

Joint Research Program 2025

Is a Risk-Taker a Good Borrower and a Successful Entrepreneur? Evidence from Microdata

Abstrak

Pembayaran pinjaman tepat waktu dan kinerja usaha klien yang baik menjadi kunci keberlanjutan lembaga keuangan penyalur kredit. Preferensi ekonomi individu—khususnya preferensi risiko dan preferensi waktu—klien peminjam berpotensi memengaruhi keputusan ekonomi (seperti adopsi teknologi dan investasi) dan selanjutnya berimplikasi pada kinerja usaha dan pembayaran pinjaman. Namun, hubungan ini belum banyak dikaji. Studi ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh preferensi risiko dan waktu terhadap kinerja pembayaran dan kinerja usaha klien lembaga keuangan, khususnya credit union sebagai lembaga keuangan mikro yang dipandang paling mampu memberikan layanan keuangan bagi masyarakat yang kurang terlayani jasa keuangan konvensional serta menjadi klien potensial industri asuransi. Dengan pendekatan regresi logistik berbasis data survei klien credit union, studi ini bertujuan untuk menganalisis keterkaitan antara preferensi ekonomi individu klien lembaga keuangan dengan faktor sosial-ekonomi, seperti gender, pendidikan, dan status formalitas usaha dalam memengaruhi kinerja usaha dan pembayaran pinjaman. Studi ini berpotensi memberikan informasi terkait unsur berperilaku dan faktor sosial-ekonomi sebagai pertimbangan penyusunan credit atau insurance scoring.

Kata kunci: preferensi risiko, preferensi waktu, kinerja pembayaran, kinerja usaha klien, credit union, lembaga keuangan mikro.

Chaikal Nuryakin
chaikal.nuryakin@ui.ac.id
Universitas Indonesia

Stephanus Eri Kusuma
stephanus.eri@ui.ac.id
Universitas Indonesia

Gerald Ezra Charles
gerald.ezra@ui.ac.id
Universitas Indonesia

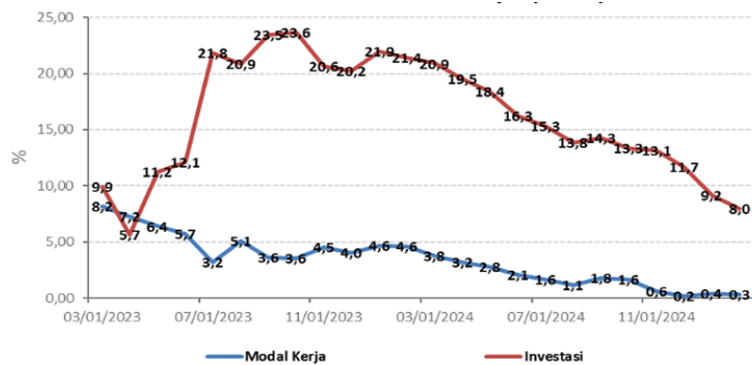
Muhammad Alvin Prabowosunu
alvin.prabowosunu@ifg.id
Indonesia Financial Group

Rosi Melati
rosi.melati@ifg.id
Indonesia Financial Group

Pendahuluan

Latar Belakang

Dewasa ini, pelaku usaha di negara berkembang menghadapi tantangan terkait memulai dan mengembangkan bisnis akibat investasi yang mahal dan berisiko. Hal ini ditambah beberapa studi telah menyimpulkan bahwa pelaku usaha menghadapi masalah terkait akses kredit karena keterbatasan data mengenai riwayat kredit, minim jaminan, serta kurangnya informasi yang dapat dipercaya tentang kelayakan usaha mereka. Maka dari itu, lembaga keuangan menghadapi kesulitan dalam menilai risiko yang terkait dengan peminjaman, sehingga mereka cenderung memberikan pinjaman dengan bunga yang tinggi atau menolak pemberian pinjaman sama sekali. Berdasarkan data OJK, kredit modal kerja dan investasi yang diambil oleh UMKM mengalami stagnasi dari tahun ke tahun. Tidak mengherankan, mayoritas UMKM memilih menggunakan pembiayaan pribadi untuk memproduksi produk bernilai tambah rendah (Rabbani & Moossa, 2014).



Gambar 1. Kredit UMKM berdasarkan Tipe

Sumber: OJK (2023 – 2024)

Mengatasi tren kesulitan mengakses pembiayaan formal, Lembaga Keuangan Mikro (LKM) muncul untuk membantu kebutuhan pelaku usaha yang kurang terlayani (Ledgerwood, 1998). LKM juga berperan penting dalam membangun jaringan di antara para pemangku kepentingan penting termasuk lembaga pemerintah, konsumen, pemasok, dan LSM, yang pada gilirannya mengarah pada peningkatan kesejahteraan ekonomi UKM dan modal sosial mereka (Acquaah, 2008). Lembaga keuangan mikro cenderung fokus pada pengembangan komunitas lokal dan memiliki akses terhadap informasi yang lebih mendalam mengenai usaha kecil di daerah tersebut. Hal ini memungkinkan mereka untuk menawarkan bunga yang lebih rendah, sehingga memberikan akses pembiayaan yang lebih efisien bagi perusahaan kecil (Meslier-Crouzille et al., 2012).

Dalam konteks lembaga keuangan di antaranya LKM, kinerja pembayaran cicilan menjadi satu indikator utama dari keberhasilan LKM sebagai lembaga mandiri secara finansial (Yaron, 1994). Pembayaran cicilan yang tepat waktu tidak hanya mencerminkan keberhasilan finansial individu, tetapi juga mencerminkan stabilitas dan keberlanjutan bisnis atau usaha yang didanai. Sebaliknya, jika peminjam gagal bayar atau tidak membayar tepat waktu dapat mengganggu likuiditas dana MFI yang pada akhirnya mempengaruhi stabilitas operasional. Studi menunjukkan bahwa tingkat gagal bayar pinjaman dapat berdampak negatif pada profitabilitas dan kinerja keuangan LKM, karena mereka harus menyediakan cadangan untuk kerugian pinjaman dan menghadapi peningkatan biaya operasional terkait penagihan utang. Misalnya, sebuah studi di Nigeria menemukan bahwa pinjaman bermasalah memiliki pengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan bank mikro, dengan dampak negatif pada pengembalian aset (Afolabi et al., 2020).

Non-performing loans (NPLs) yang dihasilkan oleh peminjam menjadi tolak ukur kinerja pembayaran pinjaman. Tingginya tingkat NPL dapat menandakan adanya masalah dalam kemampuan peminjam untuk membayar, yang pada akhirnya berdampak pada likuiditas dan stabilitas lembaga keuangan mikro (MFI). Berdasarkan data OJK, saat ini terdapat 151 ribu LKM yang beroperasi di Indonesia dengan melayani 37 juta klien dan total aset lebih dari Rp 230 triliun. Namun, tingkat NPL mencapai 6,04% atau 3 kali lebih tinggi dari bank konvensional. Alhasil, perputaran kas dan profitabilitas LKM terganggu yang tercermin dari penurunan return on asset dari 3,46% menjadi 2,74% dalam tiga tahun terakhir (Worokinasih & Potipiroon, 2019).

Tingkat Non-Performing Loans (NPLs) yang tinggi pada lembaga keuangan mikro atau lembaga keuangan lainnya seringkali dipengaruhi oleh berbagai faktor yang terkait dengan internal dan eksternal peminjam. Dari sisi internal, kekurangan modal, pengelolaan keuangan buruk, dan ketidakstabilan pendapatan memiliki pengaruh besar terhadap kinerja pembayaran pinjaman (Marr, 2000; Oke & Agbonlahor, 2007; Mel et al., 2007). Di sisi lain, karakteristik sosial-ekonomi seperti jenis kelamin, pendidikan, status pernikahan, dan formalitas usaha juga memengaruhi kinerja pembayaran pinjaman. Total pinjaman yang diterima, pemantauan pinjaman, keterlambatan pencairan pinjaman, periode pinjaman, dan pelatihan penggunaan pinjaman menjadi faktor eksternal yang memengaruhi kinerja pembayaran pinjaman. Namun, meskipun sudah cukup banyak faktor yang ditemukan, pengaruh preferensi risiko, baik yang berkaitan dengan waktu maupun individu terhadap kinerja pembayaran pinjaman masih minim dianalisis dalam literatur yang ada.

Skema asuransi atau penjaminan kredit dapat menjadi sarana untuk mengatasi persoalan non-performing loans dalam penyaluran kredit mikro yang sebelumnya dijelaskan. Mengacu pada POJK No. 69/POJK.05/2016, asuransi kredit adalah lini

usaha asuransi umum yang memberikan jaminan pemenuhan kewajiban finansial penerima kredit apabila penerima kredit tidak mampu memenuhi kewajibannya sesuai dengan perjanjian kredit. Sementara itu, skema penjaminan kredit adalah upaya untuk mengurangi kerugian karena kredit, dimana skema ini memfasilitasi pengasuransian sebagian atau keseluruhan kredit untuk memotivasi penyedia pinjaman menyediakan kredit bagi perusahaan yang tidak dapat mengakses pinjaman formal (Wardhono et al., 2019). Studi IFG Progress menyatakan bahwa asuransi kredit dapat menjadi sarana pengelolaan resiko yang muncul dari kemungkinan aktivitas peminjam yang menyebabkan gagal bayar kredit dan menjadi sarana perlindungan bagi peminjam (pemegang polis) terhadap risiko terjadinya peristiwa tidak terduga yang mempengaruhi kemampuan membayar kredit (Siregar et al., 2022).

PT. Jaminan Kredit Indonesia (Jamkrindo) merupakan salah satu penyedia jaminan kredit di Indonesia, termasuk kredit mikro, yang riwayat perkembangannya sejak 1970 sudah menunjukkan pengalaman dalam penyediaan bisnis penjaminan usaha koperasi maupun UMKM. Menurut Laporan Tahunan Jamkrindo 2024, pada tahun 2024, penjaminan kredit mikro yang direalisasikan Jamkrindo sebesar 165,96 triliun rupiah. Berikut adalah skema usaha penjaminan kredit mikro yang disediakan oleh Jamkrindo.



Gambar 2. Alur Kredit Jamkrindo

Sumber: jamkrindo.co.id

Hal yang perlu dicermati adalah adanya kemungkinan skema asuransi atau penjaminan kredit menciptakan moral hazard yang diindikasikan dengan rendahnya motivasi peminjam untuk membayar kredit. Persoalan moral hazard ini dapat diatasi dengan pengumpulan informasi terkait peminjam, seperti karakteristik dan kondisi usaha calon peminjam (Suryani, 2020). Informasi ini dapat memfasilitasi lembaga pemberi kredit untuk membangun profil risiko dan melakukan evaluasi yang tepat dalam menganalisis kelayakan kredit. Hal ini dapat meminimalkan kemungkinan terjadinya NPLs yang berdampak negatif terhadap lembaga penjamin dan penyedia kredit.

Umumnya, lembaga keuangan menggunakan pendekatan credit scoring untuk menilai kelayakan kredit dan kecenderungan untuk mengembalikan kredit calon

peminjam. Praktek credit scoring di Indonesia dapat berbasis pada 3 sumber data, yaitu: (1) informasi kredit Sistem Layanan Informasi Keuangan (SLIK) yang dikeluarkan oleh Otoritas Jasa Keuangan, (2) informasi kredit dari laporan kredit yang dikeluarkan oleh biro kredit, (3) informasi kredit dari pusat data pinjaman fintech, seperti 'Pusdafil' yang dikeluarkan oleh OJK, 'Fintech Data Center' yang diproduksi oleh Asosiasi Fintech Pendanaan Bersama Indonesia. Dengan berbagai sumber data tersebut, skor kredit dapat diproduksi melalui akun bank, riwayat kartu kredit, atau riwayat akses pinjaman formal sebelumnya (Cai et al., 2025). Meskipun demikian, proses credit scoring masih tetap menjadi tantangan bagi penyedia jasa keuangan mikro, kecil dan menengah yang memiliki akses terbatas pada pinjaman formal (sehingga tidak masuk daftar SLIK), tidak punya riwayat meminjam sebelumnya, serta belum familiar dengan fitur kredit digital.

Cukup banyak upaya untuk membangun credit scoring ketika informasi cukup terbatas pada kasus negara miskin dan berkembang dan konteks keuangan mikro. Dalam konteks lembaga keuangan mikro credit union (CU) di negara berkembang, proses penilaian kredit masih didominasi pendekatan manual dan relasional. Keterbatasan data dan infrastruktur digital menyebabkan soft information—seperti reputasi sosial, partisipasi komunitas, dan hubungan antaranggota—menjadi basis utama dalam pengambilan keputusan kredit (McKillop & Wilson, 2011; Campbell et al., 2019). Pendekatan ini memperkuat inklusi keuangan, tetapi rentan terhadap interpretation bias karena penilaian sangat bergantung pada persepsi dan kedekatan sosial petugas kredit. Studi Campbell et al. (2019) menunjukkan bahwa bias interpretasi semacam ini dapat menurunkan kualitas pinjaman, sebagaimana juga tercermin pada kasus CU Kridha Rahardja di Indonesia, di mana keputusan pinjaman masih berbasis judgmental lending dan belum didukung oleh sistem analisis risiko yang objektif (Hidajat & Tjakrawala, 2023). Praktik tersebut menegaskan bahwa CU membutuhkan mekanisme penilaian dan monitoring yang lebih terstruktur untuk menjaga keberlanjutan keuangan tanpa meninggalkan nilai solidaritas anggota. Berbeda dengan Kredit Usaha Rakyat (KUR) yang memiliki struktur terpusat, dana bersubsidi, dan penjaminan pemerintah sehingga credit scoring-nya berbasis data formal dan kuantitatif, Credit Union (CU) beroperasi dengan pembiayaan internal dari simpanan anggota tanpa dukungan penjaminan eksternal. Akibatnya, CU memiliki cost of fund yang lebih sensitif terhadap kualitas pinjaman, sehingga kesalahan dalam penilaian risiko langsung memengaruhi stabilitas lembaga dan kesejahteraan anggota.

Tingginya ketergantungan CU pada dana anggota mendorong kebutuhan akan credit scoring yang objektif, transparan, dan berbasis data. Kendati demikian, sejumlah studi terkait pengembangan credit scoring pada keuangan mikro menyarankan penyesuaian model credit scoring yang tidak hanya menitikberatkan pada pemanfaatan dimensi karakteristik finansial, perilaku kredit dan riwayat pinjaman namun juga memperhatikan dimensi lain seperti dimensi spasial

(Medina-Olivares et al., 2022; Römer & Musshoff, 2018) dan dimensi sosial (Serrano-Cinca et al., 2016; Vásquez et al., 2024; Viswanathan & Shanthi, 2017). Seiring dengan perkembangan teknologi digital, juga berkembang penerapan innovative credit scoring (ICS) yang memanfaatkan sejumlah alternatif data—seperti riwayat pembayaran pajak, pembayaran tagihan, pemanfaatan alat komunikasi dan aplikasi, media sosial, transaksi e-commerce, informasi geografis, data telekomunikasi, dan data sektor ekonomi spesifik—sebagai proksi sejumlah variabel yang berpotensi memprediksi kelayakan kredit (Cai et al., 2025; Wijaya, 2023; Wijaya & Nidhal, 2023).

Salah satu dimensi yang juga memiliki potensi kontribusi terhadap pengembangan credit scoring adalah preferensi individu. Preferensi waktu dan risiko merupakan dua elemen psikologis yang mempengaruhi keputusan keuangan seseorang. Preferensi waktu individu (individual time preference) mengacu pada seberapa besar seseorang lebih memilih keuntungan/kepuasan jangka pendek dibandingkan dengan keuntungan/kepuasan jangka panjang (Rothbard, 2000). Sementara itu, preferensi risiko individu (individual risk preference) mencerminkan bagaimana tindakan individu dalam menangani ketidakpastian dan risiko, yang memengaruhi keputusan mereka dalam bidang seperti keuangan, kesehatan, dan kebijakan publik (Dulam et al., 2024).

Menurut Gan & Mosquera (2008), probabilitas individu untuk menunggak pinjaman merupakan fungsi dari parameter yang mengkarakteristikan jenis individu (misalnya dalam hal preferensi waktu dan risiko yang berbeda). Oleh karena itu, pengabaian terhadap jenis individu ini akan menyebabkan bias estimasi dari efek marginal variabel yang diobservasi. Skor kredit yang rendah diasosiasikan dengan ketidaksabaran dan kecenderungan mengambil risiko (Arya et al., 2013). Dalam hal ini, ketidaksabaran terkait dengan kecenderungan menggeser konsumsi akan datang ke konsumsi sekarang dengan meminjam, dimana pinjaman yang semakin tinggi meningkatkan potensi kegagalan pembayaran pinjaman. Sementara itu, keberanian mengambil risiko dikaitkan dengan keberanian mengakumulasi pinjaman yang selanjutnya mendorong kesulitan melakukan pembayaran pinjaman.

Dalam konteks keuangan mikro, teori memprediksi bahwa risk-taker lebih rentan mengalami gagal bayar (Stiglitz & Weiss, 1981), namun studi empiris menemukan hasil yang beragam. Risk-taker tidak selalu lebih buruk dibanding risk-averse (Zeballos et al., 2014), bahkan risk-averse bisa mendorong kegagalan bayar (Truong et al., 2019). Sementara itu, literatur terkait preferensi waktu individu dalam konteks keuangan mikro cenderung lebih konsisten. Dalam hal ini, individu sabar cenderung lebih sukses dan disiplin membayar angsuran pinjaman daripada individu yang tidak sabat (Frederick et al., 2002; Ventosa-Santaulària et al., 2020; Bauer et al., 2012).

Studi ini berorientasi untuk mengidentifikasi preferensi risiko individu dan waktu peminjam dalam konteks keuangan mikro, dengan fokus pada bagaimana preferensi risiko dan waktu individu berkorelasi dengan keputusan peminjam dalam memenuhi kewajiban pembayaran pinjaman dan keberhasilan usaha peminjam. Penelitian ini diharapkan dapat memberi kontribusi bagi lembaga keuangan dalam merancang instrumen kelayakan peminjam dalam mengakses pinjaman maupun asuransi atau penjaminan pinjaman. Selain bermanfaat bagi credit union dan sektor keuangan mikro lainnya, penggunaan instrumen ini juga dapat memberikan manfaat bagi sektor keuangan secara lebih luas, termasuk industri perbankan dan asuransi. Oleh karena itu, pemahaman yang mendalam tentang hubungan antara preferensi individu dan kinerja pembayaran pinjaman sangat penting untuk meningkatkan efisiensi sistem keuangan. Hal ini akan memungkinkan akses yang lebih baik terhadap pembiayaan, khususnya bagi usaha kecil, serta mendorong peningkatan inklusi keuangan.

Tujuan Penelitian

Penelitian ini menganalisis pengaruh preferensi individu terhadap risiko dan waktu terhadap kinerja pembayaran pinjaman mikro dan keberhasilan usaha mikro dalam kerangka pengembangan instrumen kelayakan kredit untuk menunjang kinerja industri keuangan mikro dan asuransi. Secara spesifik, penelitian ini:

1. mengeksplorasi bagaimana preferensi risiko individu memengaruhi keputusan pembayaran pinjaman dan kinerja usaha
2. mengeksplorasi bagaimana preferensi waktu individu memengaruhi keputusan pembayaran pinjaman dan kinerja usaha

Manfaat Penelitian

Penelitian ini memberikan sejumlah kontribusi, baik secara empiris, praktis, maupun kebijakan. Dari sisi empiris, studi ini memperkaya literatur behavioral finance dengan menghadirkan bukti kontekstual dari sektor keuangan mikro, khususnya Credit Union (CU) yang beroperasi dalam lingkungan sosial berbasis solidaritas anggota. Secara praktis, temuan penelitian ini dapat dimanfaatkan oleh CU dan industri asuransi untuk merancang instrumen penilaian risiko dan produk keuangan berbasis perilaku yang lebih adaptif terhadap karakteristik anggota dan dinamika komunitas lokal. Sementara itu, dari sisi kebijakan, hasil penelitian ini diharapkan memberikan masukan konstruktif bagi Otoritas Jasa Keuangan (OJK) dan Kementerian Koperasi dan UKM dalam memperkuat regulasi, tata kelola, serta mekanisme pengawasan terhadap lembaga keuangan berbasis anggota agar tetap inklusif sekaligus berdaya tahan secara finansial.

Studi Literatur

2.1 Preferensi Risiko dan Waktu Individu

Preferensi ekonomi individu, khususnya preferensi risiko dan waktu (risk and time preferences), menjadi salah satu faktor yang menjelaskan beragam keputusan individu (Meissner et al., 2023), seperti menabung dan meminjam (Bradford et al., 2017; Takashino et al., 2014), merespon resiko kerusakan lingkungan (Bartczak et al., 2015), berinvestasi untuk kesehatan (Galizzi et al., 2018), mengakses asuransi (Baillon et al., 2022), mengakses dana pensiun (Goda et al., 2019) serta melakukan inovasi (Sarwosri & Mußhoff, 2020). Meskipun belum banyak diteliti, preferensi risiko dan waktu juga berpotensi mempengaruhi kesejahteraan ekonomi melalui jalur pengambilan keputusan, dimana perilaku sabar dan berani mengambil resiko mendorong pencapaian hasil (return) yang tinggi sehingga berimplikasi pada peningkatan kesejahteraan ekonomi (Pham, 2023). Studi Pham (2023) untuk konteks rumah tangga di Vietnam Tengah menemukan kecenderungan bahwa, pada kelompok etnis mayoritas, terdapat hubungan positif antara kemauan menanggung resiko dan tingkat kesejahteraan ekonomi. Sementara itu, studi Gebremedhin et al. (2023) menemukan bahwa preferensi risiko dan waktu mempengaruhi adopsi teknologi pertanian yang kemudian ditranslasikan menjadi peningkatan pendapatan petani yang mengadopsi teknologi terkait.

2.1.1 Dasar analisis preferensi risiko individu

Expected utility theory menjadi standar basis dalam menjelaskan pengambilan keputusan yang mengandung risiko. Secara tradisional, diasumsikan bahwa individu akan memilih alternatif yang memiliki expected value tertinggi saat mengevaluasi sejumlah alternatif yang mengandung resiko (von Neumann & Morgenstern, 1944). Dalam konteks pengambilan keputusan yang mengandung risiko, individu diasumsikan memilih alternatif dengan utilitas ekspektasi tertinggi dan semua orang akan membuat keputusan yang identik. Mengacu pada teori ini, penghindaran terhadap risiko (risk aversion) direpresentasikan oleh fungsi utilitas yang cekung (concave).

Sebagai kritik terhadap teori klasik, Kahneman & Tversky (1979) mengembangkan prospect theory yang tidak terikat oleh asumsi rasionalitas klasik. Teori ini menyatakan bahwa fungsi nilai individu bergantung pada perubahan kekayaan, bukan pada tingkat kekayaan itu sendiri. Kerugian dan keuntungan dipisahkan, di mana kerugian memiliki fungsi nilai yang cembung (convex), sementara keuntungan bersifat cekung (concave). Kemiringan kurva untuk kerugian lebih curam dibandingkan keuntungan. Terkait prospect theory, Thaler (1981) mengidentifikasi adanya sign effect, yaitu kondisi dimana kerugian didiskonto tiga hingga sepuluh kali lebih tinggi daripada keuntungan. Dalam hal ini, individu yang

terpengaruh oleh sign effect membutuhkan tingkat bunga yang lebih menarik untuk meminjam dibandingkan untuk menabung. Hal ini menjadi penjas mengapa mereka tidak tertarik mengambil pinjaman. Selain itu, prospect theory juga menjelaskan certainty effect, yaitu kecenderungan orang untuk mengabaikan kemungkinan peristiwa yang jarang terjadi daripada kemungkinan peristiwa yang lebih mungkin terjadi. Hal ini memotivasi perilaku penghindaran risiko (risk adverse) dalam menghadapi keuntungan yang pasti dan justru mendorong pencarian risiko dalam menghadapi kerugian pasti.

2.1.2 Dasar analisis preferensi waktu individu

Preferensi waktu, dalam ilmu ekonomi, digunakan untuk menjelaskan bagaimana individu menilai sesuatu yang akan dimiliki atau didapatkannya pada masa depan. Teori ekonomi standar menggunakan model discounted utility yang dirumuskan oleh Samuelson (1937) untuk menjelaskan bagaimana preferensi waktu memengaruhi perilaku agen ekonomi. Model ini berasumsi bahwa manusia adalah agen ekonomi yang sepenuhnya rasional, memiliki preferensi yang jelas dan transitif, serta selalu berupaya memaksimalkan utilitasnya (Thaler, 2016). Dalam model discounted utility, individu diasumsikan mendiskonto masa depan dengan discount rate tertentu yang mencakup semua motivasi dalam pengambilan keputusan antar waktu dan diasumsikan bersifat konstan sepanjang waktu (Gomes et al., 2014) atau eksponensial (Frederick & Donoghue, 2002). Meskipun demikian, sejumlah studi menunjukkan bahwa discount rate menurun seiring berjalannya waktu atau bersifat hiperbolik (Loughran et al., 2012; Tinghög, 2012; Wang et al., 2016). Berbeda dengan asumsi discount rate tunggal dalam model discounted utility, diskonto hiperbolik mengasumsikan setidaknya ada dua discount rate yang berbeda, yaitu jangka pendek dan jangka panjang, yang mencerminkan bahwa individu memiliki preferensi waktu yang berbeda tergantung pada horison waktunya (Laibson, 1997).

Discount rate yang rendah, baik dalam jangka pendek maupun jangka panjang, mencerminkan tingkat kesabaran yang tinggi, di mana individu tidak memerlukan kompensasi besar untuk menunda imbal hasil di masa depan. Individu yang sabar bersedia menunda konsumsi saat ini demi memperoleh manfaat yang lebih besar di kemudian hari, karena nilai masa depan dianggap lebih berharga dibandingkan nilai saat ini (Loughran et al., 2012). Wang et al. (2016) menunjukkan bahwa discount rate jangka panjang cenderung stabil dalam suatu negara atau budaya, namun berbeda antar negara, sementara discount rate jangka pendek lebih ditentukan oleh preferensi pribadi individu. Individu dengan discount rate rendah cenderung menabung, mengelola pengeluaran dengan hati-hati, dan menghindari konsumsi impulsif, yang mencerminkan perilaku keuangan yang sehat. Sebaliknya, individu dengan discount rate jangka pendek yang tinggi biasanya tidak sabar dan lebih memilih konsumsi segera daripada menabung, sehingga

berisiko memiliki perilaku keuangan yang kurang baik karena menilai tabungan sebagai hilangnya kepuasan langsung.

Shefrin & Thaler (1988) merumuskan behavioural life-cycle hypothesis yang cukup berpengaruh dalam menjelaskan perilaku keuangan secara umum. Hipotesis ini mengasumsikan bahwa setiap orang menghadapi konflik antara horizon waktu jangka pendek dan panjang serta trade-off antara konsumsi saat ini dan tabungan untuk masa depan. Teori ini menyatakan bahwa individu merencanakan konsumsi dan tabungan sepanjang siklus hidup mereka untuk menjaga kestabilan konsumsi. Bagi sebagian individu, menabung atau mengonsumsi memiliki tingkat kesulitan yang berbeda. Individu yang lebih mementingkan untuk memiliki uang saat ini akan cenderung merasakan bahwa biaya menabung lebih tinggi daripada konsumsi sekarang. Mekanisme psikologis seperti kontrol diri akan menentukan sejauh mana seseorang menghargai tabungan dan konsumsi serta membentuk perilaku keuangannya. Bagi individu yang kurang memiliki kontrol diri, menabung akan terasa lebih mahal dibanding konsumsi sehingga cenderung menunjukkan perilaku yang berorientasi masa kini (daripada masa depan).

2.1.3. Relevansi preferensi risiko dalam konteks pembayaran pinjaman mikro

Model pasar kredit Stiglitz & Weiss (1981) menjelaskan heterogenitas risiko peminjam melalui pilihan proyek—aman atau berisiko—dalam kondisi informasi asimetris. Peminjam yang lebih risk-loving cenderung memilih proyek berisiko dan bersedia membayar bunga lebih tinggi, sementara pemberi pinjaman justru menginginkan proyek aman demi meminimalkan gagal bayar. Karena sulit membedakan “peminjam baik” dan “peminjam buruk”, tingkat bunga digunakan sebagai alat seleksi. Peminjam yang mau membayar bunga di atas tingkat optimal justru tidak diberikan kredit karena dinilai berisiko tinggi dan menghasilkan expected return lebih rendah. Model ini menimbulkan pandangan bahwa keberanian mengambil risiko mendorong kegagalan bayar.

Meskipun demikian, praktik keuangan mikro menunjukkan kekhawatiran berbeda: peminjam justru dianggap terlalu berhati-hati mengambil risiko dan cenderung mengalihkan pinjaman untuk konsumsi. Zeballos et al. (2014) menguji asumsi Stiglitz & Weiss pada 200 peminjam mikro Bolivia dan menemukan bahwa risky borrowers (pernah mengalami persoalan pembayaran pinjaman) tidak lebih risk-loving dibanding safe borrowers (tidak pernah mengalami persoalan pembayaran pinjaman). Sebaliknya, risky borrowers lebih cenderung menggunakan pinjaman untuk konsumsi. Temuan ini mendukung model perilaku baru yang menekankan moral hazard berbasis konsumsi. Bukti serupa muncul di Indonesia, di mana penerima kredit mikro yang lebih risk-averse justru memiliki pengeluaran temptation goods lebih tinggi (Suryaningrum, 2020).

Start (2013) menguji hubungan preferensi risiko, waktu, dan gagal bayar pada 97 peminjam Yordania. Hasilnya, safe borrowers justru menunjukkan preferensi risiko lebih tinggi dibanding risky borrowers. Truong et al. (2019) menemukan pola yang sama di Vietnam: peminjam gagal bayar lebih cenderung risk-averse, sehingga kembali melemahkan prediksi model Stiglitz & Weiss (1981).

Terkait preferensi waktu, Bauer et al. (2012) menguji present bias pada 573 responden India Selatan dan tidak menemukan pengaruh signifikan terhadap perilaku pembayaran, kemungkinan karena jadwal angsuran rutin membantu mendisiplinkan klien. Dalam eksperimen Start (2013), safe borrowers cenderung time-inconsistent (sabar saat ini, namun tidak sabar di masa depan), tetapi preferensi waktu lain tidak menunjukkan hubungan signifikan dengan status peminjam.

Ventosa-Santaulària et al. (2020) menemukan bahwa peminjam di Meksiko yang present-biased lebih sering menunda pembayaran, meskipun dalam horizon panjang mereka justru lebih patuh. Penelitian Iqbal (2019) di Bangladesh menunjukkan hasil konsisten dengan pandangan umum bahwa peminjam dengan present bias lebih rentan menunggak, namun jadwal pembayaran mingguan dapat mengurangi risiko tersebut.

2.2. Credit Union sebagai Lembaga Keuangan Mikro

Credit union atau koperasi kredit adalah lembaga keuangan mikro berbasis koperasi yang menyediakan layanan keuangan bagi anggotanya yang ditentukan berdasarkan sebuah ikatan komunalitas tertentu (McKillop & Wilson, 2015). Credit union seringkali dipandang sebagai salah satu lembaga keuangan yang mampu menyediakan layanan keuangan bagi masyarakat yang tidak terlayani oleh lembaga keuangan konvensional (mainstream) (McKillop & Wilson, 2015; McKillop & Wilson, 2011). Credit union berperan dalam mengatasi eksklusi keuangan dengan menyediakan akses kredit yang lebih mudah, menjauhkan masyarakat dari jeratan rentenir, dan menumbuhkan kebiasaan menabung. Menurut World Council of Credit Unions (2024), saat ini, terdapat lebih dari 74.634 credit union di seluruh dunia yang melayani lebih dari 411 juta orang di 104 negara. Di Indonesia, credit union telah berkembang sejak tahun 1970-an dan terus bertumbuh dalam hal keanggotaan dan aset serta mampu menjangkau daerah yang tidak menjadi sentra pembangunan (mampu berkembang pesat di luar Jawa) (Sumarwan et al., 2021, 2022; Tulus & Nerang, 2020).

Credit union dan bank, sebagai penyedia layanan keuangan, menawarkan produk yang serupa (Naaman et al., 2021). Bahkan, dalam sejumlah konteks—misalnya Amerika Serikat—, cenderung berkompetisi dengan bank (Anderson & Liu, 2013). Meskipun demikian, sebagaimana dinyatakan oleh McKillop & Wilson (2015), credit union dan bank memiliki perbedaan yang mendasar dalam aspek seperti yang dijelaskan pada Tabel 1.

Tabel 1. Perbedaan Credit Union dan Bank

Aspek	Credit Union	Bank
Kepemilikan	Dimiliki oleh anggota (yang juga pengguna produk), dimana setiap anggota memiliki satu suara	Dimiliki oleh pemegang saham, dimana suara pemegang saham proporsional dengan jumlah saham yang dimiliki; Pemegang saham memiliki interest yang rendah sebagai pengguna produk.
Struktur pimpinan dan pekerja	Direksi (pengurus) merupakan sukarelawan, dipilih dari dan oleh anggota; banyak merekrut tenaga sukarelawan dalam aktivitas operasionalnya.	Direksi ditunjuk pemegang saham dan seluruh pekerja dibayar.
Permodalan	Tidak menerbitkan saham; modal dikembangkan dari laba ditahan.	Menerbitkan saham untuk mendapatkan modal awal.
Kriteria Keanggotaan	Hanya melayani anggota, yang umumnya terkoneksi dengan ikatan tertentu (<i>common bond</i>), seperti kesamaan komunitas, wilayah geografis, atau profesi/pekerjaan.	Terbuka untuk umum dan tidak ada batasan keanggotaan.
Distribusi Laba	Tidak ditujukan untuk semata-mata mencari laba (<i>not-for profit</i>); Laba digunakan untuk pengembangan kualitas layanan, penerapan suku bunga yang lebih mensejahterakan anggota (bunga pinjaman yang lebih rendah atau bunga simpanan yang lebih tinggi), dan cadangan lembaga.	Ditujukan untuk mencari laba (<i>for profit</i>); Dividen yang dibayarkan kepada pemegang saham merupakan laba yang sudah dikurangi porsi laba untuk pengembangan lembaga.
Tujuan Sosial	Berorientasi sosial: sering melayani masyarakat yang kurang terlayani lembaga keuangan <i>mainstream</i> (bank); Orientasi sosial menjadi justifikasi status bebas pajak.	Berorientasi profit; Tidak diwajibkan untuk memiliki tujuan sosial.

Perbedaan struktur dan kelembagaan, terutama dalam hal anggota yang juga sekaligus pengguna serta pimpinan yang merupakan perwakilan anggota cenderung menjadi sarana untuk meminimalkan persoalan moral hazard (Mckillop & Wilson, 2011). Sementara, itu mobilisasi modal yang terbatas pada sumber internal anggota membuat pengelolaan credit union cenderung lebih konservatif dalam pengelolaannya serta lebih berhati-hati dan lebih menghindari resiko dibandingkan bank (Llewellyn & Holmes, 1991; Smith & Woodbury, 2010). Studi Naaman et al. (2021) juga mengkonfirmasi tingkat keterlibatan credit union

terhadap resiko, khususnya resiko kredit (non-performing loans dan loan charge offs) dan resiko insolvency yang lebih rendah dari bank. Meskipun demikian, credit union juga memiliki tantangan tersendiri karena aktivitas yang banyak berbasis pada kesukarelawanan sehingga bisa mendorong persoalan keterbatasan keahlian direksi atau lemahnya pengawasan internal (Naaman et al., 2021).

Credit Union (CU) merupakan lembaga keuangan berbasis komunitas yang bekerja dengan model closed loop, di mana pemilik, pengguna, dan anggota merupakan kelompok yang sama. Pola ini menciptakan hubungan yang lebih dekat antara lembaga dan anggotanya, sehingga proses pemberian layanan keuangan banyak bergantung pada kepercayaan, kedekatan sosial, dan pengetahuan lokal, bukan semata pada data kuantitatif formal. Karena dana berasal dari anggota dan kembali disalurkan kepada anggota lain, CU dapat menjangkau kelompok yang kurang dilayani lembaga keuangan konvensional. Model ini menjadikan CU salah satu bentuk community-based microfinance yang kuat dan memungkinkan analisis kredit yang lebih relasional, fleksibel, dan tidak bergantung pada penjaminan pemerintah. Sebaliknya, lembaga keuangan seperti bank atau program Kredit Usaha Rakyat (KUR) beroperasi dalam model open loop, di mana pemilik modal berbeda dari pengguna layanan. Dalam sistem tersebut, penilaian kredit lebih terikat pada data formal, regulasi kehati-hatian, dan dukungan skema penjaminan pemerintah. Perbedaan struktur ini menciptakan jarak antara pemilik dan pengguna, sekaligus membentuk cara lembaga menilai risiko dan menentukan kelayakan kredit.

Metodologi Penelitian

3.1 Data dan Responden

Subjek penelitian ini adalah anggota Credit Union Kridha Rahardja (CUKR) yang menerima pinjaman produktif untuk pengembangan usaha. Penelitian ini secara khusus berfokus pada pinjaman produktif, yaitu pembiayaan yang ditujukan untuk kegiatan usaha, yang disalurkan CUKR kepada anggotanya. CUKR sendiri merupakan credit union primer yang beroperasi di wilayah Jawa Tengah (Kabupaten Semarang, Kota Salatiga, Kabupaten Klaten) serta Daerah Istimewa Yogyakarta. Sebagai lembaga keuangan berbasis komunitas dengan closed-loop system, CUKR memosisikan anggotanya sebagai pemilik sekaligus pengguna layanan. Struktur seperti ini menciptakan relasi yang lebih sosial dan berbasis kedekatan komunitas, sehingga preferensi risiko dan preferensi waktu individu dapat diamati dalam ekosistem pembiayaan yang relatif bebas dari intervensi eksternal. Kondisi tersebut menjadikan CUKR konteks yang tepat untuk mengkaji bagaimana preferensi individu berhubungan dengan perilaku pengembalian pinjaman dan kinerja usaha mikro.

Pada tahap perencanaan, penelitian menargetkan 600 responden. Namun, berbagai kendala lapangan yang mencakup tantangan menjangkau wilayah operasional yang tersebar, kesulitan menyesuaikan jadwal dengan pelaku UMKM, kondisi cuaca yang menghambat mobilitas enumerator, serta tingkat kesediaan responden mengakibatkan jumlah responden aktual lebih rendah dari target. Data yang berhasil dikumpulkan adalah 195 anggota di Jawa Tengah dan 105 anggota di DI Yogyakarta, dimana seluruhnya telah memenuhi kriteria sebagai pemilik usaha aktif yang pernah atau sedang mengakses pinjaman produktif dalam dua tahun terakhir. Pengumpulan data dilakukan menggunakan Computer Program Personal Interviewing (CAPI), sehingga informasi yang diperoleh lebih terstandar, rapi, dan reliabel dalam menguji hubungan antara preferensi individu, perilaku kredit, dan keberhasilan usaha anggota CUKR.

Pelaksanaan survei dan eksperimen dilakukan melalui kunjungan langsung enumerator kepada responden yang telah ditargetkan. Sebelum turun ke lapangan, enumerator mengikuti pelatihan mengenai isi kuesioner, prosedur eksperimen pengukuran preferensi risiko dan waktu, serta penggunaan aplikasi CAPI sebagai alat bantu wawancara. Uji coba survei (pilot test) juga dilakukan dengan pendampingan peneliti untuk memastikan kelancaran instrumen dan pemahaman enumerator terhadap prosedur. Daftar target responden diperoleh dari manajemen CU Kridha dan kemudian dikonfirmasi kembali oleh staf cabang guna memastikan validitas data keanggotaan dan status pinjaman. Proses ini memastikan bahwa pengumpulan data berlangsung sistematis dan menghasilkan data yang reliable untuk analisis empiris penelitian.

3.2. Pengukuran Preferensi Risiko dan Waktu

Preferensi risiko dan waktu individu dapat diukur melalui dua pendekatan utama: pendekatan yang bersifat nyata (real) dan yang bersifat hipotetis. Pendekatan nyata menilai preferensi seseorang berdasarkan pengalaman aktual dalam membuat pilihan atau keputusan, baik melalui pertanyaan langsung dalam survei yang merujuk pada pengalaman hidup, maupun melalui eksperimen yang bersifat incentive compatible, di mana peserta menerima kompensasi yang bergantung pada hasil eksperimen. Sebaliknya, pendekatan hipotetis menilai preferensi dengan meminta individu menyatakan pilihan atau keputusan yang akan mereka ambil dalam kondisi atau skenario tertentu yang disajikan dalam survei.

Dalam penelitian ini, preferensi risiko nyata diukur melalui eksperimen yang memodifikasi metode Filiz et al. (2020). Metode tersebut digunakan untuk membedakan individu yang cenderung menghindari risiko (risk averse) dan yang menyukai risiko (risk taker), termasuk tingkat kecenderungannya. Peserta mengikuti permainan sederhana menggunakan toples A, B, dan C, serta empat kelereng yang dapat menghasilkan pembayaran uang riil sesuai pilihan mereka. Nilai dalam toples A dan B memiliki expected return yang sama, tetapi tingkat

risikonya berbeda. Pertama, peserta diminta mengalokasikan kelereng untuk mewakili nilai dalam masing-masing toples. Toples A, sebagai opsi berisiko tinggi, memuat nilai 0 dan 10.000, sedangkan toples B, sebagai opsi berisiko lebih rendah, memuat nilai 4.000 dan 6.000. Kedua, peserta diberi lima kesempatan untuk memilih antara toples A dan B, dan satu dari lima putaran akan dipilih secara acak untuk menentukan pembayaran (pengundian ini dilakukan agar tidak muncul learning effect jika semua putaran dimainkan). Ketiga, peserta mengambil nomor undian dari toples C untuk menentukan putaran yang akan dipakai. Keempat, peserta mengambil kelereng dari toples yang dipilih. Pembayaran dilakukan sesuai nilai kelereng yang terambil. Penentuan tingkat risiko didasarkan pada konsistensi pilihan: jika peserta memilih toples A dalam 4–5 dari 5 kesempatan, mereka dikategorikan sebagai High Risk Takers; jika memilih toples B dalam 4–5 kesempatan, mereka masuk kategori High Risk Averse. Jika 3 dari 5 pilihan jatuh pada toples A, peserta digolongkan sebagai Less Risk Takers, sedangkan jika 3 dari 5 pilihan jatuh pada toples B, mereka termasuk Less Risk Averse.

Untuk elisitasi risiko yang bersifat hipotetis, digunakan metode Barsky, General Risk Question (GRQ), dan Start (2013). Melalui variasi pertanyaan Start, penilaian mencakup kesediaan individu menanggung risiko serta kebiasaan sehari-hari yang menunjukkan kecenderungan mengambil risiko. Sementara itu, metode Barsky dan GRQ memungkinkan penyusunan tingkat kecenderungan seseorang dalam mengambil risiko.

Preferensi waktu yang bersifat nyata diukur dengan memberikan pilihan kompensasi penelitian yang melibatkan penundaan. Peserta diminta memilih antara menerima kompensasi satu hari setelah eksperimen atau menerima pembayaran satu minggu setelahnya dengan tambahan nilai sebesar 20–25 persen. Sementara itu, preferensi waktu yang bersifat hipotetis diukur menggunakan skenario penundaan pembayaran dari IFLS 4 dan pertanyaan mengenai pilihan skema pembayaran pinjaman. Ketiga metode ini mencakup pertanyaan tentang pilihan penerimaan uang dan kebiasaan sehari-hari yang menggambarkan tingkat kesabaran atau kecenderungan bias waktu (present/future bias) individu.

3.3. Model dan Analisis

Model penelitian ini menggunakan pendekatan regresi logistik untuk menganalisis bagaimana preferensi risiko (risk preference) dan preferensi waktu (time preference) individu memengaruhi dua outcome utama, yaitu ketaatan pembayaran pinjaman dan keberhasilan usaha anggota Credit Union Kridha Rahardja (CUKR). Regresi logistik dipilih karena variabel dependen (Y_i) bersifat kategorikal biner: responden diklasifikasikan apakah ia lancar membayar pinjaman (1 = lancar, 0 = tidak lancar), serta apakah usahanya dinilai berhasil berdasarkan indeks keberhasilan yang ditetapkan (1 = berhasil, 0 = tidak berhasil). Model logit

memungkinkan pengakomodasian hubungan non-linier antara perilaku peminjam dan peluang terjadinya keterlambatan pembayaran dan keberhasilan usaha dan memudahkan interpretasi dengan odds-ratio. Model dalam penelitian ini dirumuskan sebagai berikut:

$$Pr(Y_i = 1 | r_1, \delta_2, X_3, \dots, X_k) = \frac{1}{1 + e^{-(\beta_0 + \beta_1 r_1 + \beta_2 \delta_2 + \beta_3 X_3 + \dots + \beta_k X_k)}}$$

Variabel utama penelitian (variables of interest) terdiri atas dua komponen. Pertama, koefisien aversi risiko (r_1), yang diperoleh melalui risk preference elicitation menggunakan kombinasi metode General Risk Questions, Basky risk-preference, dan Filiz risk-preference. Hasil pengukuran kemudian dikategorikan dari individu sangat risk-averse hingga risk-taker. Kedua, koefisien preferensi waktu (δ_2) yang membedakan responden patient (lebih memilih imbal hasil di masa depan) dari impatient (lebih memilih imbal hasil langsung). Pengukuran dilakukan menggunakan modul survei berbasis metode IFLS.

Dalam model tersebut, variabel kontrol (X_3) mencakup karakteristik individu (jenis kelamin, tingkat pendidikan, status pernikahan, pengeluaran rumah tangga/log konsumsi) dan karakteristik usaha (laba usaha saat ini, informasi usaha pertama). Semua variabel ini dimasukkan untuk mengisolasi pengaruh bersih preferensi risiko dan preferensi waktu terhadap perilaku pembayaran dan keberhasilan usaha. Secara keseluruhan, spesifikasi model ini memungkinkan peneliti untuk menguji hubungan antara karakter preferensi individu dan dua indikator utama performa klien dalam sistem pembiayaan mikro berbasis komunitas seperti CUKR.

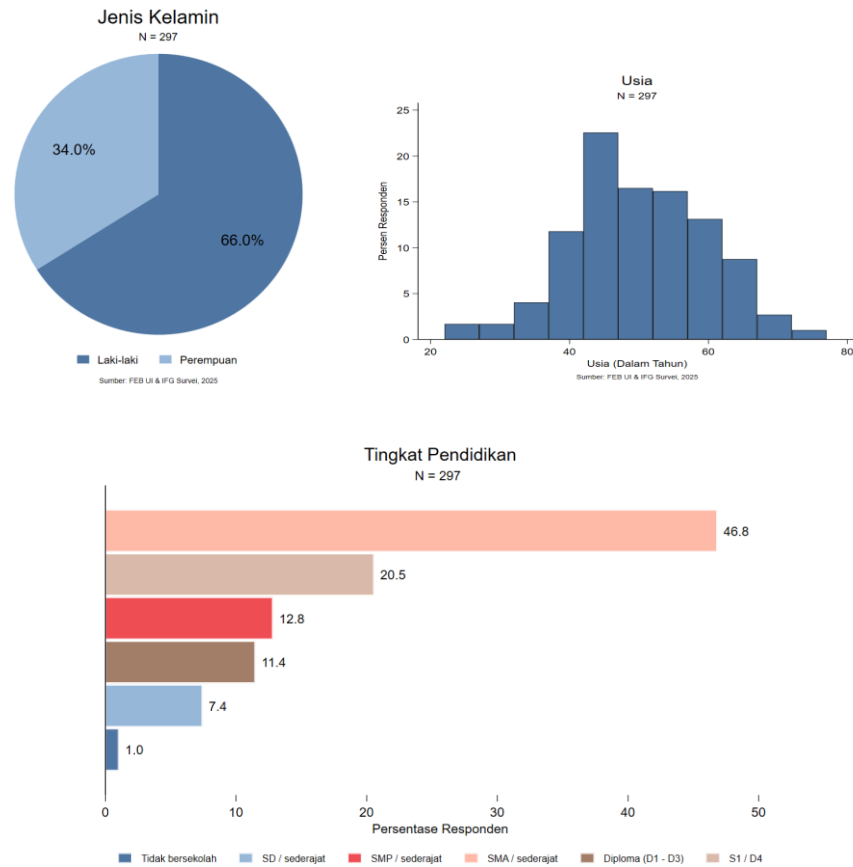
Hasil Penelitian dan Pembahasan

Pada bagian ini akan dipaparkan hasil analisis berdasarkan data survei dan metode yang sudah dijelaskan pada bagian sebelumnya. Hasil analisis dipaparkan dalam bentuk deskriptif dan estimasi ekonometrika dengan menggunakan metode regresi logit.

4.1. Analisis Deskriptif

Pada bagian ini akan dijelaskan mengenai karakteristik demografi dan usaha responden, penggunaan internet dan akses keuangan, serta pengalaman responden dalam meminjam di CU. Beberapa hasil analisis akan dilakukan pemisahan berdasarkan status preferensi risiko individu responden. Melalui analisis ini diharapkan dapat diperoleh gambaran mengenai

4.1.1. Demografi responden

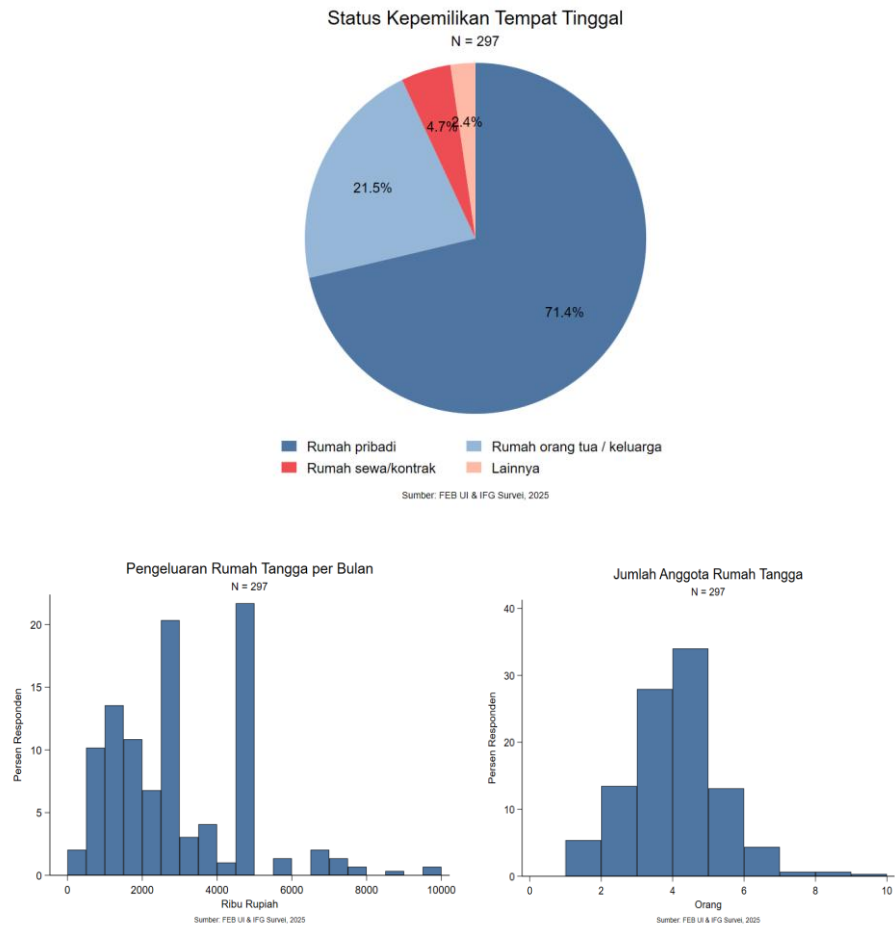


Gambar 3. Karakteristik Individu Responden

Sumber: Survei IFG & FEB UI, 2025

Berdasarkan tiga grafik demografi responden, terlihat bahwa komposisi responden didominasi oleh laki-laki sebesar sekitar 66 persen, sementara perempuan mencakup sekitar 34 persen dari total responden. Hal ini menunjukkan bahwa partisipasi responden laki-laki dalam survei ini relatif lebih tinggi dibandingkan perempuan. Dari sisi usia, distribusi responden terkonsentrasi pada kelompok usia produktif, dengan mayoritas berada pada rentang sekitar 40 hingga 60 tahun. Pola distribusi usia membentuk kurva yang relatif simetris, mengindikasikan bahwa sampel didominasi oleh individu dengan pengalaman kerja dan ekonomi yang cukup matang.

Selanjutnya, dari sisi tingkat pendidikan, sebagian besar responden memiliki latar belakang pendidikan menengah hingga tinggi. Responden dengan pendidikan Diploma (D1–D3) dan Sarjana (S1) mendominasi proporsi terbesar, sementara responden dengan pendidikan dasar relatif lebih sedikit.

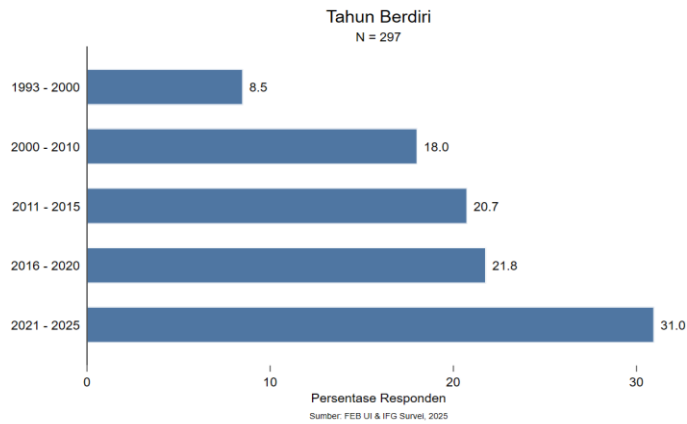


Gambar 4. Karakteristik Rumah Tangga Responden

Sumber: Survei IFG & FEB UI, 2025

Berdasarkan grafik status kepemilikan tempat tinggal, mayoritas responden tinggal di rumah milik pribadi dengan proporsi sekitar 71 persen. Sementara itu, sekitar 21 persen responden tinggal di rumah orang tua atau keluarga, dan hanya sebagian kecil yang menempati rumah sewa atau kontrakan maupun kategori lainnya. Dari sisi pengeluaran rumah tangga per bulan, distribusi responden terkonsentrasi pada rentang pengeluaran menengah, dengan mayoritas berada pada kisaran sekitar 1 hingga 3 juta rupiah per bulan. Selanjutnya, grafik jumlah anggota rumah tangga menunjukkan bahwa sebagian besar responden memiliki 3 hingga 5 anggota rumah tangga.

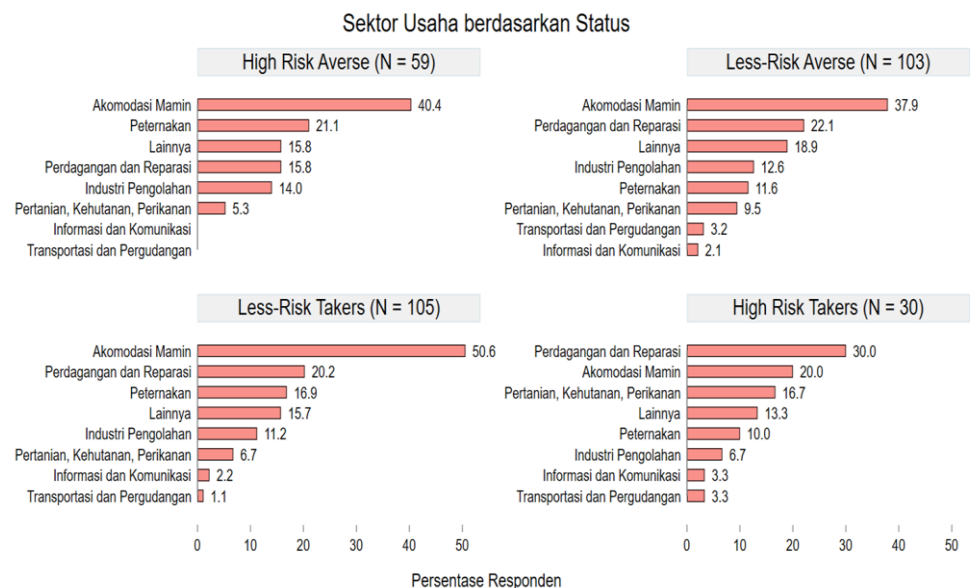
4.1.2. Karakteristik usaha



Gambar 5. Tahun Berdiri Usaha Responden

Sumber: Survei IFG & FEB UI, 2025

Mayoritas responden memulai usahanya pada rentang tahun 2021–2025. Temuan ini menjadi penting mengingat studi ini mengasumsikan bahwa preferensi responden relatif tidak berubah antar waktu, sejalan dengan karakteristik pengambilan data yang bersifat cross-sectional. Usaha yang relatif baru tersebut berpotensi memperkuat asumsi stabilitas preferensi, karena jarak waktu antara dimulainya usaha dan periode pengumpulan data masih cukup pendek, sehingga kemungkinan terjadinya perubahan preferensi risiko akibat akumulasi pengalaman atau dinamika usaha jangka panjang relatif terbatas.



Sumber: FEB UI & IFG Survei, 2025

Gambar 6. Sektor Usaha berdasarkan Status

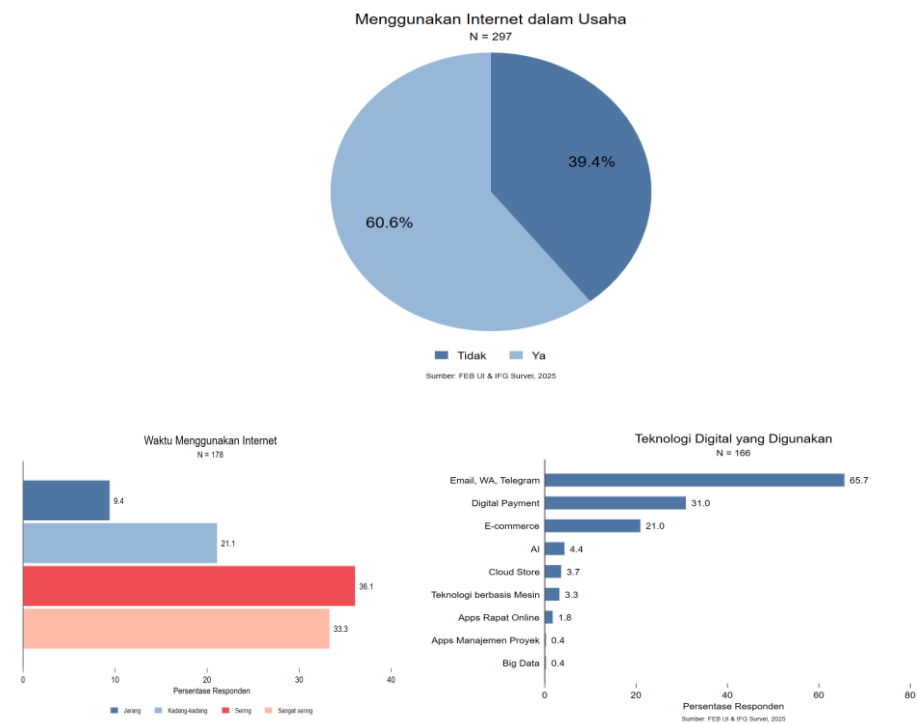
Sumber: Survei IFG & FEB UI, 2025

Jika responden dibagi berdasarkan preferensi risiko menurut modifikasi pengukuran Filiz et al., terlihat bahwa responden dengan kategori high-risk averse,

less-risk averse, dan less-risk takers cenderung bergerak di sektor akomodasi serta makanan dan minuman. Hal ini dapat dijelaskan oleh karakteristik sektor tersebut yang memiliki permintaan relatif stabil, frekuensi transaksi tinggi, serta kebutuhan modal awal yang relatif lebih rendah, sehingga risiko pendapatan dan kegagalan usaha dapat dikelola dengan lebih baik. Kondisi ini sejalan dengan preferensi individu yang cenderung menghindari risiko atau hanya mengambil risiko terbatas.

Sebaliknya, responden yang tergolong high-risk takers lebih banyak bergerak di sektor perdagangan dan reparasi (Gambar 6). Sektor ini umumnya menghadapi volatilitas permintaan dan harga yang lebih tinggi, ketergantungan pada dinamika rantai pasok, serta ketidakpastian margin keuntungan yang lebih besar. Namun demikian, sektor perdagangan dan reparasi juga menawarkan peluang return yang lebih cepat dan potensi skala usaha yang lebih besar, sehingga lebih menarik bagi individu dengan toleransi risiko yang tinggi.

Selain sektor utama, sebagian responden juga bergerak pada kategori sektor lainnya yang relatif beragam. Dari total responden pada kelompok ini, kegiatan usaha paling banyak terkonsentrasi pada sektor pariwisata dan wisata. Di luar pariwisata, responden lainnya tersebar pada berbagai jenis usaha jasa personal dan rumah tangga, seperti jasa laundry, jasa cuci pakaian, jasa pijat, pangkas rambut, salon dan tata rias, serta pelayanan kecantikan lainnya. Selain itu, terdapat pula responden yang bergerak di sektor industri kreatif dan kerajinan, termasuk seni rupa, kerajinan tangan, percetakan.



Gambar 7. Karakteristik Penggunaan Internet dalam Usaha

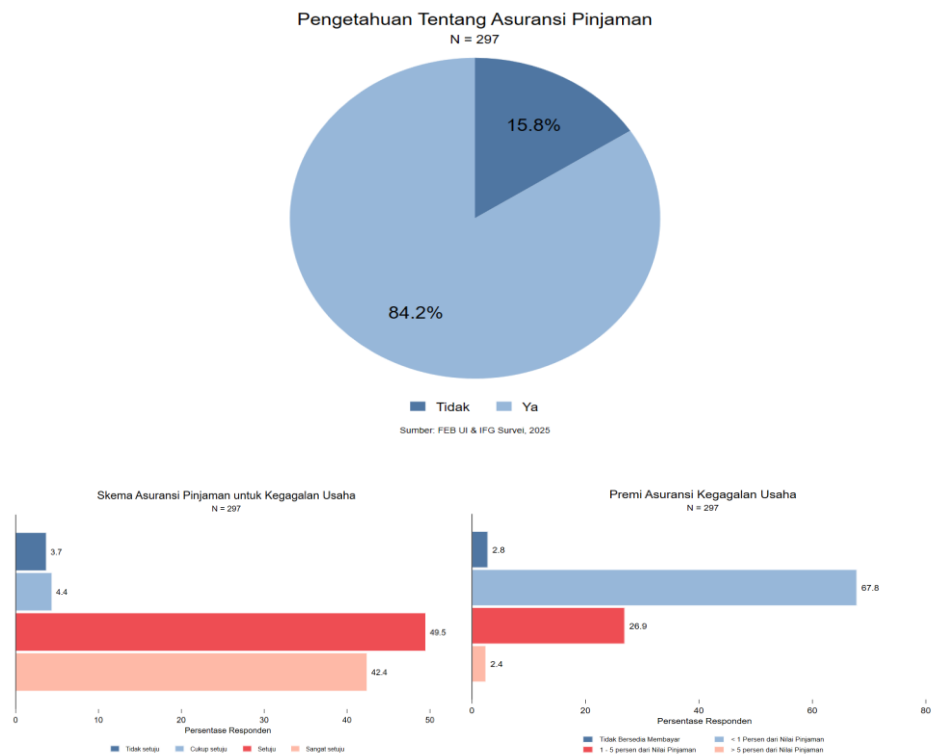
Sumber: Survei IFG & FEB UI, 2025

Berdasarkan Gambar 7. penggunaan internet dalam usaha, terlihat bahwa mayoritas responden, sekitar 60,6 persen, telah memanfaatkan internet untuk mendukung kegiatan usahanya, sementara 39,4 persen responden belum menggunakan internet. Temuan ini menunjukkan bahwa adopsi teknologi digital sudah cukup luas, meskipun masih terdapat proporsi signifikan pelaku usaha yang belum terdigitalisasi.

Dari sisi intensitas penggunaan internet, sebagian besar responden yang menggunakan internet melaporkan frekuensi penggunaan yang tinggi. Responden yang menggunakan internet dengan kategori sering dan sangat sering mendominasi, menunjukkan bahwa internet telah menjadi bagian penting dalam operasional usaha sehari-hari, baik untuk komunikasi, pemasaran, maupun transaksi.

Selanjutnya, jenis teknologi digital yang paling banyak digunakan adalah aplikasi komunikasi seperti email, WhatsApp, dan Telegram, diikuti oleh penggunaan digital payment dan platform e-commerce. Sementara itu, adopsi teknologi yang lebih canggih seperti cloud storage, kecerdasan buatan, dan big data masih relatif terbatas, mencerminkan tahap awal transformasi digital pada sebagian besar usaha responden.

4.1.3. Inklusi dan Literasi Keuangan



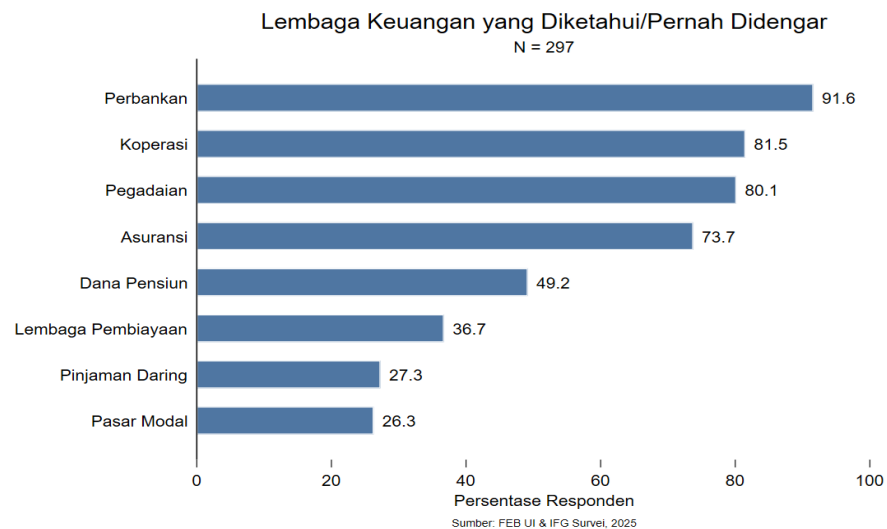
Gambar 8. Pengetahuan dan Pandangan tentang Asuransi

Sumber: Survei IFG & FEB UI, 2025

Mayoritas responden telah memiliki pengetahuan mengenai asuransi pinjaman yang saat ini disediakan oleh Credit Union (CU), khususnya asuransi yang memberikan perlindungan apabila terjadi kecelakaan, kematian, atau cacat permanen pada peminjam. Hal ini menunjukkan bahwa pemahaman responden terhadap skema perlindungan risiko dasar dalam pembiayaan relatif baik.

Selanjutnya, ketika responden ditanyakan mengenai keberadaan asuransi yang secara khusus melindungi risiko kegagalan usaha, sebanyak 49,5 persen responden menyatakan setuju apabila produk asuransi tersebut diadakan oleh CU (Gambar 8). Temuan ini mengindikasikan adanya kebutuhan dan potensi permintaan terhadap instrumen mitigasi risiko usaha.

Selain itu, sebesar 67,8 persen responden menyatakan bersedia membayar premi asuransi kegagalan usaha dengan besaran kurang dari 1 persen dari nilai pinjaman. Hasil ini menunjukkan bahwa meskipun sensitivitas terhadap biaya premi masih cukup tinggi, terdapat ruang bagi pengembangan produk asuransi kegagalan usaha yang terjangkau dan sesuai dengan kemampuan serta preferensi risiko anggota CU.



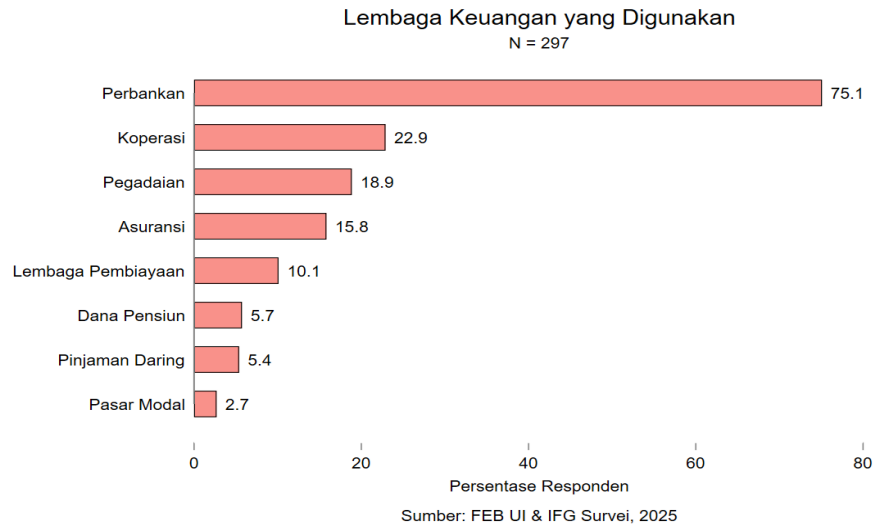
Gambar 9. Lembaga Keuangan yang Pernah Didengar

Sumber: Survei IFG & FEB UI, 2025

Perbankan, koperasi, dan pegadaian merupakan lembaga keuangan yang paling banyak diketahui atau pernah didengar oleh responden, sekaligus paling sering digunakan dalam aktivitas transaksi keuangan. Tingginya tingkat pengenalan dan penggunaan ketiga lembaga tersebut menunjukkan bahwa responden telah memiliki akses terhadap layanan keuangan formal dasar.

Di sisi lain, meskipun akses terhadap layanan pembiayaan dan transaksi relatif baik, tingkat kepemilikan produk keuangan yang bersifat protektif masih terbatas. Hal ini tercermin dari Gambar 9 yang menunjukkan proporsi responden yang

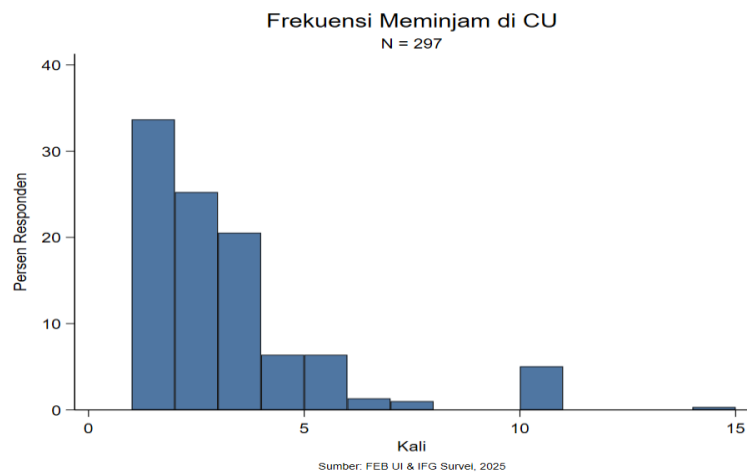
memiliki asuransi yang hanya sebesar 15,8 persen. Temuan ini mengindikasikan bahwa inklusi keuangan responden cenderung masih berada pada tahap penggunaan layanan keuangan dasar (basic financial inclusion), sementara pemanfaatan produk keuangan yang lebih kompleks, seperti asuransi, masih relatif rendah.



Gambar 10. Lembaga Keuangan yang Digunakan

Sumber: Survei IFG & FEB UI, 2025

4.1.4. Pinjaman CU

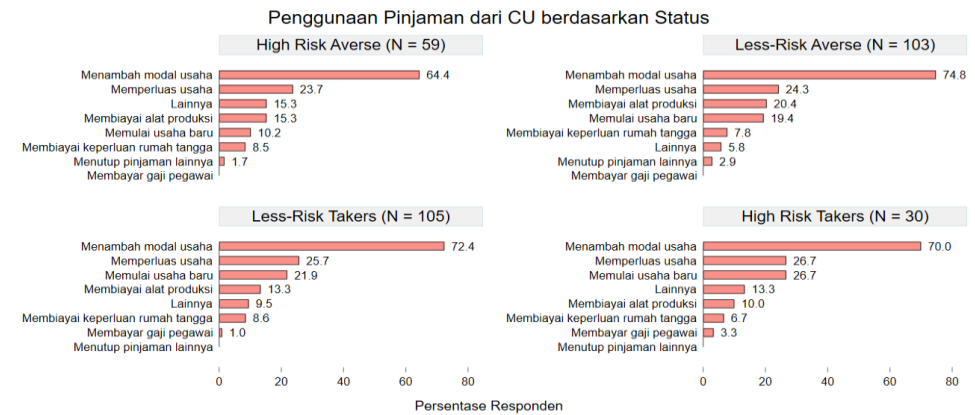


Gambar 11. Frekuensi Meminjam di CU

Sumber: Survei IFG & FEB UI, 2025

Mayoritas responden menyatakan pernah melakukan pinjaman di Credit Union (CU) setidaknya satu kali. Selain itu, terdapat sejumlah responden—sebanyak 13 orang—yang memiliki intensitas peminjaman yang relatif tinggi, yakni pernah meminjam lebih dari 10 kali. Temuan ini menunjukkan bahwa CU tidak hanya berfungsi sebagai sumber pembiayaan sesekali, tetapi juga menjadi lembaga

keuangan yang digunakan secara berulang oleh sebagian responden, mencerminkan tingkat kepercayaan dan ketergantungan yang cukup kuat terhadap layanan pembiayaan yang disediakan oleh CU.

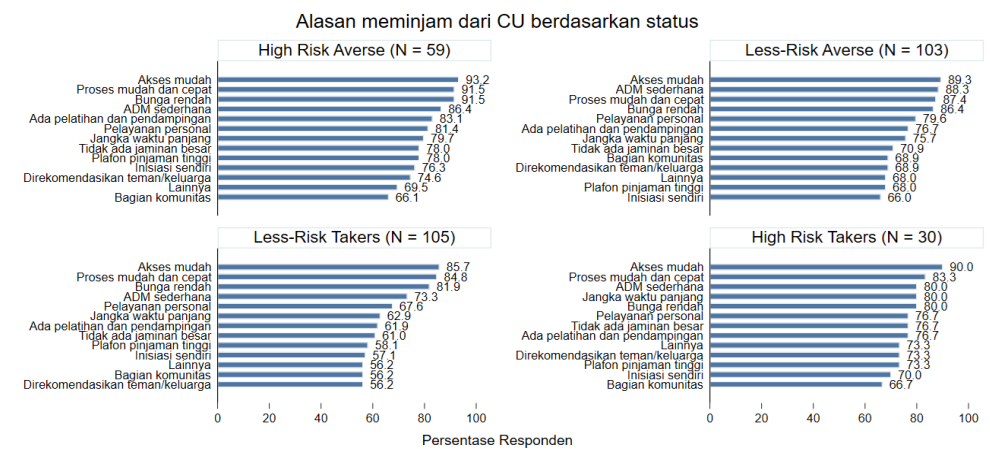


Sumber: FEB UI & IFG Survei, 2025

Gambar 12. Tujuan Penggunaan Pinjaman dari CU berdasarkan Status

Sumber: Survei IFG & FEB UI, 2025

Sejalan dengan tujuan pinjaman produktif, pemanfaatan pinjaman dari Credit Union (CU) pada seluruh tingkat pengukuran preferensi risiko umumnya diarahkan untuk menambah modal usaha serta memperluas skala usaha yang telah berjalan. Pola ini menggambarkan peran CU sebagai sumber pembiayaan yang mendukung aktivitas produktif responden. Di sisi lain, pada kelompok less-risk takers juga terdapat sebagian responden yang menggunakan pinjaman untuk memulai usaha baru, dengan proporsi mencapai 21,9 persen. Kondisi ini mengindikasikan bahwa meskipun responden berada pada kategori pengambil risiko yang relatif moderat, peluang untuk memulai usaha baru tetap dipertimbangkan, terutama ketika dukungan pembiayaan tersedia.

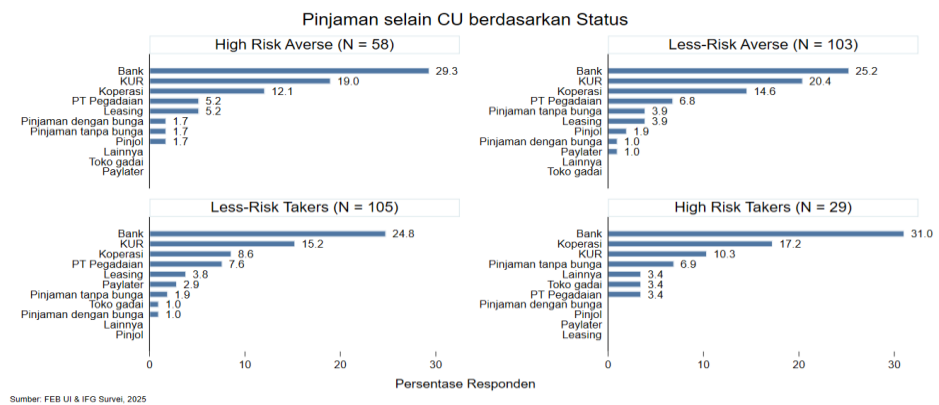


Sumber: FEB UI & IFG Survei, 2025

Gambar 13. Alasan Meminjam dari CU berdasarkan Status

Sumber: Survei IFG & FEB UI, 2025

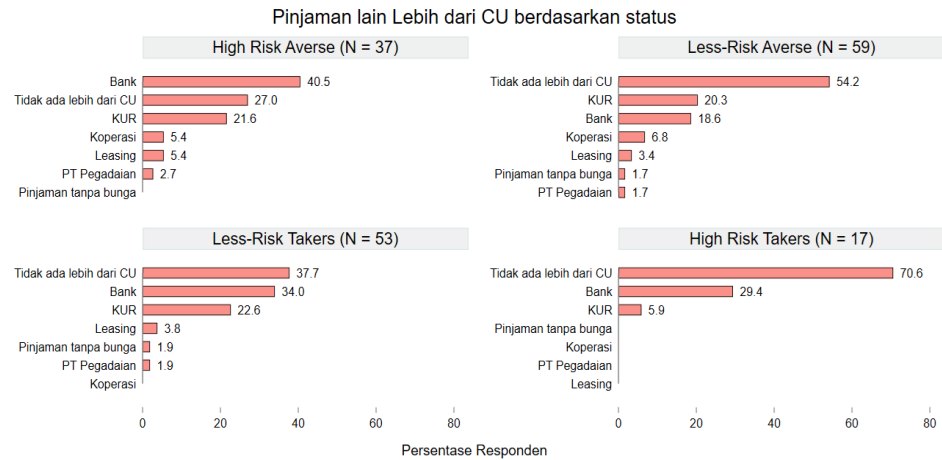
Pada seluruh tingkat preferensi risiko, kemudahan akses menjadi faktor utama yang mendorong responden untuk meminjam di CU. Faktor ini menegaskan pentingnya keterjangkauan layanan keuangan dalam keputusan peminjaman, terlepas dari perbedaan sikap terhadap risiko. Selain kemudahan akses, aspek proses yang mudah dan cepat turut dipertimbangkan oleh responden dalam kategori high-risk averse, less-risk takers, dan high-risk takers. Sementara itu, bagi responden dalam kategori less-risk averse, kesederhanaan proses administrasi menjadi pertimbangan yang relatif lebih menonjol. Perbedaan penekanan faktor ini mencerminkan variasi preferensi dalam menilai efisiensi layanan, di mana sebagian responden lebih sensitif terhadap kecepatan proses, sedangkan kelompok lain lebih menekankan pada kejelasan dan kesederhanaan prosedur administratif.



Gambar 14. Pinjaman Selain CU berdasarkan Status

Sumber: Survei IFG & FEB UI, 2025

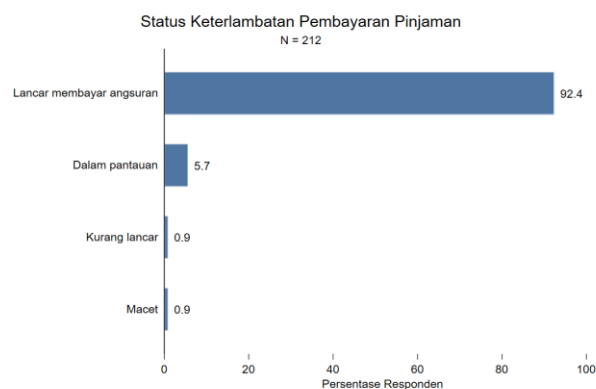
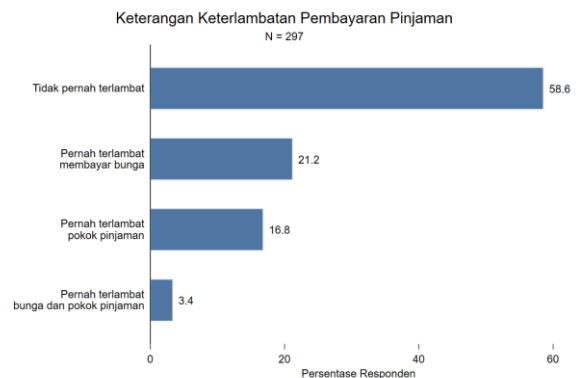
Sejalan dengan pola tersebut, pinjaman yang diambil oleh responden pada seluruh kategori preferensi risiko umumnya tidak melebihi pinjaman yang berasal dari CU. Namun demikian, terdapat pengecualian pada kelompok high-risk averse, yang cenderung mengambil pinjaman dengan nilai lebih besar dari perbankan. Pola ini mengindikasikan bahwa responden dengan preferensi menghindari risiko yang tinggi lebih memilih lembaga dengan kapasitas pembiayaan yang lebih besar dan struktur pinjaman yang dianggap lebih stabil ketika membutuhkan dana dalam jumlah besar.



Gambar 15 Pinjaman yang Lebih Besar dari CU berdasarkan Status

Sumber: Survei IFG & FEB UI, 2025

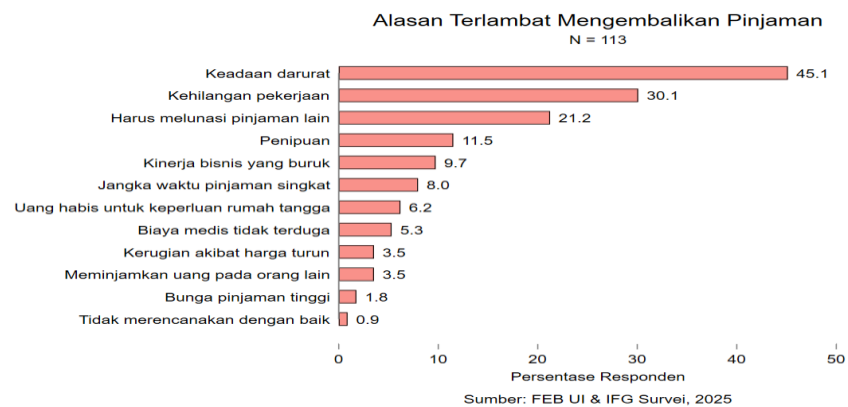
Selain pinjaman yang diperoleh dari CU, perbankan dan Kredit Usaha Rakyat (KUR) menjadi sumber pinjaman lain yang dimiliki oleh responden. Namun demikian, pada kelompok high-risk takers, sumber pinjaman setelah perbankan didominasi oleh koperasi, dengan proporsi sebesar 17,2 persen, dibandingkan dengan KUR (Gambar 14). Pola ini mencerminkan kecenderungan high-risk takers untuk memanfaatkan lembaga keuangan yang relatif lebih fleksibel dalam proses dan persyaratan, terutama setelah mengakses pembiayaan dari perbankan.



Gambar 16. Keterlambatan Pembayaran Pinjaman

Sumber: Survei IFG & FEB UI, 2025

Berdasarkan Gambar 16, mayoritas responden menyatakan tidak pernah mengalami keterlambatan dalam membayar pinjaman. Meskipun demikian, terdapat sebagian responden yang pernah mengalami keterlambatan, baik dalam pembayaran bunga, pokok pinjaman, maupun keduanya. Selanjutnya, dengan memanfaatkan data sekunder mengenai keterangan kolektibilitas responden, hampir seluruh responden tercatat berada dalam status lancar dalam pembayaran angsuran. Konsistensi antara laporan responden dan data administratif ini memperkuat gambaran bahwa tingkat kepatuhan pembayaran pinjaman pada responden relatif baik.



Gambar 17. Alasan Terlambat Pembayaran Pinjaman

Sumber: Survei IFG & FEB UI, 2025

Keadaan darurat menjadi alasan yang paling dominan bagi responden dalam mengalami keterlambatan pembayaran pinjaman. Selain itu, kewajiban untuk melunasi pinjaman lain juga muncul sebagai alasan berikutnya yang mendorong terjadinya keterlambatan pembayaran. Pola ini menggambarkan adanya tekanan likuiditas jangka pendek yang dihadapi responden, di mana keterbatasan arus kas memaksa individu untuk melakukan prioritasasi pembayaran kewajiban keuangan secara simultan.

4.2. Analisis Regresi

Hasil analisis regresi model 1 (tabel 2) yang menguji pengaruh preferensi risiko terhadap keberhasilan usaha menunjukkan bahwa individu dengan kecenderungan mengambil risiko (risk-takers) memiliki peluang yang lebih rendah untuk mencapai keberhasilan dibandingkan mereka yang bersifat risk-averse. Nilai odds ratio yang berada di bawah satu dan signifikan secara statistik pada metode Residential Mobility Risk Preference mengindikasikan bahwa status risk-takers menurunkan peluang keberhasilan usaha sebesar 41,2% hingga 43,4%. Penurunan peluang tersebut menjadi lebih besar pada kelompok high-risk takers,

yakni sekitar 70,3% hingga 75,7% dibandingkan kelompok high-risk averse. Temuan ini menunjukkan bahwa kecenderungan mengambil risiko tanpa perencanaan dan mitigasi yang memadai berhubungan erat dengan meningkatnya kemungkinan kegagalan usaha.

Hasil ini mengindikasikan bahwa perilaku risk-taking dalam konteks usaha mikro tidak selalu berkorelasi positif dengan keberhasilan usaha. Penurunan peluang keberhasilan yang signifikan pada kelompok risk-takers, khususnya high-risk takers, mengarah pada interpretasi bahwa risiko yang diambil cenderung bersifat tidak terdiversifikasi dan berfokus pada keputusan jangka pendek. Dalam kondisi keterbatasan modal, informasi, dan akses mitigasi risiko, strategi pengambilan risiko yang agresif justru meningkatkan volatilitas pendapatan dan memperbesar kemungkinan kegagalan usaha.

Lebih lanjut, temuan ini dapat dikaitkan dengan karakteristik sektor usaha yang digeluti responden. Sebagaimana ditunjukkan pada analisis deskriptif, high-risk takers relatif lebih banyak bergerak di sektor perdagangan dan reparasi yang memiliki fluktuasi permintaan dan margin keuntungan yang tinggi. Tanpa dukungan perencanaan keuangan dan manajemen risiko yang memadai, karakteristik sektor tersebut berpotensi memperkuat dampak negatif dari perilaku risk-taking terhadap keberhasilan usaha.

Variabel preferensi waktu juga menunjukkan koefisien yang signifikan dan bernilai lebih besar dari satu, yang mengindikasikan bahwa individu dengan tingkat kesabaran yang lebih tinggi memiliki probabilitas yang lebih besar untuk mencapai keberhasilan usaha. Pola ini konsisten pada seluruh pengukuran preferensi waktu yang digunakan dalam model. Dengan kata lain, individu yang lebih sabar cenderung memiliki peluang yang lebih tinggi untuk menjadi pengusaha sukses dibandingkan individu yang bersifat impulsif. Temuan ini mengimplikasikan bahwa preferensi waktu yang lebih sabar (yang tercermin dalam kemampuan menunda kepuasan) berkaitan erat dengan perilaku pengambilan keputusan yang lebih rasional, disiplin dalam pengelolaan sumber daya, serta orientasi jangka panjang dalam menjalankan usaha. Karakteristik tersebut menjadi faktor penting dalam menjaga keberlanjutan usaha dan meningkatkan peluang keberhasilan, terutama dalam menghadapi ketidakpastian dan fluktuasi pendapatan.

Sementara itu, apabila ditinjau dari faktor lain sebagaimana disajikan pada Lampiran 1, keberhasilan usaha juga dipengaruhi oleh karakteristik ekonomi dan individu pelaku usaha. Variabel laba usaha saat ini berasosiasi positif dengan keberhasilan, yang mengindikasikan bahwa usaha dengan tingkat laba yang lebih tinggi memiliki probabilitas keberhasilan yang lebih besar. Selain itu, tingkat pendidikan yang lebih rendah berkorelasi dengan penurunan probabilitas keberhasilan usaha.

Tabel 2. Analisis Model 1: Keberhasilan Usaha

Odds Ratio of:	Success in Business Indicator (1 = Success, 0 = Otherwise)									
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)	(8)	(9)	(10)
	Model 1	Model 2	Model 3	Model 4	Model 5	Model 6	Model 7	Model 8	Model 9	Model 10
GRQ Risk Preference (base = Risk - Averse)										
Risk Neutral	1.764 (1.182)	1.577 (1.076)								
Risk Takers	1.203 (0.689)	1.126 (0.690)								
Residential Mobility Risk Preference (base = Risk - Averse)										
Risk Takers			0.566* (0.182)	0.588* (0.183)						
Job-change Risk Preference (base = Risk - Averse)										
Risk Takers					0.817 (0.338)	0.788 (0.321)				
Barsky's Risk Preference (base = High Risk - Averse)										
Less-Risk Averse							1.241 (1.246)	1.260 (1.186)		
Less-Risk Takers							2.066 (1.227)	1.922 (1.355)		
High-Risk Takers							0.721 (0.476)	0.961 (0.557)		
Modified Filiz Risk Preference (base = High Risk - Averse)										
Less-Risk Averse									1.007 (0.368)	1.075 (0.375)
Less-Risk Takers									0.558 (0.206)	0.573 (0.202)
High-Risk Takers									0.243** (0.142)	0.297** (0.163)

Joint Research Program

Time Preference 1 (base = Impatient) Patient	3.936** (2.199)		2.977*** (1.166)		3.799** (2.061)		3.639** (1.985)		2.378** (0.920)	
Time Preference 2 (base = Impatient) Patient		2.603** (1.197)		1.184 (0.345)		2.603** (1.165)		2.339* (1.134)		1.600 (0.461)
Observations	297	297	297	297	297	297	297	297	297	297
Control	YES	YES	YES	YES	YES	YES	YES	YES	YES	YES

Standard errors in parentheses
 *** p<0.01, ** p<0.05, * p<0.1

Sumber: Estimasi Penulis (2025)

Catatan: regresi ini sudah memasukan estimasi variabel control yaitu jenis kelamin, pengeluaran per bulan (ln), laba saat ini (ln), status pernikahan, status pekerjaan lainnya, tingkat Pendidikan, dan keterangan usaha pertama

Tabel 3. Analisis Model 2: Ketepatan Pembayaran Pinjaman

Odds Ratio of:	Loan Repayment Indicators (1 = Ontime, 0 = Otherwise)									
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)	(8)	(9)	(10)
	Model 1	Model 2	Model 3	Model 4	Model 5	Model 6	Model 7	Model 8	Model 9	Model 10

GRQ Risk Preference (base = Risk - Averse)

Risk Neutral 0.172*** (0.105) 0.186*** (0.112)

Risk Takers 0.222*** (0.118) 0.215*** (0.115)

Residential Mobility Risk Preference (base = Risk - Averse)

Risk Takers 0.576* (0.177) 0.556** (0.166)

Job-change Risk Preference (base = Risk - Averse)

Risk Takers 0.717 (0.222) 0.744 (0.227)

Joint Research Program

Barsky's Risk Preference (base = High Risk - Averse)

Less-Risk Averse	0.753 (0.481)	0.739 (0.445)
Less-Risk Takers	0.597 (0.263)	0.448* (0.202)
High-Risk Takers	0.914 (0.417)	0.867 (0.390)

Modified Filiz Risk Preference (base = High Risk - Averse)

Less-Risk Averse								2.044*	2.209**
								(0.748)	(0.811)
Less-Risk Takers								2.868***	3.196***
								(1.075)	(1.174)
High-Risk Takers								1.750	2.003
								(0.891)	(1.030)

Time Preference 1 (base = Impatient)

Patient	0.326** (0.145)		0.370** (0.160)		0.362** (0.155)		0.384** (0.165)		0.420** (0.179)
---------	--------------------	--	--------------------	--	--------------------	--	--------------------	--	--------------------

Time Preference 2 (base = Impatient)

Patient		1.490 (0.434)		1.405 (0.401)		1.328 (0.379)		1.498 (0.432)		1.371 (0.398)
---------	--	------------------	--	------------------	--	------------------	--	------------------	--	------------------

Observations

294	294	294	294	294	294	294	294	294	294	294
-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----

Control

YES	YES	YES	YES	YES	YES	YES	YES	YES	YES	YES
-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----

Standard errors in parentheses

*** p<0.01, ** p<0.05, * p<0.1

Sumber: Estimasi Penulis (2025)

Catatan:

1) regresi ini sudah memasukan estimasi variabel control yaitu jenis kelamin, pendapatan rumah tangga per bulan (ln), laba saat ini (ln), status pernikahan, tingkat pendidikan, status pekerjaan lainnya, dan keterangan usaha pertama.

2) variabel pembentuk indeks keberhasilan juga dimasukkan dalam regresi yaitu; kepemilikan sertifikat, keberadaan tenaga kerja, keterangan gaji (di bawah atau di atas UMR), pertumbuhan omzet, keberadaan jaminan pekerja, keberadaan aset utama, keberadaan dokumen keuangan, dan keterangan jangkauan produ

Analisis pada Model 2 yang berfokus pada ketepatan pembayaran pinjaman memperlihatkan pola yang konsisten di berbagai metode pengukuran preferensi risiko. Berdasarkan metode Filiz et al., individu yang tergolong less-risk averse dan less-risk takers memiliki probabilitas yang lebih tinggi untuk melakukan pembayaran angsuran pinjaman secara tepat waktu. Pola ini mengindikasikan bahwa sikap terhadap risiko yang moderat dan terkendali berkorelasi dengan perilaku pembayaran yang lebih disiplin.

Sebaliknya, studi ini menemukan bahwa individu dengan status risk-takers memiliki kemungkinan yang lebih rendah untuk membayar pinjaman tepat waktu dibandingkan individu yang bersifat risk-averse. Hasil tersebut diperkuat oleh pengukuran menggunakan metode GRQ, di mana koefisien bernilai negatif dengan odds ratio di bawah satu pada kelompok risk-takers menunjukkan peluang yang lebih kecil untuk memenuhi kewajiban pembayaran tepat waktu dibandingkan kelompok risk-averse. Secara keseluruhan, konsistensi hasil antar metode ini menegaskan bahwa pengambilan risiko yang berlebihan tanpa pengelolaan yang memadai cenderung berasosiasi dengan lemahnya kedisiplinan finansial. Sebaliknya, preferensi risiko yang lebih moderat berperan dalam menjaga stabilitas arus kas dan kepatuhan pembayaran pinjaman.

Individu dengan tingkat kesabaran yang lebih tinggi justru memiliki probabilitas yang lebih rendah untuk membayar pinjaman secara tepat waktu, dengan penurunan peluang sebesar sekitar 60,0%–69,5% dibandingkan individu yang kurang sabar. Temuan ini mengindikasikan bahwa kesabaran tidak selalu berasosiasi dengan kedisiplinan pembayaran, khususnya dalam konteks kewajiban keuangan jangka pendek seperti angsuran pinjaman.

Dalam konteks pinjaman, individu yang lebih sabar cenderung lebih toleran terhadap penundaan dan lebih berorientasi pada manfaat jangka panjang dibandingkan tekanan tenggat waktu jangka pendek. Orientasi tersebut berpotensi mengurangi urgensi dalam memenuhi kewajiban pembayaran tepat waktu, sehingga probabilitas keterlambatan menjadi relatif lebih tinggi dibandingkan individu yang kurang sabar.

Dalam Sementara itu, untuk faktor lain yang memengaruhi ketepatan waktu membayar pinjaman yaitu usaha pertama dan aset (Lampiran 2). Responden yang menjalankan usaha pertama memiliki probabilitas yang lebih tinggi untuk membayar angsuran pinjaman secara tepat waktu. Selain itu, responden yang memiliki aset yang terdiri atas tempat usaha dan peralatan, kendaraan, dan gudang juga memiliki kemungkinan lebih tinggi untuk membayar pinjaman tepat waktu.

4.3. Pembahasan dan Implikasi Penelitian

Hasil regresi pada Model 1 dan Model 2 menunjukkan bahwa preferensi risiko dan preferensi waktu memiliki hubungan yang jelas dengan keberhasilan usaha maupun perilaku pembayaran pinjaman. Individu dengan kecenderungan mengambil risiko tinggi, khususnya kelompok high-risk takers, memiliki peluang yang lebih rendah untuk mencapai keberhasilan usaha serta cenderung kurang disiplin dalam memenuhi kewajiban pembayaran tepat waktu. Sebaliknya, individu dengan preferensi risiko yang lebih moderat memperlihatkan probabilitas lebih tinggi dalam menjaga kelancaran pembayaran pinjaman. Selain itu, preferensi waktu juga berperan penting. Dalam hal ini, kesabaran mendukung keberhasilan usaha jangka panjang, tetapi pada saat yang sama dapat mendorong penundaan pemenuhan kewajiban jangka pendek, termasuk pembayaran angsuran.

Temuan pola ini memperkuat relevansi preferensi risiko dan preferensi waktu sebagai komponen dalam penilaian risiko pembiayaan. Kedua aspek tersebut dapat diintegrasikan sebagai indikator non-keuangan dalam sistem risk profiling dan credit scoring, tidak hanya pada Credit Union Kridha Rahardja (CUKR) tetapi juga pada LKM lain yang melayani segmen masyarakat berpendapatan rendah hingga menengah. Pada LKM yang memiliki mekanisme kedekatan sosial dan pemantauan komunitas, informasi perilaku ini dapat dipadukan dengan data sosial internal untuk memberikan gambaran yang lebih komprehensif mengenai karakter peminjam. Sementara itu, pada LKM yang tidak berbasis komunitas misalnya Bank Perkreditan Rakyat, unit keuangan mikro Bank, atau fintech, indikator preferensi risiko dan preferensi waktu dapat diposisikan sebagai alat penyaring tambahan guna mengidentifikasi peminjam yang membutuhkan pendampingan lebih intensif atau skema pembiayaan yang lebih hati-hati. Oleh karena itu, integrasi preferensi risiko dan preferensi waktu ke dalam penilaian risiko pembiayaan membuka peluang untuk memperkuat akurasi credit scoring dan risk profiling lintas jenis LKM.

Temuan penelitian yang menunjukkan bahwa preferensi risiko dan preferensi waktu memiliki hubungan signifikan dengan keberhasilan usaha serta ketaatan pembayaran pinjaman memiliki relevansi ketika dikaitkan dengan peran lembaga penjamin pemerintah seperti PT Asuransi Kredit Indonesia (Askrindo) dan PT Jaminan Kredit Indonesia (Jamkrindo), sebagai dua pilar utama dalam skema penjaminan kredit nasional, termasuk di dalamnya Kredit Usaha Rakyat (KUR). Temuan bahwa kelompok high-risk takers memiliki peluang lebih rendah untuk berhasil dan lebih rentan menunda kewajiban pembayaran menunjukkan bahwa kelompok ini berpotensi meningkatkan frekuensi klaim penjaminan. Dengan memanfaatkan informasi mengenai preferensi risiko dan preferensi waktu sebagai indikator tambahan, lembaga penjamin dapat mengidentifikasi peminjam yang memerlukan pengawasan lebih ketat atau pendampingan usaha yang lebih

intensif. Hal ini memperkuat mekanisme mitigasi risiko dalam penjaminan dan kualitas portofolio pembiayaan dapat lebih terjaga.

Sementara itu, temuan mengenai preferensi waktu bahwa kesabaran klien peminjam meningkatkan peluang keberhasilan usaha jangka panjang, namun juga dapat mendorong penundaan kewajiban jangka pendek mengindikasikan perlunya pentingnya sejumlah intervensi pendorong ketaatan pembayaran pinjaman bagi klien peminjam mikro yang melibatkan skema penjaminan kredit pemerintah, misalnya dalam penguatan disiplin pembayaran, pengingat kewajiban rutin, atau penyesuaian jadwal cicilan yang lebih sesuai dengan pola arus kas peminjam. Dengan lebih memperhatikan elemen preferensi risiko dan preferensi waktu, lembaga penjamin seperti Askrido dan Jamkrindo dapat memperkuat kualitas penilaian risiko, menekan potensi klaim, dan meningkatkan keberlanjutan program KUR serta skema penjaminan kredit pemerintah lainnya.

Integrasi aspek preferensi risiko dan preferensi waktu juga relevan bagi pengembangan program pemerintah di bidang asuransi kredit. Temuan ini membuka ruang untuk penerapan skema pembedaan premi asuransi berdasarkan profil risiko perilaku. Individu dengan profil risiko tinggi dapat dikenakan premi yang lebih besar atau diwajibkan mengikuti pelatihan manajemen risiko usaha sebelum polis diterbitkan. Sementara itu, temuan mengenai preferensi waktu menegaskan pentingnya edukasi mengenai komitmen jangka pendek mengingat kelompok yang sangat berorientasi pada masa depan cenderung menunda pembayaran kewajiban jangka waktu dekat.

Temuan penelitian ini juga memberikan dasar bagi regulator untuk memperkuat kerangka pengawasan lembaga keuangan mikro. Pertama, regulator dapat menetapkan kebijakan nasional yang mendorong penggunaan indikator keperilakuan dalam evaluasi kredit, sehingga lembaga keuangan mikro mampu lebih akurat mengidentifikasi peminjam dengan kecenderungan risiko tinggi, termasuk kelompok high-risk takers yang berdasarkan hasil regresi memiliki peluang lebih rendah untuk berhasil dan lebih rentan menunda pembayaran. Selain itu, regulator dapat menetapkan pedoman yang memungkinkan lembaga penjamin pemerintah untuk mengintegrasikan informasi keperilakuan dalam proses penilaian risiko pada mekanisme penjaminan kredit. Kedua, regulator dapat mewajibkan pelaporan profil risiko portofolio berbasis perilaku guna meningkatkan kualitas pemantauan kredit, terutama karena hasil regresi memperlihatkan bahwa preferensi waktu yang terlalu berorientasi jangka panjang dapat memicu penundaan pemenuhan kewajiban jangka pendek. Ketiga, regulator dapat memperluas program literasi keuangan nasional dengan memasukkan prinsip keuangan berbasis perilaku, sehingga masyarakat memperoleh pemahaman yang lebih baik mengenai dampak preferensi risiko dan preferensi waktu terhadap keberhasilan usaha maupun disiplin pembayaran.

Kesimpulan dan Implikasi Kebijakan/Bisnis

Kesimpulan

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis bagaimana preferensi individu terhadap risiko dan waktu memengaruhi kinerja pembayaran pinjaman mikro serta keberhasilan usaha, sebagai dasar pengembangan instrumen kelayakan kredit yang lebih efektif bagi industri keuangan mikro dan asuransi. Secara khusus, penelitian ini mengeksplorasi pengaruh preferensi risiko dan preferensi waktu terhadap perilaku pembayaran pinjaman serta kinerja usaha mikro.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa preferensi risiko memiliki peran signifikan terhadap keberhasilan usaha. Individu dengan kecenderungan mengambil risiko tinggi (high-risk takers) memiliki peluang keberhasilan usaha yang jauh lebih rendah dibandingkan individu yang sangat risk-averse. Temuan ini tidak sejalan dengan anggapan umum bahwa keberanian mengambil risiko selalu berbanding lurus dengan peluang sukses, dan justru mendukung teori Stiglitz & Weiss (1981) bahwa pengambilan risiko berlebihan cenderung mendorong pemilihan proyek spekulatif yang mengabaikan kelayakan finansial yang selanjutnya meningkatkan risiko kegagalan usaha. Sementara itu, terkait preferensi waktu, penelitian ini menunjukkan bahwa individu yang lebih sabar memiliki peluang keberhasilan usaha lebih tinggi. Dalam hal ini kesabaran berkaitan dengan persistensi, proses belajar yang lebih stabil, kemampuan adaptasi, serta disiplin pengelolaan keuangan usaha.

Dalam konteks pembayaran pinjaman, temuan penelitian ini menunjukkan bahwa individu yang less-risk averse dan less-risk takers lebih cenderung membayar angsuran tepat waktu dibandingkan kelompok yang sangat risk-averse. Hal ini terjadi karena kelompok pengambil risiko moderat lebih mampu memanfaatkan pinjaman untuk kegiatan produktif, sementara individu sangat risk-averse lebih rentan mengalami gagal bayar akibat kecenderungan mengalokasikan dana untuk konsumsi atau kebutuhan jangka pendek, sebagaimana dijelaskan oleh literatur tentang consumption-based moral hazard (Truong et al., 2014; Zeballos et al., 2014). Hasil penelitian ini mengungkap dinamika tambahan terkait referensi waktu. Individu yang lebih sabar, meskipun lebih sukses dalam usaha, justru lebih berisiko menunda pembayaran pinjaman. Orientasi jangka panjang mereka cenderung meningkatkan toleransi terhadap penundaan kewajiban jangka pendek. Oleh karena itu, ketika arus kas bersifat fluktuatif atau jadwal angsuran tidak sesuai siklus pendapatan, risiko keterlambatan semakin besar.

Hasil penelitian ini memiliki implikasi langsung terhadap desain instrumen penilaian kelayakan kredit, strategi mitigasi risiko, serta pengembangan model

pembiayaan yang lebih responsif terhadap karakteristik perilaku peminjam dalam ekosistem keuangan mikro. Hal ini mendorong perlunya upaya kolaboratif dari pemangku kepentingan terkait untuk membangun desain pengelolaan kredit dan penjaminan kredit yang berkelanjutan.

Implikasi

Temuan penelitian menegaskan bahwa aspek keperilakuan dapat menjadi faktor penentu dalam stabilitas portofolio pembiayaan. Oleh karena itu, integrasi indikator perilaku dalam proses penilaian kredit, perancangan produk, dan kebijakan kelembagaan menjadi penting untuk meningkatkan kualitas layanan, memperkuat mitigasi risiko, dan mendorong keberlanjutan lembaga keuangan mikro maupun lembaga penjamin. Berpijak pada hal tersebut, rekomendasi penelitian ini disusun untuk tiga kelompok pemangku kepentingan utama, yaitu: lembaga penyedia kredit (Credit Union dan lembaga keuangan mikro lainnya), lembaga penjamin kredit pemerintah, dan regulator.

Bagi Credit Union dan LKM Penyedia Kredit Lainnya;

1. Mengintegrasikan preferensi risiko dan waktu dalam credit scoring untuk memprediksi perilaku usaha dan kedisiplinan pembayaran.
2. Menerapkan mitigasi bagi high-risk takers melalui plafon bertahap, pendampingan awal, dan pembatasan akses ke produk yang spekulatif.
3. Memberikan pendampingan kepada anggota yang sangat risk-averse agar lebih optimal memanfaatkan pinjaman secara produktif.
4. Mengembangkan edukasi keuangan yang menekankan disiplin anggaran, pengelolaan arus kas, prioritas angsuran, dan pengendalian konsumsi.
5. Mendesain produk pinjaman yang selaras dengan pola arus kas usaha melalui jadwal pembayaran yang lebih fleksibel.

Bagi lembaga penjamin kredit pemerintah;

1. Mengintegrasikan preferensi risiko dan preferensi waktu ke dalam rancangan program asuransi kredit pemerintah dengan menerapkan pembedaan premi berdasarkan profil perilaku peminjam.
2. Mewajibkan pelatihan manajemen risiko wajib bagi peminjam berisiko tinggi serta memperkuat edukasi komitmen jangka pendek bagi individu yang sangat berorientasi pada masa depan agar tidak menunda pembayaran kewajiban.

Bagi Regulator;

1. Menerapkan kebijakan penggunaan penilaian keperilakuan dalam evaluasi kredit dan pedoman nasional bagi lembaga keuangan mikro dan lembaga penjamin pemerintah.

2. Menetapkan regulasi terkait pelaporan profil risiko portofolio berbasis perilaku peminjam, guna meningkatkan pemantauan kualitas kredit dan stabilitas lembaga keuangan mikro.

3. Mendorong penyelenggaraan program literasi keuangan nasional bagi masyarakat yang mengintegrasikan prinsip keuangan berbasis perilaku, khususnya terkait pemahaman risiko, preferensi waktu, dan bias dalam pengambilan keputusan.

Keterbatasan Penelitian

Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan yang perlu diperhatikan dalam interpretasi hasil. Pertama, menjaga kondisi laboratory setting agar sepenuhnya merepresentasikan pengambilan keputusan di dunia nyata (real-world decision making) merupakan tantangan utama. Berdasarkan pengalaman pelaksanaan eksperimen, variasi perilaku responden cenderung sensitif terhadap deviasi nilai insentif, khususnya ketika rentang payoff relatif sempit dan tidak proporsional, seperti pada interval 0–4.000 dan 6.000–10.000.

Deviasi yang pendek maupun ketidakseimbangan antar interval tersebut berpotensi menimbulkan noise yang menyulitkan identifikasi profil risiko secara akurat, karena responden cenderung berada pada kondisi indifference dalam memilih antar nilai yang ditawarkan. Akibatnya, keputusan yang diamati tidak sepenuhnya mencerminkan preferensi risiko yang sesungguhnya, melainkan respons terhadap keterbatasan desain insentif dalam eksperimen.

Kelemahan selanjutnya, penelitian ini belum sepenuhnya mampu menangkap dinamika temporal perilaku pengambilan risiko. Keputusan individu untuk mulai melakukan usaha merupakan hasil interaksi antara preferensi risiko dan dimensi waktu, namun desain penelitian ini bersifat cross-sectional. Akibatnya, variabel utama seperti status risk-taker berpotensi mencerminkan hasil dari perilaku dan pengalaman kerja sebelumnya, bukan preferensi risiko yang murni dan eksogen.

Untuk penelitian ke depan, diharapkan dapat melakukan pengembangan desain eksperimental dengan struktur insentif yang lebih granular dan proporsional, serta pengumpulan data longitudinal untuk menangkap perubahan preferensi risiko dari waktu ke waktu. Pendekatan tersebut diharapkan mampu mengurangi potensi noise, mengatasi isu endogeneity, serta memberikan pemahaman yang lebih komprehensif mengenai dinamika perilaku pengambilan risiko dalam konteks kewirausahaan.

Daftar Pustaka


- Acquaah, M., & Yasai-Ardekani, M. (2008). Does the implementation of a combination competitive strategy yield incremental performance benefits? A new perspective from a transition economy in Sub-Saharan Africa. *Journal of Business research*, 61(4), 346-354.
- Afolabi, T. S., Obamuyi, T. M., & Egbetunde, T. (2020). Credit risk and financial performance: Evidence from microfinance banks in Nigeria. *IOSR Journal of Economics and Finance*, 11(1), 8-15.
- Anderson, R. G., & Liu, Y. (2013). Banks and Credit Unions Competition Not Going Away. *The Regional Economist*, 21, 4–9. www.stlouisfed.org
- Arya, S., Eckel, C., & Wichman, C. (2013). Anatomy of the credit score. *Journal of Economic Behavior and Organization*, 95, 175–185. <https://doi.org/10.1016/j.jebo.2011.05.005>
- Atanasio, O., Augsburg, B., De Haas, R., Fitzsimons, E., & Harmgart, H. (2015). The
- Baillon, A., O'Donnell, O., Quimbo, S., & van Wilgenburg, K. (2022). Do time preferences explain low health insurance take-up? *Journal of Risk and Insurance*, 89(4), 951–983. <https://doi.org/10.1111/jori.12395>
- Bartczak, A., Chilton, S., & Meyerhoff, J. (2015). Wildfires in Poland: The impact of risk preferences and loss aversion on environmental choices. In *Ecological Economics* (Vol. 116, pp. 300–309). Elsevier B.V. <https://doi.org/10.1016/j.ecolecon.2015.05.006>
- Battaglia, M., Gulesci, S., & Madestam, A. (2024). Repayment flexibility and risk taking: Experimental evidence from credit contracts. *Review of Economic Studies*, 91(5), 2635-2675.
- Bauer, M., Chytilová, J., & Morduch, J. (2012). Behavioral foundations of microcredit: Experimental and survey evidence from rural India. In *American Economic Review* (Vol. 102, Issue 2, pp. 1118–1139). <https://doi.org/10.1257/aer.102.2.1118>
- Bradford, D., Courtemanche, C., Heutel, G., Mcalvanah, P., & Ruhm, C. (2017). Time preferences and consumer behavior. *Source: Journal of Risk and Uncertainty*, 55(2), 119–145. <https://doi.org/10.1007/sl>
- Cai, J., Gaduh, A., & Sarah, M. V. E. (2025). Innovative Credit Scoring: Unlocking financial opportunities for micro, small, and medium enterprises.
- Campbell, D., Loumioni, M., & Wittenberg-Moerman, R. (2019). Making sense of soft information: interpretation bias and loan quality. *Journal of Accounting and Economics*, 68(2–3). <https://doi.org/10.1016/j.jacceco.2019.101240>
- De Mel, S., McKenzie, D., & Woodruff, C. (2008). Returns to capital in microenterprises: evidence from a field experiment. *The quarterly journal of Economics*, 123(4), 1329-1372.
- Dulam, R., Gore, C., & Helgeson, J. (2024). Methods for elicitation of risk preferences and perceptions.
- Frederick, L., & Donoghue, O. (2002). Time Discounting and Time Preference: A Critical Review. In *Time Discounting Journal of Economic Literature*: Vol. XL.
- Filiz, I., Nahmer, T., Spiwoks, M., & Gubaydullina, Z. (2020). Measurement of risk preference. *Journal of Behavioral and Experimental Finance*, 27. <https://doi.org/10.1016/j.jbef.2020.100355>
- Galizzi, M. M., Harrison, G. W., & Miraldo, M. (2018). Experimental methods and behavioral insights in health economics: Estimating risk and time preferences in health. In *Contributions to Economic Analysis* (Vol. 294, pp. 1–21). Emerald Group Publishing Ltd. <https://doi.org/10.1108/S0573-855520180000294001>
- Gan, L., & Mosquera, R. (2008). An Empirical Study of the Credit Market with Unobserved Consumer Typers.
- Gebremedhin, B., Tadesse, T., Hadera, A., Tesfay, G., & Rannestad, M. M. (2023). Risk preferences, adoption and welfare impacts of multiple agroforestry practices. *Forest Policy and Economics*, 156. <https://doi.org/10.1016/j.forpol.2023.103069>
- Goda, G. S., Levy, M., Manchester, C. F., Sojourner, A., & Tasoff, J. (2019). Predicting Retirement Savings Using Survey Measures of Exponential-Growth Bias and Present Bias. *Economic Inquiry*, 57(3), 1636–1658. <https://doi.org/10.1111/ecin.12792>
- Gomes, O., Ferreira-Lopes, A., & Sequeira, T. N. (2014). Exponential discounting bias. *Journal of Economics/Zeitschrift Fur Nationalokonomie*, 113(1), 31–57. <https://doi.org/10.1007/s00712-013-0363-3>
- Hidajat, N., & Tjakrawala, F. X. K. (2023). Assessing an Indonesian credit union's internal control using COSO ERM framework: A case study at Credit Union Kridha Rahardja. *International Journal of Current Science Research and Review*, 6(12): 8589-8607. <https://doi.org/10.47191/ijcsrr/V6-i12-104>
- Hilbe, J. M. (2016). Practical guide to logistic regression. Boca Raton, USA: CRC Press, Taylor & Francis Group.
- Hilbe, J. M. (2016). Practical guide to logistic regression. Boca Raton, USA: CRC Press, Taylor & Francis Group.
- Iqbal, S. M. Z. (2019). Essays on Repayment and Microfinance. The Purdue University Graduate School.
- Kahneman, D., & Tversky, A. (1979). Prospect Theory: An Analysis of Decision under Risk (Vol. 47, Issue 2). <https://about.jstor.org/terms>
- Laibson, D. (1997). Golden Eggs and Hyperbolic Discounting. *The Quarterly Journal of Economics*, 443–477. <http://qje.oxfordjournals.org/>
- Ledgerwood, J. (1998). Microfinance handbook: An institutional and financial perspective. World Bank Publications.


- Lensink, R., Mersland, R., Vu, N. T. H., & Zamore, S. (2018). Do microfinance institutions benefit from integrating financial and nonfinancial services? *Applied Economics*, 50(21), 2386–2401. <https://doi.org/10.1080/00036846.2017.1397852>
- Llewellyn, D. T., & Holmes, M. J. (1991). In Defence of Mutuality: A redress to an emerging conventional wisdom. *Ann. Public Coop. Econ*, 62, 319–354.
- Loughran, T. A., Paternoster, R., & Weiss, D. (2012). Hyperbolic Time Discounting, Offender Time Preferences and Deterrence. *Journal of Quantitative Criminology*, 28(4), 607–628. <https://doi.org/10.1007/s10940-011-9163-5>
- Marr, A. (2002). Studying group dynamics: an alternative analytical framework for the study of microfinance impacts on poverty reduction. *Journal of International Development*, 14(4), 511–534.
- Mckillop, D., & Wilson, J. O. S. (2011). Credit Unions: A Theoretical and Empirical Overview. *Financial Markets, Institutions & Instruments*, 3, 79–123.
- McKillop, D. G., & Wilson, J. O. S. (2015). Credit Unions as Cooperative Institutions: Distinctiveness, Performance and Prospects. *Social and Environmental Accountability Journal*, 35(2), 96–112. <https://doi.org/10.1080/0969160X.2015.1022195>
- Medina-Olivares, V., Calabrese, R., Dong, Y., & Shi, B. (2022). Spatial dependence in microfinance credit default. *International Journal of Forecasting*, 38(3), 1071–1085. <https://doi.org/10.1016/j.ijforecast.2021.05.009>
- Meissner, T., Gassmann, X., Faure, C., & Schleich, J. (2023). Individual characteristics associated with risk and time preferences: A multi country representative survey. *Journal of Risk and Uncertainty*, 66(1), 77–107. <https://doi.org/10.1007/s11166-022-09383-y>
- Meslier-Crouzille, C., Nys, E., & Sauviat, A. (2012). Contribution of rural banks to regional economic development: Evidence from the Philippines. *Regional Studies*, 46(6), 775–791.
- Naaman, C., Magnan, M., Hammami, A., & Yao, L. (2021). Credit unions vs. commercial banks, who takes more risk? *Research in International Business and Finance*, 55. <https://doi.org/10.1016/j.ribaf.2020.101340>
- OJK. (2025). Statistik Perbankan Indonesia. Diakses dari <https://ojk.go.id/id/kanal/perbankan/data-dan-statistik/statistik-perbankan-indonesia/default.aspx>
- Oke, J. T. O., Adeyemo, R., & Agbonlahor, M. U. (2007). An Empirical Analysis of Microcredit Repayment in Southwestern Nigeria. *Humanity & Social Sciences Journal*, 2(1), 63–74. doi: 10.1300/10911350802081592
- Pham, D. H. (2023). Risk attitude and economic welfare: A panel analysis on a multiethnic population in rural Viet Nam. *Journal of Asian Economics*, 88. <https://doi.org/10.1016/j.asieco.2023.101645>
- Rabbani, K., & Moossa, M. (2014). Non-accessibility of bank financing to newly established SMEs. *Pakistan Business Review*, 16(2), 293–305.
- Rothbard, M. N. (2000), *America's Great Depression*, The Fifth Edition ed. Auburn, Alabama: The Ludwig von Mises Institute.
- Samuelson, P. A. (1937). A Note on Measurement of Utility. In *Source: The Review of Economic Studies* (Vol. 4, Issue 2).
- Sarwosri, A. W., & Mußhoff, O. (2020). Are Risk Attitudes and Time Preferences Crucial Factors for Crop Diversification by Smallholder Farmers? *Journal of International Development*, 32(6), 922–942. <https://doi.org/10.1002/jid.3483>
- Segovia, M. S., Palma, M. A., Lusk, J. L., & Drichoutis, A. C. (2025). Visual formats in risk preference elicitation: What catches the eye?. *Journal of Risk and Uncertainty*, 1–29.
- Serrano-Cinca, C., Gutiérrez-Nieto, B., & Reyes, N. M. (2016). A social and environmental approach to microfinance credit scoring. *Journal of Cleaner Production*, 112, 3504–3513. <https://doi.org/10.1016/j.jclepro.2015.09.103>
- Shefrin, H. M., & Thaler, R. H. (1988). The Behavioral Life-Cycle Hypothesis. *Economic Inquiry*, 609–643.
- Siregar, R. Y., Melati, R., Serpina, N., & Primurdia, E. G. (2022). Asuransi Kredit di Indonesia: Perspektif di Tengah Tantangan (13; IFG Progress Economic Bulletin). <https://www.au-group.fr/wordpress/wp-content/uploads/2021/06/2021-Credit-Insurance->
- Smith, D. M., & Woodbury, S. A. (2010). Withstanding a Financial Firestorm: Credit Unions vs. Banks.
- Start, N. (2013). *Why Risk It? The Effect of Risk and Time Preferences on Microfinance Loan Default* [University of San Francisco]. <https://repository.usfca.edu/thes>
- Stiglitz, J. E., & Weiss, A. (1981). Credit Rationing in Markets with Imperfect Markets. *The American Economic Review*, 71(3), 393–410.
- Suryaningrum, E. (2020). *Konsumsi Temptation Goods: Kasus Moral Hazard Pada Pemberian Kredit Mikro Rumah Tangga*. Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Indonesia.
- Sumarwan, A., Luke, B., & Furneaux, C. (2021). Putting members in the centre: examining credit union accountability as member-based social enterprises. *Qualitative Research in Accounting and Management*, 18(2), 228–254. <https://doi.org/10.1108/QRAM-11-2019-0126>
- Sumarwan, A., Luke, B., & Furneaux, C. (2022). Managing the Regulatory Space: Examining Credit Union Accountability to Government in a Lightly Regulated Context. *Social and Environmental Accountability Journal*, 42(3), 140–159. <https://doi.org/10.1080/0969160X.2021.1952886>
- Takashino, N., Maharjan, K. L., & Fukui, S. (2014). Impacts of caste, risk, and time preference on borrowing behaviour: A case study in West Bengal, India. In *Microfinance, Risk-taking Behaviour and Rural Livelihood* (Vol. 9788132212843, pp. 35–47). Springer India. https://doi.org/10.1007/978-81-322-1284-3_3

- Thaler, R. (1981). Some Empirical Evidence on Dynamic Consistency. *Economics Letters*, 8, 201–207.
- Thaler, R. (2016). Behavioral economics: Past, present, and future. In *American Economic Review* (Vol. 106, Issue 7, pp. 1577–1600). American Economic Association. <https://doi.org/10.1257/aer.106.7.1577>
- Tinghög, G. (2012). Discounting, preferences, and paternalism in cost-effectiveness analysis. *Health Care Analysis*, 20(3), 297–318. <https://doi.org/10.1007/s10728-011-0188-6>
- Truong, Q. T., Nguyen, Q., Vu, D. C., Pham, T. D., & Phan, T. B. (2019). Risk Preference and Microfinance Default: Evidence from a Field Experiment in Mekong Delta. *Review of Behavioral Economics*, 6(4), 367–383. <https://doi.org/10.1561/105.00000112>
- Tulus, R., & Nerang, M. (2020). Existential challenges of cooperatives and credit unions in Indonesia. In *Waking the Asian Pacific Co-Operative Potential* (pp. 271–282). Elsevier. <https://doi.org/10.1016/b978-0-12-816666-6.00025-2>
- Vásquez, J. S., Jara, J. P. S., Salinas, M. P. U., & Avendaño, D. F. O. (2024). Social capital and credit risk in a financial cooperative of Ecuador. *Journal of Co-Operative Organization and Management*, 12(2). <https://doi.org/10.1016/j.jcom.2024.100247>
- Ventosa-Santaulària, D., Di Giannatale, S., Roa, M. J., Elbittar, A., & Trujano, D. (2020). The role of cognitive and personality characteristics in timely microcredit repayment: Evidence from a survey conducted by Provident, Mexico. *Ensayos Revista de Economía*, 39(1), 1–24. <https://doi.org/10.29105/ensayos39.1-1>
- Viswanathan, P. K., & Shanthi, S. K. (2017). Modelling Credit Default in Microfinance—An Indian Case Study. *Journal of Emerging Market Finance*, 16(3), 246–258. <https://doi.org/10.1177/0972652717722084>
- von Neumann, J., & Morgenstern, O. (1944). *Theory of Games and Economic Behavior*. Princeton University Press.
- Wang, M., Rieger, M. O., & Hens, T. (2016). How time preferences differ: Evidence from 53 countries. *Journal of Economic Psychology*, 52, 115–135. <https://doi.org/10.1016/j.joep.2015.12.001>
- Wardhono, A., Modjo, M. I., & Utami, E. W. (2019). Role of credit guarantee for financing MSMEs: Evidence from rural and urban areas in Indonesia. In *Unlocking SME Finance in Asia: Roles of Credit Rating and Credit Guarantee Schemes* (pp. 187–216). Taylor and Francis. <https://doi.org/10.4324/9780429401060-9>
- World Council of Credit Unions. (2024). *World Council of Credit Unions Statistical Report 2023*.
- Worokinasih, S., & Potipiroon, W. (2019). Microfinance repayment performance of SMEs in Indonesia: Examining the roles of social capital and loan credit terms. *The Journal of Behavioral Science*, 14(1), 28–45.
- Wijaya, T. (2023). The Rise of Innovative Credit Scoring System in Indonesia: Assessing Risks and Policy Challenges.
- Wijaya, T., & Nidhal, M. (2023). *International Experiences with Innovative Credit Scoring Lessons for Indonesia* (14; CIPS Discussion Paper).
- Yaron, J. (1994). What makes rural finance institutions successful?. *The World Bank Research Observer*, 9(1), 49–70.
- Zeballos, E., Cassar, A., & Wydick, B. (2014). Do Risky Microfinance Borrowers Really Invest in Risky Projects? Experimental Evidence from Bolivia. *Journal of Development Studies*, 50(2), 276–287. <https://doi.org/10.1080/00220388.2013.858124>

PT. Bahana Pembinaan Usaha Indonesia (Persero)

Gedung Graha CIMB Niaga, 18th Floor
 Jl. Jendral Sudirman Kav. 58
 RT.5/RW.3, Senayan, Kebayoran Baru
 Kota Jakarta Selatan, DKI Jakarta 12190

 (+62) 021 2505080

 Indonesia Financial Group

 PT. Bahana Pembinaan Usaha Indonesia – Persero

 @indonesiafinancialgroup

 @ifg_id

Indonesia Financial Group (IFG)

Indonesia Financial Group (IFG) adalah BUMN Holding Perasuransian dan Penjaminan yang beranggotakan PT Asuransi Kerugian Jasa Raharja, PT Jaminan Kredit Indonesia (Jamkrindo), PT Asuransi Kredit Indonesia (Askrindo), PT Jasa Asuransi Indonesia (Jasindo), PT Bahana Sekuritas, PT Bahana TCW Investment Management, PT Bahana Artha Ventura, PT Bahana Kapital Investa, PT Graha Niaga Tata Utama, dan PT Asuransi Jiwa IFG. IFG merupakan holding yang dibentuk untuk berperan dalam pembangunan nasional melalui pengembangan industri keuangan lengkap dan inovatif melalui layanan investasi, perasuransian dan penjaminan. IFG berkomitmen menghadirkan perubahan di bidang keuangan khususnya asuransi, investasi, dan penjaminan yang akuntabel, prudent, dan transparan dengan tata kelola perusahaan yang baik dan penuh integritas. Semangat kolaboratif dengan tata kelola perusahaan yang transparan menjadi landasan IFG dalam bergerak untuk menjadi penyedia jasa asuransi, penjaminan, investasi yang terdepan, terpercaya, dan terintegrasi. IFG adalah masa depan industri keuangan di Indonesia. Saatnya maju bersama IFG sebagai motor penggerak ekosistem yang inklusif dan berkelanjutan.

Indonesia Financial Group (IFG) Progress

The Indonesia Financial Group (IFG) Progress adalah sebuah *Think Tank* terkemuka yang didirikan oleh Indonesia Financial Group sebagai sumber penghasil pemikiran-pemikiran progresif untuk pemangku kebijakan, akademisi, maupun pelaku industri dalam memajukan industri jasa keuangan.