



# **DETERMINAN KEPUTUSAN INVESTOR, PENYALURAN PEMBIAYAAN, DAN MODEL PLATFORM PEMBIAYAAN PEER-TO-PEER BERBASIS PEREMPUAN: KASUS PADA AMARTHA MIKRO FINTEK**

**YURIDISTYA PRIMADHITA**



**PROGRAM STUDI ILMU EKONOMI  
FAKULTAS EKONOMI DAN MANAJEMEN  
INSTITUT PERTANIAN BOGOR  
BOGOR  
2025**



@Hak cipta milik IPB University

IPB University



IPB University  
Bogor Indonesia

Hak Cipta Dilindungi Undang-undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IPB University.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IPB University.

Perpustakaan IPB University



## PERNYATAAN MENGENAI DISERTASI DAN SUMBER INFORMASI SERTA PELIMPAHAN HAK CIPTA

Dengan ini saya menyatakan bahwa disertasi dengan judul “Determinan Keputusan Investor, Penyaluran Pembiayaan, dan Model *Platform* Pembiayaan *Peer-To-Peer* Berbasis Perempuan: Kasus pada Amarta Mikro Fintek” adalah karya saya dengan arahan dari dosen pembimbing dan belum diajukan dalam bentuk apa pun kepada perguruan tinggi mana pun. Sumber informasi yang berasal atau dikutip dari karya yang diterbitkan maupun tidak diterbitkan dari penulis lain telah disebutkan dalam teks dan dicantumkan dalam Daftar Pustaka di bagian akhir disertasi ini.

Dengan ini saya melimpahkan hak cipta dari karya tulis saya kepada Institut Pertanian Bogor.

Bogor, Agustus 2025

Yuridistya Primadhita  
H161190041



@Hak cipta milik IPB University

IPB University



IPB University  
Bogor Indonesia

Hak Cipta Dilindungi Undang-undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IPB University.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IPB University.

Perpustakaan IPB University



## RINGKASAN

YURIDISTYA PRIMADHITA. Determinan Keputusan Investor, Penyaluran Pembiayaan, dan Model *Platform* Pembiayaan *Peer-To-Peer* Berbasis Perempuan: Kasus pada Amarta Mikro Fintek. Dibimbing oleh JAENAL EFFENDI, YETI LIS PURNAMADEWI, dan MUHAMMAD FIRDAUS.

Rendahnya akses pembiayaan produktif menjadi tantangan utama dalam pengembangan usaha mikro di Indonesia, terutama bagi kelompok *unbanked* dan *underbanked*, termasuk perempuan. Inovasi teknologi keuangan, khususnya pembiayaan *peer-to-peer* (P2P) syariah, menawarkan alternatif pembiayaan yang inklusif dan efisien. Prinsip syariah berbasis keadilan, transparansi, larangan riba, dan kemitraan selaras dengan sistem keuangan digital yang etis dan memberdayakan. Penguatan konektivitas antara teknologi keuangan dan prinsip syariah ini sejalan dengan agenda pembangunan nasional yang menempatkan ekonomi syariah sebagai salah satu pilar transformasi ekonomi menuju pemerataan dan keadilan sosial. Amarta merupakan *platform* digital yang menyalurkan dana investor kepada pelaku usaha mikro perempuan melalui skema syariah. Penelitian ini mengintegrasikan analisis tiga sisi pelaku dalam ekosistem pembiayaan P2P syariah yaitu investor, nasabah perempuan, dan *platform* dengan memadukan dimensi ekonomi, sosial, dan keagamaan, serta menggunakan pendekatan *logic model* dalam mengevaluasi kinerja *platform*.

Penelitian ini bertujuan untuk menjawab tiga pertanyaan utama. Pertama, menganalisis faktor-faktor yang memengaruhi keputusan investor dalam melakukan pendanaan P2P berbasis perempuan pada Amarta Mikro Fintek. Kedua, menganalisis faktor-faktor yang memengaruhi tingkat penyaluran pembiayaan P2P kepada nasabah perempuan pada Amarta Mikro Fintek. Ketiga, menyusun model pengembangan pembiayaan P2P syariah yang mendukung ekosistem pembiayaan mikro syariah perempuan pada Amarta Mikro Fintek. Ketiga tujuan ini saling melengkapi dalam memahami dinamika pembiayaan digital berbasis perempuan di Indonesia.

Penelitian menggunakan data sekunder dan primer. Data primer dikumpulkan melalui wawancara dengan menggunakan kuesioner kepada investor yang ditentukan dengan metode *purposive sampling*. Metode analisis untuk tujuan pertama menggunakan *Structural Equation Modeling Partial Least Square* (SEM-PLS) dengan variabel aspek syariah, sinyal ekonomi makro, informasi proyek, ekspektasi finansial, kepercayaan *platform*, preferensi *gender*, dan tingkat keberdayaan perempuan serta variabel kontrol faktor demografi. Untuk tujuan kedua, digunakan regresi panel dengan variabel margin, skor pembiayaan, pendapatan, pendidikan, usia, sektor industri, dan lokasi tempat tinggal. Untuk tujuan ketiga, dikembangkan *logic model* yang menggabungkan analisis kualitatif dengan basis data operasional dan dokumen perusahaan.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa aspek syariah, sinyal ekonomi makro, kepercayaan terhadap *platform*, preferensi *gender*, dan pendapatan berpengaruh signifikan dalam membentuk keputusan investor. Preferensi investor Muslim terhadap pembiayaan P2P kepada perempuan terutama didorong oleh sinyal ekonomi makro dan nilai syariah. Risiko juga dipandang sebagai faktor dominan dalam keputusan investasi. Nilai-nilai religius lebih kuat daripada orientasi



keuntungan semata, namun demikian dominasi preferensi rasional masih lebih tinggi dibandingkan preferensi religius. Preferensi gender dalam P2P lending syariah lebih berperan sebagai bagian dari strategi mitigasi risiko. Kepercayaan terhadap *platform* berfungsi sebagai variabel mediasi utama yang menghubungkan dimensi sosial ekonomi berupa sinyal ekonomi makro dan preferensi gender dengan keputusan investasi berbasis persepsi risiko dan ekspektasi imbal hasil.

Karakteristik ekonomi dan demografis nasabah, seperti margin usaha, sektor pembiayaan, pendidikan, dan wilayah, memiliki pengaruh signifikan terhadap tingkat penyaluran pembiayaan P2P syariah Amarta. Skor pembiayaan menjadi variabel paling dominan yang memengaruhi tingkat penyaluran pembiayaan P2P syariah kepada perempuan. Semakin tinggi skor pembiayaan mencerminkan semakin rendah risiko pembiayaan dan semakin besar plafon yang diberikan. Margin berperan sebagai kompensasi risiko terutama di wilayah dengan keterbatasan informasi dan rendahnya kepercayaan terhadap profil usaha nasabah. Hasil analisis regresi menunjukkan bahwa karakteristik ekonomi dan demografis nasabah memiliki pengaruh yang signifikan terhadap besaran tingkat penyaluran pembiayaan. Perbedaan antara Pulau Jawa dan luar Jawa menunjukkan masih adanya kesenjangan spasial dalam akses pembiayaan. Keputusan pembiayaan tidak bersifat seragam, melainkan dipengaruhi oleh kondisi personal, sosial, dan geografis nasabah.

Amartha Mikro Fintek menggabungkan teknologi penilaian risiko berbasis kecerdasan buatan dengan pendampingan lapangan berbasis komunitas untuk menjaga kinerja pembiayaan. Pendekatan syariah yang mengacu pada prinsip ESG (*Environment, Social, and Governance*) memperkuat komitmen terhadap keberlanjutan dan etika. Hal ini sejalan dengan teori institusi yang menekankan peran norma dan nilai sosial dalam membentuk praktik organisasi, serta selaras dengan teori *maqasid syariah* yang menempatkan keadilan, perlindungan harta, dan kesejahteraan sosial sebagai tujuan utama sistem ekonomi. Model logika menunjukkan bahwa kepercayaan, transparansi, dan kepatuhan terhadap prinsip syariah berperan penting dalam membangun kredibilitas *platform*. Penegakan prosedur pembiayaan dan kepatuhan terhadap regulasi syariah berperan penting dalam mengurangi informasi yang asimetris dan meningkatkan integritas sistem pembiayaan digital berbasis syariah.

Temuan ini memberikan implikasi bahwa penguatan tata kelola *platform*, kepatuhan syariah, dan kebijakan berbasis risiko sangat penting untuk mendorong pembiayaan yang inklusif. Penguatan transparansi, manajemen risiko, dan kepatuhan syariah pada *platform* P2P seperti Amarta menjadi kunci agar mampu memperkuat kepercayaan investor dan memperluas jangkauan pembiayaan. Penyesuaian kebijakan berbasis risiko, lokasi, dan sektor usaha, serta integrasi data alternatif penting untuk mengatasi disparitas wilayah dan memperluas akses pembiayaan secara adil dan berkelanjutan.

Kata kunci: keputusan investasi, pembiayaan mikro digital, pembiayaan syariah, P2P lending, teknologi finansial

## SUMMARY

YURIDISTYA PRIMADHITA. Determinants of Investor Decisions, Financing Distribution, and *Platform* Model in Women-Focused Peer-to-Peer Lending: The Case of Amarthu Mikro Fintek. Supervised by JAENAL EFFENDI, YETI LIS PURNAMADEWI, dan MUHAMMAD FIRDAUS.

Limited access to productive financing remains a major challenge in the development of microenterprises in Indonesia, particularly among unbanked and underbanked groups, including women. Financial technology innovation, particularly Sharia-based peer-to-peer (P2P) lending, offers an inclusive and efficient financing alternative. Sharia principles, grounded in justice, transparency, prohibition of usury, and partnership, are consistent with an ethical and empowering digital financial system. Strengthening the integration between financial technology and Sharia principles aligns with the national development agenda, which positions the Islamic economy as one of the pillars of economic transformation toward equity and social justice. Amarthu is a digital platform that channels investor funds to female micro-entrepreneurs through a Sharia-compliant scheme. This study integrates a three-sided actor analysis within the Sharia P2P lending ecosystem, comprising investors, female borrowers, and the platform, by combining economic, social, and religious dimensions, and applies a logic model approach to evaluate platform performance.

The study aims to address three main research questions. First, to analyze the factors influencing investor decisions in female-centered P2P lending on Amarthu Mikro Fintek. Second, to identify the determinants affecting the level of P2P financing disbursed to female borrowers on the platform. Third, to develop a Sharia-based P2P financing model that supports the female microfinance ecosystem. These objectives complement each other in capturing the dynamics of female-oriented digital financing in Indonesia.

The research employs both primary and secondary data. Primary data were collected through interviews using structured questionnaires administered to purposively selected investors. For the first objective, data were analyzed using Structural Equation Modeling–Partial Least Squares (SEM-PLS) with variables including Sharia compliance, macroeconomic signals, project information, financial expectations, platform trust, gender preference, women’s empowerment level, and demographic controls. For the second objective, panel regression analysis was employed using variables such as business margin, financing score, income, education, age, industry sector, and residential location. For the third objective, a logic model was developed by integrating qualitative analysis with operational database records and company documents.

The findings indicate that Sharia compliance, macroeconomic signals, platform trust, gender preference, and income significantly influence investor decisions. Muslim investors’ preference for financing women in P2P lending is primarily driven by macroeconomic signals and Sharia values. Perceived risk emerges as a dominant factor in investment decisions. While religious values exert a stronger influence than profit orientation alone, rational preferences remain more dominant than purely religious considerations. Gender preference in Sharia P2P lending functions more as part of a risk mitigation strategy. Platform trust



serves as a key mediating variable linking macroeconomic signals and gender preference to investment decisions through perceived risk and expected returns.

Borrowers' economic and demographic characteristics, such as business margins, financing sectors, education, and geographic location, significantly affect the distribution level of Sharia-based P2P financing. Financing score is the most dominant variable, with higher scores indicating lower risk and enabling a larger loan ceiling. Business margins act as a form of risk compensation, particularly in regions with limited information and low trust in borrower profiles. Panel regression results confirm that these characteristics significantly influence the level of financing, with spatial disparities between Java and non-Java regions reflecting persistent inequality in access to financing. Financing decisions are therefore shaped by personal, social, and geographical contexts rather than being uniform.

Amartha Mikro Fintek integrates artificial intelligence-based risk assessment technology with community-based field mentoring to sustain financing performance. The Sharia approach, aligned with Environmental, Social, and Governance (ESG) principles, reinforces the commitment to sustainability and ethics. This is consistent with institutional theory, which underscores the role of social norms and values in shaping organizational practices, and with maqasid al-sharia, which prioritizes justice, wealth protection, and social welfare as fundamental objectives of the economic system. The logic model emphasizes that trust, transparency, and adherence to Sharia principles are critical for building platform credibility. Enforcing Sharia-compliant financing procedures and regulatory adherence reduces information asymmetry and enhances the integrity of the Sharia-based digital financing system.

These findings imply that strengthening platform governance, Sharia compliance, and risk-based policy frameworks is essential for fostering inclusive financing. Enhancing transparency, risk management, and adherence to Sharia principles in P2P platforms such as Amartha is key to reinforcing investor trust and expanding financing outreach. Adjusting policies based on risk, location, and sector, combined with the integration of alternative data, is crucial to addressing regional disparities and ensuring equitable and sustainable access to financing.

**Keywords:** digital microfinance, financial technology, investment decisions, Islamic finance, P2P lending



@Hak cipta milik IPB University

IPB University

- Hak Cipta Dilindungi Undang-undang
1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
    - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah
    - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IPB University.
  2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IPB University.

© Hak Cipta milik IPB, tahun 2025  
Hak Cipta dilindungi Undang-Undang

*Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan atau menyebutkan sumbernya. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik, atau tinjauan suatu masalah, dan pengutipan tersebut tidak merugikan kepentingan IPB.*

*Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apa pun tanpa izin IPB.*



@Hak cipta milik IPB University

IPB University



IPB University  
Bogor Indonesia

Hak Cipta Dilindungi Undang-undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IPB University.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IPB University.

Perpustakaan IPB University



**DETERMINAN KEPUTUSAN INVESTOR, PENYALURAN  
PEMBIAYAAN, DAN MODEL PLATFORM PEMBIAYAAN  
PEER-TO-PEER BERBASIS PEREMPUAN: KASUS PADA  
AMARTHA MIKRO FINTEK**

**YURIDISTYA PRIMADHITA**

Disertasi  
sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar  
Doktor pada  
Program Studi Ilmu Ekonomi

**PROGRAM STUDI ILMU EKONOMI  
FAKULTAS EKONOMI DAN MANAJEMEN  
INSTITUT PERTANIAN BOGOR  
BOGOR  
2025**

- Hak Cipta Dilindungi Undang-undang
1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
    - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah
    - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IPB University.
  2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IPB University.



Hak Cipta Dilindungi Undang-undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IPB University.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IPB University.

**Penguji Luar Komisi Pembimbing pada Ujian Tertutup Disertasi:**

- 1 Prof. Dr. Ir. Bustanul Arifin, M.Sc.
- 2 Dr. Eisha Maghfiruha Rachbini, S.E., M.Sc.

**Promotor Luar Komisi Pembimbing pada Sidang Promosi Terbuka Disertasi:**

- 1 Prof. Dr. Ir. Bustanul Arifin, M.Sc.
- 2 Dr. Eisha Maghfiruha Rachbini, S.E., M.Sc.



Judul Disertasi

: Determinan Keputusan Investor, Penyaluran Pembiayaan,  
dan Model Platform Pembiayaan Peer-To-Peer Berbasis  
Perempuan: Kasus pada Amarthia Mikro Fintek

Nama  
NIM

: Yuridistya Primadhita  
: H161190041

Disetujui oleh  
Komisi Pembimbing

Pembimbing 1

Prof. Dr.rer.nat. Jaenal Effendi, S.Ag., M.A.



Pembimbing 2

Dr. Ir. Yeti Lis Purnamadewi, M.Sc.Agr.



Pembimbing 3

Prof. Dr. Muhammad Firdaus, S.P., M.Si.

13

Diketahui oleh

Ketua Program Studi

Dr. Heni Hasanah, S.E., M.Si.  
NIP 198506102014042001



Dekan Fakultas Ekonomi dan Manajemen

Prof. Dr. Irfan Syaui Beik, S.P., M.Sc.Ec  
NIP 197904222006041002



Tanggal Ujian:  
(28 Juli 2025)

Tanggal Pengesahan: 12 AUG 2025



@Hak cipta milik IPB University

IPB University



IPB University  
Bogor Indonesia

Hak Cipta Dilindungi Undang-undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IPB University.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IPB University.

Perpustakaan IPB University



## PRAKATA

Puji syukur penulis panjatkan ke hadirat Allah SWT atas segala rahmat dan hidayah-Nya, sehingga penulis dapat menyelesaikan disertasi yang berjudul: “Determinan Keputusan Investor, Penyaluran Pembiayaan, dan Model *Platform* Pembiayaan *Peer-To-Peer* Berbasis Perempuan: Kasus pada Amarta Mikro Fintek”. Disertasi ini diharapkan dapat memberikan kontribusi dalam memperluas pemahaman mengenai dinamika pembiayaan *peer-to-peer* (P2P) berbasis perempuan dengan pendekatan syariah di Indonesia.

Penulis menyampaikan terima kasih yang sebesar-besarnya kepada para pembimbing: Bapak Prof. Dr.rer.nat. Jaenal Effendi, S.Ag., M.A., Ibu Dr. Ir. Yeti Lis Purnamadewi, M.Sc.Agr., dan Bapak Prof. Dr. Muhammad Firdaus, S.P., atas bimbingan, arahan, serta saran-saran berharga yang telah diberikan dalam penyusunan dan penyempurnaan disertasi ini. Nasihat dan pandangan yang diberikan tidak hanya memperkaya pemahaman penulis, tetapi juga menjadi sumber motivasi dalam menghadapi berbagai tantangan selama proses penelitian. Ucapan terima kasih juga disampaikan kepada penguji luar komisi pembimbing, Prof. Dr. Ir. Bustanul Arifin, M.Sc dan Dr. Eisha Maghfiruha Rachbini, SE, M.Sc., atas masukan dan kritik konstruktif yang sangat berarti bagi penyempurnaan karya ilmiah ini. Penulis menyampaikan apresiasi kepada Amarta Mikro Fintek atas dukungan dan bantuan yang diberikan dalam proses penelitian, khususnya kepada Bapak Aria Widyanto dan Mas Kasimirus Johan. Terima kasih yang tak terhingga juga disampaikan kepada Ketua Yayasan IPWIJA Ibu Dr. Sri Lestari Prasilowati, M.A. atas pemberian beasiswa pendidikan doctoral dan kepada pimpinan Universitas IPWIJA atas izin dan dukungan yang memungkinkan penulis untuk melanjutkan studi. Ucapan terima kasih yang tulus juga disampaikan kepada orang tua, mertua, suami, anak, dan adik atas doa, dukungan, dan semangat yang tiada henti sepanjang perjalanan studi ini. Penghargaan yang tinggi juga diberikan kepada seluruh pihak yang telah membantu dan berkontribusi, baik secara langsung maupun tidak langsung, yang tidak dapat disebutkan satu per satu.

Semoga karya ilmiah ini dapat menjadi referensi yang bermanfaat bagi para pengambil kebijakan di bidang ekonomi digital dan syariah, serta memberikan kontribusi positif bagi pengembangan ilmu pengetahuan.

Bogor, Agustus 2025

Yuridistya Primadhita



@Hak cipta milik IPB University

IPB University



IPB University  
Bogor Indonesia

Hak Cipta Dilindungi Undang-undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IPB University.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IPB University.

Perpustakaan IPB University



## DAFTAR ISI

|                                                                     |       |
|---------------------------------------------------------------------|-------|
| RINGKASAN                                                           | iii   |
| SUMMARY                                                             | v     |
| PRAKATA                                                             | xiii  |
| DAFTAR ISI                                                          | xv    |
| DAFTAR TABEL                                                        | xvii  |
| DAFTAR GAMBAR                                                       | xviii |
| DAFTAR LAMPIRAN                                                     | xviii |
| I PENDAHULUAN                                                       | 1     |
| 1.1 Latar Belakang                                                  | 1     |
| 1.2 Rumusan Masalah                                                 | 8     |
| 1.3 Tujuan                                                          | 14    |
| 1.4 Manfaat                                                         | 14    |
| 1.5 Ruang Lingkup                                                   | 14    |
| 1.6 Hipotesis                                                       | 15    |
| 1.7 Kebaruan ( <i>novelty</i> )                                     | 15    |
| II TINJAUAN PUSTAKA                                                 | 16    |
| 2.1 Teori dan Kerangka Konseptual                                   | 16    |
| 2.1.1 Teori Intermediasi Pasar Keuangan                             | 16    |
| 2.1.2 Teori Institusional                                           | 20    |
| 2.1.3 Teori Sinyal                                                  | 21    |
| 2.1.4 Teori Perilaku Keuangan                                       | 22    |
| 2.1.5 Investasi Syariah                                             | 23    |
| 2.1.6 <i>The Triangle of Microfinance</i>                           | 24    |
| 2.2 Konsep <i>Pembiayaan Peer-to-Peer (P2P)</i>                     | 26    |
| 2.2.1 Konsep <i>Crowdfunding</i>                                    | 26    |
| 2.2.2 Pasar Tiga Sisi ( <i>Three-Sided Market</i> )                 | 28    |
| 2.2.3 Pendanaan Digital Syariah                                     | 30    |
| 2.3 Pemberdayaan Perempuan                                          | 31    |
| 2.3.1 Pengarusutamaan <i>Gender</i>                                 | 31    |
| 2.3.2 Pemberdayaan Ekonomi Perempuan                                | 32    |
| 2.4 Penelitian Terdahulu                                            | 33    |
| 2.5 Kerangka Pemikiran                                              | 41    |
| III METODE                                                          | 42    |
| 3.1 Waktu dan Lokasi Penelitian                                     | 42    |
| 3.2 Jenis, Sumber, dan Metode Pengumpulan Data                      | 42    |
| 3.3 Metode Penentuan Sampel                                         | 44    |
| 3.3.1 Analisis Keputusan Investor P2P Syariah                       | 45    |
| 3.3.2 Analisis Tingkat Penyaluran Pembiayaan P2P                    | 51    |
| 3.3.3 Model <i>Platform</i> Pembiayaan P2P Syariah Perempuan Amarta | 57    |
| 3.4 Definisi Operasional Variabel                                   | 59    |
| IV GAMBARAN KINERJA P2P AMARTHA MIKRO FINTEK                        | 60    |
| 4.1 Karakteristik Amarta                                            | 60    |
| 4.2 Kinerja Amarta                                                  | 61    |
| 4.3 Pembiayaan P2P Amarta                                           | 63    |
| 4.4 Gambaran Nasabah Amarta                                         | 66    |



|       |                                                                                      |     |
|-------|--------------------------------------------------------------------------------------|-----|
| 4.4   | Skema Tanggung Renteng dan Konsep <i>Environmental, Social, and Governance</i> (ESG) | 69  |
| V     | ANALISIS KEPUTUSAN INVESTOR P2P SYARIAH UNTUK PEREMPUAN                              | 72  |
| 5.1   | Statistika Deskriptif                                                                | 72  |
| 5.2   | Evaluasi Model Pengukuran ( <i>Outer Model</i> )                                     | 73  |
| 5.3   | Evaluasi Model Struktural ( <i>Inner Model</i> )                                     | 77  |
| 5.4   | Uji Hipotesis                                                                        | 80  |
| 5.5   | Diskusi                                                                              | 84  |
| 5.5.1 | Pengaruh Aspek Syariah dalam Keputusan Investasi                                     | 84  |
| 5.5.2 | Pengaruh Sinyal Ekonomi Makro dalam Keputusan Investasi                              | 85  |
| 5.5.3 | Pengaruh Preferensi <i>Gender</i> dalam Keputusan Investasi                          | 87  |
| 5.5.4 | Pengaruh Kepercayaan <i>Platform</i> dalam Keputusan Investasi                       | 89  |
| 5.5.5 | Pengaruh Pendapatan dalam Keputusan Investasi                                        | 90  |
| 5.5.6 | Informasi yang Asimetris pada Investasi Amarthha                                     | 90  |
| VI    | ANALISIS TINGKAT PENYALURAN PEMBIAYAAN P2P AMARTHA MIKRO FINTEK                      | 94  |
| 6.1   | Karakteristik Responden                                                              | 94  |
| 6.2   | Hasil Pengujian                                                                      | 95  |
| 6.2.1 | Analisis Korelasi                                                                    | 95  |
| 6.2.2 | Hasil Pengujian Tiga Model                                                           | 96  |
| 6.2.3 | Hasil Pengujian Ketahanan ( <i>Robustness Test</i> )                                 | 100 |
| 6.3   | Determinan Plafon Pembiayaan Berdasarkan Sektor Usaha                                | 101 |
| 6.4   | Determinan Plafon Pembiayaan Berdasarkan Lokasi                                      | 102 |
| 6.5   | Keterkaitan Preferensi Investor dan Penyaluran Pembiayaan                            | 104 |
| VII   | MODEL PENGEMBANGAN PEMBIAYAAN P2P AMARTHA MIKRO FINTEK                               | 106 |
| 7.1   | Indikator Input/ <i>Resource</i>                                                     | 106 |
| 7.2   | Indikator Output                                                                     | 109 |
| 7.2.1 | Aktivitas                                                                            | 109 |
| 7.2.2 | Partisipan                                                                           | 113 |
| 7.3   | Indikator <i>Outcome-Impact</i>                                                      | 113 |
| 7.3.1 | Jangka Pendek                                                                        | 113 |
| 7.3.2 | Jangka Menengah                                                                      | 116 |
| 7.3.3 | Jangka Panjang                                                                       | 118 |
| 7.3.4 | Prinsip 5C dalam Tata Kelola Pembiayaan Amarthha Mikro Fintek                        | 122 |
| 7.3.5 | Strategi Pembiayaan P2P Syariah Perempuan berbasis <i>Triangle of Microfinance</i>   | 123 |
| VIII  | PENUTUP                                                                              | 126 |
| 8.1   | Kesimpulan                                                                           | 126 |
| 8.2   | Implikasi Kebijakan                                                                  | 127 |
| 8.3   | Saran Penelitian Lanjutan                                                            | 128 |
|       | DAFTAR PUSTAKA                                                                       | 129 |
|       | LAMPIRAN                                                                             | 143 |
|       | Riwayat Hidup                                                                        | 154 |

Hak Cipta Dilindungi Undang-undang  
1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :  
a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah  
b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IPB University.  
2. Dilarang mengumunkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IPB University.



## DAFTAR TABEL

|                                                                                                                                              |     |
|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----|
| 1 Total <i>outstanding</i> pembiayaan P2P UMKM dan non-UMKM tahun 2019-2024 (Rp miliar)                                                      | 4   |
| 2 Outstanding pembiayaan P2P perorangan tahun 2019-2024 (Rp miliar)                                                                          | 4   |
| 3 Perbandingan indeks <i>gender</i> tahun 2019-2024                                                                                          | 5   |
| 4 Persentase penduduk bekerja formal dan informal (persen) serta rata-rata upah/gaji bulanan (Rp juta) menurut jenis kelamin tahun 2019-2024 | 6   |
| 5 Persentase kemiskinan penduduk menurut jenis kelamin tahun 2019-2024 (persen)                                                              | 6   |
| 6 Proporsi pembiayaan P2P syariah Desember 2024                                                                                              | 9   |
| 7 Persentase pembiayaan lancar P2P berdasarkan <i>gender</i> tahun 2019-2024 (persen)                                                        | 13  |
| 8 Definisi <i>crowdfunding</i> menurut beberapa literatur                                                                                    | 27  |
| 9 Perbedaan skema pendanaan digital konvensional dan syariah                                                                                 | 30  |
| 10 Penelitian tentang pembiayaan P2P syariah dengan sitasi terbanyak                                                                         | 34  |
| 11 Penelitian terdahulu                                                                                                                      | 37  |
| 12 Tujuan penelitian dan analisis data                                                                                                       | 43  |
| 13 Ringkasan penilaian model pengukuran ( <i>outer model</i> )                                                                               | 47  |
| 14 Penilaian model struktural ( <i>inner model</i> )                                                                                         | 48  |
| 15 Variabel laten dan indikator model keputusan investor                                                                                     | 50  |
| 16 Laporan keuangan Amarthta tahun 2022 dan 2023                                                                                             | 62  |
| 17 Cakupan pemilik proyek P2P Amarthta                                                                                                       | 63  |
| 18 Skor pembiayaan nasabah Amarthta                                                                                                          | 69  |
| 19 Karakteristik responden                                                                                                                   | 73  |
| 20 Nilai <i>composite reliability</i>                                                                                                        | 75  |
| 21 Nilai <i>Average Variance Extracted</i> (AVE)                                                                                             | 76  |
| 22 Nilai <i>Heterotrait-monotrait ratio</i> (HTMT)                                                                                           | 76  |
| 23 Nilai <i>inner VIF</i>                                                                                                                    | 77  |
| 24 Nilai koefisien determinasi ( $R^2$ )                                                                                                     | 77  |
| 25 Nilai efek size ( $f^2$ )                                                                                                                 | 78  |
| 26 Nilai $Q^2$ predict                                                                                                                       | 78  |
| 27 Nilai model fit                                                                                                                           | 78  |
| 28 Perbandingan RMSE dan MAE (Model PLS dan LM)                                                                                              | 79  |
| 29 Hasil uji <i>endogenitas</i>                                                                                                              | 79  |
| 30 Hasil uji linearitas                                                                                                                      | 80  |
| 31 Pengujian hipotesis                                                                                                                       | 80  |
| 32 Interval kepercayaan 95%- <i>path coefficient</i>                                                                                         | 81  |
| 33 Perbandingan model keputusan investor                                                                                                     | 82  |
| 34 Hasil signifikansi model mediasi                                                                                                          | 84  |
| 35 Karakteristik responden nasabah                                                                                                           | 95  |
| 36 Analisis korelasi antar variabel bebas                                                                                                    | 96  |
| 37 Hasil tiga pendekatan model                                                                                                               | 97  |
| 38 Hasil tiga pendekatan model dengan uji <i>robustness</i>                                                                                  | 100 |
| 39 Model berdasarkan sektor usaha nasabah                                                                                                    | 102 |
| 40 Model berdasarkan lokasi tempat tinggal                                                                                                   | 103 |



## DAFTAR GAMBAR

|                                                                                           |     |
|-------------------------------------------------------------------------------------------|-----|
| 1 Kebutuhan dan ketersediaan pembiayaan bagi UMKM tahun 2018-2026 (proyeksi) (Rp triliun) | 2   |
| 2 Penyaluran pembiayaan P2P di Indonesia tahun 2021-2024 (Rp miliar)                      | 2   |
| 3 Perkembangan aset pembiayaan P2P tahun 2019-2024 (Rp miliar)                            | 3   |
| 4 Perkembangan jumlah investor dan nasabah Amarththa tahun 2016-2023                      | 8   |
| 5 Profil kompleksitas dan ketidakpastian <i>crowdfunding</i>                              | 10  |
| 6 Distribusi EV pada kondisi <i>adverse selection</i>                                     | 18  |
| 7 Seleksi proyek dengan adanya <i>moral hazard</i>                                        | 20  |
| 8 Segitiga keuangan mikro                                                                 | 26  |
| 9 Klasifikasi <i>crowdfunding</i>                                                         | 28  |
| 10 Kerangka kerja <i>crowdfunding</i>                                                     | 28  |
| 11 Rasionalisasi guncangan permintaan pasar satu sisi dan dua sisi                        | 29  |
| 12 Penentu pemberdayaan perempuan                                                         | 33  |
| 13 Analisis kata kunci Islamic P2P                                                        | 35  |
| 14 Kerangka pemikiran penelitian                                                          | 41  |
| 15 Model PLS                                                                              | 47  |
| 16 <i>Logic model</i>                                                                     | 58  |
| 17 Skema pembiayaan P2P syariah                                                           | 63  |
| 18 Komposisi usia nasabah Amarththa                                                       | 66  |
| 19 Komposisi status nasabah Amarththa                                                     | 66  |
| 20 Latar belakang pendidikan nasabah Amarththa                                            | 67  |
| 21 Pendapatan bulanan nasabah Amarththa                                                   | 67  |
| 22 Sektor usaha nasabah Amarththa                                                         | 68  |
| 23 Hasil SEM-PLS pertama                                                                  | 74  |
| 24 Hasil SEM-PLS kedua                                                                    | 75  |
| 25 Model mediasi kepercayaan <i>platform</i>                                              | 83  |
| 26 <i>Logic model</i> Amarththa Mikro Fintek                                              | 121 |

## DAFTAR LAMPIRAN

|                                                                              |     |
|------------------------------------------------------------------------------|-----|
| 1 Statistik deskriptif determinan tingkat penyaluran pembiayaan P2P          | 144 |
| 2 Statistik deskriptif dengan analisis tambahan per individu dan per tahun   | 144 |
| 3 Analisis korelasi Spearman antar variabel independen                       | 145 |
| 4 Regresi dengan model <i>Common Effect (pooled least square)</i> :          | 145 |
| 5 Regresi dengan model <i>Random Effect</i>                                  | 146 |
| 6 Regresi dengan model <i>Fixed Effect</i> :                                 | 147 |
| 7 perbandingan model <i>Common Effect, Random Effect, dan Fixed Effect</i> : | 148 |
| 8 Chow Test                                                                  | 149 |
| 9 Hausman Test                                                               | 150 |
| 10 Pengujian <i>Robustness</i>                                               | 151 |