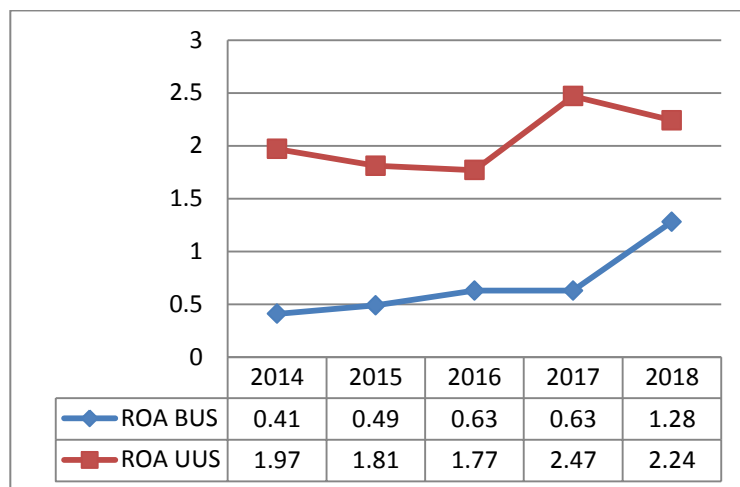


BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Imbal hasil menjadi hal yang penting bagi para investor yang menginvestasikan dananya di perbankan syariah. Imbal hasil yang tinggi dapat menunjukkan bahwa kinerja bank syariah dapat dikatakan baik. Namun, menurut Ketua Dewan Komisioer Lembaga Penjamin Simpanan (LPS) Halim Alamsyah mengatakan bahwa kinerja dari perbankan syariah melambat dalam 5 tahun terakhir sehingga kondisi perbankan syariah selalu menjadi topik pembahasan khususnya dalam masalah penguatan modal, likuiditas serta efisiensi (CNBC Indonesia, 2019). Hal tersebut dapat berpengaruh terhadap profitabilitas perbankan syariah sehingga imbal hasil kepada investor yang menginvestasikan dananya juga dapat terpengaruh. Berikut akan dipaparkan mengenai data *Return on Assets* (ROA) dari perbankan syariah sebagai rasio yang menunjukkan imbal hasil dari investasi:



Gambar 1.1 Rasio ROA dari Perbankan Syariah

Sumber: Statistik Perbankan Syariah, OJK

Berdasarkan grafik tersebut, rasio ROA dari BUS dan UUS bersifat fluktuatif. Rasio ROA dapat menunjukkan kemampuan perusahaan secara keseluruhan dalam menghasilkan keuntungan dari seluruh aktiva perusahaan (Watung dan Ventje, 2016: 520). Rasio ROA dalam perbankan syariah juga sering disebut dengan *Return on Investment* (ROI) (Watung dan Ventje, 2016: 520). Standar ROA menurut Surat Edaran Bank Indonesia Nomor 13/24/DPNP/2011 untuk dikatakan cukup adalah sebesar $0,5\% < ROA \leq 1,25\%$ dan dikatakan baik sebesar $1,25\% > ROA \leq 1,5$. Semakin tinggi rasio ROA, maka semakin baik kemampuan manajemen dalam mengelola aktiva untuk meningkatkan keuntungan dan atau menekan biaya (Lampiran Surat Edaran BI No. 13/24/DPNP, 2011:184). Pada tahun 2014 dan 2015, rasio ROA BUS berada dibawah standar ketentuan BI. Hal tersebut menunjukkan kurangnya kemampuan manajemen dalam mengelola aktiva untuk meningkatkan keuntungan dan menekan biaya. Namun, pada tahun 2016 dan

2017 rasio ROA BUS mengalami kenaikan dan menurut surat edaran BI dapat dikatakan cukup. Pada tahun 2018, rasio ROA BUS dapat dikatakan baik karena sesuai dengan ketentuan BI. Sedangkan, rasio ROA UUS setiap tahunnya dapat dikatakan sangat baik karena berdasarkan ketentuan BI dalam Surat Edaran Bank Indonesia Nomor 13/24/DPNP/2011 untuk dikatakan sangat baik yaitu sebesar $ROA > 1,5\%$.

Berdasarkan data Statistik Perbankan Syariah September 2019 pada website resmi Otoritas Jasa Keuangan hingga saat ini terdapat 14 Bank Umum Syariah dan 20 Unit Usaha Syariah. Berikut akan dipaparkan grafik mengenai rasio *Return on Assets* (ROA) dari Bank Umum Syariah:

Tabel 1.1 Rasio ROA dari Masing-Masing BUS

Keterangan	2014	2015	2016	2017	2018
BSM	-0,04	0,56	0,59	0,59	0,88
BRIS	0,08	0,77	0,95	0,51	0,43
BNIS	1,27	1,43	1,44	1,31	1,42
BTPN Syariah	4,2	5,2	9,0	11,2	12,4
BMI	0,17	0,20	0,22	0,11	0,08
Bank Aceh Syariah	3,22	283	2,48	2,51	2,38
Panin Dubai Syariah	1,99	1,14	0,37	-10,77	0,26
Bank NTB Syariah	4,65	4,27	3,95	2,45	1,92
BCA Syariah	0,8	1,0	1,1	1,2	1,2
BMS	0,29	0,30	2,63	1,56	0,93
Syariah Bukopin	0,27	0,79	-1,12	0,02	0,02
BJB Syariah	0,72	0,25	-8,09	-5,69	0,54
Maybank Syariah	3,61	-20,13	-9,51	-5,50	-6,86
Victoria Syariah	-1,87	-2,36	-2,19	0,36	0,32

Sumber: Rasio Keuangan Laporan Tahunan dari masing-masing BUS

Berdasarkan tabel tersebut dapat dilihat bahwa rasio ROA dari masing-masing BUS bersifat fluktuatif. Rasio ROA yang bernilai negatif menunjukkan bahwa kinerja dari BUS dalam mengelola aktiva yang diinvestasikan belum mampu menghasilkan laba tetapi justru menghasilkan

kerugian. BUS yang mempunyai rasio ROA negatif yaitu BSM, Bank Panin Dubai Syariah, Bank Syariah Bukopin, Bank Jabar Banten Syariah, Bank Maybank Syariah dan Bank Victoria Syariah. Hal tersebut dapat berdampak kepada minat investor untuk menginvestasikan dananya sebab rasio ROA yang bernilai negatif menunjukkan bahwa bank syariah tidak mampu memberikan imbal hasil investasi. Terdapat beberapa BUS yang mempunyai rasio ROA dibawah standar ketentuan BI untuk dikatakan cukup diantaranya BSM, BRIS, Bank Muamalat Indonesia, Bank Panin Dubai Syariah, Bank Syariah Bukopin, Bank Jabar Banten Syariah, Bank Maybank Syariah dan Bank Victoria Syariah. Selain itu, rasio ROA yang mengalami penurunan dibandingkan tahun sebelumnya juga menunjukkan bahwa BUS kurang mampu memberikan kenaikan imbal hasil kepada para investor. Rasio ROA yang terus mengalami penurunan hingga bernilai negatif dapat menggerus modal BUS sebagai upaya untuk mengcover risiko yang terjadi.

Berdasarkan data Ikhtisar Keuangan pada Laporan Tahunan 2018 dari masing-masing Bank Umum Syariah, Bank Syariah Mandiri, Bank Rakyat Indonesia (BRI) Syariah dan Bank Negara Indonesia (BNI) Syariah menjadi tiga peringkat teratas BUS yang memiliki modal terbesar. Indikator modal dari ke-14 BUS tersebut dapat dilihat pada tabel dibawah ini:

Tabel 1.2 Modal dari Masing-Masing Bank Umum Syariah

No.	Bank Umum Syariah	Modal (Miliar)
1.	PT. Bank Syariah Mandiri	8.039,165
2.	PT. Bank BRI Syariah	5.026,640
3.	PT. Bank BNI Syariah	4.242
4.	PT. Bank Muamalat Indonesia	3.922
5.	PT. Bank Panin Dubai Syariah	1.668,466
6.	PT. Bank Syariah Bukopin	855,069
7.	PT. BCA Syariah	1.261,3
8.	PT. Bank Aceh Syariah	2.187,498
9.	PT. BPD Nusa Tenggara Barat Syariah	1.335,444
10.	PT. Bank Victoria Syariah	291,249
11.	PT. Bank Jabar Banten Syariah	851,38
12.	PT. Bank Mega Syariah	1.203,378
13.	PT. Bank Tabungan Pensiunan Nasional Syariah	3.996,932
14.	PT. Maybank Syariah Indonesia	529,177

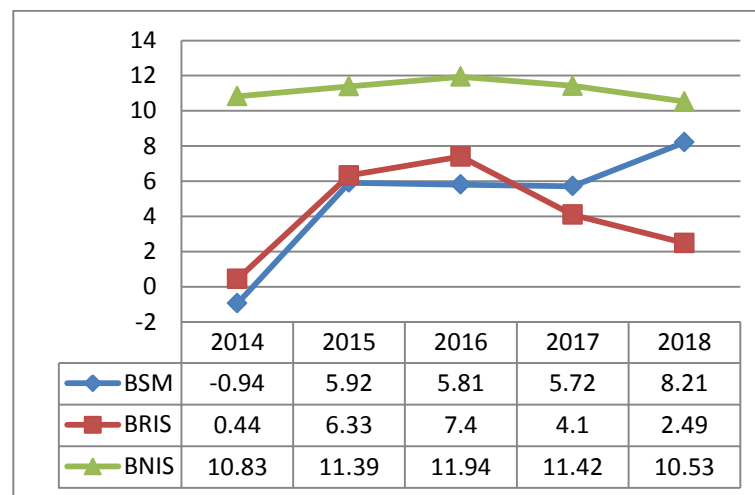
Sumber: Laporan Keuangan Neraca dari Masing-Masing Bank Umum

Syariah

Berdasarkan tabel diatas, dapat dilihat bahwa Bank Mandiri Syariah mempunyai modal terbesar diantara ke-14 BUS tersebut. Modal menjadi komponen yang digunakan untuk menjaga kepercayaan dan melindungi nasabah terhadap industri perbankan (Ikatan Bankir Indonesia, 215: 27). Selain itu, modal juga digunakan sebagai alat dalam pengcoveran risiko ketika risiko menjadi kenyataan. Dapat dikatakan bahwa keberhasilan bank dapat terlihat dari bagaimana bank mengelola modal untuk menarik banyak masyarakat yang mempunyai dana yang mana disalurkan kembali untuk menghasilkan keuntungan (Kurniasari, 2017:150). Seorang investor menginginkan imbal hasil yang tinggi dan mempertimbangkan profil perusahaan untuk berinvestasi. Sehingga bank dengan modal yang baik harus mampu mempertahankan kepercayaan investor melalui imbal hasil yang diberikan. Bank Syariah Mandiri, BRI Syariah dan BNI Syariah mempunyai

modal yang besar, namun tidak diimbangi dengan kinerja bank dalam mengelola modal agar menghasilkan kenaikan keuntungan terutama bagi investor yang menginvestasikan dananya. Hal tersebut tercermin dari rasio ROE yang bersifat fluktuatif dan berada dibawah standar ketentuan Bank Indonesia.

Berikut akan dipaparkan grafik mengenai rasio *Return On Equity* (ROE) dari Bank Syariah Mandiri, BRI Syariah dan BNI Syariah:



Gambar 1.2 Rasio ROE dari BSM, BRIS dan BNIS

Sumber: Rasio Keuangan Laporan Tahunan BSM, BRIS dan BNIS

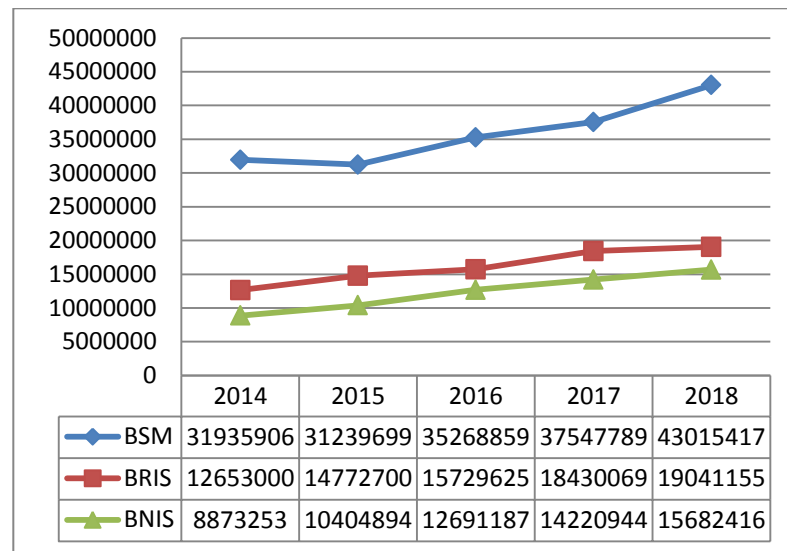
Berdasarkan grafik tersebut, dapat dilihat bahwa rasio ROE dari BSM, BRI Syariah dan BNI Syariah bersifat fluktuatif. Rasio ROE akan menunjukkan keuntungan yang diperoleh dari pengelolaan modal yang biasanya digunakan investor untuk mengukur tingkat pengembalian hasil atas investasi. Menurut Fidhayatin (2012) semakin tinggi rasio ROE menunjukkan semakin efektif dan efisien kinerja perusahaan dalam mengelola modal sehingga keuntungan dapat dimaksimalkan. Tingginya

keuntungan yang diperoleh perusahaan maka semakin tinggi pula pengembalian hasil yang diperoleh investor. Berdasarkan ketentuan Bank Indonesia (Surat Edaran BI No. 13/24/DPNP 2011), standar rasio ROE dapat dikatakan cukup adalah $13\% < ROE \leq 18\%$ dan dikatakan baik adalah $18\% < ROE \leq 23\%$. Selama lima tahun terakhir, rasio ROE dari BSM, BRI Syariah dan BNI Syariah belum mencapai 13%. Pada tahun 2014, BSM mengalami nilai ROE yang bernilai negatif, artinya kemampuan BSM dalam menggunakan modal atau ekuitas tidak menghasilkan laba tetapi justru menghasilkan kerugian. Dari ketiga bank tersebut, BNI Syariah mempunyai nilai rasio ROE yang stabil meskipun pada tahun 2017 dan 2018 mengalami penurunan. BRI Syariah juga mengalami penurunan nilai ROE yang sangat signifikan pada tahun 2017 dan 2018. Selain itu, BSM juga mengalami penurunan nilai ROE pada tahun 2016 dan 2017 meskipun tidak sebesar BNI Syariah dan BRI Syariah. Dengan rasio ROE yang bernilai kurang dari 13% mencerminkan bahwa BSM, BRI Syariah dan BNI Syariah kurang baik dalam mengelola modal yang besar tersebut. Semakin tinggi rasio ROE akan menarik minat investor dalam menginvestasikan dananya karena mencerminkan kinerja perusahaan yang semakin baik (Rahmadewi dan Abundanti, 2018: 2111). Oleh karena itu, penurunan rasio ROE tersebut dapat berakibat kepada minat para investor untuk menginvestasikan dananya sebab penurunan rasio ROE mencerminkan bahwa bank syariah mempunyai kinerja yang kurang efektif dan efisien dalam mengelola modal. Sehingga

kurang mampu menghasilkan kenaikan laba bersih bagi perusahaan dan investor.

Sebagai lembaga intermediasi, Bank Syariah Mandiri, BRI Syariah dan BNI Syariah menawarkan berbagai macam produk investasi, misalnya deposito dan sukuk. Sukuk dibagi menjadi dua macam yaitu sukuk korporasi dan sukuk negara. Dana dari deposito dan sukuk korporasi digunakan untuk memperkuat modal, disalurkan dalam bentuk pembiayaan sedangkan sukuk negara digunakan sebagai sumber pendanaan bagi pemerintah. Diantara deposito, sukuk korporasi dan sukuk negara mempunyai beberapa perbedaan. Deposito dan sukuk korporasi mempunyai imbal hasil yang bersifat fluktuatif sebab akad yang telah digunakan dalam deposito dan sukuk korporasi menggunakan akad *mudharabah*. Imbal hasil tersebut disesuaikan dengan laba yang diperoleh oleh bank dalam periode tertentu. Selain itu, dalam penyaluran dana deposito dan sukuk korporasi dalam bentuk pembiayaan tidak terdapat jaminan dari pemerintah. Sedangkan investasi pada sukuk negara akan memperoleh imbal hasil yang bersifat *fixed* (tetap) dan telah dijamin 100% oleh pemerintah. Sukuk negara juga mempunyai risiko gagal bayar yang hampir bersifat zerois karena pembayaran imbal hasil dan pokok telah diatur berdasarkan UU No. 19 Tahun 2008 dan penjaminan pemerintah. Oleh karena itu, peneliti hanya meneliti mengenai deposito dan sukuk korporasi pada Bank Syariah Mandiri, BRI Syariah dan BNI Syariah.

Berikut akan dipaparkan mengenai grafik pertumbuhan deposito berdasarkan Laporan Posisi Keuangan Tahunan dari Bank Syariah Mandiri, BRI Syariah dan BNI Syariah:



Gambar 1.3 Pertumbuhan Deposito

Sumber: Neraca, Laporan Bulanan Desember dari BSM, BRIS dan BNIS

Berdasarkan grafik tersebut, deposito mengalami kenaikan setiap tahunnya. Bank Syariah Mandiri berhasil menghimpun dana deposito sebesar 179.007.670 juta BRI Syariah berhasil menghimpun dana deposito sebesar 80.626.549 juta. BNI Syariah berhasil menghimpun dana deposito sebesar 61.872.694 juta. Kenaikan dana deposito setiap tahunnya menunjukkan bahwa minat investor untuk berinvestasi pada deposito juga mengalami kenaikan. Kenaikan deposito seharusnya diimbangi dengan kinerja bank yang semakin baik agar keuntungan dapat dimaksimalkan. Dalam investasi deposito digunakan akad *mudharabah* yang mana bank syariah bertindak sebagai pengelola modal (*mudharib*) dan investor bertindak sebagai penyedia

modal (*shahibul maal*). Dari investasi deposito *mudharabah* tersebut, maka bank harus memberikan pengembalian hasil kepada para investor.

Selain deposito, berikut juga akan dipaparkan mengenai tabel sukuk korporasi pada BSM, BRI Syariah dan BNI Syariah berdasarkan laporan tahunan:

Tabel 1.3 Sukuk Korporasi BSM

Tahun	Nominal (Juta)	Sukuk Korporasi
2003	200.000	Sukuk <i>Mudharabah</i> Subordinasi I
2007	200.000	Sukuk <i>Mudharabah</i> Subordinasi II
2011	75.000	Sukuk <i>Mudharabah</i> Subordinasi III Tahap 1
2011	275.000	Sukuk <i>Mudharabah</i> Subordinasi III Tahap 2
2011	150.000	Sukuk <i>Mudharabah</i> Subordinasi III Tahap 3
2016	375.000	Sukuk <i>Mudharabah</i> Subordinasi BSM

Sumber: Laporan Posisi Keuangan Tahunan BSM

Tabel 1.4 Sukuk Korporasi BRIS

Tahun	Nominal (Juta)	Sukuk Korporasi
2016	1.000.000	Sukuk <i>Mudharabah</i> Subordinasi I

Sumber: Statistik Sukuk Per Desember, OJK

Tabel 1.5 Sukuk Korporasi BNIS

Tahun	Nominal (Juta)	Sukuk Korporasi
2015	500.000	Sukuk <i>Mudharabah</i> I

Sumber: Laporan Posisi Keuangan Tahunan BNI Syariah

Berdasarkan tabel sukuk korporasi dari BSM, BRI Syariah dan BNI Syariah, dapat diketahui bahwa sukuk korporasi yang diterbitkan menggunakan akad *mudharabah*. Bank Syariah Mandiri berhasil menerbitkan sukuk korporasi *mudharabah* sebesar 1.275.000 juta, BRI Syariah berhasil menerbitkan sukuk korporasi *mudharabah* sebesar 1.000.000 juta dan BNI Syariah berhasil menerbitkan sukuk korporasi *mudharabah* sebesar 500.000 juta. Dari investasi sukuk korporasi tersebut, investor akan memperoleh

imbal hasil yang disesuaikan dengan nisbah bagi hasil yang telah disepakati bersama pada saat akad berlangsung.

Investasi deposito dan sukuk korporasi sangat dekat dengan risiko sebab akad yang digunakan adalah akad *mudharabah*. Dalam akad *mudharabah*, imbal hasil yang diberikan berdasarkan sistem bagi hasil. Imbal hasil disesuaikan dengan kinerja investasi yang dilakukan oleh bank sehingga terdapat ketidakpastian dalam perolehan pendapatan. Keputusan investor dalam menginvestasikan dananya didasarkan atas tiga faktor diantaranya kinerja imbal hasil yang diharapkan, tingkat risiko dan korelasi antara risiko dan imbal hasil (Bapepam-LK, 2011). Investor perlu melakukan analisis mengenai risiko dan imbal hasil sebab menurut Indrayanti dan Darmayanti (2012) risiko dan imbal hasil dari suatu investasi mempunyai korelasi yang searah, artinya imbal hasil yang diperoleh akan sesuai dengan risiko yang dihadapi. Imbal hasil dan risiko tidak dapat diketahui secara pasti oleh investor. Apabila investor mengharapkan imbal hasil yang tinggi dari investasi, maka investor harus bersedia memikul risiko yang tinggi juga.

Risiko dan pengembalian hasil juga harus diperhatikan oleh Bank Syariah Mandiri, BRI Syariah dan BNI Syariah. Pengelolaan risiko sangat penting dilakukan supaya bank tidak terjebak dalam berbagai bisnis yang memberikan tingkat keuntungan tinggi secara historis, namun mempunyai risiko yang tinggi juga. Manajemen risiko yang efektif dan efisien menjadi solusi untuk mengurangi risiko dan meningkatkan pendapatan investasi. Pengelolaan risiko dalam manajemen risiko dilakukan dengan

mengidentifikasi risiko, mengukur risiko, memantau risiko dan mengendalikan risiko. Di bank syariah terdapat sepuluh risiko, salah satu risiko yang identik dengan investasi deposito dan sukuk korporasi adalah risiko pasar dimana investasi deposito dan sukuk korporasi tidak terlepas dari kondisi pasar yang bersifat fluktuatif. Kondisi tersebut disebabkan oleh berbagai faktor pasar sehingga menyebabkan investasi deposito dan sukuk korporasi sering mengalami perubahan harga pasar yang tidak menguntungkan.

Risiko pasar merupakan suatu situasi yang disebabkan oleh perubahan faktor pasar sehingga harga pasar menjadi turun dan merugikan portofolio investasi. Risiko pasar terjadi diluar kendali bank yang dipengaruhi oleh tingkat suku bunga, nilai tukar rupiah, harga komoditas dan harga saham. Bank Syariah Mandiri, BRI Syariah dan BNI Syariah harus menjaga risiko pasar agar berada pada batas yang masih dapat ditoleransi dan ketiga bank tersebut mempunyai modal yang cukup untuk mengcovernya. Dengan memperhitungkan risiko pasar dari investasi deposito dan sukuk korporasi, diharapkan dapat meminimalisir potensi risiko dan ketiga bank tersebut dapat memitigasi risiko apabila risiko yang diperhitungkan menjadi nyata. Metode yang akan digunakan untuk mengetahui tingkat risiko dan imbal hasil adalah pendekatan *Value at Risk* (VaR) dan *Risk Adjusted Return on Capital* (RAROC).

Value at Risk (VaR) merupakan suatu alat yang digunakan untuk mengukur potensi risiko pasar. VaR dapat mengukur potensi suatu

perusahaan dengan periode waktu dan tingkat kepercayaan 95% atau 99%. Dalam metode perhitungannya, VaR dapat memberikan probabilitas yang lebih besar dari angka risiko yang telah diperkirakan atas risiko yang mungkin terjadi dari suatu investasi atau kegiatan usaha. Metode VaR dapat digunakan untuk menghitung berbagai kategori risiko sebab metode VaR dapat dikatakan sebagai metode yang bersifat netral. Selain menggunakan metode VaR, dapat juga digunakan metode RAROC (*Risk Adjusted Return on Capital*) sebagai alat yang digunakan untuk mengukur profitabilitas yang didapat dari suatu kegiatan investasi yang telah disesuaikan dengan tingkat risiko. RAROC juga dapat berguna untuk mengalokasikan modal berdasarkan asset dan entitas usaha yang sedang ditekuni sebagai bentuk mitigasi risiko. Selain itu, RAROC dapat mengukur kinerja perusahaan dengan memperhitungkan aspek risiko yang akan dihadapi. Pemilihan kedua metode tersebut karena VaR dan RAROC menjadi metode alternatif untuk mengukur manajemen risiko pasar yang dinyatakan paling mudah untuk diaplikasikan. Selain itu, kedua metode tersebut lebih komprehensif membandingkan antara risiko dan imbal hasil.

Berdasarkan latar belakang masalah tersebut, maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian mengenai “**Analisis Risiko dan Pengembalian Hasil terhadap Produk Investasi Deposito dan Sukuk Korporasi pada Industri Perbankan Syariah di Indonesia Periode 2016-2018 (Studi Kasus pada BSM, BRIS dan BNIS)**”.

B. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah ditulis sebelumnya, maka rumusan masalah dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Bagaimana potensi risiko dari produk investasi deposito dan sukuk korporasi pada industri perbankan syariah di Indonesia (BSM, BRIS dan BNIS) menggunakan metode VaR?
2. Bagaimana potensi pengembalian hasil dari produk investasi deposito dan sukuk korporasi pada industri perbankan syariah di Indonesia (BSM, BRIS dan BNIS) menggunakan metode RAROC?

C. Tujuan dan Manfaat Penelitian

1. Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah tersebut, maka tujuan yang ingin dicapai oleh penulis adalah sebagai berikut:

- a. Untuk mengetahui potensi risiko dari produk investasi deposito dan sukuk korporasi pada industri perbankan syariah di Indonesia (BSM, BRIS dan BNIS) menggunakan metode VaR.
- b. Untuk mengetahui potensi pengembalian hasil dari produk investasi deposito dan sukuk korporasi pada industri perbankan syariah di Indonesia (BSM, BRIS dan BNIS) menggunakan metode RAROC.

2. Manfaat Penelitian

Dari penelitian ini, diharapkan dapat memberikan manfaat kepada berbagai pihak, diantaranya:

a. Bagi Penulis

- 1) Penelitian ini diharapkan dapat memberikan wawasan dan pengetahuan yang luas mengenai analisis potensi risiko dan pengembalian hasil terhadap produk investasi deposito dan sukuk korporasi pada perbankan syariah di Indonesia.

b. Bagi Akademisi

- 1) Penelitian ini diharapkan dapat memberikan dan menambah literatur mengenai analisis potensi risiko dan pengembalian hasil terhadap produk investasi deposito dan sukuk korporasi pada perbankan syariah di Indonesia.
- 2) Penelitian ini diharapkan dapat menjadi bahan pertimbangan bagi penelitian yang akan dilakukan dikemudian hari.

c. Bagi Pihak Perbankan Syariah

- 1) Penelitian ini diharapkan dapat dijadikan bahan pertimbangan dalam meminimalisir potensi risiko yang mungkin akan terjadi serta dapat dijadikan pertimbangan untuk menghitung potensi pengembalian hasil produk investasi deposito dan sukuk korporasi pada perbankan syariah.

2) Penelitian ini diharapkan dapat dijadikan sebagai dasar dalam mengambil keputusan terhadap risiko yang mungkin akan terjadi pada perbankan syariah.

d. Bagi Masyarakat

1) Penelitian ini diharapkan dapat menjadi informasi bagi masyarakat mengenai potensi risiko dan pengembalian hasil terhadap produk investasi deposito dan sukuk korporasi pada perbankan syariah sehingga dapat menjadi pertimbangan bagi masyarakat dalam menginvestasikan dananya di perbankan syariah.