

Ketahanan Industri Keuangan Non Bank Syariah (IKNBS) dan Strategi Menghadapi Guncangan Makroekonomi di Era Disrupsi

Anugerah Karta Monika
Politeknik Statistika STIS
ak.monika@stis.ac.id

Abstrak

Era disrupsi adalah suatu proses perubahan cara orang melakukan kegiatan ekonomi yang menimbulkan gejolak pada sektor ekonomi yang sudah ada. Gejolak tersebut juga dirasakan dampaknya pada Industri Keuangan Non Bank Syariah (IKNBS) seperti asuransi syariah, perusahaan pembiayaan syariah, perusahaan pembiayaan modal ventura, dan lembaga keuangan mikro syariah. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui daya tahan IKNBS ketika terjadi guncangan pada indikator makroekonomi sebagai akibat perubahan di era disrupsi. Penelitian ini juga meramalkan laba setelah pajak yang diperoleh industri keuangan non bank syariah untuk mengetahui potensi industri. Dengan menggunakan model ekonometrik *time series Vector Autoregressive* (VAR) dapat dilakukan peramalan (*forecast*) terhadap laba setelah pajak dari IKNBS secara simultan. Kemudian dengan memanfaatkan fitur dari VAR, yaitu Impulse Response Function (IRF) dapat diketahui ketahanan IKNBS bila terjadi guncangan pada indikator makroekonomi seperti harga dan suku bunga pinjaman. Hasilnya adalah IKNBS yang diukur dari rata-rata laba setelah pajak ternyata tidak terpengaruh terhadap guncangan pada harga yang dilihat dari inflasi namun suku bunga pinjaman berpengaruh pada rata-rata laba IKNBS. Hasil peramalan enam bulan ke depan juga menunjukkan peningkatan pada rata-rata laba di dua jenis IKNBS.

Kata Kunci: Industri Keuangan Non Bank Syariah (IKNB), *Vector Autoregressive* (VAR), *Impulse Response Function* (IRF)

Abstract

The disruption era is a process of changing the way people carry out economic activities that cause turmoil in the existing economic sector. This turmoil was also received in the Sharia Non Bank Financial Industry (NBFi) such as sharia insurance, sharia finance companies, venture capital financing companies, and sharia microfinance institutions. This research aims to study the durability of Sharia NBFi when shocks occur in macroeconomic indicators as a result of changes in the era of disruption. This research also forecast profit after tax obtained by the Islamic non-bank financial industry to determine the industry's potential. By using the Vector Autoregressive (VAR) time series econometric model, a forecast (estimate) of profit after tax from Sharia NBFi can be done simultaneously. Then by using the features of VAR, namely Impulse Response Function (IRF) we know the durability of Sharia NBFi when shocks in macroeconomic indicators such as price and loan interest rates occurred. The result showed that Sharia NBFi is not affected by the shock in inflation but affected by the shock in interest rate. Forecasting results for the next six months also showed an increase in two of Sharia NBFi earnings.

Keywords: Sharia non bank Financial Industry (NBFi), *Vector Autoregressive* (VAR), *Impulse Response Function* (IRF)

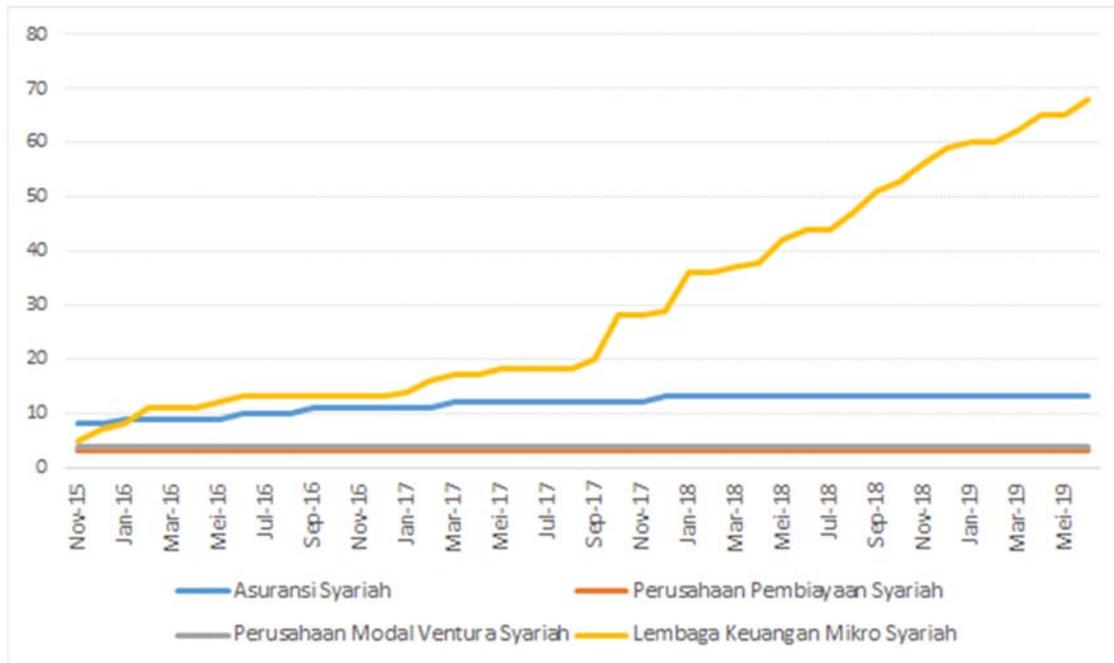
1. Pendahuluan

Era disrupsi ekonomi digambarkan sebagai perubahan cara orang melakukan kegiatan ekonomi yang menimbulkan gejolak pada sektor ekonomi yang sudah ada sebelumnya. Era disrupsi merupakan salah satu tahapan untuk perubahan eksponensial teknologi. Peter Diamendis (2015) menggambarkan ada enam tahap pertumbuhan eksponensial yang ditandai dengan pergeseran secara cepat dan mendasar. Tahap pertama adalah fase di mana perubahan ke arah digitalisasi (*digitalization*). Tahap kedua adalah pengaburan (*deception*), anggapan bahwa bisnis rintisan ini tidak akan menggeser bisnis yang mapan. Tahap ketiganya adalah era disrupsi yaitu pergeseran bisnis yang mempunyai lima ciri, yaitu penghematan biaya, kualitas lebih baik, penciptaan pasar baru, lebih mudah diakses, dan lebih efisien. Tahap keempat adalah *demonetized* dimana uang semakin dihilangkan dari persamaan karena teknologi menjadi semakin murah. Tahap kelima adalah dematerialisasi, produk fisik terpisah dihilangkan dari persamaan. Teknologi yang semula besar atau mahal seperti radio, kamera, GPS, video, peta - sekarang semuanya ada dalam smartphone. Tahap terakhir adalah *democratized*. Setelah sesuatu didigitalkan, lebih banyak orang dapat memiliki akses. Teknologi yang bagus tidak hanya untuk pemerintah, organisasi besar atau orang kaya.

Era disrupsi juga membuat perilaku pelaku ekonomi mengalami perubahan. Salah satu perubahan tersebut adalah cara orang bertransaksi dan melakukan pembiayaan. Dalam perekonomian mekanisme transaksi telah mengalami evolusi berkali-kali. Diawali dengan transaksi barter hingga transaksi non tunai menggunakan alat pembayaran kartu, semuanya dipengaruhi oleh perubahan teknologi yang merupakan motor dari perubahan.

Sebagai negara yang sedang berkembang, Indonesia juga mengalami perubahan dalam transaksi pembiayaan. Lembaga keuangan non bank merupakan salah satu unit institusi yang bergerak dalam proses pembiayaan, terdiri dari asuransi, lembaga pembiayaan, lembaga pembiayaan mikro, dana pensiun dan teknologi finansial. Mengingat mayoritas penduduk Indonesia adalah muslim, maka transaksi yang menerapkan prinsip-prinsip syariah juga berkembang di era disrupsi ini.

Peran Lembaga Keuangan Non Bank Syariah (LKNBS) dalam perekonomian semakin nyata dalam perekonomian. Kesadaran masyarakat akan lembaga keuangan lain selain perbankan sebagai bagian dari transaksi ekonomi ditunjukkan dengan semakin meningkatnya jumlah LKNBS di Indonesia. Tahun 2019, jumlah LKNBS yang beroperasi di Indonesia ada sebanyak 108 unit yang terdiri dari 13 asuransi syariah, 8 lembaga pembiayaan syariah, 3 dana pensiun, 8 Lembaga Jasa Keuangan Khusus Syariah, 68 Lembaga Keuangan Mikro Syariah, 6 Finansial teknologi. LKNBS sendiri terdiri dari industri LKNBS yang merupakan industri lembaga keuangan non bank yang menerapkan prinsip syariah secara menyeluruh, dan ada juga unit lembaga keuangam non bank yang merupakan bagian dari industri lembaga keuangan yang tidak sepenuhnya syariah tetapi unit ini menetapkan prinsip syariah. Perkembangan industri LKNBS sejak tahun 2016 dapat dilihat pada grafik berikut ini.



Sumber: Statistik IKNB Syariah, OJK

Gambar 1. Perkembangan Industri Keuangan Non Bank Syariah (IKNBS) Nov 2015 - Juni 2019

Dari Gambar 1 terlihat bahwa unit IKNBS terus bertambah terutama untuk pembiayaan mikro. Keadaan ini merupakan gejala semakin besarnya kepercayaan masyarakat yang menimbulkan permintaan dalam penciptaan lembaga keuangan pembiayaan mikro. Jumlah IKNBS yang terus meningkat tentunya menciptakan laba yang tidak sedikit. Pada bulan Juni 2019, rata-rata laba setelah pajak yang diperoleh oleh satu industri asuransi syariah adalah sebesar 169,69 miliar rupiah, perusahaan pembiayaan syariah 175,28 miliar rupiah, perusahaan modal ventura syariah sebesar 5,84 miliar rupiah dan lembaga keuangan mikro syariah memperoleh rata-rata laba sebesar 0.0032 miliar rupiah.

LKNBS merupakan solusi pembiayaan alternatif yang mampu bertahan terhadap guncangan makroekonomi karena menerapkan prinsip syariah. Dalam perekonomian konvensional, guncangan atau *shock* dapat berupa perubahan yang ekstrim terhadap indikator makroekonomi seperti inflasi dan suku bunga.

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui daya tahan industri keuangan non bank syariah ketika terjadi guncangan pada indikator makroekonomi sebagai akibat perubahan di era disrupsi. Penelitian ini juga meramalkan laba setelah pajak yang diperoleh industri keuangan non bank syariah untuk mengetahui potensi industri. Dengan mengetahui daya tahan dan potensi IKNBS maka dapat disusun strategi yang dapat dibangun untuk IKNBS di era disrupsi.

2. Metodologi

2.1. Landasan Teori

Dalam perekonomian konvensional, suku bunga adalah pembayaran bunga tahunan dari suatu pinjaman, dalam bentuk persentase dari pinjaman yang diperoleh dari jumlah bunga yang diterima tiap tahun dibagi dengan jumlah pinjaman. Suku bunga menjadi acuan bagi kegiatan pembiayaan ekonomi. Sedangkan inflasi merujuk pada tingkat kenaikan harga barang dan jasa.

Ketika suku bunga rendah, pengaruhnya adalah semakin banyak orang meminjam uang. Sehingga konsumsi bertambah karena uang beredar lebih banyak, kemudian ekonomi mulai tumbuh, dan efek lanjutannya adalah terjadi kenaikan harga barang dan jasa yang diindikasikan dengan kenaikan inflasi. Demikian pula sebaliknya, jika suku bunga tinggi, orang yang meminjam uang semakin sedikit. Orang lebih banyak orang menahan untuk melakukan konsumsi atau belanja, mereka memilih menabung. Hal ini menyebabkan penurunan konsumsi turun. Nilai inflasi pun mengalami turun.

Dalam ekonomi syariah, tidak mengenal istilah suku bunga dalam pinjaman, tetapi sistem bagi hasil atau nisbah. Namun, indikator makroekonomi konvensional menjadi acuan pada ekonomi di Indonesia seperti inflasi dan suku bunga. Guncangan (*shock*) pada kedua indikator ini berpengaruh terhadap jalannya industri keuangan syariah di Indonesia. Seperti yang telah dijelaskan pada paragraf sebelumnya, bahwa bila terjadi guncangan pada harga secara keseluruhan yang diukur dari inflasi, maka akan berpengaruh terhadap perilaku pinjaman.

2.2. Metode Pengumpulan Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data sekunder dari publikasi Statistik IKNBS yang diterbitkan oleh OJK dari bulan November 2015 - Juni 2019. Pemilihan periode mempertimbangkan kelengkapan data berdasarkan nomenklatur variabelnya. Data yang digunakan dari publikasi ini adalah data laba setelah pajak untuk asuransi syariah, perusahaan pembiayaan syariah, perusahaan pembiayaan modal ventura, lembaga keuangan mikro syariah. Data lainnya yaitu Indeks Harga Konsumen (IHK) dan suku bunga pinjaman untuk konsumsi diperoleh dari Bank Indonesia. IHK merupakan indeks yang digunakan untuk menghitung inflasi, sedangkan suku bunga pinjaman untuk konsumsi merupakan pendekatan untuk mengukur suku bunga. Penelitian ini membatasi IKNBS terdiri dari asuransi syariah, perusahaan pembiayaan syariah, perusahaan modal ventura syariah dan lembaga keuangan mikro syariah dengan alasan konsistensi data.

2.3. Metode Analisis

Untuk memenuhi tujuan penelitian ini, metode analisis yang digunakan adalah model regresi time series. Sebagian besar model ekonometrika time series adalah model yang dibangun berdasarkan teori ekonomi yang ada, atau teori ekonomi menjadi dasar dalam mengembangkan hubungan antar variabel dalam model. Model yang diturunkan dari teori ekonomi seperti ini disebut dengan model struktural atau teoritis, estimasinya bisa menguji teori yang ada. Tetapi seringkali teori ekonomi belum dapat menjelaskan spesifikasi yang tepat untuk model. Salah satu penyebabnya adalah teori ekonomi yang ada terlalu kompleks sehingga perlu dilakukan penyederhanaan dalam model atau fenomena yang ada terlalu kompleks sehingga tidak cukup hanya dijelaskan dengan teori yang ada.

Model *Vector Autoregressive* (VAR) adalah alternatif pemodelan untuk masalah tersebut. VAR merupakan sistem persamaan simultan dimana jumlah persamaan yang dibentuk adalah sejumlah variabel yang digunakan. Masing-masing persamaan memiliki keterkaitan baik secara matematis maupun teoritis. Sistem persamaan simultan digunakan ketika kita akan melakukan analisis terhadap beberapa variabel, tetapi kita tidak bisa membedakan mana yang menjadi variabel independen dan mana yang menjadi variabel dependen. Dengan karakteristik persamaan yang

demikian, maka dapat dikatakan VAR adalah metode statistik yang menjelaskan hubungan antar variable secara simultan.

VAR membentuk persamaan yang jumlahnya sebanyak variable yang digunakan dalam sistem. Setiap persamaan adalah fungsi dari lag variable yang digunakan. Jumlah lag yang digunakan dalam model VAR menunjukkan ordo VAR. Koefisien regresi dari setiap persamaan diestimasi dengan metode OLS (*Ordinary Least Square*). Hal penting dalam estimasi model VAR adalah penentuan lag dalam sistem VAR. Lag yang optimal diperlukan dalam kerangka menagnkap pengaruh dari setiap variabel terhadap variabel lainnya dalam sistem VAR. Dalam menentukan lag optimal dapat menggunakan beberapa kriteria, yaitu *Likelihood Ratio* (LR), *Akaike Information Criterion* (AIC) dan *Schwarz Information* (SC). Kriteria pemilihan lag optimal adalah pada LR yang terbesar atau pada AIC, SC, FPE dan HQ yang bernilai paling kecil. Oleh karena itu jumlah data pada setiap variabel harus sama.

Salah satu fitur yang ditawarkan model VAR adalah untuk proyeksi atau peramalan (*forecasting*). Khususnya untuk peramalan jangka pendek. Sebelum digunakan untuk peramalan dilakukan simulasi untuk mencocokkan data aktual dnegan nilai *fitted value*-nya. Ada dua teknik simulasi, yaitu simulasi statis dan simulasi dinamis. Simulasi statis dilakukan dengan hanya menggunakan persamaan secara sendiri-sendiri. Simulasi dinamis digunakan untuk simulasi yang menggunakan semua persamaan yang ada dalam VAR secara simultan. Penelitian ini menggunakan simulasi simultan karena dalam model VAR terjadi interaksi antar variabel.

Juanda dan Junaidi (2012) menjelaskan bahwa model VAR juga dapat digunakan untuk melihat dampak perubahan dari satu variabel dalam sistem terhadap variabel lainnya dalam sistem secara dinamis. Hal dilakukan dengan memberikan guncangan (*shocks*) pada salah satu variabel endogen. Guncangan yang diberikan biasanya sebesar satu standar deviasi dari variabel tersebut, biasanya disebut *innovations*. Penelusuran pengaruh guncangan sebesar satu standar deviasi yang dialami oleh satu variabel di dalam sistem terhadap nilai semua variabel saati ini dan bebebrapa mendadata disebut dengan teknik *Impulse Response Function* (IRF)

Mengingat jumlah variable independen yang banyak karena adanya *lag* dari setiap variable independen dan dependen, maka akan sulit untuk menginterpretasikan koefisien yang dihasilkan dari estimasi parameternya. Oleh karena itu penggunaan IRF juga dapat menginterpretasikan model yang terbentuk.

Model ini merupakan sistem persamaan simultan, sehingga menghasilkan peramalan yang dilakukan secara bersamaan pada variabel-variabel yang akan diramal, dalam hal ini rata-rata laba setiap jenis IKNBS. Model VAR juga dapat mengetahui respon dari laba setiap IKNBS bila terjadi shock pada indikator makro ekonomi (inflasi dan suku bunga). Model VAR yang dibangun adalah sebagai berikut:

$$\begin{aligned} INF_t &= \alpha_{11} + \alpha_{12}INF_{t-1} + \alpha_{13}R_{t-1} + \alpha_{14}ASR_{t-1} + \alpha_{15}PBY_{t-1} + \alpha_{16}VNT_{t-1} + \alpha_{17}MKR_{t-1} + \varepsilon_{1t} \\ R_t &= \alpha_{21} + \alpha_{22}INF_{t-1} + \alpha_{23}R_{t-1} + \alpha_{24}ASR_{t-1} + \alpha_{25}PBY_{t-1} + \alpha_{26}VNT_{t-1} + \alpha_{27}MKR_{t-1} + \varepsilon_{2t} \\ ASR_t &= \alpha_{31} + \alpha_{32}INF_{t-1} + \alpha_{33}R_{t-1} + \alpha_{34}ASR_{t-1} + \alpha_{35}PBY_{t-1} + \alpha_{36}VNT_{t-1} + \alpha_{37}MKR_{t-1} + \varepsilon_{3t} \\ PBY_t &= \alpha_{41} + \alpha_{42}INF_{t-1} + \alpha_{43}R_{t-1} + \alpha_{44}ASR_{t-1} + \alpha_{45}PBY_{t-1} + \alpha_{46}VNT_{t-1} + \alpha_{47}MKR_{t-1} + \varepsilon_{4t} \\ VNT_t &= \alpha_{51} + \alpha_{52}INF_{t-1} + \alpha_{53}R_{t-1} + \alpha_{54}ASR_{t-1} + \alpha_{55}PBY_{t-1} + \alpha_{56}VNT_{t-1} + \alpha_{57}MKR_{t-1} + \varepsilon_{5t} \\ MKR_t &= \alpha_{61} + \alpha_{62}INF_{t-1} + \alpha_{63}R_{t-1} + \alpha_{64}ASR_{t-1} + \alpha_{65}PBY_{t-1} + \alpha_{66}VNT_{t-1} + \alpha_{67}MKR_{t-1} + \varepsilon_{6t} \end{aligned}$$

dimana:

INF = inflasi yang dihitung dari Indeks Harga Konsumen (IHK)

R = Suku bunga pinjaman untuk konsumsi

ASR = Rata-rata laba setelah pajak asuransi syariah

PBY = Rata-rata laba setelah pajak perusahaan pembiayaan syariah
 VNT = Rata-rata laba setelah pajak perusahaan modal ventura syariah
 MKR = Rata-rata laba setelah pajak lembaga keuangan mikro syariah

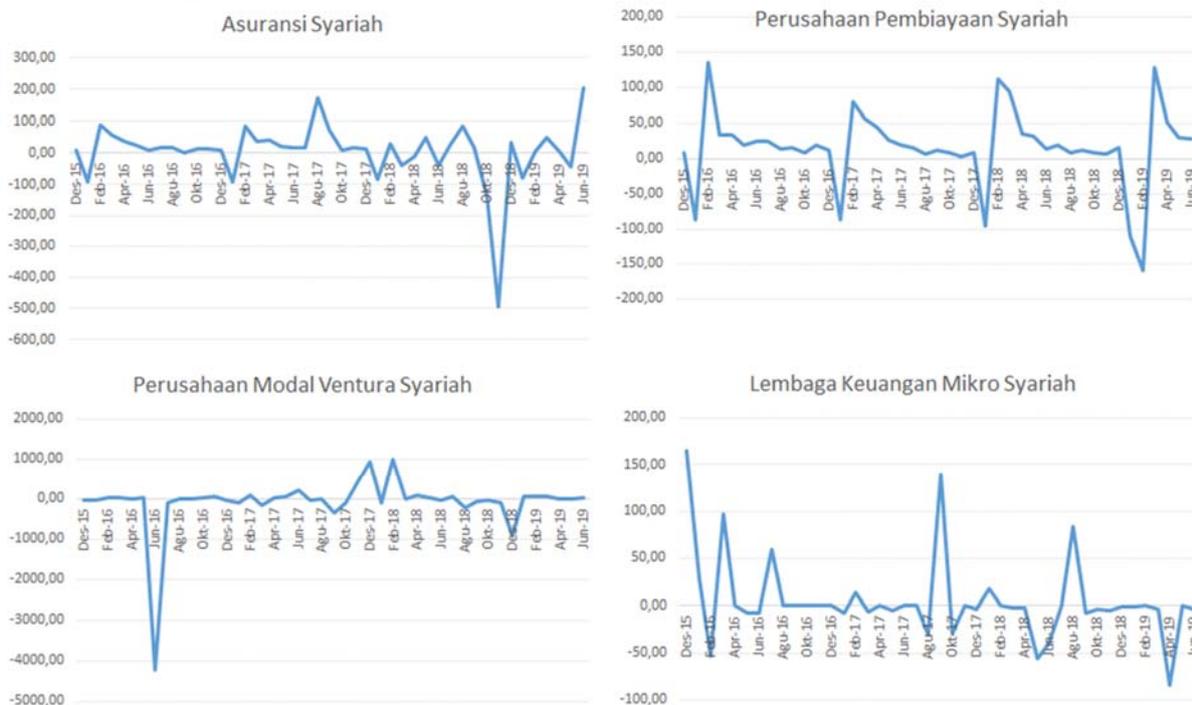
Dengan menggunakan sistem persamaan di atas, dapat dilakukan peramalan untuk enam bulan ke depan dan dapat dilakukan analisis IRF untuk mengetahui daya tahan IKNB bila terjadi guncangan pada inflasi dan suku bunga.

3. Hasil dan Pembahasan

3.1. Perkembangan IKNBS

Selama periode penelitian, yaitu November 2015- Juni 2019, dapat diketahui bahwa rata-rata laba setelah pajak dari IKNBS mengalami variasi antar waktu. Pola variasi tersebut berbeda untuk setiap jenis IKNBS. Pertumbuhan rata-rata laba setelah pajak asuransi syariah cenderung stabil dan meningkat di tahun 2019, walaupun sempat mengalami penurunan pertumbuhan di akhir tahun 2018. Gambar 2 menunjukkan pertumbuhan rata-rata laba dari asuransi syariah, perusahaan pembiayaan syariah, perusahaan modal ventura syariah dan lembaga keuangan mikro syariah.

Sementara itu, perusahaan pembiayaan syariah memiliki pola rata-rata pertumbuhan laba yang mengalami siklus dimana setiap awal tahun (bulan Januari) pertumbuhannya mengalami penurunan. Pertumbuhan rata-rata laba perusahaan modal ventura syariah cenderung stabil, dan lembaga keuangan mikro syariah memiliki pola rata-rata laba yang berfluktuatif.



Sumber: Statistik IKNB Syariah, OJK

Gambar 2. Pertumbuhan Rata-rata Laba Setelah Pajak IKNBS

Walaupun lembaga keuangan mikro syariah memiliki jumlah unit yang paling banyak dibandingkan ketiga IKNBS lainnya, namun rata-rata labanya masih belum stabil. Artinya terdapat

variasi antar unit lembaga keuangan mikro syariah. Sedangkan asuransi syariah memiliki rata-rata laba yang paling besar bila dibandingkan dengan ketiga IKBS lainnya. Hal ini dapat ditunjukkan pada Tabel 1 yang menyajikan data jumlah industri IKNBS beserta rata-rata labanya yang dihitung dari periode November 2015 sampai Juni 2019.

Tabel 1. Jumlah Industri dan Rata-rata Laba IKBS

IKNBS	Jumlah industri (unit) Nov 2019	Jumlah industri (unit) Juni 2019	Rata-rata laba setelah pajak periode Nov 2015 - Juni 2019 (miliar rupiah)
Asuransi Syariah	8	13	1612,331
Perusahaan Pembiayaan Syariah	3	3	688,251
Perusahaan Modal Ventura Syariah	4	4	4,346
Lembaga Keuangan Mikro Syariah	5	68	0,925

Sumber: Statistik IKNB Syariah Juni 2019, OJK

Seperti yang terlihat pada Tabel 1, lembaga keuangan mikro syariah mengalami penambahan unit yang pesat dibandingkan asuransi syariah. Sedangkan perusahaan pembiayaan syariah dan perusahaan modal ventura syariah jumlahnya tidak mengalami perubahan selama periode penelitian.

3.2. Estimasi Model VAR

Langkah pertama dari pembentukan model VAR adalah melakukan uji stasioneritas untuk mengetahui apakah data yang dimasukkan ke dalam model merupakan suatu proses stokastik, selanjutnya menentukan ordo model untuk mengetahui lag yang digunakan dalam model. Langkah berikutnya adalah melakukan estimasi terhadap parameter dalam model.

Dari uji stasioneritas, variabel inflasi dan suku bunga tidak stasioner sehingga perlu dilakukan transformasi *difference* ordo satu. Variabel lainnya stasioner di level. Sedangkan ordo yang diperoleh dengan melihat *Lag Length Criteria*, dihasilkan nilai statisik AIC yang signifikan untuk ordo 1, sehingga model VAR yang digunakan adalah VAR(1). Kriteria penentuan lag dapat dilihat dari Tabel 2 berikut ini.

Tabel 2. Kriteria Penentuan Lag Optimum

Lag	LogL	LR	FPE	AIC	SC	HQ
1	-219.7898	NA	0.010705*	12.47755*	13.98215*	13.02544*
2	-199.2005	29.12634	0.024917	13.22929	16.23849	14.32508
3	-168.5177	34.42457	0.042654	13.48867	18.00247	15.13235

* indicates lag order selected by the criterion

Sumber: Data diolah

Tabel 3. Hasil Estimasi Model VAR(1)

Variabel dependen	Variabel independen						R-squared	Adj. R-squared
	INF _{t-1}	R _{t-1}	ASR _{t-1}	PBY _{t-1}	VNT _{t-1}	MKR _{t-1}		
INF	0,998937	0,000868	1,51E-05	-9,33E-06	-0,000112	-0,09316	0,95	0,95
R	0,021476	0,982964	-0,000171	0,000188	0,008702	0,865279	0,95	0,94
ASR	1.820.249	-4.944.945	0,486108	0,182107	-8.547.884	2.894.355	0,45	0,37
PBY	1.306.680	4.447.658	-0,353754	0,819679	-1.006.544	1.079.704	0,48	0,41
VNT	2.219.408	-0,71135	0,004903	-0,005851	0,180426	0,870644	0,21	0,10
MKR	-0,01872	0,008116	1,86E-05	9,04E-06	0,000187	0,540128	0,69	0,65

Sumber: Data Diolah.

Dari Tabel 3 dapat diketahui bahwa sistem persamaan yang dibentuk oleh model VAR(1) menghasilkan nilai R-squared yang cukup tinggi. Ini menandakan bahwa variabel independen yang digunakan didalam model mampu menjelaskan variasi pada variabel dependennya dengan cukup baik. Signifikansi variabel dapat dilihat dari nilai koefisien yang ditebalkan. Terlihat bahwa mayoritas variabel independen yang digunakan pada setiap persamaan berpengaruh signifikan terhadap variabel dependennya. Hal ini menunjukkan bahwa variabel-variabel yang digunakan dalam model di setiap persamaan dipengaruhi secara dinamis oleh lag-nya. Namun, interpretasi tidak dapat dilakukan dengan membaca koefisien hasil estimasi karena semua persamaan diestimasi secara simultan. Oleh karena itu, perlu dilakukan analisis IRF untuk menggambarkan daya tahan IKNBS terhadap guncangan makroekonomi.

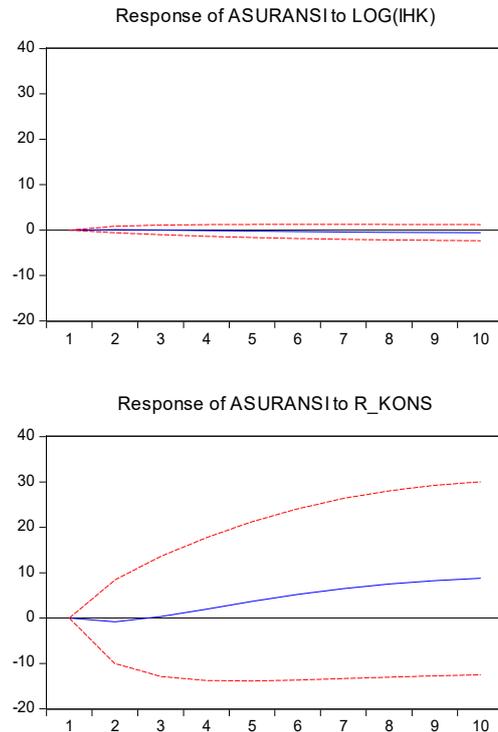
3.3. Daya Tahan IKNBS Terhadap Guncangan Inflasi dan Suku Bunga

Daya tahan IKNBS terhadap guncangan inflasi dan suku bunga dapat diketahui dari IRF. IRF merupakan respon dari suatu variabel akibat guncangan pada variabel lainnya pada beberapa ke depan. Nilai respon tersebut dibuat grafik dengan sumbu horisontal periode masa depan sedang sumbu vertikal menunjukkan nilai respon dari variabel yang terkena dampak. Besarnya guncangan adalah sebesar satu standar deviasi dari variabel yang terkena guncangan. Untuk memudahkan analisis dari setiap jenis IKNB, maka dibahas satu-persatu menurut jenis IKNB dan variabel yang terguncang.

3.3.1 Respon Asuransi Syariah Terhadap Guncangan Harga dan Suku Bunga

Bila terjadi guncangan pada harga (digambarkan oleh inflasi yang diukur dari log IHK) sebesar satu standar deviasi dari data harga itu sendiri, maka asuransi syariah (dilihat dari rata-rata laba setelah pajak) cenderung tidak merespon. Artinya jika terjadi kenaikan harga sebesar satu standar deviasi, maka rata-rata laba dari asuransi syariah tidak terpengaruh. Hal ini terlihat pada gambar 2 panel pertama yang menunjukkan grafik IRF yang cenderung flat di angka nol.

Response to Nonfactorized One S.D. Innovations ± 2 S.E.



Sumber: Data diolah

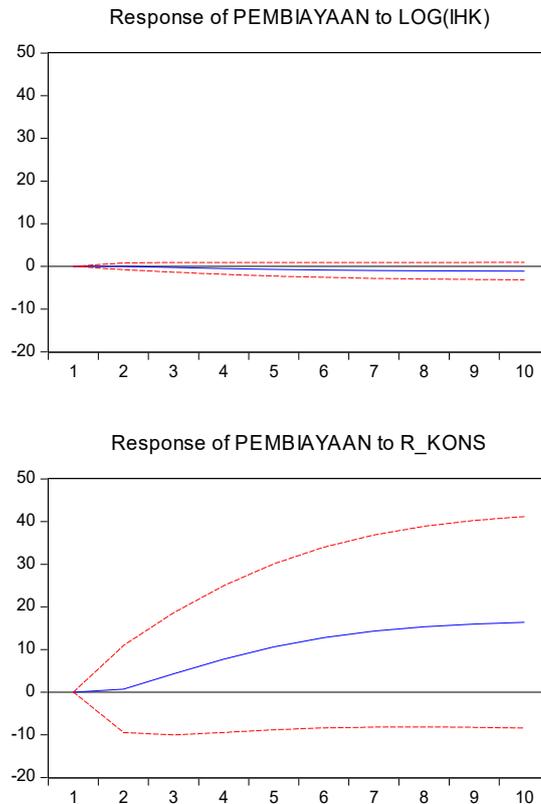
Grafik 3. Respon Asuransi Syariah Akibat Guncangan Harga dan Suku Bunga

Namun, jika saat ini (Juni 2019) terjadi guncangan pada suku bunga yang didekati dengan suku bunga pinjaman untuk konsumsi, maka pada tiga bulan ke depan asuransi syariah tidak meresponnya, lalu pada bulan keempat asuransi syariah merespon positif. Artinya jika saat ini terjadi kenaikan suku bunga maka rata-rata laba asuransi syariah akan merespon positif di bulan keempat setelah terjadinya kenaikan suku bunga. Dengan kata lain, rata-rata laba asuransi syariah akan meningkat di bulan keempat setelah terjadinya kenaikan suku bunga. Hal ini dapat dilihat pada

3.3.2 Respon Perusahaan Pembiayaan Syariah Terhadap Guncangan Harga dan Suku Bunga

Respon Perusahaan Pembiayaan Syariah terhadap guncangan harga juga sama seperti respon asuransi syariah. Rata-rata laba perusahaan pembiayaan syariah tidak terpengaruh dengan guncangan harga. Hal ini ditunjukkan dengan grafik IRF yang flat untuk sepuluh periode ke depan. Sedangkan bila terjadi guncangan pada suku bunga, maka perusahaan syariah akan merespon positif pada dua periode setelah terjadinya guncangan pada suku bunga. Respon positif juga berlaku bila terjadi guncangan negatif. Artinya bila suku bunga mengalami penurunan sebesar satu standar deviasi, maka rata-rata laba perusahaan pembiayaan syariah juga mengalami penurunan. Dibandingkan dengan asuransi syariah, perusahaan pembiayaan syariah merespon positif lebih satu periode.

Response to Nonfactorized One S.D. Innovations ± 2 S.E.



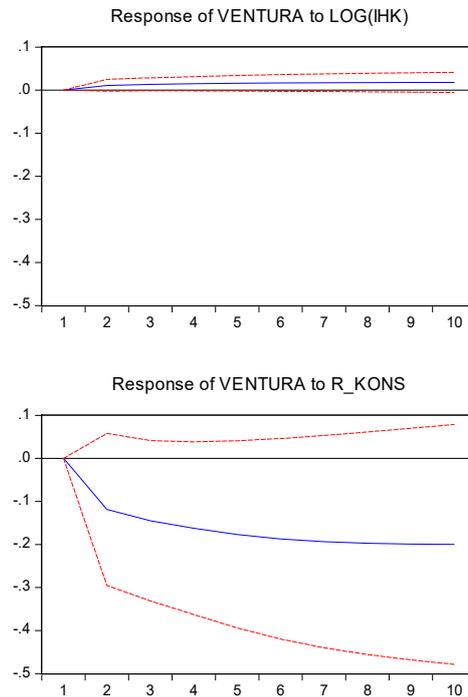
Sumber: Data diolah

Grafik 4. Respon Pembiayaan Syariah Akibat Guncangan Harga dan Suku Bunga

3.3.3 Respon Perusahaan Modal Ventura Syariah Terhadap Guncangan Harga dan Suku Bunga

Perusahaan Modal Ventura Syariah hampir memiliki respon yang sama dengan asuransi syariah dan perusahaan pembiayaan syariah bila terjadi guncangan harga. Respon yang diberikan variabel ini cenderung flat. Namun, bila terjadi guncangan pada suku bunga, respon yang diberikan negatif pada periode kedua setelah terjadinya guncangan. Jika suku bunga mengalami kenaikan satu standar deviasi, maka rata-rata laba perusahaan modal ventura syariah akan mengalami penurunan pada periode kedua setelah terjadinya guncangan. Demikian pula sebaliknya, jika suku bunga mengalami penurunan sebesar satu standar deviasi, maka rata-rata laba perusahaan modal ventura syariah akan naik.

Response to Nonfactorized One S.D. Innovations ± 2 S.E.



Sumber: Data diolah

Grafik 5. Respon Perusahaan Modal Ventura Syariah Akibat Guncangan Harga dan Suku Bunga

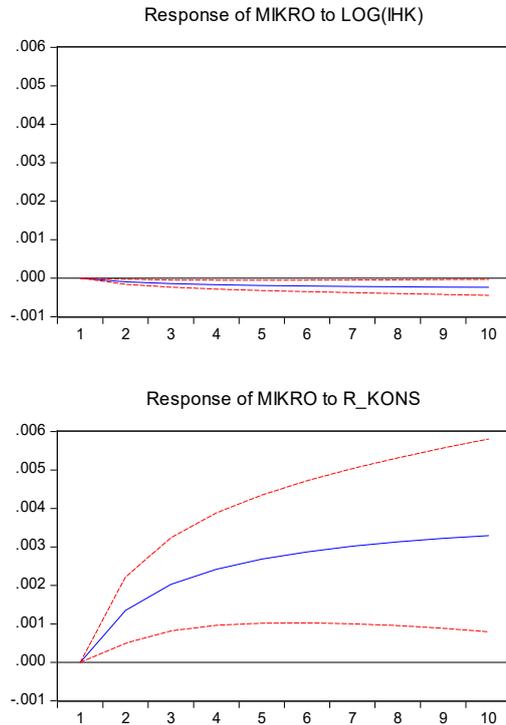
Perusahaan modal ventura yang merespon negatif akibat guncangan suku bunga akan stabil pada periode kelima setelah terjadinya guncangan. Hal ini terlihat pada grafik 5 panel bawah yang menunjukkan bahwa grafik respon cenderung flat setelah periode kelima terjadinya guncangan.

3.3.4 Respon Lembaga Keuangan Mikro Syariah Terhadap Guncangan Harga dan Suku Bunga

Serupa dengan ketiga jenis IKNB sebelumnya, lembaga keuangan syariah juga tidak merespon bila terjadi guncangan pada harga. Artinya bila terjadi kenaikan atau penurunan harga yang ditunjukkan dari nilai inflasi, maka rata-rata laba lembaga keuangan mikro syariah tidak terpengaruh. Namun, lembaga keuangan syariah akan merespon positif bila terjadi guncangan pada suku bunga di periode kedua setelah terjadinya guncangan. Respon positif ini terus meningkat hingga sepuluh bulan setelah terjadinya guncangan.

Rata-rata laba lembaga keuangan mikro syariah sensitif terhadap guncangan pada suku bunga. Hal ini terlihat pada grafik 6 panel bawah, ketika suku bunga meningkat atau menurun, rata-rata laba lembaga keuangan mikro syariah juga akan meningkat atau menurun di bulan kedua setelah terjadinya guncangan. Respon positif terus mengalami peningkatan hingga sepuluh bulan ke depan.

Response to Nonfactorized One S.D. Innovations \pm 2 S.E.



Sumber: Data diolah

Grafik 6. Respon Lembaga Keuangan Mikro Syariah Akibat Guncangan Harga dan Suku Bunga

Dari hasil analisis IRF terhadap empat jenis IKNBS, semua jenis IKNBS tidak terpengaruh bila terjadi guncangan pada harga atau inflasi. Dengan kata lain, walaupun terjadi guncangan pada harga atau inflasi, rata-rata laba IKNB tidak terpengaruh. Kondisi ini merupakan tanda bahwa produk yang ditawarkan IKNBS tidak merespon bila terjadi guncangan pada harga. Namun, tiga dari empat jenis IKNB merespon positif dengan periode yang berbeda-beda bila terjadi guncangan pada suku bunga. Hanya perusahaan modal ventura syariah saja yang merespon negatif adanya guncangan pada suku bunga. Respon tercepat diberikan oleh lembaga keuangan mikro syariah. Hanya perlu dua bulan untuk merespon positif guncangan pada suku bunga akan menambah rata-rata laba lembaga keuangan mikro syariah.

Hasil analisis IRF yang masih menunjukkan adanya pengaruh suku bunga dalam bisnis IKNBS memberikan makna bahwa IKNBS memiliki potensi untuk berkembang karena ketika suku bunga naik, masyarakat cenderung menahan diri untuk meminjam, tetapi beralih ke IKNBS. Hal ini ditunjukkan dari rata-rata laba IKNBS yang meningkat ketika suku bunga meningkat. Artinya, masyarakat akan beralih ke IKNBS yang tidak menerapkan suku bunga ketika suku bunga pinjaman meningkat. Ini merupakan tanda bahwa masyarakat masih mempertimbangkan insentif yang akan diterima mereka ketika menggunakan IKNBS (dalam hal ini tidak diterapkannya suku bunga di IKNBS). Kondisi ini juga bisa menjadi sinyal bahwa masyarakat masih belum menggunakan prinsip syariah dengan kesadaran penuh, tetapi masih memikirkan insentif yang diterimanya. Edukasi mengenai penggunaan prinsip-prinsip syariah dalam bertransaksi masih kurang dipahami masyarakat.

3.4. Peramalan IKNBS

Dari model VAR(1) dapat dibuat ramalan untuk rata-rata laba IKNB secara simultan. Tabel 3 menunjukkan hasil peramalan untuk rata-rata laba setiap jenis IKNB. Dari tabel tersebut terlihat bahwa tidak semua jenis IKNB mengalami peningkatan rata-rata laba. Asuransi syariah akan mengalami penurunan rata-rata laba pada bulan Agustus 2019 dan akan terus mengalami penurunan hingga akhir tahun. Perusahaan pembiayaan syariah mengalami kenaikan rata-rata laba yang cukup tinggi di bulan Oktober 2019 namun akan mengalami koreksi setelahnya. Perusahaan modal ventura syariah terus mengalami peningkatan rata-rata laba hingga akhir tahun 2019. Sedangkan lembaga keuangan mikro syariah terus mengalami penurunan rata-rata laba hingga akhir tahun.

Tabel 4. Hasil Peramalan Rata-rata Laba IKNBS (miliar rupiah)

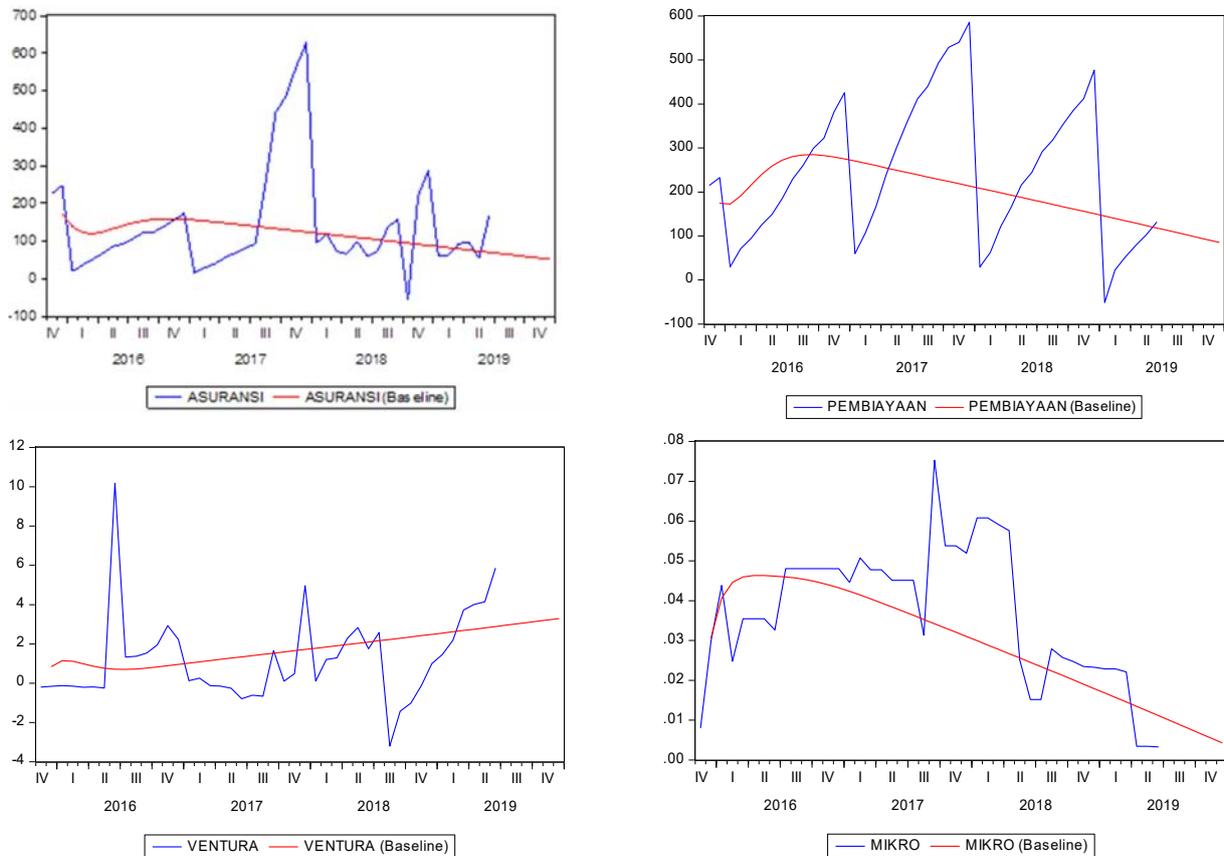
Periode	Asuransi Syariah	Perusahaan Pembiayaan Syariah	Perusahaan Modal Ventura Syariah	Lembaga Keuangan Mikro Syariah
2019M07	67,35236	112,901	2,949	0,0100
2019M08	64,22794	107,4349	3,016	0,0089
2019M09	61,0936	101,9514	3,084	0,0077
2019M10	57,94929	964,5044	3,152	0,0066
2019M11	54,79493	909,3184	3,220	0,0054
2019M12	51,63047	853,9551	3,289	0,0043

Sumber: Data diolah

Peramalan dengan model VAR(1) terhadap rata-rata laba IKNB menghasilkan angka ramalan ke belakang (*backcasting*) dari variabel yang diramal. Dengan menyandingkan hasil peramalan dengan data riil-nya dapat diketahui kualitas peramalan. Dari gambar di bawah ini terlihat bahwa hasil peramalan dengan model VAR(1) masih memiliki bias, namun hal ini memang wajar terjadi karena dalam setiap peramalan pasti ada biasnya. Terlebih lagi bila melihat pola data riil-nya yang cenderung mengalami fluktuasi.

Fluktuasi pada data riil dari rata-rata laba terjadi karena rata-rata laba sensitif terhadap jumlah unit yang ada pada periode berjalan. Seharusnya semakin banyak jumlah unit, maka semakin besar labanya. Namun, bila jumlah unit bertambah tetapi labanya tidak bertambah lebih besar dibandingkan periode sebelumnya, maka laba yang dihasilkan oleh unit tambahan tidak sebesar rata-rata sebelumnya. Walaupun begitu, nilai peramalan ini merupakan sinyal bahwa IKNBS bisa bertahan dengan meningkatnya rata-rata laba dari dua jenis IKNBS dari empat IKNBS yang diteliti pada penelitian ini.

Penurunan rata-rata laba pada asuransi syariah dan lembaga keuangan mikro syariah dipengaruhi oleh beberapa faktor yang tidak dimasukkan ke dalam model. Demikian juga kenaikan rata-rata laba pada perusahaan pembiayaan syariah dan perusahaan modal ventura syariah. Namun dapat diduga bahwa meningkatnya rata-rata laba pembiayaan syariah dan perusahaan modal ventura syariah adalah karena kinerja dari kedua jenis IKNBS ini. Jumlah unit industri pembiayaan syariah dan perusahaan modal ventura syariah sendiri tidak berubah sejak awal period penelitian.



Sumber: Data diolah
 Grafik 7. Plot Data Peramalan dan Data Riil dari IKNBS

Kelemahan dari hasil peramalan ini juga terletak pada model yang digunakan. Model VAR merupakan model linear, sehingga ketika diterapkan pada data yang berfluktuasi akan terjadi bias pada peramalan.

3.5. Strategi IKNBS di Era Disrupsi

Strategi IKNBS yang dapat diterapkan di era disrupsi ini harus memperhitungkan beberapa aspek. Aspek yang pertama adalah aspek demografi. Indonesia saat ini tengah mengalami bonus demografi yang diperkirakan akan berakhir di tahun 2030. IKNBS harus mampu menangkap kesempatan ini karena di era ini penduduk usia muda dan produktif merupakan kelompok penduduk terbesar. Mereka merupakan pasar untuk produk IKNBS.

Aspek kedua adalah pemanfaatan teknologi. Untuk meningkatkan rata-rata laba diperlukan pemanfaatan teknologi, terutama teknologi digital. Misalnya pada asuransi syariah, edukasi pada prospek nasabah mengenai asuransi syariah harus ditingkatkan dengan menggunakan media sosial. Guna mempermudah akses nasabah dan mengurangi biaya agen asuransi, dapat dibuat aplikasi yang interaktif dan dikendalikan dari kantor pusat.

Aspek ketiga adalah kolaborasi. IKNBS harus mampu menciptakan ikatan kerjasama dengan lembaga lain untuk meningkatkan labanya. Kolaborasi dapat dilakukan dengan melakukan kerjasama dengan industri lain atau dengan unit institusi lain yang memerlukan pembiayaan.

Edukasi mengenai IKNBS sebagai unit institusi pembiayaan juga diperlukan, terlebih lagi IKNBS sudah terbukti tahan terhadap guncangan pada indikator makroekonomi yang pada pembiayaan konvensional sangat berpengaruh.

4. Kesimpulan

Ketahanan IKNBS dapat diketahui dari rata-rata laba IKNBS yang tidak terpengaruh oleh guncangan pada harga. Hal ini menunjukkan industri ini tidak terpengaruh oleh perubahan harga yang merupakan dampak yang ditimbulkan dari era disrupsi. Analisis IRF menunjukkan adanya pengaruh suku bunga terhadap rata-rata laba IKNBS menunjukkan bahwa IKNBS memiliki potensi untuk berkembang karena ketika suku bunga naik, masyarakat cenderung menahan diri untuk meminjam, tetapi beralih ke IKNBS. Jenis IKNBS yang terkena pengaruh positif adalah asuransi syariah, perusahaan pembiayaan syariah dan lembaga keuangan mikro syariah, dimana jika terjadi guncangan pada suku bunga, peramalan rata-rata laba yang dihasilkan mengalami peningkatan. Sedangkan perusahaan modal ventura syariah terkena pengaruh negatif yang berarti ketika suku bunga mengalami peningkatan, maka rata-rata labanya akan menurun.

Berdasarkan hasil peramalan untuk enam bulan ke depan, penurunan rata-rata laba untuk asuransi syariah dan lembaga keuangan mikro syariah, merupakan sinyal bahwa kedua jenis IKNBS ini mengalami disrupsi. Oleh karena itu diperlukan strategi yang memperhatikan aspek demografi, teknologi dan kolaborasi agar dapat bertahan di era disrupsi ini.

Daftar pustaka

- Diamandis, Peter H., Kotler, S. (2015), *Abundance: The Future Is Better Than You Think (Exponential Technology Series)*, Free Press.
- Enders, Walters. (2014), *Applied Econometric Time Series 4th edition*, USA, Wiley
- Juanda, Bambang., Junaidi., (2012), *Ekonometrika Deret Waktu Teori dan Aplikasi*, Bogor, IPB Press
- Kasali, R. (2005), *Change*, Jakarta, Gramedia
- Kasali, R. (2017), *Disruption*, Jakarta, Gramedia
- Islamic Financial Services Board (2019), *Islamic Financial Services Industry Stability Report*, Malaysia
- Moral, Caron (2003) *Business Innovation and Disruptive Technology*, New Jersey: Pearson Education Inc.
- <https://www.bi.go.id/id/statistik/seki/terkini/moneter/Contents/Default.aspx> diakses tanggal 1 Agustus 2019
- <https://ojk.go.id/id/kanal/syariah/data-dan-statistik/iknb-syariah/default.aspx> diakses tanggal 1 Agustus 2019