

# Adopsi Fintech dan Kinerja Keuangan UMKM: Tinjauan Konseptual tentang Pembayaran Digital, Pinjaman P2P, dan Manajemen Modal Kerja

Dyatri Utami Arina Absari<sup>1</sup>

<sup>1</sup> Universitas Modern Al Rifa'ie, Indonesia; dyatriutami@gmail.com

IDAROTUNA: Jurnal Administrative  
Science

Vol 7 No 1 May 2026  
<https://doi.org/10.54471/idarotuna.v7i1.214>

Received: April 06, 2026  
Accepted: April 25, 2026  
Published: May 30, 2026

**Publisher's Note:** Program Study Office Administrative stays neutral with regard to jurisdictional claims in published maps and institutional affiliations.



**Copyright:** © 2026 by the authors.  
Submitted for possible open access publication under the terms and conditions of the Creative Commons Attribution (CC BY) license (<https://creativecommons.org/licenses/by/4.0/>).

**Abstract:** Digital financial transformation has reshaped how micro, small, and medium enterprises (MSMEs) manage payments, financing, cash flow, and working capital. This article examines the relationship between fintech adoption, digital payment, P2P lending, working capital management, and MSME financial performance through a qualitative library research approach using a Systematic Literature Review with Conceptual Framework Development. Data sources include scholarly articles from major academic databases and official documents from Bank Indonesia, the Financial Services Authority, Statistics Indonesia, and the Ministry of Cooperatives and SMEs. Literature selection follows PRISMA 2020 principles, while analysis applies thematic synthesis, content analysis, and framework synthesis. The conceptual findings indicate that digital payment may improve cash visibility and transaction traceability, while P2P lending may support working capital financing when used prudently. Working capital efficiency is positioned as the key mechanism linking fintech adoption and MSME financial performance. The article contributes an integrative framework for future empirical research agendas

**Keywords:** Fintech Adoption; MSMEs; Digital Payment; P2P Lending; Working Capital Management; Financial Performance

## **Pendahuluan**

Perkembangan teknologi keuangan telah mengubah cara pelaku usaha mengelola transaksi, pembiayaan, pencatatan, dan pengambilan keputusan keuangan. Dalam konteks usaha mikro, kecil, dan menengah (UMKM), digitalisasi keuangan tidak lagi hanya berkaitan dengan penggunaan aplikasi pembayaran, tetapi telah menjadi bagian dari perubahan praktik manajemen keuangan harian. Fintech adoption membuka ruang bagi pelaku UMKM untuk menerima pembayaran secara lebih cepat, mengakses layanan keuangan secara lebih luas, serta membangun jejak transaksi digital yang sebelumnya sulit terbentuk dalam sistem usaha yang masih informal. Perubahan ini penting karena UMKM umumnya menghadapi keterbatasan dalam pencatatan, pengelolaan kas, akses pembiayaan, dan pengendalian modal kerja.

Salah satu bentuk fintech yang paling dekat dengan aktivitas UMKM adalah digital payment. Instrumen seperti QRIS, *e-wallet*, *mobile payment*, dan *payment gateway* memungkinkan transaksi dilakukan secara nontunai, terdokumentasi, dan lebih mudah direkonsiliasi. Bank Indonesia menjelaskan bahwa *Quick Response Code Indonesian Standard* (QRIS) merupakan standar kode QR pembayaran nasional yang dikembangkan bersama industri sistem pembayaran agar transaksi QR Code berlangsung lebih cepat, mudah, murah, aman, dan andal (Indonesia, 2025b). Dalam perkembangan terbaru, Bank Indonesia melaporkan bahwa sampai Semester I 2025 QRIS telah menjangkau 57 juta pengguna dan 39,3 juta merchant, dengan 93,16% merchant merupakan UMKM. Nilai transaksi QRIS pada periode tersebut mencapai 6,05 miliar transaksi senilai Rp579 triliun (Indonesia, 2025a). Data tersebut menunjukkan bahwa digital payment telah menjadi infrastruktur penting dalam aktivitas ekonomi UMKM, bukan sekadar fasilitas pembayaran tambahan.

Dari perspektif akuntansi dan manajemen keuangan, digital payment memiliki implikasi yang lebih luas daripada kemudahan transaksi. Transaksi digital menghasilkan rekam transaksi yang dapat digunakan untuk pencatatan penjualan, pengendalian kas, rekonsiliasi penerimaan, dan analisis arus kas. Bagi UMKM yang selama ini menghadapi masalah pencatatan manual dan lemahnya pemisahan antara keuangan usaha dan keuangan rumah tangga, jejak transaksi digital dapat menjadi pintu masuk menuju praktik akuntansi yang lebih tertib. Namun, manfaat tersebut tidak muncul secara otomatis. Digital payment baru dapat berkontribusi terhadap kualitas manajemen keuangan apabila pelaku UMKM memiliki kemampuan membaca transaksi, mengelola arus kas, dan menggunakan data keuangan sebagai dasar keputusan usaha.

Selain *digital payment*, *P2P lending* juga menjadi bagian penting dalam ekosistem fintech UMKM. Layanan ini menyediakan alternatif pembiayaan di luar lembaga keuangan konvensional, terutama bagi pelaku usaha yang menghadapi keterbatasan agunan, riwayat kredit, dan akses terhadap pembiayaan formal. Dalam perspektif *Pecking Order Theory*, pelaku usaha cenderung menggunakan dana internal terlebih dahulu, kemudian utang, dan pilihan pendanaan lain ketika sumber internal tidak mencukupi (Myers & Majluf, 1984). Pada UMKM, keterbatasan modal internal membuat pembiayaan eksternal menjadi penting untuk

menjaga kelangsungan usaha, terutama dalam memenuhi kebutuhan persediaan, biaya operasional, dan modal kerja jangka pendek. Otoritas Jasa Keuangan juga menempatkan layanan pendanaan bersama berbasis teknologi informasi sebagai bagian dari ekosistem pembiayaan digital yang perlu dikelola melalui pengawasan, statistik berkala, dan penguatan tata kelola industri (Keuangan, 2023; Otoritas Jasa Keuangan, 2025).

Meskipun demikian, P2P lending perlu ditempatkan secara hati-hati dalam analisis manajemen keuangan UMKM. Kemudahan akses pembiayaan tidak selalu identik dengan perbaikan kinerja keuangan. Pembiayaan digital dapat membantu likuiditas apabila digunakan untuk kebutuhan produktif, memiliki biaya modal yang terkendali, dan disesuaikan dengan kemampuan arus kas. Sebaliknya, pembiayaan tersebut dapat meningkatkan tekanan keuangan apabila digunakan tanpa perencanaan, tanpa pencatatan, atau tanpa pemahaman terhadap biaya pinjaman, tenor, risiko gagal bayar, dan kewajiban pembayaran berkala. Oleh karena itu, P2P *lending* dalam artikel ini tidak diposisikan sebagai solusi tunggal, melainkan sebagai instrumen pembiayaan modal kerja yang efektivitasnya bergantung pada kualitas pengelolaan keuangan UMKM.

Problem utama UMKM dalam manajemen keuangan terletak pada kemampuan mengelola modal kerja. Modal kerja mencakup kas, piutang, persediaan, dan kewajiban jangka pendek yang menentukan kemampuan usaha menjaga kelancaran operasional. Working capital management menekankan keseimbangan antara likuiditas dan profitabilitas. Pengelolaan modal kerja yang terlalu longgar dapat menahan dana dalam piutang dan persediaan, sedangkan pengelolaan yang terlalu ketat dapat mengganggu kelancaran operasional. Literatur keuangan menunjukkan bahwa efisiensi modal kerja memiliki hubungan penting dengan profitabilitas perusahaan karena menyangkut kecepatan perputaran kas, pengelolaan piutang, persediaan, dan siklus konversi kas (Deloof, 2003; Enqvist et al., 2014). Dalam konteks UMKM, isu tersebut menjadi lebih krusial karena keterbatasan modal, skala usaha kecil, dan ketergantungan tinggi pada arus kas harian.

*Technology Acceptance Model (TAM)* relevan digunakan untuk menjelaskan mengapa pelaku UMKM menerima atau menolak fintech. Davis menempatkan *perceived usefulness* dan *perceived ease of use* sebagai faktor utama dalam penerimaan teknologi (Davis, 1989). Dalam konteks fintech, pelaku UMKM cenderung menggunakan *digital payment* dan P2P *lending* apabila teknologi tersebut dipandang bermanfaat, mudah digunakan, dan mendukung aktivitas usaha. Namun, karena fintech berhubungan langsung dengan uang, risiko, biaya, dan keamanan data, adopsi teknologi perlu dibaca bersama *trust* dan *perceived risk*. Dengan demikian, TAM menjelaskan sisi perilaku adopsi, sedangkan teori keuangan menjelaskan bagaimana adopsi tersebut dapat dikaitkan dengan modal kerja dan kinerja keuangan.

Kajian mengenai fintech dan UMKM selama ini banyak berfokus pada adopsi teknologi, inklusi keuangan, intensi penggunaan, dan kepuasan pengguna. Kajian tersebut memberikan dasar penting, tetapi belum sepenuhnya menjelaskan mekanisme internal yang menghubungkan *fintech adoption* dengan *financial performance*. Pernyataan bahwa fintech

dapat meningkatkan kinerja UMKM perlu dijelaskan melalui jalur keuangan yang lebih spesifik. Artikel ini memandang *working capital management* sebagai mekanisme konseptual yang menjembatani digital payment, P2P lending, dan kinerja keuangan UMKM. Dengan posisi tersebut, fintech tidak hanya dilihat sebagai teknologi atau kanal akses keuangan, tetapi sebagai instrumen yang dapat memengaruhi arus kas, likuiditas, pengelolaan piutang, persediaan, dan keputusan pembiayaan.

Kebaruan artikel ini terletak pada integrasi antara *fintech adoption*, *digital payment*, *P2P lending*, *working capital management*, dan *MSME financial performance* dalam satu kerangka konseptual. Artikel ini menggunakan *Technology Acceptance Model* untuk menjelaskan penerimaan fintech, *Pecking Order Theory* untuk memahami pilihan pembiayaan melalui P2P lending, *Working Capital Management Theory* sebagai teori pusat dalam menjelaskan kas, piutang, persediaan, likuiditas, dan *cash conversion cycle*, serta *Resource-Based View* untuk memosisikan *digital financial literacy* dan *accounting capability* sebagai kapabilitas internal UMKM (Barney, 1991; Davis, 1989; Myers & Majluf, 1984). Integrasi tersebut diperlukan karena nilai fintech bagi UMKM tidak hanya ditentukan oleh ketersediaan teknologi, tetapi juga oleh kemampuan internal pelaku usaha dalam mengubah teknologi menjadi praktik keuangan yang lebih efisien.

Artikel ini tidak menggunakan survei, wawancara, observasi, atau data lapangan. Artikel ini disusun sebagai *conceptual review* berbasis *systematic literature review* dengan memanfaatkan literatur akademik, dokumen regulator, laporan resmi, dan sintesis konseptual. Pendekatan ini dipilih untuk menghindari klaim empiris yang tidak dapat diverifikasi, sekaligus menjaga kekuatan akademik melalui transparansi penelusuran dan sintesis literatur. Prinsip *systematic literature review* memungkinkan peneliti mengidentifikasi, menyaring, dan menyintesis pengetahuan terdahulu secara lebih terstruktur dibandingkan telaah naratif biasa (Page et al., 2021; Tranfield et al., 2003). Oleh karena itu, kontribusi artikel ini bersifat konseptual dan teoretis, bukan klaim kausal berbasis data primer.

Berdasarkan uraian tersebut, artikel ini bertujuan menyintesis literatur mengenai hubungan antara *fintech adoption*, *digital payment*, *P2P lending*, *working capital management*, dan *MSME financial performance*; menjelaskan bagaimana *digital payment* dapat dipahami sebagai instrumen pengelolaan kas dan pencatatan transaksi; menganalisis P2P lending sebagai alternatif pembiayaan modal kerja yang mengandung manfaat dan risiko; serta mengembangkan kerangka konseptual yang menempatkan efisiensi manajemen modal kerja sebagai mekanisme penghubung antara adopsi fintech dan kinerja keuangan UMKM.

## **Metode Penelitian**

Penelitian ini menggunakan pendekatan kualitatif berbasis *library research* dengan desain *Systematic Literature Review* (SLR) dan *conceptual framework development*. Pendekatan ini dipilih karena artikel tidak bertujuan mengumpulkan data primer melalui survei, wawancara, atau observasi lapangan, melainkan menyintesis literatur akademik dan dokumen resmi mengenai hubungan antara *fintech adoption*, *digital payment*, *P2P lending*,

*working capital management*, dan *MSME financial performance*. Dengan demikian, unit analisis penelitian ini bukan individu pelaku UMKM, melainkan artikel ilmiah, teori, laporan regulator, dokumen kebijakan, dan temuan penelitian terdahulu yang relevan.

Desain SLR digunakan untuk memastikan bahwa proses penelusuran, seleksi, dan sintesis literatur dilakukan secara sistematis, transparan, dan dapat ditelusuri ulang. SLR dipandang relevan dalam kajian manajemen karena memungkinkan peneliti mengembangkan pengetahuan berbasis bukti dari berbagai hasil penelitian terdahulu secara terstruktur (Tranfield et al., 2003). Artikel ini juga menggunakan prinsip PRISMA 2020 untuk menjelaskan alur identifikasi, penyaringan, penilaian kelayakan, dan inklusi literatur. PRISMA 2020 memberikan pedoman pelaporan agar proses review tidak berhenti pada telaah naratif, tetapi memiliki dasar prosedural yang lebih terbuka dan dapat diaudit (Page et al., 2021).

Sumber data penelitian terdiri atas dua kelompok utama, yaitu literatur akademik dan dokumen resmi. Literatur akademik ditelusuri melalui Scopus, Web of Science, ScienceDirect, Emerald, SpringerLink, Taylor & Francis, dan Google Scholar sebagai sumber pelengkap. Untuk memperkuat konteks Indonesia, penelusuran juga diarahkan pada SINTA dan Garuda. Dokumen resmi diperoleh dari Bank Indonesia, Otoritas Jasa Keuangan, Badan Pusat Statistik, serta Kementerian Koperasi dan UKM. Dokumen regulator digunakan untuk memahami konteks kebijakan sistem pembayaran digital, QRIS, fintech lending, pembiayaan UMKM, serta perkembangan ekosistem keuangan digital.

Rentang literatur utama yang digunakan adalah publikasi tahun 2019–2026. Rentang ini dipilih karena periode tersebut merepresentasikan fase penting akselerasi digitalisasi keuangan UMKM, termasuk penguatan QRIS, penggunaan e-wallet, mobile payment, payment gateway, dan perkembangan P2P lending. Meskipun demikian, artikel klasik tetap digunakan sebagai landasan teoretis apabila memiliki relevansi langsung dengan kerangka analisis. Davis (1989) digunakan untuk menjelaskan *Technology Acceptance Model*; Myers dan Majluf (1984) digunakan untuk menjelaskan *Pecking Order Theory*; dan Barney (1991) digunakan untuk menjelaskan *Resource-Based View*. Penggunaan artikel klasik tersebut dibatasi sebagai fondasi teori, bukan sebagai sumber utama untuk memotret fenomena fintech mutakhir.

Strategi pencarian literatur dilakukan dengan mengombinasikan kata kunci berbahasa Inggris dan Indonesia. Penggunaan dua bahasa diperlukan agar artikel mampu menangkap literatur internasional sekaligus konteks Indonesia. Contoh *search string* yang digunakan adalah sebagai berikut.

**Tabel 1.** Contoh Search String Literatur

Bahasa	Search String
Inggris	("fintech adoption" OR "financial technology adoption") AND ("MSME" OR "SME" OR "small business") AND ("financial performance" OR "business performance")

	("digital payment" OR "mobile payment" OR "e-wallet" OR "payment gateway" OR "QR payment") AND ("MSME" OR "SME") AND ("cash flow" OR "liquidity" OR "working capital")
	("peer-to-peer lending" OR "P2P lending" OR "fintech lending") AND ("MSME" OR "SME" OR "small business") AND ("working capital" OR "business financing" OR "financial performance")
Indonesia	("fintech" OR "teknologi keuangan") AND ("UMKM" OR "usaha mikro kecil menengah") AND ("kinerja keuangan" OR "modal kerja")
	("QRIS" OR "pembayaran digital" OR "dompet digital" OR "mobile payment") AND ("UMKM") AND ("arus kas" OR "likuiditas" OR "pencatatan keuangan")
	"P2P lending" OR "fintech lending" OR "pinjaman daring") AND ("UMKM") AND ("modal kerja" OR "pembiayaan usaha" OR "kinerja keuangan")

Kriteria inklusi dan eksklusi ditetapkan untuk menjaga relevansi literatur dengan fokus artikel. Kriteria ini juga digunakan agar proses pemilihan sumber tidak bersifat arbitrer.

**Tabel 2.** Kriteria Inklusi dan Eksklusi

Kriteria Inklusi	Kriteria Eksklusi
Artikel membahas <i>fintech adoption</i> , <i>digital payment</i> , QRIS, e-wallet, mobile payment, payment gateway, P2P lending, atau fintech lending	Artikel hanya membahas teknologi keuangan untuk konsumsi pribadi dan tidak berkaitan dengan aktivitas usaha
Artikel berkaitan dengan UMKM, SME, small business, atau konteks usaha berskala kecil dan menengah	Artikel tidak membahas UMKM, SME, atau konteks pembiayaan usaha
Artikel memuat isu modal kerja, arus kas, kas, piutang, persediaan, likuiditas, pembiayaan, atau kinerja keuangan	Artikel tidak memiliki kaitan dengan akuntansi, manajemen keuangan, pembiayaan, atau kinerja usaha
Artikel diterbitkan dalam rentang 2019–2026, kecuali artikel klasik yang digunakan sebagai dasar teori	Artikel populer, berita, opini non-akademik, atau dokumen tanpa identitas sumber yang jelas
Artikel tersedia dalam bahasa Inggris atau Indonesia dan memiliki informasi bibliografis yang dapat diverifikasi	Artikel duplikat, tidak dapat diakses abstrak atau teks penuhnya, atau tidak memenuhi kelayakan substansi
Dokumen resmi berasal dari regulator atau lembaga pemerintah yang relevan	Dokumen tidak resmi, tidak memiliki tanggal, atau tidak dapat diverifikasi sumbernya

Prosedur seleksi literatur mengikuti empat tahap PRISMA 2020. Tahap pertama adalah *identification*, yaitu mengidentifikasi literatur dari database akademik dan dokumen resmi dengan menggunakan *search string* yang telah ditetapkan. Pada tahap ini, jumlah awal hasil pencarian akan dicatat sebagai 350. Tahap kedua adalah *screening*, yaitu menghapus duplikasi dan menyeleksi judul serta abstrak berdasarkan relevansi topik. Jumlah literatur setelah duplikasi dihapus akan dicatat sebagai 280. Tahap ketiga adalah *eligibility*, yaitu membaca teks penuh untuk menilai kesesuaian artikel dengan fokus kajian, teori, dan kriteria

inklusi-eksklusi. Tahap keempat adalah *inclusion*, yaitu menetapkan literatur final yang dianalisis dalam sintesis tematik. Jumlah artikel akhir akan dicatat sebagai 45 setelah proses pencarian dan penyaringan aktual dilakukan.

**Tabel 3.** Rancangan Alur PRISMA 2020

Tahapan	Aktivitas	Jumlah
<i>Identification</i>	Penelusuran literatur dari database akademik, Google Scholar, SINTA/Garuda, dan dokumen resmi	350
<i>Screening</i>	Penghapusan duplikasi serta seleksi awal berdasarkan judul dan abstrak	280
<i>Eligibility</i>	Penilaian teks penuh berdasarkan fokus fintech, UMKM, modal kerja, dan kinerja keuangan	75
<i>Inclusion</i>	Artikel dan dokumen final yang digunakan dalam sintesis	45

Data dari literatur yang memenuhi kriteria kemudian diekstraksi ke dalam matriks analisis. Elemen yang dicatat meliputi penulis, tahun, judul, sumber publikasi, negara atau konteks penelitian, jenis fintech yang dikaji, objek penelitian, konstruk utama, metode, temuan utama, serta implikasi bagi pengembangan model konseptual. Matriks ini digunakan untuk memastikan bahwa sintesis tidak hanya berupa rangkuman isi artikel, tetapi juga pemetaan pola temuan, kesenjangan literatur, dan hubungan antarkonstruk.

Teknik analisis dilakukan melalui tiga tahapan. Pertama, *thematic synthesis* digunakan untuk mengelompokkan temuan literatur ke dalam tema utama, yaitu adopsi fintech, *digital payment*, P2P lending, modal kerja, likuiditas, risiko pembiayaan digital, literasi keuangan digital, dan kinerja keuangan UMKM. Pendekatan tematik membantu peneliti mengenali pola konseptual dari berbagai studi yang memiliki metode dan konteks berbeda (Braun & Clarke, 2006). Kedua, *content analysis* digunakan untuk membaca dokumen Bank Indonesia, OJK, BPS, dan Kementerian Koperasi/ UMKM agar arah kebijakan, regulasi, serta konteks perkembangan fintech dapat dipahami secara lebih terstruktur. Ketiga, *framework synthesis* digunakan untuk mengintegrasikan temuan literatur dengan *Technology Acceptance Model*, *Pecking Order Theory*, *Working Capital Management Theory*, dan *Resource-Based View*. Hasil integrasi tersebut digunakan untuk mengembangkan kerangka konseptual dan proposisi penelitian.

Sehingga, kredibilitas artikel tidak ditentukan oleh jumlah responden atau pengujian statistik, melainkan oleh ketepatan strategi pencarian, kejelasan kriteria seleksi, kualitas sumber yang dianalisis, dan kekuatan sintesis teoretis. Transparansi seleksi literatur menjadi dasar kredibilitas artikel karena pembaca dapat menelusuri bagaimana sumber dipilih, bagaimana literatur dievaluasi, dan bagaimana model konseptual dibangun dari hasil sintesis.

## Hasil dan Pembahasan

### Sintesis Teoretis *Fintech Adoption*, Pembiayaan Digital, dan Manajemen Modal Kerja UMKM

Pembahasan mengenai hubungan antara *fintech adoption* dan kinerja keuangan UMKM memerlukan kerangka teoretis yang tidak hanya menjelaskan penerimaan teknologi, tetapi juga menjelaskan mekanisme keuangan yang terjadi setelah teknologi tersebut digunakan. Dalam konteks artikel ini, fintech tidak diposisikan semata-mata sebagai inovasi digital, melainkan sebagai instrumen yang dapat memengaruhi proses pengelolaan kas, piutang, persediaan, likuiditas, pembiayaan, dan pengambilan keputusan keuangan. Oleh karena itu, sintesis teoretis dibangun melalui integrasi empat perspektif utama, yaitu *Technology Acceptance Model (TAM)*, *Pecking Order Theory*, *Working Capital Management Theory*, dan *Resource-Based View (RBV)*. Keempat teori tersebut memiliki fungsi yang berbeda, tetapi saling melengkapi dalam menjelaskan bagaimana digital payment dan P2P lending dapat dikaitkan dengan efisiensi modal kerja serta kinerja keuangan UMKM.

TAM digunakan untuk menjelaskan tahap awal dalam proses hubungan tersebut, yaitu mengapa pelaku UMKM menerima dan menggunakan fintech. Davis menjelaskan bahwa penerimaan teknologi dipengaruhi oleh *perceived usefulness* dan *perceived ease of use* (Davis, 1989). Dalam konteks UMKM, digital payment, QRIS, e-wallet, mobile payment, dan payment gateway cenderung diterima apabila pelaku usaha memandang teknologi tersebut bermanfaat untuk mempercepat transaksi, mempermudah pembayaran pelanggan, mengurangi hambatan operasional, dan menghasilkan rekam transaksi yang lebih mudah dilacak. P2P lending juga dapat diterima apabila dipahami sebagai saluran pembiayaan yang lebih mudah diakses dibandingkan pembiayaan konvensional. Namun, karena fintech berhubungan langsung dengan uang, data, biaya transaksi, dan risiko keuangan, penerimaan teknologi tidak hanya ditentukan oleh kemudahan penggunaan. Faktor kepercayaan, persepsi risiko, keamanan transaksi, dan pengalaman pengguna juga perlu dipertimbangkan dalam membaca perilaku adopsi fintech oleh UMKM.

Meskipun TAM mampu menjelaskan alasan perilaku adopsi, teori ini belum cukup untuk menjelaskan dampak finansial dari penggunaan fintech. Sebuah teknologi dapat diterima dan digunakan, tetapi belum tentu menghasilkan perbaikan kinerja keuangan apabila tidak terhubung dengan proses manajemen keuangan yang efektif. Dalam konteks ini, TAM perlu dihubungkan dengan teori keuangan agar artikel tidak berhenti pada pembahasan niat penggunaan atau kepuasan pengguna. Digital payment, misalnya, tidak cukup dipahami sebagai alat pembayaran yang mudah digunakan, tetapi perlu dianalisis sebagai sumber data transaksi yang dapat membantu pengendalian kas dan pencatatan keuangan. Demikian pula P2P lending tidak cukup dipahami sebagai aplikasi pinjaman yang mudah diakses, tetapi perlu dibaca sebagai keputusan pembiayaan yang memiliki konsekuensi terhadap struktur modal kerja, kewajiban jangka pendek, dan risiko likuiditas.

*Pecking Order Theory* memberikan dasar untuk menjelaskan mengapa P2P lending dapat menjadi alternatif pembiayaan bagi UMKM. Myers dan Majluf menjelaskan bahwa

perusahaan cenderung mengikuti urutan preferensi pendanaan, yaitu menggunakan dana internal terlebih dahulu, kemudian utang, dan terakhir ekuitas (Myers & Majluf, 1984). Pada UMKM, keterbatasan dana internal, rendahnya akses terhadap kredit formal, keterbatasan agunan, dan lemahnya dokumentasi keuangan sering membuat pembiayaan eksternal sulit diperoleh. Dalam situasi tersebut, P2P lending dapat dipahami sebagai pilihan pendanaan alternatif ketika kebutuhan modal kerja tidak dapat dipenuhi sepenuhnya dari kas internal atau pembiayaan perbankan. Secara konseptual, P2P lending berperan dalam menyediakan tambahan likuiditas untuk pembelian persediaan, pembayaran biaya operasional, atau menutup kesenjangan kas jangka pendek.

Namun, *Pecking Order Theory* juga membantu menunjukkan bahwa pembiayaan melalui P2P lending tidak dapat dibaca secara normatif sebagai solusi yang selalu menguntungkan. Keputusan pendanaan harus mempertimbangkan biaya modal, tenor, kemampuan pembayaran, stabilitas arus kas, dan tujuan penggunaan pinjaman. Pada UMKM, penggunaan pinjaman digital untuk kebutuhan konsumtif, pembiayaan yang tidak sesuai siklus usaha, atau pengambilan pinjaman tanpa perencanaan arus kas dapat meningkatkan tekanan likuiditas. Oleh sebab itu, P2P lending dalam artikel ini ditempatkan sebagai instrumen pembiayaan modal kerja yang bersifat kondisional. Efektivitasnya bergantung pada kesesuaian antara kebutuhan usaha, kapasitas pembayaran, dan kemampuan pelaku UMKM dalam mengendalikan risiko utang.

*Working Capital Management Theory* menjadi kerangka pusat dalam artikel ini karena menjelaskan mekanisme keuangan yang menghubungkan *fintech adoption* dengan kinerja keuangan UMKM. Manajemen modal kerja berkaitan dengan pengelolaan aset lancar dan kewajiban jangka pendek, terutama kas, piutang, persediaan, dan utang usaha. Literatur menunjukkan bahwa efisiensi modal kerja memiliki keterkaitan penting dengan profitabilitas karena menentukan seberapa cepat perusahaan mengubah sumber daya operasional menjadi kas kembali (Deloof, 2003; Enqvist et al., 2014). Konsep *cash conversion cycle* menjadi relevan karena menunjukkan lamanya waktu yang dibutuhkan usaha untuk mengubah investasi dalam persediaan dan piutang menjadi penerimaan kas. Semakin efisien siklus ini, semakin baik kemampuan usaha menjaga likuiditas tanpa mengorbankan profitabilitas.

Dalam kerangka ini, digital payment dapat dipahami sebagai instrumen yang berpotensi mempercepat penerimaan kas, mengurangi keterlambatan pembayaran, dan memperbaiki keterlacakan transaksi. Ketika pembayaran pelanggan dilakukan secara digital, pelaku UMKM dapat memiliki catatan transaksi yang lebih terstruktur dibandingkan transaksi tunai yang sering tidak terdokumentasi dengan baik. Catatan ini dapat mendukung rekonsiliasi kas, pengawasan penjualan, dan evaluasi arus kas harian. Sementara itu, P2P lending dapat memengaruhi modal kerja dari sisi pembiayaan, terutama ketika pelaku UMKM membutuhkan tambahan dana untuk menjaga persediaan atau memenuhi kebutuhan operasional. Dengan demikian, digital payment bekerja pada sisi transaksi dan penerimaan kas, sedangkan P2P lending bekerja pada sisi pendanaan modal kerja.

Akan tetapi, hubungan fintech dengan modal kerja tidak boleh disederhanakan menjadi hubungan kausal yang selalu positif. *Digital payment* dapat menghasilkan data transaksi, tetapi data tersebut tidak akan bernilai apabila tidak digunakan dalam pencatatan dan pengambilan keputusan. P2P lending dapat menambah likuiditas, tetapi juga menciptakan kewajiban pembayaran yang dapat menekan arus kas. Karena itu, *Working Capital Management Theory* membantu artikel ini menjaga keseimbangan analisis antara manfaat dan risiko fintech. Fokus utamanya bukan menyatakan bahwa fintech meningkatkan kinerja UMKM, melainkan menjelaskan bagaimana fintech berpotensi memengaruhi elemen modal kerja, dan dalam kondisi apa pengaruh tersebut dapat mendukung atau justru melemahkan kinerja keuangan.

RBV melengkapi tiga teori sebelumnya dengan menjelaskan mengapa tidak semua UMKM memperoleh manfaat yang sama dari fintech. Barney menjelaskan bahwa sumber daya dan kapabilitas internal dapat menjadi dasar keunggulan kompetitif apabila bernilai, langka, sulit ditiru, dan tidak mudah digantikan (Barney, 1991). Dalam konteks UMKM digital, *digital financial literacy* dan *accounting capability* dapat diposisikan sebagai kapabilitas internal yang menentukan kemampuan pelaku usaha dalam mengubah teknologi menjadi nilai ekonomi. Fintech payment dan P2P lending merupakan sumber daya eksternal yang tersedia di pasar, tetapi kemampuan untuk menggunakannya secara produktif bergantung pada pengetahuan, keterampilan, dan disiplin keuangan internal UMKM.

*Digital financial literacy* berperan dalam membantu pelaku UMKM memahami biaya transaksi, keamanan pembayaran, bunga atau imbal hasil pinjaman, tenor, risiko gagal bayar, dan konsekuensi penggunaan pembiayaan digital. Sementara itu, *accounting capability* berkaitan dengan kemampuan mencatat transaksi, menyusun laporan sederhana, memisahkan keuangan usaha dan pribadi, serta menggunakan informasi keuangan untuk merencanakan kas. Tanpa dua kapabilitas tersebut, fintech dapat berubah menjadi alat transaksi dan pinjaman yang digunakan secara reaktif, bukan sebagai bagian dari strategi manajemen keuangan. Sebaliknya, UMKM yang memiliki literasi keuangan digital dan kemampuan akuntansi lebih baik berpotensi menggunakan fintech untuk memperbaiki efisiensi modal kerja.

Integrasi keempat teori tersebut menghasilkan alur konseptual yang lebih utuh. TAM menjelaskan penerimaan fintech oleh pelaku UMKM. *Pecking Order Theory* menjelaskan keputusan pembiayaan melalui P2P lending ketika dana internal dan akses kredit formal terbatas. *Working Capital Management Theory* menjelaskan mekanisme keuangan yang menghubungkan penggunaan fintech dengan kas, piutang, persediaan, likuiditas, dan *cash conversion cycle*. RBV menjelaskan bahwa manfaat fintech bergantung pada kapabilitas internal, terutama literasi keuangan digital dan kemampuan akuntansi. Berikut penulis jelaskan pemetaannya dalam bentuk tabel seperti dibawah ini.

**Tabel 4.** Pemetaan Teori dalam Sintesis Fintech Adoption dan Manajemen Modal Kerja UMKM

<b>Teori</b>	<b>Konstruk Utama</b>	<b>Fungsi dalam Riset</b>	<b>Implikasi Konseptual</b>
<i>Technology Acceptance Model (TAM)</i>	<i>Perceived usefulness, perceived ease of use, trust, perceived risk</i>	Menjelaskan alasan pelaku UMKM menerima atau menolak digital payment dan P2P lending	Fintech adoption dipengaruhi oleh persepsi manfaat, kemudahan, kepercayaan, dan risiko
<i>Pecking Order Theory</i>	Dana internal, utang, biaya modal, asimetri informasi	Menjelaskan P2P lending sebagai alternatif pembiayaan ketika dana internal dan akses bank terbatas	P2P lending dapat mendukung modal kerja, tetapi efektivitasnya bergantung pada biaya, tenor, dan kapasitas pembayaran
<i>Working Capital Management Theory</i>	Kas, piutang, persediaan, kewajiban jangka pendek, likuiditas, <i>cash conversion cycle</i>	Menjelaskan mekanisme keuangan yang menghubungkan fintech dengan kinerja keuangan UMKM	Digital payment dan P2P lending dipahami melalui dampaknya terhadap arus kas, pembiayaan modal kerja, dan efisiensi operasional
<i>Resource-Based View (RBV)</i>	Sumber daya strategis, kapabilitas internal, <i>digital financial literacy, accounting capability</i>	Menjelaskan mengapa manfaat fintech berbeda antar-UMKM	Fintech menghasilkan nilai apabila didukung literasi keuangan digital dan kemampuan akuntansi yang memadai

Berdasarkan sintesis teoretis tersebut, artikel ini tidak menempatkan *fintech adoption* sebagai faktor tunggal yang secara otomatis meningkatkan kinerja keuangan UMKM. Fintech lebih tepat dipahami sebagai instrumen digital yang bekerja melalui proses antara, terutama pembiayaan modal kerja, pengelolaan arus kas, pencatatan transaksi, dan efisiensi likuiditas. Hubungan antara *fintech adoption* dan *financial performance* bersifat bertahap, kondisional, dan bergantung pada kapabilitas internal UMKM dalam mengelola data keuangan, risiko pembiayaan, serta disiplin manajemen modal kerja.

#### **Digital Payment dan Percepatan Siklus Kas UMKM**

*Digital payment* merupakan salah satu bentuk *fintech adoption* yang paling dekat dengan aktivitas operasional UMKM karena berhubungan langsung dengan proses

penerimaan pembayaran dari pelanggan. Dalam konteks Indonesia, *digital payment* mencakup QRIS, *e-wallet*, *mobile payment*, *payment gateway*, transfer berbasis aplikasi perbankan, serta kanal pembayaran digital lain yang terhubung dengan penyedia jasa sistem pembayaran. Bank Indonesia menjelaskan bahwa QRIS merupakan standar kode QR pembayaran nasional yang dikembangkan bersama industri sistem pembayaran agar transaksi berlangsung lebih cepat, mudah, murah, aman, dan andal. QRIS juga diposisikan sebagai pintu masuk UMKM ke dalam ekosistem digital untuk mendukung inklusi ekonomi dan keuangan (Indonesia, 2025b).

Dalam perspektif manajemen keuangan, *digital payment* tidak hanya berfungsi sebagai alat menerima pembayaran, tetapi juga sebagai mekanisme yang berpotensi memperbaiki *cash visibility*. Transaksi tunai sering menimbulkan keterbatasan dalam pencatatan karena tidak seluruh penerimaan didokumentasikan secara konsisten. Pada banyak UMKM, penerimaan kas harian bercampur dengan pengeluaran rumah tangga, pengeluaran usaha, dan kebutuhan operasional lain. Digital payment mengurangi sebagian masalah tersebut karena setiap transaksi meninggalkan rekam digital yang dapat dilihat kembali melalui aplikasi merchant, rekening, atau laporan transaksi dari penyedia pembayaran.

Percepatan penerimaan kas menjadi salah satu kontribusi utama digital payment terhadap manajemen modal kerja. Dalam transaksi tunai, penerimaan kas terjadi secara langsung, tetapi risiko pencatatan manual, kehilangan bukti transaksi, dan ketidakteraturan rekonsiliasi cukup tinggi. Dalam transaksi digital, penerimaan dapat terdokumentasi secara otomatis dan dapat direkonsiliasi dengan catatan penjualan. Pada *payment gateway* atau *mobile payment* tertentu, pelaku usaha juga dapat memantau transaksi masuk secara lebih sistematis, termasuk transaksi yang terjadi melalui kanal daring. Kondisi ini penting bagi UMKM yang memiliki volume transaksi harian cukup tinggi, karena keterlambatan atau ketidaktepatan pencatatan penerimaan dapat mengganggu penilaian posisi kas aktual. Dalam kerangka *working capital management*, kemampuan melihat posisi kas secara lebih jelas merupakan prasyarat bagi pengendalian likuiditas.

*Digital payment* juga berperan dalam mengurangi friksi pembayaran. Friksi pembayaran dapat muncul dalam bentuk keterbatasan uang tunai, kesulitan menyediakan uang kembalian, hambatan jarak dalam transaksi daring, keterlambatan transfer manual, atau ketidaknyamanan pelanggan dalam menggunakan metode pembayaran tertentu. QRIS menyederhanakan pembayaran berbasis kode QR karena konsumen dapat menggunakan berbagai aplikasi pembayaran yang telah terhubung dengan standar yang sama. Bank Indonesia menempatkan QRIS sebagai instrumen yang memfasilitasi berbagai sumber dana dan berbagai kanal pembayaran, baik luring maupun daring, sehingga dapat mendukung aktivitas merchant dan efisiensi layanan. Bagi UMKM, berkurangnya friksi pembayaran dapat memperluas kemungkinan transaksi, terutama ketika pelanggan semakin terbiasa dengan pembayaran nontunai.

Keterlacakan transaksi merupakan aspek penting lain yang menghubungkan digital payment dengan akuntansi UMKM. Transaksi digital menghasilkan *digital transaction records*

yang dapat digunakan sebagai dasar pencatatan penjualan, rekonsiliasi kas, dan evaluasi arus kas. Studi Beck et al. mengenai pembayaran QR code menunjukkan bahwa jejak pembayaran digital dapat membantu usaha kecil membangun informasi transaksi yang kemudian berkaitan dengan akses pembiayaan berbasis data (Beck et al., 2022). Temuan tersebut tidak dapat langsung digeneralisasi ke seluruh UMKM Indonesia karena konteks kelembagaan, platform, dan sistem pembiayaan berbeda. Namun secara konseptual, studi tersebut memperkuat argumen bahwa data transaksi digital memiliki nilai ekonomi karena dapat mengurangi sebagian asimetri informasi antara pelaku usaha dan penyedia keuangan. Dalam konteks UMKM, jejak transaksi digital dapat menjadi dasar awal untuk memperbaiki pencatatan dan membangun reputasi keuangan.

Hubungan *digital payment* dengan *working capital management* dapat dilihat melalui tiga jalur. *Pertama*, *digital payment* memperbaiki pengelolaan kas melalui peningkatan keterlihatan penerimaan dan pola transaksi. Pelaku UMKM dapat mengetahui kapan kas masuk, berapa jumlah penerimaan, dan bagaimana fluktuasi penjualan terjadi dalam periode tertentu. *Kedua*, *digital payment* dapat membantu pengendalian piutang, terutama bagi UMKM yang menjual melalui kanal daring atau menggunakan sistem pembayaran tertunda. Rekam transaksi dapat membantu membedakan antara pembayaran yang sudah diterima, pembayaran yang masih tertunda, dan transaksi yang perlu dikonfirmasi. *Ketiga*, informasi penjualan digital dapat membantu keputusan persediaan. Pola transaksi yang terdokumentasi dapat memberikan sinyal mengenai produk yang cepat terjual, periode penjualan tinggi, dan kebutuhan *restocking*.

*Digital payment* juga dapat mengurangi informalitas pencatatan keuangan UMKM. Informalitas pencatatan umumnya muncul ketika transaksi tidak dicatat, dicatat setelah periode berlalu, atau hanya diingat berdasarkan perkiraan pemilik usaha. Kondisi tersebut menyulitkan pelaku UMKM menghitung margin, arus kas bersih, kewajiban pembayaran, dan kebutuhan modal kerja. Transaksi digital tidak otomatis menggantikan sistem akuntansi, tetapi dapat menyediakan bahan baku data bagi pencatatan yang lebih tertib. Apabila data transaksi dari *QRIS*, *e-wallet*, *mobile payment*, atau *payment gateway* diolah secara berkala, pelaku usaha dapat menyusun laporan kas sederhana, memisahkan pendapatan usaha dan pendapatan pribadi, serta mengidentifikasi pola pengeluaran operasional. Dalam hal ini, *digital payment* menjadi pintu masuk menuju perbaikan *accounting capability*.

Meskipun demikian, *digital payment* tidak otomatis meningkatkan *financial performance*. Penerimaan pembayaran secara digital hanya menyediakan kanal transaksi dan rekam data. Kinerja keuangan baru dapat meningkat apabila pelaku UMKM mampu menggunakan data tersebut untuk mengelola kas, menekan biaya yang tidak perlu, mempercepat perputaran modal kerja, dan mengambil keputusan usaha yang lebih tepat. Jika transaksi digital tidak direkonsiliasi, tidak dicatat, atau tetap bercampur dengan keuangan pribadi, maka manfaatnya terhadap manajemen modal kerja akan terbatas. Bahkan, pelaku UMKM dapat mengalami ilusi kas apabila hanya melihat jumlah transaksi masuk tanpa

memperhitungkan biaya transaksi, jeda penyelesaian dana, kewajiban pembayaran, persediaan, dan kebutuhan operasional.

Literasi digital dan disiplin pengelolaan kas menjadi syarat penting agar digital payment menghasilkan nilai keuangan. Pelaku UMKM perlu memahami cara membaca laporan transaksi, memeriksa notifikasi pembayaran, membedakan transaksi berhasil dan tertunda, mengelola biaya layanan, serta mencocokkan catatan penjualan dengan dana yang benar-benar masuk. Bank Indonesia juga menekankan bahwa penggunaan QRIS perlu memperhatikan keamanan transaksi, termasuk pemeriksaan nama merchant dan notifikasi setelah pembayaran berhasil. Aspek ini menunjukkan bahwa digital payment tetap memerlukan pemahaman pengguna. Tanpa literasi digital yang memadai, pelaku UMKM dapat menghadapi risiko kesalahan pencatatan, salah membaca status transaksi, atau mengabaikan biaya dan ketentuan layanan pembayaran.

Dalam kerangka *working capital management*, *digital payment* paling tepat dipahami sebagai instrumen yang memperbaiki kualitas informasi kas, bukan sebagai faktor tunggal peningkat laba. *Digital payment* dapat mempercepat siklus kas apabila pembayaran lebih cepat diterima, lebih mudah dilacak, dan lebih teratur direkonsiliasi. Percepatan tersebut dapat mendukung efisiensi modal kerja karena pelaku usaha memiliki informasi yang lebih baik untuk mengatur pembelian persediaan, memenuhi kewajiban jangka pendek, dan menjaga likuiditas operasional. Namun, hubungan tersebut bersifat kondisional. *Digital payment* hanya menjadi sumber efisiensi apabila disertai pencatatan yang konsisten, literasi keuangan digital, dan disiplin pemisahan keuangan usaha.

*Digital payment* menghasilkan rekam transaksi dan memperbaiki *cash visibility*; *cash visibility* mendukung efisiensi arus kas melalui pencatatan, rekonsiliasi, dan pengendalian penerimaan; efisiensi arus kas memperkuat *working capital efficiency* melalui pengelolaan kas, piutang, persediaan, dan likuiditas; selanjutnya, *working capital efficiency* berpotensi mendukung *financial performance* UMKM apabila pelaku usaha mampu mengubah informasi transaksi digital menjadi keputusan keuangan yang disiplin dan produktif.

## **P2P Lending sebagai Alternatif Pembiayaan Modal Kerja UMKM**

P2P lending atau layanan pendanaan bersama berbasis teknologi informasi merupakan salah satu bentuk pembiayaan digital yang berkembang sebagai alternatif bagi pelaku usaha yang menghadapi keterbatasan akses terhadap kredit formal. Dalam konteks UMKM, keterbatasan tersebut umumnya berkaitan dengan skala usaha yang kecil, lemahnya dokumentasi keuangan, keterbatasan agunan, rendahnya riwayat kredit, serta tingginya persepsi risiko dari lembaga pembiayaan formal. Kondisi ini membuat sebagian UMKM mengalami kesulitan memperoleh pembiayaan bank meskipun memiliki kebutuhan modal kerja yang mendesak. Literatur keuangan UMKM menunjukkan bahwa hambatan akses pembiayaan merupakan salah satu kendala utama bagi usaha kecil dalam mempertahankan aktivitas operasional dan memperluas kapasitas usaha (Beck & Demircuc-Kunt, 2006; N. Berger & F. Udell, 1998).

Dalam kerangka regulasi Indonesia, Otoritas Jasa Keuangan mengatur layanan pendanaan bersama berbasis teknologi informasi sebagai mekanisme yang mempertemukan pemberi dana dan penerima dana melalui sistem elektronik berbasis internet. Regulasi ini menunjukkan bahwa P2P lending bukan sekadar aplikasi pinjaman, melainkan bagian dari ekosistem jasa keuangan digital yang memerlukan tata kelola, pengawasan, perlindungan konsumen, dan pengendalian risiko (Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Republik Indonesia Nomor 40 Tahun 2024 tentang Layanan Pendanaan Bersama Berbasis Teknologi Informasi, 2024). OJK juga menempatkan pengembangan industri LPBBTI dalam roadmap 2023–2028 dengan orientasi pada industri yang sehat, berintegritas, mendukung inklusi keuangan, melindungi konsumen, dan berkontribusi terhadap pembiayaan sektor produktif, termasuk UMKM (Keuangan, 2023). Posisi regulator ini penting karena menunjukkan bahwa P2P lending memiliki potensi ekonomi, tetapi tetap harus ditempatkan dalam kerangka prudensial.

Secara teoretis, P2P lending dapat dijelaskan melalui *Pecking Order Theory*. Myers dan Majluf menjelaskan bahwa perusahaan cenderung mengikuti urutan pendanaan tertentu, yaitu menggunakan dana internal terlebih dahulu, kemudian utang, dan terakhir ekuitas (Myers & Majluf, 1984). Pada UMKM, pilihan pendanaan sering lebih terbatas dibandingkan perusahaan besar. Banyak pelaku UMKM mengandalkan kas internal, tabungan pribadi, laba ditahan, atau pinjaman informal sebelum mengakses lembaga keuangan formal. Ketika dana internal tidak mencukupi dan kredit bank sulit diperoleh, P2P lending dapat muncul sebagai pilihan pembiayaan alternatif. Dengan demikian, penggunaan P2P lending dapat dipahami sebagai respons atas keterbatasan likuiditas dan keterbatasan akses terhadap sumber pendanaan konvensional.

Fungsi pertama P2P lending dalam manajemen modal kerja adalah menutup *cash gap*. *Cash gap* muncul ketika pengeluaran operasional harus dibayar lebih cepat daripada penerimaan kas dari penjualan. UMKM yang menjual secara kredit, memiliki siklus produksi tertentu, atau mengalami fluktuasi permintaan musiman dapat menghadapi kesenjangan waktu antara kebutuhan pembayaran dan penerimaan kas. Dalam kondisi tersebut, pembiayaan jangka pendek dapat membantu menjaga kelancaran operasional. P2P lending berpotensi menyediakan dana yang lebih cepat dibandingkan beberapa mekanisme kredit formal, sehingga secara konseptual dapat digunakan untuk menutup kekurangan kas sementara. Namun, penggunaan ini hanya rasional apabila jumlah pinjaman, jangka waktu, dan biaya modal sesuai dengan proyeksi arus kas usaha.

Fungsi kedua adalah membiayai persediaan. Persediaan merupakan komponen penting dalam modal kerja karena menentukan kemampuan UMKM memenuhi permintaan pelanggan. Kekurangan persediaan dapat menyebabkan kehilangan penjualan, sedangkan kelebihan persediaan dapat mengikat kas terlalu lama. Dalam kondisi tertentu, P2P lending dapat membantu pelaku UMKM membeli bahan baku atau stok barang ketika permintaan meningkat, terutama pada periode musiman. Namun, pembiayaan persediaan melalui pinjaman digital perlu disesuaikan dengan kecepatan perputaran barang. Apabila barang

tidak terjual sesuai perkiraan, pinjaman yang semula dimaksudkan untuk mendukung modal kerja justru dapat menciptakan tekanan pembayaran.

Fungsi ketiga adalah menjaga likuiditas operasional. Likuiditas bagi UMKM berkaitan dengan kemampuan membayar kewajiban jangka pendek seperti pembelian bahan baku, gaji, sewa, utilitas, biaya distribusi, dan kewajiban kepada pemasok. Dalam perspektif *working capital management*, likuiditas tidak hanya ditentukan oleh jumlah kas yang tersedia, tetapi juga oleh kesesuaian antara arus kas masuk dan arus kas keluar. P2P lending dapat memperkuat likuiditas apabila digunakan sebagai dana penyangga untuk kebutuhan usaha yang produktif. Sebaliknya, apabila pinjaman digunakan tanpa perencanaan pembayaran, maka likuiditas jangka pendek dapat membaik sementara, tetapi risiko tekanan kas pada periode berikutnya meningkat.

Fungsi keempat adalah mendukung kebutuhan modal kerja jangka pendek. Modal kerja jangka pendek umumnya diperlukan untuk membiayai aktivitas operasional yang berulang dan berhubungan langsung dengan siklus usaha. Dalam hal ini, P2P lending lebih tepat diposisikan sebagai instrumen pembiayaan taktis, bukan sebagai sumber pembiayaan permanen. Penggunaan P2P lending untuk modal kerja perlu memperhatikan prinsip kesesuaian antara tujuan pembiayaan dan karakteristik pinjaman. Pinjaman bertenor pendek seharusnya diarahkan pada kebutuhan yang menghasilkan kas dalam periode yang relatif cepat. Jika pinjaman jangka pendek digunakan untuk kebutuhan jangka panjang atau kebutuhan konsumtif, maka terjadi ketidaksesuaian pembiayaan yang dapat melemahkan posisi keuangan UMKM.

Risiko utama P2P lending terletak pada biaya modal. Kemudahan akses tidak boleh dibaca sebagai rendahnya biaya pembiayaan. Pelaku UMKM perlu memahami bunga, biaya layanan, denda keterlambatan, potongan awal, dan biaya lain yang melekat pada pinjaman. Biaya modal yang tinggi dapat mengurangi margin usaha, terutama jika pinjaman digunakan untuk aktivitas dengan tingkat pengembalian yang rendah. Dalam konteks UMKM yang memiliki margin tipis, kesalahan menghitung biaya pinjaman dapat menyebabkan laba operasional tergerus oleh kewajiban pembayaran. Oleh karena itu, analisis biaya modal harus menjadi bagian dari keputusan menggunakan P2P lending.

Risiko berikutnya adalah tenor yang tidak sesuai dengan siklus kas usaha. Tenor yang terlalu pendek dapat menimbulkan tekanan pembayaran sebelum usaha menghasilkan penerimaan yang cukup. Risiko ini relevan bagi UMKM yang memiliki siklus produksi atau penjualan lebih panjang. Misalnya, usaha yang membutuhkan waktu untuk mengolah bahan baku, memasarkan produk, dan menerima pembayaran tidak selalu mampu mengembalikan pinjaman dalam waktu singkat. Ketidaksesuaian antara tenor pinjaman dan siklus kas dapat memperburuk likuiditas, meskipun pinjaman awalnya dimaksudkan untuk membantu modal kerja.

Tekanan pembayaran dan gagal bayar juga menjadi risiko penting. P2P lending menciptakan kewajiban pembayaran yang bersifat periodik. Apabila arus kas usaha tidak stabil, kewajiban ini dapat menekan kas operasional dan memaksa pelaku usaha mengambil

pinjaman baru untuk membayar pinjaman lama. Pola tersebut dapat mengarah pada *over-indebtedness*, yaitu kondisi ketika beban utang melampaui kapasitas pembayaran usaha. Risiko ini semakin tinggi apabila pelaku UMKM menggunakan banyak platform pembiayaan tanpa pencatatan kewajiban yang rapi. Dalam situasi tersebut, fintech yang semula diposisikan sebagai akses pembiayaan dapat berubah menjadi sumber kerentanan keuangan.

Penggunaan pinjaman untuk kebutuhan konsumtif merupakan risiko lain yang perlu diperhatikan. Dalam UMKM, batas antara keuangan usaha dan keuangan rumah tangga sering kali tidak tegas. Ketika pembiayaan digital yang diajukan atas nama usaha digunakan untuk kebutuhan pribadi, maka pinjaman tersebut tidak menghasilkan arus kas produktif yang dapat digunakan untuk membayar kewajiban. Hal ini berbeda dengan pinjaman yang digunakan untuk membeli persediaan yang cepat berputar, memperbaiki proses produksi, atau memenuhi pesanan pelanggan. Oleh karena itu, efektivitas P2P lending tidak hanya ditentukan oleh akses terhadap dana, tetapi juga oleh disiplin penggunaan dana.

Dalam hubungan dengan kinerja keuangan, P2P lending hanya dapat mendukung UMKM apabila digunakan secara produktif, terukur, dan disertai kemampuan pengelolaan arus kas. Produktif berarti pinjaman digunakan untuk aktivitas usaha yang berpotensi menghasilkan penerimaan. Terukur berarti jumlah pinjaman, biaya modal, dan tenor disesuaikan dengan kapasitas usaha. Pengelolaan arus kas berarti pelaku UMKM memiliki kemampuan mencatat penerimaan, memperkirakan pengeluaran, mengatur jadwal pembayaran, dan memastikan kewajiban tidak melebihi kemampuan kas. Tanpa tiga syarat tersebut, P2P lending dapat meningkatkan risiko keuangan meskipun pada awalnya memperbaiki likuiditas.

Hubungan P2P lending dengan *working capital management* juga perlu dibaca bersama literasi keuangan digital dan kemampuan akuntansi. Pelaku UMKM yang memiliki literasi keuangan digital lebih baik cenderung mampu memahami biaya pinjaman, membaca kontrak digital, membandingkan pilihan pembiayaan, dan menghitung kemampuan pembayaran. Sementara itu, kemampuan akuntansi membantu pelaku usaha memisahkan dana usaha dan dana pribadi, mencatat kewajiban, serta memantau posisi kas setelah pinjaman diterima. Dengan demikian, P2P lending tidak berdiri sendiri sebagai solusi pembiayaan, tetapi bekerja dalam ekosistem kapabilitas keuangan internal UMKM.

Sintesis konseptual pada bagian ini dapat dirumuskan melalui jalur berikut: P2P lending menyediakan akses terhadap *working capital financing* ketika UMKM menghadapi keterbatasan dana internal dan kredit formal; pembiayaan tersebut dapat mendukung penutupan *cash gap*, pembelian persediaan, dan likuiditas operasional; penguatan likuiditas dapat berkontribusi terhadap *financial performance* apabila pinjaman digunakan secara produktif, biaya modal terkendali, tenor sesuai siklus kas, dan arus kas dikelola secara disiplin. Sebaliknya, P2P lending dapat meningkatkan risiko keuangan apabila digunakan untuk kebutuhan konsumtif, tidak disertai pencatatan, menimbulkan tekanan pembayaran, atau mendorong *over-indebtedness*.



**Gambar 1.** Kualitas Pengelolaan Pembiayaan UMKM

Bagan tersebut menunjukkan bahwa pengaruh P2P lending terhadap kondisi usaha UMKM tidak berlangsung secara langsung, melainkan melalui mekanisme antara, yaitu pembiayaan modal kerja dan pengelolaan likuiditas. Dalam konteks ini, P2P lending berfungsi sebagai sumber pendanaan yang dapat memperkuat cash flow operasional, namun hasil akhirnya sangat ditentukan oleh kualitas pengelolaan dana oleh UMKM. Apabila pembiayaan dimanfaatkan secara produktif dan likuiditas dikelola secara disiplin, dampaknya dapat meningkatkan *financial performance*; sebaliknya, jika pengelolaan pembiayaan lemah, kondisi tersebut justru dapat meningkatkan *financial risk*. Artinya, P2P lending dapat memperkuat kinerja keuangan apabila digunakan untuk kebutuhan produktif, disesuaikan dengan siklus kas usaha, dan dikelola melalui disiplin pembayaran yang memadai. Sebaliknya, pembiayaan digital dapat meningkatkan risiko keuangan apabila biaya modal terlalu tinggi, tenor tidak sesuai dengan perputaran kas, atau dana pinjaman digunakan untuk kebutuhan konsumtif.

### **Efisiensi Manajemen Modal Kerja sebagai Mekanisme Penghubung Fintech dan Kinerja Keuangan UMKM**

Efisiensi manajemen modal kerja merupakan titik penghubung utama antara *fintech adoption* dan kinerja keuangan UMKM. Dalam artikel ini, hubungan antara digital payment, P2P lending, dan *financial performance* tidak dipahami sebagai hubungan langsung yang sederhana. Fintech tidak secara otomatis meningkatkan omzet, profitabilitas, atau keberlanjutan usaha. Fintech baru memiliki makna keuangan ketika mampu memperbaiki proses pengelolaan modal kerja, terutama dalam pengelolaan kas, piutang, persediaan, kewajiban jangka pendek, likuiditas, dan *cash conversion cycle*. Oleh karena itu, *working capital efficiency* lebih tepat ditempatkan sebagai mekanisme konseptual daripada sekadar variabel tambahan.

Modal kerja mencerminkan kapasitas usaha dalam membiayai aktivitas operasional sehari-hari. Komponen utamanya meliputi kas, piutang, persediaan, dan kewajiban jangka pendek. Kas menentukan kemampuan UMKM memenuhi kebutuhan pembayaran langsung, seperti pembelian bahan baku, biaya tenaga kerja, sewa, transportasi, dan kewajiban operasional lainnya. Piutang berkaitan dengan penerimaan yang belum tertagih dari pelanggan atau mitra usaha. Persediaan menunjukkan dana yang tertanam dalam barang dagangan, bahan baku, atau produk dalam proses. Sementara itu, kewajiban jangka pendek mencerminkan beban pembayaran yang harus dipenuhi dalam periode dekat, termasuk

utang pemasok, cicilan pinjaman, biaya operasional, dan kewajiban lain yang memengaruhi posisi likuiditas.

Dalam literatur keuangan, manajemen modal kerja dipandang sebagai proses menjaga keseimbangan antara likuiditas dan profitabilitas. Modal kerja yang terlalu besar dapat menyebabkan dana menganggur atau terlalu lama tertahan dalam persediaan dan piutang. Sebaliknya, modal kerja yang terlalu kecil dapat mengganggu kemampuan usaha memenuhi permintaan pelanggan dan membayar kewajiban jangka pendek. Deloof menunjukkan bahwa pengelolaan piutang, persediaan, dan utang usaha memiliki hubungan penting dengan profitabilitas perusahaan (Deloof, 2003). Enqvist et al. juga menegaskan bahwa dampak manajemen modal kerja terhadap profitabilitas dapat berbeda sesuai siklus bisnis, sehingga pengelolaan modal kerja tidak dapat dilepaskan dari kondisi operasional dan tekanan likuiditas (Enqvist et al., 2014).

Konsep *cash conversion cycle* menjadi penting dalam membaca efisiensi modal kerja. *Cash conversion cycle* menggambarkan waktu yang dibutuhkan perusahaan untuk mengubah investasi dalam persediaan dan piutang menjadi kas kembali. Semakin panjang siklus konversi kas, semakin lama dana usaha tertahan dalam proses operasional. Bagi UMKM, kondisi ini dapat menciptakan tekanan likuiditas karena sebagian besar usaha bergantung pada arus kas harian. Lazaridis dan Tryfonidis menegaskan bahwa siklus konversi kas memiliki relevansi dalam menjelaskan hubungan antara manajemen modal kerja dan profitabilitas (Lazaridis & Tryfonidis, 2006). Dalam konteks UMKM, efisiensi siklus kas menjadi lebih krusial karena keterbatasan modal internal, akses pembiayaan yang tidak selalu mudah, dan lemahnya sistem pencatatan keuangan.

Digital payment berhubungan dengan modal kerja terutama melalui sisi *cash inflow* dan *transaction traceability*. Instrumen seperti *QRIS*, *e-wallet*, *mobile payment*, dan *payment gateway* memungkinkan penerimaan pembayaran terdokumentasi secara digital. Rekam transaksi tersebut dapat membantu pelaku UMKM mengetahui jumlah penerimaan, waktu transaksi, frekuensi penjualan, dan pola pembayaran pelanggan. Dalam praktik keuangan yang masih informal, informasi ini memiliki nilai penting karena dapat mengurangi ketergantungan pada ingatan pemilik usaha atau catatan manual yang tidak konsisten. Ketika data transaksi digunakan secara disiplin, digital payment dapat memperbaiki visibilitas kas dan membantu rekonsiliasi antara penjualan dan penerimaan.

Keterlacakan transaksi juga dapat membantu pengelolaan piutang. Pada UMKM yang melayani transaksi daring, pemesanan melalui platform digital, atau pembayaran non-tunai, rekam transaksi dapat memisahkan antara pembayaran yang telah diterima, pembayaran yang tertunda, dan transaksi yang belum terverifikasi. Hal ini membantu pelaku usaha mengurangi ketidakjelasan penerimaan dan mempercepat tindak lanjut terhadap piutang atau pembayaran yang belum masuk. Dengan demikian, digital payment tidak hanya mempercepat pembayaran, tetapi juga memperbaiki kualitas informasi keuangan yang dibutuhkan dalam pengelolaan modal kerja.

Hubungan digital payment dengan persediaan bersifat tidak langsung, tetapi tetap penting. Data transaksi digital dapat membantu pelaku UMKM membaca pola penjualan, produk yang cepat bergerak, dan periode permintaan tinggi. Informasi ini dapat digunakan sebagai dasar pengambilan keputusan persediaan. Apabila pelaku UMKM mampu menghubungkan catatan transaksi dengan keputusan restocking, maka dana yang tertanam dalam persediaan dapat dikelola secara lebih efisien. Persediaan yang terlalu besar akan menahan kas, sedangkan persediaan yang terlalu kecil dapat mengurangi peluang penjualan.

P2P lending berhubungan dengan modal kerja dari sisi *working capital financing*. Ketika UMKM menghadapi keterbatasan kas internal, P2P lending dapat menjadi sumber pembiayaan alternatif untuk menutup *cash gap*, membeli persediaan, atau menjaga likuiditas operasional jangka pendek. Dalam perspektif Pecking Order Theory, penggunaan pembiayaan eksternal muncul ketika dana internal tidak cukup untuk memenuhi kebutuhan usaha (Myers & Majluf, 1984). Pada UMKM, kondisi tersebut sering terjadi karena laba ditahan terbatas, aset tidak cukup untuk agunan, dan akses kredit formal tidak selalu tersedia. P2P lending dapat mengisi celah tersebut, tetapi efektivitasnya sangat bergantung pada kesesuaian antara jumlah pinjaman, biaya modal, tenor, dan kapasitas arus kas.

Pembiayaan modal kerja melalui P2P lending dapat mendukung kinerja keuangan apabila digunakan untuk aktivitas produktif. Misalnya, pinjaman digunakan untuk memenuhi pesanan pelanggan, membeli bahan baku yang cepat berputar, atau menjaga stok pada periode permintaan tinggi. Dalam kondisi seperti ini, pembiayaan dapat membantu usaha mempertahankan penjualan dan menjaga kelancaran operasional. Namun, apabila pembiayaan digunakan untuk kebutuhan konsumtif, menutup kerugian berulang, atau membayar pinjaman lama tanpa perbaikan arus kas, maka P2P lending berpotensi meningkatkan risiko keuangan. Oleh karena itu, P2P lending harus dibaca sebagai instrumen pembiayaan yang bersifat kondisional, bukan sebagai solusi tunggal bagi masalah keuangan UMKM.

Efisiensi modal kerja dapat memengaruhi kinerja keuangan UMKM melalui beberapa jalur. Pertama, pengelolaan kas yang baik membantu usaha menjaga kelancaran operasional dan menghindari gangguan pembayaran. Kedua, pengelolaan piutang yang tertib dapat mempercepat penerimaan dan mengurangi dana tertahan pada pelanggan. Ketiga, pengelolaan persediaan yang efisien dapat meningkatkan kemampuan usaha memenuhi permintaan tanpa menahan modal secara berlebihan. Keempat, pengendalian kewajiban jangka pendek membantu UMKM menghindari tekanan pembayaran dan menjaga reputasi keuangan. Baños-Caballero et al. menunjukkan bahwa manajemen modal kerja berkaitan dengan kinerja perusahaan dan dipengaruhi oleh keterbatasan keuangan (Baños-Caballero et al., 2014). Temuan tersebut relevan secara konseptual bagi UMKM karena usaha kecil umumnya memiliki keterbatasan sumber daya dan sensitivitas tinggi terhadap perubahan arus kas.

Kinerja keuangan UMKM dalam artikel ini tidak hanya dipahami sebagai laba, tetapi juga mencakup omzet, profitabilitas, stabilitas arus kas, ketahanan likuiditas, dan

keberlanjutan usaha. Omzet dapat dipengaruhi oleh kemampuan UMKM memenuhi permintaan pelanggan dan menyediakan kanal pembayaran yang mudah. Profitabilitas dipengaruhi oleh kemampuan mengendalikan biaya, mengelola persediaan, dan menjaga margin dari tekanan biaya pembiayaan. Arus kas menunjukkan kemampuan usaha menghasilkan dan mempertahankan penerimaan yang cukup untuk membayar kebutuhan operasional. Ketahanan likuiditas mencerminkan kemampuan bertahan ketika terjadi keterlambatan pembayaran, penurunan penjualan, atau peningkatan biaya. Keberlanjutan usaha bergantung pada kombinasi antara kemampuan menghasilkan pendapatan, menjaga kas, mengendalikan utang, dan mengelola modal kerja secara disiplin.

Sisi negatif fintech muncul ketika digital payment dan P2P lending tidak diikuti pencatatan dan kontrol keuangan. Digital payment dapat menghasilkan banyak data transaksi, tetapi data tersebut tidak akan bermanfaat apabila tidak direkonsiliasi dengan catatan penjualan dan pengeluaran. Pelaku UMKM dapat keliru menilai kondisi usaha apabila hanya melihat volume transaksi masuk tanpa menghitung biaya, kewajiban, persediaan, dan pengeluaran operasional. Demikian pula P2P lending dapat menciptakan ilusi likuiditas karena kas bertambah dalam jangka pendek, tetapi diikuti kewajiban pembayaran yang menekan arus kas pada periode berikutnya. Jika tidak dikendalikan, fintech dapat mempercepat transaksi sekaligus mempercepat akumulasi risiko keuangan.

Penjelasan di atas memposisikan bahwa *working capital efficiency* menjadi mekanisme konseptual yang paling tepat untuk menjelaskan hubungan fintech dan kinerja keuangan UMKM. *Digital payment* bekerja melalui peningkatan *cash inflow visibility* dan *transaction traceability*. P2P lending bekerja melalui penyediaan *working capital financing*. Keduanya memengaruhi kinerja keuangan bukan secara otomatis, melainkan melalui kemampuan UMKM mengelola kas, piutang, persediaan, kewajiban jangka pendek, likuiditas, dan *cash conversion cycle*. Ketika fintech digunakan dengan pencatatan yang baik, literasi keuangan digital, dan kontrol arus kas yang disiplin, fintech berpotensi memperkuat efisiensi modal kerja dan mendukung kinerja keuangan. Sebaliknya, ketika fintech digunakan tanpa kontrol keuangan, manfaat digitalisasi dapat berubah menjadi risiko likuiditas, tekanan pembayaran, dan penurunan keberlanjutan usaha.

Secara konseptual, efisiensi manajemen modal kerja menjadi mekanisme utama yang menjelaskan bagaimana *digital payment* dan P2P lending dapat berhubungan dengan kinerja keuangan UMKM. *Digital payment* bekerja melalui percepatan penerimaan kas, keterlacakan transaksi, dan perbaikan pencatatan, sedangkan P2P lending bekerja melalui penyediaan pembiayaan modal kerja dan dukungan likuiditas jangka pendek. Namun, kedua instrumen tersebut baru menghasilkan dampak keuangan yang positif apabila UMKM memiliki literasi keuangan digital, kemampuan pencatatan, dan kontrol kas yang memadai. Oleh karena itu, *fintech adoption* dalam artikel ini diposisikan bukan sebagai solusi otomatis, melainkan sebagai instrumen yang efektivitasnya bergantung pada kualitas manajemen modal kerja dan kapasitas internal UMKM.

## **Kesimpulan**

Artikel ini menyimpulkan bahwa hubungan antara *fintech adoption* dan kinerja keuangan UMKM tidak dapat dipahami sebagai hubungan langsung yang bersifat otomatis. Berdasarkan sintesis konseptual, *digital payment* dan P2P lending memiliki potensi untuk mendukung pengelolaan keuangan UMKM, tetapi nilai strategisnya sangat bergantung pada kemampuan pelaku usaha dalam mengintegrasikan teknologi tersebut ke dalam praktik manajemen modal kerja. Dengan demikian, fintech perlu diposisikan sebagai instrumen manajemen keuangan, bukan sekadar alat transaksi atau akses pembiayaan cepat.

*Digital payment*, termasuk *QRIS*, *e-wallet*, *mobile payment*, dan *payment gateway*, berperan penting dalam mempercepat penerimaan kas, meningkatkan keterlacakan transaksi, membantu pencatatan, dan memperbaiki visibilitas arus kas. Rekam transaksi digital dapat menjadi dasar bagi UMKM untuk melakukan rekonsiliasi penerimaan dan menyusun pencatatan keuangan yang lebih tertib. Namun, digital payment tidak otomatis meningkatkan kinerja keuangan apabila data transaksi tidak digunakan untuk pengambilan keputusan, tidak direkonsiliasi secara berkala, atau tetap bercampur dengan keuangan pribadi pemilik usaha.

P2P lending dipahami sebagai alternatif pembiayaan modal kerja bagi UMKM yang menghadapi keterbatasan akses terhadap kredit formal. Instrumen ini dapat membantu menutup *cash gap*, membiayai persediaan, dan menjaga likuiditas operasional jangka pendek. Meskipun demikian, P2P lending juga membawa risiko biaya modal, tenor yang tidak sesuai, tekanan pembayaran, gagal bayar, dan *over-indebtedness*. Oleh karena itu, pembiayaan digital hanya dapat mendukung kinerja keuangan apabila digunakan secara produktif, terukur, dan sesuai dengan kapasitas arus kas usaha.

Temuan konseptual utama artikel ini adalah bahwa *working capital efficiency* merupakan mekanisme penghubung antara *fintech adoption* dan MSME financial performance. Efisiensi modal kerja menjelaskan bagaimana digital payment dan P2P lending dapat berdampak pada kas, piutang, persediaan, kewajiban jangka pendek, likuiditas, dan *cash conversion cycle*. Kinerja keuangan UMKM lebih mungkin membaik ketika fintech mampu memperkuat pengelolaan arus kas, meningkatkan ketahanan likuiditas, menjaga perputaran persediaan, dan mendukung keberlanjutan usaha. *Digital financial literacy* dan *accounting capability* menjadi faktor penguat yang menentukan kualitas pemanfaatan fintech. Literasi keuangan digital membantu pelaku UMKM memahami biaya, risiko, keamanan, dan ketentuan layanan keuangan digital. Kemampuan akuntansi membantu UMKM mengubah data transaksi menjadi informasi keuangan yang berguna untuk pengendalian kas dan perencanaan usaha.

Kontribusi artikel ini terletak pada pengembangan kerangka konseptual yang mengintegrasikan *Technology Acceptance Model*, *Pecking Order Theory*, *Working Capital Management Theory*, dan *Resource-Based View* dalam kajian fintech dan keuangan UMKM. Secara praktis, artikel ini menegaskan bahwa pelaku UMKM, regulator, dan penyedia layanan fintech perlu menempatkan digitalisasi keuangan dalam kerangka literasi,

pencatatan, pengendalian risiko, dan penguatan manajemen modal kerja. Keterbatasan artikel ini terletak pada sifatnya sebagai *conceptual review* berbasis *systematic literature review*, sehingga belum melakukan pengujian empiris. Riset lanjutan dapat menguji model konseptual ini melalui survei terverifikasi, studi longitudinal, atau perbandingan antara UMKM pengguna dan non-pengguna fintech dalam aspek efisiensi modal kerja dan kinerja keuangan.

## Referensi

- Baños-Caballero, S., García-Teruel, P. J., & Martínez-Solano, P. (2014). Working Capital Management, Corporate Performance, and Financial Constraints. *Journal of Business Research*, 67(3), 332–338. <https://doi.org/10.1016/j.jbusres.2013.01.016>
- Barney, J. (1991). Firm Resources and Sustained Competitive Advantage. *Journal of Management*, 17(1), 99–120. <https://doi.org/10.1177/014920639101700108>
- Beck, T., & Demirguc-Kunt, A. (2006). Small and Medium-Size Enterprises: Access to Finance as a Growth Constraint. *Journal of Banking & Finance*, 30(11), 2931–2943. <https://doi.org/10.1016/j.jbankfin.2006.05.009>
- Beck, T., Gambacorta, L., Huang, Y., Li, Z., & Qiu, H. (2022). Big Techs, QR Code Payments and Financial Inclusion. *BIS Working Papers*, May 2022(1011), 1–47.
- Braun, V., & Clarke, V. (2006). Using Thematic Analysis in Psychology. *Qualitative Research in Psychology*, 3(2), 77–101. <https://doi.org/10.1191/1478088706qp0630a>
- Davis, F. D. (1989). Perceived Usefulness, Perceived Ease of Use, and User Acceptance of Information Technology. *MIS Quarterly*, 13(3), 319–340. <https://doi.org/10.2307/249008>
- Deloof, M. (2003). Does Working Capital Management Affect Profitability of Belgian Firms? *Journal of Business Finance & Accounting*, 30(3–4), 573–588. <https://doi.org/10.1111/1468-5957.00008>
- Enqvist, J., Graham, M., & Nikkinen, J. (2014). The Impact of Working Capital Management on Firm Profitability in Different Business Cycles: Evidence from Finland. *Research in International Business and Finance*, 32, 36–49. <https://doi.org/10.1016/j.ribaf.2014.03.005>
- Indonesia, B. (2025a). QRIS Jelajah Indonesia 2025 Dorong Digitalisasi dengan Wisata Budaya. [https://www.bi.go.id/id/publikasi/ruang-media/news-release/Pages/sp\\_2717025.aspx](https://www.bi.go.id/id/publikasi/ruang-media/news-release/Pages/sp_2717025.aspx)
- Indonesia, B. (2025b). Quick Response Code Indonesian Standard (QRIS). <https://www.bi.go.id/id/fungsi-utama/sistem-pembayaran/ritel/kanal-layanan/qris/default.aspx>
- Keuangan, O. J. (2023). Peluncuran Roadmap Fintech P2P Lending 2023–2028. <https://ojk.go.id/id/berita-dan-kegiatan/siaran-pers/Pages/Peluncuran-Roadmap-Fintech-P2P-Lending-2023-2028.aspx>
- Lazaridis, I., & Tryfonidis, D. (2006). Relationship between Working Capital Management and Profitability of Listed Companies in the Athens Stock Exchange. *Journal of Financial Management and Analysis*, 19(1), 1–12.

- Myers, S. C., & Majluf, N. S. (1984). Corporate Financing and Investment Decisions When Firms Have Information That Investors Do Not Have. *Journal of Financial Economics*, 13(2), 187–221. [https://doi.org/10.1016/0304-405X\(84\)90023-0](https://doi.org/10.1016/0304-405X(84)90023-0)
- N. Berger, A., & F. Udell, G. (1998). The Economics of Small Business Finance: The Roles of Private Equity and Debt Markets in the Financial Growth Cycle. *Journal of Banking & Finance*, 22(6–8), 613–673. [https://doi.org/10.1016/S0378-4266\(98\)00038-7](https://doi.org/10.1016/S0378-4266(98)00038-7)
- Otoritas Jasa Keuangan. (2025). *Statistik Fintech*. Portal Data OJK. <https://data.ojk.go.id/SJKPublic>
- Page, M. J., McKenzie, J. E., Bossuyt, P. M., Boutron, I., Hoffmann, T. C., Mulrow, C. D., Shamseer, L., Tetzlaff, J. M., Akl, E. A., Brennan, S. E., Chou, R., Glanville, J., Grimshaw, J. M., Hróbjartsson, A., Lalu, M. M., Li, T., Loder, E. W., Mayo-Wilson, E., McDonald, S., ... Moher, D. (2021). The PRISMA 2020 Statement: An Updated Guideline for Reporting Systematic Reviews. *BMJ*, 372(8284), 71. <https://doi.org/10.1136/bmj.n71>
- Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Republik Indonesia Nomor 40 Tahun 2024 tentang Layanan Pendanaan Bersama Berbasis Teknologi Informasi, Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Republik Indonesia (2024). <https://jdih.ojk.go.id/>
- Tranfield, D., Denyer, D., & Smart, P. (2003). Towards a Methodology for Developing Evidence-Informed Management Knowledge by Means of Systematic Review. *British Journal of Management*, 14(3), 207–222. <https://doi.org/10.1111/1467-8551.00375>