

DAMPAK SUKUK TERHADAP INDIKATOR MAKROEKONOMI



Mustika Rini
Mahasiswa S1 Ilmu Ekonomi FEM IPB



Dr Irfan Syaqui Beik
Dosen IE FEM dan MM Syariah IPB

Sebagai negara dengan jumlah penduduk beragama Islam terbesar di dunia, Indonesia memiliki potensi besar sebagai pusat pengembangan keuangan syariah dunia, termasuk pasar modal syariah. Masalah *asymmetric information* yang dihadapi oleh industri perbankan dan lembaga keuangan konvensional lainnya karena instrumen bunga yang dapat menimbulkan *cost* yang lebih tinggi juga seharusnya menambah minat masyarakat Indonesia untuk beralih ke industri keuangan syariah.

Salah satu sektor industri keuangan syariah yang sudah berkembang yaitu pasar modal syariah. Di Indonesia, sejarah industri ini dimulai dengan diterbitkannya Reksa Dana Syariah oleh PT Danareksa Investment Management pada 3 Juli 1997. Tak lama setelah itu, tepatnya pada tanggal 3 Juli 2000 diterbitkan pula *Jakarta Islamic Index* (JII). Pasar modal syariah ini mempunyai tiga macam produk yang diterbitkan, yaitu reksadana syariah, saham syariah yang lebih dikenal dengan *Jakarta Islamic Index* (JII), dan obligasi syariah (sukuk).

Sukuk di Indonesia

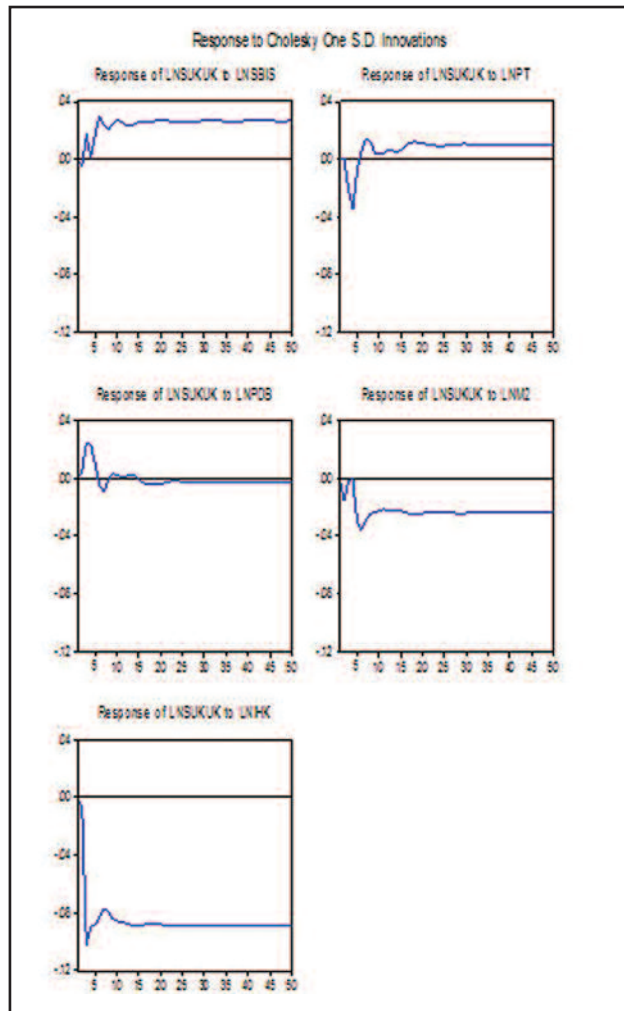
Istilah sukuk sendiri berasal dari bahasa Arab "Sukuk" yang berarti sertifikat. Secara terminologi, sukuk berarti surat berharga jangka panjang berdasarkan prinsip syariah, yang dikeluarkan emiten kepada pemegang obligasi syariah (sukuk), yang mewajibkan emiten untuk membayar pendapatan kepada pemegang obligasi syariah berupa bagi hasil/*margin fee*, serta membayar kembali dana obligasi pada saat jatuh tempo (Fatwa DSN No. 1/2009). Menurut sumber yang menerbitkan, sukuk terbagi menjadi dua jenis, yaitu sukuk yang diterbitkan oleh korporasi dan sukuk yang diterbitkan oleh negara, atau yang lebih dikenal dengan Surat Berharga Syariah Negara (SBSN).

Menurut akadnya, sukuk dibedakan atas Sukuk Ijarah, Sukuk Mudharabah, Sukuk Musyarakah, dan Sukuk Istisna'. Manfaat yang diperoleh dari penerbitan sukuk yaitu untuk mendorong perkembangan industri pasar modal syariah. Selain itu, sukuk juga sangat berperan dalam pertumbuhan sektor ril. Sukuk juga memiliki risiko yang rendah atau relatif lebih aman karena memiliki *underlying asset* (aset yang menjadi dasar penerbitan sukuk).

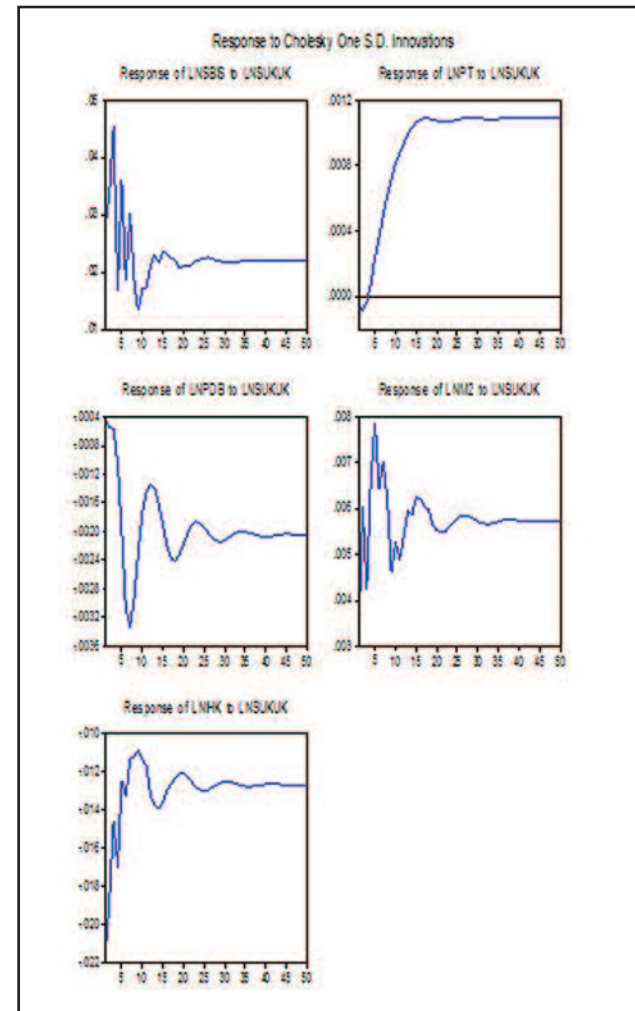
Di Indonesia penerbitan sukuk yang pertama kali dilakukan oleh PT Indosat TBK pada Oktober 2002 merupakan sukuk korporasi dengan akad mudharabah dengan nilai nominal Rp 175 miliar. Berselang enam tahun kemudian, pada Agustus 2008 pemerintah menerbitkan sukuk negara (SBSN) seri IFR 001 dan 002 dengan akad *Ijarah (lease and sale back)* dengan nilai nominal Rp 4.699,7 miliar rupiah dan pada Februari 2009 dengan akad yang sama, pemerintah menerbitkan sukuk ritel seri SR 001 dengan nilai nominal Rp 5.556,29 miliar untuk investor individu.

Dampak sukuk

Menurut teori transmisi makroekonomi, penerbitan sukuk sebagai



Gambar 1. Respon Penerbitan Sukuk Ketika Terjadi Guncangan pada PDB, M2, IHK, PT, dan SBIS



Gambar 2. Respon PDB, M2, IHK, PT, dan SBIS Ketika Terjadi Guncangan pada Penerbitan Sukuk

instrumen investasi bisa dimanfaatkan oleh pemerintah untuk mengurangi masalah makroekonomi, yaitu inflasi dan pengangguran. Sukuk juga dapat berkontribusi dalam meningkatkan pertumbuhan ekonomi. Berdasarkan teori transmisi moneter, penerbitan sukuk dapat pula digunakan dalam pengendalian jumlah uang beredar melalui kebijakan kontraktif. Penerbitan sukuk di Indonesia juga tidak terlepas dari kondisi makroekonomi yang ada di negara ini. Hal ini dibuktikan oleh penelitian kuantitatif menggunakan alat analisis *Vector Error Correction Model* (VECM) yang dilakukan oleh penulis, bahwa pada jangka panjang penerbitan sukuk di Indonesia dipengaruhi oleh indikator makroekonomi, yaitu pertumbuhan ekonomi dan jumlah uang beredar dengan hubungan yang positif, serta pengangguran terbuka dan inflasi dengan hubungan yang negatif. Selain itu penerbitan sukuk dalam jangka panjang juga dipengaruhi oleh bonus Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS).

Ketika pertumbuhan ekonomi meningkat, maka penerbitan sukuk juga akan mengalami peningkatan karena kondisi makro ekonomi domestik dalam keadaan baik. Ketika tingkat pengangguran terbuka dan inflasi mengalami kenaikan maka penerbitan sukuk akan mengalami penurunan yang diakibatkan kondisi makroekonomi domestik dalam keadaan tidak baik. Hal ini dikarenakan pemerintah dan korporasi selaku emiten akan melihat dan menyesuaikan jumlah sukuk yang diterbitkan dengan kondisi pasar yang terjadi.

Ketika terjadi peningkatan pada jumlah uang beredar di masyarakat, pemerintah akan menerbitkan sukuk sebagai salah satu instrumen yang dapat digunakan dalam operasi pasar terbuka. Ketika terjadi penurunan bonus SBIS maka para emiten korporasi maupun pemerintah akan memanfaatkan hal ini untuk menerbitkan obligasi syariah. Hal ini dikarenakan dengan turunnya bonus SBIS maka dana yang dikeluarkan untuk membayar return obligasi syariah akan lebih rendah sehingga obligasi syariah yang diterbitkan menjadi bertambah.

Penerbitan sukuk juga memberikan dampak terhadap indikator makroekonomi Indonesia. Berdasarkan hasil Uji Kausalitas Granger, penerbitan sukuk berpengaruh hanya pada pertumbuhan ekonomi dan pengangguran terbuka. Hal ini dikarenakan sukuk merupakan instrumen investasi yang diperuntukkan bagi pembangunan di sektor ril.

Penerbitan sukuk tidak memengaruhi jumlah uang beredar dan inflasi karena sukuk merupakan surat berharga yang sampai saat ini belum dijadikan instrumen pada operasi pasar terbuka oleh Bank Indonesia untuk menarik peredaran uang yang ada di masyarakat. Namun berdasarkan hasil uji *Forecasting Error Variance Decomposition* (FEVD) penerbitan sukuk tetap berpotensi untuk memengaruhi jumlah uang beredar dan inflasi jika pemerintah menjadikan sukuk sebagai surat berharga yang dijadikan sebagai instrumen pada operasi pasar terbuka, selain SBI, SBIS, dan surat berharga pasar uang (SBPU).

Ketika penerbitan sukuk mengalami guncangan yaitu pemerintah dan korporasi tidak lagi menerbitkan sukuk maka maka pengaruh yang berfluktuatif dirasakan seluruh variabel makroekonomi yang diamati. Semua indikator makroekonomi tersebut membutuhkan waktu yang agak lama untuk kembali stabil. Berbanding terbalik dengan hal tersebut, ketika terjadi guncangan pada kondisi makroekonomi di Indonesia, penerbitan sukuk relatif lebih cepat stabil dan tahan terhadap guncangan (lihat Gambar 1 dan 2).

Implikasi kebijakan

Berdasarkan hasil penelitian ini, pemerintah harus menjaga stabilitas kondisi makroekonomi Indonesia. Selain itu pemerintah juga sebaiknya menjadikan sukuk sebagai instrumen pada operasi pasar terbuka. Pemerintah dan korporasi juga harus memperbanyak nilai emisi sukuk dan menjaga stabilitas penerbitan sukuk agar Indonesia dapat menjadi pusat pasar terbesar penerbitan sukuk di seluruh dunia.

Bapepam-LK sebaiknya mensosialisasikan faktor-faktor internal dan eksternal yang dapat memengaruhi penerbitan sukuk dan dampaknya terhadap indikator makroekonomi Indonesia. Para Investor (masyarakat dan lembaga keuangan) diharapkan lebih bijak dalam memilih instrumen investasi yang terjamin kehalalannya dan memiliki risiko yang lebih rendah. Obligasi Syariah (sukuk) adalah pilihan instrumen investasi yang memiliki prospek cerah. *Wallahu a'lam.* ■

TSAQOFI

Efek Pasar Modal Syariah



Dr Irfan Syaqui Beik
Ketua Prodi Ekonomi Syariah FEM IPB

Salah satu pertanyaan yang sering muncul dalam beragam diskusi tentang pasar modal syariah adalah apa sesungguhnya dampak pasar modal syariah, terutama pada *secondary market*-nya, terhadap sektor ril? Munculnya pertanyaan ini oleh sebagian kalangan karena mereka menganggap bahwa perdagangan surat-surat berharga di pasar modal, terutama di pasar sekunder, tidak memberikan dampak yang signifikan terhadap emiten dan sektor ril secara keseluruhan. Karena itu, mereka menganggap bahwa perdagangan pasar sekunder selanjutnya kurang memberikan manfaat bagi perekonomian umat, kecuali bagi mereka para investor yang mendapatkan *return* atau *capital gain* dari aktivitas di lantai bursa. Pada titik yang lebih ekstrim, mereka menyatakan bahwa tidak ada hubungan antara pasar sekunder dengan sektor ril.

Bagi penulis, munculnya pertanyaan seperti ini merupakan hal yang wajar. Namun demikian, penulis memandang bahwa argumentasi yang menihilkan pengaruh pasar modal syariah terhadap sektor ril juga tidak sepenuhnya tepat. Menurut pendapat penulis, paling tidak ada dua dampak dari pasar modal syariah terhadap sektor ril yang dapat dianalisa, yaitu *direct effect* dan *indirect effect*.

Direct effect atau efek langsung memiliki makna bahwa aktivitas bursa memberikan dampak langsung ter-

hadap pertumbuhan sektor ril. Ini terjadi melalui mekanisme pasar primer (*primary market*). Penerbitan saham perdana (*initial public offering*) dan penerbitan sukuk, sebagai contoh, dipastikan akan mempengaruhi sektor ril, karena akan ada dana yang langsung digunakan untuk kegiatan produksi.

Selanjutnya yang kedua adalah *indirect effect* atau efek tidak langsung. Artinya, aktivitas perdagangan di bursa tidak secara langsung mempengaruhi sektor ril, melainkan melalui perantara para investor. Ini barangkali yang bisa menjelaskan dampak pasar sekunder terhadap sektor ril dikatakan bersifat tidak langsung, karena pengaruh itu baru terjadi ketika para investor 'membelanjakan' *return* yang mereka dapatkan untuk investasi langsung di sektor ril maupun untuk kegiatan konsumsi.

Kalau investasi langsung, berarti ini akan menambah volume kegiatan produksi, sehingga sektor ril menjadi semakin berkembang. Angka pengangguran dapat dikurangi dan tingkat pendapatan masyarakat akan naik. Kalau digunakan untuk konsumsi, maka ini akan menstimulasi peningkatan permintaan agregat, yang ujungnya dapat menstimulasi naiknya penawaran agregat dan pertumbuhan ekonomi.

Akan tetapi, jika *return* tersebut tidak digunakan untuk kegiatan produksi ril maupun untuk konsumsi, melainkan diinvestasikan kembali di

pasar sekunder, seperti untuk membeli saham-saham yang dianggap unggul, maka *indirect effect* ini tidak akan terjadi. Inilah yang menjadi titik krusial dari perdebatan yang selama ini ada. Kecuali kalau pemerintah 'memaksa' peneanaan zakat terhadap saham dan surat berharga lainnya pada setiap transaksi yang terjadi. Minimal akan ada 2,5 persen dana yang mengalir ke sektor ril.

Namun demikian, penulis tetap memegang prinsip bahwa meskipun *indirect effect* ini tidak terjadi, tetapi apabila proses perdagangan tidak melanggar syariah, maka tidak ada masalah dengan pasar sekunder. Melarang seratus persen aktivitas pasar sekunder juga akan tidak adil kepada para investor yang ingin melepas surat berharga yang dipengangnya kepada pihak lain karena sejumlah alasan seperti kesulitan likuiditas. Disinilah pentingnya pelaksanaan fatwa DSN MUI yang mengharamkan 14 jenis transaksi yang dianggap tidak sesuai dengan syariah, jika ini bisa dilaksanakan, maka dipastikan bahwa pasar sekunder menjadi "tidak terlalu menarik" bagi mereka yang senang dengan spekulasi yang bersifat *gambling*.

Juga yang tidak kalah penting adalah upaya meminimalisir produk-produk derivatif yang menjadi penyebab utama terjadinya krisis global. Apa yang terjadi di Indonesia, dimana pasar derivatifnya tidak terlalu *advance*, merupakan sesuatu yang patut diapresiasi. Tentu saja dalam struktur

pasar modal syariah, instrumen-instrumen derivatif ini tidak akan mendapatkan tempat.

Pertanyaan berikutnya, jika pasar primer memberikan efek langsung terhadap sektor ril, mengapa kita tidak mendorong pembesaran volume transaksi di pasar primer ini? Jawabannya tentu saja tidak mudah, karena itu sangat bergantung pada kebutuhan dana untuk melakukan ekspansi bisnis. Perusahaan tentu tidak bisa dipaksa untuk menerbitkan IPO atau sukuk korporasi kalau memang mereka tidak membutuhkan tambahan modal.

Namun penulis melihat ada alternatif lain yang bisa dilakukan. Yaitu, mendorong penerbitan sukuk negara untuk pembangunan infrastruktur. Tetapi yang harus diingat adalah penerbitan sukuk ini jangan sampai hanya membuat harta berputar di tangan segelintir kelompok kaya, karena itu tidak sesuai dengan QS 57:7. Untuk itu, masyarakat harus diberikan akses terhadap instrumen ini. Konsep sukuk ritel sesungguhnya merupakan terobosan yang luar biasa, karena konsep ini memberikan ruang dan akses untuk berinvestasi yang lebih besar bagi para investor kecil. Oleh karena itu, jika pemerintah akan menerbitkan sukuk negara untuk proyek infrastruktur pada tahun 2013, maka pola sukuk ritel bisa menjadi opsi terbaik, ditinjau dari perspektif keadilan distribusi ekonomi. *Wallahu a'lam.* ■

OJK dan Keuangan Syariah : USULAN IAEI



Dr Abbas Ghozali
Ketua III DPP Ikatan Ahli
Ekonomi Islam (IAEI) dan
Peneliti Tamu FEM IPB

Pada hari Selasa 19 Juni 2012 Komisi XI DPR RI menetapkan secara aklamasi Subliaman D. Hadad sebagai Ketua Dewan Komisiner Otoritas Jasa Keuangan (DK OJK) dan memilih secara voting enam anggotanya, yaitu: Nurhaida, Kusumaningrum, Sandriharmy Setiono, Firdaus Djaelani, Ilya Avianti, Nelson Tampubolon, dan Rahmat Waluyanto. Ketua orang tersebut ditambah dengan dua orang yang adalah masing-masing *ex-officio* dari Bank Indonesia (BI) dan Kementerian Keuangan akan memimpin OJK.

Dalam UU No 21/2011 tentang Otoritas Jasa Keuangan (OJK) ditetapkan bahwa OJK berfungsi menyelenggarakan sistem pengaturan dan pengawasan yang terintegrasi terhadap keseluruhan kegiatan di dalam sektor jasa keuangan (perbankan, pasar modal, perasuransian, dana pensiun, lembaga pembiayaan, dan lembaga jasa keuangan lainnya) serta bertugas dan berwenang mengatur dan mengawasi kegiatan jasa keuangan tersebut. Sangat disayangkan, UU OJK sangat sedikit menyinggung tentang keuangan syariah.

Permasalahan industri keuangan syariah

Kerembangan industri jasa keuangan syariah beberapa tahun terakhir ini sangat pesat, meski pangsa pasarnya masih sangat rendah (lihat Tabel 1). Perbankan syariah, yang pertumbuhan rata-rata asetnya 38 persen per tahun, pangsa pasarnya baru 3,82 persen. Pasar modal syariah, yang memiliki tingkat pertumbuhan terendah 6 persen per tahun pada sukuk korporasi sampai 175 persen per tahun pada SBSN, pangsa pasarnya baru sekitar 4 persen. Asuransi syariah, yang pada tahun 2011 memiliki aset Rp 4 triliun, juga pangsa pasarnya baru 5,6 persen.

Masing-masing LKS menghadapi sejumlah permasalahan. Permasalahan perbankan syariah mencakup: (1) kekurangan SDM baik kuantitas maupun kualitas, (2) jumlah DPS yang masih kurang dibandingkan pertumbuhan bank syariah, (3) inovasi produk yang belum optimal, (4) keterlibatan pemerintah khususnya penempatan dana pemerintah di bank syariah yang masih terbatas, (5) pemahaman bank syariah yang belum syariah dan masih mengutamakan sisi profit ketimbang masalah, (6) belum menyertainya (*linkage*) LKS bank dan non bank, dan (7) infrastruktur industri yang belum lengkap.

Pasar modal syariah mempunyai permasalahan yang meliputi: (1) belum adanya UU pasar modal syariah, (2) belum terakomodinya beberapa fatwa DSN-MUI dalam peraturan di pasar modal sehingga terjadi perbedaan penafsiran dalam praktiknya, (3) di Bapepam-LK, organ yang menanganinya kurang memadai, (4) belum adanya standar profesional dan kompe-

tensi sesuai prinsip syariah, (5) belum adanya *Blue Print* pengembangan pasar modal syariah, dan (6) belum adanya kebijakan menjadikan Indonesia sebagai *hub* pasar modal syariah dunia. Adapun masalah asuransi syariah mencakup: (1) belum adanya UU tentang asuransi syariah secara khusus, (2) belum banyaknya instrumen investasi syariah, (3) belum ada standarisasi bisnis asuransi syariah, (4) tidak ada insentif bisnis dari pemerintah, (5) perlu meningkatkan peran DSN MUI, (6) kurangnya SDM yang memadai baik secara kuantitas maupun kualitas.

Dana pensiun syariah memiliki permasalahan yang meliputi: (1) belum ada UU tentang dana pensiun syariah, (2) belum ada *governance framework* untuk dana pensiun syariah, dan (3) keterbatasan instrumen investasi dana pensiun syariah. Permasalahan pembiayaan syariah dan pegadaian syariah mencakup: (1) belum adanya UU tentang pembiayaan syariah dan pegadaian syariah, (2) belum adanya standarisasi pembiayaan syariah dan pegadaian syariah, dan (3) masih rendahnya kualitas SDM yang ada.

Usulan IAEI

Terkait dengan OJK, DPP IAEI memiliki sejumlah usulan yang berkaitan dengan pengaturan, pengawasan, organisasi, sumber daya manusia (SDM), koordinasi dan sinkronisasi, keterkaitan, dan penjaminan. Terkait dengan pengaturan, IAEI mengusulkan, pertama, dibuat dan ditetapkan secara khusus UU untuk pasar modal syariah, perasuransian syariah, dana pensiun syariah, pembiayaan syariah, pegadaian syariah, dan jasa keuangan syariah lainnya, karena aturan konvensional tidak sepenuhnya *compatible*. Selain itu perlunya penguatan regulasi sebagai turunan dari UU yang ada. Sesuai dengan Pasal 8 UU OJK tentang tugas pengaturan, OJK diharapkan turut menyusun peraturan yang mendukung pengembangan keuangan syariah.

Kedua, disusun kerangka kerja tata kelola (*governance framework*) lembaga jasa keuangan syariah di masing-masing sektor (perbankan, pasar modal, perasuransian, dana pensiun, pembiayaan, pegadaian, dan jasa keuangan syariah lain). Ketiga, disusun standarisasi bisnis jasa keuangan syariah di masing-masing sektor. Keempat, OJK melanjutkan *Blue Print* Pengembangan Industri Perbankan Syariah yang telah disusun dan ditetapkan oleh BI dan program pengembangan sektor keuangan syariah lainnya.

Yang berkaitan dengan pengawasan, usulan IAEI adalah penyesuaian dengan Pasal 9 UU OJK, OJK diharapkan menetapkan kebijakan operasional pengawasan terhadap kegiatan jasa keuangan syariah sesuai dengan prinsip-prinsip syariah. Kedua, pelaksanaan pengawasan, pemeriksaan, dan penyidikan terhadap LKS dilakukan dengan menggunakan tata cara dan prosedur yang sesuai



Rosa Pangsabeanlanta

TABEL 1 JUMLAH, ASET, PERTUMBUHAN ASET, DAN PANGSA PASAR LKS TAHUN 2011

| Lembaga Keuangan Syariah (LKS) | Jumlah (Unit) | Nilai Aset atau Saham (Rp Triliun) | Pertumbuhan Aset Tahun (%) | Pangsa Pasar (%) |
|--|---------------|------------------------------------|----------------------------|------------------|
| Perbankan Syariah | | | | |
| Bank Umum Syariah dan Unit Usaha Syariah | 34 | 148,8 | 38 | 3,82 |
| Bank Perkreditan Rakyat Syariah | 155 | 3,3 | | |
| Pasar Modal Syariah | | | | |
| Surat Berharga Syariah Negara (SBSN) Outstanding | 14 | 77,700 | 175,18 | |
| Sukuk Korporasi Outstanding | 31 | 5,676 | 6,09 | 4,30 |
| Rekas Dana Syariah | 52 | 5,490 | 57,71 | 3,31 |
| Perasuransian Syariah | | | | |
| Asuransi Syariah dan Unit Asuransi Syariah | 43 | 4,000 | | 5,60 |

Sumber: BI dan Bapepam-LK, diolah

dengan jasa keuangan syariah. Ketiga, OJK perlu untuk: (1) memastikan kepatuhan praktik-praktek jasa keuangan syariah terhadap prinsip-prinsip syariah, (2) membina LKS agar berkembang, (3) melindungi konsumen dan masyarakat, dan (4) menerapkan sistem pengawasan terpadu dan terintegrasi.

Adapun usulan yang berkaitan dengan organisasi adalah pertama, sesuai dengan Pasal 26 ayat 1 UU OJK, maka DK OJK diharapkan membentuk unit jasa keuangan syariah yang bertanggung jawab dengan OJK. Kedua, sesuai dengan Pasal 26 ayat 2 UU OJK, maka DK OJK diharapkan membentuk unit jasa keuangan syariah yang bertanggung jawab dengan OJK. Ketiga, sesuai dengan Pasal 26 ayat 3 UU OJK, maka DK OJK diharapkan membentuk unit jasa keuangan syariah yang bertanggung jawab dengan OJK. Keempat, sesuai dengan Pasal 26 ayat 4 UU OJK, maka DK OJK diharapkan membentuk unit jasa keuangan syariah yang bertanggung jawab dengan OJK.

Selanjutnya IAEI mengusulkan agar sistem pengaturan dan pengawasan OJK terhadap lembaga jasa keuangan syariah dapat mendorong terciptanya *linkage* antar LKS. Yang berkaitan dengan penjaminan diutamakan agar OJK dapat berkoordinasi dengan LPS mengembangkan skema penjaminan berdasarkan syariah. *Wallahu a'lam.*

Nasional beserta Komite-komite Pengawas Jasa Keuangan Syariah Sektoral yang dikoordinirinya dan Komite Audit Syariah beserta Komite-komite Audit Jasa Keuangan Syariah Sektoral yang dikoordinirinya yang diharapkan dibentuk OJK, harus diisi dengan SDM yang mempunyai pengalaman atau keahlian di sektor jasa keuangan syariah. Sedangkan terkait koordinasi dan sinkronisasi, diusulkan bahwa dengan terjadinya pemisahan antara tugas dan wewenang pengaturan dan pengawasan *microprudential* oleh OJK dengan tugas dan wewenang pengaturan dan pengawasan *macroprudential* oleh Bank Indonesia dan lembaga otoritas keuangan lain (Penjelasan Pasal 7 UU OJK), perlu dirumuskan pola koordinasi antara OJK dengan BI dan lembaga otoritas keuangan lain yang memastikan terjadinya keterkaitan dan kenyambungan pengaturan dan pengawasan *microprudential* dengan pengaturan dan pengawasan *macroprudential*.

Selanjutnya IAEI mengusulkan agar sistem pengaturan dan pengawasan OJK terhadap lembaga jasa keuangan syariah dapat mendorong terciptanya *linkage* antar LKS. Yang berkaitan dengan penjaminan diutamakan agar OJK dapat berkoordinasi dengan LPS mengembangkan skema penjaminan berdasarkan syariah. *Wallahu a'lam.*

Strategi Perbankan Syariah : DARI NICHE MENUJU MAINSTREAM



Dr Imam T Saptano
Alumnus IPB dan Direktur
Bisnis PT Bank BNI Syariah

Krisis ekonomi beruntun baik yang disebabkan oleh *collapse*-nya sektor swasta ataupun kebangkrutan negara akibat jeleknya hutang dan disiplin anggaran pemerintah yang lemah sebagaimana yang terjadi di Eropa saat ini, menyadarkan para pelaku pasar akan kegagalan sistem ekonomi yang diterapkan saat ini. Demikian parahnya ketidakpercayaan atas sistem yang ada, sehingga tidak hanya dirasakan oleh pemerintah, regulator maupun dunia usaha dalam konteks lembaga, namun juga orang perorang yang frustrasi sehingga melahirkan gerakan yang masif tetapi tidak terorganisasi seperti *Occupied Wall Street* (OWS) di AS. Sistem ekonomi Islam khususnya perbankan syariah dengan salah satu cirinya seperti berbasis ekonomi riil, dengan prinsip bagi hasil dipersepsikan mampu mengengaja memok *bubble economy* dan distribusi serta alokasi sumberdaya yang lebih adil dan efisien.

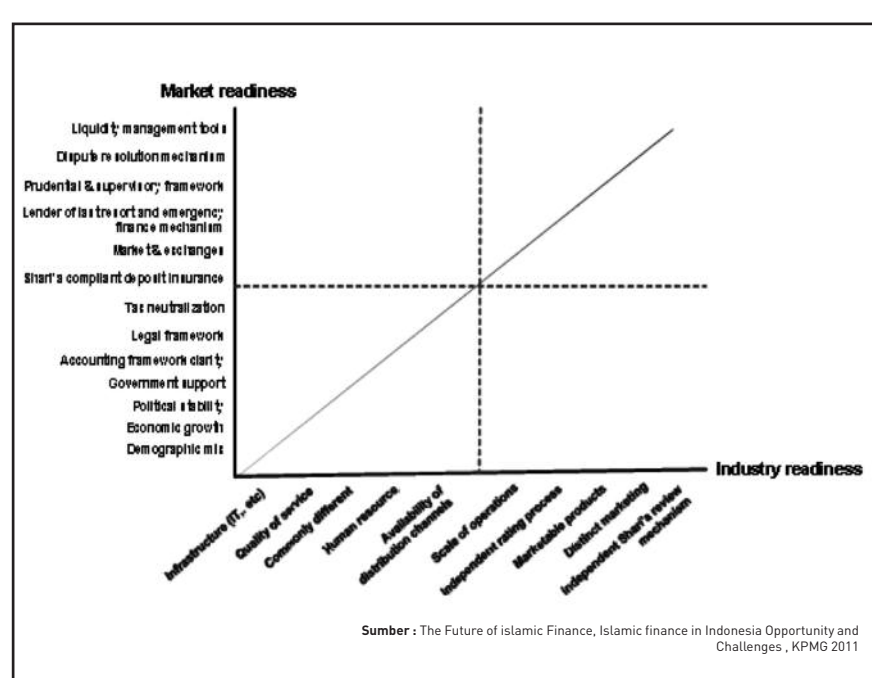
Begitu kuatnya daya tarik perbankan syariah sebagai sebuah alternatif solusi atas kegagalan sistem ekonomi kapitalis-liberalis hingga banyak negara baik muslim maupun non muslim sekalipun mempelajarinya. Penulis sendiri dalam kapasitas sebagai praktisi, beberapa kali kedatangan tamu manca negara seperti dari Inggris, Meksiko, Taiwan hingga China baik dari kalangan pemerintah, bank maupun perguruan tinggi yang tertarik untuk mendiskusikan bagaimana sebuah sistem perbankan Islam dapat bekerja.

Bagi kalangan non muslim, beberapa preposisi perbankan syariah yang menyebabkannya menarik bukan disebabkan atas larangan ayat-ayat Alquran akan riba, *gharar* dan *maytir* tetapi lebih bersifat pragmatistis seperti akad jual beli yang ternyata membuat laju perputaran uang (*velocity of money*) yang lebih cepat, pola akad musyarakah dan mudharabah yang lebih adil dan lebih realistis dengan ketidakpastian bisnis dilapangan, perhitungan bagi hasil disisi dana yang menyebabkan bank lebih *resilient* bila terjadi guncangan ekonomi, batasan atas instrumen investasi yang menyebabkan bank tidak mungkin masuk kedalam *derivative paper* yang tidak memiliki *underlying real asset*, sehingga secara mikro akan membatasi risiko baik bagi bank maupun nasabahnya dan secara makro akan mencegah terjadinya *bubble economy*.

Keterkaitan bank syariah dengan sistem zakat, infaq, sadaqah yang biasanya *embedded* dalam perbankan syariah memastikan berjalannya *trickle down effect* secara efektif.

Meskipun dengan keunggulan komparatif yang dimiliki, tidak otomatis bank syariah akan memiliki

GAMBAR 1. KESIAPAN PASAR DAN INDUSTRI



Sumber: The Future of Islamic Finance, Islamic finance in Indonesia Opportunity and Challenges, KPMG 2011

peran yang signifikan dalam industri perbankan nasional. Total asetnya masih kurang dari lima persen. Karena itu, masih dibutuhkan waktu yang sangat panjang bagi perbankan syariah untuk berpisah dari *niche player* menjadi sebuah *mainstream*. Jika salah satu indikator pokok dari *mainstream* adalah tercapainya pangsa pasar minimal 15 persen, maka angka tersebut baru diperoleh 7-8 tahun lagi.

Sudah barang tentu preposisi sistem perbankan syariah sebagaimana dirumuskan diatas tidak mudah dipahami oleh sebagian besar nasabah perbankan konvensional karena hal itu membutuhkan literasi pengetahuan ekonomi yang cukup. Oleh karenanya, perlu strategi yang lebih bersifat terobosan, implementatif dan efektif untuk mengangkatnya menjadi salah satu *mainstream* perbankan nasional.

Jika kita bercaeca pada pengalaman sejumlah negara dimana dengan kontribusi syariah yang lebih tinggi seperti di Timur Tengah, Eropa dan Malaysia maka dijumpai beberapa model pertumbuhan yang tidak mengandalkan *market driven* semata. Untuk kasus Timteng dan Eropa, naiknya aset perbankan syariah lebih disebabkan melimpahnya sumber dana Timteng yang berasal dari minyak yang kemudian dicoba untuk *di-retain* oleh negara eropa dengan mengeluaran serangkaian produk investasi yang berbasis syariah. Sementara untuk kasus Malaysia terlihat ada peran pemerintah yang sangat dominan dimana dana-dana BUMN dalam porsi tertentu diwajibkan untuk ditempatkan dalam bank syariah, diimbangi dengan liabilitas pajak bagi produk perbankan syariah serta subsidi yang cukup be-

jumlah parameter dasar seperti kesiapan pada aspek, akunting, perpajakan hingga kesiapan SDM, kelengkapan produk, dan sebagainya, sebagaimana diilustrasikan pada Gambar 1.

Dari gambaran tersebut jelas bahwa pada tataran implementasi, untuk menjadi sebuah *mainstream*, kesiapan pasar membutuhkan adanya dukungan/keberpihakan pemerintah. Sementara untuk kesiapan industri membutuhkan dukungan TI, kualitas layanan yang unggul, SDM, produk yang lengkap dan banyak lagi, dengan kata lain preposisi religi sudah tidak memadai karena kita dihadapkan oleh *society* yang telah berbank dengan sistem konvensional sejak puluhan tahun yang lalu.

Pola pendekatan strategis seperti *blue ocean strategy* dapat menjadi pilihan yang menarik bagi perbankan syariah, misalnya memindahkan *value*-disebut sebelumnya secara sejajar dengan bank konvensional didalam setiap komunikasi produknya. Misal daripada lalu menyebutkan bank konvensional itu riba dan riba itu haram ada baiknya diubah menjadi "halal itu mudah, tenang dan menguntungkan". Tentu saja agar efektif, pesan tersebut harus diimbangi dengan fakta yang sesuai, diantaranya dengan jumlah outlaynya yang banyak, fasilitasnya yang lengkap dan margin bagi hasilnya yang kompetitif.

Alternatif berikutnya adalah menginis pasar-pasar yang selama ini masih lowong atau tidak sepenuhnya terlayani oleh perbankan konvensional seperti mikro, sektor pertanian, dsb, dengan mengedepankan kearifan lokal seperti mengangkat budaya-budaya bagi hasil seperti mero, mertelu, dan sebagainya.

Intinya kreatifitas dengan memperhatikan kondisi spesifik pasar Indonesia merupakan peluang tersendiri bagi perbankan nasional untuk bisa mengaktifkan posisinya secara bertahap menuju salah satu *mainstream* perbankan nasional, disamping dukungan dan keberpihakan politis tentunya di kelembagaan-kelembagaan eksekutif, legislatif dan yudikatif tentunya.

Terlepas dari kondisi diatas, peluang perbankan syariah di Indonesia sangat besar, dengan mayoritas penduduk adalah muslim, jumlah pasar yang begitu besar, demografi usia produktif yang tinggi, wilayah yang luas dan sumberdaya alam yang masih berlimpah.

Kesiapan pelaku pasar

Untuk menuju kearah *mainstream* dimaksud industri keuangan nasional membutuhkan kesiapan pelaku pasar (*market readiness*) dan kesiapan industri (*industry readiness*), lebih jauh oleh KPMG masing-masing area dimaksud digambarkan dalam sebuah kuadran meliputi se-

peran yang signifikan dalam industri perbankan nasional. Total asetnya masih kurang dari lima persen. Karena itu, masih dibutuhkan waktu yang sangat panjang bagi perbankan syariah untuk berpisah dari *niche player* menjadi sebuah *mainstream*. Jika salah satu indikator pokok dari *mainstream* adalah tercapainya pangsa pasar minimal 15 persen, maka angka tersebut baru diperoleh 7-8 tahun lagi.

Sudah barang tentu preposisi sistem perbankan syariah sebagaimana dirumuskan diatas tidak mudah dipahami oleh sebagian besar nasabah perbankan konvensional karena hal itu membutuhkan literasi pengetahuan ekonomi yang cukup. Oleh karenanya, perlu strategi yang lebih bersifat terobosan, implementatif dan efektif untuk mengangkatnya menjadi salah satu *mainstream* perbankan nasional.

Jika kita bercaeca pada pengalaman sejumlah negara dimana dengan kontribusi syariah yang lebih tinggi seperti di Timur Tengah, Eropa dan Malaysia maka dijumpai beberapa model pertumbuhan yang tidak mengandalkan *market driven* semata. Untuk kasus Timteng dan Eropa, naiknya aset perbankan syariah lebih disebabkan melimpahnya sumber dana Timteng yang berasal dari minyak yang kemudian dicoba untuk *di-retain* oleh negara eropa dengan mengeluaran serangkaian produk investasi yang berbasis syariah. Sementara untuk kasus Malaysia terlihat ada peran pemerintah yang sangat dominan dimana dana-dana BUMN dalam porsi tertentu diwajibkan untuk ditempatkan dalam bank syariah, diimbangi dengan liabilitas pajak bagi produk perbankan syariah serta subsidi yang cukup be-

jumlah parameter dasar seperti kesiapan pada aspek, akunting, perpajakan hingga kesiapan SDM, kelengkapan produk, dan sebagainya, sebagaimana diilustrasikan pada Gambar 1.

Intinya kreatifitas dengan memperhatikan kondisi spesifik pasar Indonesia merupakan peluang tersendiri bagi perbankan nasional untuk bisa mengaktifkan posisinya secara bertahap menuju salah satu *mainstream* perbankan nasional, disamping dukungan dan keberpihakan politis tentunya di kelembagaan-kelembagaan eksekutif, legislatif dan yudikatif tentunya.

Terlepas dari kondisi diatas, peluang perbankan syariah di Indonesia sangat besar, dengan mayoritas penduduk adalah muslim, jumlah pasar yang begitu besar, demografi usia produktif yang tinggi, wilayah yang luas dan sumberdaya alam yang masih berlimpah.

Untuk menuju kearah *mainstream* dimaksud industri keuangan nasional membutuhkan kesiapan pelaku pasar (*market readiness*) dan kesiapan industri (*industry readiness*), lebih jauh oleh KPMG masing-masing area dimaksud digambarkan dalam sebuah kuadran meliputi se-

TAMKINIA Kota atau Negara Halal : Suatu Harapan

Dua sahabat, tentu saja Yuli dan Dian, sedang berbicara pengalaman ketika berwisata, baik sebagai turis domestik maupun ketika melancong ke manca negara. Yuli bertanya kepada Dian, "Apa yang paling berkesan ketika anda ke Singapura?" Dian menjawab, "yang paling berkesan adalah walaupun Singapura itu muslimnya minoritas, namun mencari makanan halal tidak sulit, bahkan dapat dikatakan sangat mudah, karena penandaan restoran halal dan non halal sangat jelas". Dian menambahkan, "ketika saya masuk ke suatu restoran atau kedai, dan yang diujakan ada yang non halal, misal babi, maka akan dikatakan kalau disini dijual babi. Jika ingin yang semua halal, silahkan ke warung sebelah, yang di pintu depannya terdapat tanda halal yang jelas".

Yuli pun juga urun rembug ketika melancong ke Australia, muslim juga sangat minoritas. Namun untuk mendapatkan restoran halal cukup mudah karena penandaan restoran halal sangat jelas. Yuli menambahkan, "barangkali itu penyebab banyak turis Timur Tengah yang berkunjung ke dua negara tersebut. Bahkan Dian menyatakan bahwa ketika ia studi di Belanda, di negara tersebut ada polisi halal. Mereka sepakat alangkah indahnya jika Indonesia bisa menjadi negara halal. Minimal hal tersebut diawali dengan kota atau daerah halal.

Konsep daerah halal

Pertanyaannya, apakah produk makanan yang dijual atau diujakan harus halal semuanya, dan yang haram tidak boleh diperjualbelikan? Jika memungkinkan, tentu saja akan sangat ideal. Namun pada era globalisasi dengan arus barang yang begitu banyak dan cepat serta kota

yang multi budaya, tentu hal itu tidak mudah diterapkan di Indonesia. Karena itu, yang sesungguhnya menjadi kata kunci adalah pada ketersediaan informasi-halal yang jelas dan bertanggung-jawab. Dengan demikian, hal-hal, tidak harus semua produk di kota itu halal, akan tetapi adanya penandaan yang jelas terhadap yang halal, yang meragukan, maupun yang haram, baik pada makanan yang berlabel ataupun restoran dan warung-warung.

Sebagai contoh, dipasangnya logo-logo halal di berbagai tempat strategis. Atau ada penandaan khusus, seperti stiker halal berwarna hijau di pintu hotel dan restoran, kemudian stiker haram berwarna merah di hotel atau restoran yang menjual barang yang haram. Bagi warung/restoran/hotel yang belum yakin bahwa semua produk yang dijualnya halal, maka bisa diberikan stiker syubhat atau meragukan yang berwarna kuning. Dengan tanda yang jelas, maka konsumen bisa memutuskan, apakah ia akan tetap mengkonsumsinya atau tidak. Konsep kota halal ini sangat penting, karena dalam Islam, konsumsi makanan halal merupakan salah satu syarat terakbulnya doa dan untuk mengundang turunnya rahmat dan hidayah Allah. Rasulullah SAW telah mengingatkan bahwa jika sesuap makanan haram masuk ke mulut (dikonsumsi), maka doanya selama 40 hari tidak akan diterima Allah. Ini akan berdampak pada munculnya sifat yang universal dan secara bertahap, dimulai dari yang paling kritis yaitu produk hewani yang memerlukan syarat jenis hewan dan tata cara penyembelihan, produk olahan pangan dengan berbagai bahan tambahan dan bumbu-bumbu yang kompleks. Pada tahap ini tentu diperlukan pembinaan dan

menjalankan kebijakan kota halal tersebut, perlu dilakukan langkah-langkah untuk implementasinya. Langkah tersebut antara lain, pertama, perlunya peja kota halal dengan menajud pada regulasi yang ada, seperti UU RI No 7 Tahun 1996 tentang Pangan, UU Perlindungan Konsumen (1998), dan Peraturan Pemerintah No 69 tahun 1999 tentang label halal.

Kedua, pembentukan tim kota halal yang beranggotakan seluruh *stakeholders* yang ada, dengan fokus utama pemberdayaan dinas-dinas terkait, aparat pemerintah, lembaga swadaya masyarakat seperti Posyandu, majelis-majelis taklim, sekolah, dan lain-lain. Ketiga, pembuatan petunjuk pelaksanaan, petunjuk teknis, instruksi kerja dan form kerja kota halal baik sebagai manual, SOP (standar operation prosedur), maupun intruksi kerjanya. Keempat, pembuatan rencana strategis dan *road map* kota halal. Yaitu, membuat urutan prioritas kerja untuk mewujudkan visi dan misi kota halal tersebut. Kelima, sosialisasi kota halal untuk meningkatkan kesadaran dan kepedulian warga akan urgensi halal. Sosialisasi juga dilakukan dengan reklame dan penandaan halal yang benar, jelas dan bertanggungjawab. Keenam, penentuan titik kendali halal/haram, melalui tindakan pencegahan dan pengendalian pada tahapan-tahapan pelaksanaan yang kritis. Ketujuh, sertifikasi halal unit usaha secara bertahap, dimulai dari yang paling kritis yaitu produk hewani yang memerlukan syarat jenis hewan dan tata cara penyembelihan, produk olahan pangan dengan berbagai bahan tambahan dan bumbu-bumbu yang kompleks. Pada tahap ini tentu diperlukan pembinaan dan

pendampingan untuk pembuatan sistim jaminan halal sebagai syarat untuk mendapatkan sertifikasi halal, disamping pendampingan proses sertifikasinya itu sendiri. Kedelapan, penandaan halal dan informasi halal oleh pemerintah daerah, melalui penandaan produk, restoran, hotel, warung dengan 3 kriteria yaitu : halal, meragukan dan haram secara jelas. Hal ini harus disertai sosialisasi yang efektif. Kesembilan, kontrol dan pemantauan halal secara rutin dan berkala. Jika diperlukan, dapat dibentuk polisi khusus yang menguasai hukum-hukum dasar halal dan mengetahui titik kritis halal dalam proses pengolahan bahan pangan. Polisi ini sifatnya dapat memberikan pendidikan halal, pembinaan, pengambilan contoh dan analisa, pemeriksaan halal, dan jika perlu, diberi kewenangan penindakan dengan berkoordinasi dengan lembaga atau aparat lain yang terkait, seperti Polri dan Kejaksaan. Kesepuluh, integrasi dengan sistim yang lain. Yaitu, implementasi sistim jaminan kota halal dapat diintegrasikan dengan sistim yang telah berjalan, agar lebih efisien dari segi pelaksanaan dan pembiayaannya.

Penutup

Keberadaan kota halal dipastikan akan memberikan efek multiplier positif yang lebih besar bagi masyarakat dan perekonomian. Nilai-nilai halal memiliki sifat yang universal dan secara bertahap, Indonesia memiliki peluang besar sebagai pusat halal dunia, mengalahkan Malaysia dan negara-negara lainnya. Tinggal sekarang bagaimana menggerakkan kesadaran para pembagi kebijakan untuk mau menjadikan wilayahnya sebagai kota atau daerah halal. *Wallahu a'lam.*

RESENSI

Bank Syariah dan Pertumbuhan Ekonomi Bangladesh



Hilman Hakim
Alumnus IPB dan Ketua
Prodi Ekonomi Islam
FAI-UIKA Bogor

Industri perbankan syariah telah beroperasi di Bangladesh sejak tiga dekade terakhir. Nazreen Tabssum Chowdhury dan Dr. Muhamad Abdud dalam tulisan yang berjudul "*Islamic Finance-Economic Growth Nexus in Bangladesh: an ARDL Approach*" dan dipublikasikan dalam Jurnal Ekonomi Islam Al-Infaq Vol. 3 No. 1 Maret 2012, mencoba untuk menguji hubungan antara perkembangan perbankan syariah dengan pertumbuhan suatu negara, dengan mengambil sampel negara Bangladesh, dengan cara melihat sifat hubungan efek jangka panjang pada perekonomian. Pertanyaan yang berkembang adalah apakah bank-bank syariah di Bangladesh memberikan kontribusi dalam pertumbuhan ekonomi negara itu? Dan apa hubungan antara pengembangan bank berbasis non-buahan ekonomi Bangladesh? Data kuartal digunakan dari kuartal pertama 2004 hingga kuartal kedua 2011. *Autoregressive Distributed Lag (ARDL)* digunakan sebagai alat analisis.

Chowdhury dan Abdud (2012) melihat bahwa kunci dari pertumbuhan ekonomi di Bangladesh adalah sektor perbankan yang memberikan kontribusi sebesar 18,99 dan 28,75 persen dari PDB pada tahun fiskal 2009-10 dari 79,91 persen pada tahun fiskal 2008-09. Investasi juga meningkat menjadi 24,94 persen dari tahun fiskal 2009-10 dari 24,37 persen pada tahun fiskal 2008-09. Tingkat tabungan domestik dan nasional menjadi 18,99 dan 28,75 persen dari PDB pada tahun fiskal 2009-10. Dari uraian tersebut jelaslah bahwa ada pertumbuhan yang cepat dari perbankan syariah di Bangladesh dalam dua dekade terakhir.

Biro Statistik Bangladesh memperkirakan bahwa secara temporer total konsumsi meningkat menjadi 81,01 persen pada tahun fiskal 2009-10 dari 79,91 persen pada tahun fiskal 2008-09. Investasi juga meningkat menjadi 24,94 persen dari tahun fiskal 2009-10 dari 24,37 persen pada tahun fiskal 2008-09. Tingkat tabungan domestik dan nasional menjadi 18,99 dan 28,75 persen dari PDB pada tahun fiskal 2009-10. Dari uraian tersebut jelaslah bahwa ada pertumbuhan yang cepat dari perbankan syariah di Bangladesh dalam dua dekade terakhir.

Intervensi dari otoritas moneter pemerintah Bangladesh dapat meningkatkan hubungan antara pembiayaan syariah dengan pembangunan ekonomi. Pemerintah melalui bank sentral dapat mengatur tingkat likuiditas di pasar modal dan kemudian mempengaruhi kemampuan lembaga perbankan syariah dalam menyulap dana mereka. Melalui peningkatan jumlah bank syariah dengan menawarkan produk baru yang inovatif dalam sistem keuangan di Bangladesh, dapat membantu akselerasi dari sistem keuangan syariah mereka. Pemerintah harus lebih berkonsentrasi pada pengembangan bank syariah

Industri perbankan syariah telah beroperasi di Bangladesh sejak tiga dekade terakhir. Nazreen Tabssum Chowdhury dan Dr. Muhamad Abdud dalam tulisan yang berjudul "*Islamic Finance-Economic Growth Nexus in Bangladesh: an ARDL Approach*" dan dipublikasikan dalam Jurnal Ekonomi Islam Al-Infaq Vol. 3 No. 1 Maret 2012, mencoba untuk menguji hubungan antara perkembangan perbankan syariah dengan pertumbuhan suatu negara, dengan mengambil sampel negara Bangladesh, dengan cara melihat sifat hubungan efek jangka panjang pada perekonomian. Pertanyaan yang berkembang adalah apakah bank-bank syariah di Bangladesh memberikan kontribusi dalam pertumbuhan ekonomi negara itu? Dan apa hubungan antara pengembangan bank berbasis non-buahan ekonomi Bangladesh? Data kuartal digunakan dari kuartal pertama 2004 hingga kuartal kedua 2011. *Autoregressive Distributed Lag (ARDL)* digunakan sebagai alat analisis.

Chowdhury dan Abdud (2012) melihat bahwa kunci dari pertumbuhan ekonomi di Bangladesh adalah sektor perbankan yang memberikan kontribusi sebesar 18,99 dan 28,75 persen dari PDB pada tahun fiskal 2009-10 dari 79,91 persen pada tahun fiskal 2008-09. Investasi juga meningkat menjadi 24,94 persen dari tahun fiskal 2009-10 dari 24,37 persen pada tahun fiskal 2008-09. Tingkat tabungan domestik dan nasional menjadi 18,99 dan 28,75 persen dari PDB pada tahun fiskal 2009-10. Dari uraian tersebut jelaslah bahwa ada pertumbuhan yang cepat dari perbankan syariah di Bangladesh dalam dua dekade terakhir.

Biro Statistik Bangladesh memperkirakan bahwa secara temporer total konsumsi meningkat menjadi 81,01 persen pada tahun fiskal 2009-10 dari 79,91 persen pada tahun fiskal 2008-09. Investasi juga meningkat menjadi 24,94 persen dari tahun fiskal 2009-10 dari 24,37 persen pada tahun fiskal 2008-09. Tingkat tabungan domestik dan nasional menjadi 18,99 dan 28,75 persen dari PDB pada tahun fiskal 2009-10. Dari uraian tersebut jelaslah bahwa ada pertumbuhan yang cepat dari perbankan syariah di Bangladesh dalam dua dekade terakhir.

Intervensi dari otoritas moneter pemerintah Bangladesh dapat meningkatkan hubungan antara pembiayaan syariah dengan pembangunan ekonomi. Pemerintah melalui bank sentral dapat mengatur tingkat likuiditas di pasar modal dan kemudian mempengaruhi kemampuan lembaga perbankan syariah dalam menyulap dana mereka. Melalui peningkatan jumlah bank syariah dengan menawarkan produk baru yang inovatif dalam sistem keuangan di Bangladesh, dapat membantu akselerasi dari sistem keuangan syariah mereka. Pemerintah harus lebih berkonsentrasi pada pengembangan bank syariah

5.988 karena pertumbuhan jumlah kantor cabang. Adapun ALBI, total dana meningkat dari Tk. 10.108.28 juta pada 2004 menjadi Tk. 29.690,12 juta pada 2008. Total pendapatan meningkat lebih dari tiga kali lipat dari Tk. 1.120,85 juta pada 2004 menjadi Tk. 4.387,26 juta pada 2008. Juga terjadi peningkatan investasi dari Tk. 8.150,16 juta pada 2004 menjadi Tk. 29.723,79 juta tahun 2008. Sedangkan jumlah pemegang saham meningkat dua kali lipat dari 5.379 pada 2004 menjadi 10.664 pada 2008. Jumlah karyawan juga meningkat seiring dengan meningkatnya kantor cabang.

Biro Statistik Bangladesh memperkirakan bahwa secara temporer total konsumsi meningkat menjadi 81,01 persen pada tahun fiskal 2009-10 dari 79,91 persen pada tahun fiskal 2008-09. Investasi juga meningkat menjadi 24,94 persen dari tahun fiskal 2009-10 dari 24,37 persen pada tahun fiskal 2008-09. Tingkat tabungan domestik dan nasional menjadi 18,99 dan 28,75 persen dari PDB pada tahun fiskal 2009-10. Dari uraian tersebut jelaslah bahwa ada pertumbuhan yang cepat dari perbankan syariah di Bangladesh dalam dua dekade terakhir.

Biro Statistik Bangladesh memperkirakan bahwa secara temporer total konsumsi meningkat menjadi 81,01 persen pada tahun fiskal 2009-10 dari 79,91 persen pada tahun fiskal 2008-09. Investasi juga meningkat menjadi 24,94 persen dari tahun fiskal 2009-10 dari 24,37 persen pada tahun fiskal 2008-09. Tingkat tabungan domestik dan nasional menjadi 18,99 dan 28,75 persen dari PDB pada tahun fiskal 2009-10. Dari uraian tersebut jelaslah bahwa ada pertumbuhan yang cepat dari perbankan syariah di Bangladesh dalam dua dekade terakhir.

Intervensi dari otoritas moneter pemerintah Bangladesh dapat meningkatkan hubungan antara pembiayaan syariah dengan pembangunan ekonomi. Pemerintah melalui bank sentral dapat mengatur tingkat likuiditas di pasar modal dan kemudian mempengaruhi kemampuan lembaga perbankan syariah dalam menyulap dana mereka. Melalui peningkatan jumlah bank syariah dengan menawarkan produk baru yang inovatif dalam sistem keuangan di Bangladesh, dapat membantu akselerasi dari sistem keuangan syariah mereka. Pemerintah harus lebih berkonsentrasi pada pengembangan bank syariah

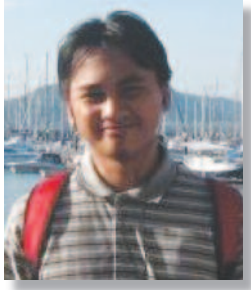
dan membuka selidiknya satu cabang di setiap kota/kabupaten. Harus mendorong lebih banyak bank komersial untuk beroperasi sesuai dengan sistem syariah. Pemerintah Bangladesh harus memberikan acuan atau pedoman yang ketat bagi bank-bank syariah sesuai dengan kepatuhan dan kesesuaian syariah.

Hasil penelitian

Penelitian dilakukan Chowdhury dan Abdud (2012), dirancang untuk menguji hubungan pertumbuhan ekonomi dengan perbankan syariah dalam konteks Bangladesh selama periode 2004-2011. Ditentukan hubungan antara pertumbuhan ekonomi Bangladesh dengan keuangan syariah dalam jangka panjang. Hasil penelitian menunjukkan bahwa perbankan syariah Bangladesh dan pembiayaan perbankan langsung dengan pertumbuhan ekonomi. Oleh karena itu Pemerintah Bangladesh harus dapat memainkan sektor perbankan syariah sebagai pilar pengembangan keuangan, menggantikan sektor industri yang tidak menunjukkan kinerja yang baik.

Jika sistem keuangan Bangladesh memperkenalkan sektor baru perbankan syariah dan memberikan prioritas lebih terhadap perbankan syariah, maka dalam jangka panjang pertumbuhan ekonomi akan dipengaruhi secara positif oleh sektor perbankan dan keuangan syariah. Oleh karena itu, bank-bank syariah di Bangladesh dapat memberikan layanan perbankan yang efisien jika didukung dengan hukum dan aturan perbankan yang sesuai. Bahkan dalam kerangka konvensional, bank syariah dapat melakukannya dengan sangat baik. Jadi, jika bank syariah mampu bersaing dengan sistem perbankan yang menungjung, maka sektor perbankan akan berkembang dan meningkat dalam waktu yang tidak lama. *Wallahu a'lam.*

PERAN PASAR MODAL SYARIAH terhadap Pertumbuhan Ekonomi



Dr Muhamad Abduh
Alumnus IPB, Dosen Keuangan Islam IIU Malaysia dan UIKA Bogor

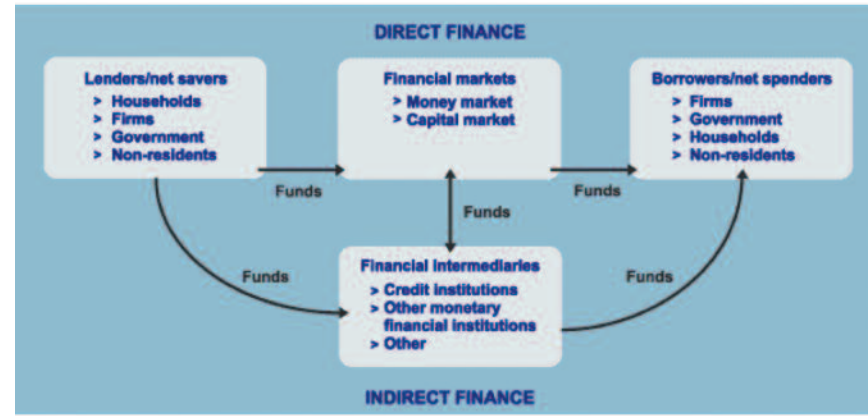
Pentingnya pembahasan tentang hubungan antara perkembangan sektor keuangan negara terhadap pertumbuhan ekonomi negara tersebut telah mendapat banyak perhatian. Hal ini disebabkan oleh perkembangan sektor keuangan internasional, khususnya saat ini, cenderung meninggalkan sektor riil. Dengan demikian, ekonomi secara umum tidak menerima banyak dari kemajuan di bidang keuangan.

Para ekonom di dunia masih mempercayai bahwa sektor keuangan, jika diatur dengan regulasi yang benar serta jika dijalankan dengan cara yang benar, akan mampu memberikan dampak yang positif terhadap pertumbuhan ekonomi suatu negara. Paling tidak ada tiga jalur hubungan antara perkembangan sektor keuangan dan pertumbuhan ekonomi dalam suatu negara. Pertama, adalah apa yang dikenal dengan teori *supply-leading* yang dikenal oleh Schumpeter. Patrick (1966) mendefinisikan teori *supply-leading* sebagai penciptaan lembaga keuangan beserta instrumen-instrumennya sebelum permintaan mereka dalam upaya untuk menstimulasi pertumbuhan ekonomi.

Kedua adalah teori *demand-following*, atau yang juga dikenal sebagai Robinson's *demand-following*, mengatakan bahwa perkembangan sektor keuangan dan instrumennya tidak lain merupakan konsekuensi dari pertumbuhan ekonomi yang baik. Dan yang ketiga adalah alternatif dari kedua teori sebelumnya, yaitu *bi-directional relationship*. Teori ini mengatakan bahwa pada awalnya perkembangan sektor keuangan akan menstimulasi peningkatan produksi yang pada akhirnya akan menumbuhkan perekonomian.

Pertanyaan yang kemudian muncul dalam benak masyarakat saat ini, khususnya mereka yang hidup di negara-negara yang mengembangkan sistem ekonomi dan keuangan berbasis syariah Islam, adalah apakah sistem ini pada praktiknya mampu memberikan kontribusi positif dan signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi bangsa? Ataukah sistem ini hanya *mimicking* (meniru) apa yang ada di sistem ekonomi dan keuangan konvensional termasuk dalam hal

Gambar 1. SISTEM KEUANGAN



peranannya yang tidak signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi bangsa? Tulisan ini hadir untuk mencoba menjawab pertanyaan-pertanyaan tersebut dengan fokus pembahasan pada pasar modal syariah atau *Islamic Capital Market* (ICM). Pendekatan yang digunakan dalam tulisan ini adalah pendekatan normatif dan empiris. Normatif berarti mencoba menguraikan peranan-peranan yang bisa dilakukan oleh pasar modal syariah dalam mencapai tujuan-tujuan syariah dalam kondisi idealnya. Sedangkan pendekatan empiris berarti mencoba menangkap sinyal-sinyal yang diberikan oleh statistik-statistik terkait yang diterbitkan oleh lembaga resmi negara, dalam hal ini akan diambil contoh dari Malaysia.

Normatif

Jika kita perhatikan diagram sistem keuangan seperti pada Gambar 1, ada dua jalur yang dilalui oleh arus pendanaan dalam sistem tersebut, yakni *direct finance* dimana investor dapat langsung menginvestasikan dana mereka pada tempat dan skema yang mereka kehendaki dan *indirect finance* dimana investor tidak memiliki kekuasaan atas tempat dan skema investasi dari dana mereka. Dan pasar modal, termasuk di dalamnya adalah pasar modal syariah, merupakan bagian dari *direct finance*.

Oleh karenanya, secara normatif, jika pasar modal ini dijalankan dengan sistem yang adil sehingga dalam operasionalnya dapat menyinkronkan orang-orang yang rakus, pasar modal ini memiliki beberapa peran penting, diantaranya sebagai (1) sarana pelepasan dana usaha dari masyarakat

pemodal (investor) bagi perusahaan yang memerlukan untuk pengembangan usaha, ekspansi, penambahan modal kerja dan lain-lain. Dan juga sebagai (2) sarana bagi masyarakat untuk berinvestasi pada instrument keuangan seperti saham, obligasi, reksa dana, dan lain-lain. Dengan demikian, masyarakat dapat menempatkan dana yang dimilikinya sesuai dengan karakteristik keuntungan dan risiko masing-masing instrument.

Terlebih lagi pada pasar modal syariah, dimana selain kesesuaian dengan syariah, fitur yang juga sangat menonjol adalah nilai-nilai sosial dan etika yang digaungkannya untuk menghindari investasi-investasi yang menyalahi tujuan-tujuan syariah (*maqasid al-shariah*) dan pada saat yang sama mendorong peningkatan volume transaksi riil perdagangan.

Lalu di manakah salahnya jika saat ini peran-peran tersebut masih belum dirasakan meskipun ICM sudah diimplementasikan di Indonesia? Jawabannya sederhana. Sebab para pemain dalam ICM masih di dominasi oleh para pemain dari pasar modal konvensional. Motif, cara, dan taktik yang serupa, hanya saja kali ini permainan di lapangan yang berbeda. Meskipun demikian, aturan-aturan main dalam pasar modal syariah semestinya dibuat agar mampu meredam aktivitas-aktivitas yang tak sesuai syariah. Dan yang tak kalah penting adalah agar para stakeholders pasar modal syariah memperhatikan program edukasi.

Empiris

Untuk pembahasan di bagian ini, penulis dengan sengaja mengambil

data 3-bulanan (*quarterly*) tentang performa pasar modal konvensional dan syariah di Malaysia dengan pertumbuhan ekonomi negara tersebut sejak tahun 2000 sampai 2011. Tujuannya adalah untuk melihat pengaruh perkembangan kedua jenis pasar modal terhadap pertumbuhan ekonomi Malaysia. Keseluruhan data di unduh dari perangkat penyedia data *Bloomberg* yang tersedia di fakultas ekonomi dan manajemen IUM. Sedangkan alat analisa yang digunakan untuk melihat hubungan jangka panjang kedua variabel adalah metode kointegrasi ARDL (Autoregressive Distributed Lag) dengan tabel kritikal uji-F berdasarkan Narayan (2004).

Menariknya, berdasarkan hasil analisa yang didapatkan, pasar modal konvensional tidak memberikan hubungan jangka panjang yang signifikan secara statistik, sedangkan pada pasar modal syariah sebaliknya. Lebih menarik lagi, ternyata hubungan yang ditampilkan bukanlah *supply-leading* ataupun *demand-borrowing*, melainkan bersifat *bi-directional* atau timbal-balik. Hal ini menunjukkan bahwa perkembangan pasar modal syariah mendorong laju pertumbuhan ekonomi dalam jangka panjang dan pada saat yang bersamaan, pertumbuhan ekonomi yang berkelanjutan akan merangsang perkembangan pasar modal syariah di negara tersebut.

Tentu saja banyak hal yang menyebabkan pasar modal syariah memiliki hubungan jangka panjang yang positif dengan pertumbuhan ekonomi. Salah satu alasannya boleh jadi adalah proses penyaringan (*screening*) terhadap saham-saham yang dinilai tak sesuai kriteria pasar modal syariah.

Salah satu yang diharapkan dari proses *screening* tersebut adalah terlemparnya saham-saham yang terlalu banyak memiliki hutang ribawi dan tak memiliki hubungan langsung dengan sektor riil perekonomian. Dengan dikeluarkannya saham-saham seperti tersebut dari pasar modal syariah, sangat tinggi harapan bahwa pasar modal syariah memiliki hubungan yang kuat dengan pertumbuhan ekonomi Negara, jika dibandingkan dengan pasar modal konvensional yang mencampur adukan segala jenis saham di dalamnya. *Wallahu a'lam.* ■

BUKAN TAFSIR

Ekonomi Syariah dan Moral Economy



Dr Iman Sugema
Dosen IE-FEM IPB



M Iqbal Irfany
Dosen IE-FEM IPB

Dafter panjang para pemikir dunia seperti Karl Marx, August Comte, Sigmund Freud menganggap bahwa dogma agama adalah salah satu manifestasi kelemahan dan kebobohan. Kalau saja mereka masih hidup, terminologi ekonomi berlandaskan nilai-nilai agama, termasuk ekonomi syariah (*Islamic economics*) hanya akan menjadi bahan cemoohan mereka.

Pendapat skeptis akan terus mengemuka terutama terkait dengan adaptabilitas moralitas agama dalam perekonomian yang modern. Argumen lain terkait bahwa agama hanya akan menjadi candu dan membatasi pengayaan individu maupun masyarakat. Dalam hal ini, berbagai pihak tidak begitu yakin bagaimana bisa bangun ekonomi berbasis agama, termasuk Islam, mampu meningkatkan produktivitas, memberi insentif pertumbuhan, atau mengurangi ketimpangan?

Akan tetapi, di lain pihak landasan moral tetap akan dan terus berperan penting dalam khasanah perekonomian (simak misalnya argumen Leda Cosmides dan John Tooby, 1992). Dalam hal ini, salah satu fungsi utama agama adalah untuk menjaga moralitas dalam mendefinisikan benar dan salah. Apalagi pengalaman terjadinya berbagai turbulensi dan krisis ekonomi yang terjadi silih berganti yang semakin menekankan pentingnya moralitas. Robert Skidelsky, penulis *biografi* J. M. Keynes, misalnya menegaskan pentingnya para pelaku ekonomi kembali merenungkan kembali peranan filsafat dan moral yang secara implisit menekankan masyarakat masuk ke zona *spiritual* dan *philosophical economy*.

Dalam terminologi yang lain, Gustav von Herten menekankan pentingnya "modal moral" atau "*moral capital*", la menegaskan fenomena sebagian besar pihak masih mengesampingkan pribadinya karena masih lemahnya sendi moralitas.

Dalam perekonomian pasar, memang terdapat banyak sekali wilayah abu-abu. Pelaku ekonomi dengan mudah menemukai keuntungan dengan melakukan tindakan merugikan pihak lain (*zero-sum-game*). Untuk itulah diperlukan adanya konstitusi, hukum dan seperangkat tata aturan penjaga nilai moral yang sangat diperlukan dalam demokratisasi dan ekonomi pasar yang dinamis.

Para agamawan atau kita pun boleh saja menyalahkan caput marut ekonomi yang terjadi karena 'kerakusan' dan 'sikap tidak bertanggung jawab' sebagai sumber utama dari masalah. Sebagai pengganti ekonomi spiritual, Anda pun dipersilakan menggali khasanah dan paradigma ajaran agama dalam memberi khasanah atau bahkan membentuk sistem etisitasnya tersendiri sekalipun.

Namun yang lebih penting bagaimana aplikasi penegakan moralitas dan tujuan kesejahteraan sosial di lapangan. Adalah benar bahwa kegagalan pembangunan ekonomi disebabkan strategi pembangunan ekonomi, yang mengabaikan pentingnya strategi membangun manusia dalam upaya mencapai kesejahteraan sosial bagi siapa pun.

Terdapat beberapa dasar filosofis dari nilai moral dalam ekonomi (keuangan) syariah yaitu: 1) adanya kesetaraan vertikal melalui penegasan keesaan dan kedaulatan Tuhan (*tauhid*); 2) keadilan horizontal atau keadilan sosial ekonomi (*al-'adl fiwal-hisab*); 3) jaminan kebebasan dalam bekerja (*ikhhtiyar*); 4) adanya tanggungjawab (*hard*); 5) kesempurnaan pengaturan *ilahi* atas sumberdaya sehingga manusia mesti saling membantu dan berbagi (*rububiyah*); 6) pertumbuhan yang mesti diiringi pemurnian (*tazkiyah*); 7) akuntabilitas manusia di hadapan Allah (*khilafah*); 8) dan tercapainya tujuan syariah (*maqasid as-syar'i'ah*).

Namun bagaimanakah implementasi di lapangan itu lak-

sana berlayar dari pulau utopia menuju "kampung realita".

Disadari atau tidak, ada fakta bahwa dalam berbagai praktik ekonomi (khususnya melakukan syariah, justru terjadi deviasi dari norma-norma dan filosofi moral agama. Hal ini muncul karena pragmatisme praktis syariah di lapangan. Berikut ini diulas beberapa contohnya.

Karena keuangan dan perbankan syariah mempunyai tugas penting dalam mencapai tujuan keadilan dan kesejahteraan sosial, maka pada awal keuang Islam di masa awal lebih berorientasi sebagai "lembaga sosial", seperti halnya terjadi di di Mesir dan Malaysia pada periode 1970-an.

Namun lain halnya terjadi semenjak awal tahun 1990, dimana operasi keuangan dan model pembiayaan semakin berkembang pesat, dimensi individu dan dimensi sosial justru semakin kurang banyak disentuh. Dimensi sosial terbatas dengan zakat dan kegiatan amal lainnya, yang tidak menyiratkan fungsi pemberdayaan yang sistematis dan program keadilan sosial dalam peningkatan kapasitas individual.

Seperti diketahui, dari sisi pembiayaan, tujuan pembangunan ekonomi hanya dapat dicapai dengan pendanaan jangka panjang. Namun, data menunjukkan bahwa perbankan syariah masih jarang sekali yang menawarkan pembiayaan jangka panjang. Karena tujuan keuangan syariah adalah melokalkan pembiayaan modal (*equity financing*) demi menciptakan penciptaan nilai tambah ekonomi, perubahan arah keuangan syariah mesti diupayakan. Ini masih menjadi PR yang besar bagi para praktisi syariah.

Selain itu, pembiayaan dalam menunjang pembangunan juga perlu pertumbuhan ekonomi memerlukan pembiayaan sektor riil seperti pertanian dan sektor industri manufaktur. Namun kenyataannya saat ini sebagian besar transaksi keuangan bank syariah sebagian besar bukan

diarahkan untuk pertanian dan industri tapi menuju sektor ritel atau pembiayaan perdagangan.

Mengubah arah keuangan syariah memang membutuhkan pemikiran yang melampaui interpretasi hukum, karena pendekatan berbasis nilai lah yang akan mampu mengatasi tensi antara arah realita dan utopia dari anjuran moral keuangan syariah. Oleh karena itu, adalah penting proses pemahaman terus menerus melalui pendidikan dan riset aplikatif yang bisa mengarahkan perkembangan perbankan dan keuangan syariah yang tidak menjadikan industri hanya mengikuti "rule of thumb" sesuai mainstream keuangan konvensional seperti terjadi akhir-akhir ini.

Keuangan (perbankan) syariah dalam prakteknya adalah tidak (belum) dikatakan ideal. Itulah kenapa ulasan tentang utopia perbankan syariah ini penting untuk terus diingatkan. Dengan demikian bank syariah setidaknya secara moral lebih superior dibandingkan perbankan konvensional. Superioritas moral tentu lebih penting daripada sekedar citra dan performa artifisial dimana keuangan syariah hanya berbeda dengan keuangan konvensional tak hanya dari atribut fisik di kantor cabangnya saja, ada musholla, banyak hiasan kaligrafi Arab di dinding, serta dilayani *front officer* berkerudung. Utopia memang harus ada sehingga realitas dapat dibangun sejalan dengannya. *Wallahu a'lam.* ■

**FAKULTAS EKONOMI DAN MANAJEMEN
INSTITUT PERTANIAN BOGOR**

Penerimaan mahasiswa baru tahun ajaran 2012/2013

Program Studi Sarjana (S1)
Ekonomi dan Studi Pembangunan
Manajemen
Agribisnis
Ekonomi Sumberdaya dan Lingkungan
Ilmu Ekonomi Syariah

Jadwal Pendaftaran S1
SNMPTN Jalur Undangan: 1 Feb-8 Mar 2012
SNMPTN Jalur Ujian Tulis: 10-31 Mei 2012
Ujian Talenta Masuk IPB: 2-10 Juli 2012
Beasiswa Utusan Daerah: 1-23 Juni 2012

Program Studi Pascasarjana (S2/S3)
Ilmu Ekonomi Pertanian (EPN S2/S3)
Perencanaan Pembangunan Wilayah dan Perdesaan (PWD S2/S3)
Ilmu Ekonomi (EKO S2)
Ilmu Manajemen (MAN S2)
Ekonomi Sumberdaya dan Lingkungan (ESL S2)
Ekonomi Sumberdaya Kelautan Tropika (ESK S2)
Magister Sains Agribisnis (MSA S2)
Manajemen Pembangunan Daerah (MPD S2)

Pendaftaran mahasiswa baru S2/S3
Registrasi online: <http://pasca.ipb.ac.id>
»Semester Ganjil (Non BPPS): 1 Januari - 30 Juni 2012
»Semester Genap (Non BPPS): 1 Oktober - 31 Desember 2012
Pengumuman hasil seleksi
»Semester Ganjil: 1 Juli 2012
»Semester Genap: 1 Februari 2013

Informasi lengkap kunjungi:
<http://fem.ipb.ac.id>