

P2P Lending yang seharusnya hanya sebagai perantara informasi saja. Bukan sebagai perantara keuangan yang membawa dan menyebarkan risiko keuangan. Sebagai bentuk pengawasan secara tidak langsung perlu juga diwajibkan P2P Lending untuk menggunakan bank kustodian untuk menyimpan sumber dana mereka. Awalnya tidak suka. Tetapi kalau sudah diatur, sementara mereka tetap untung, maka akan patuh pada akhirnya.

Salah satu negara yang termasuk paling besar memiliki P2P Lending adalah China.

Peningkatan P2P di China karena, (1) tingkat penetrasi internet di Cina sudah mencapai 56 persen pada tahun 2018, (2) adanya pasokan besar dana yang tersedia dari investor, dan (3) tuntutan keuangan dari perusahaan kecil hingga menengah yang tidak dapat dipenuhi oleh sistem perbankan yang ada

Secara praktis pengertian *peer to peer lending* (P2P Lending) adalah penyelenggaraan layanan jasa keuangan untuk mempertemukan pemberi pinjaman dengan penerima pinjaman. Perbedaannya dengan perbankan dalam memberikan pinjaman adalah mekanismenya. P2P Lending dalam melakukan transaksi pinjaman melalui sistem elektronik dengan menggunakan jaringan internet. Karena dapat diakses melalui jaringan internet maka keberadaan P2P Lending dapat diakses lebih luas dan cepat tanpa batasan jam kerja.

Kehadiran P2P disambut sangat cepat oleh hampir di semua Negara sebagai bagian dari alternatif untuk konsumen sekaligus mempercepat inklusi keuangan. Jaringan layanan perbankan yang masih terbatas menjadi alasan para pelaku P2P Lending untuk memanfaatkannya. Hal lain yang menjadi daya Tarik P2P Lending adalah berkaitan dengan prosedur dan persyaratannya yang dianggap lebih bersahabat dibandingkan dengan bank. Karena jumlah populasi masyarakat yang belum bisa dilayani oleh bank (unbankable) masih tinggi, maka kehadiran P2P Lending pertumbuhannya sangat cepat.

Pinjaman melalui aplikasi P2P Lending, bekerja dengan mencocokkan seseorang yang ingin berinvestasi dengan seseorang yang mencari pendanaan atau investor. Seringkali sebagai daya tarik mereka memberikan janji pengembalian imbalan investasinya (*yield*) sampai dua digit untuk investasi jangka pendek. Konsep ini ternyata telah menemukan tanah subur untuk berlabuh di berbagai penjuru negara. Salah satu negara yang termasuk paling besar memiliki P2P Lending adalah China. Robin Hui Huang (2018), mengaitkan peningkatan P2P di China karena, (1) tingkat penetrasi internet di Cina sudah mencapai 56 persen pada tahun 2018, (2) adanya pasokan besar dana yang tersedia dari investor, dan (3) tuntutan keuangan dari perusahaan kecil hingga menengah yang tidak dapat dipenuhi oleh sistem perbankan yang ada.

Seperti juga terjadi di seluruh Negara, pinjaman P2P lebih bersahabat dengan bisnis kecil karena bank-bank besar di China umumnya lebih suka perusahaan milik negara atau perusahaan besar.

Keberadaan bank di China tidak jauh berbeda dengan di Indonesia. Masih didominasi oleh sekelompok bank, terutama Big 4 yaitu, Bank of China, Construction Bank of China, Agriculture Bank of China, dan Industrial and Commercial Bank of China. Sekitar 70 persen pinjaman dari bank tersebut adalah pinjaman komersial, dengan hanya 30 persen untuk perorangan. Sebuah laporan yang dibuat oleh Development Bank of Singapore dan Ernst & Young (2016), menyebutkan bahwa hanya 20-25 persen pinjaman bank diberikan kepada perusahaan kecil dan menengah, meskipun mereka menyumbang 60 persen dari produk domestik bruto China. Kondisi ini tidak jauh berbeda disebagain besar Negara, termasuk di Indonesia.

Salah satu pertimbangan mengapa diperlukan regulasi karena semakin banyaknya P2P Lending yang melakukan penipuan.

Hal tersebut membuat kekhawatiran pihak otoritas mengingat jutaan orang telah menginvestasikan uangnya ke P2P Lending

Masalah P2P di China

Pertumbuhan P2P Lending yang begitu cepat seringkali tidak berbanding lurus dengan kualitas dan jaminan dalam unsur keamanannya. Dalam konteks P2P Lending di China misalnya, pertumbuhan yang cepat ternyata diikuti serangkaian dampak yang cukup mengganggu terhadap sistim keuangan nasional mereka. P2P Lending di China merupakan yang terbesar di dunia dengan memberikan triliunan yuan pinjaman yang didanai oleh lebih dari 4 juta investor individu pada tahun 2018 mengalami krisis. Krisis yang dimaksud adalah banyaknya P2P Lending yang bermasalah sehingga harus tutup. Misalnya pada akhir tahun 2015, ada 1.031 P2P Lending yang bermasalah dari 3.448 total P2P Lending yang ada. Sangat besar karena rata-rata, satu dari empat P2P Lending bermasalah. Sampai dengan tahun 2006 terdapat lebih dari 4000 perusahaan P2P Lending dan sekitar 2000 telah menghentikan kegiatannya pada tahun 2018.

Tingginya P2P Lending bermasalah di China bukan berarti tidak memberikan manfaat. Pada posisi sd Agustus 2016 misalnya, total arus pinjaman P2P telah melebihi 191 miliar RMB. Kemudian pada posisi Juni 2018, nilai transaksinya menurun sejalan dengan semakin banyaknya P2P Lending yang tutup, sehingga nilai transaksinya hanya senilai 17,8 miliar RMB. Jumlah tersebut tidak signifikan jika dibandingkan dengan total pinjaman sector perbankan pada posisi yang sama mencapai 1,8 triliun RMB. Tingginya P2P Lending di China yang bermasalah antara lain disebabkan oleh hal-hal sebagai berikut;

Pertama, sebagai bagian dari upaya memberikan daya tarik, P2P memberikan imbalan hasil investasi yang menggoda dan mudah bagi para investor baik lembaga dan atau perorangan khususnya. Imbalan yang diberikan mencapai kisaran 8-19 persen per tahun. Jauh lebih menarik jika dibandingkan dengan menginvestasikan uangnya dalam bentuk deposito pada saat yang sama hanya sekitar 2,75 persen untuk jangka waktu 3 tahun. Dengan sumber pendanaan tersebut secara alami telah ada risiko yang tinggi ketika hasil P2P Lending mengalami masalah dalam pengembalian dari para peminjamnya. Dengan demikian sejak awal sudah ada potensi risiko gagal bayar apabila tidak dikelola secara hati-hati dan dilakukannya mitigasi risiko yang baik dan benar.

Kedua, diberlakukannya regulasi yang ketat mengenai tata kelola yang berkaitan dengan prinsip kepatuhan (Shein Wei, 2018). Salah satu pertimbangan mengapa diperlukan regulasi karena semakin banyaknya P2P Lending yang melakukan penipuan. Hal ini membuat kekhawatiran pihak otoritas mengingat jutaan orang telah menginvestasikan uangnya ke P2P Lending. Regulasi tersebut dikeluarkan pada tahun 2017 yang mewajibkan semua P2P Lending untuk mendaftar ke otoritas lokal paling lambat sampai dengan bulan Juni 2018. Dengan regulasi tersebut P2P Lending tidak diperbolehkan untuk mengumpulkan dana dari investor

atau memberikan pinjaman kepada klien mana pun atau memberikan layanan kredit apa pun, yang dilakukan sebagian besar P2P Lending saat pertama kali dimulai. Aturan baru juga mengharuskan pemberi pinjaman (P2P Lending) untuk menggunakan bank kustodian untuk menyimpan deposito mereka. Hanya saja pemberlakuannya ditunda,

Martin Chorzempa (2018) dari Peterson Institute for International Economics (PIIE) menyatakan bahwa kegagalan regulasi yang meluas adalah alasan utama di balik krisis P2P Lending. Kegagalan yang dimaksud terkait dengan redefenisi P2P Lending yang seharusnya hanya sebagai perantara informasi dan bukan sebagai perantara keuangan yang membawa dan menyebarkan risiko keuangan. Regulasi yang dikeluarkan pada dasarnya bagian dari sikap

Pada umumnya kegagalan suatu lembaga yang memberikan fasilitas pinjaman adalah terjadinya asimetri informasi dan kegagalan pasar.

regulator bahwa apabila terjadi kegagalan bayar bukan menjadi tanggung jawab regulator. Permasalahan yang timbul justru regulasi tersebut dipersepsikan oleh konsumen sebagai bentuk lain bahwa apabila terjadi segala sesuatu terkait malpraktek P2P Lending dijamin oleh regulator. Regulasi tersebut dari sisi lain memang diperlukan, namun sosialisasinya tidak dilakukan dengan baik khususnya kesiapan regulator provinsi.

PIIE juga memberikan pendapat bahwa bahwa regulator provinsi hanya memiliki dua atau tiga staf penuh waktu yang bekerja untuk memutuskan bagaimana mengatur ribuan P2P Lending yang kompleks. Dengan kondisi tersebut pihak otoritas provinsi juga tidak dapat secara efektif mengawasi operasi peminjaman yang mendanai proyek-proyek. Namun yang lebih menyulitkan adalah adanya hubungan simbiosis antara pemerintahan provinsi dengan pihak P2P Lending yang dapat mengarahkan pinjaman dari P2P Lending kepada proyek-proyek yang terkait dengan pemerintah.

Ketiga, timbulnya *moral hazard* (baca; itikad tidak baik) sebagian dari P2P Lending dan peminjamnya. Mereka memanfaatkan dan mengambil keuntungan dari peraturan yang baru sehingga banyak nasabahnya secara sengaja melakukan penghentian pembayaran dan dilain pihak P2P Lending banyak yang melakukan pengumpulan dana secara ilegal dan memalsukan data-data peminjam. Ketika para investor yang menginvestasikan dananya di P2P Lending akan menarik kembali dananya timbul permasalahan. Para investor ada yang menuntut bahwa kegagalan tersebut meskipun dilakukan oleh peminjam dan P2P Lending, pihak regulator harus ikut bertanggung jawab. Adanya keresahan dan demo dari mereka yang menjadi korban menjadi perhatian utama pemerintahan China. Memang agak dibesar-besarkan oleh berbagai media, sehingga dikaitkan akan adanya bahaya sistim keuangan yang berdampak sistemik.

Isu bahaya sistemik nampaknya lebih kepada masalah gejolak sosial dalam bentuk keresahan dan tuntutan pihak yang dirugikan. Dari data pemerintahan China menyebutkan bahwa pinjaman dari P2P Lending hanya menambah hingga kurang dari 1 persen dari total pinjaman bank. Data lainnya menyebutkan hanya sebagian kecil dari populasi China yang telah berinvestasi ke perusahaan dalam P2P Lending, dan belajar dari kegagalan P2P Lending sebelumnya tidak menyebabkan ketidakstabilan keuangan yang lebih luas. Masalah sistemik yang lebih besar adalah bagaimana memberikan penabung China dengan lebih banyak pilihan untuk saluran investasi produktif. Hal lain yang juga yang perlu diperhatikan adalah telah banyak perusahaan kecil dan menengah bergantung pada P2P Lending.

Beberapa Catatan

Dengan memperhatikan katakanlah kasus P2P Lending di China pada pertengahan tahun 2018, menurut hemat saya inti permasalahannya karena belum terpenuhinya kondisi suatu tata kelola dan persyaratan yang harus dipenuhi oleh P2P Lending. Ada hal yang selalu menjadi penyebab kegagalan suatu lembaga keuangan yaitu sebagai berikut;

Pertama, adanya *asymmetric information* (asimetri informasi) yang menciptakan ketidakseimbangan kekuatan dalam transaksi, yang terkadang dapat menyebabkan transaksi menjadi tidak berimbang kedudukannya. Misalnya adanya seleksi yang merugikan, *moral hazard*, dan monopoli informasi. Asimetri informasi akan menimbulkan (1) *adverse selection* dimana baik pembeli dan penjual memiliki informasi yang berbeda, (2) *moral hazard* suatu tindakan merugikan yang sengaja dilakukan dan (3) *market failures* dalam bentuk adanya segala ketidakonsistenan peraturan, regulasi dan kebijakan.

Dalam kasus P2P Lending misalnya, akan terjadi asimetri informasi. Pihak peminjam dan investor tidak atau belum dapat memperoleh informasi tentang P2P Lending, dilain pihak P2P Lending juga tidak atau belum dapat memperoleh informasi tentang peminjam dan investornya. Berbeda dengan di perbankan telah ada semacam pengetahuan produk yang lebih

Sepanjang asimetri informasi dan disiplin pasar belum banyak dibenahi, maka peluang terjadinya krisis tidak bisa diabaikan.

lengkap mengingat bank sudah lama ada dan mampu membuktikan keberadaannya, sangat diatur dan diawasi oleh regulator. Dilain pihak bank melalui sistem informasi yang ada dan disediakan oleh regulatornya dapat mengakses informasi terkait informasi kredit. Dengan demikian sekalipun tetap ada asimetri namun jauh lebih kecil risikonya dibanding industri P2P Lending. Sampai

saat ini China belum memiliki sistem informasi kredit yang dapat diakses oleh P2P Lending. Dilain banyak penduduk China yang memiliki banyak uang tunai, yang tidak selalu percaya untuk berinvestasi di properti misalnya.

Kedua, belum terbentuknya apa yang disebut *market discipline* (disiplin pasar) dimana pihak pembeli dan penjual di pasar terkendala dalam menetapkan harga. Penjual mempunyai keinginan mendapatkan insentif yang kuat untuk menghasilkan pendapatan dan menghindari kebangkrutan, sementara dilain pihak pembeli juga harus menghindari harga yang akan membuat mereka bangkrut.

Berhasil tidaknya suatu disiplin pasar akan mempunyai kaitan terhadap (1) apa yang disebut *too big to fail*- risiko yang sangat besar dan saling terkait sehingga kegagalan mereka akan menjadi bencana bagi sistem ekonomi yang lebih besar, dan karena itu mereka harus didukung oleh pemerintah ketika mereka menghadapi potensi kegagalan dan (2) *financial contagion* - penularan keuangan dapat menjadi risiko potensial bagi negara-negara yang mencoba mengintegrasikan sistem keuangan mereka dengan pasar dan lembaga keuangan internasional penularan. Pengertian lainnya suatu pengaruh buruk keuangan yang mengacu kepada "penyebaran gangguan pasar yang cenderung sebagian besar pada sisi negatifnya - dari satu negara ke negara lain.

Kembali kepada fenomena kasus P2P Lending di China, maka meskipun pada akhirnya dapat dikendalikan dengan baik akan tetapi belum tentu terbebaskan dari risiko yang lebih besar. Sepanjang asimetri informasi dan disiplin pasar belum banyak dibenahi, maka peluang terjadinya krisis tidak bisa diabaikan. Pepatah bahwa sedia payung sebelum hujan belum dilakukan. Fenomena yang terjadi nampaknya tidak memperkirakan akan hujan sehingga berfikir untuk apa menyediakan payungnya. Namun yang pasti China sudah lebih "unggul" dalam konteks bagaimana mengelola masa depan P2P Lending, karena telah mempunyai pengalaman yang tidak bisa dilupakan begitu saja.

Meskipun belum tentu relevan, pelajaran dari China harus dijadikan sebagai suatu inspirasi bagi semua pihak yang terkait dengan menjamurnya P2P dan tentunya P2P Lending. Sudah mulai ada semacam riak yang harus dijadikan sinyal kehati-hatian. Mulai dari P2P Lending yang katanya abal-abal, tidak mempunyai ijin, menggunakan semacam tekanan dalam penagihan sampai kepada tingginya suku bunga yang mereka bebaskan kepada konsumen. Belum lagi dampak politis dan sosialnya yang bisa saja melebar jika tidak diantisipasi. Saya yakin regulator sudah mempelajari dan mengantisipasi. Baik konsep dan pedoman operasional. Mungkin yang

harus difikirkan adalah rasio sumber daya manusia yang menanganinya dengan jumlah P2P yang sudah ada dan akan ada.

Hal lain yang mungkin relevan untuk diterapkan adalah mereposisi peran dan fungsi P2P Lending. P2P Lending yang seharusnya hanya sebagai perantara informasi dan bukan sebagai perantara keuangan yang membawa dan menyebarkan risiko keuangan. Sebagai bentuk pengawasan secara tidak langsung perlu juga diwajibkan kepada pinjaman (P2P Lending) untuk menggunakan bank kustodian untuk menyimpan sumber dana mereka. Sesuatu yang pasti kurang disukai, tetapi dalam jangka panjang akan menguatkan dan meningkatkan kepercayaan masyarakat terhadap P2P Lending.