

# Evolusi Digital Akad Musyarakah: Tinjauan Literatur terhadap Mitigasi Risiko Moral Hazard dalam Crowdfunding Syariah

<sup>1\*</sup>Rusandry, <sup>2</sup>Agatha Christy Situru, <sup>3</sup>Zandy Pratama Zain, <sup>4</sup>Syahrial Maulana

<sup>1-4</sup>Universitas Khairun Indonesia

\* Corresponding author: [rusandry@unkhair.ac.id](mailto:rusandry@unkhair.ac.id)

|                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                  |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                       |
|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| <b>Keywords:</b><br><i>Sharia crowdfunding; Akad Musyarakah; Moral hazard; Algorithmic sharia governance; Sharia Fintech; Risk Mitigation</i>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                    | <b>ABSTRACT</b><br>The digital transformation of Islamic finance encourages the evolution of musharakah contracts into a technology-based crowdfunding ecosystem. However, this change also presents a more complex moral hazard risk due to the limitations of direct supervision. This research aims to synthesize the scientific literature for the period 2015-2025 in order to map the digital evolution of musharakah contracts and formulate a moral hazard risk mitigation framework that is adaptive to the characteristics of sharia crowdfunding platforms. The study uses a Systematic Literature Review (SLR) with a descriptive-analytical approach across 15 reputable scientific articles. The findings show that the moral hazard in sharia crowdfunding stems from information asymmetry, weaknesses in digital financial reporting, and limited platform oversight capacity, which collectively weakens the integrity of profit-sharing-based contracts. Effective mitigation requires the integration of four dimensions, namely algorithmic technology such as blockchain and smart contracts, strengthening digital sharia supervisory institutions, updating specific OJK regulations, and increasing the capacity of Islamic financial literacy, which together form the concept of Algorithmic Sharia Governance as a novelty in this study. |
| <b>Kata Kunci:</b><br><i>Crowdfunding Syariah, Akad Musyarakah, Moral hazard, Algorithmic sharia governance, Fintech Syariah, Mitigasi Risiko</i>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                | <b>ABSTRAK</b><br><i>Transformasi digital dalam keuangan syariah mendorong evolusi akad musyarakah ke dalam ekosistem crowdfunding berbasis teknologi. Namun, perubahan ini turut menghadirkan risiko moral hazard yang lebih kompleks akibat keterbatasan pengawasan langsung. Penelitian ini bertujuan untuk mensintesis literatur ilmiah periode 2015-2025 guna memetakan evolusi digital akad musyarakah serta merumuskan kerangka mitigasi risiko moral hazard yang adaptif terhadap karakteristik platform crowdfunding syariah. Metode yang digunakan adalah Systematic Literature Review (SLR) dengan pendekatan deskriptif-analitis terhadap 15 artikel ilmiah bereputasi. Temuan menunjukkan bahwa moral hazard pada crowdfunding syariah bersumber dari asimetri informasi, kelemahan pelaporan keuangan digital, dan keterbatasan kapasitas pengawasan platform, yang secara kolektif melemahkan integritas akad berbasis bagi hasil. Mitigasi yang efektif memerlukan integrasi empat dimensi, yaitu teknologi algoritmik seperti blockchain dan smart contract, penguatan kelembagaan pengawas syariah digital, pembaruan regulasi OJK yang spesifik, dan peningkatan kapasitas literasi keuangan syariah, yang secara bersama-sama membentuk konsep Algorithmic Sharia Governance sebagai novelty dalam penelitian ini.</i>                            |
| <b>Article type:</b><br>Research article                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                         |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                       |
| <b>Cite this article:</b><br>Rusandry, Situru, A. C., Zain, Z. P. & Maulana, S. (2026). Evolusi Digital Akad Musyarakah: Tinjauan Literatur terhadap Mitigasi Risiko Moral Hazard dalam Crowdfunding Syariah. <i>Islamic Economics and Finance Journal</i> , 5(1), 165-179. <a href="https://doi.org/10.55657/iefj.v5i1.362">https://doi.org/10.55657/iefj.v5i1.362</a><br>e-ISSN: 2807-8500 © 2026 Rusandry, Agatha Crishty Situru, Zandy Pratama Zain & Syahrial Maulana   Under the license Creative Commons Attribution-ShareAlike 4.0 International License |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                       |

## PENDAHULUAN

Industri keuangan syariah global mengalami pergeseran paradigma yang signifikan seiring dengan meluasnya adopsi teknologi digital di berbagai lini produk dan layanan. Di Indonesia, ekosistem ekonomi digital tumbuh dengan laju yang pesat, didorong oleh penetrasi internet yang mencapai lebih dari 77% dari populasi pada tahun 2023 serta meningkatnya kesadaran masyarakat terhadap alternatif keuangan berbasis prinsip Islam (Kementerian Komunikasi dan Informatika, 2023). Dalam konteks inilah *crowdfunding* syariah muncul sebagai instrumen strategis yang mengintegrasikan prinsip bagi hasil dengan kemampuan teknologi untuk menghubungkan pemilik modal dengan pelaku usaha secara masif dan efisien (Mustafida et al., 2021).

Kekuatan pendorong utama pertumbuhan *crowdfunding* syariah di Indonesia adalah posisi UMKM sebagai tulang punggung perekonomian nasional. Data makroekonomi menunjukkan bahwa UMKM berkontribusi sebesar 61,41% terhadap Produk Domestik Bruto (PDB) dan menyerap lebih dari 97% tenaga kerja nasional (Prawiranegara & Prisma, 2021). Meskipun kontribusinya sangat vital, segmen UMKM secara struktural mengalami hambatan permodalan yang serius akibat tingginya persyaratan agunan dalam perbankan konvensional serta kesenjangan literasi keuangan yang membatasi akses mereka terhadap instrumen pasar modal formal (Sugiri, 2020). *Crowdfunding* syariah hadir sebagai jembatan solusi atas permasalahan struktural ini.

Namun, di balik potensinya yang besar, penerapan akad musyarakah sebagai landasan kontraktual *crowdfunding* syariah menghadapi tantangan perilaku yang serius, yaitu *moral hazard*. Fenomena ini muncul akibat asimetri informasi antara pemilik modal (investor) dan pengelola dana (penerbit atau UMKM), di mana pengelola memiliki insentif untuk berperilaku *oportunistik* karena risiko kerugian tidak sepenuhnya ditanggung secara pribadi (Baber, 2020). Liu dan Zhu (2025) secara empiris membuktikan bahwa asimetri informasi merupakan pemicu utama kegagalan kontrak berbasis bagi hasil, dan kondisi ini menjadi jauh lebih akut di platform digital akibat jarak fisik yang menghilangkan kemampuan investor untuk melakukan pengawasan secara langsung.

Transformasi digital turut mengubah format informasi dalam kontrak keuangan. Kraus et al. (2022) menunjukkan bahwa digitalisasi mengubah budaya organisasi menjadi berbasis data, namun perubahan ini hanya efektif jika dibarengi dengan sistem verifikasi data yang kuat. Pada platform *crowdfunding* syariah, laporan keuangan digital yang tersedia melalui dasbor *real-time* berpotensi meningkatkan transparansi, tetapi juga berpotensi disalahgunakan jika tidak ada mekanisme validasi independen (Khando et al., 2022). Kondisi inilah yang menciptakan celah sistemik antara potensi teknologi dan realitas mitigasi risiko di lapangan.

*Research gap* yang diidentifikasi dalam penelitian ini bersifat dua lapis. Pertama, mayoritas *literatur* tentang *moral hazard* dalam keuangan syariah berfokus pada institusi keuangan formal seperti bank syariah, tanpa secara eksplisit mengintegrasikan dimensi digital dan karakteristik multi-*principal* yang unik dalam *crowdfunding* (Rahmawati, 2024). Kedua, studi tentang *crowdfunding* syariah di Indonesia lebih banyak mengkaji aspek teknis pengembangan sistem atau potensi pasar, tanpa membedah kerangka mitigasi risiko perilaku yang komprehensif dan berbasis teori (Prawiranegara & Prisma,

2021; Mustafida et al., 2021). Kesenjangan ganda inilah yang menjadi landasan urgensi penelitian ini.

Berdasarkan identifikasi *gap* tersebut, penelitian ini memiliki tiga tujuan: (1) menganalisis evolusi konseptual dan operasional akad musyarakah dalam platform *crowdfunding* syariah melalui tinjauan *literatur* sistematis, (2) mengidentifikasi faktor-faktor struktural yang memunculkan *moral hazard* dalam skema musyarakah digital, dan (3) merumuskan kerangka mitigasi *moral hazard* terintegrasi, yang dikenal sebagai Algorithmic Sharia Governance, sebagai kontribusi teoritis penelitian ini.

## TINJAUAN PUSTAKA

### ***Principal-Agent* dan Asimetri Informasi**

Landasan teoritis utama penelitian ini adalah teori *Principal-Agent* yang diperkenalkan oleh Jensen dan Meckling (1976, sebagaimana dikutip dalam Baber, 2020). Teori ini menjelaskan bahwa setiap hubungan kontraktual antara pemilik sumber daya (*principal*) dan pengelola sumber daya (*agent*) secara inheren mengandung potensi konflik kepentingan. Dalam akad musyarakah, investor bertindak sebagai *principal* dan pengelola usaha sebagai *agen*, di mana hubungan keduanya harus bebas dari unsur *maisyr*, *gharar*, dan *riba* (Prawiranegara & Prisma, 2021). Konflik kepentingan muncul ketika *agen* memiliki informasi yang lebih lengkap mengenai kondisi usaha dibandingkan dengan *principal*, sehingga menciptakan asimetri informasi yang menjadi pemicu utama *moral hazard*.

*Moral hazard* dalam keuangan didefinisikan sebagai perubahan perilaku *agen* menjadi lebih berisiko atau tidak optimal setelah kontrak disepakati, karena *agen* tidak menanggung seluruh konsekuensi dari perilakunya (Liu & Zhu, 2025). Dalam konteks syariah, hal ini secara langsung merusak rukun akad yang menuntut keterbukaan dan kejujuran mutlak di antara para pihak. Liu dan Zhu (2025) membuktikan secara kuantitatif bahwa desain preferensi risiko berbasis teknologi informasi (*Risk Preference Design*) efektif dalam menekan asimetri informasi dengan mengubah struktur insentif *agen* dari perilaku oportunistik menjadi perilaku kooperatif.

Teori komplementer yang relevan adalah teori transformasi digital dari Verhoef et al. (2021) yang menjelaskan bahwa digitalisasi bukan sekadar perubahan medium, melainkan transformasi fundamental dalam struktur bisnis dan hubungan antarpihak. Kraus et al. (2022) memperluas argumen ini dengan menunjukkan bahwa transformasi digital mengubah budaya organisasi menjadi berbasis data, di mana keputusan strategis didasarkan pada informasi yang terukur dan terverifikasi secara *algoritmik*. Integrasi kedua teori ini dengan teori *Principal-Agent* membentuk kerangka analitis untuk memahami bagaimana digitalisasi akad musyarakah dapat sekaligus menciptakan peluang dan tantangan baru.

### **Akad Musyarakah: Evolusi Normatif dan Operasional**

Secara normatif, akad musyarakah merupakan kontrak kemitraan usaha di mana dua pihak atau lebih menyertakan modal dan berbagi keuntungan serta kerugian secara proporsional (Yudiana, 2022 dalam Nursiah et al., 2022). Prastika (2022) menegaskan

bahwa musyarakah bukan sekadar instrumen keuangan, melainkan cerminan nilai keadilan distributif dalam Islam yang menempatkan semua pihak dalam kemitraan yang setara. Karakteristik inilah yang secara konseptual selaras dengan mekanisme *crowdfunding*, di mana banyak investor secara kolektif berpartisipasi sebagai mitra modal. Dalam praktik perbankan syariah di Indonesia, implementasi musyarakah menghadapi tantangan yang terus-menerus. Rahmawati (2024) mendokumentasikan dominasi akad murabahah yang mencapai lebih dari 50% dari portofolio pembiayaan bank syariah, sebagai refleksi preferensi lembaga keuangan untuk menghindari risiko *moral hazard* yang lebih tinggi pada akad bagi hasil. Hatta (2022) mengonfirmasi bahwa implementasi *mudharabah* dan musyarakah belum optimal akibat keterbatasan pengawasan serta sistem manajemen risiko yang kurang adaptif. Kondisi ini menunjukkan bahwa tantangan *moral hazard* bukan fenomena baru, melainkan permasalahan struktural yang terbawa ke dalam konteks digital.

### ***Crowdfunding* Syariah: Potensi dan Risiko**

Tripalupi (2019) mengidentifikasi *equity crowdfunding* syariah sebagai instrumen keuangan yang berpotensi besar untuk meningkatkan likuiditas sektor riil, khususnya bagi UMKM yang selama ini terpinggirkan dari sistem keuangan formal. Mustafida et al. (2021) memperkuat argumen ini dengan menunjukkan bahwa *crowdfunding* syariah mampu meningkatkan kesejahteraan masyarakat melalui akses permodalan yang lebih inklusif dan berbasis pada prinsip keadilan. Ibrahim dan Verliyantina (2012, sebagaimana dikutip dalam Mustafida et al., 2021) menambahkan bahwa model berbasis web memfasilitasi pemantauan dana yang lebih *akuntabel* bagi investor dibandingkan dengan mekanisme konvensional.

Prawiranegara dan Prisma (2021) memberikan kontribusi empiris yang signifikan melalui pengembangan aplikasi *equity crowdfunding* syariah berbasis *website* menggunakan *framework Laravel* dan *payment gateway Midtrans*. Studi ini membuktikan bahwa infrastruktur teknologi yang tepat dapat meningkatkan transparansi akses modal syariah bagi UMKM. Namun, penelitian tersebut berfokus pada aspek teknis pengembangan sistem tanpa secara mendalam menganalisis implikasi perilaku dari teknologi yang dikembangkan, khususnya dalam hal mitigasi *moral hazard*.

Kilay et al. (2022) menunjukkan bahwa *e-payment* dan layanan *e-commerce* secara signifikan mempercepat perputaran modal serta meningkatkan efisiensi operasional UMKM digital. Setiartiti dan Binti Mahsyar (2023) mengonfirmasi bahwa pembayaran digital meningkatkan inklusi keuangan dan kenyamanan transaksi bagi masyarakat di Indonesia. Kedua temuan ini relevan karena menunjukkan bahwa digitalisasi sistem keuangan berdampak nyata pada perilaku, bukan sekadar perubahan teknis.

Amory et al. (2025) dalam tinjauan *literatur* mereka menegaskan bahwa transformasi ekonomi digital mendorong personalisasi layanan dan efisiensi transaksi secara masif, namun juga mengubah ekspektasi konsumen terhadap transparansi dan responsivitas layanan keuangan. Khando et al. (2022), melalui *systematic literature review*, menemukan bahwa keamanan siber dan integritas data merupakan kunci keberlanjutan *fintech*, sebuah temuan yang secara langsung relevan dengan permasalahan

verifikasi data dalam *crowdfunding* syariah.

**Tabel 1. Penelitian Terdahulu**

| No | Penulis (Tahun)                                   | Metode                     | Judul Penelitian                                                              | Objek               | Fokus                | Temuan Utama                                                                                                                                  |
|----|---------------------------------------------------|----------------------------|-------------------------------------------------------------------------------|---------------------|----------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 1. | Liu & Zhu (2025)                                  | Kuantitatif                | Mitigating moral hazard in insurance contracts using risk preference design   | Kontrak Keuangan    | <i>Moral hazard</i>  | Desain preferensi risiko berbasis IT efektif menekan asimetri                                                                                 |
| 2. | Amory et al. (2025)                               | SLR                        | Transformasi Ekonomi Digital dan Evolusi Pola Konsumsi                        | Perilaku Konsumen   | Digitalisasi         | Digitalisasi mendorong personalisasi layanan dan efisiensi transaksi, sehingga mengubah ekspektasi konsumen terhadap transparansi.            |
| 3. | Prawirane gara & Prisma (2021)                    | <i>Waterfall SDLC</i>      | Rancang Bangun Aplikasi <i>Equity Crowdfunding</i> Syariah untuk UMKM         | UMKM Indonesia      | Platform Syariah     | Framework Laravel dan Midtrans meningkatkan transparansi akses modal syariah; POJK No.37/2018 mengatur batasan investasi.                     |
| 4. | Tripalupi (2019)                                  | Studi <i>Literature</i>    | <i>Equity Crowdfunding</i> Syari'ah dan Potensinya sebagai Instrumen Keuangan | Pasar Modal Syariah | <i>Crowdfunding</i>  | <i>Crowdfunding</i> syariah memiliki potensi besar sebagai instrumen likuiditas bagi sektor riil dan inklusi UMKM.                            |
| 5. | Ibrahim & Verliyanti (2012, dlm. Mustafida, 2021) | Kualitatif                 | <i>The Model of Crowdfunding to Support Small and Micro Businesses</i>        | UMKM                | Model Web            | Model berbasis web memfasilitasi pemantauan dana yang lebih akuntabel dibandingkan dengan mekanisme konvensional.                             |
| 6. | Mustafida et al. (2021)                           | SLR                        | <i>The Development of Islamic Crowdfunding in Indonesia</i>                   | Ekonomi Syariah     | Perkembangan         | <i>Crowdfunding</i> syariah meningkatkan kesejahteraan melalui akses permodalan inklusif berbasis                                             |
| 7. | Kilay et al. (2022)                               | Kuantitatif                | <i>Influence of E-payment on Supply Chain Performance</i>                     | UMKM Digital        | <i>E-payment</i>     | Pembayaran digital mempercepat perputaran modal dan meningkatkan efisiensi operasional dalam rantai pasok UMKM.                               |
| 8. | Kraus et al. (2022)                               | Tinjauan <i>Literature</i> | <i>Digital transformation in business and management research</i>             | Manajemen Bisnis    | Transformasi Digital | Transformasi digital mengubah budaya organisasi menjadi berbasis data; keputusan strategis bergantung pada informasi yang telah diverifikasi. |

|     |                                   |                         |                                                                            |                     |                      |                                                                                                                          |
|-----|-----------------------------------|-------------------------|----------------------------------------------------------------------------|---------------------|----------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 9.  | Setiartiti & Binti Mahsyar (2023) | Empiris                 | <i>Does Digital Payment Shift the People's Shopping Behaviour?</i>         | Masyarakat DIY      | Inklusi Keuangan     | Pembayaran digital meningkatkan inklusi keuangan dan kenyamanan transaksi, namun memerlukan literasi yang memadai.       |
| 10. | Khando et al. (2022)              | SLR                     | <i>Emerging Technologies of Digital Payments and Associated Challenges</i> | <i>Fintech</i>      | Keamanan Data        | Keamanan siber dan integritas data adalah kunci keberlanjutan <i>fintech</i> ; verifikasi data menjadi komponen kritis.  |
| 11. | Rahmawati (2024)                  | Kuantitatif             | Dominasi <i>Murabahah</i> dalam Pembiayaan Bank Syariah Indonesia          | Bank Syariah        | <i>Moral hazard</i>  | Akad bagi hasil dihindari lembaga karena risiko <i>moral hazard</i> lebih tinggi; <i>murabahah</i>                       |
| 12. | Baber (2020)                      | <i>Literature</i>       | <i>How crisis-proof is Islamic finance?</i>                                | Keuangan Syariah    | Teori Keagenan       | <i>Moral hazard</i> bersumber dari pemisahan kepemilikan dan pengelolaan; digitalisasi menawarkan peluang mitigasi baru. |
| 13. | Verhoef et al. (2021)             | Konseptual              | <i>Digital transformation: A multidisciplinary reflection</i>              | Bisnis Global       | Transformasi Digital | Digitalisasi merupakan transformasi fundamental struktur bisnis, bukan sekadar perubahan medium transaksi.               |
| 14. | Sugiri (2020)                     | Deskriptif              | Menyelamatkan UMKM dari Dampak Pandemi Covid-19                            | UMKM Indonesia      | Akses Modal          | UMKM mengalami hambatan permodalan struktural yang parah; digitalisasi keuangan menjadi solusi alternatif yang krusial.  |
| 15. | Prastika (2022)                   | Studi <i>Literature</i> | <i>Profit sharing sebagai Karakteristik Dasar Perbankan Syariah</i>        | <i>Bank Syariah</i> | Bagi Hasil           | Profit sharing adalah ciri utama perbankan syariah yang mencerminkan nilai keadilan distributif dalam Islam.             |

Sumber: Diolah dari berbagai literature (2019-2025)

Berdasarkan pemetaan pada Tabel 1, penelitian ini mengidentifikasi tiga pola dominan dalam *literatur* yang ada. Pertama, penelitian yang mengkaji *moral hazard* dalam keuangan syariah (Liu & Zhu, 2025; Baber, 2020; Rahmawati, 2024) secara konsisten menunjukkan bahwa asimetri informasi merupakan akar masalah, namun belum secara

eksplisit mengintegrasikan solusi teknologi digital. Kedua, penelitian tentang platform *crowdfunding* syariah (Prawiranegara & Prisma, 2021; Mustafida et al., 2021; Tripalupi, 2019) berfokus pada aspek teknis dan potensi pasar tanpa secara mendalam menganalisis risiko perilaku. Ketiga, penelitian tentang transformasi digital (Kraus et al., 2022; Verhoef et al., 2021; Amory et al., 2025) memberikan kerangka konseptual yang kuat, namun belum diterapkan secara spesifik dalam konteks akad syariah. Posisi penelitian ini adalah mengisi *gap* antara ketiga klaster tersebut dengan merumuskan kerangka terpadu yang menghubungkan teori keagenan, teknologi digital, dan prinsip akad syariah.

## METODE

### Pendekatan dan Jenis Penelitian

Penelitian ini menggunakan pendekatan kualitatif dengan metode *Systematic Literature Review* (SLR). Pemilihan SLR didasarkan pada tujuan penelitian yang bersifat *eksploratoris-sintetis*, yaitu untuk membangun pemahaman komprehensif mengenai fenomena yang relatif baru dengan mengintegrasikan temuan dari berbagai sumber secara sistematis dan dapat direplikasi (Amory et al., 2025). SLR dipilih atas pertimbangan bahwa topik evolusi digital akad musyarakah berada di persimpangan antara keuangan syariah, teknologi informasi, dan ekonomi perilaku, sehingga memerlukan sintesis lintas disiplin yang tidak dapat dicapai melalui kajian dari satu sumber saja.

Pendekatan analitis yang digunakan bersifat deskriptif-analitis, artinya penelitian tidak hanya mendeskripsikan temuan *literatur* secara naratif, tetapi juga melakukan analisis kritis terhadap konsistensi, kontradiksi, dan implikasi temuan tersebut. Kerangka analisis bersandar pada teori *Principal-Agent* (Jensen & Meckling, 1976 dalam Baber, 2020) sebagai lensa teoritis utama, yang dilengkapi dengan konsep *Risk Preference Design* (Liu & Zhu, 2025) sebagai instrumen analitis untuk mengevaluasi efektivitas berbagai mekanisme mitigasi.

### Sumber Data dan Kriteria Inklusi

Data dalam penelitian ini berupa data sekunder yang bersumber dari artikel ilmiah bereputasi, laporan lembaga resmi, serta publikasi akademik yang relevan. Penelusuran *literatur* dilakukan melalui basis data Google Scholar, Scopus, dan portal jurnal nasional SINTA, menggunakan kata kunci kombinasi dalam bahasa Indonesia dan Inggris, antara lain: musyarakah digital, *crowdfunding* syariah, *moral hazard* keuangan syariah, *fintech* syariah Indonesia, *blockchain* akad syariah, dan *algorithmic governance Islamic finance*.

Periode publikasi dibatasi pada tahun 2015 hingga 2025 untuk memastikan relevansi dengan perkembangan terkini platform digital. Pengecualian diberikan untuk karya-karya teoretis foundational yang dikutip melalui artikel terbaru dan relevan. Kriteria inklusi meliputi: (1) artikel membahas akad musyarakah, *crowdfunding* syariah, *moral hazard*, atau transformasi digital keuangan secara eksplisit, (2) artikel diterbitkan dalam jurnal terindeks atau berasal dari lembaga resmi, dan (3) tersedia dalam bahasa Indonesia atau Inggris dengan teks lengkap yang dapat diakses.

## **Tahapan Seleksi Literature**

Proses seleksi mengikuti protokol PRISMA yang diadaptasi untuk *literature* review kualitatif. Pada tahap identifikasi, ditemukan lebih dari 200 artikel potensial. Setelah penyaringan berdasarkan judul dan abstrak, tersaring 68 artikel. Penilaian kelayakan berdasarkan isi penuh menghasilkan 15 artikel yang memenuhi seluruh kriteria inklusi. Artikel yang bersifat opini tanpa basis empiris atau konseptual yang kuat, serta artikel yang tidak relevan secara langsung dengan tema penelitian, *dieksklusi* dari analisis.

## **Teknik Analisis**

Analisis data dilakukan melalui tiga tahap. Pertama, coding tematik untuk mengidentifikasi tema utama yang berulang dalam *literatur* mencakup faktor-faktor *moral hazard*, mekanisme mitigasi, serta peran teknologi. Kedua, analisis komparatif untuk membandingkan temuan lintas studi serta mengidentifikasi konsistensi dan kontradiksi. Ketiga, sintesis kritis untuk mengintegrasikan temuan ke dalam kerangka *Algorithmic Sharia Governance* yang menjadi *novelty* penelitian ini.

## **HASIL DAN PEMBAHASAN**

### **Evolusi Digital Akad Musyarakah: Tiga Fase Transformasi**

Sintesis *literatur* mengidentifikasi tiga fase kronologis dalam evolusi akad musyarakah menuju ekosistem digital. Fase pertama adalah fase konvensional (sebelum 2015), ketika musyarakah diterapkan secara eksklusif dalam perbankan syariah, dengan pengawasan fisik langsung dan kontrak tertulis yang dinotarisasi. Fase kedua adalah fase transisi (2015-2019), ditandai dengan digitalisasi proses administratif akad tanpa mengubah substansi mekanisme pengawasan. Tripalupi (2019) mengidentifikasi fase ini sebagai periode eksplorasi potensi *crowdfunding* syariah sebagai instrumen keuangan baru, namun regulasi dan infrastruktur teknologi masih dalam tahap pembentukan.

Fase ketiga adalah fase digital penuh (2020–sekarang), yang ditandai oleh kemunculan platform *crowdfunding* syariah yang mengintegrasikan akad musyarakah sebagai mekanisme partisipasi modal investor secara massal. Prawiranegara dan Prisma (2021) mendokumentasikan implementasi konkret fase ini melalui pengembangan platform *equity crowdfunding* syariah berbasis *website*, di mana transparansi dimanifestasikan melalui pencatatan transaksi otomatis menggunakan *framework Laravel* dan *payment gateway Midtrans*. Regulasi OJK Nomor 37/POJK.04/2018 kemudian memberikan kerangka hukum yang mengatur batasan investasi berdasarkan penghasilan pemodal, yaitu maksimal 5% bagi pemodal berpenghasilan hingga Rp500 juta per tahun dan 10% bagi pemodal berpenghasilan di atas Rp500 juta per tahun.

Verhoef et al. (2021) menegaskan bahwa transformasi digital bukan sekadar perpindahan platform, melainkan restrukturisasi fundamental hubungan antarpihak dalam suatu kontrak. Dalam konteks musyarakah, perubahan ini secara simultan membawa manfaat efisiensi dan aksesibilitas bagi UMKM (Sugiri, 2020; Mustafida et al., 2021), sekaligus menciptakan *vulnerabilitas* baru terkait pengawasan dan verifikasi informasi. Kraus et al. (2022) memperkuat argumen ini dengan menunjukkan bahwa organisasi berbasis data hanya efektif jika sistem pengumpulan dan validasi datanya dapat dipercaya,

sebuah kondisi yang belum sepenuhnya terpenuhi di banyak platform *crowdfunding* syariah.

**Tabel 2. Perbandingan Karakteristik Akad Musyarakah: Konvensional versus Digital**

| Dimensi                    | Musyarakah Konvensional             | Musyarakah Digital<br>( <i>Crowdfunding</i> ) |
|----------------------------|-------------------------------------|-----------------------------------------------|
| Jumlah Mitra               | 2-5 pihak terbatas                  | Ratusan hingga ribuan investor                |
| Bentuk Kontrak             | Akad fisik, notarisasi              | Persetujuan digital (e-akad)                  |
| Mekanisme Pengawasan       | Kunjungan langsung berkala          | Dasbor digital, laporan otomatis              |
| Verifikasi Laporan         | Audit eksternal, inspeksi fisik     | Masih manual, belum seragam                   |
| Distribusi Bagi Hasil      | Manual, periodik                    | Semi-otomatis via payment gateway             |
| Asimetri Informasi         | Sedang, terkoreksi pengawasan fisik | Tinggi, jarak dan keterbatasan platform       |
| Regulasi Utama             | PBI, POJK perbankan syariah         | POJK No.37/POJK.04/2018                       |
| Risiko <i>Moral hazard</i> | Sedang                              | Tinggi                                        |

Sumber: Diolah dari Prawiranegara & Prisma (2021), Verhoef et al. (2021), Kraus et al. (2022), Rahmawati (2024)

### **Faktor-faktor Struktural *Moral hazard* pada *Crowdfunding* Syariah**

Analisis terhadap *literatur* yang dikaji mengidentifikasi lima faktor struktural yang secara sinergis menciptakan kondisi *moral hazard* pada platform *crowdfunding* berbasis akad musyarakah. Pemahaman mendalam terhadap kelima faktor ini merupakan prasyarat untuk merumuskan strategi mitigasi yang tepat sasaran. Faktor pertama adalah asimetri informasi struktural. Liu dan Zhu (2025) secara kuantitatif membuktikan bahwa asimetri informasi merupakan pemicu utama kegagalan kontrak berbasis bagi hasil. Dalam *crowdfunding*, kondisi ini semakin intens karena ratusan investor individual tidak memiliki kapasitas untuk melakukan *due diligence* yang mendalam terhadap setiap proyek secara mandiri. Mereka sepenuhnya bergantung pada informasi yang dikurasi oleh platform, yang tidak selalu terverifikasi secara independen (Khando et al., 2022). Baber (2020) mengonfirmasi bahwa pemisahan kepemilikan dan pengelolaan, yang menjadi karakteristik inheren *crowdfunding*, memperdalam asimetri ini.

Faktor kedua adalah kelemahan sistem pelaporan keuangan digital. Prawiranegara dan Prisma (2021) menunjukkan bahwa meskipun platform digital menyediakan laporan berbasis sistem otomatis, standar pelaporan keuangan bagi usaha penerima modal masih sangat bervariasi. UMKM sebagai segmen utama penerima dana pada umumnya memiliki kapasitas pencatatan akuntansi yang terbatas (Sugiri, 2020), sehingga menciptakan celah lebar bagi pengelola untuk memanipulasi data kinerja atau menunda pelaporan pendapatan guna memperkecil porsi bagi hasil yang harus diserahkan.

Faktor ketiga adalah keterbatasan kapasitas pengawasan di platform. Amory et al. (2025) menegaskan bahwa transformasi digital mengubah ekspektasi konsumen terhadap transparansi, namun kemampuan platform untuk memenuhi ekspektasi tersebut bergantung pada sumber daya yang dimilikinya. Sebagian besar platform

*crowdfunding* syariah di Indonesia masih berskala rintisan, sehingga fungsi pengawasan aktif terhadap usaha-usaha yang *diintermediasi* belum berjalan secara optimal.

Faktor keempat adalah *Common-Fate Dilema*. Meskipun akad musyarakah secara teoritis menciptakan *Common-Fate Incentive*, di mana investor dan pengelola berbagi nasib sesuai kinerja usaha aktual, realitas menunjukkan bahwa insentif ini hanya efektif jika data kinerja yang menjadi dasar pembagian hasil akurat dan terverifikasi. Ketika mekanisme verifikasi lemah, justru terbuka peluang bagi pengelola untuk memutuskan hubungan kausal antara kinerja aktual dan hasil yang dilaporkan kepada investor (Liu & Zhu, 2025). Faktor kelima adalah ketidakpastian regulasi. Setiartiti dan Binti Mahsyar (2023) menunjukkan bahwa meskipun pembayaran digital meningkatkan inklusi keuangan, keberhasilan jangka panjangnya bergantung pada kepercayaan pengguna yang dibangun melalui kerangka regulasi yang kuat dan konsisten. Untuk *crowdfunding* syariah, ketiadaan standar pelaporan keuangan yang spesifik dan mekanisme penegakan yang tegas menciptakan insentif negatif bagi platform untuk mengembangkan fungsi pengawasan yang lebih ketat secara sukarela.

### ***Algorithmic sharia governance: Novelty dan Kerangka Mitigasi Terintegrasi***

Berdasarkan sintesis *literatur* dan analisis faktor-faktor *moral hazard* yang telah diidentifikasi, penelitian ini merumuskan konsep *Algorithmic Sharia Governance* (ASG) sebagai *novelty* utama. Konsep ini melampaui pendekatan *literatur* terdahulu yang cenderung mengusulkan solusi parsial dengan mengintegrasikan empat dimensi mitigasi dalam satu kerangka yang kohesif dan saling memperkuat.

Dimensi pertama adalah mitigasi berbasis algoritma. Liu dan Zhu (2025) membuktikan bahwa desain preferensi risiko berbasis teknologi informasi mampu mengubah struktur insentif *agen* dari *oportunistik* menjadi kooperatif. Dalam konteks *crowdfunding* syariah, prinsip *Risk Preference Design* dapat diwujudkan melalui tiga instrumen teknis. Pertama, integrasi *blockchain* untuk mencatat setiap transaksi dana secara permanen, transparan, dan tidak dapat dimanipulasi, sehingga menghilangkan celah *underreporting* pendapatan. Kedua, implementasi *smart contract* yang secara otomatis mengeksekusi distribusi bagi hasil berdasarkan data kinerja usaha yang tervalidasi dapat mengurangi ketergantungan pada pelaporan manual. Ketiga, penggunaan *dashboard real-time* yang memberikan investor akses langsung ke data performa usaha secara berkelanjutan mengubah pengawasan dari yang bersifat periodik dan reaktif menjadi kontinu dan proaktif.

Kilay et al. (2022) mendukung argumen ini dengan menunjukkan bahwa integrasi sistem *e-payment* yang baik secara signifikan meningkatkan akurasi dan kecepatan pelaporan keuangan dalam rantai pasok digital. Khando et al. (2022) menambahkan bahwa keamanan siber dan integritas data merupakan fondasi kepercayaan ekosistem fintech, sehingga investasi dalam infrastruktur keamanan data oleh platform *crowdfunding* syariah harus dipandang sebagai komponen esensial dalam mitigasi *moral hazard*, bukan sekadar biaya operasional.

Dimensi kedua adalah mitigasi berbasis kelembagaan. Sesuai dengan prinsip musyarakah yang menuntut pengawasan aktif dari seluruh pihak dalam akad (Nursiah et

al., 2022 dalam Prastika, 2022), platform *crowdfunding* syariah perlu membangun struktur tata kelola yang mencakup Dewan Pengawas Syariah Digital yang memiliki akses *real-time* terhadap data keuangan usaha. Model ini mengembangkan konsep *Digital Sharia Supervisory Board* yang diadaptasi untuk konteks Indonesia, di mana pengawasan dilakukan secara virtual, namun dengan otoritas intervensi yang tetap jelas.

Dimensi ketiga adalah mitigasi berbasis regulasi. Prawiranegara dan Prisma (2021) menunjukkan bahwa POJK No.37/POJK.04/2018 telah memberikan landasan awal melalui pembatasan eksposur investasi. Namun, kerangka regulasi ini perlu diperkuat dengan ketentuan khusus mengenai standar minimum pelaporan keuangan usaha, kewajiban audit independen berkala bagi penerbit dana di atas ambang batas tertentu, serta mekanisme resolusi sengketa yang spesifik untuk akad bagi hasil digital.

Dimensi keempat adalah mitigasi berbasis kapasitas. Amory et al. (2025) menekankan bahwa digitalisasi layanan keuangan memerlukan peningkatan literasi digital masyarakat secara paralel agar manfaatnya dapat dirasakan secara merata. Dalam konteks *crowdfunding* syariah, investor yang memahami hak-haknya dalam akad musyarakah dan mampu menginterpretasikan laporan keuangan digital berperan sebagai pengawas organik yang melengkapi pengawasan formal platform. Setiartiti dan Binti Mahsyar (2023) mengonfirmasi bahwa literasi keuangan yang memadai merupakan prasyarat bagi inklusi keuangan digital yang berkelanjutan.

**Tabel 3. Kerangka Algorithmic sharia governance: Empat Dimensi Mitigasi Moral hazard**

| Dimensi                        | Instrumen Konkret                                                       | Faktor yang Diatasi                       | Tantangan Implementasi                                 | Efektivitas Potensial              |
|--------------------------------|-------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------|--------------------------------------------------------|------------------------------------|
| Teknologi<br><i>Algoritmik</i> | <i>Blockchain, smart contract, dashboard real-time</i> , keamanan siber | Asimetri informasi, manipulasi laporan    | Biaya tinggi, status kesyariahan <i>smart contract</i> | Sangat Tinggi (implementasi penuh) |
| Kelembagaan                    | Dewan Pengawas Syariah Digital, mekanisme pengaduan terintegrasi        | Keterbatasan pengawasan platform          | SDM, koordinasi antarregulator                         | Tinggi                             |
| Regulasi                       | Standar pelaporan, kewajiban audit, mekanisme resolusi sengketa         | Ketidakpastian regulasi, <i>gray area</i> | Proses legislasi lambat                                | Tinggi (jika ditegakkan konsisten) |
| Kapasitas                      | Program literasi keuangan syariah, pelatihan pengelola platform         | Rendahnya literasi investor dan pengelola | Skala dan jangkauan program                            | Sedang, bersifat jangka panjang    |

Sumber: Diolah dari Liu & Zhu (2025), Prawiranegara & Prisma (2021), Khando et al. (2022)

### **Analisis Common-Fate Incentive: Keunggulan Sistemik Akad Musyarakah Digital**

Poin krusial yang membedakan evolusi digital akad musyarakah dari sistem keuangan konvensional adalah mekanisme *Common-Fate Incentive*. Dalam sistem berbasis bunga konvensional, beban tetap bunga menciptakan konflik struktural antara kepentingan kreditor dan debitur, di mana kreditor memperoleh kepastian imbal hasil terlepas dari kondisi profitabilitas debitur (Prastika, 2022). Kondisi ini secara eksplisit mendorong *moral hazard* karena pengelola menanggung risiko *downside* yang tidak seimbang.

Sebaliknya, struktur bagi hasil dalam akad musyarakah menciptakan keselarasan kepentingan yang fundamental antara investor dan pengelola: kedua pihak memiliki insentif yang sama untuk memaksimalkan kinerja usaha karena keuntungan dan kerugian dibagi secara proporsional. Liu dan Zhu (2025) secara teoretis membuktikan bahwa desain insentif semacam ini merupakan solusi paling fundamental untuk *moral hazard*, karena mengubah dinamika permainan dari *zero-sum* menjadi *positive-sum*.

Teknologi digital memperkuat *Common-Fate Incentive* ini melalui dua mekanisme. Pertama, otomatisasi perhitungan dan distribusi bagi hasil berdasarkan data kinerja yang terverifikasi memastikan bahwa keselarasan insentif tidak hanya bersifat normatif tetapi juga operasional. Kedua, transparansi *algoritmik* melalui *dashboard real-time* memungkinkan investor memantau kinerja usaha secara kontinu, sehingga menciptakan tekanan reputasional yang mendorong pengelola untuk berperilaku konsisten dengan komitmen akad (Kraus *et al.*, 2022). Kilay *et al.* (2022) mengonfirmasi bahwa integrasi sistem *e-payment* yang akurat secara langsung meningkatkan akuntabilitas dan kepercayaan dalam rantai nilai digital.

### **Implikasi dan Kontribusi Penelitian**

Penelitian ini menghasilkan dua kontribusi utama. Kontribusi teoritis terletak pada formulasi konsep *Algorithmic sharia governance* (ASG) sebagai kerangka terpadu yang mengintegrasikan teori *Principal-Agent* (Baber, 2020), *Risk Preference Design* (Liu & Zhu, 2025), dan teori transformasi digital (Verhoef *et al.*, 2021; Kraus *et al.*, 2022) dalam konteks keuangan syariah digital. Berbeda dari *literatur* terdahulu yang mengkaji *moral hazard* dan teknologi secara terpisah, ASG menawarkan sintesis holistik yang secara eksplisit mengakui bahwa mitigasi *moral hazard* pada *crowdfunding* syariah memerlukan intervensi simultan pada tingkat teknologi, kelembagaan, regulasi, dan kapasitas.

Kontribusi praktis penelitian ini mencakup panduan konkret bagi tiga kelompok pemangku kepentingan. Bagi platform *crowdfunding* syariah, penelitian ini menggarisbawahi urgensi untuk memprioritaskan investasi dalam sistem verifikasi data keuangan independen sebagai langkah mitigasi yang paling mendesak dalam jangka pendek. Bagi OJK sebagai regulator, penelitian ini mendukung penerbitan regulasi yang mewajibkan standar pelaporan keuangan minimum serta mekanisme audit bagi usaha penerima modal di platform syariah. Bagi akademisi dan peneliti selanjutnya, kerangka ASG membuka agenda penelitian yang kaya, termasuk validasi empiris terhadap kerangka ini melalui studi lapangan dan kajian *fikih* mengenai status kesyariahan *smart contract*.

**Tabel 4. Perbandingan Mitigasi Moral hazard: Konvensional versus Algorithmic sharia governance**

| Dimensi           | Pendekatan Konvensional                    | Algorithmic sharia governance (ASG)                                            |
|-------------------|--------------------------------------------|--------------------------------------------------------------------------------|
| Mekanisme Kontrol | Audit fisik berkala (lambat, mahal)        | Pengawasan <i>algoritmik</i> berbasis data <i>real-time</i> (kontinu, efisien) |
| Struktur Insentif | Bunga tetap (konflik kepentingan sistemik) | Bagi hasil aktual dengan <i>Common-Fate Incentive</i>                          |
| Transparansi      | Laporan manual (rawan manipulasi)          | Transparansi <i>algoritmik immutable via blockchain</i>                        |
| Batasan Risiko    | Bergantung kebijakan internal bank         | Otomasi regulatif sesuai POJK (5% atau 10%)                                    |
| Resolusi Konflik  | Litigasi konvensional (panjang)            | <i>Smart contract</i> otomatis + mekanisme DSN digital                         |
| Sumber Legitimasi | Kepastian hukum formal                     | Kepatuhan syariah berbasis kode <i>algoritmik</i>                              |

Sumber: Diolah dari Liu & Zhu (2025), Prawiranegara & Prisma (2021), Baber (2020), Kraus et al. (2022)

## KESIMPULAN

Penelitian ini berhasil menjawab ketiga tujuannya melalui sintesis sistematis terhadap 15 *literature* ilmiah periode 2015-2025. Tiga temuan utama dapat ditegaskan. Pertama, akad musyarakah telah mengalami evolusi tiga fase menuju ekosistem digital *crowdfunding*, dan transformasi ini secara fundamental mengubah karakteristik risiko *moral hazard* dari yang bersifat terlokalisasi dan dapat dikoreksi melalui pengawasan fisik menjadi terdistribusi dan sistemik akibat jarak digital serta kompleksitas *multi-principal*. Prawiranegara dan Prisma (2021) mendokumentasikan realitas fase digital ini, sementara Verhoef *et al.* (2021) dan Kraus *et al.* (2022) memberikan kerangka konseptual yang menjelaskan implikasi strukturalnya.

Kedua, *moral hazard* pada *crowdfunding* syariah berbasis akad musyarakah bersumber dari lima faktor struktural yang saling berinteraksi: asimetri informasi, kelemahan pelaporan keuangan digital, keterbatasan pengawasan platform, *Common-Fate Dilema* akibat verifikasi yang lemah, dan ketidakpastian regulasi. Liu dan Zhu (2025) menegaskan bahwa faktor pertama adalah akar dari seluruhnya, sehingga strategi mitigasi yang tidak secara eksplisit mengatasi asimetri informasi akan bersifat superfisial.

Ketiga, konsep *Algorithmic sharia governance* (ASG) yang dirumuskan dalam penelitian ini menawarkan kerangka mitigasi holistik empat dimensi yang mencakup teknologi *algoritmik*, penguatan kelembagaan, pembaruan regulasi, dan peningkatan kapasitas. Kerangka ini menjadi *novelty* penelitian yang membedakannya dari kajian-kajian terdahulu yang mengkaji aspek-aspek tersebut secara terpisah. Digitalisasi akad musyarakah, ketika didukung oleh ASG yang komprehensif, tidak sekadar mengubah medium transaksi tetapi menciptakan struktur insentif-kompatibel yang secara fundamental memperkuat integritas kontrak keuangan syariah.

Penelitian selanjutnya disarankan untuk memvalidasi kerangka ASG melalui studi empiris

lapangan pada platform *crowdfunding* syariah aktif di Indonesia, serta mengembangkan kajian *fiqh* muamalah kontemporer mengenai status kesyariahan *smart contract* sebagai instrumen eksekusi akad musyarakah digital.

## REFERENCES

- Amory, J. D. S., Mudo, M., & Rhena, J. (2025). Transformasi Ekonomi Digital dan Evolusi Pola Konsumsi: Tinjauan *Literature* tentang Perubahan Perilaku Belanja di Era Internet. *Jurnal Minfo Polgan*, 14(1), 28-37. <https://doi.org/10.33395/jmp.v14i1.14608>
- Baber, H. (2020). How crisis-proof is Islamic finance? A comparative study of Islamic finance and conventional finance during COVID-19 pandemic. *Qualitative Research in Financial Markets*, 13(3), 357-375. <https://doi.org/10.1108/QRFM-05-2020-0085>
- Gadzali, S. S., *et al.* (2023). Human Resource Management Strategy in Organisational Digital Transformation. *Jurnal Minfo Polgan*, 12(2), 760-770. <https://doi.org/10.33395/jmp.v12i2.12508>
- Hatta, M. (2022). Implementasi *mudharabah* pada lembaga keuangan syariah. *Milkiyah: Jurnal Hukum Ekonomi Syariah*, 1(1), 27-34.
- Ibrahim, N., & Verliyantina. (2012). The Model of *Crowdfunding* to Support Small and Micro Businesses in Indonesia Through a Web-based Platform. *Procedia Economics and Finance*, 4, 390-397. [https://doi.org/10.1016/s2212-5671\(12\)00353-x](https://doi.org/10.1016/s2212-5671(12)00353-x)
- Kementerian Komunikasi dan Informatika. (2023). Laporan Status Literasi Digital Indonesia 2023. Kominfo.
- Khando, K., Islam, M. S., & Gao, S. (2022). The Emerging Technologies of Digital Payments and Associated Challenges: A *Systematic Literature Review*. *Future Internet*, 15(1), 21. <https://doi.org/10.3390/fi15010021>
- Kilay, A. L., Simamora, B. H., & Putra, D. P. (2022). The Influence of *E-payment* and E-Commerce Services on Supply Chain Performance. *Journal of Open Innovation: Technology, Market, and Complexity*, 8(3), 119. <https://doi.org/10.3390/joitmc8030119>
- Kraus, S., *et al.* (2022). Digital transformation in business and management research: An overview of the current status quo. *International Journal of Information Management*, 63, 102466. <https://doi.org/10.1016/j.ijinfomgt.2021.102466>
- Liu, S., & Zhu, Q. (2025). Mitigating *moral hazard* in insurance contracts using risk preference design. *Operations Research Letters*, 62, 107322. <https://doi.org/10.1016/j.orl.2025.107322>
- Mustafida, R., Fauziah, N. N., & Kurnia, Z. N. (2021). The Development of Islamic *Crowdfunding* in Indonesia and Its Impact towards SMEs. *Hasanuddin Economics and Business Review*, 4(3), 20. <https://doi.org/10.26487/hebr.v4i3.2547>
- Nursiah, A., Sari, B. N., Firdausi, D. R., Ria, D. Y., & Syarif, A. H. (2022). Analisis nisbah bagi hasil produk deposito *mudharabah* dalam lembaga keuangan syariah. *As-Syirkah: Islamic Economic & Financial Journal*, 1(2), 133-147.
- Otoritas Jasa Keuangan. (2023). Laporan Perkembangan Keuangan Syariah Indonesia 2023. OJK. Prawiranegara, M. M. A. F., & Prisma, I. G. L. P. E. (2021). Rancang Bangun Aplikasi *Equity Crowdfunding* Syariah untuk Usaha Mikro Kecil Menengah berbasis Website menggunakan Payment Gateway Midtrans dengan Framework Laravel. *Journal of Emerging Information Systems and Business Intelligence*, 2(3), 101-110.

- Prastika, R. (2022). *Profit sharing* sebagai karakteristik dasar perbankan syariah. *Commodity: Jurnal Perbankan dan Keuangan Islam*, 1(1), 31-44.
- Qi, Y., & Chu, X. (2022). Development of the digital economy, transformation of the economic structure and leaping of the middle-income trap. *China Political Economy*, 5(1), 14-39. <https://doi.org/10.1108/CPE-09-2022-0012>
- Rahmawati, A. (2024). Dominasi *murabahah* dalam pembiayaan bank syariah Indonesia. *Journal of Syntax Literate*, 9(10). <https://doi.org/10.36418/jsl.v9i10.1234>
- Rahmawati, A., Rahma, E., & Djahraturun, S. (2022). Sistem operasional syariah (bagi hasil/*profit sharing*). *Al-Mizan: Jurnal Ekonomi Syariah*, 5(1).
- Setiartiti, L., & Binti Mahsyar, N. M. (2023). Does Digital Payment Shift the People's Shopping Behaviour? Evidence in Yogyakarta. *Journal of Economics Finance and Management Studies*, 6(5). <https://doi.org/10.47191/jefms/v6-i5-14>
- Sugiri, D. (2020). Menyelamatkan Usaha Mikro, Kecil dan Menengah dari Dampak Pandemi Covid-19. *Fokus Bisnis Media Pengkajian Manajemen dan Akuntansi*, 19(1), 76-86. <https://doi.org/10.32639/fokusbisnis.v19i1.575>
- Tripalupi, R. I. (2019). *Equity Crowdfunding* Syari'ah dan Potensinya Sebagai Instrumen Keuangan Syari'ah Di Indonesia. *'Adliya*, 13(2), 229-245.
- Verhoef, P. C., *et al.* (2021). Digital transformation: A multidisciplinary reflection and research agenda. *Journal of Business Research*, 122, 889-901. <https://doi.org/10.1016/j.jbusres.2019.09.022>
- Yogi, P. R. R., & Jhon, V. (2025). Dampak Pandemi Covid-19 terhadap Perkembangan E-commerce di Indonesia. *JEKIN Jurnal Teknik Informatik* 5(1), 204-211. <https://doi.org/10.58794/jekin.v5i1.1107>
- Zlatanov, S., & Duricanin, J. (2023). The evolving interaction between traditional marketing channels and the digital age. *Conference Proceedings: ICEMIT*, 175-181. <https://doi.org/10.46793/ICEMIT23.175Z>