



Developing a Shariah Governance Framework for *Crowdfunding* Platforms in Malaysia

Pembangunan Kerangka Tadbir Urus Syariah untuk Platform *Crowdfunding* di Malaysia

AMIR ABRAR ABD LATIF^{1, a}, NOR ALHANA ABD MALIK^{2, b}, SHARIFAH SARI SATU ASAL^{3, c} and MUHAMMAD IZZUDDIN YASSIN BIN RIZALMAN^{4, d}

¹ Universiti Teknologi MARA, Sabah Branch, Malaysia

² Universiti Teknologi MARA, Sabah Branch, Malaysia

³ Universiti Teknologi MARA, Sabah Branch, Malaysia

⁴ Universiti Sultan Azlan Shah, Kuala Kangsar, Perak, Malaysia

^aamirabrar@uitm.edu.my, ^bnoral801@uitm.edu.my,
^csharifahsari@uitm.edu.my & ^dizzuddin.rzl@usas.edu.my

Abstract

The rapid growth of crowdfunding platforms in Malaysia as an alternative financing mechanism has created a pressing need for a Shariah governance framework that is compatible with the digital and open nature of these platforms. Unlike Islamic financial institutions regulated under the Shariah Governance Policy Document (SGPD) issued by Bank Negara Malaysia (BNM), crowdfunding platforms are not subject to a standardized Shariah governance structure. This study aims to develop a new conceptual Shariah governance framework tailored specifically for Islamic crowdfunding platforms in Malaysia. Adopting a qualitative research design, the study employs document analysis involving the Securities Commission Malaysia's Guidelines on Recognized Markets, the SGPD by BNM, and ten peer-reviewed indexed journal articles. The findings identify five core components essential to the proposed framework: legal and regulatory compliance, external Shariah supervision, standardized Shariah contracts, technology-based monitoring, and stakeholder engagement. The proposed framework is then critically compared with the original SGPD to highlight necessary adaptations and operational advantages in the context of crowdfunding. This study contributes to the development of an inclusive and dynamic Shariah regulatory model for Malaysia's Islamic digital finance ecosystem.

Keywords: Shariah governance, *crowdfunding*, Islamic fintech, Malaysia.

Abstrak

Pertumbuhan pesat platform *crowdfunding* di Malaysia sebagai sumber pembiayaan alternatif telah mencetuskan keperluan kepada satu kerangka tadbir urus Syariah yang bersesuaian dengan konteks digital dan terbuka. Berbeza dengan institusi kewangan Islam yang tertakluk kepada Shariah Governance Policy Document (SGPD) oleh Bank Negara Malaysia, platform *crowdfunding* tidak tertakluk secara langsung kepada struktur kawal selia Syariah yang standard. Justeru, kajian ini bertujuan membangunkan satu kerangka tadbir urus Syariah baharu yang dapat disesuaikan dengan operasi platform *crowdfunding* Islam di Malaysia. Reka bentuk kajian ini bersifat kualitatif melalui analisis dokumen, melibatkan Guidelines on Recognized Markets oleh Suruhanjaya Sekuriti Malaysia, SGPD BNM, dan artikel jurnal berindeks yang berkaitan. Hasil kajian mengenal pasti lima komponen utama yang diperlukan dalam kerangka tadbir urus baharu: pematuhan perundangan, pengawasan Syariah luaran, penggunaan kontrak Syariah, pemantauan berasaskan teknologi, serta penglibatan pihak berkepentingan. Kerangka ini turut dibandingkan dengan SGPD asal bagi mengenal pasti penyesuaian kritikal dan kelebihan terhadap keperluan operasi *crowdfunding*. Kajian ini menyumbang kepada pembangunan kerangka kawal selia Islam yang lebih inklusif dan berdaya saing dalam ekosistem pembiayaan digital.

Kata kunci: tadbir urus Syariah, *crowdfunding*, fintech Islam, Malaysia.

1.0 Pendahuluan

Dalam era ekonomi digital, platform pembiayaan berasaskan orang ramai atau *crowdfunding* telah berkembang pesat sebagai alternatif kepada pembiayaan konvensional, khususnya bagi perusahaan kecil dan sederhana, projek sosial serta inisiatif permulaan. Di Malaysia, kewujudan platform *equity crowdfunding* dan *peer-to-peer financing* yang dilesenkan oleh Suruhanjaya Sekuriti Malaysia memperlihatkan komitmen negara dalam memacu inovasi kewangan selari dengan Revolusi Industri Keempat. Walau bagaimanapun, perkembangan ini turut menimbulkan cabaran baharu, terutamanya dalam memastikan kesemua aktiviti pembiayaan mematuhi prinsip dan nilai-nilai Syariah.



Tidak seperti institusi perbankan Islam dan takaful yang tertakluk kepada dokumen dasar Tadbir Urus Syariah yang diterbitkan oleh Bank Negara Malaysia, platform *crowdfunding* Islam masih belum mempunyai satu kerangka tadbir urus Syariah yang seragam dan tersusun. Ketiadaan panduan khusus ini membuka ruang kepada risiko pelanggaran prinsip Syariah seperti ketidakjelasan dalam kontrak, kekurangan pengawasan oleh pihak yang berautoriti dalam bidang Syariah dan penyelewengan dalam penggunaan dana. Malah, kajian-kajian semasa turut menunjukkan bahawa sebahagian platform *crowdfunding* yang beroperasi atas nama Islam masih belum melaksanakan struktur Lembaga Penasihat Syariah secara rasmi serta gagal menyediakan garis panduan kontrak yang selari dengan prinsip muamalat Islam. Perkara ini menimbulkan keperluan yang mendesak untuk membangunkan satu kerangka tadbir urus Syariah yang sesuai dan praktikal bagi industri *crowdfunding* Islam di Malaysia. Kerangka tersebut perlu mengambil kira kepelbagaian model *crowdfunding* seperti pembiayaan berbentuk sumbangan dan pembiayaan berasaskan ekuiti, di samping mencerminkan nilai-nilai asas Syariah seperti keadilan, amanah, *masalahah*, syura dan *hisbah*. Dengan kewujudan kerangka yang mantap, bukan sahaja kepatuhan kepada hukum Syariah dapat dipastikan, malah ia turut berperanan dalam meningkatkan keyakinan pelabur Muslim serta menggalakkan pertumbuhan ekonomi yang lebih inklusif dan beretika. Artikel ini bertujuan untuk membangunkan satu kerangka tadbir urus Syariah secara konseptual berdasarkan analisis dokumen-dokumen dasar rasmi seperti *Shariah Governance Policy Document* oleh Bank Negara Malaysia, Garis Panduan Pasaran yang Diiktiraf oleh Suruhanjaya Sekuriti Malaysia, serta kajian literatur terkini yang diperolehi daripada jurnal-jurnal berindeks. Penelitian ini diharap dapat memberikan sumbangan yang bermakna kepada penggubal dasar, pengendali platform dan institusi pemantau Syariah dalam usaha merangka garis panduan yang lebih menyeluruh dan bersepadu.

2.0 Objektif Kajian dan Soalan Penyelidikan

Kajian ini dilaksanakan dengan tujuan untuk membangunkan satu kerangka tadbir urus Syariah yang khusus dan bersesuaian bagi platform *crowdfunding* di Malaysia. Dalam konteks semasa, kebanyakan model tadbir urus Syariah yang sedia ada hanya memberi fokus kepada institusi kewangan Islam yang dikawal selia oleh Bank Negara Malaysia seperti perbankan Islam, takaful dan institusi kewangan pembangunan. Oleh itu, kerangka baharu yang dicadangkan dalam kajian ini akan mengambil kira keperluan unik platform *crowdfunding* yang berasaskan teknologi dan tidak tertakluk secara langsung kepada sistem pengawasan Syariah yang formal seperti institusi kewangan Islam. Berdasarkan tujuan tersebut, kajian ini menetapkan tiga objektif utama. Pertama, untuk mengenal pasti isu-isu berkaitan pematuhan Syariah dalam operasi platform *crowdfunding* di Malaysia berdasarkan analisis dokumen dan literatur terkini. Kedua, untuk menganalisis elemen-elemen utama dalam dokumen dasar sedia ada yang boleh dijadikan asas dalam merangka satu bentuk tadbir urus Syariah yang bersesuaian bagi platform *crowdfunding*. Ketiga, untuk membangunkan satu kerangka konseptual tadbir urus Syariah yang boleh digunakan sebagai rujukan oleh pengendali platform *crowdfunding*, pengawal selia dan pihak berkepentingan lain. Bagi menyokong pencapaian objektif-objektif tersebut, kajian ini digerakkan melalui tiga soalan penyelidikan utama. Pertama, apakah isu-isu utama berkaitan pematuhan Syariah yang wujud dalam pelaksanaan platform *crowdfunding* di Malaysia? Kedua, apakah prinsip, garis panduan dan amalan terbaik dalam tadbir urus Syariah yang boleh diadaptasi daripada dokumen rasmi sedia ada seperti *Shariah Governance Policy Document* dan Garis Panduan Pasaran yang Diiktiraf? Ketiga, apakah komponen utama yang perlu dimasukkan dalam kerangka tadbir urus syariah yang dicadangkan agar sesuai untuk diaplikasikan dalam konteks *crowdfunding* ?

3.0 Metodologi Kajian

Kajian ini menggunakan pendekatan kualitatif berbentuk analisis dokumen bagi membolehkan peneliti menilai dan menelusuri kandungan sumber-sumber primer dan sekunder yang berkaitan dengan tadbir urus Syariah dan pelaksanaan platform *crowdfunding* di Malaysia. Pemilihan pendekatan ini adalah bersesuaian memandangkan fokus kajian adalah untuk membina satu kerangka konseptual yang bersifat normatif dan berasaskan prinsip Syariah serta kerangka dasar yang sedia ada. Sumber data utama dalam kajian ini terdiri daripada dokumen dasar yang dikeluarkan oleh pihak berautoriti seperti Bank Negara Malaysia dan Suruhanjaya Sekuriti Malaysia. Antaranya termasuk *Shariah Governance Policy Document* yang berperanan sebagai rujukan utama bagi prinsip dan struktur tadbir urus Syariah dalam institusi kewangan Islam, serta Garis Panduan Pasaran yang Diiktiraf yang mengawal selia operasi platform *equity crowdfunding* dan pembiayaan berasaskan P2P di Malaysia. Selain itu, Manual Rujukan Institusi Kewangan Islam kepada Majlis Penasihat Syariah turut digunakan untuk memahami mekanisme semasa dalam pengurusan isu Syariah secara rasmi. Dokumen-dokumen ini dianalisis untuk mengenal pasti elemen-elemen tadbir urus Syariah yang berpotensi untuk diaplikasikan dalam konteks *crowdfunding*. Kajian ini turut mengambil kira data sekunder yang diperolehi melalui carian artikel jurnal yang diterbitkan dalam pangkalan data berindeks seperti Scopus. Sebanyak sepuluh artikel berkaitan *crowdfunding* Islam, tadbir urus Syariah dan pematuhan kontrak telah dikenal pasti sebagai sumber rujukan utama. Pemilihan artikel dibuat berdasarkan kata kunci seperti “*Shariah governance*”, “*Islamic crowdfunding*”, “*equity crowdfunding*”, dan “*Shariah compliance*” dalam konteks Malaysia serta negara-negara membangun yang lain. Artikel-artikel ini dianalisis menggunakan kaedah analisis tematik dengan meneliti tema-tema utama seperti pengawasan Syariah, kontrak Islam, pengurusan risiko, ketelusan dan penglibatan pihak berkepentingan.



Data yang diperoleh melalui analisis dokumen ini seterusnya dianalisis secara deduktif untuk mengenal pasti persamaan dan jurang antara kerangka sedia ada dan keperluan khusus platform *crowdfunding*. Melalui gabungan antara dapatan dokumen dasar dan sorotan literatur, satu kerangka tadbir urus Syariah yang bersifat konseptual dan praktikal telah dibangunkan untuk disesuaikan dalam konteks operasi *crowdfunding* di Malaysia.

4.0 Sorotan Literatur

Sorotan literatur ini mengupas pelbagai dapatan utama daripada dokumen dasar, garis panduan pengawalseliaan, serta artikel-artikel akademik yang relevan berkaitan tadbir urus Syariah dalam konteks *crowdfunding* Islam. Penekanan diberikan kepada tiga aspek utama iaitu jenis dan model *crowdfunding* yang wujud di Malaysia, cabaran pematuhan Syariah yang dikenal pasti dalam kajian terdahulu dan prinsip-prinsip tadbir urus Syariah yang boleh diadaptasi daripada kerangka sedia ada. Dari aspek struktur pasaran, Suruhanjaya Sekuriti Malaysia mengiktiraf dua bentuk utama *crowdfunding* iaitu *equity crowdfunding* (ECF) dan *peer-to-peer financing* (P2P). Berdasarkan dokumen rasmi SC bertajuk "*A List of Licensed Equity Crowdfunding Platforms in Malaysia*", terdapat sembilan platform ECF yang diberi lesen setakat tarikh terkini iaitu Ata Plus, Ethis Ventures, Eureeca, Fundnel, Leet Capital, MyStartr, PitchIN, CapBay dan CrowdPlus.asia. Kesemua platform ini tertakluk kepada *Guidelines on Recognized Markets* yang dikeluarkan oleh SC, namun garis panduan tersebut tidak menyediakan perincian khusus berkaitan pengawasan Syariah. Kajian akademik seperti oleh Abdullah dan Oseni (2017), Ahmad et al. (2021) serta Rahman et al. (2020) menegaskan bahawa *equity-based crowdfunding* mempunyai potensi yang besar dalam menyokong pembangunan perusahaan kecil dan sederhana, terutama dalam industri halal. Penggunaan kontrak seperti *musyarakah* dan *mudharabah* membolehkan perkongsian risiko dan pulangan secara adil antara pelabur dan pemilik projek. Namun, ketiadaan piawaian pelaksanaan kontrak Syariah yang seragam antara platform menimbulkan kebimbangan terhadap keabsahan struktur kewangan yang digunakan. Dari sudut pematuhan Syariah, kajian oleh Sudarwanto et al. (2024) dan Rosman et al. (2024) menunjukkan bahawa banyak platform *crowdfunding* yang menggunakan imej Islam tidak mempunyai Lembaga Penasihat Syariah yang formal. Tambahan pula, tiada mekanisme rujukan rasmi yang ditetapkan bagi isu-isu berkaitan hukum atau kontrak yang meragukan. Manual Rujukan Institusi Kewangan Islam kepada Majlis Penasihat Syariah yang diterbitkan oleh Bank Negara Malaysia menjelaskan bahawa proses rujukan Syariah memerlukan prosedur yang jelas dan teratur, bermula dari Jawatankuasa Syariah institusi sehingga ke peringkat Majlis Penasihat Syariah BNM. Ketidadaan proses seumpama ini dalam platform *crowdfunding* menimbulkan potensi berlakunya keputusan yang tidak disemak secara mendalam oleh pakar Syariah.

Shariah Governance Policy Document (SGPD) oleh Bank Negara Malaysia pula menjadi dokumen rujukan utama dalam memahami prinsip asas tadbir urus Syariah. SGPD menetapkan tanggungjawab Jawatankuasa Syariah, Lembaga Pengarah dan pengurusan kanan dalam memastikan pematuhan berterusan terhadap hukum Syariah dalam semua aspek operasi institusi kewangan. Elemen-elemen seperti pengurusan risiko Syariah, pelaksanaan audit Syariah dalaman dan luaran, serta keperluan latihan kepada semua pihak terlibat turut digariskan secara terperinci. Walaupun SGPD ditujukan kepada institusi kewangan Islam yang berlesen di bawah BNM, prinsipnya tetap relevan untuk diadaptasi ke dalam sektor *crowdfunding*. Literatur juga menekankan pentingnya penggunaan teknologi sebagai alat pemantauan. Kajian oleh Aderemi dan Ishak (2023) mengesyorkan penggunaan *blockchain* untuk merekod transaksi, menyediakan audit yang telus, dan menambah keyakinan pelabur terhadap keabsahan platform. Teknologi juga boleh digunakan untuk menyediakan paparan kemas kini status projek, laporan kewangan masa nyata, dan pelaporan kepada pihak berkepentingan. Secara keseluruhannya, sorotan literatur ini menunjukkan bahawa pembangunan kerangka tadbir urus Syariah yang berkesan bagi platform *crowdfunding* memerlukan gabungan antara prinsip Syariah yang mantap, struktur institusi yang tersusun, mekanisme pengawasan yang bebas, serta penggunaan teknologi moden yang menyokong ketelusan dan akauntabiliti.

5.0 Dapatan Kajian

Bahagian ini menghimpunkan dapatan hasil daripada analisis dokumen utama dan sorotan literatur yang dilakukan dalam kajian ini. Tumpuan diberikan kepada usaha membina satu kerangka tadbir urus Syariah yang sesuai untuk diaplikasikan dalam konteks platform *crowdfunding* Islam di Malaysia. Walaupun beberapa prinsip umum tadbir urus Syariah telah digariskan dalam dokumen rasmi seperti *Shariah Governance Policy Document* (SGPD) oleh Bank Negara Malaysia dan *Guidelines on Recognized Markets* oleh Suruhanjaya Sekuriti Malaysia, penerapannya dalam sektor *crowdfunding* masih memerlukan penyesuaian agar lebih relevan dan praktikal. Ini kerana struktur, fungsi dan risiko dalam platform *crowdfunding* sangat berbeza dengan institusi kewangan tradisional seperti bank dan takaful. Melalui analisis menyeluruh terhadap dokumen dasar dan artikel jurnal terindeks, kajian ini mengenal pasti lima komponen utama yang diperlukan dalam membentuk satu kerangka tadbir urus Syariah yang bersifat khusus, dinamik dan responsif terhadap cabaran semasa *crowdfunding* Islam. Setiap komponen ini bukan sahaja dibina berasaskan prinsip Syariah yang muktabar, bahkan turut menekankan aspek kecekapan operasi, ketelusan, dan keperluan teknologi moden.



5.1 Komponen Dapatan Utama

Pertama, aspek pematuhan undang-undang dan kawal selia adalah kritikal untuk mewujudkan asas yang kukuh kepada operasi platform. Garis panduan yang dikeluarkan oleh SC menghendaki semua pengendali *crowdfunding* berdaftar dan mematuhi syarat-syarat operasi, termasuk pelaporan berkala, penzahiran maklumat projek dan mekanisme pemantauan risiko. Walaupun garis panduan ini tidak menggariskan secara khusus kehendak Syariah, ia berfungsi sebagai asas kepada tadbir urus korporat dan kawal selia kewangan yang selari dengan prinsip *maqasid* Syariah, seperti keadilan dan amanah. Seperti yang dihuraikan oleh Radzi et al. (2024), kegagalan untuk mengukuhkan aspek legaliti boleh membawa kepada pelanggaran prinsip Syariah secara tidak langsung melalui kecuiaan dalam pemilihan projek atau pemegang amanah. Kedua, pengawasan oleh badan Syariah merupakan elemen teras dalam apa jua bentuk tadbir urus Islam. SGPD BNM menetapkan bahawa institusi kewangan perlu melantik Lembaga Penasihat Syariah (LPS) yang berfungsi menyemak dan meluluskan produk serta aktiviti perniagaan. Dalam konteks *crowdfunding*, pendekatan ini perlu diadaptasi dengan mengambil kira saiz operasi yang lebih kecil dan struktur organisasi yang lebih ringan. Rosman et al. (2024), Sudarwanto et al. (2024) dan Ramli et al. (2023) menyarankan pelantikan panel penasihat Syariah secara kontrak atau kolaborasi dengan institusi luar yang bertauliah. Pendekatan ini lebih fleksibel tetapi tetap mengekalkan integriti dan pemantauan berterusan terhadap pematuhan Syariah.

Ketiga, pengurusan kewangan dan penggunaan kontrak Syariah yang sah menjadi isu utama dalam memastikan keabsahan semua bentuk pelaburan dan pembiayaan. Platform *crowdfunding* yang berorientasikan Syariah mesti mengelak daripada menggunakan akad konvensional yang berpotensi mengandungi unsur riba, *gharar*, atau *maisir*. Sebaliknya, penggunaan kontrak seperti *mudharabah*, *musyarakah*, dan *wakalah* perlu disusun dengan jelas, termasuk perincian hak dan tanggungjawab semua pihak. Muhamed et al. (2025) menekankan bahawa kekaburan dalam kontrak adalah antara punca utama penyelewengan niat asal pelaburan. Justeru, perlu ada usaha ke arah standardisasi kontrak bagi semua jenis *crowdfunding* Islam. Keempat, ketelusan dan pemantauan melalui teknologi perlu menjadi elemen utama dalam tadbir urus moden. *Crowdfunding* ialah sektor digital yang berkembang pesat, dan teknologi seperti *blockchain* dan *smart contracts* berupaya meningkatkan kejelasan serta mengurangkan kebergantungan kepada sistem pelaporan manual. Aderemi dan Ishak (2023) mencadangkan bahawa setiap transaksi dalam *crowdfunding* Islam direkodkan secara terbuka dalam lejar digital yang boleh diakses penyumbang, pelabur dan pengawal selia. Hal ini secara langsung menyokong prinsip hisbah dan kebertanggungjawaban dalam Islam. Akhir sekali, dapatan menunjukkan keperluan kepada penglibatan aktif pihak berkepentingan. Ini termasuk penyedia projek, pelabur, penyumbang dan juga pengawal selia. Penglibatan ini tidak terhad kepada penyertaan semata-mata, malah perlu diperluaskan kepada program pendidikan Syariah, pendedahan kontrak dan pemerksaan pengguna melalui maklumat yang telus. Prinsip syura dan *hisbah* menjadi asas kepada budaya kolaborasi dan akauntabiliti bersama yang sangat penting dalam sektor ini. Seperti yang dihujahkan oleh Rosman et al. (2024), penglibatan pihak berkepentingan adalah penanda aras kepada legitimasi operasi dan penerimaan sosial terhadap platform berasaskan Syariah.

Kelima-lima komponen ini dapat dirumuskan dalam Jadual 1 berikut:

Komponen Tadbir Urus Syariah	Penjelasan Ringkas	Rujukan Sokongan
Pematuhan Undang-undang & Kawal Selia	Platform perlu mematuhi garis panduan SC, termasuk keperluan pendaftaran, pelaporan dan penzahiran maklumat. Pematuhan ini penting bagi menjamin ketelusan dan integriti operasi.	Guidelines on Recognized Markets (SC), Radzi et al. (2024)
Pengawasan oleh Badan Syariah	Cadangan penubuhan Lembaga Penasihat Syariah (LPS) bebas, sama ada secara dalaman atau melalui perkhidmatan pihak ketiga. Fungsi utama LPS ialah menyemak, melulus dan memantau produk serta aktiviti agar kekal dalam batas Syariah.	SGPD BNM (2019), Rosman et al. (2024), Ramli et al. (2023)
Pengurusan Kewangan & Kontrak Syariah	Penggunaan kontrak Syariah seperti <i>mudharabah</i> , <i>musyarakah</i> dan <i>wakalah</i> disarankan bagi mengelakkan unsur riba, <i>gharar</i> dan <i>maisir</i> . Kontrak hendaklah dinyatakan secara jelas dan difahami semua pihak.	Muhamed et al. (2025), Rahman et al. (2020), Abdullah & Oseni (2017)
Ketelusan & Teknologi Pemantauan	Penggunaan teknologi kewangan seperti <i>blockchain</i> , dashboard digital dan audit automatik dapat meningkatkan ketelusan serta membolehkan pemantauan masa nyata oleh pelabur dan pengawal selia.	Aderemi & Ishak (2023), Ramli et al. (2023)
Penglibatan Pihak Berkepentingan	Melibatkan pelabur, penyumbang dan penerbit projek melalui program latihan, pendedahan kontrak Syariah, dan saluran komunikasi terbuka bagi meningkatkan kepercayaan dan akauntabiliti bersama.	Rosman et al. (2024), prinsip hisbah dan syura



Dapatan ini jelas menunjukkan bahawa kerangka tadbir urus Syariah dalam platform *crowdfunding* tidak boleh semata-mata disalin terus daripada SGPD institusi kewangan Islam. Sebaliknya, ia perlu diadaptasi berdasarkan sifat, risiko dan keperluan unik sektor ini. Lima komponen utama yang dicadangkan dalam kajian ini akan menjadi asas kepada pembinaan kerangka konseptual penuh yang akan dihuraikan dalam bahagian seterusnya.

6.0 Cadangan Kerangka Tadbir Urus Syariah untuk Platform *Crowdfunding* di Malaysia

Bahagian ini membentangkan kerangka tadbir urus Syariah yang dicadangkan bagi platform *crowdfunding* Islam di Malaysia. Kerangka ini dibentuk berdasarkan keperluan semasa sektor pembiayaan alternatif yang berkembang pesat, namun masih belum mempunyai struktur pematuhan Syariah yang seragam seperti institusi kewangan Islam yang lain. Oleh itu, cadangan ini mengambil semangat daripada *Shariah Governance Policy Document* (SGPD) yang diterbitkan oleh Bank Negara Malaysia pada tahun 2019, namun mengolahnya semula agar bersesuaian dengan konteks operasi *crowdfunding* yang lebih ringan, berasaskan teknologi dan melibatkan interaksi langsung dengan pelabur awam. Kerangka yang dicadangkan ini bertujuan untuk menyeimbangkan antara kepatuhan kepada prinsip Syariah dan keperluan praktikal pengendali platform *crowdfunding* yang tidak mempunyai struktur dalaman yang kompleks. Dalam hal ini, prinsip-prinsip utama SGPD seperti pengawasan, ketelusan, amanah dan pelaporan kekal dikekalkan, namun pelaksanaannya diubah suai mengikut kesesuaian operasi digital dan kapasiti organisasi yang lebih kecil. Berdasarkan analisis terhadap dokumen dasar, garis panduan kawal selia dan sorotan literatur akademik, lima komponen utama telah dikenal pasti sebagai teras kepada kerangka tadbir urus Syariah bagi *crowdfunding* Islam. Komponen-komponen ini ialah: Pertama, pematuhan terhadap undang-undang dan garis panduan sedia ada. Platform *crowdfunding* Islam perlu beroperasi selaras dengan kerangka perundangan dan peraturan yang ditetapkan oleh Suruhanjaya Sekuriti Malaysia, khususnya melalui dokumen *Guidelines on Recognized Markets*. Meskipun garis panduan ini tidak menetapkan kewajipan pematuhan Syariah secara eksplisit, ia membentuk asas kawal selia yang perlu dipatuhi sebagai prasyarat kepada pengoperasian sah.

Kedua, pengawasan oleh badan Syariah yang bebas dan bertauliah. Berbeza dengan institusi kewangan yang diwajibkan menubuhkan Jawatankuasa Syariah dalaman, platform *crowdfunding* disarankan untuk melantik penasihat Syariah luaran yang mempunyai kelayakan dan pengiktirafan yang sesuai. Ini dapat mengurangkan beban kos operasi dan dalam masa yang sama mengekalkan elemen pengawasan yang telus dan berwibawa. Ketiga, pengurusan kewangan dan penyusunan kontrak Syariah yang jelas. Platform *crowdfunding* perlu menggunakan kontrak yang selari dengan hukum Syariah, seperti *mudharabah*, *musyarakah* dan *wakalah*, dan mengelakkan penggunaan akad yang mengandungi unsur riba, *gharar* atau *maisir*. Setiap kontrak yang digunakan hendaklah didokumenkan dengan jelas, difahami oleh semua pihak yang terlibat dan mempunyai peruntukan yang adil serta telus. Keempat, pelaksanaan pemantauan dan pelaporan melalui integrasi teknologi digital. Platform *crowdfunding* perlu memanfaatkan teknologi seperti *blockchain*, *smart contracts* dan sistem *dashboard* masa nyata untuk memastikan ketelusan transaksi serta mengurangkan kebergantungan kepada audit fizikal secara berkala. Pendekatan ini juga membolehkan pengguna mengakses maklumat secara terus dan masa nyata. Kelima, penglibatan pihak berkepentingan secara aktif, khususnya dalam aspek pendidikan dan kesedaran Syariah. Disebabkan pelabur dan penyumbang dalam *crowdfunding* berinteraksi secara langsung dengan projek dan kontrak, maka platform disarankan untuk menyediakan modul latihan asas berkaitan kewangan Islam, prinsip akad, dan hak serta tanggungjawab pelabur. Langkah ini penting untuk memperkasakan pengguna dan mengurangkan potensi konflik.

Kesemua komponen ini dirumuskan dalam Jadual 1 yang telah dikemukakan dalam bahagian sebelumnya. Sebagai kesinambungan kepada cadangan ini, bahagian seterusnya akan membandingkan secara langsung struktur asal SGPD BNM dengan kerangka baharu yang dicadangkan bagi *crowdfunding* Islam. Jadual 2 berikut akan memperincikan elemen yang disesuaikan, sebab perbezaannya, serta kelebihan praktikal bagi setiap penyesuaian yang dibuat.

Komponen	SGPD BNM 2019	Cadangan untuk <i>Crowdfunding</i>	Sebab Perbezaan	Kelebihan Cadangan
Fungsi Jawatankuasa Syariah	Dilantik secara dalaman oleh institusi kewangan, wajib bagi IFI.	Dilantik secara luar (<i>outsourced</i>) atau bersama oleh platform, boleh dikongsi rentas industri.	Platform tidak mampu menggaji ahli tetap atau menubuhkan jawatankuasa dalaman.	Fleksibel, kos efektif, dan sesuai dengan kapasiti operasi platform.
Pelaksanaan Audit Syariah	Audit dalaman dilakukan oleh unit	Audit Syariah dilakukan secara berkala oleh pihak	Kos dan sumber manusia tidak mencukupi untuk audit dalaman berterusan.	Menjamin ketelusan Syariah tanpa



	Syariah khusus, secara berkala.	ketiga yang bertauliah.		membebaskan sumber dalaman.
Pengurusan Risiko Syariah	Kawalan risiko Syariah disepadukan dalam keseluruhan struktur pengurusan risiko IFI.	Risiko Syariah dinilai berdasarkan projek secara individu, bukan sistem organisasi menyeluruh.	Skala operasi kecil tidak memerlukan struktur risiko organisasi kompleks.	Lebih fokus kepada risiko sebenar setiap projek pelaburan.
Pelaporan kepada Lembaga Pengarah	Pelaporan langsung kepada Lembaga Pengarah oleh Jawatankuasa Syariah.	Pelaporan kepada pengurusan platform secara berkala dan boleh diakses pelabur.	Struktur tadbir urus lebih ringan, tidak melibatkan lembaga pengarah.	Meningkatkan ketulusan dan kepercayaan pelabur secara langsung.
Pendidikan & Kesedaran Syariah	Tidak diperincikan secara eksplisit sebagai komponen wajib.	Program latihan asas Syariah diwajibkan kepada pengguna dan penerbit projek.	<i>Crowdfunding</i> memerlukan literasi Syariah pengguna kerana berinteraksi terus dengan kontrak dan projek.	Meningkatkan kefahaman pengguna serta mengurangkan konflik dan keraguan.

Penyesuaian terhadap elemen-elemen utama dalam *Shariah Governance Policy Document* (SGPD) yang dikeluarkan oleh Bank Negara Malaysia telah dilakukan secara teliti dalam cadangan kerangka ini agar sesuai dengan realiti operasi platform *crowdfunding*. Jadual 2 yang disertakan sebelumnya memperincikan lima aspek utama SGPD yang telah diadaptasi dan dikembangkan dalam konteks pembiayaan alternatif ini. Penyesuaian tersebut bukan sahaja membuktikan keperluan kontekstual prinsip tadbir urus, bahkan turut menunjukkan kekuatan praktikal bagi memastikan kelangsungan pematuhan Syariah dalam sektor bukan tradisional ini. Pertama, dari segi pelantikan Jawatankuasa Syariah, SGPD menetapkan bahawa setiap institusi kewangan Islam perlu melantik ahli Jawatankuasa Syariah secara dalaman, sebagai sebahagian daripada struktur tadbir urus korporat. Bagi platform *crowdfunding*, pendekatan ini dilihat tidak praktikal kerana mereka tidak mempunyai struktur organisasi yang besar dan sumber kewangan yang mencukupi untuk menampung pengurusan tetap. Oleh itu, cadangan kerangka ini menekankan penggunaan penasihat Syariah luaran yang berdaftar atau berkongsi penasihat merentas beberapa platform, yang mana lebih menjimatkan dan bersesuaian dengan kapasiti sebenar operasi. Kedua, elemen pelaksanaan audit Syariah juga mengalami perubahan signifikan. Jika dalam SGPD audit Syariah perlu dilaksanakan secara dalaman oleh unit khusus secara berkala dan tersusun, kerangka cadangan ini mencadangkan agar audit Syariah dijalankan oleh pihak ketiga bertauliah secara kontrak atau tahunan. Ini kerana tidak semua platform mampu menggaji pasukan audit khas secara tetap, tambahan pula kebanyakan transaksi *crowdfunding* boleh dijejak secara digital. Pendekatan audit luar ini boleh meningkatkan tahap ketelusan tanpa menjejaskan kewangan platform.

Ketiga, dari segi pengurusan risiko Syariah, SGPD memperuntukkan integrasi risiko Syariah ke dalam keseluruhan sistem pengurusan risiko institusi. Namun, realiti *crowdfunding* menunjukkan bahawa pengurusan risiko lebih wajar dilakukan pada tahap projek individu kerana tiada produk kewangan dalaman yang bersifat kompleks seperti di bank. Maka, risiko perlu dinilai berdasarkan projek, pelabur, dan struktur kontrak yang digunakan bagi setiap kutipan dana. Pendekatan ini lebih dinamik dan berfokus kepada risiko sebenar di peringkat mikro. Keempat, aspek pelaporan kepada pihak pengurusan atau lembaga pengarah dalam SGPD yang menekankan saluran pelaporan kepada lembaga pengarah tidak sesuai diaplikasikan secara literal dalam platform *crowdfunding* yang rata-ratanya tidak mempunyai lembaga pengarah formal. Oleh itu, kerangka cadangan mencadangkan agar laporan pematuhan Syariah dikemukakan kepada pengurusan platform dan dalam masa yang sama disediakan secara terbuka kepada pelabur dan penyumbang melalui *dashboard* pelaburan digital. Ini memberi peluang kepada pengguna menilai sendiri status Syariah setiap projek dengan lebih telus. Kelima dan terakhir, SGPD tidak meletakkan elemen pendidikan pengguna sebagai komponen wajib dalam tadbir urus. Sebaliknya, kerangka cadangan meletakkan pendidikan dan kesedaran Syariah sebagai komponen wajib dan teras utama yang membezakan antara platform konvensional dan Islam. Ini kerana pelabur dalam *crowdfunding* terlibat secara langsung dengan kontrak dan pilihan projek, maka mereka perlu dibekalkan dengan pengetahuan asas tentang akad Syariah, jenis pelaburan, hak dan tanggungjawab masing-masing. Usaha ini juga sejajar dengan prinsip *hisbah* dan tanggungjawab sosial dalam Islam. Secara keseluruhannya, lima perbezaan utama ini tidak menjejaskan prinsip asas dalam SGPD BNM, malah menunjukkan fleksibiliti kerangka asal untuk disesuaikan dengan konteks digital. Penyesuaian ini memberi kelebihan praktikal dari segi kos, operasi, ketelusan dan kefahaman pengguna tanpa mengorbankan tuntutan



pematuhan Syariah. Ia juga menunjukkan bagaimana prinsip Syariah dapat dikembangkan dalam pelbagai bentuk model perniagaan kontemporari melalui adaptasi struktur tadbir urus yang cekap dan progresif.

7.0 Rumusan dan Implikasi Kajian

Kajian ini telah membentangkan satu usaha konseptual bagi membangunkan kerangka tadbir urus Syariah yang khusus untuk platform *crowdfunding* Islam di Malaysia. Berdasarkan analisis dokumen-dokumen utama seperti *Shariah Governance Policy Document* (SGPD) oleh Bank Negara Malaysia, *Guidelines on Recognized Markets* oleh Suruhanjaya Sekuriti Malaysia, serta sorotan literatur daripada jurnal berindeks, kajian ini mengenal pasti lima komponen utama yang perlu diberi perhatian dalam mengadaptasi prinsip tadbir urus Syariah ke dalam landskap pembiayaan alternatif yang semakin berkembang. Komponen-komponen tersebut merangkumi aspek pematuhan perundangan, pengawasan Syariah, pengurusan kewangan dan kontrak, ketelusan berasaskan teknologi, serta penglibatan pihak berkepentingan melalui pendidikan dan komunikasi aktif. Kajian ini juga mengenal pasti bahawa kerangka asal SGPD BNM, walaupun sangat komprehensif, perlu disesuaikan dengan realiti operasi platform *crowdfunding* yang berskala kecil, berasaskan teknologi, dan tidak berstruktur secara korporat seperti institusi kewangan Islam arus perdana. Justeru, satu pendekatan yang lebih ringan, dan inklusif diperlukan. Cadangan kerangka yang dibentangkan telah mengambil kira fleksibiliti ini tanpa menjejaskan prinsip-prinsip asas Syariah seperti amanah, *masalah*, *hisbah* dan syura. Perbandingan antara SGPD BNM dan kerangka *crowdfunding* Islam yang dicadangkan telah dihuraikan melalui Jadual 2 dalam bab terdahulu. Perbandingan tersebut menunjukkan bahawa terdapat justifikasi yang kukuh untuk melakukan adaptasi struktur, terutamanya dari segi pelantikan penasihat Syariah, pelaksanaan audit, pendekatan terhadap pengurusan risiko dan keperluan untuk mendidik pelabur. Kelebihan utama pendekatan baharu ini termasuklah keupayaan untuk menurunkan kos pematuhan, meningkatkan capaian pengguna kepada maklumat Syariah, serta memastikan pelaburan yang dijalankan kekal telus dan beretika. Dari segi implikasi, cadangan kerangka ini memberi kesan positif dalam tiga aspek utama. Pertama, ia menyediakan satu asas struktur pematuhan Syariah yang boleh dijadikan rujukan oleh pengendali platform *crowdfunding* yang ingin beroperasi secara patuh Syariah. Kedua, ia membuka ruang kepada pihak berkuasa kawal selia seperti Suruhanjaya Sekuriti Malaysia untuk mempertimbangkan pembentukan piawai khusus bagi platform *crowdfunding* Islam, sejajar dengan perkembangan pasaran dan permintaan pengguna Muslim. Ketiga, ia memberi sumbangan ilmiah yang signifikan dalam memperluas horizon aplikasi tadbir urus Syariah di luar *domain* tradisional seperti perbankan dan takaful, sekaligus mencerminkan dinamik Syariah dalam mendepani cabaran digital dan ekonomi perkongsian (*sharing economy*).

Namun demikian, kajian ini juga menyedari keterbatasan tertentu. Oleh kerana ia bersifat konseptual dan bergantung kepada analisis dokumen serta literatur sedia ada, dapatan yang diperolehi masih belum diuji dalam bentuk amalan sebenar di lapangan. Oleh itu, penyelidikan lanjutan yang melibatkan temu bual bersama pengendali platform, pelabur, penasihat Syariah serta pihak pengawal selia adalah sangat digalakkan bagi mengesahkan kesesuaian dan keberkesanan kerangka ini dalam konteks sebenar. Sebagai kesimpulan, kerangka tadbir urus Syariah yang dicadangkan ini bukan sekadar memperkukuh integriti platform *crowdfunding* Islam di Malaysia, malah berpotensi menjadi model rujukan bagi negara-negara lain yang sedang membangunkan sektor kewangan Islam digital. Dengan pendekatan yang seimbang antara prinsip dan praktikaliti, kerangka ini diharap dapat menjadi pemangkin kepada pertumbuhan ekosistem *crowdfunding* Islam yang lebih mampan, telus dan diyakini.

Rujukan

- Abdullah, S., & Oseni, U. A. (2017). Towards a Shari'ah compliant equity-based *crowdfunding* for the halal industry in Malaysia. *International Journal of Business and Society*, 18(S1), 223–240. <https://www-scopus-com.eresourcesptsl.ukm.remotexs.co/pages/publications/85032496111>
- Aderemi, A. M. R., & Ishak, M. S. I. (2023). Qard Hasan as a feasible Islamic financial instrument for *crowdfunding* : Its potential and possible application for financing micro-enterprises in Malaysia. *Qualitative Research in Financial Markets*, 15(3), 295–311. <https://www-scopus-com.eresourcesptsl.ukm.remotexs.co/pages/publications/85129873755>
- Ahmad, K., Nor, R. M., & Kamely, A. A. (2021). *Crowdfunding* in the emerging markets. In S. S. M. Zain, R. M. Nor & A. A. Kamely (Eds.), *Doing business in emerging markets: Progress and promises* (pp. 195–211). Springer. <https://www-scopus-com.eresourcesptsl.ukm.remotexs.co/pages/publications/85129095416>
- Bank Negara Malaysia. (2019). *Shariah governance policy document*. <https://www.bnm.gov.my/documents/20124/938039/Shariah+Governance+Policy+Document+2019.pdf>
- Ishak, M. S. I., Aderemi, A. M. R., Kamaruzaman, N. R., & Mahyudin, M. I. (2025). Mudharabah instrument via an integrated waqf–equity *crowdfunding* model for sustainable blended financing in Malaysia. *Journal of Fatwa Management and Research*, 30(1), 1–15. <https://www-scopus-com.eresourcesptsl.ukm.remotexs.co/pages/publications/105006850204>



- Jabatan Kemajuan Islam Malaysia. (n.d.). Manual rujukan IKI kepada MPS. <https://www.islam.gov.my/mps/manual.pdf>
- Muhamed, N. A., Kamaruddin, M. I. H., Wan Mohamad Nazarie, W. N. F., & Zaimi, S. M. (2025). Shariah governance and financial management framework for Islamic donation-based *crowdfunding* (IDCF). *Qualitative Research in Financial Markets*, 17(2), 180–198. <https://www-scopus-com.eresourcesptsl.ukm.remotexs.co/pages/publications/105007228274>
- Radzi, R. M., Muhamed, N. A., Kamaruddin, M. I. H., & Kamarubahrin, A. F. (2024). Islamic donations-based *crowdfunding* platforms in Malaysia: An evaluation of regulatory and Shariah issues. *Petita: Jurnal Kajian Ilmu Hukum dan Syariah*, 9(1), 12–24. <https://www-scopus-com.eresourcesptsl.ukm.remotexs.co/pages/publications/85208815970>
- Rahman, M. P., Mohd Thas Thaker, M. A., & Duasa, J. (2020). Developing a Shari'ah-compliant equity-based *crowdfunding* framework for entrepreneurship development in Malaysia. *ISRA International Journal of Islamic Finance*, 12(2), 179–194. <https://www-scopus-com.eresourcesptsl.ukm.remotexs.co/pages/publications/85091633319>
- Ramli, H. S., Ishak, M. S. I., & Nasir, N. S. M. (2023). A comprehensive Shariah governance framework for Islamic equity *crowdfunding* : A qualitative analysis. *Journal of Governance and Regulation*, 12(1), 54–65. <https://www-scopus-com.eresourcesptsl.ukm.remotexs.co/pages/publications/85178953837>
- Rosman, R., Redzuan, N. H., Ghani, N. L. A., & Shaharuddin, S. S. (2024). Enhancing Shariah governance practice: Insights from the non-profit organizations in Malaysia. *Studies in Systems, Decision and Control*, 479, 121–139. <https://www-scopus-com.eresourcesptsl.ukm.remotexs.co/pages/publications/85186411614>
- Securities Commission Malaysia. (2023). Guidelines on recognized markets. <https://www.sc.com.my/api/documentms/download.ashx?id=32f28dc6-d336-4c16-b37c-9b9a17ab8055>
- Securities Commission Malaysia. (2024). List of licensed equity *crowdfunding* platforms in Malaysia. <https://www.sc.com.my/regulation/licensing/licensed-ecf-platforms>
- Sudarwanto, A. S., Kharisma, D. B., & Cahyaningsih, D. T. (2024). Islamic *crowdfunding* and Shariah compliance regulation: Problems and oversight. *Journal of Financial Crime*, 31(1), 134–150. <https://www-scopus-com.eresourcesptsl.ukm.remotexs.co/pages/publications/85174591378>