

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Perkembangan teknologi informasi dan komunikasi yang eksponensial dalam satu dekade terakhir telah mendisrupsi berbagai sektor industri, tanpa terkecuali sektor jasa keuangan. Transformasi digital ini melahirkan inovasi keuangan berbasis teknologi yang dikenal luas sebagai *Financial Technology* (Fintech) serta kemunculan bank digital (*digital banking*). Di Indonesia, ekosistem ekonomi digital mencatatkan pertumbuhan yang sangat masif, didorong oleh tingginya penetrasi internet, adopsi ponsel pintar, serta pergeseran perilaku masyarakat yang semakin menuntut layanan keuangan yang cepat, efisien, tanpa batas ruang dan waktu (*borderless*), serta mudah diakses (Otoritas Jasa Keuangan [OJK], 2023; Hadad, 2017). Kehadiran entitas Fintech pada mulanya diposisikan sebagai solusi atas rendahnya tingkat inklusi keuangan nasional, dengan memberikan akses pembiayaan dan layanan perbankan kepada masyarakat *unbanked* dan *underbanked* yang selama ini tidak terjangkau oleh institusi perbankan konvensional (Gomber *et al.*, 2018).

Di Indonesia, respons terhadap tren keberlanjutan global dimanifestasikan melalui peta jalan Keuangan Berkelanjutan Tahap II yang dicanangkan oleh OJK untuk periode 2021–2025. Regulator menerbitkan Peraturan OJK Nomor 51/POJK.03/2017 yang mewajibkan Lembaga Jasa Keuangan, Emiten, dan Perusahaan Publik untuk menyusun Laporan Keberlanjutan atau *Sustainability Report*. Regulasi ini menciptakan urgensi

baru bagi perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) untuk tidak hanya fokus pada pencapaian laba bersih atau *bottom line*, tetapi juga pada dampak ekologis dan sosial yang ditimbulkan dari aktivitas operasionalnya. Sektor jasa keuangan, khususnya sub-sektor Fintech dan bank digital, menjadi salah satu fokus utama dalam transisi ini mengingat peran strategisnya sebagai akselerator ekonomi digital nasional.

Sektor teknologi dan bank digital di Indonesia menunjukkan pertumbuhan yang eksponensial dalam lima tahun terakhir. Laporan *e-Conomy SEA* memproyeksikan nilai ekonomi digital Indonesia akan terus tumbuh signifikan, didorong oleh adopsi layanan keuangan digital yang masif pasca-pandemi COVID-19 (Prasidya & Dewi, 2023). Perusahaan-perusahaan teknologi dan bank digital berlomba-lomba melakukan penawaran umum perdana saham atau *Initial Public Offering* (IPO) untuk menghimpun dana publik guna membiayai ekspansi agresif mereka (Lovia Anjani *et al.*, 2023). Namun, di balik narasi pertumbuhan valuasi yang fantastis, terdapat masalah fundamental yang krusial dari perspektif manajemen keuangan, yaitu viabilitas profitabilitas atau kinerja keuangan yang berkelanjutan. Karakteristik model bisnis *start-up* yang cenderung menerapkan strategi "bakar uang" (*cash-burn strategy*) untuk akuisisi pangsa pasar sering kali mengorbankan profitabilitas jangka pendek demi pertumbuhan jangka panjang (Kenney & Zysman, 2019).

Pada masa awal pembentukannya yang sering disebut sebagai fase *booming* atau *honeymoon phase*, lanskap industri Fintech diwarnai oleh

euforia pendanaan yang melimpah dari para investor dan perusahaan modal ventura (*venture capital*). Mayoritas perusahaan teknologi pada fase ini menerapkan strategi bisnis yang sangat agresif melalui pemberian promo besar-besaran, diskon, insentif pengguna, pembebasan biaya transfer, hingga pemberian suku bunga deposito yang jauh di atas harga pasar guna mengakuisisi pangsa pasar (*market share*) secara instan. Strategi bakar uang ini memang terbukti sukses menciptakan pertumbuhan pendapatan bruto (*gross revenue*) dan jumlah pengguna aktif bulanan (*monthly active users*) yang meroket tajam di atas kertas. Namun, di balik metrik pertumbuhan semu tersebut, secara bersamaan perusahaan mencatatkan kerugian bersih (*net loss*) yang semakin membengkak setiap tahunnya, dengan asumsi bahwa pertumbuhan (*growth*) adalah segalanya dan profitabilitas dapat dikesampingkan sementara waktu (*growth at all costs*).

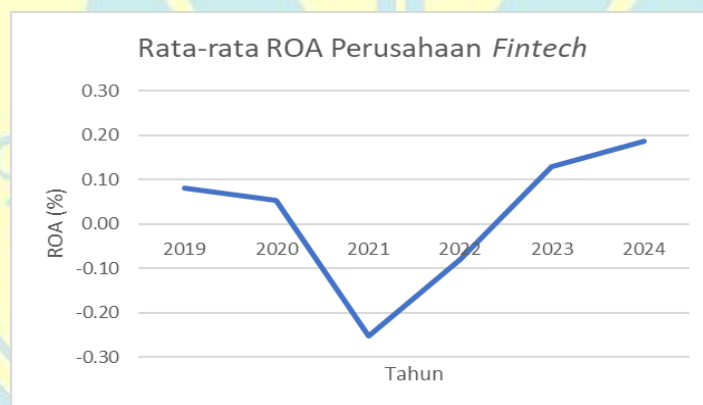
Akan tetapi, narasi hiper-pertumbuhan tersebut harus berbenturan keras dengan realitas ekonomi ketika memasuki periode tahun 2022 hingga 2024. Lanskap makro ekonomi global dan domestik mengalami perubahan radikal akibat ancaman resesi, disrupsi rantai pasok global, lonjakan tingkat inflasi, serta tren kebijakan *hawkish* berupa kenaikan suku bunga acuan secara berturut-turut oleh Bank Indonesia. Kondisi makro ekonomi yang menegat ini memicu terjadinya fenomena *Tech Winter* yang melanda industri teknologi secara global, yaitu fase penyesuaian pasar di mana para investor mulai bersikap rasional, menahan penyaluran pendanaan baru, dan mengubah orientasi investasi mereka dari yang berfokus pada pertumbuhan valuasi

menjadi berfokus pada arus kas yang positif (Gomber *et al.*, 2018; Kenney dan Zysman, 2019). Pasar kini menuntut perusahaan Fintech untuk memiliki jalur menuju profitabilitas yang masuk akal (*clear path to profitability*) serta fundamental keuangan yang tangguh, memaksa manajemen bermanuver melakukan efisiensi besar-besaran dan merestrukturisasi model bisnis.

Kinerja keuangan merupakan indikator krusial yang merepresentasikan tingkat keberhasilan, kesehatan, dan efisiensi manajemen dalam mengelola sumber daya perusahaan untuk menghasilkan laba secara berkelanjutan (Brigham dan Houston, 2019). Dalam penelitian ini, kinerja keuangan diproksikan menggunakan rasio profitabilitas *Return on Assets* (ROA). Proksi ini dipilih karena mengukur seberapa efisien perusahaan menggunakan keseluruhan aset yang dimilikinya, baik aset lancar, infrastruktur teknologi, maupun aset tidak berwujud, untuk menghasilkan laba bersih setelah pajak (Brigham dan Houston, 2019; Chen *et al.*, 2005). Bagi entitas Fintech, ROA yang bernilai positif dan terus bertumbuh bukan sekadar angka di atas kertas, melainkan bukti empiris absolut bahwa model bisnis digital yang mereka jalankan bukanlah gelembung ekonomi (*economic bubble*) yang ditopang oleh dana investor semata, melainkan sebuah entitas bisnis yang mandiri, berkelanjutan, dan mampu menciptakan nilai tambah ekonomi yang nyata (Gomber *et al.*, 2018).

Sayangnya, transisi dari strategi bakar uang menuju pencapaian ROA yang positif terbukti sangat sulit direalisasikan oleh sebagian besar pelaku industri. Berdasarkan data observasi pada 13 perusahaan bank digital yang

terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2019–2024, kinerja keuangan (ROA) menunjukkan tekanan hebat dan volatilitas yang tinggi. PT Bank Neo Commerce Tbk (BBYB) mencatatkan defisit ekstrem hingga -13,71% pada tahun 2021 dan terus berkulat pada angka negatif di rentang -5,20% hingga -2,99% pada puncak *Tech Winter*. PT Bank Jago Tbk (ARTO) pernah membukukan rekor defisit profitabilitas hingga menyentuh -10,06% di masa awal agresivitas bisnisnya. Kondisi ini membuktikan secara empiris bahwa penciptaan laba operasional yang stabil masih menjadi krisis utama di ekosistem ekonomi digital, di mana margin pendapatan sering kali hangus terbakar oleh beban operasional. Data lengkap pergerakan ROA seluruh sampel penelitian ini disajikan dalam Gambar 1.1 berikut.



Gambar 1. 1 Data ROA Bank Digital Tbk di BEI Periode 2019–2024

Sumber: Laporan keuangan tahunan masing-masing perusahaan, diolah oleh penulis (2026)

Berdasarkan Gambar 1.1 di atas, rata-rata industri mencatatkan ROA yang sangat berfluktuasi sepanjang periode pengamatan: dari -0,48% pada 2019, memburuk drastis menjadi -1,63% pada 2020, sedikit membaik ke -1,10% pada 2021, kemudian berbalik positif menjadi 0,45% pada 2022 dan 0,93% pada 2023 sebelum kembali terkoreksi menjadi 0,35% pada 2024. Pola

zigzag yang tidak stabil ini membuktikan secara empiris bahwa profitabilitas bank digital Indonesia masih sangat rentan terhadap guncangan siklus ekonomi dan perubahan strategi operasional, dan belum mencapai kematangan fundamental yang diharapkan oleh para pemangku kepentingan.

Untuk mampu bertahan dan mencapai kinerja keuangan yang unggul di tengah gejolak *Tech Winter*, perusahaan tidak dapat lagi hanya bersandar pada manipulasi metrik keuangan tradisional. Teori Legitimasi (Deegan, 2002) secara tegas menyatakan bahwa kelangsungan hidup suatu perusahaan (*going concern*) sangat bergantung pada dukungan, penerimaan, dan kepercayaan dari masyarakat luas. Di sektor keuangan digital, di mana keseluruhan transaksi dan interaksi tidak berwujud secara fisik dan murni bertumpu pada unsur kepercayaan (*trust*), legitimasi menjadi aset tidak berwujud yang memiliki nilai tak terhingga. Oleh karena itu, perusahaan Fintech dituntut untuk bersikap transparan terkait dampak aktivitas bisnis mereka terhadap lingkungan alam, kesejahteraan sosial, dan tata kelola perusahaan yang baik (*Good Corporate Governance*) melalui penerbitan *Sustainability Report* (Laporan Keberlanjutan).

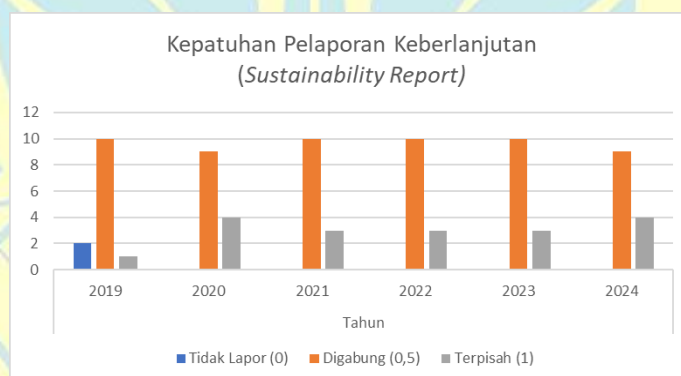
Sustainability Report dewasa ini telah bertransformasi dari sekadar instrumen pemenuhan kepatuhan regulasi, sebagaimana yang diamanatkan secara bertahap dalam POJK Nomor 51/POJK.03/2017 tentang Penerapan Keuangan Berkelanjutan (OJK, 2017), menjadi dokumen strategis yang menentukan reputasi dan arah investasi perusahaan. Bagi industri Fintech, penerapan prinsip *Environmental, Social, and Governance* (ESG) yang

dilaporkan dalam *Sustainability Report* memiliki dimensi yang unik dan spesifik. Tanggung jawab sosial Fintech tidak hanya berfokus pada pemberian donasi, melainkan menyentuh inti dari hak asasi digital, seperti komitmen perlindungan data pribadi nasabah dari kebocoran (*data breach*), penguatan sistem keamanan siber (*cybersecurity*), inklusi dan literasi keuangan bagi kelompok marjinal, serta inisiatif lingkungan berupa transisi menuju operasional nirkertas (*paperless*) dan penggunaan infrastruktur pusat data yang hemat energi (*green data center*). Standar pelaporan yang paling banyak diadopsi secara global adalah kerangka kerja *Global Reporting Initiative* (GRI) yang mensyaratkan pengungkapan material di ketiga dimensi ESG secara komprehensif (Global Reporting Initiative [GRI], 2021).

Berdasarkan perspektif Teori Sinyal (*Signaling Theory*) yang digagas oleh Spence (1973), penerbitan *Sustainability Report* yang komprehensif, terstruktur, dan disajikan secara terpisah (*standalone report*) berfungsi sebagai sinyal positif yang kuat kepada pasar bahwa manajemen memiliki kesadaran mitigasi risiko jangka panjang yang sangat baik. Keterbukaan informasi ini secara logis akan menekan biaya asimetri informasi (*information asymmetry*), memitigasi risiko hukum dan penarikan dana massal oleh nasabah yang panik (*run money*), serta mengundang masuknya aliran investasi dari lembaga pembiayaan global yang berorientasi pada pelestarian lingkungan (*green financing*). Kombinasi dari kepercayaan nasabah yang meningkat dan biaya modal yang menurun inilah yang pada akhirnya diproyeksikan memberikan katalis positif terhadap peningkatan

kinerja keuangan (ROA) (Friede *et al.*, 2015; Nelling dan Webb, 2009).

Paradoksnya, di tengah keterpurukan profitabilitas selama masa *Tech Winter*, tingkat kepatuhan perusahaan Fintech dalam menyajikan tata kelola keberlanjutan justru menunjukkan tren perbaikan kualitas yang signifikan. Berdasarkan penelusuran data pada 13 bank digital sampel, terlihat jelas adanya eskalasi kesadaran tata kelola non-keuangan. Pada tahun 2019, sebanyak 9 dari 13 entitas (69,2%) belum menyajikan informasi keberlanjutan apapun, dan hanya 1 perusahaan yang menerbitkan *Sustainability Report* terpisah dengan skor 1. Namun memasuki tahun 2024, tidak ada lagi entitas yang tidak melaporkan keberlanjutan, dengan 3 perusahaan berhasil menerbitkan laporan terpisah (23,1%) dan rata-rata skor industri mencapai 0,62. Data selengkapnya tersaji dalam Gambar 1.2 berikut.



Gambar 1. 2 Tingkat Pengungkapan Sustainability Report Bank Digital Tbk 2019-2024

Sumber: Annual report dan laporan keberlanjutan masing-masing perusahaan, diolah oleh penulis (2025)

Fenomena peningkatan pelaporan keberlanjutan yang berlangsung bersamaan dengan volatilitas profitabilitas yang sangat ekstrem ini memunculkan anomali dan pertanyaan empiris yang mendalam: apakah biaya besar yang dialokasikan manajemen untuk menyusun dan mengaudit

Sustainability Report berstandar tinggi di masa krisis ini benar-benar efektif mendongkrak reputasi dan profitabilitas (ROA), atau justru menjadi beban kepatuhan (*compliance cost*) yang menguras arus kas perusahaan tanpa timbal balik yang sepadan?

Selain aspek transparansi non-keuangan, faktor fundamental lain yang menjadi motor penggerak utama penciptaan nilai pada perusahaan Fintech terletak pada struktur asetnya yang sangat berbeda secara diametral dengan industri konvensional. Mengacu pada Teori Pandangan Berbasis Sumber Daya atau *Resource-Based View* (RBV) yang diformulasikan oleh Barney (1991), keunggulan kompetitif perusahaan modern tidak lagi ditentukan oleh kepemilikan aset fisik yang kasat mata seperti mesin berat atau gedung pencakar langit, melainkan bertumpu pada aset tidak berwujud (*intangible assets*) yang dikonseptualisasikan sebagai *Intellectual Capital* (Modal Intelektual) yang terdiri dari *human capital*, *structural capital*, dan *relational capital* (Bontis *et al.*, 2000; Stewart, 1997). Pada perusahaan berbasis teknologi, inovasi algoritma, penguasaan mahadata (*big data analytics*), arsitektur piranti lunak (*software architecture*), serta talenta digital atau karyawan spesialis IT (*human capital*), merupakan bentuk nyata dari *Intellectual Capital* yang menjadi urat nadi operasi perusahaan (Gomber *et al.*, 2018).

Pengelolaan *Intellectual Capital* yang efisien, yang secara empiris dapat diukur menggunakan metode *Value Added Intellectual Coefficient* (VAIC) yang dikembangkan oleh Pulic (2000), mengindikasikan bahwa

manajemen perusahaan mampu mengekstraksi nilai tambah ekonomi yang maksimal dari perpaduan modal manusia dan modal struktural yang dimilikinya (Bontis *et al.*, 2000; Stewart, 1997). Secara teoritis, investasi bernilai miliaran rupiah yang digelontorkan untuk kompensasi, pelatihan, dan retensi talenta digital ahli akan dikonversi menjadi sistem aplikasi yang tangguh, fitur keuangan yang inovatif, dan antarmuka pengguna (*user interface*) yang memanjakan nasabah. Keunggulan inovasi berbasis intelektual ini akan mempercepat proses akuisisi pengguna baru secara organik dan meningkatkan volume transaksi digital tanpa memerlukan penambahan biaya infrastruktur fisik yang linier. Skalabilitas bisnis tanpa batas (*limitless scalability*) yang dihadirkan oleh optimalisasi *Intellectual Capital* inilah yang secara matematis diyakini mampu melipatgandakan pendapatan operasional dan mendorong lonjakan margin ROA secara signifikan (Chen *et al.*, 2005; Wulandari *et al.*, 2024).

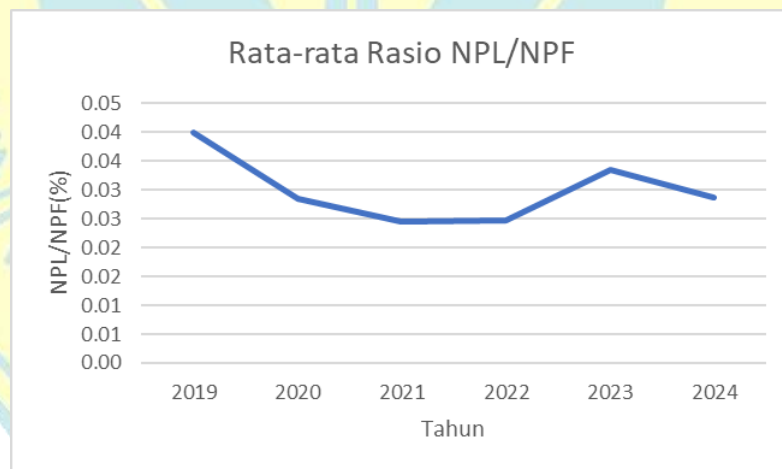
Namun demikian, realitas di lapangan selama fenomena *Tech Winter* kembali menyuguhkan anomali terkait efisiensi pengeluaran untuk modal intelektual. Strategi penumpukan talenta digital (*human capital*) dengan standar kompensasi dan gaji fantastis yang dilakukan secara massal pada era booming terbukti menjadi "bumerang" yang menghancurkan struktur biaya perusahaan. Menghadapi ketatnya likuiditas di periode 2022 hingga 2024, berbagai perusahaan teknologi dan perbankan digital di Indonesia justru terpaksa melakukan gelombang Pemutusan Hubungan Kerja (PHK) besar-besaran untuk merampingkan beban operasional. Fenomena pemangkasan

investasi pada elemen sentral *Intellectual Capital* ini menimbulkan perdebatan akademis yang krusial: apakah langkah efisiensi ekstrem dengan memangkas jumlah karyawan berpendidikan ini benar-benar mampu menyelamatkan struktur ROA jangka pendek, atau justru melumpuhkan kapasitas inovasi dan algoritma masa depan perusahaan (Anggraeni dan Setyawati, 2024; Buana dan Purwanto, 2025)?

Meskipun didukung oleh modal intelektual yang canggih dan tata kelola lingkungan yang baik, operasional bisnis Fintech menyimpan risiko bawaan (*inherent risk*) yang sangat destruktif apabila tidak dikendalikan dengan manajemen yang prudent. Faktor fundamental ketiga yang menjadi penentu mutlak bagi kelangsungan hidup perusahaan Fintech adalah kapabilitas *Credit Risk*, secara khusus yang berkaitan dengan mitigasi risiko kredit. Karakteristik utama dari layanan bank digital dan penyaluran kredit berbasis teknologi adalah kemudahan proses, kecepatan persetujuan dalam hitungan menit (*instant approval*), dan absennya persyaratan agunan fisik (*collateral-free*). Model penetrasi pasar yang agresif ini sebagian besar hanya mengandalkan proses *credit scoring* berbasis kecerdasan buatan (*Artificial Intelligence*) untuk menilai kelayakan kredit nasabah. Kelemahan pada model ini membuatnya sangat rentan terhadap ledakan angka kredit macet, terutama ketika kondisi ekonomi masyarakat sedang melemah.

Efektivitas *Credit Risk* dalam operasional penyaluran dana diprosikan secara akurat melalui indikator rasio kredit bermasalah atau *Non-Performing Loan* (NPL). Tingkat NPL yang tinggi merupakan

representasi empiris dari kegagalan algoritma dan kebijakan mitigasi risiko perusahaan dalam menyaring kualitas debitur. Pinjaman yang gagal tagih tidak hanya menghentikan proyeksi aliran pendapatan bunga (*interest income*), tetapi juga membawa konsekuensi akuntansi yang fatal, yaitu pembentukan Cadangan Kerugian Penurunan Nilai (CKPN) dalam jumlah yang sangat masif. Pencadangan dana ini merupakan beban langsung yang akan melumpuhkan laba operasional bersih dan mendorong ROA ke zona defisit (Abid *et al.*, 2014; Louzis *et al.*, 2012). Lebih jauh lagi, rasio NPL yang terus meroket akan memicu sanksi tegas dari OJK, menghancurkan reputasi platform di mata para pendana atau investor institusional, serta menggerus rasio kecukupan modal.



Gambar 1. 4 Data NPL/NPF Bank Digital Tbk di BEI 2019-2024

Sumber: Laporan keuangan tahunan masing-masing perusahaan, diolah oleh penulis (2026)

Buruknya manajemen risiko kredit ini terbukti menjadi faktor destruktif paling mematikan bagi profitabilitas Fintech di Indonesia. PT Bank Amar Indonesia Tbk (AMAR) selaku pionir aplikasi pinjaman digital

mencatatkan lonjakan angka kredit macet yang sangat fatal, meroket hingga 9,23% pada 2023 dan memburuk menjadi 10,25% pada 2024, dua kali lipat lebih dari ambang batas toleransi psikologis yang ditetapkan oleh OJK sebesar maksimal 5% (OJK, 2020). Entitas lain seperti PT Bank Raya Indonesia Tbk (AGRO) dan PT Bank Neo Commerce Tbk (BBYB) juga harus berjuang keras dengan rasio NPL yang masih menggantung di kisaran 3% hingga 4% selama fase *Tech Winter*. Ledakan beban provisi (pencadangan kerugian) secara masif akibat jebolnya filter risiko kredit inilah yang secara matematis menjadi biang keladi utama tergerusnya margin ROA ke zona defisit.

Dalam merangkai dan menganalisis pengaruh dari ketiga variabel independen utama tersebut, penelitian ini juga memasukkan Ukuran Perusahaan (*Firm Size*) sebagai variabel kontrol. Secara konseptual, perusahaan Fintech yang memiliki total aset lebih raksasa cenderung memiliki stabilitas keuangan yang lebih mapan, menikmati keunggulan ekonomis skala (*economies of scale*), serta memiliki jaringan akses pendanaan eksternal yang jauh lebih murah dan mudah dibandingkan perusahaan rintisan skala menengah (Dang *et al.*, 2018; Tang dan Zhang, 2020). Penggunaan variabel kontrol ini sangat krusial dan esensial dalam rancangan penelitian kuantitatif guna mengisolasi efek bias yang ditimbulkan oleh besaran aset perusahaan, sehingga pengaruh kausalitas murni dari *Sustainability Report*, *Intellectual Capital*, dan *Credit Risk* terhadap Kinerja Keuangan dapat diestimasi secara lebih objektif dan presisi (Sekaran dan

Bougie, 2016).

Meskipun kerangka konseptual mengenai tata kelola keberlanjutan, aset nirwujud, dan manajemen risiko terhadap kinerja keuangan telah terbangun secara logis di atas fondasi teori, konstelasi literatur empiris terdahulu masih menyajikan temuan yang sangat inkonklusif, beragam, dan saling berkontradiksi satu sama lain (*research gap*). Pada konteks pelaporan keberlanjutan, studi yang dilakukan oleh Hastuti dan Wijaya (2025), Buana dan Purwanto (2025), serta Rhennata & Kurnia (2022) sepakat menemukan bahwa pengungkapan *Sustainability Report* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap peningkatan nilai perusahaan dan kinerja keuangan. Akan tetapi, temuan tersebut secara langsung dibantah oleh penelitian Agustina dan Budhiarti (2024) serta Yulianti dan Alfianto (2023) yang secara empiris memvalidasi bahwa transparansi tata kelola keberlanjutan justru mencatatkan hubungan negatif terhadap profitabilitas perusahaan.

Perdebatan akademis yang tajam juga berlanjut pada kajian variabel *Intellectual Capital* dan Ukuran Perusahaan. Berlandaskan pendekatan RBV, penelitian Wulandari *et al.* (2024), Lestari *et al.* (2025), dan Safitri & Nugraha (2025) memberikan justifikasi bahwa efisiensi pengelolaan modal intelektual (HCE, SCE, CEE) berbanding lurus dengan peningkatan tajam margin laba (ROA) akibat keunggulan daya inovasi perusahaan. Namun demikian, postulat positif mengenai *Intellectual Capital* tersebut ditolak oleh Buana dan Purwanto (2025) serta Anggraeni dan Setyawati (2024), yang menemukan bukti bahwa beban operasional kompensasi talenta digital yang terlampaui

fantastis sama sekali tidak berdampak signifikan terhadap penciptaan laba riil, melainkan justru memicu inefisiensi biaya operasional yang kronis.

Inkonsistensi fundamental ketiga terletak pada arah kausalitas dari variabel tata kelola risiko, khususnya terkait risiko kredit (NPL). Walaupun secara logika dasar tingginya rasio NPL akan merusak proyeksi laba, studi empiris yang dilakukan oleh Pratiwi dan Setiawan (2024) serta Firmansyah *et al.* (2023) secara mengejutkan menemukan bahwa pelanggaran profil tata kelola risiko dan NPL tidak selalu berdampak negatif; sebaliknya, terbukti memiliki asosiasi positif terhadap profitabilitas. Temuan ini memunculkan narasi radikal bahwa membiarkan risiko penyaluran kredit sedikit lebih tinggi (*risk-taking behavior*) adalah strategi pengorbanan yang wajar bagi perusahaan teknologi dalam upayanya menembus segmen pasar baru (*unbanked*) guna mencapai *net interest margin* secara agregat di fase awal pertumbuhan pasar digital yang belum matang. Adanya ketimpangan dan kontradiksi temuan dari berbagai kajian empiris tersebut membuktikan secara presisi bahwa determinan profitabilitas sangatlah sensitif dan terikat pada spesifikasi industri (*industry-specific*). Penelitian terdahulu yang ada mayoritas masih terpusat pada sektor korporasi konvensional, seperti industri manufaktur, pertambangan, perbankan tradisional, dan pangan. Eksplorasi kuantitatif yang secara holistik mengintegrasikan transparansi isu ESG, perhitungan produktivitas aset nirwujud (VAIC), serta parameter ketahanan risiko kredit (NPL) secara simultan pada ekosistem entitas *Financial Technology* (bank digital) di

Indonesia, terutama pada fase krisis *Tech Winter* (2022–2024), masih membentuk ruang hampa literatur yang sangat kentara. Padahal, ekosistem bank digital memiliki model pendanaan, struktur *cash-burn strategy*, pembentukan algoritma berbasis modal ventura, serta komposisi beban non-fisik yang secara absolut tidak dapat disamakan dengan lanskap industri pada umumnya (Gomber *et al.*, 2018; Kenney dan Zysman, 2019).

Tragedi jatuhnya nilai pasar berbagai raksasa teknologi keuangan pasca-era *booming* menegaskan sebuah fakta historis bahwa kepemilikan inovasi algoritma dan akuisisi masif jumlah pengguna tidak akan mampu menahan gejolak *going concern* apabila tidak diiringi dengan disiplin mitigasi rasio kredit macet yang rasional, efisiensi pengelolaan *intellectual capital*, dan jaminan integritas *Sustainability Report* untuk meredam kekhawatiran masyarakat (*rush money*). Ketiadaan kajian literatur terpadu yang membedah trikotomi variabel esensial ini menjadi motivasi mutlak dilakukannya riset terapan secara kuantitatif. Berdasarkan keseluruhan paparan latar belakang, urgensi fenomenologis lapangan, serta identifikasi celah literatur (*research gap*) terdahulu, penelitian ini diusung dan diangkat dengan judul: "Pengaruh Sustainability Report, Intellectual Capital, dan Credit Risk terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Fintech di Indonesia".

1.2 Perumusan Masalah

Bertitik tolak dari latar belakang masalah dan identifikasi fenomena *Tech Winter* pada industri Fintech di atas, serta dengan mempertimbangkan fungsi pengawasan *Firm Size* sebagai variabel kontrol dalam spesifikasi model regresi, maka permasalahan pokok dalam penelitian ini dapat

dirumuskan ke dalam beberapa pertanyaan penelitian secara spesifik sebagai berikut:

1. Apakah kualitas Sustainability Report secara parsial berpengaruh signifikan terhadap Kinerja Keuangan (ROA) pada perusahaan Fintech yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019–2024?
2. Apakah *Intellectual Capital* (VAIC) secara parsial berpengaruh signifikan terhadap Kinerja Keuangan (ROA) pada perusahaan Fintech yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019–2024?
3. Apakah *Credit Risk* (NPL) secara parsial berpengaruh signifikan terhadap Kinerja Keuangan (ROA) pada perusahaan Fintech yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019–2024?
4. Apakah *Sustainability Report*, *Intellectual Capital*, dan *Credit Risk* secara simultan (bersama-sama) berpengaruh signifikan terhadap Kinerja Keuangan (ROA) pada perusahaan Fintech yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019–2024?

1.3 Tujuan Penelitian

Selaras dengan perumusan masalah yang telah diuraikan secara rinci, maka tujuan sentral dari pelaksanaan penelitian ini adalah untuk memperoleh pembuktian empiris serta menganalisis secara mendalam mengenai:

1. Pengaruh kualitas Sustainability Report terhadap pencapaian Kinerja Keuangan (ROA) pada perusahaan Fintech di Indonesia
2. Pengaruh pengelolaan *Intellectual Capital* (VAIC) terhadap pencapaian Kinerja Keuangan (ROA) pada perusahaan Fintech di

Indonesia

3. Pengaruh ketahanan *Credit Risk* (NPL) terhadap pencapaian Kinerja Keuangan (ROA) pada perusahaan Fintech di Indonesia
4. Pengaruh *Sustainability Report*, *Intellectual Capital*, dan *Risk Management* secara simultan terhadap pencapaian Kinerja Keuangan (ROA) pada perusahaan Fintech di Indonesia.

1.4 Manfaat Penelitian

Penelitian ini didesain sedemikian rupa dengan harapan mampu memberikan kontribusi yang bernilai tambah tinggi, menguraikan benang kusut dalam literatur terdahulu, serta memberikan manfaat yang terukur baik dari dimensi pengembangan ilmu pengetahuan (manfaat teoretis) maupun dari dimensi penerapan dan perbaikan strategi bisnis (manfaat praktis) bagi ekosistem ekonomi digital di Indonesia.

1.4.1 Manfaat Teoretis

1. Pengembangan Kajian Ilmu Akuntansi dan Keuangan Kontemporer: Penelitian ini menawarkan konseptualisasi baru dengan memadukan metrik non-keuangan (*Sustainability Report*) dengan pendekatan valuasi aset tidak berwujud berbasis pengetahuan (*Intellectual Capital*) dan tata kelola risiko kredit (NPL). Diharapkan, sintesis kerangka pikir ini mampu memperkaya literatur akademis, khususnya yang berfokus pada analisis kinerja keuangan untuk sektor bisnis digital yang didominasi oleh struktur tanpa aset fisik tebal (*asset-light business model*)
2. Validasi dan Perluasan Teori Utama: Memberikan sumbangsih

pembuktian empiris yang krusial dalam memvalidasi sejauh mana asumsi Teori Legitimasi, Teori Sinyal, serta Teori Pandangan Berbasis Sumber Daya (*Resource-Based View*) masih relevan dan dapat diaplikasikan untuk menjelaskan fenomena bertahan hidupnya (*survival*) entitas teknologi di tengah siklus krisis ekonomi dan *Tech Winter*

3. Fondasi Berpijak bagi Penelitian Lanjutan: Hasil penelitian ini diharapkan dapat mereduksi tingkat inkonsistensi pada *research gap* sebelumnya, sekaligus menjadi rujukan pustaka utama, basis komparasi, serta landasan kerangka metodologis yang tangguh bagi akademisi dan peneliti selanjutnya yang berminat mendalami studi tentang ekonomi sirkular, tata kelola keberlanjutan, dan ekonomi berbasis pengetahuan pada lanskap industri masa depan.

1.4.2 Manfaat Praktis

1. Bagi Dewan Direksi, Komisaris, dan Manajemen Fintech: Temuan empiris dari penelitian ini dirancang untuk berfungsi sebagai instrumen evaluasi kinerja yang sangat esensial bagi jajaran manajemen puncak (*C-Level*). Eksekutif dapat memanfaatkan *insight* dari penelitian ini sebagai pendorong rasionalitas bisnis, bahwa disiplin dalam menjaga efisiensi anggaran *human capital* dan pengetatan filter mitigasi risiko penyaluran kredit pada akhirnya jauh lebih fundamental dalam mencetak laba bersih operasional, dibandingkan strategi kuno mengejar euforia valuasi melalui praktik

"bakar uang" yang destruktif

2. Bagi Investor Institusional, Modal Ventura (*Venture Capital*), dan Pemegang Saham Ritel: Memberikan kerangka pisau analisis yang lebih komprehensif bagi para pemilik modal dalam melakukan uji kelayakan investasi dan menakar probabilitas risiko (*risk profiling*) pada entitas Fintech. Investor tidak akan lagi mudah terbuai oleh gemerlap presentasi jumlah akuisisi pengguna baru (*user metrics*), melainkan memiliki landasan empiris untuk turut menelaah kedisiplinan pelaporan tata kelola keberlanjutan (ESG), rasio produktivitas algoritma (VAIC™), dan ketahanan portofolio kredit macet sebelum menjatuhkan keputusan penempatan modal
3. Bagi Otoritas Jasa Keuangan (OJK), Bank Indonesia, dan Regulator Pemerintah: Diharapkan dapat memberikan asupan data objektif (*data-driven insights*) bagi pemangku kebijakan dalam merajut cetak biru (*blueprint*) dan arsitektur regulasi keuangan digital nasional. Konfirmasi mengenai kerentanan risiko kredit terhadap stabilitas perusahaan dapat memperkuat dorongan urgensi bagi OJK untuk mendesain instrumen pengawasan permodalan yang lebih berhati-hati (*prudent*) terhadap P2P Lending dan bank digital. Pada saat yang sama, temuan terkait efektivitas laporan keberlanjutan dapat meneguhkan langkah pemerintah dalam mewajibkan penerapan Rencana Aksi Keuangan Berkelanjutan secara lebih ketat guna menopang ketahanan sistem keuangan makro secara utuh