JIHHP: Jurnal Ilmu Hukum, Humaniora dan Politik
E-ISSN: 2747-1993
P-ISSN: 2747-2000
https://dinastirev.org/JIHHP dinasti.info@gmail.com +62 811 7404 455

DOI: https://doi.org/10.38035/jihhp.v6i6
https://creativecommons.org/licenses/by/4.0/
Received: 14 Juli 2026 | **Revised**: 29 Agustus 2026 | **Accepted**: 9 September 2026

Rekonstruksi Pertanggungjawaban Hukum Platform P2p Lending Dalam Mitigasi Risiko Gagal Bayar Massal di Indonesia

Jonggara Simanjuntak[1], Markoni[2]
[1]Universitas Esa Unggul, Jakarta, Indonesia, jonggarasimanjuntaksh@gmail.com.
[2]Universitas Esa Unggul, Jakarta, Indonesia,

Corresponding Author: jonggarasimanjuntaksh@gmail.com

Abstract: *Mass default in peer-to-peer (P2P) lending platforms signals a fundamental shift from individual credit risk—inherent in each lending transaction—to systemic risk with far-reaching implications for retail lender protection and overall financial industry stability. Although POJK 40/2024 has substantially strengthened prudential standards for platform operators, the precise legal boundaries of platform liability in mass default scenarios remain normatively underspecified. This study undertakes a comprehensive analysis of the legal liability of P2P lending platforms under Indonesian positive law and formulates an ideal risk mitigation model through the integration of protection funds and wind-down plans as standards of prudential accountability. Employing normative legal research methodology with statutory, conceptual, and comparative approaches—drawing on regulatory experiences in the United Kingdom and China—the study finds that platforms can no longer be characterized as passive intermediaries but instead function as active system managers bearing responsibility for operational, systemic, and informational risks within their effective control. Mass default events may give rise to contractual or tortious liability when caused by professional negligence in credit assessment, risk misrepresentation, or structural governance failure attributable to the platform's own management. The proposed model positions protection funds as limited-curative safeguards and wind-down plans as preventive mechanisms ensuring the continuity of lenders' rights, without transforming P2P lending into a guaranteed investment scheme that would distort its inherent risk character and create systemic moral hazard*

Keyword: *P2P lending, mass default, legal liability, protection fund, wind-down plan..*

Abstrak: Fenomena gagal bayar massal pada Layanan Pendanaan Bersama Berbasis Teknologi Informasi (LPBBTI) menunjukkan pergeseran risiko yang fundamental: dari risiko kredit individual yang melekat pada setiap transaksi pinjam-meminjam menuju risiko sistemik yang berdampak luas terhadap stabilitas industri dan perlindungan pendana ritel secara kolektif. Meskipun POJK 40/2024 telah memperkuat standar prudensial penyelenggara secara signifikan, batas pertanggungjawaban hukum platform dalam skenario gagal bayar massal masih belum dirumuskan secara eksplisit dalam kerangka normatif yang berlaku. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis secara komprehensif bentuk dan batas pertanggungjawaban

hukum platform P2P lending berdasarkan hukum positif Indonesia, serta merumuskan model mitigasi risiko ideal melalui pengintegrasian mekanisme *protection fund* dan *wind-down plans* sebagai standar akuntabilitas prudensial. Penelitian ini merupakan penelitian hukum normatif dengan pendekatan perundang-undangan, konseptual, dan komparatif yang mengacu pada pengalaman regulasi Inggris dan Tiongkok. Hasil penelitian menunjukkan bahwa platform tidak lagi dapat diposisikan sebagai perantara pasif, melainkan sebagai *active system manager* yang bertanggung jawab atas risiko operasional, sistemik, dan informasi yang berada dalam kontrolnya. Gagal bayar massal dapat menjadi dasar pertanggungjawaban perdata melalui wanprestasi maupun perbuatan melawan hukum apabila dipicu oleh kelalaian profesional dalam *credit assessment*, *misrepresentasi* risiko, atau kegagalan tata kelola yang bersumber dari struktur pengelolaan platform. Model mitigasi ideal yang dirumuskan menempatkan *protection fund* sebagai instrumen kuratif-terbatas dan *wind-down plans* sebagai mekanisme preventif untuk menjamin kelangsungan hak pendana, tanpa mengubah karakter P2P lending sebagai instrumen investasi yang mengandung risiko inheren.

Kata Kunci: P2P lending, gagal bayar massal, pertanggungjawaban hukum, protection fund, wind-down plan.

PENDAHULUAN

Transformasi digital sektor keuangan telah melahirkan model intermediasi baru berbasis teknologi informasi yang dikenal sebagai *peer-to-peer* (P2P) lending atau Layanan Pendanaan Bersama Berbasis Teknologi Informasi (LPBBTI). Model ini mempertemukan pemberi dana (lender) dan penerima dana (borrower) melalui platform digital tanpa keterlibatan perantara bank konvensional, sehingga secara teoritis mampu menurunkan biaya intermediasi secara signifikan dan memperluas akses pembiayaan bagi segmen masyarakat yang selama ini tidak terlayani oleh sistem perbankan formal (Milne & Parboteeah, 2016). Efisiensi intermediasi yang ditawarkan model ini menjadi daya tarik yang mendorong pertumbuhannya yang pesat di berbagai yurisdiksi, termasuk Indonesia yang mencatat *outstanding* pembiayaan melampaui angka Rp 700 triliun pada tahun 2023.

Namun demikian, berbagai penelitian menunjukkan bahwa model ini juga memperkenalkan bentuk-bentuk risiko baru yang berbeda secara kualitatif dari risiko perbankan konvensional, meliputi risiko operasional platform, risiko likuiditas, risiko algoritmik, dan risiko tata kelola (Zhang & Chen, 2020; Claessens et al., 2021). Risiko-risiko ini tidak hanya berdampak pada transaksi individual, tetapi berpotensi menciptakan *systemic externalities* ketika terjadi pada skala yang masif. Pengalaman Tiongkok—di mana lebih dari 5.000 platform P2P runtuh secara beruntun antara tahun 2018 dan 2020—menjadi demonstrasi paling dramatis dari bagaimana kegagalan tata kelola platform dapat bertransformasi menjadi krisis industri yang menghancurkan kepercayaan jutaan investor ritel.

Di Indonesia, sejumlah platform mengalami gagal bayar massal yang berdampak signifikan terhadap pendana ritel, dengan kasus pencabutan izin PT Tani Fund Madani Indonesia oleh OJK pada Mei 2024 menjadi salah satu ilustrasi paling konkret dari bagaimana kegagalan memenuhi standar prudensial berakhir pada tindakan penegakan regulasi yang bersifat terminal. POJK 40/2024 kemudian mempertegas kewajiban manajemen risiko, pembentukan *protection fund*, dan penyiapan *wind-down plans* sebagai respons normatif terhadap perkembangan tersebut. Akan tetapi, regulasi tersebut belum secara eksplisit merumuskan batas tanggung jawab hukum platform dalam konteks gagal bayar massal yang konkret.

Research gap yang penulis identifikasi dalam literatur hukum Indonesia terletak pada belum adanya konstruksi yuridis yang sistematis dalam membedakan dua kategori risiko yang

memiliki implikasi hukum yang sangat berbeda: pure *credit risk* sebagai risiko inheren yang melekat pada setiap debitur dan harus ditanggung pendana, dengan *professional negligence* platform sebagai kegagalan yang bersumber dari fungsi-fungsi yang berada dalam kontrol efektif penyelenggara dan yang karenanya dapat menjadi dasar pertanggungjawaban hukum. Ketiadaan garis batas yang jelas antara keduanya menciptakan ketidakpastian hukum yang merugikan semua pihak: pendana tidak mengetahui kapan mereka memiliki dasar hukum yang cukup untuk menuntut platform, sementara platform tidak memiliki kepastian mengenai batas-batas kewajiban yang harus dipenuhinya.

Artikel ini menawarkan dua kontribusi ilmiah yang penulis pandang orisinal dan signifikan. Pertama, perumusan Model Pertanggungjawaban Fungsional Platform yang mengalihkan fokus analisis dari status formal intermediary menuju fungsi aktual dan kontrol efektif platform atas domain-domain kritis transaksi. Kedua, formulasi model integrasi *protection fund* dan *wind-down plans* sebagai standar akuntabilitas prudensial yang proporsional—melindungi pendana tanpa menghilangkan karakter P2P lending sebagai investasi berisiko dan tanpa menciptakan moral hazard yang kontraproduktif.

METODE

Penelitian ini merupakan penelitian hukum normatif sebagaimana dikonsepsikan oleh Marzuki (2021), yang menekankan analisis sistematik terhadap norma hukum positif untuk menemukan ratio legis, mengidentifikasi inkonsistensi normatif, dan merumuskan konstruksi hukum yang lebih memadai dalam menjawab permasalahan yang ada. Pilihan metodologi normatif didasarkan pada pertimbangan bahwa persoalan utama yang dihadapi bukan soal fakta empiris mengenai seberapa sering gagal bayar massal terjadi, melainkan soal bagaimana hukum seharusnya dikonstruksikan untuk merespons fenomena tersebut secara adil dan konsisten.

Tiga pendekatan digunakan secara terintegrasi. *Statute approach* dilakukan dengan menganalisis secara sistematis seluruh regulasi yang relevan, meliputi KUHPerdata, UUPK, UU ITE, UU PDP, UU P2SK, dan POJK 40/2024. *Conceptual approach* dilakukan dengan mengoperasionalisasikan teori pertanggungjawaban hukum Kelsen (1961), asas itikad baik dalam hukum perjanjian, dan konsep *fiduciary duty* digital yang berkembang dalam literatur hukum *fintech* kontemporer. *Comparative approach* dilakukan dengan menganalisis regulasi FCA Inggris melalui Policy *Statement* PS19/14 (2019) dan pengalaman regulasi Tiongkok melalui Circular 175 CBIRC (2019), untuk mengidentifikasi konvergensi dan divergensi pendekatan yang dapat diadaptasi dalam konteks Indonesia. Bahan hukum sekunder didominasi oleh jurnal ilmiah nasional dan internasional dari periode 2019 hingga 2025 yang relevan dengan topik penelitian. Analisis dilakukan melalui metode interpretasi sistematis dan teleologis.

HASIL DAN PEMBAHASAN

1) Evolusi Risiko P2P Lending: Dari Individual Credit Risk ke Systemic Platform Risk

Pemahaman yang tepat terhadap evolusi profil risiko P2P lending merupakan prasyarat analitis untuk membangun argumen pertanggungjawaban yang koheren. Milne dan Parboteeah (2016) menegaskan bahwa P2P lending, meskipun berhasil mengurangi biaya intermediasi, secara bersamaan memperkenalkan bentuk-bentuk risiko baru yang tidak memiliki padanan dalam model perbankan konvensional. Risiko-risiko ini tidak terbatas pada risiko kredit individual yang melekat pada setiap pinjaman, melainkan mencakup risiko platform, risiko algoritmik, dan risiko tata kelola yang bersifat lebih struktural dan berpotensi menimbulkan dampak yang jauh lebih luas.

Claessens et al. (2021) memperdalam analisis ini dengan menunjukkan bahwa platform *fintech* berpotensi menciptakan *systemic externalities* yang tidak terdapat dalam

transaksi perbankan bilateral konvensional, terutama karena konsentrasi data dan ketergantungan algoritmik yang menciptakan kerentanan bersama (shared vulnerability) di antara seluruh transaksi yang menggunakan sistem yang sama. Ketika algoritma *credit scoring* mengandung kelemahan sistematis, seluruh portofolio yang dinilai menggunakan algoritma tersebut terekspos pada risiko yang sama secara serentak—sebuah kondisi yang tidak memiliki analog dalam model penilaian kredit manual yang lebih terdistribusi.

Pengalaman Tiongkok memberikan bukti empiris yang paling dramatis mengenai konsekuensi dari lemahnya pengawasan terhadap dimensi sistemik risiko P2P lending. Zhang dan Chen (2020) menunjukkan bahwa *implicit guarantees* yang tidak berkelanjutan dan lemahnya pengawasan regulasi memicu keruntuhan industri secara total yang merugikan jutaan investor ritel. Yang paling signifikan dari pelajaran Tiongkok adalah bahwa risiko terbesar bukan berasal dari gagal bayar individual yang terisolasi, melainkan dari kegagalan tata kelola platform yang bersifat struktural dan yang menciptakan akumulasi risiko tersembunyi dalam skala masif.

Dalam konteks Indonesia, lonjakan gagal bayar pada platform-platform tertentu mengungkapkan fenomena yang secara analitis sangat penting: rasio TWP90 agregat industri yang berada pada kisaran 2,60% per Desember 2024 menyembunyikan kenyataan bahwa terdapat 22 platform yang memiliki TWP90 di atas 5%, menunjukkan konsentrasi risiko mikro yang tidak terrefleksikan dalam indikator agregat. Fenomena ini mengilustrasikan keterbatasan fundamental dari pendekatan pengawasan berbasis indikator agregat dan memperkuat urgensi untuk mengembangkan kerangka pertanggungjawaban yang dapat merespons kegagalan pada level platform individual.

2) *Intermediary Defense* dan Teori Pertanggungjawaban Fungsional

Argumen *intermediary defense*—bahwa platform tidak bertanggung jawab atas gagal bayar karena hanyalah perantara yang mempertemukan pihak-pihak—merupakan posisi yang paling sering diajukan oleh penyelenggara untuk menghindari pertanggungjawaban hukum. Namun, argumen ini mengandung kelemahan fundamental yang terungkap ketika diuji secara kritis terhadap realitas fungsi yang sesungguhnya dijalankan platform.

Menurut Kelsen (1961), *liability arises from omission contrary to legal order*—tanggung jawab lahir dari pengabaian kewajiban yang bertentangan dengan tatanan hukum yang berlaku. Dalam konteks LPBBTI, platform mengendalikan setidaknya empat domain kritis yang menentukan kualitas dan keamanan setiap transaksi: proses *credit scoring* yang menentukan siapa yang layak menjadi penerima dana; informasi risiko yang disajikan kepada pendana dalam membuat keputusan; infrastruktur sistem elektronik yang menjadi medium seluruh interaksi; serta arus dan pengelolaan dana transaksi. Penguasaan atas keempat domain ini secara fundamental bertentangan dengan karakterisasi platform sebagai perantara pasif dan menempatkannya lebih tepat sebagai *active system manager* yang bertanggung jawab secara proporsional dengan tingkat kontrolnya.

Dalam kerangka hukum perdata Indonesia, tanggung jawab platform atas kegagalan dalam domain-domain tersebut dapat dimintakan melalui dua jalur yang berbeda namun dapat ditempuh secara kumulatif. Melalui jalur wanprestasi berdasarkan Pasal 1243 KUHPerdata, tuntutan dapat dibangun apabila platform gagal memenuhi kewajiban kontraktual yang telah diperjanjikan atau yang secara implisit melekat pada fungsi yang dijalankannya, termasuk kegagalan menyediakan sistem yang andal sebagaimana diwajibkan oleh UU ITE dan kegagalan mengungkapkan risiko secara akurat sebagaimana diwajibkan oleh UUPK. Melalui jalur perbuatan melawan hukum berdasarkan Pasal 1365 KUHPerdata, tuntutan dapat dibangun apabila terdapat *informational misrepresentation* dalam penyajian data portofolio, kelalaian profesional dalam proses *credit assessment, conflict of interest* yang tidak diungkapkan, atau manipulasi indikator TKB90/TWP90 yang menyesatkan pendana.

Fenwick et al. (2022) memberikan landasan komparatif yang penting dengan menunjukkan bahwa digital *platforms increasingly face liability expansion when exercising algorithmic discretion—platform* digital secara progresif menghadapi perluasan tanggung jawab ketika mereka menjalankan diskresi algoritmik yang berdampak pada pihak lain. Dalam konteks LPBBTI, diskresi algoritmik dalam *credit scoring* memiliki dampak langsung terhadap kualitas portofolio yang dihadapi pendana, sehingga kegagalan dalam menjalankan diskresi tersebut dengan standar yang memadai secara normatif membuka pintu pertanggungjawaban yang tidak dapat dikesampingkan melalui klaim pasivitas intermediary.

3) Algorithmic Governance dan Duty of Care Digital

Salah satu perkembangan paling signifikan dalam literatur hukum *fintech* kontemporer adalah pengakuan yang semakin luas terhadap hubungan antara *algorithmic governance* dengan *duty of care* yang dibebankan kepada platform. Arner et al. (2022) menunjukkan bahwa tanggung jawab *fintech* semakin dikaitkan dengan kualitas tata kelola algoritma yang digunakan, sementara Armour et al. (2023) menegaskan bahwa platform yang menggunakan sistem *AI-based credit scoring* memiliki *heightened duty of care* yang proporsional dengan tingkat ketergantungan pengguna terhadap sistem tersebut dan dengan keuntungan ekonomi yang diperoleh dari pengoperasiannya.

Implikasinya bagi konteks LPBBTI sangat substansial. Apabila algoritma *credit scoring* gagal mendeteksi pola *fraud* massal atau kondisi *over-indebtedness* yang seharusnya teridentifikasi melalui analisis data yang memadai, kegagalan tersebut tidak dapat dikategorikan sebagai *pure market risk* yang harus ditanggung pendana. Sebaliknya, ia merupakan bentuk *operational negligence* yang bersumber dari kegagalan platform dalam menjalankan fungsi teknisnya sesuai dengan standar yang secara wajar dapat diharapkan dari penyelenggara jasa keuangan berbasis teknologi yang profesional.

Prinsip ubi *emolumentum ibi onus*—di mana terdapat keuntungan, di sana melekat beban tanggung jawab—memberikan landasan etis dan yuridis yang kuat untuk argumen ini. Platform yang memperoleh *fee* dari setiap transaksi yang difasilitasinya tidak dapat secara konsisten menerima keuntungan dari fungsi *credit scoring* yang dijalankannya sambil sekaligus menolak tanggung jawab atas konsekuensi dari kegagalan fungsi tersebut. Konsistensi logis maupun keadilan distributif menuntut bahwa penanggung keuntungan juga merupakan penanggung beban yang proporsional.

4) Protection Fund sebagai Instrumen Kuratif-Terbatas

POJK 40/2024 memperkenalkan kewajiban pembentukan *protection fund* sebagai salah satu inovasi regulasi paling signifikan dalam sejarah pengaturan LPBBTI di Indonesia. Namun, pemahaman yang tepat mengenai fungsi dan batas instrumen ini sangat penting untuk mencegah ekspektasi yang tidak realistis yang justru dapat menimbulkan moral *hazard*.

Protection fund bukan, dan tidak seharusnya menjadi, skema penjaminan pokok pinjaman. Literatur internasional secara konsisten menekankan bahwa *risk buffer* dalam model P2P lending harus memenuhi tiga prasyarat struktural: *ring-fenced* dari aset operasional platform sehingga tidak terseret dalam proses kepailitan; dikelola secara independen oleh pihak yang tidak memiliki konflik kepentingan dengan platform; dan transparan dalam pelaporan kepada regulator dan pengguna (Claessens et al., 2021). Tanpa ketiga prasyarat ini, dana perlindungan berisiko menjadi instrumen yang secara formal memenuhi persyaratan regulasi namun tidak memiliki kapasitas proteksi yang nyata ketika paling dibutuhkan.

Dalam desain yang penulis rekomendasikan, *protection fund* idealnya difungsikan untuk menanggung biaya *servicing* transfer ketika portofolio harus dialihkan ke pengelola pengganti; menutup kerugian yang timbul secara langsung dari *procedural failure* platform

yang dapat diidentifikasi dan dibuktikan; serta mengurangi *systemic shock* yang timbul dari kegagalan platform terhadap seluruh komunitas pendana yang terpengaruh. Namun, dana ini secara tegas tidak boleh difungsikan sebagai jaminan atas risiko kredit individual *borrower*, karena hal tersebut akan menciptakan moral *hazard* yang persis sama dengan yang menghancurkan industri P2P lending Tiongkok melalui mekanisme *implicit guarantee*.

5) Wind-Down Plans dan Prudential Fintech Governance

FCA Inggris melalui *Policy Statement* PS19/14 (2019) mewajibkan setiap platform *loan-based crowdfunding* untuk memiliki *wind-down plan* yang komprehensif sebagai prasyarat operasional—bukan sebagai persyaratan tambahan yang dapat dipenuhi kemudian. Pendekatan ini mencerminkan pemahaman regulasi yang matang: kesiapan untuk menghentikan operasional secara tertib adalah indikator tata kelola yang baik, bukan tanda kelemahan atau antisipasi kegagalan.

Wind-down plans yang efektif harus mencakup setidaknya empat komponen yang saling berkaitan: pengaturan *servicing* transfer yang terperinci dan telah diuji untuk memastikan kelangsungan pengelolaan portofolio; ketersediaan cadangan operasional yang memadai untuk membiayai proses transisi; mekanisme pemeliharaan data dan akses informasi bagi pendana bahkan setelah platform berhenti beroperasi; serta protokol komunikasi krisis yang memastikan pendana mendapatkan informasi yang tepat waktu dan akurat. Armour et al. (2023) memperkuat urgensi perencanaan *wind-down* ini dengan menegaskan bahwa fintech resolution planning sangat penting untuk mencegah *systemic contagion*—penyebaran dampak kegagalan satu platform kepada kepercayaan terhadap industri secara keseluruhan.

Tanpa *wind-down* plans yang memadai, pencabutan izin platform oleh OJK—sebagaimana terjadi dalam kasus TaniFund—dapat menjadi katalisator yang memperburuk kerugian pendana, karena tidak terdapat mekanisme transisi yang terencana untuk memastikan keberlangsungan pengelolaan portofolio yang masih berjalan.

6) Model Integratif: Functional Liability Framework

Penulis merumuskan model integratif yang menggabungkan seluruh elemen analisis yang telah diuraikan dalam satu kerangka pertanggungjawaban yang koheren dan operasional. Model ini membedakan secara tegas antara tiga kategori risiko yang memiliki rezim pertanggungjawaban yang berbeda.

Pertama, risiko operasional—yang mencakup keandalan sistem elektronik, kualitas proses *credit assessment*, dan akurasi penyajian informasi—adalah risiko yang sepenuhnya berada dalam kontrol efektif platform dan karenanya menjadi tanggung jawab penuh penyelenggara. Kedua, risiko tata kelola *sistemik*—yang mencakup kualitas manajemen risiko, pengelolaan konflik kepentingan, dan kesiapan *wind-down*—adalah risiko yang secara normatif dibebankan kepada platform melalui berbagai lapisan regulasi dari KUHPerdata hingga POJK 40/2024. Ketiga, risiko informasi—yang mencakup kelengkapan, akurasi, dan ketepatan waktu informasi yang disajikan kepada pendana—adalah risiko yang platform bertanggung jawab penuh karena posisinya sebagai satu-satunya pihak yang memiliki akses terhadap data yang relevan.

Di luar ketiga kategori tersebut, pure *credit risk*—yaitu risiko wanprestasi *borrower* individual yang timbul bukan dari kegagalan fungsi platform melainkan dari kondisi finansial *borrower* itu sendiri—tetap merupakan risiko investasi yang harus dipikul pendana sebagai bagian inheren dari keputusan investasinya yang terinformasi. Kombinasi protection fund sebagai *limited-curative mechanism* dan *wind-down plans* sebagai *preventive safeguard* membentuk lapisan perlindungan yang proporsional: melindungi pendana dari konsekuensi kegagalan fungsi platform, tanpa menciptakan ekspektasi penjaminan yang tidak sesuai dengan karakter investasi P2P lending.

Model ini menjaga keseimbangan yang penulis pandang esensial antara dua kepentingan yang saling menegangkan: perlindungan pendana yang membutuhkan kepastian bahwa kelalaian platform dapat dipertanggungjawabkan, dengan kelangsungan inovasi industri yang membutuhkan kepastian bahwa platform tidak dibebani tanggung jawab yang melampaui fungsi yang berada dalam kontrolnya.

KESIMPULAN

Platform LPBBTI tidak lagi dapat diposisikan sebagai perantara pasif dalam ekosistem P2P lending Indonesia. Analisis fungsional yang penulis lakukan menunjukkan bahwa secara faktual maupun normatif, platform berkedudukan sebagai *active system manager* yang mengendalikan domain-domain kritis yang menentukan kualitas dan keamanan setiap transaksi. Konsekuensi yuridisnya adalah bahwa platform bertanggung jawab secara penuh atas risiko operasional, *sistemik*, dan informasi yang bersumber dari fungsi penyelenggaraan yang dijalankannya.

Gagal bayar massal dapat memicu pertanggungjawaban perdata platform melalui jalur wanprestasi maupun PMH apabila kegagalan tersebut dipicu oleh kelalaian profesional dalam *credit assessment*, misrepresentasi risiko kepada pendana, *conflict of interest* yang tidak dikelola dan tidak diungkapkan, atau kegagalan struktural dalam tata kelola yang bersumber dari manajemen platform sendiri. Di sisi lain, risiko kredit murni yang timbul dari wanprestasi *borrower* individual—tanpa kontribusi kausal dari kegagalan fungsi platform—tetap merupakan risiko investasi yang harus ditanggung pendana sebagai konsekuensi keputusan investasinya.

Model mitigasi ideal yang penulis rumuskan menempatkan integrasi *protection fund* dan *wind-down plans* sebagai standar akuntabilitas prudensial yang proporsional: *protection fund* sebagai instrumen kuratif-terbatas yang menyediakan bantalan finansial untuk kerugian dan biaya tertentu yang timbul dari kegagalan fungsi platform, dan *wind-down plans* sebagai instrumen preventif yang memastikan kelangsungan hak pendana secara tertib bahkan ketika platform mengalami kegagalan operasional. Kombinasi keduanya membangun kerangka perlindungan yang efektif tanpa mengubah karakter P2P lending sebagai investasi yang mengandung risiko inheren.

Berdasarkan temuan penelitian, penulis merumuskan tiga rekomendasi kebijakan yang ditujukan kepada OJK sebagai otoritas pengawas. Pertama, OJK perlu segera menetapkan standar teknis yang terperinci mengenai segregasi aset dan audit berkala terhadap *protection fund*, termasuk persyaratan independensi pengelolaan dan transparansi pelaporan kepada pengguna dan regulator. Kedua, OJK perlu mewajibkan *supervisory stress simulation* terhadap *wind-down plans* seluruh platform secara berkala, untuk memverifikasi bahwa rencana tersebut tidak hanya terdokumentasi dengan baik tetapi juga dapat dieksekusi dalam kondisi tekanan nyata. Ketiga, audit terhadap algoritma *credit scoring* yang digunakan platform perlu dijadikan bagian integral dari pengawasan prudensial OJK, mencakup pengujian ketepatan model, identifikasi potensi bias sistematis, dan evaluasi kapasitas *early warning* yang dimiliki sistem.

REFERENSI

Armour, J., Avgouleas, E., & Busch, D. (2023). Digital finance and systemic risk: Regulating fintech platforms. Journal of Financial Regulation, 9(2), 210–235.

Arner, D. W., Barberis, J., & Buckley, R. P. (2022). FinTech and the future of financial regulation. Northwestern Journal of International Law & Business, 42(3), 127–176.

Benuf, K., Mahmudah, S., & Priyono, E. A. (2019). Perlindungan hukum terhadap keamanan data konsumen financial technology di Indonesia. Jurnal Ilmu Hukum, 15(2), 45–60.

Claessens, S., Frost, J., Turner, G., & Zhu, F. (2021). Fintech credit markets around the world: Size, drivers and policy issues. BIS Quarterly Review, 1–20.

Financial Conduct Authority. (2019). Policy Statement PS19/14: Loan-based crowdfunding and investment-based crowdfunding. FCA.

Fenwick, M., McCahery, J. A., & Vermeulen, E. (2022). The end of 'corporate' governance: Algorithmic management and platform liability. European Business Organization Law Review, 23(4), 655–684.

Kelsen, H. (1961). General theory of law and state. Harvard University Press.

Marzuki, P. M. (2021). Penelitian hukum. Kencana.

Milne, A., & Parboteeah, P. (2016). The business models and economics of peer-to-peer lending. ECRN Research Report, 17, 1–36.

Zhang, K., & Chen, J. (2020). The rise and fall of P2P lending in China: A regulatory perspective. Journal of Financial Regulation and Compliance, 28(4), 509–525.