputusan alokasi aset investor; ketika BI-Rate meningkat, instrumen konvensional atau bebas risiko (seperti obligasi pemerintah atau deposito) menjadi lebih menarik karena imbal hasilnya menyesuaikan naik dengan risiko rendah, sehingga berpotensi mereduksi sensitivitas pemodal terhadap daya tarik ROI dari instrumen SCF Syariah. Sebaliknya, saat BI-Rate rendah, pemodal cenderung mencari alternatif investasi berisiko (seperti SCF) yang menawarkan *yield* lebih tinggi.

Berdasarkan ekstraksi data historis suku bunga acuan (BI-Rate) dari Bank Indonesia yang diselaraskan dengan momentum bulan penerbitan kampanye penawaran sukuk yang *berstatus closed funding* di platform Shafiq.id selama periode 2022 hingga 2025, ringkasan statistik deskriptif untuk variabel Kebijakan Moneter (BI-Rate) disajikan pada tabel berikut:

Tabel 6
Sebaran Data Kebijakan Moneter (BI-Rate) (2022–2025)

BI Rate (%)	2022	2023	2024	2025
Tertinggi	5,250	6,000	6,250	6,000
Terendah	3,500	5,500	6,000	4,750
Rata-Rata	3,935	5,794	6,115	5,306

Sumber: Data Olah Penulis

Berdasarkan tabel di atas, sebaran data variabel BI-Rate menunjukkan tren yang dinamis seiring dengan dinamika kebijakan moneter nasional dalam merespons ketidakpastian ekonomi global dan domestik. Rincian analisis deskriptif dijabarkan sebagai berikut:

- **Nilai Minimum (Terendah):** Batas bawah suku bunga acuan menunjukkan angka terendah berada pada tahun 2022 sebesar **3,500%**, yang mencerminkan kebijakan moneter akomodatif pasca-pandemi untuk mendukung pemulihan ekonomi nasional. Nilai terendah ini kemudian mengalami peningkatan yang signifikan pada tahun 2023 menjadi **5,500%** dan mencapai titik terendah tertinggi pada tahun 2024 di angka **6,000%**. Namun, pada rentang awal tahun 2025, nilai minimum kembali melandai menjadi **4,750%**, yang mengindikasikan dimulainya siklus penurunan suku bunga oleh bank sentral.
- **Nilai Maksimum (Tertinggi):** Tingkat BI-Rate tertinggi sepanjang periode pengamatan tercatat pada tahun 2024 yang mencapai puncaknya di angka **6,250%**, sebuah langkah kontraktif untuk mengendalikan tekanan inflasi serta menjaga stabilitas nilai tukar Rupiah. Sebelum mencapai puncak tersebut, nilai tertinggi berada di level **5,250%** pada tahun 2022 dan meningkat ke **6,000%** pada tahun 2023. Memasuki tahun 2025, batas atas tertinggi tertahan di level **6,000%**, mencerminkan kebijakan moneter yang mulai stabil dan tidak se-agresif tahun sebelumnya.
- **Nilai Rata-rata (Mean):** Secara keseluruhan, rata-rata tahunan BI-Rate bergerak fluktuatif mengikuti arah siklus makroekonomi. Pada tahun 2022, rata-rata BI-Rate tercatat cukup rendah sebesar **3,935%**. Angka ini kemudian melonjak tajam menjadi **5,794%** pada tahun 2023 akibat pengetatan moneter secara global dan domestik. Tren kenaikan mencapai puncaknya pada rata-rata tahun 2024 sebesar **6,115%**, sebelum akhirnya terkoreksi turun menjadi **5,306%** pada tahun 2025 seiring dengan pulihnya stabilitas ekonomi makro.

STATUS LUARAN

Uraikan jenis, identitas, dan status ketercapaian setiap luaran yang dijanjikan. Jenis luaran berupa publikasi, perolehan kekayaan intelektual, atau luaran lainnya yang telah dijanjikan pada proposal.

No.	Kategori Luaran	Jenis Luaran	Target Capaian
1.	Artikel Ilmiah	Publikasi Nasional Sinta 3/ 4	Dipublikasikan (Published)
2.	HKI	Ringkasan Model Penelitian	Bersertifikat (Granted)

DAFTAR PUSTAKA

Sitasi disusun dan ditulis berdasarkan sistem nomor sesuai dengan urutan pengutipan, mengikuti format Vancouver. Sumber pustaka mengutamakan hasil penelitian pada jurnal ilmiah yang terkini (maksimal 5 tahun terakhir). Hanya pustaka yang disitasi pada usulan penelitian yang dicantumkan dalam Daftar Pustaka.

1. Mochkabadi K, Volkmann CK. Equity crowdfunding: a systematic review of the literature. *Small Business Economics*. 2020;54(1):75-118.
2. Zarrouk H, El Ghak T, Bakhouch A. Exploring Economic and Technological Determinants of FinTech Startups' Success and Growth in the United Arab Emirates. *Journal of Open Innovation: Technology, Market, and Complexity*. 2021;7(1):50.
3. Troise C, Giovando G, Jabeen F, Bresciani S. Unveiling the role of entrepreneurial teams in the equity crowdfunding journey. *Small Business Economics*. 2024;63(4):1517-1538.
4. Rossi A, Vanacker T, Vismara S. Unsuccessful Equity Crowdfunding Offerings and the Persistence in Equity Fundraising of Family Business Start-Ups. *Entrepreneurship Theory and Practice*. 2023;47(4):1327-1355.
5. Honjo Y, Kurihara K. Target for campaign success: an empirical analysis of equity crowdfunding in Japan. *The Journal of Technology Transfer*. 2024;49(3):926-958.
6. Abizar E. Pengaruh Suku Bunga BI 7-Day Repo Rate (BI7DRR) dan Fix Spread Terhadap Partisipasi Generasi Millennial Pada Sukuk Tabungan. *Jurnal Intelektiva*. 2020;2(3):1-10.
7. Al-Syafii R, dkk. Pengaruh BI Rate dan Inflasi Terhadap Profitabilitas Pada Perusahaan Fintech Yang Terdaftar di OJK. *Jurnal Masharif al-Syariah: Jurnal Ekonomi dan Perbankan Syariah*. 2024;9(4):2539-2550.
8. Putri NS, dkk. Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar, dan BI Rate terhadap Volume Pertumbuhan Emisi Sukuk Korporasi di Indonesia. *JAIEF: Jurnal Akuntansi dan Keuangan Islam Politeknik Negeri Bandung*. 2022;1(1):15-28.