

## **PENGARUH TARGET DANA, MINIMUM INVESTASI, PAYBACK PERIOD DAN DIVIDEN YIELD TERHADAP KEBERHASILAN PENDANAAN BERBASIS EQUITY CROWDFUNDING**

**Yulia Dwi Saputri<sup>1</sup>, Khairunnisa Harahap<sup>2</sup>**

Universitas Negeri Medan

E-Mail: [yuliadwisaputri001@gmail.com](mailto:yuliadwisaputri001@gmail.com)<sup>1</sup>, [khairunnisa.harahap@unimed.ac.id](mailto:khairunnisa.harahap@unimed.ac.id)<sup>2</sup>

**Abstrak** – Permasalahan dalam penelitian ini berkaitan dengan tingkat keberhasilan pendanaan equity crowdfunding di Indonesia yang masih menunjukkan fluktuasi. Meskipun equity crowdfunding menjadi salah satu inovasi keuangan berbasis teknologi yang mampu membantu startup dan Usaha Mikro, Kecil, dan Menengah (UMKM) memperoleh modal melalui penawaran saham secara daring, namun tidak semua kampanye pendanaan berhasil mencapai target yang diharapkan. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh Target Dana, Minimum Investasi, Payback Period, dan Dividend Yield terhadap Keberhasilan Pendanaan Equity Crowdfunding. Populasi penelitian terdiri atas seluruh proyek pendanaan yang terdaftar di platform Bizhare, dengan jumlah sampel sebanyak 100 proyek yang dipilih menggunakan metode purposive sampling. Data sekunder diperoleh melalui situs resmi Bizhare dan prospektus penerbit. Analisis data dilakukan menggunakan regresi logistik dengan bantuan perangkat lunak SPSS versi 25. Hasil penelitian menunjukkan bahwa Target Dana berpengaruh signifikan terhadap keberhasilan pendanaan, dengan nilai signifikansi sebesar  $0,001 < 0,05$ . Sementara itu, Minimum Investasi, Payback Period, dan Dividend Yield tidak berpengaruh signifikan terhadap keberhasilan pendanaan. Temuan ini mengindikasikan bahwa besarnya target dana menjadi sinyal utama bagi investor dalam menilai kredibilitas dan kelayakan proyek pendanaan.

**Kata Kunci:** Equity Crowdfunding, Target Dana, Minimum Investasi, Payback Period, Dividend Yield, Keberhasilan Pendanaan.

### **PENDAHULUAN**

Perkembangan teknologi informasi telah membawa perubahan besar dalam sistem keuangan global, khususnya dalam hal akses pendanaan bagi pelaku usaha. Salah satu inovasi penting di bidang teknologi keuangan (financial technology) adalah equity crowdfunding (ECF), yaitu mekanisme penggalangan dana di mana investor dapat berinvestasi dalam bentuk kepemilikan saham suatu usaha melalui platform digital. Model pendanaan ini membuka peluang bagi UMKM dan startup untuk memperoleh modal tanpa harus melalui lembaga keuangan tradisional seperti bank.

Di Indonesia, layanan equity crowdfunding telah diatur oleh Otoritas Jasa Keuangan (OJK) melalui POJK No. 57/POJK.04/2020 tentang Penawaran Efek Melalui Layanan Urun Dana Berbasis Teknologi Informasi. Beberapa platform seperti Bizhare, Santara, dan LandX menjadi pelopor dalam penyediaan akses pendanaan berbasis saham untuk bisnis lokal. Meskipun demikian, data menunjukkan bahwa tingkat keberhasilan kampanye equity crowdfunding di Indonesia masih beragam. Sebagian kampanye berhasil menghimpun dana sesuai target, sementara sebagian lainnya gagal mencapai batas minimum pendanaan.

Fenomena ini mengindikasikan bahwa terdapat faktor-faktor tertentu yang memengaruhi tingkat keberhasilan pendanaan. Penelitian-penelitian sebelumnya telah mengidentifikasi beberapa determinan yang berpotensi memengaruhi keberhasilan kampanye, seperti reputasi penerbit, target dana, jumlah investor, durasi kampanye, dan tingkat imbal hasil yang ditawarkan (dividend yield). Namun, hasil penelitian tersebut masih menunjukkan inkonsistensi, sehingga diperlukan analisis lebih lanjut.

Penelitian ini secara khusus difokuskan pada empat variabel utama, yaitu Target Dana, Minimum Investasi, Payback Period, dan Dividend Yield, untuk menguji sejauh

mana faktor-faktor keuangan tersebut memengaruhi Keberhasilan Pendanaan Equity Crowdfunding pada platform Bizhare.

Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi teoretis dalam pengembangan literatur mengenai faktor penentu keberhasilan equity crowdfunding, serta kontribusi praktis bagi penerbit dan penyelenggara platform dalam merancang strategi kampanye pendanaan yang efektif.

## METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan metode analisis regresi logistik. Pendekatan ini dipilih karena variabel dependen yang digunakan bersifat dikotomis, yaitu keberhasilan pendanaan yang bernilai 1 apabila kampanye berhasil mencapai target, dan 0 apabila tidak mencapai target. Pendekatan kuantitatif memungkinkan peneliti untuk mengukur pengaruh variabel keuangan terhadap probabilitas keberhasilan kampanye pendanaan secara objektif dan terukur. Sampel penelitian ini berjumlah 100 proyek pendanaan, yang ditentukan menggunakan metode purposive sampling.

Data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data sekunder, yaitu data yang diperoleh dari sumber-sumber resmi tanpa intervensi langsung dari peneliti. Analisis data dilakukan dengan menggunakan analisis regresi logistik biner (binary logistic regression) untuk menguji pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Pengolahan data dilakukan menggunakan perangkat lunak IBM SPSS Statistics versi 25. Perangkat ini dipilih karena mampu melakukan pengujian regresi logistik dengan akurasi tinggi, serta menyediakan hasil analisis statistik deskriptif, uji kelayakan model, dan pengujian parsial secara terintegrasi.

## HASIL DAN PEMBAHASAN

### Gambaran Umum Hasil Penelitian

Penelitian ini dilakukan dengan menggunakan data sekunder pada platform Bizhare, salah satu penyelenggara equity crowdfunding di Indonesia yang telah berizin Otoritas Jasa Keuangan (OJK). Data penelitian diperoleh dari dokumentasi kampanye pendanaan yang dipublikasikan website resmi Bizhare dengan jumlah populasi 138 kampanye. Metode penarikan sampel pada penelitian ini menggunakan purposive sampling sehingga mendapatkan hasil 100 sampel.

### Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif digunakan untuk memberikan gambaran umum mengenai karakteristik data penelitian. Analisis ini meliputi nilai minimum, maksimum, rata-rata (mean), dan standar deviasi dari masing-masing variabel penelitian.

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
TD	100	165000000.00	9957500000.00	1832546900.00	1662198610.98
MI	100	1000000.00	5000000.00	1261500.0000	973301.55095
PP	100	13.00	148.00	55.4500	20.57623
DY	100	.00	1.53	.1868	.23815
KP	100	.00	1.00	.6700	.47258
Valid N (listwise)	100				

Berdasarkan tabel di atas, rata-rata nilai Target Dana adalah Rp1,83 miliar, menunjukkan bahwa sebagian besar proyek menetapkan target pendanaan yang relatif tinggi. Minimum Investasi rata-rata sebesar Rp1,26 juta menunjukkan bahwa platform Bizhare

menargetkan investor ritel. Sementara itu, rata-rata Payback Period sebesar 55 bulan menunjukkan bahwa sebagian besar proyek menjanjikan pengembalian investasi dalam jangka menengah. Rata-rata Dividend Yield sebesar 0,187 (18,7%) menandakan tingkat imbal hasil yang cukup menarik bagi investor.

### **Uji Keseluruhan Model (Omnibus Test of Model Coefficients)**

Dari hasil yang ditemukan, memperlihatkan kondisi perbandingan antara kedua nilai hasil uji -2 Log Likelihood pada awal (Block Number 0) dan nilai -2 Log Likelihood pada akhir (Block Number 1). Mengacu pada kedua tabel tersebut, diketahui bahwa nilai -2 Log Likelihood awal (Block Number 0) adalah sebesar 126.836, sedangkan nilai -2 Log Likelihood akhir (Block Number 1) adalah sebesar 105.094. Dengan demikian, terlihat adanya penurunan nilai sebesar 21,742. Penurunan nilai -2 Log Likelihood ini menunjukkan bahwa model yang dihipotesiskan telah fit dengan data.

### **Uji Kelayakan Model (Hosmer and Lemeshow Test)**

Hasil uji Hosmer and Lemeshow menunjukkan nilai Chi-square sebesar 6,261 dengan derajat bebas (df) 8 dan nilai signifikansi  $0,618 > 0,05$ . Hal ini mengindikasikan bahwa model regresi logistik yang digunakan layak (fit) dan mampu memprediksi nilai observasi dengan baik. Dengan demikian, model regresi dapat digunakan untuk analisis selanjutnya.

### **Hasil Uji Koefisien Determinasi (Nagelkerke R Square)**

<b>Model Summary</b>			
Step	-2 Log likelihood	Cox & Snell R Square	Nagelkerke R Square
1	105.094 <sup>a</sup>	.195	.272

Nilai Nagelkerke R Square sebesar 0,272 menunjukkan bahwa sebesar 27,2% variasi Keberhasilan Pendanaan (KP) dapat dijelaskan oleh variabel Target Dana (TA), Minimum Investasi (MI), Payback Period (PP), dan Dividend Yield (DY). Sementara itu, 72,8% sisanya dijelaskan oleh faktor lain di luar model, seperti reputasi penerbit, strategi promosi, dan tingkat kepercayaan investor.

### **Uji Regresi Logistik (Variables in the Equation)**

<b>Variables in the Equation</b>						
	B	S.E.	Wald	df	Sig.	Exp(B)
Step 1 <sup>a</sup>	TD	.000	.000	11.506	1	.001
	MI	.000	.000	.643	1	.423
	PP	.011	.018	.328	1	.567
	DY	2.506	1.828	1.880	1	.170
	Constant	.583	1.354	.186	1	.667

Berdasarkan tabel di atas maka diperoleh persamaan regresi logistik yang dirumuskan sebagai berikut:

$$Y = 0,538 + 0,000TD + 0,000MI + 0,011PP + 2,506DY$$

### **Pembahasan Hasil Penelitian**

Hasil analisis menunjukkan bahwa Target Dana (TA) berpengaruh signifikan terhadap Keberhasilan Pendanaan (KP) dengan nilai signifikansi  $0,001 < 0,05$ . Artinya, semakin realistik target dana yang ditetapkan, semakin besar peluang kampanye pendanaan mencapai keberhasilan. Target dana yang terlalu tinggi dapat menimbulkan persepsi risiko yang tinggi di mata investor, sedangkan target yang proporsional menjadi sinyal positif atas kredibilitas penerbit (Permatasari et al., 2022; Wachira & Wachira, 2022).

Nilai signifikansi sebesar  $0,423 > 0,05$  menunjukkan bahwa Minimum Investasi (MI) tidak berpengaruh signifikan terhadap Keberhasilan Pendanaan (KP). Hal ini mengindikasikan bahwa investor lebih berfokus pada prospek bisnis dan potensi keuntungan

daripada jumlah minimal investasi (Widyastuti & Razan, 2022).

Nilai signifikansi sebesar  $0,567 > 0,05$  menunjukkan bahwa Payback Period (PP) tidak berpengaruh signifikan terhadap Keberhasilan Pendanaan (KP). Investor dalam equity crowdfunding umumnya memiliki orientasi jangka menengah hingga panjang, sehingga lamanya waktu pengembalian modal bukan faktor utama dalam pengambilan keputusan investasi.

Nilai signifikansi  $0,170 > 0,05$  menunjukkan bahwa Dividend Yield (DY) tidak berpengaruh signifikan terhadap Keberhasilan Pendanaan (KP). Meskipun arah koefisien positif, investor tidak semata-mata mempertimbangkan imbal hasil dividen dalam menentukan partisipasi mereka. Hal ini sejalan dengan penelitian Wald et al. (2019) yang menyatakan bahwa faktor kepercayaan dan transparansi penerbit lebih dominan dibandingkan potensi imbal hasil yang ditawarkan.

## **KESIMPULAN**

Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan mengenai pengaruh Target Dana, Minimum Investasi, Payback Period, dan Dividend Yield terhadap Keberhasilan Pendanaan Berbasis Equity Crowdfunding pada platform Bizhare, dapat disimpulkan beberapa hal sebagai berikut:

1. Target Dana berpengaruh signifikan terhadap Keberhasilan Pendanaan Equity Crowdfunding.. Hasil ini menunjukkan bahwa semakin realistik dan proporsional target dana yang ditetapkan oleh penerbit, semakin besar peluang kampanye pendanaan untuk mencapai target yang diharapkan. Target dana yang terlalu tinggi dapat mengurangi kepercayaan investor karena dinilai berisiko dan sulit dicapai.
2. Minimum Investasi tidak berpengaruh signifikan terhadap Keberhasilan Pendanaan Equity Crowdfunding. Hal ini menunjukkan bahwa besar kecilnya nilai minimum investasi yang ditetapkan penerbit tidak secara langsung memengaruhi keberhasilan pendanaan. Investor cenderung mempertimbangkan faktor lain seperti prospek usaha, reputasi penerbit, dan strategi pemasaran proyek.
3. Payback Period tidak berpengaruh signifikan terhadap Keberhasilan Pendanaan Equity Crowdfunding. Hasil ini menunjukkan bahwa lamanya waktu pengembalian modal tidak menjadi faktor utama bagi investor dalam mengambil keputusan investasi. Investor pada platform Bizhare cenderung memiliki orientasi jangka menengah hingga panjang, sehingga lebih fokus pada potensi pertumbuhan usaha daripada waktu pengembalian investasi.
4. Dividend Yield tidak berpengaruh signifikan terhadap Keberhasilan Pendanaan Equity Crowdfunding. Meskipun tingkat dividend yield yang tinggi dapat menjadi daya tarik bagi investor, hasil penelitian menunjukkan bahwa faktor ini tidak cukup kuat memengaruhi keputusan investasi. Investor lebih memperhatikan transparansi penerbit dan kredibilitas proyek dibandingkan besarnya potensi dividen.

Secara keseluruhan, penelitian ini menunjukkan bahwa Target Dana merupakan satunya variabel yang berpengaruh signifikan terhadap keberhasilan kampanye pendanaan di platform Bizhare. Temuan ini memperkuat teori signaling yang menyatakan bahwa informasi keuangan yang realistik dan kredibel berfungsi sebagai sinyal positif bagi investor dalam menilai kelayakan suatu proyek.

## **Saran**

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan serta memperhatikan keterbatasan yang ada, maka beberapa saran yang dapat diberikan untuk penelitian selanjutnya maupun bagi pihak praktisi adalah sebagai berikut:

## 1. Bagi Peneliti Selanjutnya

- a. Peneliti selanjutnya disarankan untuk menambahkan variabel lain yang juga berpotensi memengaruhi keberhasilan pendanaan equity crowdfunding, seperti reputasi penerbit, durasi kampanye, jumlah investor, atau aktivitas promosi di media sosial. Penambahan variabel tersebut diharapkan dapat memberikan pemahaman yang lebih komprehensif terhadap faktor-faktor yang memengaruhi keberhasilan kampanye.
- b. Peneliti selanjutnya diharapkan memperluas periode penelitian dengan menggunakan data terbaru, sehingga hasil yang diperoleh dapat menggambarkan kondisi terkini perkembangan industri equity crowdfunding di Indonesia.
- c. Peneliti dapat menggunakan pendekatan teori lain seperti Theory of Planned Behavior atau Prospect Theory untuk menelaah aspek perilaku dan psikologis investor dalam pengambilan keputusan investasi.

## 2. Bagi Penyelenggara dan Penerbit (Issuer)

- a. Hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi bahan pertimbangan dalam menyusun strategi kampanye pendanaan yang lebih efektif. Penentuan target dana yang realistik, transparansi informasi, dan komunikasi yang aktif dengan investor menjadi faktor penting untuk meningkatkan tingkat keberhasilan kampanye.
- b. Penerbit sebaiknya menyajikan prospektus dengan struktur informasi yang jelas, terutama terkait aspek keuangan dan potensi imbal hasil, untuk memperkuat kepercayaan investor.

## 3. Bagi Regulator dan Pemangku Kepentingan

Otoritas Jasa Keuangan (OJK) dan asosiasi penyelenggara equity crowdfunding diharapkan dapat meningkatkan literasi dan perlindungan bagi investor melalui pengawasan transparansi informasi, serta menyediakan panduan yang lebih rinci bagi penerbit dalam menyusun kampanye pendanaan yang sehat dan akuntabel.

## DAFTAR PUSTAKA

- Ahlers, G. K. C., Cumming, D., Günther, C., & Schweizer, D. (2015). Signaling in equity crowdfunding. *Entrepreneurship Theory and Practice*, 39(4), 955–980. <https://doi.org/10.1111/etap.12157>
- Arisanti, I., Ulum, I., & Permatasari, A. F. (2022). Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Keberhasilan Pendanaan Equity Crowdfunding di Indonesia. *Jurnal Akuntansi Multiparadigma*, 13(3), 621–634.
- Belleflamme, P., Lambert, T., & Schwienbacher, A. (2014). Crowdfunding: Tapping the right crowd. *Journal of Business Venturing*, 29(5), 585–609.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2019). *Fundamentals of Financial Management* (15th ed.). Cengage Learning.
- Cordova, A., Dolci, J., & Gianfrate, G. (2015). The determinants of crowdfunding success: Evidence from technology projects. *Procedia - Social and Behavioral Sciences*, 181, 115–124. <https://doi.org/10.1016/j.sbspro.2015.04.872>
- Gitman, L. J., & Zutter, C. J. (2021). *Principles of Managerial Finance* (16th ed.). Pearson Education.
- Mollick, E. (2014). The dynamics of crowdfunding: An exploratory study. *Journal of Business Venturing*, 29(1), 1–16.
- Otoritas Jasa Keuangan. (2020). Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 57/POJK.04/2020 tentang Penawaran Efek Melalui Layanan Urun Dana Berbasis Teknologi Informasi. Jakarta: OJK.
- Permatasari, A. F., Ulum, I., & Arisanti, I. (2022). The Impact of Financial Variables on Equity Crowdfunding Success in Indonesia. *Journal of Applied Finance and Accounting*, 9(2), 120–132.
- Spence, M. (1973). Job market signaling. *The Quarterly Journal of Economics*, 87(3), 355–374.

- Wachira, M., & Wachira, W. (2022). Determinants of successful equity crowdfunding campaigns on the CrowdCube platform in the United Kingdom. *International Journal of Finance and Accounting Research*, 8(4), 45–59.
- Wald, A., Holmesland, M., & Efrat, K. (2019). It's not all about money: Obtaining additional benefits through equity crowdfunding. *Journal of Entrepreneurship*, 28(2), 270–294. <https://doi.org/10.1177/0971355719835323>
- Widyastuti, A., & Razan, K. F. (2022). Exploring success factors in Indonesian equity crowdfunding platforms. *Jurnal Keuangan dan Bisnis*, 14(2), 211–225.