

Pengaruh Makroekonomi Domestik dan Global TERHADAP SAHAM SYARIAH



Irfan Purnawan
Mahasiswa Prodi
Ekonomi Syariah FEM
IPB



Dr Irfan Syaqui Beik
Plt Kepala Pusat Studi
Bisnis dan Ekonomi Syariah
(CIBEST) IPB

Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) merupakan salah satu indeks saham berbasis syariah di BEI. Konstituen ISSI adalah seluruh saham yang tergabung dalam DES dan tercatat di BEI. Secara historis, indeks ini tergolong masih baru, namun pergerakan ISSI sejak diluncurkan pada Mei 2011 sampai Agustus 2014 bergerak fluktuatif dengan *trend* naik. Hal ini menandakan ada faktor-faktor yang sensitif memengaruhi fluktuasi pergerakan ISSI.

Tangjitprom (2012) menyatakan bahwa variabel yang memengaruhi harga saham dapat diklasifikasikan ke dalam 4 kelompok. Kelompok pertama adalah kondisi pertumbuhan ekonomi secara umum, kelompok kedua adalah suku bunga dan kebijakan moneter, kelompok ketiga adalah tingkat harga-harga meliputi tingkat harga umum dan laju inflasi atau harga kunci aset seperti harga minyak dunia, dan kelompok keempat adalah kegiatan internasional seperti nilai tukar, investasi asing langsung, serta kondisi pasar keuangan secara global. Dengan demikian, pergerakan ISSI yang fluktuatif berkaitan dengan kondisi makroekonomi negaranya seperti tingkat suku bunga dan nilai tukar rupiah serta pengaruh ketidakpastian perekonomian global.

Sepanjang pergerakan ISSI sejak tahun 2011 sampai kuartal pertama 2014, isu perekonomian domestik maupun global seperti krisis utang Yunani, geopolitik, isu rencana *The Fed* menghentikan kebijakan stimulus *Quantitative Easing* (QE), serta pandangan beberapa ekonom mengenai kondisi resesi di kawasan Eropa, dan lain-lain menjadi pemicu fluktuasi harga-harga komoditas dan indeks saham di berbagai negara tidak terkecuali pada ISSI. Pemicu fluktuasi ISSI juga bersumber dari terintegrasinya pasar modal di dunia dimana investor tidak ada hambatan apapun untuk memiliki sekuritas di seluruh pasar modal membuat adanya keterkaitan antar pasar modal dalam bentuk korelasi lemah atau kuat. Selain itu, kondisi kepemilikan saham di pasar modal Indonesia hampir 60 persen dikuasai investor asing mengakibatkan kerentanan fluktuasi ISSI yang lebih besar pada posisi *net sell* oleh investor asing. Pada dasarnya pergerakan indeks saham merupakan gambaran *supply* dan *demand* atau minat jual dan beli oleh seluruh investor berdasarkan gejala ekonomi secara global yang diamatinya.

Pertengahan tahun 2013 nilai Rupiah terdepresiasi terhadap dolar AS hingga menembus Rp 12.000,00 per dolar pada awal tahun 2014 setelah *The Fed* menanggalkan penghentian stimulus *Quantitative Easing* (QE) secara bertahap mulai Januari 2014, sehingga menimbulkan ekspektasi penguatan dolar terhadap mata

uang lainnya. Kemudian, sejak Juni 2013 hingga akhir tahun 2013 tercatat Bank Indonesia (BI) menaikkan suku bunga sebanyak 4 kali dengan total kenaikan 175 basis poin menjadi 7,50 persen dari 5,75 persen (sekarang BI *rate* 7,75 persen). Pada saat yang sama pergerakan ISSI mengalami koreksi dari nilai tertinggi 169,81 pada Mei 2013 menjadi 143,70 pada akhir Desember 2014. Hal ini menegaskan fakta bahwa kondisi makroekonomi domestik dan ketidakpastian ekonomi global memiliki pengaruh terhadap pergerakan ISSI.

Metode dan hasil penelitian

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh makroekonomi domestik: BI *Rate* (BIRATE), Inflasi (INF), dan *Exchange Rate* (ER) USD/IDR; dan makroekonomi global: Harga Minyak Dunia (MYK), Dow Jones Islamic Market Index US (IMUS), dan Hang Seng Index (HSI) terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) dengan menggunakan metode *Vector Error Correction Model* (VECM). Data yang digunakan adalah data *time series* bulanan mulai dari Mei 2011 sampai Agustus 2014, yang diperoleh dari BI, BAPEPAM-LK dan OJK, BEI, dan sejumlah situs keuangan resmi.

Hasil estimasi VECM pada jangka panjang menunjukkan BIRATE berpengaruh negatif dan signifikan terhadap ISSI. Dapat dipahami bahwa investor cenderung lebih memilih instrumen investasi dengan *return* yang tetap dan beresiko rendah seperti deposito dibandingkan pada pasar saham. Hal ini juga mengindikasikan investor pada saham syariah didominasi oleh investor yang rasional.

Inflasi berpengaruh negatif dan signifikan pada jangka pendek dan jangka panjang. Bagi investor INF merupakan indikasi awal pada peningkatan suku bunga sebagai kebijakan moneter bank sentral dalam mengendalikan INF. Selain itu INF juga menyebabkan terganggunya fungsi nilai uang dan penurunan daya beli (permintaan) masyarakat terhadap barang dan jasa sehingga menurunkan penjualan produk domestik yang mengakibatkan penurunan keuntungan perusahaan.

Exchange Rate (ER) USD/IDR memiliki hubungan berbeda antara jangka pendek dengan jangka panjangnya terhadap ISSI. Pada jangka pendek ER berpengaruh negatif signifikan. Hal ini diindikasikan selama periode penelitian, pelemahan ER didominasi oleh respon investor asing atas ketidakpastian isu-isu perekonomian global, seperti krisis utang dan ekspektasi kebijakan *The Fed*. Ini menyebabkan investor harus memindahkan dananya ke instrumen yang lebih aman seperti emas atau dolar Amerika, sehingga terjadi *capital out flow* atau ke instrumen lain.

Sedangkan pada jangka panjang

ER berpengaruh positif signifikan. Nilai tukar yang melemah dalam jangka panjang dapat meningkatkan persaingan produk-produk domestik di luar negeri. Hal ini akan meningkatkan ekspor produk-produk yang dihasilkan perusahaan domestik dan meningkatkan penjualan perusahaan. Secara tidak langsung peningkatan ekspor akan membuat surplus neraca perdagangan dan meningkatkan kepercayaan investor asing untuk menanamkan modalnya (*capital in flow*).

Pada faktor makro global, MYK berpengaruh positif signifikan pada jangka panjang. Kenaikan harga minyak diduga akibat permintaan yang meningkat karena mulai membaiknya perekonomian global pasca krisis 2008. Selanjutnya, IMUS diketahui berpengaruh negatif signifikan, sedangkan HSI berpengaruh positif signifikan terhadap ISSI. Hal ini sesuai dengan penelitian Beik dan Fatmawati (2014) bahwa pasar modal AS merupakan tujuan utama bagi para investor dunia. Sehingga apa bila terjadi *bad news* pada perekonomian AS, maka investor akan mengalihkan dananya ke kawasan lain. Ini juga yang menjadi alasan bahwa antara HSI dan ISSI memiliki kore-

lasi positif.

Rekomendasi kebijakan

Pertama, berdasarkan hasil estimasi VECM jangka panjang dan jangka pendek BI *Rate* berpengaruh signifikan dan negatif serta berdasarkan hasil FEVD BI *Rate* mengambil porsi terbesar dalam memengaruhi pergerakan ISSI. Hal ini harus lebih dicermati oleh BI dan OJK mengenaiantisipasi dan dampak inovasi perubahan BI *Rate* terhadap instrumen keuangan syariah termasuk ISSI. *Kedua*, pentingnya edukasi yang tepat kepada investor dan calon investor pada saham syariah bahwa suku bunga bukan merupakan instrumen alternatif ketika pasar saham sedang melesu karena suku bunga adalah hal yang dilarang dan tidak sesuai dengan prinsip syariah.

Ketiga, berdasarkan hasil penelitian bahwa semua variabel yang diamati signifikan memengaruhi ISSI dan hasil IRF memperlihatkan respon ISSI yang fluktuatif terhadap guncangan kestabilan makroekonomi domestik dan global. Oleh karena itu dibutuhkan peran pemerintah yang lebih cermat dalam menjaga stabilitas makroekonomi. *Wallahu a'lam.* ■

JANGKA PANJANG

Variabel	Koefisien	t-Statistik
LNISSI(-1)	-	-
BIRATE(-1)	-0.02729	[4.37064]
INF(-1)	-0.01104	[2.56930]
LNER(-1)	0.76893	[-9.95004]
LNMYK(-1)	0.28792	[-6.75208]
LNIMUS(-1)	-0.50046	[8.84565]
LNHSI(-1)	0.15219	[-4.30750]

JANGKA PENDEK

Variabel	Koefisien	t-Statistik
CointEq1	-0.024417	[-2.83530]
D(LNISSI(-1))	0.131053	[0.52897]
D(LNISSI(-2))	-0.360098	[-1.54100]
D(BIRATE(-1))	-0.003691	[-0.06728]
D(BIRATE(-2))	-0.017914	[-0.32522]
D(INF(-1))	-0.022402	[-2.13944]
D(INF(-2))	0.017911	[1.36411]
D(LNER(-1))	-0.090157	[-0.24143]
D(LNER(-2))	-0.853739	[-2.41506]
D(LNMYK(-1))	-0.17183	[-1.47404]
D(LNMYK(-2))	0.117665	[1.02830]
D(LNIMUS(-1))	0.820964	[0.83534]
D(LNIMUS(-2))	-0.435332	[-1.38058]
D(LNHSI(-1))	-0.453898	[-2.55982]
D(LNHSI(-2))	0.051459	[0.26621]

TSAQOFI

Memperkuat Instrumen Wakaf



Dr Irfan Syaqui Beik
Ketua Prodi Ekonomi
Syariah FEM IPB

Salah satu instrumen ekonomi syariah yang perlu mendapat perhatian dan harus dikembangkan ke depan adalah wakaf. Wakaf merupakan instrumen keuangan sosial syariah yang selama ini belum tergarap dengan baik, meskipun beberapa institusi, terutama institusi pendidikan, telah memberikan contoh bagaimana mereka bisa mengembangkan diri dengan wakaf. Di Indonesia, Pondok Modern Gontor dan Ull Yogyakarta adalah contoh lembaga pendidikan yang mampu bertahan dan memberikan kontribusi signifikan bagi umat dan bangsa melalui wakaf. Demikian pula Universitas Al Azhar Mesir yang bertahan lebih dari 10 abad dengan mengandalkan pengelolaan wakaf sebagai ujung tombak pendanaan dan pembiayaannya.

Sebagai instrumen yang memiliki potensi ekonomi yang besar, sudah saatnya bangsa Indonesia memanfaatkan wakaf ini semaksimal mungkin. Apalagi hal ini diperkuat oleh keberadaan UU No 41/2004 tentang Wakaf, yang memberikan landasan yuridis dan hukum yang kuat bagi pengembangan wakaf ke depan, baik wakaf berupa aset tetap seperti gedung dan tanah, maupun wakaf berupa uang.

Badan Wakaf Indonesia (BWI), sebagai institusi yang mendapat mandat untuk mengembangkan wakaf, perlu diperkuat dan didorong agar bisa berperan lebih signifikan dalam mengambil inisiatif dan lang-

kah-langkah strategis dalam upaya optimalisasi instrumen wakaf.

Kita pun sebagai bangsa dapat pula belajar dari negara-negara lain seperti Singapura, yang terbukti mampu memodernisasi pengelolaan wakaf sehingga aset-aset wakaf yang memiliki nilai ekonomis dan sosial yang tinggi. Agar instrumen ini dapat dioptimalkan bagi sebesar-besarnya kesejahteraan masyarakat, maka paling tidak, ada tiga langkah strategis yang harus dilakukan oleh BWI dan para pemangku kepentingan (*stakeholder*) perwakafan nasional.

Pertama, perlunya penguatan edukasi masyarakat tentang wakaf. Hal ini sangat penting dilakukan karena persepsi masyarakat tentang wakaf masih sangat tradisional. Masih banyak warga masyarakat yang hanya berpikir bahwa harta yang bisa diwakafkan hanyalah aset tetap berupa tanah dan gedung dengan peruntukan yang sangat terbatas. Misalnya, untuk pemakaman dan masjid. Belum terpikirkan untuk memproduksi wakaf secara ekonomis. Untuk itu, sosialisasi dan edukasi ini menjadi faktor penting yang dapat membangkitkan kesadaran masyarakat akan pentingnya wakaf.

Selain itu, harus ada keberanian yang bersifat *ijtihad* untuk melakukan terobosan dan inovasi dalam pemanfaatan wakaf tanpa harus melanggar aspek syariah. Misalnya bagaimana mengembangkan wakaf uang sebagai sumber pembiayaan yang bersifat *tijaari* sehingga mem-

berikan keuntungan ekonomis yang bisa dipakai untuk kepentingan sosial umat. Hal ini sebagaimana yang telah dicontohkan oleh kekhilafahan Turki Usmani yang mampu berkuasa selama enam abad dengan ditopang oleh instrumen wakaf uang. Uang wakaf pada masa itu, sebagaimana studi Cizacka (2004), diidagunakan secara produktif melalui pembiayaan murabahah dan mudharabah yang disalurkan pada masyarakat, sehingga bisa berkembang dan memberikan dampak multiplier terhadap perekonomian. Di satu sisi, banyak masyarakat yang terbantu bisnisnya karena mendapat pembiayaan, sedangkan di sisi lain, keuntungan yang didapat dari pembiayaan tersebut digunakan untuk kepentingan sosial masyarakat.

Kedua, perlunya penataan kelembagaan melalui penguatan institusi dan SDM *nadzir* yang ada. Ini sangat krusial karena kualitas lembaga dan SDM ini sangat menentukan wajah perwakafan nasional. Untuk itu, sebagaimana yang saat ini tengah diusahakan pada sektor zakat, sektor wakaf ini memerlukan prinsip-prinsip pengelolaan modern yang sistematis dan terencana dengan baik. Dalam konteks inilah maka gagasan adanya *waqf core principles* (WCP) menjadi sangat penting.

WCP ini dapat dijadikan sebagai referensi standar pengelolaan wakaf yang baik dan modern. Dalam WCP ini harus diatur aspek tata kelola atau *waqf governance* yang efektif dan sesuai syariah. Dengan posisi wakaf

saat ini yang secara resmi telah dijadikan sebagai bagian dari indikator tingkat kesehatan sistem keuangan syariah di suatu negara oleh IRTI-IDB, maka adanya *waqf governance* yang terstandarisasi secara global sangat diperlukan. Penulis berharap bahwa model kerjasama BAZNAS, Bank Indonesia dan IDB dalam mengembangkan *zakat core principles* yang melibatkan tujuh negara lainnya, dapat diduplikasi pada sektor wakaf. Untuk itu, penulis sangat mendorong terealisasinya model kolaborasi serupa antara BWI, BI dan IDB. Jika ini dapat dilakukan, penulis yakin bahwa zakat dan wakaf akan menjadi "duet maut" yang akan mengakselerasi perekonomian bangsa.

Ketiga, penguatan dukungan pemerintah. Dukungan ini antara lain berupa dukungan anggaran dan aturan-aturan yang mendukung pengembangan wakaf. Yang juga perlu dipikirkan adalah bagaimana pemerintah mendorong integrasi wakaf dengan instrumen lain seperti sukuk. *Waqf-based sukuk* dapat digunakan sebagai jalan untuk memproduksi aset wakaf yang ada.

Skema *sukuk al-intifa'* Zamzam Tower di Mekkah bisa menjadi salah satu sumber referensi integrasi aset wakaf dan sukuk. Melalui upaya penguatan yang dilakukan secara sistematis dan kontinyu, wakaf ke depan diharapkan dapat menjadi instrumen domestik yang dapat diandalkan untuk meningkatkan kesejahteraan masyarakat. *Wallahu a'lam.* ■

FAKTOR-FAKTOR YANG MEMENGARUHI
PROFITABILITAS BANK SYARIAH :Pendekatan
Statistik
Deskriptif

Dr Tatik Mariyanti
Sekertaris Program
Doktor IEF Universitas
Trisakti



Dan Mayang Sari Edastami
Mahasiswa S2 IEF
Universitas Trisakti

Salah satu ukuran kinerja perusahaan adalah tingkat keuntungan atau laba. Laporan mengenai rugi laba suatu perusahaan, termasuk perbankan syariah, merupakan hal yang sangat penting dalam laporan tahunan. Selain itu, kegiatan perusahaan selama periode tertentu mencakup kegiatan rutin atau operasional juga perlu dilaporkan sehingga diharapkan bisa memberikan informasi yang berkaitan dengan tingkat keuntungan, risiko, fleksibilitas keuangan, dan kemampuan operasional perusahaan.

Prediksi kinerja keuangan suatu perusahaan pada umumnya dilakukan oleh pihak internal (manajemen) dan pihak eksternal perusahaan yang memiliki kepentingan dengan perusahaan yang bersangkutan, seperti : investor, kreditur, dan pemerintah. Munawir (2002:8) menyatakan bahwa pihak-pihak yang menginvestasikan modalnya membutuhkan informasi tentang sejauhmana kelancaran aktivitas dan profitabilitas perusahaan, potensi deviden.

Munawir (2002:7) juga menyatakan bahwa perusahaan membutuhkan informasi akuntansi keuangan, selain sebagai dasar perencanaan, pengendalian, dan pengambilan keputusan keuangan, operasi dan investasi juga diperlukan dalam rangka untuk penentuan insentif atau bonus, penilaian kinerjanya atau menentukan profitabilitas perusahaan dan distribusi laba.

Dalam menganalisis dan menilai posisi keuangan, kemajuan-kemajuan serta potensi dimasa mendatang, faktor utama yang pada umumnya mendapatkan perhatian oleh para analis adalah: (1) likuiditas, yang menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangannya yang harus segera dipenuhi dalam jangka pendek atau pada saat jatuh tempo. (2) solvabilitas, yaitu kemampuan perusahaan untuk memenuhi semua kewajibannya, baik jangka pendek ataupun jangka panjang, apabila perusahaan tersebut dilikuidasi, dan (3) profitabilitas, yang menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dalam periode tertentu. (Munawir, 2002:56)

Salah satu teknik dalam analisis laporan keuangan adalah analisis rasio keuangan (Kasmir, 2008:281). Analisis rasio keuangan merupakan instrumen analisis perusahaan yang menjelaskan berbagai perubahan dalam kondisi keuangan atau prestasi operasi di masa lalu dan membantu



menggambarkan pola perubahan tersebut untuk kemudian menunjukkan risiko dan peluang yang melekat pada perusahaan yang bersangkutan. Rasio-rasio keuangan pada dasarnya disusun dengan menggabungkan angka-angka di dalam laporan keuangan.

Rasio keuangan menjadi salah satu alat oleh para pengambil keputusan baik bagi pihak internal maupun eksternal dalam menentukan kebijakan berikutnya. Bagi pihak eksternal terutama kreditur dan investor, rasio keuangan dapat digunakan dalam menentukan apakah suatu perusahaan wajar untuk diberikan kredit atau untuk dijadikan lahan investasi yang baik.

Bagi pihak manajemen, analisis rasio keuangan sangat bermanfaat untuk perencanaan dan pengevaluasian prestasi atau kinerja perusahaannya bila dibandingkan dengan rata-rata industri (Munawir, 2002:33).

Profitabilitas merupakan indikator yang paling penting untuk mengukur kinerja suatu bank. *Return On Assets* (ROA) memfokuskan kemampuan perusahaan untuk memperoleh *earning* dalam kegiatan operasi perusahaan dengan memanfaatkan aktiva yang dimilikinya. Sehingga dalam penelitian ini ROA digunakan sebagai ukuran kinerja perbankan.

ROA penting bagi bank karena ROA digunakan untuk mengukur efektivitas perusahaan di dalam menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan aktiva yang dimilikinya.

Profitabilitas merupakan kemampuan bank untuk menghasilkan/memperoleh laba secara efektif dan efisien. (Dendawijaya, 2009:118).

Penelitian ini memfokuskan pada *Return On Asset* (ROA), serta faktor-faktor yang mungkin memengaruhinya seperti *Capital Adequacy Ratio* (CAR), *Non Performing Finance* (NPF), *Finance to Deposit Ratio* (FDR), Biaya Operasional terhadap Pendapatan Operasional (BOPO), dan *Debt to Equity Ratio* (DER) pada bank syariah periode 2010-2012.

Pada penelitian ini dilakukan pengujian terhadap temuan-temuan empiris mengenai pengaruh rasio keuangan yang diproksi kedalam rasio

Capital Adequacy Ratio (CAR), *Non Performing Finance* (NPF), *Finance to Deposit Ratio* (FDR), Dana Pihak Ketiga, BOPO dan *Debt to Equity Ratio* (DER) sebagai variabel independen terhadap *Return On Assets* (ROA) sebagai variabel dependen.

Dari Tabel 1 dapat disimpulkan bahwa secara statistik rasio CAR Bank Umum Syariah berada jauh di atas standar yang ditetapkan Bank Indonesia yaitu minimal 8 persen. Sementara untuk melihat berapa besar simpangan data pada rasio CAR dapat dilihat dari nilai rata-rata (*mean*) sebesar 30,59 persen dengan standar deviasi (SD) sebesar 15,33 persen dimana nilai standar deviasi dapat dikategorikan baik.

Variabel NPF diperoleh rata-rata sebesar 2,57 persen dengan standar deviasi sebesar 1,64 persen masih lebih kecil dibandingkan nilai rata-ratanya. Ini menunjukkan bahwa data variabel NPF baik. dapat dikatakan baik. Variabel FDR mempunyai nilai *mean* 67,08 persen.

Dengan melihat nilai *mean* dapat disimpulkan bahwa secara statistik tingkat FDR berada di bawah standar BI (80 persen). Sementara untuk melihat berapa besar simpangan data pada rasio FDR dilihat dari standar deviasinya yaitu sebesar 24,63 persen. Dalam hal ini data FDR bisa dikatakan baik, karena nilai standar deviasinya lebih kecil daripada nilai *mean*-nya.

Variabel DPK diperoleh rata-rata sebesar 79,41 persen dengan standar deviasi sebesar 28,75 persen masih lebih kecil dibandingkan nilai rata-ratanya. Ini menunjukkan bahwa data variabel DPK baik. dapat dikatakan baik.

Tingkat BOPO perbankan syariah yang tercatat di Bank Indonesia masih kurang efisien karena rata-rata BOPO di atas 80 persen. Rata-rata (*mean*) dari BOPO adalah 88,10 persen dengan nilai standar deviasi sebesar 22,10 persen. Hal ini menunjukkan bahwa data yang digunakan dalam variabel BOPO mempunyai sebaran kecil karena standar deviasi lebih kecil dari nilai *mean*-nya, sehingga simpangan data pada variabel BOPO ini dapat dikatakan baik.

Tabel 1
STATISTIK DESKRIPTIF

	Mean	Std Deviation	N
ROA	0.042487	0.1515369	30
CAR	0.305927	0.1532915	30
NPF	0.025673	0.0180243	30
FDR	0.670813	0.2463977	30
DPK	0.794100	0.2875423	30
BOPO	0.881050	0.2201952	30
DER	4.831465	3.9426215	30

Variabel DER memperoleh rata-rata terbesar dari variable lainnya yaitu sebesar 483,4 persen dengan standar deviasi 394,2 persen. Ini menunjukkan bahwa data variabel DER dapat dikatakan baik.

Dengan melihat nilai rata-rata (*mean*) ROA sebesar 4.24 persen, maka dapat disimpulkan bahwa secara statistik tingkat perolehan ROA Bank Umum Syariah di Indonesia selama periode 2010-2012 berada di atas 1.5 persen. Hal ini menunjukkan bahwa ROA Bank Umum Syariah telah memenuhi peraturan BI Sementara standar deviasi ROA sebesar 15.15 persen menunjukkan simpangan data yang nilainya lebih besar daripada meannya menunjukkan data variabel ROA yang kurang baik.

Dari hasil penelitian, dapat dianalisis pengaruh dari masing-masing variabel CAR, NPF, FDR, DPK, BOPO dan DER terhadap ROA, dengan melihat arah tanda dan tingkat signifikansinya (probabilitas). Variabel CAR, FDR, dan DPK mempunyai arah yang positif, sedangkan variabel NPF, DER dan BOPO menunjukkan arah negatif.

Dari kelima variabel tersebut hanya variabel DPK dan BOPO yang berpengaruh signifikan terhadap ROA karena nilai signifikansinya lebih kecil dari 0.05, sedangkan variabel CAR, NPF, DER dan FDR tidak berpengaruh secara signifikan terhadap ROA karena nilai signifikansinya lebih besar dari 0.05. *Wallahu a'lam.* ■

TAMKINIA



Dr Jaenal Effendi
Plt Sekretaris Eksekutif
Pusat Studi Bisnis dan
Ekonomi Syariah
(CIBEST IPB)

Dalam pembangunan nasional, usaha mikro dan kecil (UMK) adalah bagian integral dunia usaha yang merupakan kegiatan ekonomi rakyat yang mempunyai kedudukan, potensi, dan peran yang strategis untuk mewujudkan struktur perekonomian nasional yang seimbang berdasarkan demokrasi ekonomi. Untuk menjamin terlaksananya peran UMK tersebut, kelangsungan suatu kegiatan usaha perlu didukung oleh permodalan dan sumberdaya manusia yang memadai.

Namun dalam praktiknya UMK seringkali kesulitan dalam mendapatkan sumber pendanaan, satu dan lain hal karena suku bunga pinjaman yang tinggi dan berdasarkan analisis kredit khususnya terkait dengan jaminan "dianggap" tidak memenuhi. Dengan demikian sektor perbankan syariah sebagai lembaga keuangan yang mengemban misi bisnis (*tijarah*), sekaligus misi sosial (*tabarru*) sudah seyogyanya mampu memberikan kontribusi bagi pengembangan sektor UMK dimaksud. Untuk kepentingan UMK, bank syariah hendaknya mampu secara cermat mengetahui kebutuhan nyata yang ada pada UMK yang bersangkutan. Hal ini penting karena karakteristik produk pembiayaan yang ada pada perbankan syariah bervariasi dan masing-masing hanya menjawab pada kebutuhan tertentu.

UMK merupakan tiga entitas bisnis yang memiliki karakteristik yang berbeda-beda. Sektor UMK memiliki tujuan untuk menumbuhkan dan mengembangkan usahanya dalam rangka mem-

bangun perekonomian nasional berdasarkan demokrasi ekonomi yang berkeadilan.

Sektor UMK merupakan kegiatan usaha yang mampu memperluas lapangan kerja dan memberikan pelayanan ekonomi secara luas kepada masyarakat, dan dapat berperan dalam proses pemerataan dan peningkatan pendapatan masyarakat, mendorong pertumbuhan ekonomi, dan berperan dalam mewujudkan stabilitas nasional. Sektor UMK adalah salah satu pilar utama ekonomi nasional yang harus memperoleh kesempatan utama, dukungan, perlindungan dan pengembangan seluas-luasnya sebagai wujud keberpihakan yang tegas kepada kelompok usaha ekonomi rakyat, tanpa mengabaikan peranan usaha besar dan Badan Usaha Milik Negara.

UMK memiliki beberapa karakteristik diantaranya tingkat ketergantungan terhadap bantuan pemerintah berupa permodalan, pemasaran dan pengadaan bahan baku relatif masih tinggi, masih menggunakan teknologi tradisional, masih melakukan pemasaran langsung terhadap konsumen, sebagian besar pengusaha kecil dalam memperoleh bantuan perbankan merasa rumit dan dokumen yang harus disiapkan sukar dipenuhi, serta kurangnya pemahaman dalam hal administrasi perusahaan.

Kelembagaan masyarakat dan model pembiayaan UMK

Dalam Undang-undang Nomor 20 tahun 2008, pembiayaan dan penjam-

nan UMKM telah diatur dalam BAB VII Pasal 21-24. Pasal 21 berisi bahwa Pemerintah Pusat dan Pemerintah Daerah menyediakan pembiayaan bagi UMK.

Badan Usaha Milik Negara dapat menyediakan pembiayaan dari penyisihan bagian laba tahunan yang dialokasikan kepada UMK dalam bentuk pemberian pinjaman, penjaminan, hibah, dan pembiayaan lainnya. Pemerintah dan Pemerintah Daerah dapat memberikan insentif dalam bentuk kemudahan persyaratan perizinan, keringanan tarif sarana dan prasarana, dan bentuk insentif lainnya yang sesuai dengan ketentuan peraturan perundang-undangan kepada dunia usaha yang menyediakan pembiayaan bagi UMK.

Disisi lain, dunia usaha dan masyarakat berperan serta secara aktif meningkatkan akses UMK terhadap pinjaman atau kredit dengan cara meningkatkan kemampuan menyusun studi kelayakan usaha. Meningkatkan pengetahuan tentang prosedur pengajuan kredit atau pinjaman; dan meningkatkan pemahaman dan keterampilan teknis serta manajerial usaha.

Kualifikasi bank masyarakat miskin

Bank Masyarakat Miskin yang sering diidentikkan dengan Lembaga Keuangan Mikro Syariah (LKMS) merupakan lembaga yang memiliki kedekatan dari berbagai sisi masyarakat merupakan ujung tombak program pemberdayaan dan pembiayaan masyarakat usaha

mikro kecil menengah untuk pemberdayaan ekonomi masyarakat. Program pemberdayaan melalui pembiayaan usaha untuk usaha mikro, kecil dan menengah merupakan langkah nyata dalam pemberdayaan ekonomi di masyarakat.

Peran strategis kehadiran Bank Masyarakat Miskin sangat dirasakan manfaatnya terutama untuk dialokasikan pada pembiayaan UMKM yang merupakan kegiatan usaha yang memiliki persentase terbesar di Indonesia yaitu sebanyak 99,1 persen. Oleh karena itu, Bank Masyarakat Miskin menjadi sangat signifikan untuk bisa dijadikan mitra oleh lembaga perbankan syariah di Indonesia terutama dalam pemberdayaan perekonomian rakyat.

Dari ilustrasi tersebut, dalam rangka pemanfaatan fungsi Bank Masyarakat Miskin, diperlukan *mapping* atau stratifikasi bagi bank tersebut yang telah siap untuk menjadi mitra melalui *linkage program* dengan Lembaga Keuangan khususnya bank syariah. Tentu saja, pemetaan Bank Masyarakat Miskin ini memerlukan metode yang mempertimbangkan berbagai faktor sehingga hasil pemetaan yang dihasilkan nanti menjadi daya tarik tersendiri bagi Lembaga Keuangan/Perbankan Syariah untuk masuk ke sektor UMKM melalui pola kerja sama dengan Bank Masyarakat Miskin. Oleh karena itu stratifikasi terhadap lembaga keuangan tersebut dengan metode yang tepat dan lebih komprehensif merupakan sebuah keiscayaan. *Wallahu a'lam.* ■

FAKTOR-FAKTOR YANG MEMENGARUHI PROFITABILITAS BANK SYARIAH:

Pendekatan Regresi



Ghina Zahra Afifah
Alumnus Prodi Ekonomi Syariah FEM IPB



Dr Dedi Budiman Hakim
Ketua Departemen Ilmu Ekonomi FEM IPB



Laily Dwi Arsyanti
Dosen Prodi Ekonomi Syariah FEM IPB dan Mahasiswa S3 Institute of Islamic Banking and Finance (IIBF) IIU Malaysia

Perbankan syariah senantiasa mengalami pertumbuhan yang cukup pesat dari berbagai aspek. Data Bank Indonesia (BI) menyebutkan bahwa sampai dengan akhir tahun 2013, pertumbuhan aset Bank Umum Syariah (BUS) dan Unit Usaha Syariah (UUS) mencapai 31.8 persen dengan pangsa pasar (*market share*) yang terus mengalami peningkatan hingga mencapai 4.8 persen. Hal ini didorong oleh permintaan masyarakat Indonesia akan *Islamic product* sebagai alternatif dalam menggunakan jasa perbankan yang semakin meningkat.

Masyarakat baik individu maupun badan usaha semakin banyak yang menaruh simpanan dan investasi pada bank syariah. Dapat dilihat dari peningkatan nominal DPK yang dihimpun berupa giro, tabungan dan deposito meningkat tiap tahunnya. DPK yang dihimpun BUS dan UUS hingga Desember 2013 tercatat meningkat hingga mencapai Rp183 triliun. Begitu pula dengan nilai pembiayaan yang meningkat dari tahun sebelumnya, sehingga pada tahun 2013 mencapai Rp 184 triliun. Volume pembiayaan yang melebihi volume DPK menunjukkan bahwa perbankan syariah tetap berkomitmen untuk menggerakkan sektor riil dan mengoptimalkan pencapaian tersebut.

Perbankan syariah sangat peka dan terpengaruh erat dengan kondisi makro ekonomi. Pertumbuhan ekonomi Indonesia tahun 2013 yang tidak setinggi tahun-tahun sebelumnya membuat dinamika perekonomian yang kurang kondusif bagi perkembangan sektor riil. Hal ini berdampak terhadap laju pertumbuhan aset dan pembiayaan perbankan syariah yang mengalami perlambatan dari tahun sebelumnya. Inflasi yang meningkat hingga mencapai 8.38 persen pada tahun 2013 cukup berdampak negatif pada kinerja bank syariah. Hal ini ditandai dengan adanya penurunan ROA perbankan syariah pada tahun 2013.

Profitabilitas yang diprosikan dengan ROA dalam perkembangannya senantiasa mengalami peningkatan. Namun pada tahun 2013 ROA BUS dan UUS mengalami penurunan sebesar 0.14 persen dari tahun sebelumnya. Profitabilitas merupakan indikator yang tepat untuk mengukur kinerja suatu bank dan kemampuan bersaing (Sofyan 2002). Salah satu indikator yang digunakan untuk mengukur tingkat profitabilitas adalah melalui *Return on Asset* (ROA) atau rasio laba terhadap aset. Dengan menurunnya ROA pada tahun 2013, dibutuhkan sebuah evaluasi mengenai faktor-faktor yang dapat memengaruhi profitabilitas suatu bank syariah.

Berdasarkan beberapa aspek penentu profitabilitas, maka dalam penelitian ini dilakukan analisis terhadap pembiayaan, CAR, FDR, NOM, *market share* DPK serta inflasi yang memiliki pengaruh terhadap profitabilitas BUS. Jenis data yang digunakan adalah data sekunder dalam bentuk *cross section* dan *time series* yang merupakan data triwulanan selama kurun waktu empat tahun, yaitu 2010 kuartal II sampai 2013 kuartal IV.

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh BUS di Indonesia sampai dengan Desember 2013. Peng-

ambilan sampel dalam analisis dilakukan dengan metode *purposive sampling*. Sampel penelitian ini terdiri dari Bank Muamalat Indonesia, Bank Syariah Mandiri, Bank Syariah Mega, Bank Rakyat Indonesia Syariah, Bank Panin Syariah, Bank Central Asia Syariah dan Bank Negara Indonesia Syariah.

Variabel total pembiayaan (LnPYD) berpengaruh positif dan signifikan terhadap ROA BUS di Indonesia. Peningkatan pembiayaan sebesar 1persen akan menyebabkan kenaikan ROA BUS di Indonesia sebesar 1.982 persen. Hubungan yang positif ini dapat dijelaskan yaitu dengan menyalurkan pembiayaan sebanyak-banyaknya maka bank juga akan mendapatkan pendapatan yang tinggi pula sehingga pada akhirnya akan meningkatkan laba.

Tingkat kapitalisasi yang diwakili oleh variabel *Capital Adequacy Ratio* (CAR) berpengaruh positif dan signifikan terhadap ROA BUS. Peningkatan CAR sebesar 1 persen akan akan meningkatkan ROA BUS di Indonesia sebesar 0.009 persen. Tingginya nilai CAR menunjukkan bahwa modal bank semakin besar sehingga bank semakin leluasa dan memiliki peluang yang cukup besar untuk melakukan ekspansi pembiayaan dengan lebih aman kedalam aktivitas investasi yang menguntungkan. Di sisi lain, tingginya CAR dapat menambah kepercayaan masyarakat terhadap bank, karena jaminan dana masyarakat semakin tinggi. Dengan kondisi demikian maka akan meningkatkan perolehan laba dari bank tersebut.

Variabel *Financing to Deposit Ratio* (FDR) memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap ROA BUS di Indonesia. Peningkatan persentase FDR sebesar 1 persen, akan meningkatkan ROA BUS di Indonesia sebesar 0.014 persen. Tingginya FDR mengindikasikan semakin banyak DPK yang dapat dihimpun dari masyarakat maka bank akan banyak melakukan penyaluran dana. Tingginya penyaluran dana yang diberikan pihak

” Perbankan syariah sangat peka dan terpengaruh erat dengan kondisi makro ekonomi. Pertumbuhan ekonomi Indonesia tahun 2013 yang tidak setinggi tahun-tahun sebelumnya membuat dinamika perekonomian yang kurang kondusif bagi perkembangan sektor riil. ”

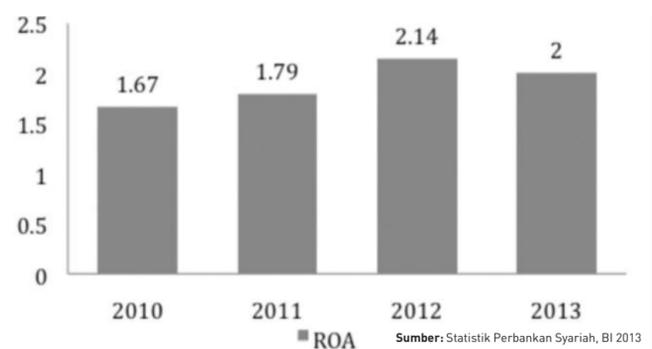
bank akan meningkatkan peluang untuk mendapatkan *return* dari penggunaan dana tersebut dengan asumsi bank syariah tersebut mampu menyalurkan pembiayaan dengan efektif. FDR yang tinggi juga menunjukkan bahwa bank tersebut produktif dan fungsi sebagai lembaga intermediasi dapat berjalan dengan baik.

Variabel *Net Operational Margin* berpengaruh positif dan signifikan terhadap ROA BUS di Indonesia. Peningkatan persentase NOM sebesar 1 persen akan menyebabkan kenaikan ROA BUS di Indonesia sebesar

TABEL 1
HASIL ESTIMASI MODEL FAKTOR-FAKTOR YANG MEMENGARUHI PROFITABILITAS BUS DI INDONESIA

VARIABLE	COEFFICIENT	STD. ERROR	T-STATISTIC	PROB
C	-31.14709	2.260579	-13.77836	0.0000
CAR	0.008663	0.003657	2.368961	0.0199*
FDR	0.013833	0.001974	7.006391	0.0000*
Inflasi	-0.055267	0.026627	-2.075609	0.0407*
LNPYD	1.981827	0.151399	13.09009	0.0000*
MS	-3.208196	0.315558	-10.16673	0.0000*
NOM	0.271818	0.028518	9.531579	0.0000*

GAMBAR 1
GRAFIK PERKEMBANGAN ROA BUS DAN UUS DI INDONESIA



0.272 persen. Hasil penelitian ini menunjukkan kemampuan manajemen bank dalam mengelola aktiva produktifnya untuk menghasilkan pendapatan operasional bersih telah dilakukan dengan baik. Hal ini akan meningkatkan pendapatan operasional atas aktiva produktif yang

rasional meningkat pula. Bank akan mengalami kesulitan dalam memperoleh dana dari pihak ketiga sehingga harus menanggung biaya dari modal yang ada. Keadaan seperti ini akan menimbulkan risiko yang tinggi pada bank dan selanjutnya berdampak pada penurunan profitabilitas bank.

Variabel *market share* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap ROA BUS di Indonesia. Peningkatan persentase *market share* dari dana pihak ketiga sebesar 1 persen akan menurunkan ROA BUS di Indonesia sebesar 0.321 persen. Pangsa DPK yang tinggi akan menyebabkan kelebihan likuiditas pada bank. Likuiditas yang tinggi ini akan mengindikasikan bank syariah untuk fokus melakukan pembiayaan jangka pendek.

Berdasarkan data, BUS yang dijadikan sampel memiliki rata-rata FDR di atas 90 persen, namun BUS tersebut lebih dominan melakukan pembiayaan untuk konsumsi dan modal kerja, dimana konsumsi dan modal kerja merupakan pembiayaan jangka pendek. Hal ini akan memperkecil peluang ketujuh BUS untuk mendapatkan pendapatan yang lebih besar daripada yang dihasilkan dari pembiayaan jangka panjang.

Kurangnya instrumen keuangan Islam di Indonesia juga menyebabkan BUS belum dapat menyalurkan kelebihan likuiditasnya. Dana pihak ketiga yang ada tidak terpakai sebagai aset likuid dan menganggur. Hal ini menimbulkan profitabilitas yang rendah terhadap bank. *Wallahu a'lam.* ■

BUKAN TAFSIR

Belajar Dari Kesalahan



Dr Iman Sugema
Dosen IE FEM IPB



Dr M Iqbal Irfany
Dosen IE-FEM IPB

Belakangan ini ide untuk membuat skema hedging yang Islami kembali mencuat. Barangkali hal tersebut dilatarbelakangi oleh volatilitas nilai tukar dan harga komoditi yang cukup akut. Sebuah cita-cita yang luhur dan patut mendapatkan perhatian yang tinggi dari kalangan intelektual dan praktisi.

Tulisan ini mengupas mengapa hedging atau lindung nilai dalam sistem konvensional telah gagal mengemban misi utamanya yakni menciptakan kepastian bagi para pelaku keuangan. Semangat dalam tulisan ini bukan untuk menghambat teman-teman yang sedang giat memperjuangkan mekanisme lindung nilai yang Islami. Kami hanya sekedar memberikan rambu agar kita sebagai muslim tidak jatuh ke dalam masalah yang sama.

Lindung nilai menurut ilmu mikro-ekonomi merupakan mekanisme untuk memastikan harga yang akan terjadi di masa yang akan datang dengan kontrak harga saat ini. Misalkan harga

mata uang rupiah melawan USD untuk bulan April 2015 disepakati akan menjadi Rp 12000 per USD. Artinya harga tiga bulan mendatang ditetapkan hari ini. Dengan cara ini importir yang membutuhkan dolar di bulan tersebut dapat melakukan kontrak lindung nilai dengan eksportir yang pada bulan tersebut perlu menukarkan dolar ke rupiah. Kedua belah pihak mendapatkan kepastian harga dan pasokan mata uang. Lindung nilai juga dapat dilakukan untuk berbagai jenis komoditi seperti emas, perak, nikel, minyak mentah, karet, kelapa sawit, cokelat dan lain-lain.

Akan tetapi fenomena lindung nilai tidak hanya berhenti di persoalan dua pihak yang saling membutuhkan. Ada juga peran perantara seperti bank dan lembaga keuangan lainnya. Ada juga peran para spekulan seperti perusahaan *hedge fund* yang biasa memutar uang dalam skala besar namun dengan modal yang sangat sedikit. Spekulan inilah yang biasanya memancing di air keruh.

Dalam contoh eksportir dan importir di atas, kedua belah pihak memiliki kepentingan yang sama dari arah berlawanan. Yang satu perlu rupiah dan yang lainnya perlu dolar. Tapi dalam prakteknya tidaklah selalu demikian. Kontrak lindung nilai bisa terjadi antara eksportir dengan spekulan. Spekulan memandang kontrak lindung nilai sebagai wahana untuk mencari untung dalam "tebak-tebakan" berapa nilai tukar yang akan terjadi. Disebut dengan tebak-tebakan karena memang tak ada satu orang pun di dunia ini yang tahu secara pasti mengenai apa yang akan terjadi di masa yang akan datang. Kalau kita tahu apa yang terjadi, sudah pasti kita menjadi orang yang terkaya di dunia.

Lebih parah lagi kalau transaksi lindung nilai itu terjadi sesama spekulan. Kalau anda seorang spekulan, maka anda tinggal mencari "lawan main" sesama spekulan. Jika anda pegang dolar maka spekulan yang lainnya pegang rupiah. Kedua belah pihak tinggal bersepakat

tentang harga rupiah melawan dolar untuk jangka waktu tertentu. Ketika tengat waktunya sudah sampai, maka nilai tukar secara aktual akan diketahui. Salah seorangnya pasti untung, dan yang lainnya pasti rugi. Itulah yang disebut dengan zero sum game. Dan itulah sejejas-jejasnya perjudian.

Coba kita bandingkan dengan judi tebak-tebakan nomor mobil. Kalau mobil yang lewat bernomor genap maka kami harus bayar pada anda, dan sebaliknya kalau ganjil anda harus bayar pada kami. Dengan kata lain kita sedang berspekulasi mengenai ganjil-genap mobil yang lewat. Atau dalam kasus nilai tukar yang dispekulasikan adalah di bawah atau di atas nilai tertentu. Kalau di bawah maka anda rugi, kalau di atas maka anda untung. Esensi keduanya sama bukan. Itu kalau dua-duanya adalah spekulasi.

Aktifitas spekulasi di pasar mata uang dan pasar komoditi sudah sangat memprihatikan dan justru cenderung mening-

katkan volatilitas harga. Itu karena spekulan mampu menggerakkan harga pasar melalui apa yang disebut *artificial supply and demand*. Melalui *margin trading* dan *non-deliverable future*, seseorang bisa bertransaksi puluhan atau ratusan kali dari modal di tangan. Kalau risiko yang anda siap tanggung adalah 5 persen, maka dengan modal satu juta dolar anda dapat melakukan transaksi sebesar 20 juta dolar. Jadi artificial demand yang anda ciptakan adalah 20 kali dari modal di tangan. Aktifitas seperti inilah yang oleh banyak ahli dinilai telah bertanggung jawab terhadap naik-turunnya harga komoditas secara tajam. Jadi alih-alih menciptakan kepastian, yang terjadi malahan semakin tingginya volatilitas.

Apakah hal tersebut harus membuat kita mengurungkan niat untuk menciptakan skema lindung nilai yang Islami? Itulah tantangan yang harus dijawab oleh para ahli keuangan syariah dan Dewan Syariah Nasional. Kita serahkan saja pada ahlinya. ■