

**PENGUNGKAPAN RISIKO KEUANGAN PADA PLATFORM
FINTECH P2P LENDING: ANALISIS KONTEN TEMATIK
LAPORAN KEUANGAN TAHUNAN YANG DIAUDIT DI
INDONESIA (2022-2024)**

Zidna Ghina

Universitas Islam Negeri Sunan Ampel Surabaya

Email: ghinazidna@gmail.com

ABSTRAK

Layanan pendanaan bersama berbasis teknologi informasi (fintech peer-to-peer lending) di Indonesia tumbuh cepat, tetapi kualitas pendanaannya bergerak mendekati ambang batas regulator dan kerangka regulasinya berubah. Dalam situasi ini, kualitas pengungkapan risiko keuangan penyelenggara menjadi penting bagi pemberi dana. Penelitian ini memetakan pengungkapan risiko kredit, likuiditas, pendanaan, leverage, dan regulasi pada sembilan laporan keuangan tahunan yang diaudit milik tiga penyelenggara berizin OJK (PT Pasar Dana Pinjaman, PT Akseleran Keuangan Inklusif Indonesia, dan PT Mapan Global Reksa) periode 2022-2024. Metode yang dipakai adalah analisis konten tematik kualitatif dengan 102 unit pengungkapan yang dikodekan menurut tema risiko, sifat, orientasi waktu, kekhususan, dan keberadaan mitigasi. Hasilnya menunjukkan bahwa risiko kredit (32,35%) dan likuiditas (23,53%) mendominasi pengungkapan, sedangkan leverage paling sedikit (8,82%). Pengungkapan didominasi pernyataan kualitatif (68,6%) dan berorientasi masa kini (77,5%), hanya satu unit yang berorientasi masa depan. Sebanyak 67,6% unit bersifat spesifik dan 74,5% disertai uraian mitigasi, tetapi pengungkapan risiko kredit paling umum (hanya 45,5% spesifik) dan tidak satu pun membahas kualitas pendanaan platform. Pengungkapan pada dua dari tiga penyelenggara juga identik dari tahun ke tahun. Temuan ini dibahas melalui teori asimetri informasi, keagenan, dan sinyal, dan menghasilkan implikasi bagi standar pelaporan risiko penyelenggara.

Kata kunci: pengungkapan risiko; fintech P2P lending; analisis konten; laporan keuangan; risiko kredit

ABSTRACT

Peer-to-peer lending in Indonesia has grown rapidly while its non-performing loan ratio approaches the regulatory threshold and the regulatory framework keeps changing. This study maps the disclosure of credit, liquidity, funding, leverage, and regulatory risks in nine audited annual financial statements of three OJK licensed operators for 2022-2024. Using qualitative thematic content analysis, 102 disclosure units were coded by risk theme, nature, time orientation, specificity, and mitigation. Credit (32.35%) and liquidity (23.53%) risks dominate, while leverage is the least disclosed (8.82%). Disclosures are mostly qualitative (68.6%) and present-oriented (77.5%). Credit risk disclosure is the least specific, and none of the coded units addresses platform loan quality. Two of the three operators report virtually identical content across years. The findings are discussed using information asymmetry, agency, and signaling theories.

Keywords: risk disclosure; P2P lending; content analysis; financial statements; credit risk

Article history

Received: Oktober 2026

Reviewed: Oktober 2026

Published: Oktober 2026

Copyright : author

Publish by : musytari



This work is licensed under a [creative commons attribution-noncommercial 4.0 international license](https://creativecommons.org/licenses/by-nc/4.0/)

1. PENDAHULUAN

Perkembangan teknologi finansial mengubah cara dana dihimpun dan disalurkan. Salah satu bentuknya adalah platform pendanaan bersama berbasis teknologi informasi, yang mempertemukan pemberi dana dan penerima dana melalui sistem elektronik tanpa intermediasi perbankan konvensional. Literatur internasional model ini dikenal sebagai peer-to-peer (P2P) lending dan dipromosikan sebagai solusi bagi individu yang belum terjangkau perbankan (Putri et al., 2022). Kajian mengenai P2P lending masih banyak berkembang di Amerika Serikat dan Tiongkok, terutama pada isu keberhasilan pendanaan dan gagal bayar, sehingga perspektif dari pasar berkembang serta sisi pelaporan penyelenggara masih perlu diperdalam (Basha et al., 2021; Ho et al., 2024).

Di Indonesia pertumbuhannya pesat. *Outstanding* pembiayaan fintech P2P lending mencapai Rp106,94 triliun pada Agustus 2026, tumbuh 22,07% secara tahunan (Kontan, 2026a). Namun, tingkat wanprestasi di atas 90 hari (TWP90) industri naik dari 4,32% pada Juli 2026 menjadi 4,73% pada Agustus 2026, mendekati ambang batas aman 5%, dan terdapat 16 penyelenggara dengan TWP90 di atas 5% (Saputra & Sayekti, 2026b). Pertumbuhan penyaluran, dengan demikian, tidak otomatis disertai kualitas portofolio yang terjaga. Kajian di Indonesia memetakan kinerja 102 penyelenggara dan menemukan sekelompok penyelenggara berkinerja buruk dengan penyaluran rendah dan NPL tinggi, sehingga penguatan sistem manajemen dan pemantauan risiko perlu dilakukan (Situmorang et al., 2023). Studi lain menyimpulkan bahwa regulasi P2P yang lebih ketat diperlukan untuk menekan risiko kredit macet (Susilowati & Suryanto, 2025).

Dari sisi regulasi, industri ini berada pada fase transisi. Setelah terbitnya Undang-Undang Nomor 4 Tahun 2023 tentang Pengembangan dan Penguatan Sektor Keuangan, OJK menetapkan (Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 40 Tahun 2024 Tentang Layanan Pendanaan Bersama Berbasis Teknologi Informasi, 2024) yang menggantikan POJK Nomor 10/POJK.05/2022. Pada 2026, OJK juga membuka rancangan perubahan POJK tersebut untuk tanggapan publik (Perubahan Atas Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 40 Tahun 2024 Tentang Layanan Pendanaan Bersama Berbasis Teknologi Informasi (RPOJK Perubahan POJK 40/2024), 2026), dan pemberitaan menyebutkan rancangan itu memuat opsi mitigasi risiko melalui asuransi kredit (Saputra & Sayekti, 2026a). Penyelenggara karenanya menghadapi risiko regulasi yang nyata.

Pengungkapan risiko berperan mempersempit kesenjangan informasi antara manajemen dan pihak eksternal. Pada pasar P2P lending, kesenjangan tersebut terutama muncul karena pemberi dana memiliki akses terbatas terhadap data internal penyelenggara dan peminjam (Healy & Palepu, 2001; Ho et al., 2024). Pemberi dana pada platform P2P umumnya individu ritel yang tidak mengakses data internal penyelenggara, sehingga mereka bergantung pada informasi yang dipublikasikan, termasuk laporan keuangan tahunan yang diaudit. Diskusi regulasi pada literatur P2P sendiri masih terbagi antara pengaturan mandiri dan pengaturan kelembagaan (Basha et al., 2021), sehingga kualitas informasi yang dipublikasikan penyelenggara menjadi semakin penting. Kajian terbaru juga menunjukkan bahwa risiko platform dipengaruhi oleh desain platform, struktur regulasi, dan keterkaitan antarkomponen organisasi (Bao et al., 2024).

Studi mengenai pengungkapan risiko pada laporan tahunan telah banyak dikembangkan, khususnya pada perusahaan non-keuangan dan perbankan, meskipun pendekatan pengukurannya belum sepenuhnya seragam (Mbithi et al., 2022; Mies, 2024). Kajian yang menelaah penyelenggara P2P lending di Indonesia dengan fokus pada risiko keuangan masih terbatas, padahal karakter bisnisnya berbeda dari bank, penyelenggara

pada umumnya bertindak sebagai perantara, sehingga risiko kredit atas pendanaan ditanggung pemberi dana, sementara penyelenggara memikul risiko operasional, reputasi, dan keberlanjutan usaha. Penelitian ini mengisi celah tersebut dengan dua pertanyaan: (1) bagaimana tiga penyelenggara berizin mengungkapkan risiko kredit, likuiditas, pendanaan, leverage, dan regulasi dalam laporan keuangan tahunan yang diaudit periode 2022-2024; dan (2) bagaimana pola pengungkapan tersebut dapat dijelaskan oleh teori asimetri informasi, keagenan, dan sinyal.

2. TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Asimetri Informasi, Teori Keagenan, dan Teori Sinyal

Asimetri informasi muncul ketika satu pihak dalam transaksi memiliki informasi lebih baik daripada pihak lain. Stiglitz dan Weiss (1981) menunjukkan bahwa pada pasar kredit dengan informasi tidak sempurna, pemberi pinjaman dapat menjatah kredit karena tidak mampu membedakan kualitas peminjam. Logika serupa berlaku pada platform P2P, penilaian risiko dilakukan penyelenggara, sedangkan kerugian ditanggung pemberi dana.

Jensen dan Meckling (2019) menjelaskan hubungan keagenan sebagai kontrak ketika prinsipal menugaskan agen mengambil keputusan atas namanya, dengan biaya keagenan yang mencakup biaya pemantauan dan biaya pengikatan (*bonding*). Pemberi dana berperan sebagai prinsipal, sedangkan penyelenggara sebagai agen yang menyaring peminjam, menyalurkan dana, dan menagih. Insentif penyelenggara yang memperoleh pendapatan dari volume penyaluran dapat berbenturan dengan kepentingan pemberi dana yang menginginkan kualitas portofolio terjaga. Mekanisme seperti pemisahan dana pemberi dana pada rekening *escrow* dapat dibaca sebagai bentuk pengikatan yang menekan biaya keagenan.

Healy dan Palepu (2001) memandang pengungkapan sukarela sebagai sarana menyampaikan sinyal tentang kualitas dan prospek perusahaan. Penyelenggara yang mengelola risiko dengan baik memiliki alasan untuk mengungkapkannya secara rinci, sedangkan pengungkapan yang umum dan berulang (*boilerplate*) kurang informatif. Temuan empiris pada platform P2P mendukung pentingnya kekhususan informasi, Wang et al. (2023) menunjukkan bahwa muatan informasi yang khas pada deskripsi pinjaman memengaruhi keputusan pendanaan sekaligus berkaitan dengan karakteristik risiko pinjaman.

2.2 Pengungkapan Risiko dalam Laporan Keuangan dan Laporan Tahunan

Atribut pengodean dalam penelitian ini disusun dengan mengacu pada perkembangan literatur pengungkapan risiko, khususnya tema risiko, sifat informasi kuantitatif atau kualitatif, orientasi waktu, tingkat kekhususan, dan keberadaan upaya mitigasi. Tinjauan terkini menunjukkan bahwa pengungkapan risiko korporasi masih sering bersifat deskriptif, belum sepenuhnya terkuantifikasi, dan belum memiliki pendekatan pengukuran yang beragam (Mbithi et al., 2022; Mies, 2024). Mbithi et al. (2022) menyarankan agar peneliti menyatakan secara eksplisit sudut pandang risiko yang dipakai sebelum menilai kualitas pengungkapan, sehingga penelitian ini membatasi risiko pada lima dimensi keuangan yang dijelaskan berikut.

2.3 Dimensi Risiko Keuangan pada P2P Lending

Risiko kredit adalah kegagalan pihak lawan memenuhi kewajiban. Pada industri ini indikator utamanya TWP90, dengan batas aman 5% (Saputra & Sayekti, 2026b). Pada laporan keuangan penyelenggara, risiko kredit dapat muncul pada kas di bank, piutang, dan cadangan kerugian penurunan nilai, sedangkan risiko gagal bayar penerima dana pada

dasarnya dipikul pemberi dana. *Risiko likuiditas* berkaitan dengan ketersediaan arus kas untuk memenuhi kewajiban jangka pendek karena penyelenggara bukan penghimpun simpanan, risiko ini lebih bersifat operasional. *Risiko pendanaan* mencakup ketergantungan pada sumber dana, konsentrasi pemberi dana, dan pengamanan dana lender. *Risiko leverage* berkaitan dengan struktur permodalan dan solvabilitas. *Risiko regulasi* meliputi perizinan, kepatuhan terhadap ketentuan, dan dampak perubahan aturan terhadap model bisnis.

2.4 Kerangka Analisis

Ketiga teori di atas dihubungkan dengan lima tema risiko melalui dua pertanyaan analitis. Pertama, apakah informasi yang diungkapkan mengurangi asimetri informasi, yang dinilai dari kekhususan dan sifat kuantitatif pengungkapan. Kedua, apakah pengungkapan menunjukkan upaya pengendalian terhadap agen, yang dinilai dari keberadaan mitigasi dan mekanisme pengikatan seperti pemisahan dana pada rekening *escrow*. Orientasi waktu digunakan untuk membedakan pengungkapan yang hanya menjelaskan kondisi yang telah terjadi dari pengungkapan yang memuat antisipasi atau rencana manajemen ke depan (Mbithi et al., 2022; Mies, 2024). Dengan kerangka ini, setiap tema dibaca dalam dua lapis, yaitu seberapa banyak risiko diungkapkan dan seberapa informatif isinya. Pembedaan ini penting karena jumlah unit yang besar tidak menjamin kualitas informasi, sebagaimana terlihat pada bagian hasil.

3. METODE PENELITIAN

3.1 Pendekatan dan Desain

Penelitian ini menggunakan pendekatan kualitatif dengan metode analisis konten, yakni teknik menarik inferensi yang dapat direplikasi dari teks melalui prosedur pengodean sistematis (Krippendorff, 2004). Analisis konten dapat bersifat manifes, yakni mengodekan isi yang tampak, maupun laten, yakni menafsirkan makna tersirat, dan memerlukan strategi untuk mengurangi ancaman terhadap keandalan dan keabsahan (Kleinheksel et al., 2020). Penelitian ini terutama menerapkan pengodean manifes dengan pendekatan campuran, yaitu lima tema risiko ditetapkan secara deduktif dari teori, sedangkan subtema diturunkan secara induktif dari data. Penentuan tema memanfaatkan prinsip analisis tematik (Braun & Clarke, 2022).

3.2 Objek dan Sumber Data

Populasi penelitian adalah penyelenggara LPBBTI berizin OJK pada Maret 2026 tercatat 94 penyelenggara (Amara, 2026). Sampel dipilih secara purposif berdasarkan ketersediaan laporan keuangan tahunan yang diaudit untuk tahun 2022, 2023, dan 2024, yaitu PT Pasar Dana Pinjaman (Danamas), PT Akseleran Keuangan Inklusif Indonesia (Akseleran), dan PT Mapan Global Reksa (Findaya). Dengan demikian, penelitian ini menganalisis sembilan dokumen. Penggunaan laporan keuangan audited dipilih karena dokumen ini telah melalui pemeriksaan auditor independen dan memuat catatan manajemen risiko, kebijakan akuntansi, dan rekening *escrow*.

3.3 Unit Analisis dan Skema Pengodean

Setiap unit dicatat menurut kode dokumen, platform, tahun, bagian laporan, kutipan asli, tema risiko, dan subtema, kemudian dinilai pada empat atribut yang disusun berdasarkan perkembangan literatur pengungkapan risiko (Mbithi et al., 2022; Mies, 2024) yaitu: sifat (kuantitatif atau kualitatif), orientasi waktu (masa lalu, masa kini, atau masa depan), kekhususan (spesifik atau umum), dan mitigasi (ada, tidak ada, atau tidak jelas). Setiap keputusan pengodean disertai alasan tertulis. Pengodean menghasilkan 102 unit. Keandalan pengodean dilakukan oleh satu peneliti menggunakan buku kode tertulis.

Tabel 1. Skema pengodean tema risiko

Tema	Subtema
Risiko kredit	Gagal bayar pihak lawan, eksposur kas di bank, cadangan penurunan nilai (ECL), uji kelayakan penerima dana
Risiko likuiditas	Definisi risiko, pengelolaan kas operasional, konsentrasi likuiditas, jatuh tempo kurang dari satu tahun
Risiko pendanaan	Pemisahan <i>escrow</i> lender, mutasi dana lender, diversifikasi lender, kemitraan pendanaan
Risiko leverage	Struktur modal, modal disetor, akumulasi rugi atau laba
Risiko regulasi	Perizinan OJK, kepatuhan PSAK, kepatuhan UU Cipta Kerja, ketentuan SEOJK

3.4 Prosedur Analisis

Analisis dilakukan dalam lima tahap. Pertama, setiap laporan keuangan diidentifikasi dan diberi kode dokumen menurut platform dan tahun. Kedua, bagian laporan yang relevan dibaca, yaitu catatan manajemen risiko keuangan, kebijakan akuntansi, posisi keuangan, rekening *escrow*, dan perizinan. Ketiga, kalimat atau paragraf yang memuat pernyataan risiko dipilih sebagai unit dan kutipan aslinya dicatat. Keempat, setiap unit dikodekan pada tema, subtema, dan empat atribut, disertai alasan pengodean. Kelima, hasil direkapitulasi dan dibandingkan antartema, antarplatform, dan antartahun. Pencatatan alasan pada setiap keputusan membuat proses pengodean dapat ditelusuri kembali, yang sejalan dengan perlunya strategi untuk mengurangi ancaman terhadap keandalan dan keabsahan analisis konten (Kleinheksel et al., 2020).

4. HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1 Gambaran Umum Pengungkapan

Pengodean terhadap sembilan laporan menghasilkan 102 unit pengungkapan. Danamas menyumbang 42 unit (41,18%), sedangkan Akseleran dan Findaya masing-masing 30 unit (29,41%). Risiko kredit adalah tema yang paling banyak diungkapkan (33 unit; 32,35%), diikuti likuiditas (24 unit; 23,53%), pendanaan dan regulasi masing-masing 18 unit (17,65%), dan leverage 9 unit (8,82%). Tabel 2 meringkas distribusi dan atributnya.

Tabel 2. Distribusi unit pengungkapan menurut tema dan atribut

Tema risiko	Unit	%	Kuantitatif	Spesifik	Mitigasi ada
Risiko kredit	33	32,35	8	15	22
Risiko likuiditas	24	23,53	9	18	12
Risiko pendanaan	18	17,65	6	12	15
Risiko regulasi	18	17,65	3	18	18
Risiko leverage	9	8,82	6	6	9
Total	102	100,00	32	69	76

Sumber: data primer diolah dari laporan keuangan audited Danamas, Akseleran, dan Findaya 2022–2024.

Secara agregat, 70 unit (68,6%) bersifat kualitatif dan 32 unit (31,4%) kuantitatif. Sebanyak 69 unit (67,6%) tergolong spesifik dan 33 unit (32,4%) umum. Mitigasi tercantum pada 76 unit (74,5%), tidak ada pada 23 unit (22,5%), dan tidak jelas pada 3 unit (2,9%). Dari sisi orientasi waktu, 79 unit (77,5%) berorientasi masa kini, 22 unit (21,6%) masa lalu, dan hanya satu unit (1,0%) berorientasi masa depan. Pola tersebut sejalan dengan temuan studi pengungkapan risiko terkini bahwa informasi risiko masih

cenderung bersifat deskriptif, kurang terkuantifikasi, dan jarang memuat proyeksi ke depan (Mbithi et al., 2022; Mies, 2024).

Perbandingan antarplatform pada Tabel 3 memperlihatkan bahwa selisih jumlah unit bersumber dari tema kredit dan likuiditas. Danamas memuat satu catatan khusus manajemen risiko keuangan (Catatan 20 pada laporan 2022 dan 2023, Catatan 21 pada laporan 2024), sedangkan risiko pada Akseleran dan Findaya tersebar pada kebijakan akuntansi, posisi keuangan, rekening *escrow*, dan kebijakan operasional.

Tabel 3. Perbandingan unit pengungkapan antarplatform

Platform	Kredit	Likuiditas	Pendanaan	Regulasi	Leverage	Total (%)
Danamas	15	12	6	6	3	42 (41,18)
Akseleran	9	6	6	6	3	30 (29,41)
Findaya	9	6	6	6	3	30 (29,41)
Total	33	24	18	18	9	102 (100,00)

Sumber: data primer diolah.

Kualitas pengungkapan tidak identik dengan jumlahnya. Findaya mencatat proporsi unit spesifik tertinggi (24 dari 30 unit; 80,0%), diikuti Akseleran (21 dari 30; 70,0%) dan Danamas (24 dari 42; 57,1%). Proporsi unit yang disertai mitigasi sebesar 80,0% pada Akseleran dan Findaya, dan 66,7% pada Danamas. Danamas paling kaya secara kuantitas, tetapi sebagian besar tambahannya berupa kerangka dan definisi umum.

4.2 Pengungkapan Risiko Kredit

Dari 33 unit risiko kredit, hanya 15 (45,5%) yang spesifik, jauh di bawah rata-rata keseluruhan, dan hanya 8 (24,2%) yang kuantitatif. Mitigasi tercantum pada 22 unit (66,7%). Unit yang tidak disertai mitigasi umumnya definisi risiko gagal bayar pihak lawan pada Danamas serta data eksposur kredit pada kas di bank, yang disajikan sebagai angka tanpa penjelasan pengelolaan.

Substansi unit ini perlu dicermati. Eksposur kredit yang diungkapkan berpusat pada kas dan setara kas di bank, piutang, dan cadangan kerugian penurunan nilai, termasuk rujukan pada kerangka kerugian kredit ekspektasian pada Danamas (PSAK 71 pada laporan 2023 dan PSAK 109/71 pada laporan 2024). Satu-satunya unit yang menyentuh penilaian penerima dana adalah kebijakan Findaya untuk meminimalkan risiko kredit melalui uji kelayakan penerima dana, yang muncul pada ketiga laporannya. Tidak ada satu pun unit pada 102 unit yang menyebut TWP90 atau tingkat wanprestasi pendanaan di platform.

Temuan ini bisa dijelaskan oleh karakter laporan keuangan, yang menyajikan posisi entitas penyelenggara dan bukan portofolio pendanaan milik pemberi dana. Pada praktik riset, kualitas pendanaan platform bahkan dipetakan dari data yang dipublikasikan di situs penyelenggara dan data agregat OJK, bukan dari laporan keuangan (Situmorang et al., 2023). Namun, dari perspektif asimetri informasi (Healy & Palepu, 2001), pemberi dana yang hanya membaca laporan ini tidak memperoleh informasi tentang risiko yang paling relevan bagi mereka. Pada saat yang sama, TWP90 industri bergerak mendekati batas 5% (Saputra & Sayekti, 2026b). Kesenjangan ini menunjukkan bahwa risiko kredit diungkapkan menurut kerangka akuntansi entitas, bukan menurut kebutuhan informasi prinsipal.

4.3 Pengungkapan Risiko Likuiditas

Risiko likuiditas memiliki tingkat kekhususan tertinggi di antara tema yang berkontribusi besar, yakni 18 dari 24 unit (75,0%), dan 9 unit (37,5%) bersifat kuantitatif. Unit kuantitatif berupa pernyataan bahwa liabilitas keuangan berjatuh tempo kurang dari satu tahun, yang muncul pada seluruh sembilan laporan. Unit kualitatif yang spesifik berupa praktik pemantauan kas dan proyeksi arus kas operasional (Akseleran), penjagaan

kecukupan saldo kas (Findaya), serta pemantauan dan penjagaan jumlah kas oleh manajemen (Danamas).

Mitigasi hanya ada pada 12 unit (50,0%). Kelompok yang tidak bermitigasi adalah definisi risiko likuiditas dan tabel jatuh tempo, yang bersifat informatif tetapi tidak menjelaskan respons manajemen. Danamas juga menyatakan keyakinan bahwa tidak terdapat konsentrasi risiko likuiditas, sebuah pernyataan umum yang tidak disertai data pendukung. Karena penyelenggara tidak menghimpun simpanan seperti bank, risiko likuiditas yang relevan lebih bersifat operasional, yaitu kecukupan kas untuk membiayai kegiatan. Maka pengungkapan jatuh tempo jangka pendek berguna, tetapi tidak cukup memberi gambaran ketahanan arus kas. Rasio kas terhadap kewajiban dan skenario tekanan tidak tampak pada unit terkode.

4.4 Pengungkapan Risiko Pendanaan

Seluruh sembilan laporan memuat pemisahan dana pemberi dana pada rekening *escrow*, dikodekan spesifik dan bermitigasi. Dari perspektif keagenan, ini adalah pengungkapan yang paling bernilai, karena pemisahan *escrow* berfungsi sebagai mekanisme pengikatan yang menekan risiko penyalahgunaan dana oleh agen (Jensen & Meckling, 2019). Pada laporan 2024, Danamas bahkan mengaitkan penyajian *escrow* dengan SEOJK Nomor 1/SEOJK.06/2024 dan surat OJK S-1102/2022.

Akseleran merupakan unit lainnya yang bersifat umum, menyatakan perluasan kemitraan dengan lender institusional dan individu, dan Findaya menyatakan penguatan kolaborasi dengan mitra ekosistem dan penyedia pendanaan. Keduanya tidak memuat data tentang konsentrasi atau komposisi lender. Dengan demikian, risiko konsentrasi pendanaan tidak dapat dinilai dari laporan.

Danamas satu-satunya penyelenggara yang menyajikan mutasi dana lender secara kuantitatif (Tabel 4). Unit ini dikodekan “tidak jelas” untuk mitigasi karena angka disajikan tanpa penjelasan tentang risiko yang dikelola. Penambahan *escrow* lender turun dari Rp2,87 triliun (2022) menjadi Rp2,28 triliun (2023) dan Rp1,05 triliun (2024), atau turun sekitar 63% dalam dua tahun, sementara saldo awal tahun menyusut dari Rp41,31 miliar pada 1 Januari 2023 menjadi Rp8,84 miliar pada 1 Januari 2024. Penurunan ini dapat mencerminkan berkurangnya arus pendanaan melalui platform, tetapi laporan tidak menjelaskannya. Menurut teori sinyal, angka yang tidak disertai penjelasan membuat pembaca menafsirkan sendiri, sehingga nilai sinyalnya terbatas.

Tabel 4. Mutasi *escrow* lender Danamas (Rp)

Tahun	Saldo 1 Januari	Penambahan	Pengurangan
2022	38,99 miliar	2,87 triliun	(2,86 triliun)
2023	41,31 miliar	2,28 triliun	(2,31 triliun)
2024	8,84 miliar	1,05 triliun	(1,05 triliun)

Sumber: Catatan 23 (2022–2023) dan Catatan 24 (2024) laporan keuangan audited Danamas; angka dibulatkan sebagaimana disajikan dalam laporan.

4.5 Pengungkapan Risiko Leverage

Leverage adalah tema yang paling sedikit diungkapkan (9 unit). Seluruh unit bermitigasi, dan dua pertiga (6 unit) kuantitatif. Namun, isinya sempit. Akseleran dan Findaya hanya menyajikan struktur ekuitas, yaitu modal disetor dan akumulasi rugi atau laba (Findaya menyebut modal disetor Rp300 miliar), sedangkan Danamas hanya menyatakan bahwa perusahaan mengelola struktur modal dan melakukan penyesuaian sesuai kondisi ekonomi. Tidak ada unit yang memuat rasio utang terhadap ekuitas, kebijakan batas utang, atau sensitivitas terhadap biaya pendanaan. Pengungkapan leverage yang demikian lebih tepat disebut pengungkapan permodalan daripada pengungkapan risiko. Hal ini sejalan dengan penjelasan Healy dan Palepu (2001) bahwa

perusahaan dapat menahan informasi yang dianggap sensitif secara kompetitif, meskipun penelitian ini tidak dapat menguji motif tersebut.

4.6 Pengungkapan Risiko Regulasi

Seluruh 18 unit regulasi bersifat spesifik dan bermitigasi, tetapi jumlah yang kuantitatif hanya 3 unit (16,7%), yaitu nomor izin usaha Danamas. Isinya tiga macam meliputi status perizinan OJK pada seluruh laporan, kepatuhan terhadap standar akuntansi (amandemen PSAK pada laporan Danamas 2023 dan PSAK 201 pada 2024), dan kepatuhan terhadap UU Cipta Kerja serta PP Nomor 35 Tahun 2021 pada perhitungan imbalan kerja di Akseleran dan Findaya. Satu-satunya unit berorientasi masa depan adalah pernyataan Danamas 2022 bahwa pandemi tidak berdampak buruk signifikan.

Dengan kata lain, risiko regulasi diungkapkan sebagai pernyataan kepatuhan, bukan sebagai risiko perubahan aturan terhadap model bisnis. Periode pengamatan mencakup transisi menuju POJK 40/2024 (Perubahan Atas Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 40 Tahun 2024 Tentang Layanan Pendanaan Bersama Berbasis Teknologi Informasi (RPOJK Perubahan POJK 40/2024), 2026), tetapi laporan 2024 pada unit terkode tidak membahas dampak peraturan baru tersebut, rujukan pada ketentuan OJK di luar perizinan hanya muncul pada catatan *escrow* Danamas. Skor mitigasi 100% perlu dibaca hati-hati, karena “mitigasi” pada tema ini berupa pernyataan telah patuh, bukan rencana menghadapi perubahan.

4.7 Stabilitas Pengungkapan Antartahun

Temuan yang paling mencolok adalah stabilitas. Setiap tahun menghasilkan distribusi unit yang sama, yaitu 11 unit kredit, 8 likuiditas, 6 pendanaan, 6 regulasi, dan 3 leverage, dengan 23 unit spesifik dan 11 umum. Pada Akseleran dan Findaya, sepuluh unit yang sama muncul pada ketiga tahun dengan atribut yang hampir identik, satu-satunya selisih adalah orientasi waktu pada satu unit leverage Akseleran. Perubahan pada Danamas terbatas pada tiga hal, yakni penyebutan standar akuntansi, penyajian eksposur kredit (dari eksposur maksimum yang kuantitatif pada 2022-2023 menjadi eksposur neto setelah cadangan yang kualitatif pada 2024), dan angka *escrow*.

Pengungkapan yang statis menunjukkan bahwa isi laporan lebih mengikuti templat pelaporan daripada perubahan profil risiko atau regulasi. Menurut kerangka sinyal (Healy & Palepu, 2001), pengungkapan boilerplate kurang mampu membedakan penyelenggara yang mengelola risiko dengan baik dari yang tidak. Keterbatasannya, tiga penyelenggara dan laporan keuangan audited tidak mewakili seluruh pengungkapan yang tersedia bagi pemberi dana, misalnya laporan berkala kepada OJK atau situs penyelenggara.

4.8 Perbandingan Kualitas Pengungkapan Antarplatform

Perbandingan atribut pada Tabel 5 menunjukkan bahwa jumlah unit dan kualitas pengungkapan tidak bergerak searah. Danamas memiliki unit terbanyak, satu-satunya catatan khusus manajemen risiko keuangan, satu-satunya penyajian mutasi dana lender, dan satu-satunya unit berorientasi masa depan. Namun proporsi unit spesifiknya paling rendah (57,1%), karena 18 dari 42 unitnya berupa kerangka umum, definisi risiko, pernyataan gagal bayar pihak lawan, rujukan cadangan kerugian, pernyataan tidak adanya konsentrasi likuiditas, dan pengelolaan struktur modal yang disajikan secara umum.

Tabel 5. Perbandingan atribut pengungkapan antarplatform

Platform	Unit	Kuantitatif	Spesifik	Mitigasi ada	Masa lalu
Danamas	42	14 (33,3%)	24 (57,1%)	28 (66,7%)	8 (19,0%)
Akseleran	30	9 (30,0%)	21 (70,0%)	24 (80,0%)	8 (26,7%)
Findaya	30	9 (30,0%)	24 (80,0%)	24 (80,0%)	6 (20,0%)
Total	102	32 (31,4%)	69 (67,6%)	76 (74,5%)	22 (21,6%)

Sumber: data primer diolah.

Akseleran dan Findaya hampir identik. Selisih tiga unit spesifik di antara keduanya berasal dari satu pernyataan pada tema kredit, Findaya menyebut kebijakan meminimalkan risiko kredit melalui uji kelayakan penerima dana, sedangkan Akseleran menyatakan tanggung jawab manajemen atas kerangka manajemen risiko secara umum. Findaya karenanya menjadi satu-satunya penyelenggara yang pengungkapan kreditnya menyentuh proses seleksi penerima dana, yaitu titik awal terbentuknya risiko gagal bayar. Adapun mitigasi yang tidak ada pada Danamas (11 unit) lebih banyak daripada pada dua penyelenggara lain (masing-masing 6 unit) karena Danamas memuat definisi risiko dan tabel eksposur yang hanya bersifat informatif, serta tiga unit mutasi *escrow* yang mitigasinya tidak jelas. Dengan demikian, keberadaan catatan khusus manajemen risiko berformat baku tidak otomatis menghasilkan pengungkapan yang lebih informatif.

4.9 Pembahasan dan Implikasi

Pertama, terdapat kesenjangan antara risiko yang dihadapi pemberi dana dan risiko yang diungkapkan. Risiko kredit pendanaan, yang paling relevan dan sedang menegang di tingkat industri (Saputra & Sayekti, 2026b), tidak muncul pada unit terkode. Kedua, pengungkapan yang kuat berkaitan dengan hal yang melekat pada kewajiban atau praktik baku, seperti pemisahan *escrow*, jatuh tempo kewajiban, dan perizinan, sedangkan topik yang menuntut penilaian manajemen, seperti konsentrasi lender, rasio leverage, dan dampak regulasi baru, minim. Ketiga, dominasi pernyataan kualitatif dan berorientasi masa kini menunjukkan bahwa pengungkapan risiko pada sampel penelitian lebih banyak menjelaskan kondisi yang sudah berlangsung daripada memberikan gambaran prospektif, pola serupa juga dilaporkan dalam tinjauan literatur pengungkapan risiko (Mies, 2024).

Dari sisi asimetri informasi, pembaca laporan memperoleh informasi yang cukup tentang posisi keuangan penyelenggara, yaitu kas, jatuh tempo kewajiban, struktur ekuitas, dan perizinan, tetapi hampir tidak memperoleh informasi tentang kualitas portofolio pendanaan yang menjadi sumber risiko utama pemberi dana. Asimetri informasi (Healy & Palepu, 2001; Stiglitz & Weiss, 1981) dengan demikian tidak hilang, melainkan bergeser dari informasi tentang entitas ke informasi tentang portofolio.

Dari sisi keagenan, pemisahan *escrow* yang muncul pada seluruh sembilan laporan menunjukkan adanya mekanisme pengikatan yang konsisten (Jensen & Meckling, 2019). Namun pengikatan ini melindungi dana dari penyalahgunaan, bukan dari gagal bayar penerima dana. Karena laporan tidak memuat TWP90, komposisi lender, maupun rasio utang, pemantauan kualitas penyaluran harus dilakukan pemberi dana dari sumber lain, sehingga biaya pemantauan tetap tinggi.

Dari sisi sinyal, stabilitas isi laporan selama tiga tahun membuat pengungkapan sulit dipakai sebagai pembeda antarp penyelenggara. Pengungkapan yang berfungsi sebagai sinyal perlu memuat informasi yang berubah mengikuti kondisi nyata penyelenggara (Healy & Palepu, 2001), misalnya penjelasan atas perubahan arus dana. Penurunan penambahan *escrow* lender pada Danamas adalah contoh informasi yang dapat memperkuat sinyal, tetapi penjelasannya tidak tersedia. Temuan ini juga melengkapi tinjauan literatur yang menyebutkan bahwa kajian P2P lending lebih banyak membahas gagal bayar dan keberhasilan pendanaan (Basha et al., 2021), dengan menunjukkan sisi pelaporan penyelenggara pada pasar berkembang.

Implikasinya, penyelenggara dapat menambahkan catatan risiko tingkat platform yang memuat TWP90 beserta tren, komposisi dan konsentrasi lender, rasio permodalan dan utang, serta analisis dampak perubahan regulasi. Regulator dapat mempertimbangkan pedoman format pelaporan risiko yang lebih seragam, sejalan dengan arah penguatan mitigasi risiko pada rancangan perubahan POJK (Saputra & Sayekti, 2026a). Bagi

pemberi dana, hasil ini mengingatkan bahwa laporan keuangan audited tidak otomatis menjawab risiko pendanaan yang mereka tanggung.

Tabel 6. Kesenjangan pengungkapan dan arah perbaikan menurut tema risiko

Tema	Kondisi pengungkapan pada unit terkode	Arah perbaikan
Kredit	Berpusat pada kas di bank dan cadangan kerugian, TWP90 tidak muncul	Catatan risiko tingkat platform yang memuat TWP90 dan tren
Likuiditas	Jatuh tempo kurang dari satu tahun, tanpa rasio atau skenario tekanan	Rasio kas terhadap kewajiban dan skenario tekanan
Pendanaan	<i>Escrow</i> konsisten, konsentrasi lender tidak diungkap, mutasi <i>escrow</i> tanpa penjelasan	Komposisi dan konsentrasi lender serta penjelasan mutasi dana
Leverage	Hanya struktur ekuitas	Rasio utang terhadap ekuitas dan kebijakan batas utang
Regulasi	Pernyataan kepatuhan dan perizinan	Analisis dampak POJK 40/2024 dan perubahan aturan berikutnya

Sumber: hasil analisis penulis.

5. SIMPULAN DAN SARAN

Penelitian ini memetakan 102 unit pengungkapan risiko pada sembilan laporan keuangan audited tiga penyelenggara P2P lending berizin periode 2022-2024. Risiko kredit dan likuiditas mendominasi (55,88%), sedangkan leverage paling sedikit. Pengungkapan didominasi pernyataan kualitatif, berorientasi masa kini, dan cukup spesifik serta bermitigasi secara umum, tetapi risiko kredit paling umum dan tidak memuat kualitas pendanaan platform, risiko leverage dibatasi pada struktur permodalan, dan risiko regulasi dinyatakan sebagai kepatuhan. Pengungkapan Akseleran dan Findaya identik dari tahun ke tahun, dan perubahan pada Danamas terbatas. Dengan demikian, pengungkapan yang ada memenuhi fungsi pelaporan entitas, tetapi belum sepenuhnya mengurangi asimetri informasi bagi pemberi dana.

Keterbatasan penelitian meliputi jumlah penyelenggara yang kecil (tiga), pemilihan sampel secara purposif, penggunaan satu jenis dokumen, dan subjektivitas pengodean yang diminimalkan tetapi tidak dihilangkan. Hasil karenanya tidak dapat digeneralisasi ke seluruh industri. Penelitian selanjutnya dapat memperluas sampel penyelenggara, menambahkan laporan tahunan, laporan berkala kepada OJK, dan situs penyelenggara, serta menghubungkan indeks pengungkapan dengan TWP90 masing-masing penyelenggara untuk menguji motif pengungkapan.

Daftar Pustaka

- Amara, A. N. (2026). *Daftar 94 Pinjol Resmi OJK pada Maret 2026*. Bisnis.Com. <https://finansial.bisnis.com/read/20260523/563/1975947/daftar-94-pinjol-resmi-ojk-pada-maret-2026>
- Bao, T., Ding, Y., Gopal, R., & Möhlmann, M. (2024). Throwing good money after bad: Risk mitigation strategies in the P2P lending platforms. *Information Systems Frontiers*, 26(4), 1453–1473. <https://doi.org/https://doi.org/10.1007/s10796-023-10423-4>
- Basha, S. A., Elgammal, M. M., & Abuzayed, B. M. (2021). Online peer-to-peer lending: A review of the literature. *Electronic Commerce Research and Applications*, 48, 101069. <https://doi.org/https://doi.org/10.1016/j.eierap.2021.101069>
- Braun, V., & Clarke, V. (2022). Teaching, Supervising and Examining for Quality Thematic Analysis. *Thematic Analysis: A Practical Guide*, 1–34.
- Healy, P. M., & Palepu, K. G. (2001). Information asymmetry, corporate disclosure, and the capital markets: A review of the empirical disclosure literature. *Journal of Accounting and Economics*, 31(1–3), 405–440.
- Ho, K.-C., Gu, Y., Yan, C., & Gozgor, G. (2024). Peer effects in the online peer-to-peer lending market: Ex-ante selection and ex-post learning. *International Review of Financial Analysis*, 92, 103056. <https://doi.org/https://doi.org/10.1016/j.irfa.2023.103056>
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1919). Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure. In *Corporate governance* (pp. 77–132). Gower.
- Kleinheksel, A. J., Rockich-Winston, N., Tawfik, H., & Wyatt, T. R. (2020). Demystifying Content Analysis. *American Journal of Pharmaceutical Education*, 84(1), 7113. <https://doi.org/10.5688/ajpe7113>
- Krippendorff, K. (2004). *Content analysis: An introduction to its methodology* (2nd ed.). Sage publications.
- Mbithi, E., Moloi, T., & Wangombe, D. (2022). Corporate risk disclosure: A systematic literature review and future research agenda. *Cogent Business & Management*, 9(1), 2105569. <https://doi.org/https://doi.org/10.1080/23311975.2022.2105569>
- Mies, M. (2024). Empirical research on banks' risk disclosure: Systematic literature review, bibliometric analysis and future research agenda. *International Review of Financial Analysis*, 95, 103357. <https://doi.org/https://doi.org/10.1016/j.irfa.2024.103357>
- Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 40 Tahun 2024 Tentang Layanan Pendanaan Bersama Berbasis Teknologi Informasi (2024). <https://ojk.go.id/id/regulasi/Pages/POJK-40-Tahun-2024-Layanan-Pendanaan-Bersama-Berbasis-Teknologi-Informasi.aspx>
- Perubahan Atas Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 40 Tahun 2024 Tentang Layanan Pendanaan Bersama Berbasis Teknologi Informasi (RPOJK Perubahan POJK 40/2024) (2026).
- Putri, Y. E., Wiryono, S. K., & Nainggolan, Y. A. (2022). Literature review of online peer-to-peer (P2P) lending: current status, developments and future directions. *International Journal of Trade and Global Markets*, 15(2), 217–240. <https://doi.org/https://doi.org/10.1504/IJTMGM.2022.121447>
- Saputra, F., & Sayekti, I. M. S. (2026a). *Rancangan POJK 40/2024, Tertuang Mitigasi Risiko Fintech Lending lewat Asuransi Kredit*. Kontan.Co.Id.

- <https://keuangan.kontan.co.id/news/rancangan-pojk-402024tertuang-mitigasi-risiko-fintech-lending-lewat-asuransi-kredit>
- Saputra, F., & Sayekti, I. M. S. (2026b). *TWP90 Fintech Lending Naik Jadi 4,73% per Agustus 2026, Ini Penjelasan OJK*. Kontan.Co.Id. <https://keuangan.kontan.co.id/news/twp90-fintech-lending-naik-jadi-473-per-agustus-2026-ini-penjelasan-ojk>
- Situmorang, K., Siregar, H., Zulbainarni, N., & Sembel, R. H. M. (2023). Performance mapping of fintech peer to peer lending (P2PL) in Indonesia. *Jurnal Aplikasi Bisnis Dan Manajemen*. <https://doi.org/10.17358/Jabm>, 9, 501. <https://doi.org/https://doi.org/10.17358/jabm.9.2.501>
- Stiglitz, J. E., & Weiss, A. (1981). Credit rationing in markets with imperfect information. *The American Economic Review*, 71(3), 393–410.
- Susilowati, F., & Suryanto, S. (2025). Navigating the Digital Landscape Spatially: Assessing P2P Lending Influence on Banking Performance and Risk in Indonesia. *Media Ekonomi Dan Manajemen*, 40(1), 100–120. <https://doi.org/https://doi.org/10.56444/mem.v40i1.5345>
- Wang, C., Wang, J., Wu, C., & Zhang, Y. (2023). Voluntary disclosure in P2P lending: Information or hyperbole? *Pacific-Basin Finance Journal*, 79, 102024. <https://doi.org/https://doi.org/10.1016/j.pacfin.2023.102024>