



UNIVERSITAS INDONESIA

**DAMPAK REKSA DANA SYARIAH TERHADAP DEPOSITO
SYARIAH
(STUDI KASUS BANK SYARIAH MANDIRI)**

TESIS

Diajukan sebagai salah satu syarat
untuk memperoleh gelar Magister Sains (M.Si) Ekonomi dan Keuangan Syariah
pada Program Studi Kajian Timur Tengah dan Islam
Program Pascasarjana Universitas Indonesia

**EMIR SYAFIAL
0606024724**

**PROGRAM PASCASARJANA
PROGRAM STUDI TIMUR TENGAH DAN ISLAM
KEKHUSUSAN EKONOMI DAN KEUANGAN SYARIAH
JAKARTA
JULI 2009**

HALAMAN PENGESAHAN

Tesis ini diajukan oleh :

Nama : Emir Syafial

NPM : 0606024724

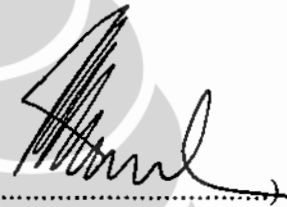
Program Studi : Timur Tengah dan Islam

Judul Tesis : Dampak Reksa Dana Syariah Terhadap Deposito Syariah
(Studi Kasus Bank Syariah Mandiri)

Telah berhasil dipertahankan di hadapan Dewan Penguji dan diterima sebagai bagian persyaratan yang diperlukan untuk memperoleh gelar Magister Sains (M.Si) pada Program Studi Timur Tengah dan Islam, Program Pascasarjana, Universitas Indonesia.

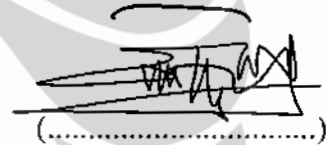
DEWAN PENGUJI

Ketua Sidang : Dr. Muhammad Muslich, MBA



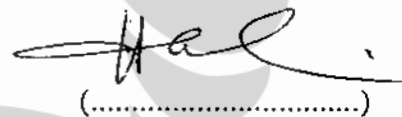
(.....)

Pembimbing : Muhammad Gunawan Yasni, SE., MM



(.....)

Penguji : Nurul Huda, SE., MM., M.Si.



(.....)

Penguji : Else Fernanda, SE., Akt., M.Sc.



(.....)

Ditetapkan di : Jakarta

Tanggal : 16 Juli 2009

KATA PENGANTAR

Bismillahirrahmannirrahim.

Alhamdulillah, penulis mengucapkan puji syukur kehadiran Allah SWT atas taufik dan hidayah-Nya sehingga tesis ini dapat diselesaikan. Sholawat dan salam tak lupa penulis haturkan kepada Baginda Rasulullah Muhammad SAW, keluarga beliau, para sahabat dan kepada ummatnya hingga akhir zaman nanti.

Tesis dengan judul “Dampak Reksa Dana Syariah Terhadap Deposito Syariah (Studi Kasus Bank Syariah Mandiri)” disusun untuk memenuhi salah satu persyaratan dalam menyelesaikan program pendidikan Magister pada program Pascasarjana Kajian Timur Tengah dan Islam Kekhususan Ekonomi dan Keuangan Syariah Universitas Indonesia.

Penulis menyadari sepenuhnya bahwa penelitian dan penyelesaian tesis ini masih mengandung banyak sekali kelemahan, baik dari segi substansi maupun metodologi penelitian. Akan tetapi karena *Rahmat* dan *Inayah* dari Allah SWT tesis ini dapat diselesaikan. Tak lupa kami sampaikan, bahwasanya terselesaikannya penyusunan tesis ini berkat adanya segenap bantuan yang diberikan orang tua, dosen pembimbing, instansi atau pihak terkait dari penelitian ini.

Untuk itu, pada kesempatan ini penulis sampaikan ucapan ribuan terima kasih yang tak terhingga kepada:

1. Bapak Mustafa Edwin Nasution, Ph.D selaku Ketua Program Studi Ekonomi dan Keuangan Syariah Program Pasca Sarjana Universitas Indonesia.
2. Bapak Muhammad Gunawan Yasni, SE, MM, selaku dosen pembimbing yang telah meluangkan waktu dan pikiran untuk memberikan arahan dan nasehat-nasehat selama penulisan tesis ini.
3. Bapak Dr. Muhammad Muslich, MBA, dan Bapak Nurul Huda, SE., MM., M.Si sebagai penguji serta Bapak Else Fernanda, SE.,Akt., M.Sc sebagai Reader/Pembaca Ahli dalam ujian tesis.

4. Staf dosen/pengajar program pascasarjana PSTTI Universitas Indonesia yang telah memberikan pengajaran dan keilmuan dengan penuh keikhlasan.
5. Pimpinan dan seluruh staf/karyawan program pascasarjana PSTTI Universitas Indonesia yang telah membantu kelancaran selama studi dan penyusunan tesis ini.
6. Orangtua tercinta Bapak Asmulir Muluk dan Ibu (Alm) Darwani tersayang yang telah memberikan dukungan moral dan materil kepada penulis untuk dapat menyelesaikan studi. Serta juga kepada Istri tercinta Wulandari Helmarina, mertua (Bapak Helmi Tarmizi dan Ibunda Agustina), segenap kakak-kakaku (Defriyanti dan Richo Rahmadi), Dani Oktiono, Rizkinawati, Ibu Rohana dan adik-adik serta keponakan-keponakan tercinta (Nabila, Fadli, Fathur dan Idzan) yang selama ini mendukung penulis dalam melanjutkan perkuliahan pada program pascasarjana di Jakarta.
7. Kepada teman-teman seperjuangan di angkatan XI sore yang senantiasa memberikan banyak bantuan kepada penulis dari awal masuk kuliah hingga tesis ini dapat diselesaikan.
8. Terakhir kepada atasan langsung penulis di Bank Syariah Mandiri Cabang Jakarta Thamrin, Ibu Eny Maya Gustini, Bapak Djoko Saptadi dan teman-teman karyawan Bank Syariah Mandiri yang senantiasa memberikan semangat dan waktunya kepada penulis.

Penulis sadar sepenuhnya tesis ini masih jauh dari sempurna sehingga sangat mengharapkan adanya masukan-masukan dari berbagai pihak dalam untuk penyempurnaan. Akhir kata penulis ucapkan *Alhamdulillahirrabil'alamin*.

Wallahu 'alam bis shawab

Jakarta, 16 Juli 2009



Emir Syafial
Universitas Indonesia

**HALAMAN PERNYATAAN PERSETUJUAN PUBLIKASI
TUGAS AKHIR UNTUK KEPENTINGAN AKADEMIS**

Sebagai sivitas akademik Universitas Indonesia, saya yang bertanda tangan di bawah ini :

Nama : Emir Syafial
NPM : 0606024724
Program Studi : Timur Tengah dan Islam
Fakultas : Program Pascasarjana
Jenis Karya : Tesis


demi pengembangan ilmu pengetahuan, menyetujui untuk memberikan kepada Universitas Indonesia **Hak Bebas Royalti Noneksklusif (*Non-exclusif Royalty-Free Right*)** atas karya ilmiah saya yang berjudul :

Dampak Reksa Dana Syariah Terhadap Deposito Syariah (Studi Kasus Bank Syariah Mandiri)

beserta perangkat yang ada (jika diperlukan). Dengan Hak Bebas Royalti Noneksklusif ini Universitas Indonesia berhak menyimpan, mengalihmedia/formatkan, mengelola dalam bentuk pangkalan data (*database*), merawat dan mempublikasikan tugas akhir saya tanpa meminta izin dari saya selama tetap mencantumkan nama saya sebagai penulis/pencipta dan sebagai pemilik Hak Cipta.

Demikian pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya.

Dibuat di : Jakarta
Pada tanggal : 16 Juli 2009
Yang Menyatakan


(Emir Syafial)

ABSTRAK

Nama : Emir Syafial
Program Studi : Timur Tengah dan Islam
Judul Tesis : Dampak Reksa Dana Syariah Terhadap Deposito Syariah
(Studi Kasus Bank Syariah Mandiri)

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui bagaimana dampak yang ditimbulkan oleh penjualan reksa dana syariah di Bank Syariah Mandiri terhadap pertumbuhan deposito syariah di Bank Syariah Mandiri. Kemudian menentukan produk yang tepat dipasarkan dalam tujuan untuk mensukseskan program akselerasi pertumbuhan perbankan syariah.

Hasil studi yang diperoleh menunjukkan bahwa periode November 2004 sampai dengan Maret 2009 respon yang terjadi pada pergerakan penjualan reksa dana syariah mempengaruhi pergerakan deposito syariah Bank Syariah Mandiri, sehingga mempunyai dampak perlambatan pertumbuhan aset Bank Syariah.

Hasil ini menunjukkan bahwa tujuan bank syariah khususnya Bank Syariah Mandiri dalam meningkatkan pertumbuhan *asset* harus dapat dianalisa kembali adanya produk substitusi yang timbul akibat adanya preferensi nasabah yang menginginkan bagi hasil/ *return* yang menarik dibandingkan deposito syariah. Selain itu perlu dikembangkan Produk Investasi Terikat Syariah Mandiri dengan skema *mudharabah muqayyadah on balance sheet*. Hal ini akan dapat menjembatani pemilik modal dan pelaksana usaha. Bank akan menjadi manajer investasi bagi pemilik dana dan dapat memberikan input terhadap pemilik modal.

Kata kunci : Reksa Dana Syariah, Deposito Syariah, Preferensi Nasabah pada Bagi Hasil/ Return dan Investasi Terikat Syariah Mandiri.

ABSTRACT

Name : Emir Syafial
Study Program: Middle East and Islamic Studies
Title : Effect of Syaria Mutual Fund on Syaria Depository
(Case Study at Bank Syariah Mandiri)

This research is aimed to inquire about effects caused by syaria mutual fund selling at Bank Syariah Mandiri on syaria depository growth at Bank Syariah Mandiri. Furthermore to define which product suitable best to be marketed with effort to make success of growth acceleration program of syaria banking as the purpose.

The study result shows that on period November 2004 until March 2009, occur respond is mobility of the selling of syaria mutual fund is affecting mobility of syaria depository Bank Syariah Mandiri, therefore it has influence on delay of syaria bank asset growth.

This result shows that the aim of syaria bank, especially Bank Syariah Mandiri on its effort of improving its asset growth has to be able to be reanalyzed the availability of substitute product that is occur as consequence of costumer preference to gain better return then return on syaria depository. Other than that, important thing that is needed to be improved also is Produk Investasi Terikat Syariah Mandiri (Syariah Mandiri Restricted Investment Product), with scheme: *mudharabah muqayyadah on balance sheet*. This can also be an intermediary between capital owner and entrepreneur. Bank will be acting as investment manager for fund owner and will be able to give advice to the capital owner.

Keywords :
Syaria Mutual Fund, Syaria Depository, Customer Preference on Return and Produk Investasi Terikat Syariah Mandiri (Syariah Mandiri Restricted Investment Product).

آثار الاستثمارات الخاصة الشرعية على الادخارات الشرعية (دراسة واقعية بينك شريعة منديري)

أمير شافعال

الاقتصاد والمصرف الشرعي دراسات عليا للشرق الأوسط والإسلام

تجريد :

من أهداف هذا البحث هو معرفة كيف تؤثر بيع الاستثمارات الخاصة الشرعية في بنك شريعة منديري, وبالتالي يعمل تحديد نوع الانتاج الصحيح ثم يباع الانتاج التي من أهدافها هي تأييد التطور والنمو الاقتصاد الشرعي. دلت نتيجة البحث على أن ما بين فترة نوفمبر 2004 إلى مارس 2009 على الاستجابة الايجابي على بيع الاستثمارات الخاصة وهي كذلك تؤثر تأثيرا طيبا على الادخارات الشرعية في بنك شريعة منديري, وبالتالي تجعل نمو اصول البنوك الشرعية في بطى.

والنتيجة دلت أن من أهداف البنوك الشرعية منها بنك شريعة منديري في ترقية نمو الأصول هي يجب أن تستحل لوجود إرادة المدخرين في توزيع الأرباح بشكل أفضل من الادخارات الشرعية. وبجانب كل هذا يجب تطوير انتاج الاستثمارات المربوطة في بنك شريعة منديري مع استخدام شكل المضاربة المقيدة مع نوع الموازنة. وهذا يجعل وجود الوسطة لأصحاب الأموال والمحتاجين للأموال. والبنك سوف يصبح مدير أصحاب الأموال والمقترح أو المنصح لهم في جانب آخر.

الكلمات المفتاحية : الاستثمارات الخاصة الشرعية, الادخارات الشرعية, ارادة المدخرين على توزيع الأرباح و الاستثمار المربوط شريعة منديري

RINGKASAN EKSEKUTIF

Mencermati kondisi deposito bank syariah yang masih sensitif terhadap bagi hasil menjadi salah satu faktor penghambat pertumbuhan bank syariah sesuai yang telah ditetapkan oleh Bank Indonesia dalam Arsitektur Perbankan Indonesia (API) yaitu sebesar 5 % dari seluruh *asset* perbankan nasional di tahun 2009. Produk internal bank dan produk institusi lain yang dijual bank syariah dalam rangka memfasilitasi keinginan nasabah harus mempunyai peranan penting dalam mendorong pertumbuhan dana pihak ketiga khususnya dan pertumbuhan *asset* pada umumnya.

Bank Syariah Mandiri sebagai agen penjual Reksa dana Syariah pada tahun 2004 telah aktif menjual produk reksa dana syariah. Bekerja sama dengan Mandiri Sekuritas sebagai manajer investasi, Bank Syariah Mandiri berusaha mengambil potensi *fee based* dari produk reksa dana syariah tersebut. Hal ini menyebabkan adanya penawaran dari Bank Syariah Mandiri kepada nasabah baru dan nasabah yang sudah ada untuk mendapatkan potensi *return* yang lebih baik dibandingkan produk deposito Bank Syariah Mandiri dengan tambahan risiko yang melekat pada produk reksa dana syariah tersebut.

Pengumpulan dana pihak ketiga dari bank syariah terutama produk deposito akan mengalami potensi penurunan dalam kondisi perekonomian yang stabil dengan adanya penjualan reksa dana syariah di perbankan syariah. Potensi dana pihak ketiga yang diperoleh akan beralih ke reksa dana syariah sehingga potensi peningkatan *asset* dengan peningkatan dana pihak ketiga yang akan disalurkan berupa pembiayaan menjadi terhambat. Meskipun produk reksa dana syariah yang dijual di bank akan meningkatkan *fee based Income* dari Bank Syariah Mandiri. Peningkatan ini juga diharapkan akan memperkuat permodalan bank.

Berdasarkan data internal Bank Syariah Mandiri antara target deposito syariah yang ditetapkan oleh Rencana Bisnis Bank (RBB) dengan realisasi yang sudah dicapai memang terjadi penyimpangan

Berdasarkan hal tersebut, peneliti ingin meneliti terjadi penyimpangan antara target dan realisasi dari pergerakan deposito syariah Bank Syariah Mandiri. Peneliti ingin meneliti dari sisi produk substitusi dari deposito syariah Bank Syariah Mandiri yaitu reksa dana syariah yang dijual Bank Syariah Mandiri.

Fenomena tersebut diatas dapat melatarbelakangi betapa pentingnya pengelolaan internal produk perbankan dan produk institusi lainnya yang dijual di perbankan khususnya perbankan syariah menjadi perhatian yang sangat penting untuk meningkatkan DPK perbankan syariah.

Penelitian atau penulisan tesis ini adalah untuk mengetahui pengaruh reksa dana syariah yang dijual Bank Syariah Mandiri terhadap deposito Bank Syariah Mandiri dan memberikan alternatif produk substitusi lainnya yang sebaiknya dipasarkan oleh *marketing* Bank Syariah Mandiri untuk memfasilitasi keinginan bank dan keinginan nasabah deposan.

Adapun penulisan tesis ini lebih terarah, maka ada beberapa batasan masalah yang dapat dikemukakan yaitu: bank syariah yang dijadikan obyek penelitian adalah PT. Bank Syariah Mandiri; Dana Pihak Ketiga yang diteliti adalah deposito bank syariah, karena nasabah yang *sensitive* terhadap *return* /bagi hasil adalah nasabah deposito; reksa dana syariah yang diteliti adalah reksa dana Mandiri Investa Syariah Berimbang (MISB); data penelitian hanya meliputi kurun waktu November 2004 sampai dengan Maret 2009 yaitu pada saat produk reksa dana syariah dijual di Bank Syariah Mandiri; dan peneliti tidak memperhitungkan variable lain seperti kebijakan bank pada saat itu, kebijakan BAPEPAM dan kebijakan Manajer Investasi

Hipotesis yang disusun dalam penelitian ini berdasarkan kerangka berpikir menyatakan apakah Deposito tidak mempengaruhi Reksa Dana Syariah atau sebaliknya. Berdasarkan hipotesa tersebut disusunlah kerangka teorinya yaitu variabel-variabel yang akan menjadi fokus penelitian ini. Penelitian ini menitik beratkan pada dampak yang ditimbulkan oleh reksa dana syariah yang dijual

perbankan syariah terhadap deposito syariah. Penelitian ini juga akan mencoba mengidentifikasi produk manakah yang lebih baik sebagai produk substitusi dari deposito syariah Bank Syariah Mandiri

Peneliti menggunakan jenis penelitian deskriptif-korelasi. Penelitian deskriptif (*descriptive research*) adalah jenis penelitian yang memberikan gambaran atau uraian atas suatu keadaan sejelas mungkin tanpa ada perlakuan obyek yang diteliti. Sedangkan penelitian korelasi adalah penelitian yang ingin melihat hubungan antar variabel. Dua atau lebih variabel diteliti untuk melihat hubungan yang terjadi diantara mereka.

Metode penelitian yang akan digunakan adalah dengan menggunakan **Unrestricted Vektor Otoregresi (VAR)**. Sedangkan data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data sekunder yang diperoleh dari laporan internal Bank Syariah Mandiri. Khususnya data-data utama yang dipergunakan dalam model yaitu; Data deposito syariah per bulan dan data reksa dana syariah yang dijual Bank Syariah Mandiri. Sedangkan data pendukung lainnya diperoleh dari buku-buku, majalah, koran dan internet. Waktu penelitian yang dilakukan untuk menganalisis data-data yang diperoleh adalah dari November 2004 sampai dengan Maret 2009 atau selama 53 bulan.

Berdasarkan hasil penelitian disimpulkan Reksa dana syariah yang dijual Bank Syariah Mandiri hanya dipengaruhi oleh kondisi deposito Bank Syariah Mandiri sebulan yang lalu. Sedangkan variabel lain tidak mempunyai pengaruh signifikan. Sehingga dengan kata lain bahwa reksa dana syariah yang dijual Bank Syariah Mandiri bisa dikatakan merupakan produk yang saling mempengaruhi dari produk deposito syariah Bank Syariah Mandiri.

Sehingga diperlukan adanya produk Bank Syariah Mandiri yang dapat memfasilitasi keinginan nasabah yang menginginkan bagi hasil yang tinggi tetapi dapat meningkatkan *asset* perbankan syariah secara keseluruhan.

Produk tersebut bisa didapat dari produk Investasi Terikat Syariah Mandiri dengan skema *mudharabah muqayyadah on balance sheet*. Produk ini adalah salah satu produk pembiayaan yang dapat memberikan dua manfaat sekaligus yaitu Bank akan mendapatkan pendapatan *fee based income* dan juga bank akan mencatatkan pembiayaan tersebut sebagai aktiva produktif bank. Sedangkan nasabah akan menempatkan dana pada pos *liabilities* berupa penempatan pada investasi terikat. Nasabah akan mendapat bagi hasil/ *return* yang sesuai keinginan dengan skema ini.

Berdasarkan kesimpulan yang dibuat, maka masukan yang dapat diberikan adalah sebagai berikut: (1) Produk Investasi Terikat Syariah Mandiri dengan skema *mudharabah muqayyadah on balance sheet* ini sebaiknya dikembangkan oleh Bank Syariah Mandiri, Hal ini akan dapat menjembatani pemilik modal dan pelaksana usaha. Bank akan menjadi manajer investasi bagi pemilik dana dan dapat memberikan input terhadap pemilik modal. Meskipun produk ini masih belum berkembang tetapi untuk ke depannya patut dicoba dalam rangka bank syariah lebih giat lagi untuk menyalurkan dana ke sektor riil, sehingga dana dari pemilik dana tidak berputar di sektor keuangan saja. (2) Sinergi yang lebih baik juga didapat jika Produk Investasi Terikat Syariah Mandiri dengan skema *mudharabah muqayyadah on balance sheet* ditawarkan kepada manajer investasi. Hal ini juga dapat membantu perbankan dalam meningkatkan pertumbuhan *asset*, *liabilities* dan *fee based income*. (3) Penulis menyarankan dilakukannya penelitian lebih lanjut tentang dampak pergerakan deposito syariah terhadap pergerakan reksa dana syariah di Bank Syariah Mandiri. Terutama terfokus kepada *variable-variable* lain yang berhubungan dengan produk deposito syariah dan reksa dana syariah.

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL	Hal i
PERNYATAAN ORISINALITAS	ii
LEMBAR PENGESAHAN	iii
KATA PENGANTAR	iv
LEMBAR PERSETUJUAN PUBLIKASI KARYA ILMIAH	vi
ABSTRAK	vii
ABSTRAK (<i>english</i>)	viii
ABSTRAK (<i>arabic</i>)	ix
RINGKASAN EKSEKUTIF	x
DAFTAR ISI	xiv
DAFTAR TABEL	xvii
DAFTAR GAMBAR	xvii
DAFTAR LAMPIRAN	xix
BAB I PENDAHULUAN	
1.1 Latar Belakang Masalah	1
1.2 Rumusan Masalah dan Pertanyaan Penelitian	6
1.3 Tujuan Penelitian	9
1.4 Pembatasan Masalah	10
1.5 Kerangka Pemikiran (<i>Theoretical Framework</i>)	10
1.6 Hipotesis	12
1.7 Metode Penelitian	13
1.8 Sistematika Penulisan	14
BAB II TINJAUAN LITERATUR	
2.1 Kerangka Teori	16
2.2 Penghimpunan Dana Bank Syariah	16
2.3 <i>Asset and Liability Management</i>	18
2.4 Pengenalan Produk Deposito Syariah dan Reksa Dana Syariah yang dijual di Bank Syariah	20
2.4.1 Produk Deposito Syariah	20
2.4.2 Produk Reksa Dana Syariah	23
2.4.2.1 Reksa Dana Mandiri Investa Berimbang (MISB)	25
2.4.2.2 Reksa Dana Mandiri Investa Atraktif Syariah (MITRA Syariah)	25
2.4.3 Perbedaan Reksa Dana dengan Deposito	26
2.4.4 Daya Tarik Reksa Dana	28
2.4.5 <i>Parnertship</i> Manajer Investasi dengan Perbankan	30
2.5 Profil Pasar Keuangan	31
2.6 Tujuan dan Hambatan Investasi	32
2.6.1 Tujuan Investasi	33

2.6.1.1 Risiko	33
2.6.1.2 <i>Return</i>	35
2.6.2 Hambatan Investasi	36
2.6.2.1 Likuiditas	36
2.6.2.2 Rentang Waktu	37
2.6.2.3 Masalah Pajak	38
2.6.2.4 Faktor Hukum dan Perundang-undangan	38
2.6.2.5 Faktor Internal Tertentu	38
2.7 Profil Risiko Reksa Dana	39
2.8 Faktor-faktor yang Mempengaruhi Bagi Hasil Deposito	40
2.9 Pengaruh Perkembangan Pasar Modal Terhadap Pilihan Bagi Hasil yang Menarik terhadap Produk Perbankan Syariah	41
2.10 Peraturan Bank Indonesia (PBI) Mengenai Penjualan Reksa Dana di Perbankan	42
2.11 Penelitian Sebelumnya	45
2.11.1 Perilaku Nasabah Bank Syariah terhadap Variabel Ekonomi dan Keuangan serta Bagi Hasil/ <i>Return</i>	46
2.11.2 Pengaruh Bagi Hasil Bank Syariah terhadap Pengumpulan Dana Pihak Ketiga (DPK)	47
2.12 Penerapan Teori dalam Pemecahan Masalah	47
BAB III METODOLOGI PENELITIAN DAN DATA	
3.1 Metodologi untuk Pemecahan Masalah	50
3.2 Data Penelitian	
3.2.1 Sumber Data	52
3.2.2 Periode Observasi	52
3.2.3 Definisi Variabel Penelitian	53
3.3 Deskriptif Data Penelitian	54
3.4 Proses Pembentukan Sistem Persamaan VAR	55
3.4.1 Pengujian Stationeritas Data	55
3.4.2 Penentuan <i>Lag</i> Optimum dan Pengujian Stabilitas Sistem	59
3.5 Penggunaan Sistem Persamaan VAR	59
3.6 Rancangan Model <i>Vector Autoregressive</i>	60
3.7 Tahap-tahap Penelitian	63
BAB IV ANALISA DAN PEMBAHASAN PENYELESAIAN MASALAH	
4.1 Analisa Masalah	66
4.2 Uji Stationeritas Data	67
4.3 Pembentukan Sistem Persamaan VAR	72
4.4 Analisis Dampak Deposito Bank Syariah Mandiri terhadap Pergerakan Reksa dana syariah yang dijual Bank Syariah Mandiri (BSM)	76
4.5 Analisa Substansi Masalah	77

BAB V PENUTUP

5.1 Kesimpulan	86
5.2 Keterbatasan Penelitian	86
5.3 Saran-saran	87

DAFTAR PUSTAKA	88
-----------------------	-----------



DAFTAR TABEL

Tabel 1.1	: Pangsa Perbankan Syariah Terhadap Total Bank (posisi November 2008 – Miliar Rupiah)	3
Tabel 2.1	: Fitur-fitur MISB	25
Tabel 2.2	: Fitur-fitur Mitra Syariah	26
Tabel 2.3	: Perbedaan Deposito dan Reksa dana	28
Tabel 3.1	: Variabel, Definisi Operasional dan Sumber Data	53
Tabel. 4.1	: <i>Phillips Perron Test</i> Pada Tingkat Level	70
Tabel. 4.2	: <i>Phillips Perron Test</i> Pada Tingkat <i>1st Difference</i>	71
Tabel. 4.3	: <i>Granger Causality Tests</i> lag 2	73
Tabel. 4.4	: <i>Granger Causality Tests</i> lag 3	74
Tabel. 4.5	: <i>Output Vector Autoregression Estimates</i>	75
Tabel. 4.6	: Penetapan Bagi Hasil untuk Investor, Bank dan Pelaksana Usaha	85

DAFTAR GAMBAR

Gambar 1.1 : Rekapitulasi Institusi Perbankan di Indonesia Desember 2008	1
Gambar 1.2 : Indikator Perbankan Syariah 2003 - 2008	2
Grafik 1.1 : Pergerakan Data Deposito Periode 2004-11 sampai 2009-3	5
Grafik 1.2 : Data Deposito Realisasi dan Rencana Bisnis Bank Periode 2004-11 sampai 2009-3	8
Gambar 1.3 : Alur Proses Pilihan Produk Nasabah	12
Gambar 2.1 : Diagram Penghimpunan Dana Bank Syariah	17
Gambar 2.2 : Profil Pasar Keuangan	31
Gambar 2.3 : <i>Risk/Return Trade off</i>	33
Gambar 3.1 : Pergerakan deposito Bank Syariah Mandiri dan reksa dana syariah	54
Gambar 3.2 : <i>Flowchart</i> Langkah-langkah Penelitian	65
Grafik 4.1 : Pergerakan Data Deposito Periode 2004-11 sampai 2009-3	68
Grafik 4.2 : Pergerakan Reksa Dana Periode 2004-11 sampai 2009-3	69
Grafik 4.3 : Data Deposito pada tingkat <i>1st difference</i>	71
Grafik 4.4 : Data Reksa dana pada tingkat <i>1st difference</i>	72
Grafik 4.5 : Pergerakan Reksa, Deposito dan <i>Fee Based Income</i> Dana Periode 2004-11 sampai 2009-3	78
Grafik 4.6 : Pergerakan Growth Reksa, Deposito dan <i>Fee Based Income</i> Dana Periode 2004-11 sampai 2009-3	79
Gambar 4.1 : <i>Flowchart</i> Mekanisme Pembukaan Fasilitas Investasi Terikat Syariah Mandiri	82
Gambar 4.2 : <i>Flowchart</i> distribusi Investasi Terikat Syariah Mandiri	83

DAFTAR LAMPIRAN

LAMPIRAN 1	:	Data Penelitian	L.1
LAMPIRAN 2	:	Pengujian <i>Unit Root</i>	L.2
LAMPIRAN 3	:	Penentuan Lag Optimum	L.3
LAMPIRAN 4	:	Sistem Persamaan VAR	L.4
LAMPIRAN 5	:	Peraturan Bank Indonesia	L.5

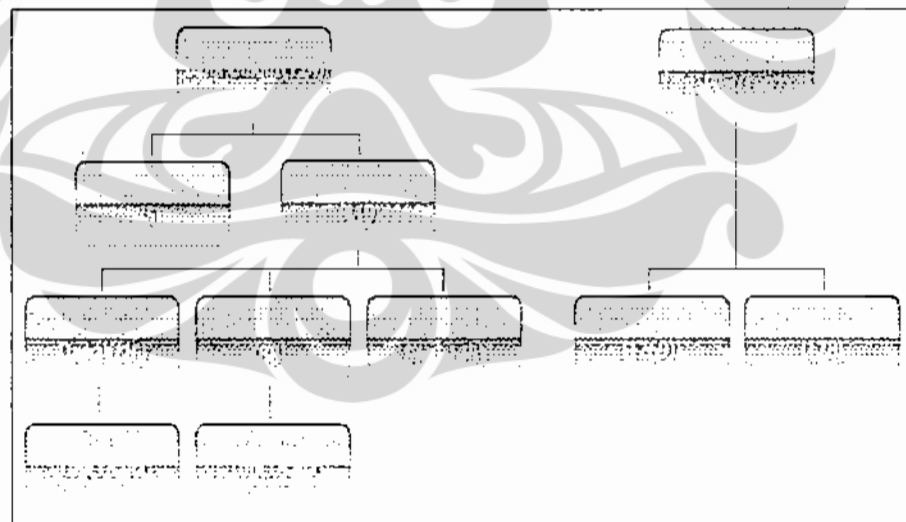


BAB I PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Permasalahan

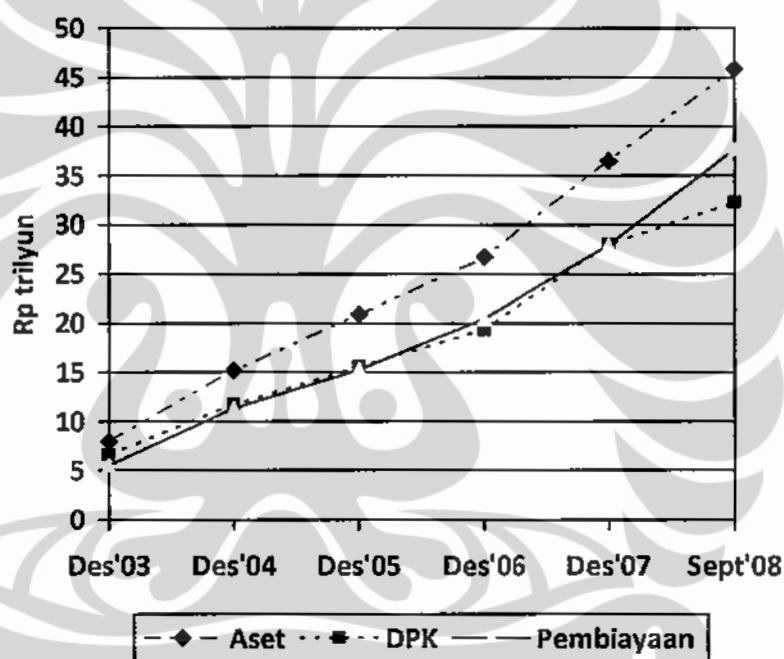
Bank Indonesia sebagai bank sentral dalam Arsitektur Perbankan Indonesia (API) telah menargetkan pertumbuhan bank syariah di tahun 2009 sebesar 5 % dari seluruh *asset* perbankan nasional. Kondisi ini menyebabkan masyarakat perbankan syariah dengan segala usahanya memaksimalkan secara *organic* maupun *an organic* untuk mencapai target API tersebut.

Setelah melewati masa-masa awal yang lamban antara tahun 1992-1998, perbankan syariah tumbuh secara signifikan dalam beberapa tahun terakhir. Statistik Perbankan Syariah yang dipublikasikan oleh Bank Indonesia menunjukkan bahwa, sampai bulan Desember 2008, jumlah bank syariah dan unit syariah serta BPR Syariah telah mencapai 161 unit. Perinciannya, 5 bank merupakan Bank Umum Syariah (BUS), 28 bank merupakan Unit Usaha Syariah (UUS), dan 128 bank merupakan Bank Perkreditan Rakyat Syariah (BPRS).



Gambar 1.1. Rekapitulasi Institusi Perbankan di Indonesia Desember 2008

Pertumbuhan jumlah bank syariah yang pesat tersebut juga diikuti oleh peningkatan nilai indikator-indikator perbankan syariah, seperti *asset*, dana pihak ketiga (DPK), dan pembiayaan. Sebagaimana tampak pada gambar indikator perbankan syariah 2003-2008, nilai *asset* perbankan syariah (selain BPR Syariah) pada akhir tahun 2003 baru mencapai Rp 7,9 triliun. Pada bulan September 2008, nilai tersebut telah meningkat hingga lebih dari lima kali lipat menjadi Rp 45,8 triliun. Nilai DPK yang dihimpun dan nilai pembiayaan yang disalurkan oleh perbankan syariah juga mengalami kenaikan yang tajam, dari hanya Rp 6,6 triliun dan Rp 5,5 triliun di akhir tahun 2003 menjadi masing-masing Rp 32,2 triliun dan Rp 37,6 triliun pada bulan September 2008.



Gambar 1.2. Indikator Perbankan Syariah 2003 - 2008

Namun demikian, perlu dicatat bahwa kecepatan pertumbuhan bulanan indikator-indikator tersebut justru mengalami penurunan. Bila pada tahun 2004, rata-rata tingkat pertumbuhan *asset* perbankan syariah adalah 5,75 persen per bulan, pada tahun 2006 dan 2007, rata-rata tingkat pertumbuhan *asset* tersebut turun menjadi 2,09 persen dan 2,03 persen per

bulan. Begitu pula, pada tahun 2004, rata-rata tingkat pertumbuhan DPK perbankan syariah adalah 6,31 persen per bulan, sementara pada tahun 2006 dan 2007, rata-rata tingkat pertumbuhannya turun menjadi hanya 2,42 persen dan 2,00 persen per bulan. Penelitian yang dilakukan oleh Sasmitasiwi dan Cahyadin (2007) memproyeksi bahwa, sampai akhir tahun 2008, tingkat pertumbuhan *asset*, DPK dan pembiayaan perbankan syariah akan cenderung lambat. Penelitian ini belum memperhitungkan kemungkinan dampak program akselerasi pengembangan perbankan syariah yang didukung oleh Bank Indonesia (misalnya, Festival Ekonomi Syariah yang diselenggarakan di berbagai kota dan penetapan Rancangan Undang-undang tentang Perbankan Syariah menjadi Undang-undang di Dewan Perwakilan Rakyat), oleh karena itu ada harapan bahwa realisasi kenaikan indikator-indikator perbankan syariah pada akhir tahun 2008 akan lebih besar.

Tetapi secara realita data Statistik Perbankan Syariah posisi November 2008 menunjukkan pangsa perbankan syariah terhadap total Bank masih sangat rendah yaitu sebesar 2.02%

Tabel 1.1. Pangsa Perbankan Syariah Terhadap Total Bank
(posisi November 2008 – Miliar Rupiah)

	Islamic Banks		Total Banks
	Nominal	Share	
Total Assets	47,179	2.05%	2,303,362
Deposit Fund	34,422	2.02%	1,707,876
Credit/Financing extended	38,529	2.91%	1,325,323
FDR/LDR*)	111.93%		77.60%

Sumber: Bank Indonesia, November 2008, Statistik Perbankan Syariah

Berdasarkan informasi yang berkembang, pada tahun ini beberapa pemain baru akan memasuki pasar perbankan syariah, seperti ABN Amro,

Universitas Indonesia

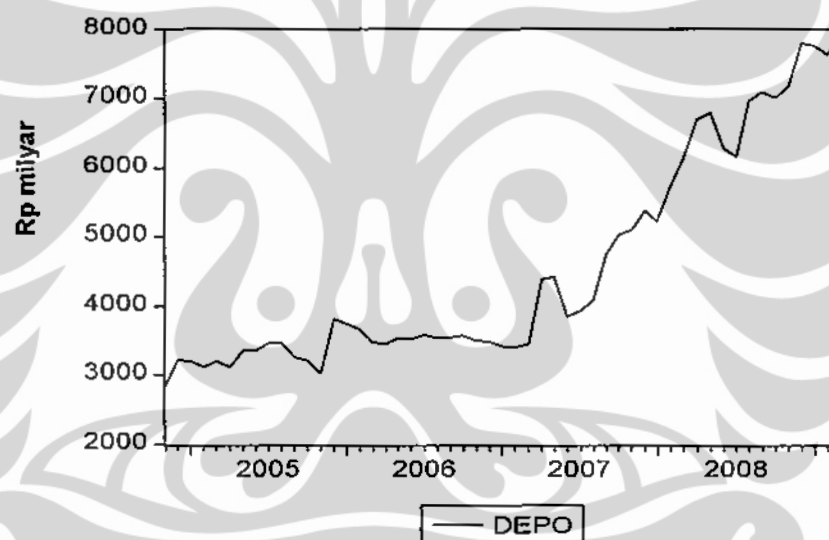
Bank Central Asia (BCA), dan Bank Sinar Mas. Begitu pula, pemain-pemain lama mempertimbangkan untuk meningkatkan status layanan usaha mereka dari unit usaha syariah menjadi bank umum syariah, baik melalui *spin-off*, *merger*, maupun akuisisi. Bila hal ini terwujud, maka besar kemungkinan tingkat pertumbuhan *asset*, DPK, dan pembiayaan perbankan syariah akan semakin cepat. Dengan demikian, target Bank Indonesia untuk mewujudkan pangsa pasar perbankan syariah sebesar lima persen –meskipun sangat berat– mungkin sedikit banyak akan mendekati kenyataan.

Dalam rangka mewujudkan hal tersebut, Bank Umum Syariah terutama Bank Syariah Mandiri mempunyai kewajiban untuk mensukseskan target Bank Indonesia secara *organic*. Ada beberapa cara untuk meningkatkan pangsa pasar perbankan syariah tersebut yaitu:

1. Produk-produk substitusi yang ditawarkan bank syariah harus mempunyai *value added* terhadap pertumbuhan DPK dan aktiva.
2. Produk yang dihasilkan sebagai pelengkap produk lain atas dasar kebutuhan pasar dan kebutuhan bank syariah dalam meningkatkan DPK.
3. Melakukan edukasi mengenai perbankan syariah dan produknya kepada masyarakat.
4. Produk dari institusi lain yang dijual di perbankan syariah harus mempunyai manfaat bagi kedua belah pihak dalam menumbuhkembangkan pasar syariah.

Dana pihak ketiga sebagai salah satu komponen pendorong bertumbuhnya *asset* perbankan syariah sangat penting untuk dikelola dengan baik oleh manajemen bank terutama manajemen Bank Syariah Mandiri. Dana pihak ketiga adalah sumber dana yang dihimpun oleh suatu Bank berasal dari dana masyarakat. Dana pihak ketiga Bank terdiri dari Tabungan, Deposito, dan Giro.

Perkembangan dana pihak ketiga Bank Syariah Mandiri dari November 2004 hingga Maret 2009 mengalami pertumbuhan yang cukup signifikan dilihat dari grafiknya yang mengalami kenaikan terus menerus. Posisi dana pihak ketiga per Maret 2009 adalah sebagai berikut tabungan sebesar Rp. 5.485,552 juta (35,47%), deposito sebesar Rp. 7.952,787 juta (51,43%), dan giro sebesar Rp. 2.023,313 juta (13,08%). Dilihat dari posisi Maret 2009 tersebut maka dapat disimpulkan bahwa komposisi dana pihak ketiga di Bank Syariah Mandiri yang paling besar masih didominasi oleh deposito. Sehingga perubahan yang terjadi pada deposito Bank Syariah Mandiri secara tidak langsung akan mempengaruhi pertumbuhan *asset* perbankan. Apalagi produk deposito yang ada, mempunyai produk substitusi yang dapat menyebabkan terjadi pergerakan pertumbuhan deposito.



Grafik 1.1 Pergerakan Data Deposito Periode 2004-11 sampai 2009-3

Pakar ekonomi dan keuangan syariah dari Malaysia, Sudin Haron, pernah meneliti perilaku konsumen tabungan bank syariah di negerinya (*Measuring Depositor Behaviour of Malaysian Islamic Banking*). Kesimpulannya adalah deposan bank syariah dipengaruhi oleh variabel ekonomi dan keuangan. Dengan hasil kesimpulan tersebut, menurut dia,

Universitas Indonesia

manajemen bank syariah harus mencermati tidak saja pada imbal hasil yang diberikan, tapi juga pergerakan suku bunga bank konvensional.

Di Indonesia beberapa penelitian serupa dilakukan. Beberapa tesis di jurusan ekonomi dan keuangan syariah Kajian Islam dan Timur Tengah Program Pascasarjana UI mencoba menelaah hal serupa. Tesis yang diteliti Husnelly dengan objek nasabah Bank Syariah Mandiri menyatakan hal serupa. Ia menyimpulkan bahwa salah satu faktor yang mempengaruhi nasabah adalah imbal hasil dan juga pergerakan SBI.

Pada prinsipnya secara syariah mencari bagi hasil yang maksimal tidaklah dilarang dalam Islam selama hasil yang diperoleh didistribusikan kembali untuk memperoleh kesejahteraan akhirat. Hal ini tertuang dalam Surah Al Jaatsiyah: 13:

“Dan dia menundukkan untukmu apa yang ada di langit dan apa yang ada di bumi semuanya, (sebagai rahmat) daripada-Nya. Sesungguhnya pada yang demikian itu benar-benar terdapat tanda-tanda (kekuasaan Allah) bagi kaum yang berpikir.”

Mencermati kondisi depasan bank syariah yang masih sensitif terhadap bagi hasil maka diperlukan suatu produk internal bank dan produk institusi lain yang dijual bank syariah terutama Bank Syariah Mandiri dimana dapat memfasilitasi keinginan nasabah dan juga harus mempunyai peranan penting dalam mendorong pertumbuhan dana pihak ketiga khususnya dan pertumbuhan *asset* pada umumnya.

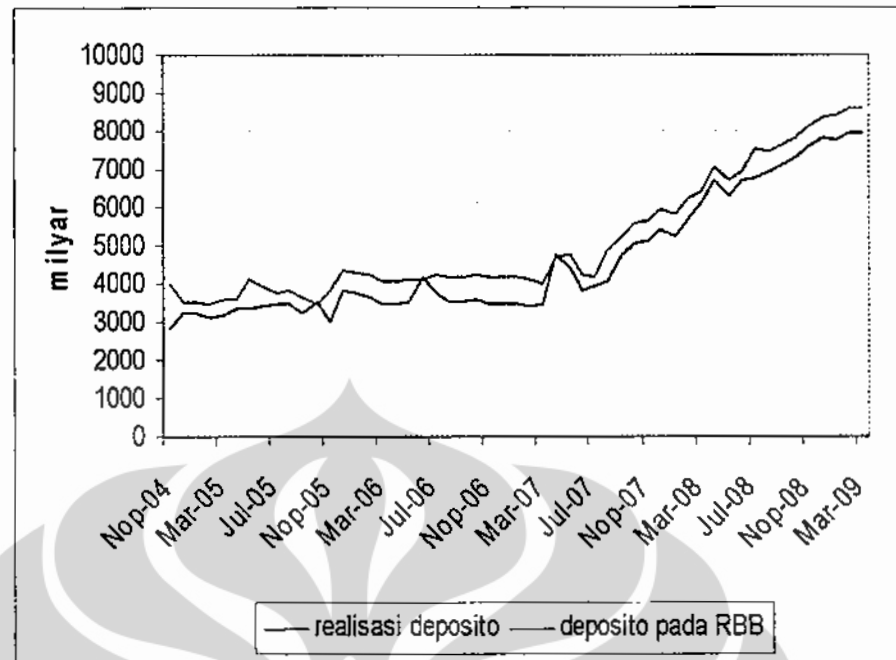
1.2 Rumusan Masalah dan Pertanyaan Penelitian

Bank Syariah Mandiri sebagai agen penjual Reksa dana Syariah pada tahun 2004 telah aktif menjual produk reksa dana syariah. Bekerja sama dengan Mandiri Sekuritas sebagai manajer investasi, Bank Syariah Mandiri berusaha mengambil potensi *fee based* dari produk reksa dana syariah tersebut. Hal ini menyebabkan adanya penawaran dari Bank Syariah Mandiri kepada nasabah baru dan nasabah yang sudah ada untuk

mendapatkan potensi *return* yang lebih baik dibandingkan produk deposito Bank Syariah Mandiri dengan tambahan risiko yang melekat pada produk reksa dana syariah tersebut.

Pengumpulan dana pihak ketiga dari bank syariah terutama produk deposito akan mengalami potensi penurunan dalam kondisi perekonomian yang stabil dengan adanya reksa dana syariah. Potensi dana pihak ketiga yang diperoleh akan beralih ke reksa dana syariah sehingga potensi peningkatan *asset* dengan peningkatan dana pihak ketiga yang akan disalurkan berupa pembiayaan menjadi terhambat. Meskipun produk reksa dana syariah yang dijual di bank akan meningkatkan *fee based Income* dari Bank Syariah Mandiri. Peningkatan ini juga diharapkan akan memperkuat permodalan bank.

Berdasarkan data internal Bank Syariah Mandiri antara target deposito syariah yang ditetapkan oleh Rencana Bisnis Bank (RBB) dengan realisasi yang sudah dicapai memang terjadi penyimpangan. Adapun Penyimpangan tersebut terlihat dalam grafik.



Grafik 1.2 Data Deposito Realisasi dan Rencana Bisnis Bank Periode 2004-11 sampai 2009-3.

Berdasarkan data tersebut peneliti ingin meneliti terjadi penyimpangan antara target dan realisasi dari pergerakan deposito syariah Bank Syariah Mandiri. Peneliti ingin meneliti dari sisi produk substitusi dari deposito syariah Bank Syariah Mandiri yaitu reksa dana syariah yang dijual Bank Syariah Mandiri.

Bank Syariah Mandiri sebagai agen penjual reksa dana telah membukukan net pemilikan reksadana syariah dari tahun 2004 sampai maret 2009 dengan jumlah total dana \pm Rp 113 milyar.

Dari rumusan masalah di atas, maka pertanyaan penelitian yang akan dibahas dalam tesis ini adalah:

- Apakah deposito syariah Bank Syariah Mandiri dipengaruhi oleh reksa dana syariah yang dijual di Bank Syariah Mandiri.

- Apakah deposito syariah Bank Syariah Mandiri mempunyai hubungan yang positif atau negatif terhadap reksa dana syariah yang dijual di Bank Syariah Mandiri

1.3 Tujuan Penelitian

Seperti diketahui pada pertengahan tahun 2003, terdapat kekhawatiran terhadap kondisi penurunan pertumbuhan Dana Pihak Ketiga (DPK). Sesuai data dari Biro Riset Infobank yang dikutip Kompas (11/9), dijelaskan bahwa pertumbuhan DPK Perbankan selama semester pertama 2003 hanya sebesar 0.5%, yaitu dari posisi Rp 810.4 triliun (Januari 2003) menjadi Rp 851. triliun (Juni 2003). Beberapa pendapat mengomentari hal tersebut disebabkan semakin maraknya produk investasi reksa dana berbasis obligasi rekap yang disponsori oleh perbankan itu sendiri yang akhirnya mampu menyerap sebagian deposito yang ada di perbankan.

Fenomena tersebut diatas dapat melatarbelakangi betapa pentingnya pengelolaan internal produk perbankan dan produk institusi lainnya yang dijual di perbankan khususnya perbankan syariah menjadi perhatian yang sangat penting untuk meningkatkan DPK perbankan syariah.

Dalam kaitan dengan latar belakang permasalahan dan perumusan masalah di atas, maka tujuan dari penelitian atau penulisan tesis ini adalah:

1. Untuk mengetahui apakah ada pengaruh reksa dana syariah yang dijual Bank Syariah Mandiri terhadap deposito Bank Syariah Mandiri
2. Mengetahui apakah pengaruh penjualan reksa dana syariah yang dijual di Bank Syariah Mandiri mempunyai hubungan yang positif atau negatif terhadap deposito Bank Syariah Mandiri.

1.4 Pembatasan Masalah

Agar penulisan tesis ini lebih terarah, maka ada beberapa batasan masalah yang dapat dikemukakan:

1. Bank syariah yang dijadikan obyek penelitian adalah PT. Bank Syariah Mandiri.
2. Dana Pihak Ketiga yang diteliti adalah deposito bank syariah, karena nasabah yang *sensitive* terhadap *return* /bagi hasil adalah nasabah deposito.
3. Reksa dana syariah yang diteliti adalah reksa dana Mandiri Investa Syariah Berimbang (MISB).
4. Data penelitian hanya meliputi kurun waktu November 2004 sampai dengan Maret 2009 yaitu pada saat produk reksa dana syariah dijual di Bank Syariah Mandiri.
5. Peneliti tidak memperhitungkan variable lain seperti kebijakan bank pada saat itu, kebijakan BAPEPAM dan kebijakan Manajer Investasi.

1.5 Kerangka Pemikiran (*Theoretical Framework*)

Terjadinya penyimpangan antara realisasi deposito syariah dengan rencana bisnis bank yang telah ditetapkan Bank Syariah Mandiri dalam kurun waktu November 2004 dan Maret 2009 merupakan suatu fenomena yang harus diteliti lebih lanjut. Beberapa hal yang menjadi fokus utama adalah masalah sensitif-nya para deposan terhadap bagi hasil yang diberikan Bank Syariah Mandiri. Selain itu terdapatnya produk substitusi, juga menyebabkan adanya suatu hipotesis yang menyebabkan beralihnya dana deposito ke suatu produk yang bisa memberikan bagi hasil yang lebih baik dari deposito bank. Beralihnya dana tersebut bisa beralih ke bank lain bisa juga ke produk lain dalam satu bank.

Produk pasar modal berupa reksa dana syariah yang diperjualkan di *counter* bank syariah akan menyebabkan adanya pilihan dari nasabah yang sensitif terhadap bagi hasil untuk berpindah dan melakukan penempatan di

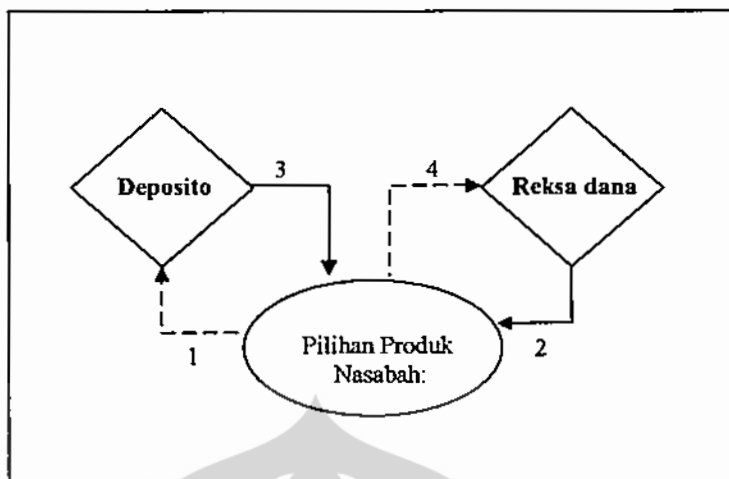
Universitas Indonesia

reksa dana syariah. Meskipun adanya risiko yang melekat pada reksa dana akan menyebabkan adanya potensi berpindahannya dana pihak ketiga bank syariah.

Timbulnya reksa dana adalah untuk memberikan imbal-hasil investasi yang kompetitif dan berpeluang lebih tinggi daripada deposito dengan memiliki kesadaran penuh bahwa adanya potensi resiko yang lebih tinggi pula. Reksa dana syariah yang ada saat ini juga merupakan kompromi dari preferensi nasabah yang sensitif terhadap *return*.

Berdasarkan hal tersebut diatas, pertimbangan penelitian ini mengerucut pada suatu pemikiran bahwa pemilihan produk di bank oleh nasabah di antara deposito perbankan syariah dan reksa dana syariah yang dijual perbankan syariah akan menjadi pertimbangan dalam kondisi memenuhi keinginan mendapatkan *return* yang lebih baik. Peneliti akan mencari apakah adanya saling mempengaruhi antara ke dua produk tersebut, sehingga dapat ditarik kesimpulan hubungan saling mempengaruhi ini, menjadikan ke dua produk tersebut dapat dikatakan produk substitusi. Di saat Bank Indonesia berusaha untuk mempercepat pertumbuhan *asset* perbankan syariah sebesar 5% di tahun 2009, apakah tepat untuk menjual selain produk perbankan yang akan mengurangi pertumbuhan *asset*.

Berdasarkan hal di atas maka hubungan antar variabel dapat kita gambarkan sebagai berikut:



Gambar 1.3 Alur Proses Pilihan Produk Nasabah

Keterangan:

---> = Dampak berkurangnya deposito syariah dan reksa dana yang menjadi pilihan produk nasabah akibat perubahan bagi hasil/ *return* dari salah satu produk tersebut.

—> = Dampak bertambahnya deposito syariah dan reksa dana yang menjadi pilihan produk nasabah akibat perubahan bagi hasil/ *return* dari salah satu produk tersebut.

□ = Bank Syariah Mandiri

1.6 Hipotesis

Hipotesis dapat didefinisikan dengan logika dugaan atau terkaan hubungan antara dua atau lebih variabel yang dinyatakan dalam bentuk pernyataan pengujian. Hubungan tersebut didasarkan atas jaringan kerja (*network association*) yang ditetapkan pada formulasi *theoretical framework*. Melalui pengujian hipotesis dan menghubungkan hubungan dugaan tersebut, maka selanjutnya dapat dicari solusi untuk menyelesaikan permasalahan (lihat Sekaran hal 108, 2000).

Dengan demikian sesuai dengan jaringan kerja (*network association*) yang di jelaskan pada *theoretical framework* di atas maka hipotesis yang disusun dalam penelitian adalah sebagai berikut:

- (i) Ho : Deposito tidak mempengaruhi Reksa Dana Syariah
H₁ : Deposito mempengaruhi Reksa dana Syariah
- (ii) Ho : Reksa Dana Syariah tidak mempengaruhi Deposito
H₁ : Reksa Dana Syariah mempengaruhi Deposito

Berdasarkan hipotesa tersebut disusunlah kerangka teorinya yaitu variabel-variabel yang akan menjadi fokus penelitian ini. Penelitian ini menitik beratkan pada dampak yang ditimbulkan oleh reksa dana syariah yang dijual perbankan syariah terhadap deposito syariah. Penelitian ini juga akan mencoba mengidentifikasi produk manakah yang lebih baik sebagai produk substitusi dari deposito syariah Bank Syariah Mandiri.

1.7 Metode Penelitian

Peneliti menggunakan jenis penelitian deskriptif-korelasi. Penelitian deskriptif (*descriptive research*) adalah jenis penelitian yang memberikan gambaran atau uraian atas suatu keadaan sejelas mungkin tanpa ada perlakuan obyek yang diteliti.

Sedangkan penelitian korelasi adalah penelitian yang ingin melihat hubungan antar variabel. Dua atau lebih variabel diteliti untuk melihat hubungan yang terjadi diantara mereka.

Metode penelitian yang akan digunakan adalah dengan menggunakan ***Unrestricted Vektor Otoregresi (VAR)***

Data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data sekunder yang diperoleh dari laporan internal Bank Syariah Mandiri. Khususnya data-data utama yang dipergunakan dalam model yaitu; Data deposito syariah per bulan dan data reksa dana syariah yang dijual Bank Syariah Mandiri. Sedangkan data pendukung lainnya diperoleh dari buku-buku, majalah, koran dan internet.

Waktu penelitian yang dilakukan untuk menganalisis data-data yang diperoleh adalah dari November 2004 sampai dengan Maret 2009 atau selama 53 bulan.

1.8 Sistematika Penulisan

Sistematika penulisan yang dipergunakan dalam penulisan ini:

Bab I Pendahuluan

Bab ini terdiri dari latar belakang masalah penelitian, rumusan masalah dan pertanyaan penelitian, tujuan penelitian, batasan masalah, kerangka pemikiran, hipotesis penelitian, metode penelitian, dan sistematika penulisan.

Bab II Tinjauan Literatur

Bab ini terdiri dari kerangka teori, pembahasan mengenai pengumpulan dana bank syariah, *asset* dan *liability management*, profil pasar keuangan, pengenalan produk deposito syariah dan reksa dana syariah yang dijual di Bank Syariah, profil pasar keuangan, tujuan dan hambatan investasi, profil risiko reksa dana, faktor-faktor yang mempengaruhi bagi hasil deposito, pengaruh perkembangan pasar modal terhadap pilihan bagi hasil yang menarik terhadap produk perbankan syariah, dan Peraturan Bank Indonesia (PBI) mengenai penjualan reksa dana di perbankan. Selain itu, bab ini akan menjelaskan penelitian-penelitian sejenis serta penerapan teori dalam pemecahan masalah.

Bab III Metodologi Penelitian dan Data

Bab ini terdiri dari metodologi untuk pemecahan masalah, data yang digunakan, tahap atau prosedur penyelesaian masalah dan *flow chart* tahap penyelesaian masalah penelitian.

Bab IV Analisa dan Pembahasan Penyelesaian Masalah

Bab ini membahas analisis masalah atas pengaruh reksa dana syariah yang dijual Bank Syariah Mandiri terhadap deposito syariah Bank Syariah Mandiri. Bab ini juga membahas mengenai pembuktian hipotesis dan penyelesaian masalah. Serta memberikan penjelasan produk substitusi lainnya dari deposito syariah yang merupakan produk Bank Syariah Mandiri.

Bab V Kesimpulan dan Saran

Bab ini berisi kesimpulan, keterbatasan penelitian dan saran.



Universitas Indonesia

BAB II TINJAUAN LITERATUR

2.1 Kerangka Teori

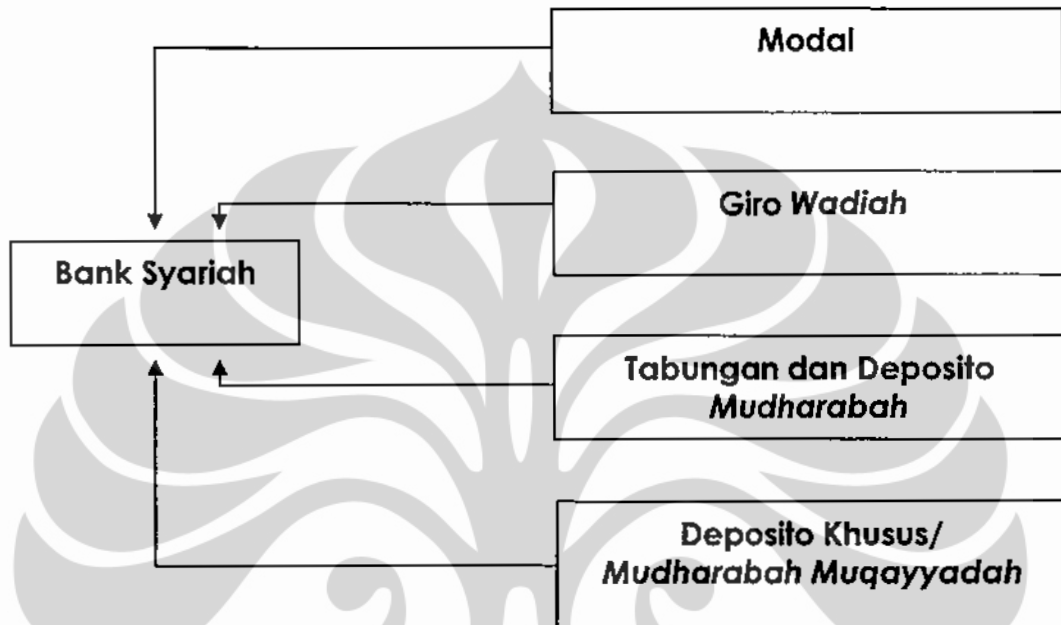
Kerangka teori dalam penelitian ini sebagai landasan dalam menentukan variabel-variabel menggunakan sistem persamaan *Vector Autoregressive (VAR)*. Sehingga, hubungan antara reksa dana syariah dengan deposito syariah dapat mempunyai landasan keilmuan yang kuat. Hal ini sangat penting dikarenakan setiap penelitian mestilah didasarkan pada sebuah teori yang sudah diterima secara umum. Setelah pengantar ini pembahasan akan dilanjutkan dengan penjelasan mengenai penghimpunan dana bank syariah. Kemudian diteruskan dengan penjelasan tentang *asset and liability management*. Selanjutnya, diteruskan dengan pengenalan produk deposito syariah dan reksa dana syariah yang dijual di Bank Syariah, profil pasar keuangan, tujuan dan hambatan investasi, profil risiko reksa dana, faktor-faktor yang mempengaruhi bagi hasil deposito, pengaruh perkembangan pasar modal terhadap pilihan bagi hasil yang menarik terhadap produk perbankan syariah, dan Peraturan Bank Indonesia (PBI) mengenai penjualan reksa dana di perbankan. Sub bab selanjutnya membahas mengenai penelitian-penelitian terdahulu yang sejenis kemudian dilakukan perbandingan dengan penelitian yang akan penulis lakukan serta penerapan teori dalam pemecahan masalah.

2.2 Penghimpunan Dana Bank Syariah

Bank sebagai suatu lembaga keuangan yang salah satu fungsinya adalah menghimpun dana masyarakat, harus memiliki suatu sumber untuk menghimpun dana sebelum disalurkan kembali ke masyarakat.

Menurut Karim (hal 107-112, 2003) penghimpunan dana di bank syariah dapat berbentuk giro, tabungan dan deposito. Prinsip operasional yang

diterapkan dalam penghimpunan dana masyarakat adalah prinsip *wadi'ah* dan *mudharabah*. Sumber dana yang terhimpun dari masyarakat dapat digambarkan dalam sebuah gambar berikut:



Gambar 2.1 Diagram Penghimpunan Dana Bank Syariah

Sumber: Karim, Adiwarmanto Azwar, 2006, Bank Islam, Analisis Fiqh dan Keuangan, Edisi Ketiga, Jakarta, Rajawali Press.

Menurut tim pengembangan bank syariah Institut Bankir Indonesia dalam Kurniasih (hal 14, 2005) membagi sumber dana yang terhimpun dari masyarakat menjadi empat jenis dana. Dana yang pertama, adalah dana modal, yaitu dana dari pendiri lembaga keuangan tersebut. Islam mengenal modal sebagai suatu komponen utama dalam usaha, dan hak atas modal dalam Islam diakui sebagai hak individu atau golongan. Sumber dana yang kedua adalah dana titipan masyarakat yang dikelola oleh bank dengan prinsip *wadi'ah*. Prinsip *wadi'ah* yang diterapkan adalah *wadi'ah yad dhamanah* yang diterapkan pada produk rekening giro. *Wadi'ah dhamanah* berbeda dengan *wadi'ah amanah*. Dalam *wadi'ah amanah*, pada prinsipnya harta titipan tidak boleh dimanfaatkan oleh yang dititipi.

Sedangkan dalam hal *wadi'ah dhamanah*, pihak yang dititipi (bank) bertanggung jawab atas keutuhan harta titipan sehingga ia boleh memanfaatkan harta titipan tersebut.

Karena *wadi'ah* yang diterapkan dalam produk giro perbankan ini juga disifati dengan *yad dhamanah*, maka implikasi hukumnya sama dengan *qard*, dimana nasabah bertindak sebagai yang meminjamkan uang, dan bank bertindak sebagai yang dipinjami. Sumber dana yang ketiga adalah dana masyarakat yang diinvestasikan melalui bank. Dana jenis ini juga sering disebut dengan dana investasi tidak terbatas dengan prinsip *mudharabah muthlaqah*. Sedangkan sumber dana keempat disebut juga dengan dana investasi khusus atau dana investasi terbatas atau disebut dengan *mudharabah muqayyadah*.

2.3 *Asset and Liability Management*

Dalam perbankan syariah dikenal juga *Asset and Liability Management*, adapun permasalahan yang sering dihadapi bank menurut Mashyud Ali (hal 211-212, 2004) adalah sebagai berikut:

1. *Quantity Relationship*: Ketrampilan dalam mengelola *Quantity* dan "Timing" sumber dana bank serta penempatannya dalam pembiayaan, agar *asset* itu berkembang dan Bank akan tetap dalam posisi aman.
2. *Price Relationship*: *Pricing* di sisi erat kaitan dengan jenis produk, promosi dan jumlah atau *quantity* yang ingin dihimpun per jenis sumber dana dan selalu dikaitkan secara erat dengan harga atau *pricing* per jenis-jenis aktiva produktif/ pembiayaan yang akan diberikan kepada masing-masing target nasabah. Dalam bank syariah *asset pricing* ditentukan dengan kondisi pasar dan *liability pricing* tergantung dengan kinerja *asset pricing* yang telah diberikan. Sehingga penetapan *pricing* tersebut dapat menumbuhkan perkembangan *asset* perbankan syariah.
3. *Maturity Relationship*: *Maturity Relationship* tidak lain dari menjaga keseimbangan struktur serta jatuh tempo setiap jenis *asset* dan *liability*

suatu Bank agar terjadi *matching* yang serasi, sehingga Bank tidak mengalami kelebihan atau kekurangan likuiditas dalam menjalankan kegiatan usahanya.

4. *Risk Management*: Dalam perbankan syariah, bank syariah tidak mengenal risiko suku bunga, tetapi bank syariah juga mengalami risiko akibat perbedaan *maturity asset* dan *liability*, perubahan *exchange rate* dan inflasi.

Dalam kaitannya dengan *Asset and Liability Management*, sehubungan dengan *price relationship* akan dibahas secara detail karena hubungan yang kuat dengan penelitian yang membandingkan produk internal perbankan syariah dan produk pasar modal berupa reksa dana syariah yang dijual di perbankan syariah.

Bagi usaha bank, *liabilities* adalah merupakan sumber dana, tanpa sumber dana, bank tidak akan dapat menjalankan fungsinya. Dana yang dimiliki atau dikuasai oleh Bank tidaklah semuanya berasal dari bank itu sendiri, tetapi dana tersebut dapat berasal dari dana pihak lain atau bank lain yang dititipkan pada Bank dan sewaktu-waktu atau pada suatu saat tertentu akan diambil kembali secara sekaligus ataupun secara berangsur.

Asset Bank tercermin pada sisi aktiva di dalam neraca Bank. Dana yang berhasil dikumpulkan oleh Bank dari masyarakat sudah tentu akan ditempatkan dalam berbagai *assets* dengan alokasi yang sesuai dengan tujuannya antara lain adalah sebagai berikut:

1. Mempertahankan kepercayaan masyarakat dengan menjaga posisi likuiditas tetap aman dan stabil
2. Mencapai pertumbuhan kinerja keuangan yang diinginkan.

Dengan memperhatikan kedua tujuan di atas, alokasi *assets* Bank harus sedemikian rupa sehingga pada saat-saat diperlukan, semua kewajiban dari bank terhadap nasabah dapat terpenuhi. Dengan demikian

berarti Bank harus setiap saat menjaga agar nasabah yang dananya telah dihimpun tidak dikecewakan terhadap pelayanan serta tetap percaya kepada Bank, karena dana yang dititipkan dikelola secara aman dan memberikan bagi hasil dan bonus yang baik.

2.4 Pengenalan Produk Deposito Syariah dan Reksa Dana Syariah yang dijual di Bank Syariah

2.4.1 Produk Deposito Syariah

Salah satu produk yang dikembangkan dan ditawarkan bank syariah adalah deposito mudharabah. Deposito *mudharabah*, jelas, memiliki perbedaan yang mendasar dengan deposito di bank konvensional. Deposito mudharabah mengikuti prinsip-prinsip *mudharabah* sebagaimana tertuang dalam ketentuan hukum syariah. Majelis Ulama Indonesia melalui Dewan Syariah Nasional (DSN) telah mengeluarkan fatwa mengenai deposito syariah, yaitu fatwa No: 03/DSN-MUI/IV/2000. Menurut fatwa tersebut deposito yang tidak dibenarkan secara syariah, yaitu deposito yang berdasarkan perhitungan bunga. Deposito yang dibenarkan, yaitu deposito yang berdasarkan prinsip *mudharabah*. Perbedaan utama antara deposito *mudharabah* dengan dengan deposito bank konvensional, antara lain, deposito syariah menggunakan sistem bagi hasil, sedangkan deposito pada bank konvensional menggunakan sistem bunga. Dengan demikian pendapatan dari deposito *mudharabah* tidak tetap sebagaimana pada bunga, melainkan berfluktuasi sesuai tingkat pendapatan bank syariah.

Selain itu perlu dicatat, bahwa kedudukan deposito *mudharabah* di bank syariah tidak dianggap sebagai hutang bank dan piutang nasabah. Deposito *mudharabah* merupakan investasi nasabah kepada bank syariah, sehingga dalam akuntansinya, kedudukan deposito tidak dicatat sebagai hutang bank, tetapi

dicatat dan disebut sebagai investasi, biasanya disebut investasi tidak terikat (*mudhrabah muthlaqah*).

Secara lebih luas berikut ini akan dipaparkan tiga karakter deposito syariah menurut Agustianto (Sindo, 20 April 2009)

Pertama, keuntungan dari dana yang didepositokan, harus dibagi antara *shahibul maal* (deposan) dan *mudharib* (bank) berdasarkan nisbah bagi hasil yang disepakati. Yang menjadi acuan dalam deposito syariah ini adalah nisbah, bukan bunga.

Kedua, keuntungan (bagi hasil) yang diterima deposan akan meningkat sesuai dengan peningkatan keuntungan bank. Hal ini tentu berbeda dengan bunga yang sifatnya tetap. Sedangkan dalam bank syariah bagi hasil yang diterima berfluktuasi. Sistem perhitungan bagi hasil di bank syariah ada dua jenis, yakni, pertama, *profit/loss sharing*. Dalam sistem ini, besar-kecil pendapatan bagi hasil yang diterima nasabah tergantung keuntungan bank. Dalam sistem ini bagi hasil diberikan kepada nasabah setelah dipotong biaya operasional bank. Kedua, *revenue sharing*, penentuan bagi hasil tergantung pendapatan kotor bank. Bank-bank Syariah di Indonesia umumnya menerapkan sistem *revenue sharing* karena bank syariah lebih berpihak kepada kemaslahatan/kepentingan nasabah dan juga untuk menghilangkan kecurigaan nasabah atas penggunaan biaya operasional bank. Jadi, pola ini dapat memperkecil kerugian bagi nasabah. Ketiga, adanya tenggang waktu antara dana yang diinvestasikan dan pembagian keuntungan (biasanya jangka waktunya 1, 3, 6, 12 dan 24 bulan). Oleh karena deposito memiliki jangka waktu tertentu, maka uang nasabah yang telah diinvestasikan di bank syariah tidak boleh ditarik setiap saat sebagaimana pada tabungan biasa.

Keempat, Nisbah bagi hasil deposito biasanya lebih tinggi daripada nisbah bagi hasil tabungan biasa. Hal ini disebabkan karena masa

investasi deposito jauh lebih panjang dibanding tabungan biasa, sehingga peluang return investasinya lebih besar. Kelima, Ketentuan teknis pembukaan deposito mengikuti ketentuan teknis bank, seperti syarat-syarat pembukaan, penutupan, formulir akad, bilyet, tanda tangan, dsb. Menurut fatwa DSN No 3/2000, Ketentuan Umum deposito *Mudharabah* adalah sebagai berikut; Dalam transaksi ini nasabah bertindak sebagai *shahibul maal* atau pemilik dana, dan bank bertindak sebagai *mudharib* atau pengelola dana. Dalam kapasitasnya sebagai *mudharib*, bank dapat melakukan berbagai macam usaha yang tidak bertentangan dengan prinsip syari'ah dan mengembangkannya, termasuk di dalamnya *mudharabah* dengan pihak lain. Modal harus dinyatakan dengan jumlahnya, dalam bentuk tunai dan bukan piutang. Pembagian keuntungan harus dinyatakan dalam bentuk nisbah dan dituangkan dalam akad pembukaan rekening.

Bank sebagai *mudharib* menutup biaya operasional deposito dengan menggunakan nisbah keuntungan yang menjadi haknya. Bank tidak diperkenankan untuk mengurangi nisbah keuntungan nasabah tanpa persetujuan yang bersangkutan. Mendepositokan uang di bank syariah cukup menarik. Tidak hanya bagi masyarakat muslim, tetapi juga nonmuslim. Soalnya, dengan sistem bagi hasil, terbuka peluang mendapatkan hasil investasi yang lebih besar dibanding bunga deposito di bank konvensional. Selain itu mendepositokan uang di bank syariah juga akan menciptakan rasa aman, nyaman dan terjamin. Selain aman dan terjamin, mendepositokan uang di bank syariah juga akan menciptakan rasa tenang dan tentram, karena keberadaan uang nasabah tidak saja dijamin oleh pemerintah tetapi juga sistemnya dijalanannya sesuai syariah.

2.4.2 Produk Reksa Dana Syariah

Produk-produk keuangan baru dikembangkan untuk menarik dana dari masyarakat. Salah satu produk yang tengah berkembang saat ini di Indonesia adalah reksadana. Reksadana menurut Manurung (hal 1-5, 2008) adalah sebuah wadah dimana masyarakat dapat menginvestasikan dananya dan oleh pengelolanya (manajer investasi) dana itu diinvestasikan ke *portfolio* efek. Reksadana merupakan jalan keluar bagi para pemodal kecil yang ingin ikut serta dalam pasar modal. Pemodal akan mendapati investasinya tersebar dalam beberapa *portfolio* yang berbeda, sehingga resikonya tersebar. Reksadana diyakini memiliki andil yang amat besar dalam perekonomian nasional karena dapat memobilisasi dana. Disisi lain, reksadana memberikan keuntungan kepada masyarakat berupa keamanan dan keuntungan peningkatan kesejahteraan material. Namun bagi ummat Islam, produk-produk tersebut perlu dicermati, karena dikembangkan dari jasa keuangan konvensional yang menafikan ajaran agama, selain juga masih mengandung hal-hal yang tidak sejalan dengan ajaran Islam: misalnya investasi reksadana pada produk-produk yang diharamkan dalam Islam.

Reksadana Syariah pada dasarnya adalah Islamisasi reksadana konvensional. Reksadana Syariah adalah wadah yang dipergunakan untuk menghimpun dana dari masyarakat pemodal sebagai pemilik dana (*shahibul mal*) untuk selanjutnya diinvestasikan dalam *Portfolio* Efek oleh Manajer Investasi sebagai wakil *shahibul mal* menurut ketentuan dan prinsip syariah Islam.

Sebenarnya panduan bagi masyarakat muslim untuk berinvestasi pada produk ini sudah diberikan melalui fatwa DSN-MUI No.20 tahun 2000 tentang Pedoman Pelaksanaan Investasi untuk Reksa Dana Syariah. Sayangnya produk investasi syariah

yang lebih menguntungkan dari produk tabungan atau deposito perbankan syariah ini kurang tersosialisasi. Pemilik dana (investor) yang menginginkan investasi halal akan mengamankan dananya dengan akad *wakalah* kepada Manajer Investasi. Sebagai bukti penyertaan investor akan mendapat Unit Penyertaan dari Reksadana Syariah. Dana kumpulan Reksadana Syariah akan ditempatkan kembali ke dalam kegiatan Emiten (perusahaan lain) melalui pembelian Efek Syariah. Dalam hal ini Reksadana Syariah berperan sebagai *Shahibul* dan Emiten berperan sebagai *Mudharib*. Oleh karena itu, hubungan seperti ini bisa disebut sebagai ikatan *Mudharabah Bertingkat*.

Pembeda reksadana syariah dan reksadana konvensional adalah reksadana syariah memiliki kebijaksanaan investasi yang berbasis instrumen investasi pada portfolio yang dikategorikan halal. Dikatakan halal, jika perusahaan yang menerbitkan instrumen investasi tersebut tidak melakukan usaha yang bertentangan dengan prinsip-prinsip Islam. Tidak melakukan riba atau membungakan uang. Saham, obligasi dan sekuritas lainnya yang dikeluarkan bukan perusahaan yang usahanya berhubungan dengan produksi atau penjualan minuman keras, produk mengandung babi, bisnis hiburan berbau maksiat, perjudian, pornografi, dan sebagainya.

Disamping itu, dalam pengelolaan dana reksa dana syariah tidak mengizinkan penggunaan strategi investasi yang menjurus ke arah spekulasi. Selanjutnya, hasil keuntungan investasi tersebut dibagikan di antara para investor dan manajer investasi sesuai dengan proporsi modal yang dimiliki. Produk investasi ini bisa menjadi alternatif yang baik untuk menggantikan produk perbankan yang pada saat ini dirasakan memberikan hasil yang relatif kecil.

Adapun produk reksa dana yang dijual Bank Syariah Mandiri bekerja sama dengan dengan mandiri sekuritas adalah sebagai berikut:

2.4.2.1 Reksa Dana Mandiri Investa Berimbang (MISB)

Fitur-fitur dari MISB adalah sebagai berikut:

Tabel 2.1 Fitur-fitur MISB

Nama Reksa Dana	Mandiri Investa Syariah Berimbang (MISB)
Jenis Reksadana	Reksa Dana Campuran
Profil Resiko	<i>Balanced</i>
Minimal Pembelian Pertama	Rp 1,000,000
Minimal Pembelian Selanjutnya	Rp 500,000
Minimal Penjualan Kembali	Rp 1,000,000
Minimal Saldo	500 Unit Penyertaan
<i>Subscription Fee</i>	1% per transaksi
<i>Redemption Fee</i>	<ul style="list-style-type: none"> • Maks. 1% = 1 thn • 0% > 1 thn
Manajer Investasi	PT Mandiri Manajemen Investasi (anak perusahaan BUMN)
Bank Kustodian	Deutsche Bank AG, Jakarta Branch
Investor	Perorangan (individu) atau perusahaan yang telah memiliki rekening di BSM
Agen Penjual	Bank Syariah Mandiri

2.4.2.2 Reksa Dana Mandiri Investa Atraktif Syariah (MITRA Syariah)

Fitur-fitur dari Mitra Syariah adalah sebagai berikut:

Tabel 2.2 Fitur-fitur Mitra Syariah

Nama Reksa Dana	Mandiri Investa Atraktif Syariah (MITRA Syariah)
	Reksa Dana Saham
Profil Resiko	<i>Agressive</i>
Minimal Pembelian Pertama	Rp 1,000,000
Minimal Pembelian Selanjutnya	Rp 500,000
Minimal Penjualan Kembali	Rp 50,000
Minimal Pengalihan	Rp 50,000
Minimal Saldo	Rp 50,000
<i>Subscription Fee</i>	1% per transaksi (0,5% untuk masa promosi sampai dengan akhir bulan Juli 2008)
<i>Redemption Fee</i>	<ul style="list-style-type: none"> • Maks. 1% = 6 bulan • 0% > 6 bulan
<i>Switching Fee</i>	<ul style="list-style-type: none"> • 1 % dari nilai transaksi pengalihan. • Pengalihan ini berfaku apabila dana sudah tersimpan minimal 6 bulan. • Pengalihan investasi dari MITRA Syariah dibatasi maksimum sebanyak 2 (dua) kali dalam setahun
Manajer Investasi	PT Mandiri Manajemen Investasi (anak perusahaan BUMN)
Bank Kustodian	Deutsche Bank AG, Jakarta Branch
Investor	Perorangan (individu) atau perusahaan yang telah memiliki rekening di BSM
Agen Penjual	Bank Syariah Mandiri

Dari kedua fitur reksa dana syariah yang dijual Bank Syariah Mandiri, peneliti hanya memasukan variabel, hanya dari reksa dana MISB

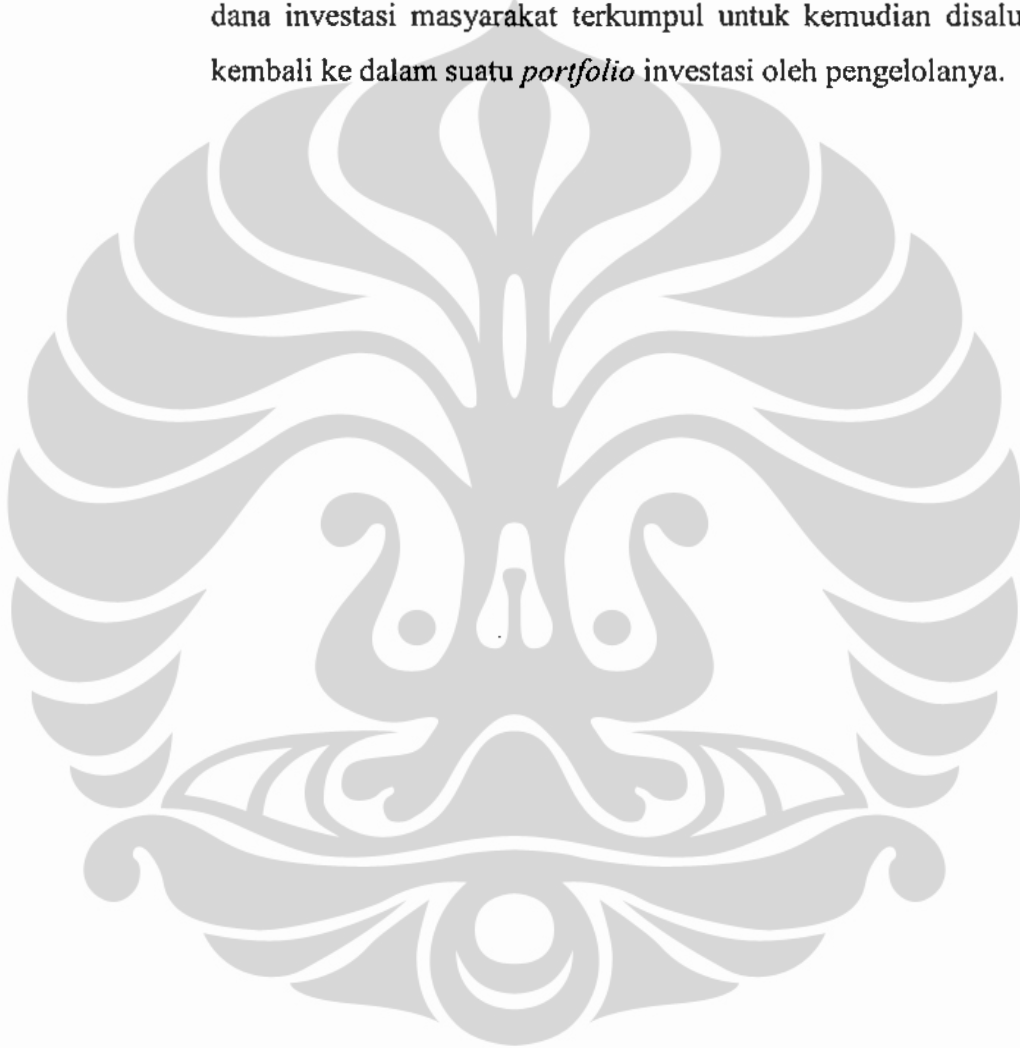
2.4.3 Perbedaan Reksa Dana dengan Deposito

Sebagai salah satu wadah berinvestasi di lembaga keuangan seorang investor seringkali membandingkan reksa dana dengan deposito dalam hal imbal hasil yang didapatkan. Pratomo (2001,

hal 40) menguraikan lebih jelasnya beberapa persamaan dan perbedaan yang mendasar pada keduanya.

Pertama, keduanya adalah sarana investasi bagi investor untuk memperoleh keuntungan atau hasil investasi terhadap dana yang dimiliki.

Kedua, reksa dana dan deposito adalah sarana atau wadah dimana dana investasi masyarakat terkumpul untuk kemudian disalurkan kembali ke dalam suatu *portfolio* investasi oleh pengelolanya.



Tabel 2.3 Perbedaan Deposito dan Reksa dana

Karakteristik	Deposito	Reksa Dana
Pengelola	Bank	Manajer Investasi (perusahaan efek dan bank kustodian)
Bentuk Hukum	-	Perusahaan (PT) dan Kontrak investasi kolektif (KIK)
Penempatan investasi	Penyetoran Dana Pokok	Pembelian unit penyertaan
Bukti Kepemilikan	Sertifikat deposito	Konfirmasi kepemilikan unit penyertaan dan atau laporan Bulanan saldo Unit Penyertaan
Penerimaan Hasil investasi	Penerimaan dana Pokok dan bagi hasil	Hasil penjualan unit Penyertaan
Indikator Investasi	Bagi hasil ditentukan di akhir bulan	NAB per unit penyertaan (berfluktuasi)
Yang dilakukan pengelola terhadap dana investor	Menyalurkan dalam bentuk portofolio pembiayaan kepada perusahaan atau perorangan dan usaha perbankan lainnya	Diinvestasikan ke dalam surat-surat berharga seperti saham, obligasi, deposito atau surat berharga lainnya.
Jenis pilihan yang ditawarkan	Perbedaan jangka waktu dengan ekspektasi nisbah bagi hasil yang berbeda-beda	Saat ini dikategorikan dalam 4 jenis
Jangka waktu (horizon investasi)	1, 3, 6, 12 (jangka pendek)	Tergantung pada jenis reksa dana (jangka panjang)
Biaya	Umumnya tidak ada biaya kecuali biaya materai atau penerbitan sertifikat deposito jika ada	Umumnya terdapat biaya pembelian/ penjualan kembali
pajak	20% final atas bunga/ bagi hasil deposito	Keuntungan dari hasil penjualan kembali dan pembagian keuntungan bukan objek pajak
Pendapatan pengelola	Perbedaan spread suku bunga yang diterima dari debitur dan suku bunga yang diberikan kepada nasabah deposito	Imbalan jasa pengelolaan (<i>management fee</i>) berdasarkan presentasi dari nilai aset reksa dana yang dikelola

2.4.4 Daya Tarik Reksa Dana

Banyak pihak terkejut atas pesatnya perkembangan industri reksa dana. Akhir 2001, jumlah dana kelolaan baru 8 triliun dengan

jumlah reksadana 108 dan investor 15 ribu. Dalam waktu kurang dari 7 tahun, tepatnya akhir tahun 2008, dana kelolaan meningkat 74.35 triliun, jumlah reksa dana naik menjadi 433 dan investor menjadi 249 ribu. Sebuah pencapaian yang luar biasa.

Meskipun belakangan kinerja reksa dana merosot akibat pencairan besar-besaran, namun potensi ke depan masih besar. Hal tersebut karena dua peran yang sangat krusial dari reksa dana, yaitu investasi dan sumber pembiayaan.

Berdasarkan Studi Tipologi Investor Reksa Dana di Pasar Modal Indonesia oleh Tim Studi Tipologi Investor Reksa Dana di Pasar Modal BAPEPAM tahun 2007 dinyatakan meskipun tetap mengandung risiko, reksa dana saat ini telah menjadi produk investasi yang semakin diminati masyarakat dan memberikan *return* yang relatif lebih besar. Seiring semakin turunnya bunga tabungan atau deposito bank, pengetahuan dan minat masyarakat untuk berinvestasi pada produk reksa dana semakin meningkat dan tersebar luas. Dengan kata lain, reksa dana memainkan peran yang semakin penting sebagai alternatif investasi atas kelebihan dana yang dimiliki oleh rumah tangga. Dalam studi tersebut disimpulkan, berdasarkan data yang diperoleh, mayoritas investor memiliki tujuan untuk berinvestasi dengan jangka waktu kurang dari satu tahun. Proporsi terbesar dari investor dengan jangka waktu kurang dari satu tahun terdapat pada Reksa Dana Saham. Sementara itu, proporsi terbesar dari investor dengan jangka waktu antara tiga hingga lima tahun terdapat pada Reksa Dana Pendapatan Tetap, sedangkan proporsi terbesar dari investor dengan jangka waktu lebih dari lima tahun ada pada Reksa Dana Saham. Dari sisi jangka waktu ini, investor dengan jangka waktu antara tiga hingga lima tahun, dan investor dengan jangka waktu

lebih dari lima tahun, telah secara konsisten memilih produk reksa dana sesuai dengan karakteristik jangka waktunya.

2.4.5 *Partnership* Manajer Investasi dengan Perbankan

Peranan bank-bank dalam distribusi reksa dana terbukti sangat *significant*. Data menunjukkan bahwa sekitar 85% dari total reksa dana yang beredar, dijual melalui jalur distribusi bank-bank¹. Penggunaan *marketing channel* perbankan ini ternyata sangat efektif di tengah-tengah absennya kantor manajemen investasi di daerah-daerah.

Kebiasaan masyarakat berinteraksi dengan dunia perbankan juga memudahkan pemasaran reksa dana karena tingkat kepercayaan masyarakat lebih tinggi. Namun pemilihan *partner* harus disesuaikan dengan target pasar investor yang hendak dibidik. Apabila reksa dana sesuai dengan karakteristiknya dirancang bagi nasabah korporasi, maka *partner* terbaik adalah bank-bank yang fokus nasabahnya pada institusi, dan demikian sebaliknya apabila reksa dana tersebut diperuntukkan bagi nasabah ritel.

Berdasarkan hal tersebut manajer investasi memilih *partner* dengan bank dengan memperhatikan:

1. Bank yang memiliki jaringan yang luas
2. Administrasi dan pelayanan yang prima
3. *Corporate image* yang baik

Sebaliknya perbankan bekerja sama dengan manajer investasi karena menginginkan *fee based Income* berupa *selling fee*

¹ Agus Sugiarto, Dr., *Prinsip Kehati-hatian Bank Dalam Kegiatan Reksa Dana*, Kompas, 11 September 2003

sebagai agen penjual. Manajer investasi senang bekerja sama dengan bank yang memiliki *customer base* dan tenaga penjual terlatih, dibandingkan harus menjual reksa dana secara langsung yang membutuhkan investasi besar untuk membangun infrastruktur, kepercayaan dan tenaga penjual.

2.5 Profil Pasar Keuangan

Seperti telah banyak diketahui, berdasarkan perilakunya, pasar keuangan dibagi dalam tiga katagori². Pertama, pasar yang lebih mementingkan *functional benefit* tanpa peduli pada cara atau sistem yang dipakai dalam mendapatkannya. Pasar ini biasa disebut **pasar rasional**. Kedua, pasar yang lebih mengutamakan cara atau sistem (dalam hal ini sistem syariah) yang digunakan tanpa melihat keuntungan finansial yang didapat. Pasar ini biasa disebut sebagai **pasar emosional**. Dan ketiga, pasar yang mengutamakan kedua-duanya, baik keuntungan finansial maupun cara atau sistem yang digunakan. Pasar ini biasa di sebut dengan **pasar spiritual**.



Gambar 2.2 Profil Pasar Keuangan

Bila melihat persentasenya, maka mayoritas pasar di Indonesia masih memiliki karakter sebagai pasar rasional. Sedangkan pasar emosional masih sangat kecil atau di bawah 10% walau dipercaya akan

² Godo Tjahyono, SE, RFA., *Reksa Dana: Kendaraan Investasi Serba Guna yang Tiada Duanya*

terus tumbuh. Sayangnya, pertumbuhan ini akan kurang signifikan mengingat karakteristik mayoritas masyarakat Indonesia yang belum total memegang teguh prinsip dalam hukum Islam.

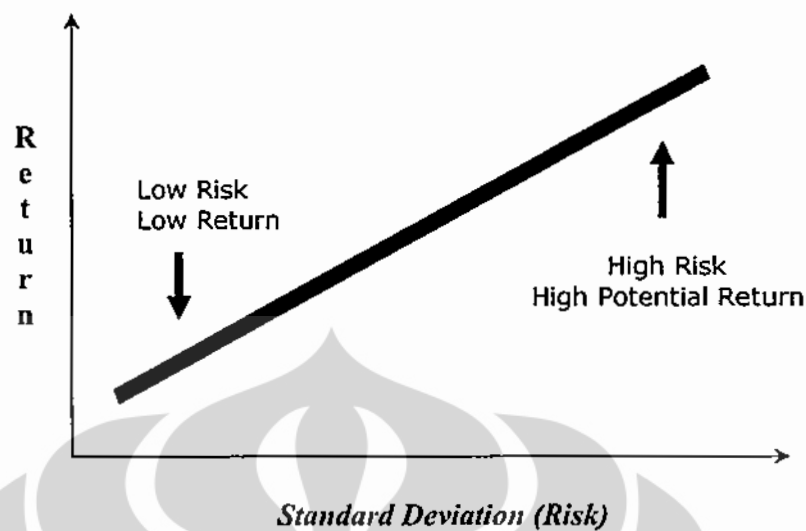
Untuk pasar spiritual, persentasenya masih di bawah pasar emosional. Hal ini disebabkan mayoritas investor rasional dan investor emosional di Indonesia cenderung masih kurang meyakini akan *functional benefit* dari instrumen syariah.

2.6 Tujuan dan Hambatan Investasi

Risiko dan *return* merupakan dua karakteristik investasi yang penting bagi investor. Dua hal ini menjadi tujuan investasi dalam kerangka kebijakan investasi³. Karena tahapan awal akan mempengaruhi proses secara keseluruhan, identifikasi dan spesifikasi tujuan investasi merupakan hal krusial bagi keberhasilan investasi.

Investor di pasar modal, dan khususnya investor reksa dana, sebelum mereka berinvestasi harus terlebih dahulu menetapkan risiko dan *return* yang ingin dicapai sebagai tujuan investasi. Kondisi ini sesuai dengan *teori risk/ return trade off*. Setiap investasi yang mempunyai risiko tinggi pastilah potensi *return* yang didapat akan tinggi begitu juga sebaliknya. Terlihat pada gambar konsep *teori risk/ return trade off*.

³ Asih K.N., Pratomy W., *Apa, Bagaiman, dan Dampak Reksa Dana*, Buletin Ekonomi dan Moneter Perbankan Vo. 6, No.2, September 2003, hal 50 (diolah)



Gambar 2.3 Risk/Return Trade off

2.6.1 Tujuan Investasi

2.6.1.1 Risiko

Elemen pertama tujuan investasi adalah risiko karena sangat menentukan tujuan lain berupa *return*. *Portfolio* yang disusun untuk mencapai tujuan risiko dan *return* harus selaras dengan hambatan investasi yang tercantum dalam pernyataan kebijakan investasi. Dalam merumuskan tujuan risiko, investor harus memperhatikan pertanyaan-pertanyaan berikut:

- 1) Bagaimana cara mengukur risiko? Pengukuran risiko merupakan isu kunci dalam investasi yang terus berubah dari waktu ke waktu. Salah satu paradigma dalam teori *portfolio* modern menggunakan varian (atau standar deviasi) *return* sebagai ukuran risiko. Faktor-faktor risiko yang lain mungkin juga relevan digunakan.
- 2) Bagaimana kemauan investor untuk mengambil risiko? Kemauan mengambil risiko seringkali sangat berbeda

antara investor individual dan investor institusional. Kita dapat mencoba memahami faktor perilaku dan kepribadian di balik kemauan untuk mengambil risiko.

- 3) Bagaimana kemampuan investor untuk mengambil risiko? Meskipun investor memiliki kemauan mengambil risiko tertentu, seringkali terdapat batasan-batasan dalam tataran praktis ataupun finansial untuk mencapai risiko dimaksud.
- 4) Berapa tingkat risiko, di mana investor mau dan mampu untuk mengambilnya? Dalam hal ini terdapat toleransi risiko (*risk tolerance*), yaitu kapasitas untuk menerima risiko serta merupakan irisan dari kemauan dan kemampuan mengambil risiko. Dalam terminologi lain terdapat aversi risiko (*risk aversion*), yaitu tingkat ketidakmauan dan ketidakmampuan mengambil risiko. Penasihat investasi perlu membantu investor yang bersangkutan untuk mengkonversi kemauan dan kemampuan mengambil risiko menjadi toleransi risiko yang mencerminkan keduanya secara tepat. Dalam banyak kasus, investor mungkin memerlukan pendidikan atau penjelasan mengenai prinsip-prinsip dasar investasi.
- 5) Apakah tujuan risiko spesifik dari investasi yang dilakukan? Kita dapat menspesifikasi tujuan risiko absolut maupun tujuan risiko relatif dari investasi. Salah satu contoh tujuan risiko absolut adalah level standar deviasi tertentu dari total *return*. Sedangkan salah satu tujuan risiko relatif adalah level *tracking risk* tertentu. *Tracking risk* adalah standar deviasi dari selisih antara total *return* suatu *portfolio* dengan *benchmark* yang digunakan.

2.6.1.2 Return

Elemen kedua dari kerangka kebijakan investasi adalah *return*. Tujuan *return* harus selaras dengan tujuan risiko. Hal-hal berikut perlu diperhatikan dalam menentukan tujuan *return*.

- 1) Bagaimana cara mengukur *return*? Ukuran yang biasa digunakan adalah *total return*, yang merupakan penjualan antara *return* dari kenaikan harga dan *return* dari pendapatan investasi. *Return* dapat dinyatakan dalam angka absolut (seperti 10% per tahun), atau dalam angka relatif terhadap *return* dari *benchmark* (seperti *benchmark return* plus 2% per tahun).
- 2) Berapa *return* yang diinginkan oleh investor? Hal ini disebut pernyataan keinginan *return* (*stated return desire*). Keinginan *return* ini mungkin realistis atau tidak realistis.
- 3) Berapa *return* rata-rata yang diperlukan oleh investor? Hal ini disebut *required return*. *Return* sering didefinisikan sebagai level arus kas tertentu, di mana tingkat *return* yang diperlukan akan dihitung dari arus kas tersebut. Hal-hal lain yang dipertimbangkan meliputi tingkat pengeluaran, kebutuhan pada masa yang akan datang, dan tingkat inflasi.
- 4) Bagaimana tujuan *return* ditetapkan? Tujuan *return* mencakup *required return*, *stated return desire*, dan tujuan risiko, yang kemudian menjadi *return* tahunan yang dapat diukur. *Return* dari *portfolio* ditujukan untuk memenuhi tujuan kemakmuran investor (*wealth objectives*) atau untuk mendukung kemampuan investor dalam membayar utang. Untuk investor yang memiliki kebutuhan akan pendapatan investasi, tujuan *return*

ditujukan untuk membiayai pengeluaran yang dibutuhkan, baik dari kenaikan modal maupun pendapatan investasi. Apabila tujuan *return* yang telah ditetapkan tidak sesuai dengan toleransi risiko, perlu dilakukan penyesuaian tertentu, seperti meningkatkan tabungan dan memodifikasi tujuan kemakmuran (*wealth objectives*).

2.6.2 Hambatan Investasi

Tujuan risiko dan *return* ditetapkan dengan memperhatikan sejumlah hambatan investasi. Hambatan-hambatan tersebut meliputi likuiditas, rentang waktu, hukum dan perundang-undangan, dan faktor-faktor internal tertentu. Meskipun semua faktor tersebut mempengaruhi *portfolio*, dua hambatan pertama berpengaruh secara langsung pada kemampuan untuk mengambil risiko, sehingga dapat menghambat tujuan risiko maupun tujuan *return*.

2.6.2.1 Likuiditas

Likuiditas terkait dengan kebutuhan akan uang tunai pada waktu tertentu. Total biaya yang dibutuhkan untuk mengkonversi suatu aset menjadi uang tunai merupakan ukuran likuiditas aset tersebut: biaya rendah berarti likuiditas tinggi, dan biaya tinggi berarti likuiditas rendah. Biaya-biaya transaksi tertentu merupakan kerugian ekonomi bagi *portfolio*. Risiko kerugian karena adanya kebutuhan menjual aset yang relatif kurang *marketable* untuk memenuhi kebutuhan likuiditas disebut risiko likuiditas.

2.6.2.2 Rentang Waktu

Rentang waktu (*time horizon*) merupakan periode waktu tertentu yang sering dilekatkan pada tujuan investasi. Rentang waktu investasi terdiri dari jangka pendek, jangka panjang, atau kombinasi keduanya. *Multi-stage horizon* merupakan kombinasi antara jangka pendek dan jangka panjang, seperti pendanaan pendidikan anak dan masa pensiun. Secara umum, pertanyaan-pertanyaan relevan mengenai rentang waktu di antaranya:

- 1) Bagaimana panjangnya rentang waktu mempengaruhi kemampuan investor untuk mengambil risiko? Semakin panjang rentang waktu investasi, semakin banyak risiko yang dapat diambil oleh investor.
- 2) Bagaimana panjangnya rentang waktu mempengaruhi alokasi aset investor? Dalam investasi jangka panjang, banyak investor mengalokasikan proporsi dana yang lebih besar pada instrumen investasi yang lebih berisiko. Tidak demikian dengan investasi jangka pendek.
- 3) Bagaimana kemauan dan kemampuan untuk mengatasi fluktuasi nilai *portfolio* mempengaruhi alokasi aset investor? Dengan penekanan pada risiko, investor dengan investasi jangka panjang sekalipun bisa jadi akan membatasi *risk-taking* karena sensitivitas mereka akan kemungkinan terjadinya kerugian yang signifikan. Investor dengan kebutuhan likuiditas jangka pendek biasanya lebih menyukai instrumen investasi jangka pendek untuk meminimalisasi risiko kerugian.
- 4) Bagaimana keberadaan investasi *multi-stage horizon* mempengaruhi alokasi aset investor? Dalam kasus *multi-stage horizon*, kebijakan investasi harus dirancang

untuk dapat mengakomodasi semua rentang waktu. Hal ini akan melibatkan upaya kompromi tertentu untuk mencapai tujuan jangka pendek, menengah, maupun panjang.

2.6.2.3 Masalah Pajak

Masalah perpajakan terjadi apabila investor dihadapkan pada struktur pajak yang mengurangi jumlah *total return* yang sebenarnya dapat digunakan untuk membiayai kebutuhan saat ini atau untuk diinvestasikan kembali pada masa yang akan datang. Kebijakan perpajakan di suatu negara dapat mempengaruhi pengambilan keputusan investasi.

2.6.2.4 Faktor Hukum dan Perundang-undangan

Faktor hukum dan perundang-undangan merupakan faktor eksternal (berasal dari pemerintah, otoritas regulator atau pengawas di suatu negara) yang dapat mempengaruhi pengambilan keputusan investasi.

2.6.2.5 Faktor Internal Tertentu

Hal ini mencakup faktor-faktor internal (selain yang disebutkan di atas) yang dapat mempengaruhi pengambilan keputusan investasi. Sebagai contoh, pilihan *portfolio* investor perorangan dapat dipengaruhi oleh kondisi-kondisi tertentu seperti kesehatan, keluarga yang harus ditanggung, dan sebagainya. Pilihan *portfolio* juga dapat dipengaruhi oleh kapabilitas investor dalam sumber daya manusia

maupun keuangan, termasuk waktu, minat, latar belakang, dan kemampuan teknis yang dimiliki.

2.7 Profil Risiko Reksa Dana

Untuk masing-masing investor, tujuan investasi dan hambatan investasi di atas akan menentukan jenis reksa dana apa yang sesuai dengan karakteristik atau kondisi investor. Tujuan investasi dan hambatan investasi ini, apabila seseorang berinvestasi pada reksa dana di pasar modal Indonesia, akan tercatat pada profil pemodal reksa dana.

Dalam peraturan Bapepam Nomor IV.D.2 tentang Profil Pemodal Reksa Dana, telah diatur bahwa setiap Manajer Investasi Reksa Dana atau agen penjual Reksa Dana wajib mensyaratkan pemodal Reksa Dana untuk mengisi formulir profil pemodal Reksa Dana sebelum melakukan pembelian saham atau Unit Penyertaan Reksa Dana yang pertama kali pada Manajer Investasi atau agen penjual Reksa Dana yang bersangkutan. Formulir profil pemodal reksa dana ini berisikan data dan informasi mengenai profil risiko pemodal Reksa Dana. Formulir ini sekurang-kurangnya harus memuat hal-hal sebagai berikut.

1. Jangka waktu investasi;
2. Tujuan investasi pemodal Reksa Dana yang sekurang-kurangnya terdiri dari:
 - a. Keamanan dana investasi;
 - b. Pendapatan dan keamanan dana investasi;
 - c. Pendapatan dan pertumbuhan dalam jangka panjang; dan
 - d. Pertumbuhan.
3. Tingkat risiko yang sanggup ditanggung;
4. Keadaan keuangan pemodal Reksa Dana berkaitan dengan jumlah investasi yang akan ditanamkan melalui Reksa Dana; dan
5. Tingkat pengetahuan pemodal Reksa Dana atas:
 - a. Industri Reksa Dana secara umum; dan

b. Produk Reksa Dana yang dimiliki.

9

Formulir profil pemodal reksa dana ini wajib ditandatangani oleh pemodal reksa dana dan manajer investasi reksa dana atau agen penjual reksa dana wajib membuat profil risiko investasi dengan melakukan analisis atas jawaban formulir profil pemodal reksa dana untuk membantu pemodal reksa dana mengetahui tingkat risiko investasi yang dapat diterima oleh pemodal reksa dana.

2.8 Faktor-faktor yang Mempengaruhi Bagi Hasil Deposito

Kebijakan BI menaikkan suku bunga tentu akan mendorong semakin naiknya suku bunga simpanan di bank umum. Kebijakan manajemen bank tersebut tentunya untuk menjaga kepercayaan masyarakat seiring naiknya *BI Rate* sebagai patokan resmi. Menghadapi hal ini, kalangan perbankan syariah nasional menghadapi pilihan untuk mengantisipasi kenaikan suku bunga dengan menaikkan nisbah bagi hasil pembiayaan kepada pihak bank yang diharapkan berujung pada meningkatnya *equivalent rate* kepada deposan⁴. Langkah antisipasi bank syariah, dilakukan dengan meningkatkan pelemparan pembiayaan ke masyarakat serta meningkatkan rasio keuntungan (nisbah) yang diterima pihak bank. Tentu saja harapannya dengan naiknya rasio pembiayaan akan meningkatkan profitabilitas bank syariah sehingga mampu memberikan tingkat pengembalian (*equivalent rate*) yang lebih baik kepada nasabah deposan. Suku bunga tinggi merupakan tantangan tersendiri bagi bank syariah. Teori dan pengalaman menunjukkan perbankan syariah lebih sulit berkembang dalam keadaan bunga tinggi yang tidak realistis.

Merujuk pada analisa Porter, sifat persaingan dalam suatu industri dapat dilihat sebagai gabungan dari lima kekuatan. Dari deskripsi Porter, untuk perbankan syariah sifat persaingan meliputi:

⁴ Ubaidillah Nugraha, *Reksa Dana Indonesia 2035, Sebuah Remungan Retrospeksi*

- (1) Peseteruan di antara perusahaan yang bersaing;
- (2) Peluang potensial masuknya pesaing baru;
- (3) Pengembangan potensial dari produk substitusi;
- (4) Kekuatan tawar dari nasabah deposan; dan
- (5) Kekuatan tawar dari nasabah pembiayaan.

Berkaitan dengan pengembangan potensial dari produk substitusi untuk perbankan juga sangat besar, terutama untuk kondisi perbankan di Indonesia yang memiliki perbankan konvensional dan perbankan syariah. Apalagi sebagian besar kaum muslimin memiliki keragaman pandangan tentang bunga bank dan cenderung menggunakan perspektif fungsionalitas dalam memilih bank. Hal ini membuat bank-bank syariah tidak hanya bersaing dengan sesama bank syariah, tetapi juga bersaing dengan bank konvensional. Dan berkaitan dengan kekuatan tawar dari nasabah deposan dan kekuatan tawar dari nasabah pembiayaan untuk perbankan sangat tinggi. Hal ini dikarenakan perbankan merupakan lembaga bisnis yang memiliki karakter hampir sama semua dengan regulasi yang sangat tinggi. Nasabah deposan dan nasabah pembiayaan memiliki peluang untuk berpindah secara bebas ditengah banyaknya jumlah bank syariah serta produk-produk substitusi.

2.9 Pengaruh Perkembangan Pasar Modal terhadap Pilihan Bagi Hasil yang Menarik terhadap Produk Perbankan Syariah

Perkembangan pasar modal tentu saja akan memberikan dampak positif bagi bank syariah. Karena pengembangan perbankan syariah juga membutuhkan kelengkapan dan kokohnya industri keuangan syariah untuk dapat beraliansi secara strategis. Perkembangan obligasi syariah misalnya, secara khusus akan dapat menjadi kanal penyaluran kelebihan dana dan kesulitan investasi dari bank syariah. Obligasi Syariah menjadi alternatif investasi jangka panjang untuk menyalurkan kelebihan likuiditas yang aman dan *return*-nya cukup baik. Selain itu, bank syariah juga dapat

mengeluarkan obligasi syariah untuk mengurangi kesulitan manajemen dananya yang banyak dalam bentuk deposito jangka pendek.

Produk pasar modal yang saat ini tumbuh sangat fenomenal adalah produk reksa dana. Reksa dana yang berkembang pesat ini tidak hanya melibatkan pelaku di pasar modal, tetapi merambah ke perbankan dan asuransi.

Pada pasar reksadana, tercatat telah ada 18 perusahaan yang beroperasi sebagai manajer investasi syariah. Sampai dengan akhir tahun 2008, nilai aktiva bersih (NAB) yang dikelola oleh 18 belas perusahaan ini telah mencapai 74.35 triliun.

Jika dilihat pertumbuhan reksa dana yang ada di Indonesia maka reksa dana pendapatan tetap merupakan produk yang paling diminati oleh investor selain reksa dana pasar uang dan reksa dana saham. Berdasarkan data September 2008, market share NAB reksa dana pendapatan tetap mencapai 31.09% dari total NAB reksa dana yang dikelola secara nasional dan apabila diamati lebih rinci penyebab melonjaknya NAB reksa dana pendapatan tetap tidak terlepas dari 2 penyebab yaitu:

1. Penurunan suku bunga SBI pada waktu itu mendorong penurunan suku bunga deposito yang menyebabkan deposito semakin tidak menarik bagi nasabah.
2. Penurunan suku bunga menciptakan kondisi ideal bagi pertumbuhan nilai pasar obligasi sehingga momentum ini dimanfaatkan bank-bank agen penjual reksa dana untuk mendapatkan *fee based* untuk menjual reksa dana berpendapatan tetap.

2.10 Peraturan Bank Indonesia (PBI) Mengenai Penjualan Reksa dana di Perbankan

Aspek perlindungan konsumen kepada investor yang membeli reksa dana memegang peranan penting sekali. Mengingat hampir 85% penjualan reksa dana dilakukan melalui jaringan perbankan yang bertindak

Universitas Indonesia

sebagai *selling agent*, maka secara tidak langsung, bank-bank penjual reksa dana tersebut juga memiliki kewajiban untuk mengedukasi pembeli reksa dana sekaligus memberikan informasi yang benar mengenai reksa dana. Bank Indonesia (BI) sebagai otoritas pengawas bank juga merasa perlu untuk ikut campur tangan sepanjang penjualan reksa dana tersebut melibatkan industri perbankan. Karena penjualan reksa dana tersebut melibatkan bank sebagai agen penjualnya, BI tentunya sangat *concern* mengenai aspek perlindungan konsumen dalam penjualan reksa dana

Kebijakan BI melalui Paket Januari (Pakjan) 2005 salah satunya adalah dengan menerbitkan Peraturan Bank Indonesia (PBI) No. 7/6 tahun 2005 tentang Transparansi Informasi Produk Bank dan Penggunaan Data Pribadi Nasabah. Peraturan tersebut mewajibkan bank untuk memberikan informasi yang jelas dan lengkap kepada nasabah mengenai produk yang dijual oleh bank termasuk produk reksa dana. Di dalam PBI tersebut juga diberikan sanksi-sanksi yang tegas apabila bank tidak memberikan informasi yang benar kepada nasabahnya termasuk nasabah yang membeli reksa dana. Di dalam ketentuan tersebut, bank wajib memberikan informasi yang transparan baik lisan maupun tulisan, mengenai karakteristik risiko maupun manfaat dari produk reksa dana tersebut secara berimbang. Jadi bank yang bertindak sebagai agen penjual jangan menonjolkan keuntungan berinvestasi di reksa dana saja. Ia juga harus memberikan informasi yang akurat mengenai potensi risiko yang timbul dengan membeli reksa dana, misalnya informasi kemungkinan NAB akan turun jika suku bunga naik dan sebaliknya. Selain itu peraturan tersebut melarang bank untuk memberikan informasi yang menyesatkan (*mislead*) mengenai reksa dana sehingga nasabah tergiur dengan promosi petugas bank dan lalu membelinya tanpa menyadari adanya risiko yang muncul di belakangnya.

Berdasarkan informasi yang diperoleh di lapangan, terkadang, petugas bank yang menjual reksa dana salah dalam memberikan informasi

mengenai *rate of return* (tingkat pengembalian) reksa dana. Dalam praktik, dijumpai petugas bank memberikan informasi kepada nasabah bahwa *rate of return* reksa dana yang dijual katakanlah sekitar 12%, padahal angka 12% tersebut hanyalah rata-rata *rate of return* yang telah terjadi pada tahun sebelumnya. Jadi, belum tentu *rate of return* untuk setahun ke depan sebesar 12%. Dalam praktik reksa dana di negara mana pun, seseorang tidak bisa memperkirakan secara tepat berapa persisnya *rate of return* yang akan diperoleh investor reksa dana di kemudian hari karena semuanya tergantung pada perubahan suku bunga yang akan terjadi di kemudian hari. Aturan reksa dana yang bersifat *prudential* memang sangat diperlukan. Bukan hanya oleh manajer investasi maupun pihak terkait lainnya sebagai pengelola reksa dana, melainkan juga investor reksa dana sebagai jaminan bahwa produk yang dibelinya itu memang produk yang sudah diatur dan diawasi oleh otoritas tertentu sehingga nasabah dilindungi dari berbagai risiko yang terjadi. Semakin komplet pengaturan *prudential* tersebut, semakin bagus industri reksa dana tersebut sehingga sudah menjadi pekerjaan rumah yang rutin bagi Badan Pengawas Pasar Modal (Bapepam) untuk terus menyempurnakan aturan kehati-hatian reksa dana.

Berdasarkan izin dari Bapepam setiap bank yang diberi lisensi khusus sebagai *agent of sales* reksa dana, diberikan kewenangan untuk menjual dan tidak memiliki kewenangan lain (bertindak sebagai manajer investasi). Lisensi khusus tersebut juga akan memudahkan pengawasan BI untuk menindak tegas bank-bank yang melakukan kegiatan usaha reksa dana di luar *agent of sales*. Setiap bank yang menjadi *agent of sales* reksa dana harus memiliki personel penjual yang telah bersertifikat WAPERD, reputasi atau track record dari bank tersebut, kapasitas dan kemampuan bank untuk menjual reksa dana, jaringan kantor pemasaran, tingkat kesehatan bank tersebut, dan sebagainya.

Selain itu dalam surat edaran Bank Indonesia No 7/19/DPNP tanggal 14 Juni 2005, mengenai penerapan manajemen risiko pada bank

yang melakukan aktivitas berkaitan dengan reksa dana. Bank yang melakukan aktivitas yang berkaitan dengan Reksa Dana wajib mematuhi ketentuan yang berlaku di bidang perbankan dan pasar modal. Dalam rangka melindungi kepentingan nasabah, Bank yang bertindak sebagai Agen Penjual Efek Reksa Dana wajib menerapkan transparansi informasi produk dengan menyediakan informasi baik secara tertulis maupun lisan. Dalam rangka mendukung penerapan manajemen risiko yang efektif, hal-hal utama yang wajib dilakukan Bank adalah:

- a. memastikan bahwa Manajer Investasi yang menjadi mitra dalam aktivitas yang berkaitan dengan Reksa Dana telah terdaftar dan memperoleh izin dari otoritas pasar modal sesuai ketentuan yang berlaku;
- b. memastikan bahwa Reksa Dana yang bersangkutan telah memperoleh pernyataan efektif dari otoritas pasar modal sesuai ketentuan yang berlaku;
- c. mengidentifikasi, mengukur, memantau dan mengendalikan risiko yang timbul atas aktivitas yang berkaitan dengan Reksa Dana.

Dalam rangka melaksanakan prinsip kehati-hatian, Bank dilarang melakukan tindakan baik secara langsung maupun tidak langsung yang mengakibatkan Reksa Dana memiliki karakteristik seperti produk Bank misalnya tabungan atau deposito.

2.11 Penelitian Sebelumnya

Perilaku konsumen bank syariah menurut analisis ilmiah mempunyai premis makin tinggi bagi hasil, makin banyak uang yang ditabung. Penelitian ini terinspirasi dari beberapa penelitian sebelumnya yang berkaitan dengan perilaku konsumen bank syariah. Perbedaan dari penelitian ini adalah melihat pengaruh hubungan kausalitas antara reksa dana syariah yang dijual Bank Syariah Mandiri dan deposito syariah di Bank Syariah Mandiri. Adapun beberapa penelitian yang bersangkutan dengan penelitian yang akan dilakukan adalah sebagai berikut:

2.11.1 Perilaku Nasabah Bank Syariah terhadap Variabel Ekonomi dan Keuangan Serta Bagi Hasil/ *Return*

Pakar ekonomi dan keuangan syariah dari Malaysia, Sudin Haron, pernah meneliti perilaku konsumen tabungan bank syariah di negerinya (*Measuring Depositor Behaviour of Malaysian Islamic Banking*). Kesimpulannya adalah depositan bank syariah dipengaruhi oleh variabel ekonomi dan keuangan. Maksudnya, depositan bank syariah sensitif terhadap pergerakan variabel ekonomi dan keuangan. Dengan hasil kesimpulan tersebut, menurut dia, manajemen bank syariah harus mencermati tidak saja pada imbal hasil yang diberikan, tapi juga pergerakan suku bunga bank konvensional.

Di Indonesia beberapa penelitian serupa dilakukan. Beberapa tesis di jurusan ekonomi dan keuangan syariah Kajian Islam dan Timur Tengah Program Pascasarjana UI mencoba menelaah hal serupa. Tesis yang diteliti Husnelly dengan objek nasabah BSM menyatakan hal serupa. Ia menyimpulkan bahwa salah satu faktor yang memengaruhi nasabah adalah imbal hasil dan juga pergerakan SBI. Menurutnya, deposito pada periode tertentu dipengaruhi oleh deposito periode sebelumnya dan juga selisih suku bunga SBI dan tingkat bagi hasil bank syariah. Irsadunas meneliti dari aspek berbeda. Ia mengaitkan *outstanding* Sertifikat *Wadiah* Bank Indonesia. Hasilnya, pergerakan SBI berpengaruh pada industri bank syariah. Setiap penurunan FDR bank syariah 1 persen akan meningkatkan SWBI 3,527 persen dengan asumsi SBI konstan. Jika SBI turun 1 persen, SWBI akan naik 1,450 persen.

2.11.2 Pengaruh Bagi Hasil Bank Syariah terhadap Pengumpulan Dana Pihak Ketiga (DPK)

Penelitian Haroon dan kawan-kawan dalam *The effect of Conventional Interest Rate and Rate of Profit on Fund Deposited With Islamic Banking System in Malaysia* menggambarkan hubungan antara saldo DPK di bank syariah Malaysia dan *return* yang diberikan. Dengan menggunakan *Adaptive Expectation Model*, penelitian ini menguji dampak dari suku bunga DPK bank konvensional terhadap tingkat bagi hasil yang diberikan oleh bank syariah kepada nasabah DPK. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa terdapat hubungan antara jumlah DPK di bank syariah dengan *return* yang diperoleh. Para nasabah deposan bank syariah dalam menempatkan dananya ternyata didasari atas motif mencari *return* yang lebih baik. Hal ini ditunjukkan oleh hubungan yang negatif antara tingkat suku bunga bank konvensional dengan bagi hasil yang diberikan oleh bank. Temuan ini ternyata konsisten dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan di Sudan, Jordan, Malaysia dan Singapura. Hal ini menunjukkan masih rendahnya pelaksanaan syariah dikalangan umat islam dimana Islam melarang kaum muslimin untuk mendapatkan *return* yang berasal dari riba. Sehingga, proses edukasi terhadap nasabah bank syariah masih terus harus dilakukan.

2.12 Penerapan Teori dalam Pemecahan Masalah

Peralihan dana deposito ke produk reksa dana yang dijual di bank syariah menyebabkan sumber dana yang akan disalurkan pembiayaan menjadi terbatas, hal ini mengakibatkan DPK perbankan menjadi turun dan potensi turunnya pendapatan dari kehilangan *opportunity* dari dana yang beralih. Perlu diketahui bahwa dana nasabah yang membeli reksa dana syariah di Bank Syariah tidak dipungkiri seluruhnya akan ke luar

Bank karena dana tersebut akan dipergunakan manajer investasi untuk membeli *underlying asset* di pasar modal

Tak dapat dipungkiri dengan memindahkan dana dari deposito ke reksadana bukanlah cara yang efektif karena merupakan suatu bentuk kanibalisme terhadap institusi perbankan.

Berdasarkan data pada tahun 2001 dimana SBI terpangkas cukup besar dari 17% (2001) menjadi sekitar 6% (2004), reksa dana menjadi incaran para pemodal yang ingin meraup keuntungan. Apalagi reksa dana khususnya reksa dana pendapatan tetap mendapat dispensasi pungutan pajak. Tidak mengherankan kalau pada awal 2005 *asset* reksa dana tercatat sebesar 100 triliun.

Tapi perkembangan yang pesat itu tidak berlangsung lama, karena BI harus kembali menaikkan kembali SBI hingga 12% sehingga meningkatnya suku bunga memaksa pemodal untuk menarik kembali dananya secara besar-besaran (*redemption*). Penarikan *asset* reksa dana yang disertai kondisi suku bunga yang tidak kondusif menjadi alasan pemodal sangat sensitive terhadap suku bunga SBI.

Pengalihan investasi masyarakat dalam produk reksa dana yang dimulai akhir tahun 2001, didorong oleh tren penurunan SBI sebesar 718 basis poin dari 17.62% pada Desember 2001 menjadi 10.44% pada Mei 2003 yang menyebabkan bank-bank menurunkan suku bunga simpanan khususnya untuk deposito. Dengan turunnya suku bunga deposito tersebut, investor mulai mencari bentuk alternatif penanaman dana yang lebih menarik dengan *rate of return* yang lebih tinggi. Salah satu alternatif tersebut adalah reksa dana. Walaupun secara fundamental reksa dana tidak dijamin oleh pemerintah karena tidak termasuk dalam program *blanket guarantee* namun tetap saja menarik daripada deposito (terutama ketika suku bunga perbankan melalui penurunan) karena secara *structural* mampu menghasilkan keuntungan yang lebih baik dalam jangka panjang,

ditambah dengan faktor pembebasan pajak 20% final khususnya bagi produk reksa dana yang berumur kurang dari 5 tahun (PP No.6/2002).

Namun dalam kondisi terbalik terjadi pada saat SBI meningkat dan tingginya inflasi sehingga memukul sektor riil, menyebabkan semua jenis obligasi yang berbunga tetap akan mengalami koreksi nilai pasar. Sebagai *underlying transaction portfolio* reksadana di Indonesia, penurunan nilai pasar obligasi berimbang pada merosotnya NAB reksa dana khususnya reksa dana pendapatan tetap yang sangat diminati. Penurunan NAB inilah yang menyebabkan terjadinya *redemption* yang ditandai dengan *panic selling* investor.

Kondisi makro ekonomi yang tidak stabil juga meningkatkan fluktuasi nilai ekuivalen bagi hasil dari deposito bank syariah serta nilai NAB reksa dana syariah yang dijual di perbankan syariah khususnya Bank Syariah Mandiri. Produk substitusi antara deposito syariah dan reksa dana syariah memungkinkan peralihan dana pihak ketiga Bank Syariah Mandiri terutama untuk dana pihak ketiga yang *sensitive* terhadap *return*. Meskipun kedua produk tersebut mempunyai *time horizon* yang berbeda tetapi tidak dipungkiri masih adanya potensi peralihan dana.

BAB III METODOLOGI PENELITIAN DAN DATA

3.1 Metodologi Untuk Pemecahan Masalah

Penelitian ilmiah merupakan penelitian yang difokuskan kepada tujuan dalam memecahkan permasalahan, yang dilakukan melalui tahapan logis, terorganisasi, dan menggunakan metode baku untuk mengidentifikasi masalah melakukan pengumpulan dan analisa data, dan akhirnya harus mampu memberikan kesimpulan penelitian (Nasution, hal 13, 2007).

Kamus Webster mengartikan riset sebagai suatu kata kerja, yaitu memeriksa atau mencari kembali. Selanjutnya Ndraha mengartikan riset sebagai suatu pemeriksaan atau pengujian yang teliti dan kritis dalam mencari fakta. Peneliti lain mengartikan riset sebagai suatu prinsip-prinsip penyelidikan yang tekun guna memastikan suatu hal. Natsir mendefinisikan riset lebih jelas, yaitu; "Suatu usaha untuk menemukan suatu hal menurut metode yang ilmiah, sehingga riset memiliki tiga unsur penting, yaitu sasaran, usaha untuk mencapai sasaran serta metode ilmiah".

Berdasarkan pengertian penelitian diatas maka Peneliti menggunakan jenis penelitian deskriptif-korelasi. Penelitian deskriptif (*descriptive research*) adalah jenis penelitian yang memberikan gambaran atau uraian atas suatu keadaan se jelas mungkin tanpa ada perlakuan obyek yang diteliti. Sedangkan penelitian korelasi adalah penelitian yang ingin melihat hubungan antar variabel. Dua atau lebih variabel diteliti untuk melihat hubungan yang terjadi diantara mereka.

Metode penelitian yang akan digunakan untuk menjawab pertanyaan penelitian adalah dengan menggunakan *Unrestricted Vektor*

Otoregresi (VAR). VAR adalah suatu model yang sangat bermanfaat untuk mempelajari dinamika perekonomian dimana terdapat hubungan yang simultan antar variabel yang diamati, variabel-variabel tersebut perlu diperlakukan sama sehingga tidak ada variabel endogen dan eksogen. VAR merupakan suatu sistem persamaan dinamis dimana setiap variabel di dalam sistem tergantung pada pergerakan variabel tersebut di masa lalu dan semua variabel lainnya di dalam sistem. Dalam model VAR, semua variabel dalam suatu sistem bersifat endogen dan masing-masing dituliskan sebagai fungsi dari nilai masa lalunya sendiri dan nilai *lag* dari variabel-variabel lain di dalam sistem (lihat Laksono hal 1, 2006).

Sistem persamaan VAR tidak terlalu tergantung kepada teori ekonomi. Variabel-variabel yang berinteraksi dalam sistem persamaan VAR dapat dipilih selama hubungan antar variabel tersebut masih relevan dengan teori ekonomi atau dapat dijelaskan secara logika. Sistem persamaan VAR, selama penelitian tidak mensyaratkan perlakuan khusus terhadap variabel, tidak membedakan variabel endogen dengan eksogen, maka perlakuan terhadap variabel-variabel tersebut harus disamakan. Jadi, metode VAR mengutamakan pemilihan variabel yang diteliti dan *lag* optimum yang dapat menangkap keterkaitan antar variabel sebagai fokus dalam proses pembentukan sistem persamaannya.

Berdasarkan ada tidaknya restriksi, VAR dibedakan menjadi 2 jenis, yaitu: VAR tanpa Restriksi (*Unrestricted VAR*) dan VAR dengan Restriksi (*Restricted VAR*). *Unrestricted VAR* dibedakan menjadi 2 jenis, yaitu : VAR pada tingkat level (*VAR in Level*) dan VAR pada tingkat turunan atau *differential (VAR in difference)*. *Restricted VAR* juga dibedakan menjadi 2 jenis, yaitu : *Vector Error Corection Model (VECM)* dan *Structural VAR (SVAR)*. Dalam penelitian ini, peneliti menggunakan *Unrestricted VAR*

VAR tanpa restriksi merupakan bentuk VAR yang paling sederhana di antara bentuk-bentuk VAR lainnya. Enders (1995) menggunakan sistem persamaan dengan 2 variabel, Y dan Z, untuk memudahkan dalam memahami metode VAR tanpa restriksi sebagai berikut :

$$\begin{aligned} y_t &= b_{10} - b_{12} z_t + c_{11} y_{t-1} + c_{12} z_{t-1} + \varepsilon_{yt} \\ z_t &= b_{20} - b_{21} y_t + c_{21} y_{t-1} + c_{22} z_{t-1} + \varepsilon_{zt} \end{aligned} \quad \dots\dots\dots(3.1)$$

Dengan asumsi bahwa y_t dan z_t stasioner, ε_{yt} dan ε_{zt} adalah *white noise* (residual yang memiliki rerata = 0, varian yang konstan, dan non-otokorelasi serial) dengan standar deviasi σ_y dan σ_z , dan ε_{yt} dan ε_{zt} adalah tidak berkorelasi. Sistem persamaan ini sering disebut dengan VAR struktural atau sistem primitif. Variabel Y dan Z dalam sistem persamaan tersebut secara langsung saling mempengaruhi dan secara tidak langsung dipengaruhi oleh nilai variabel periode sebelumnya.

3.2 Data Penelitian

3.2.1 Sumber Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data sekunder yang diperoleh dari laporan internal Bank Syariah Mandiri. Data-data utama yang dipergunakan dalam model yaitu; data deposito syariah per bulan dan data reksa dana syariah yang dijual Bank Syariah Mandiri. Sedangkan data pendukung lainnya diperoleh dari buku-buku, majalah, koran dan internet.

3.2.2 Periode Observasi

Data dalam penelitian ini merupakan data berkala (*time series*) yaitu data yang dikumpulkan dari waktu ke waktu untuk

memberikan gambaran tentang perkembangan suatu kegiatan selama periode spesifik yang diamati. Data yang digunakan dalam penelitian ini bersifat bulanan mulai dari bulan November 2004 hingga Maret 2009, sebanyak 53 bulan.

3.2.3 Definisi Variabel Penelitian

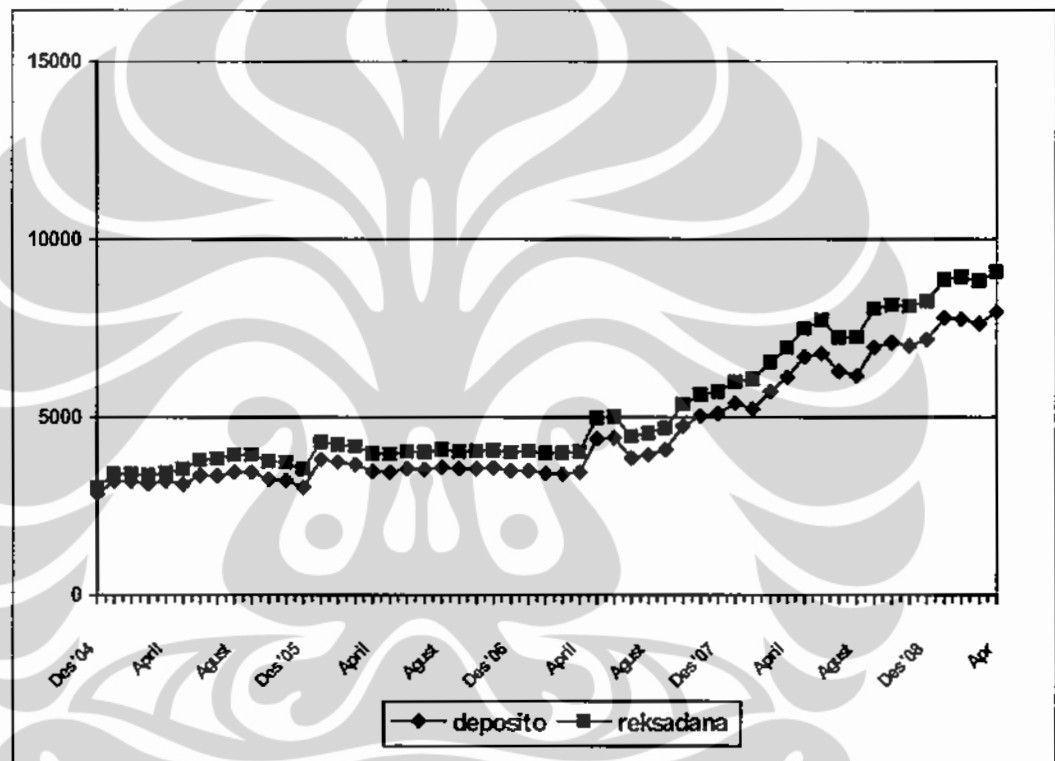
Deposito syariah: adalah besarnya dana deposito *mudharabah mutlaqah* pihak ketiga yang terkumpul pada Bank Syariah Mandiri. Reksa dana syariah: adalah besarnya posisi dana yang disalurkan oleh Bank Syariah Mandiri kepada Mandiri Sekuritas sebagai Manajer Investasi untuk produk Reksa dana syariah Mandiri Investa Syariah Berimbang (MISB).

Tabel 3.1 Variabel, Definisi Operasional dan Sumber Data

No	Variabel Penelitian	Definisi Operasional	Unit	Sumber Data
1	Deposito syariah	Adalah besarnya dana deposito mudharabah mutlaqah pihak ketiga yang terkumpul pada Bank Syariah Mandiri. Data yang digunakan dalam penelitian adalah periode November 2004 hingga Maret 2009	Miliar Rupiah	Laporan Bulanan Bank Syariah Mandiri
2	Reksa dana syariah	Adalah besarnya posisi dana yang disalurkan oleh Bank Syariah Mandiri kepada Mandiri Sekuritas sebagai Manajer Investasi untuk produk Reksa dana syariah Mandiri Investasi Syariah Berimbang (MISB). Data yang digunakan dalam penelitian adalah periode November 2004 hingga Maret 2009	Miliar Rupiah	Data Internal Bank Syariah Mandiri

3.3 Deskriptif Data Penelitian

Berdasarkan grafik dibawah, deposito syariah merupakan salah satu produk Bank Syariah Mandiri yang menggunakan akad *mudharabah mutlaqah* memiliki kecenderungan *equivalent rate* bagi hasil yang terpengaruh dengan pergerakan reksa dana syariah yang dijual Bank Syariah Mandiri.



Gambar 3.1. Pergerakan deposito Bank Syariah Mandiri dan reksa dana syariah

Dari Gambar 3.1 di atas dapat diketahui deposito cenderung mengikuti reksa dana syariah yang dijual Bank Syariah Mandiri

3.4 Proses Pembentukan Sistem Persamaan VAR

Tujuan utama dalam proses pembentukan sistem persamaan VAR adalah diperolehnya sistem persamaan VAR yang *reliable*, dimana diperoleh sistem persamaan dengan *lag* optimum yang mampu menangkap keterkaitan antar variabel. Tahapan yang harus dilalui terdiri dari pengujian kestasioneran data dan penentuan panjang *lag* optimum pengujian stabilitas sistem.

3.4.1 Pengujian Stationeritas Data

Kondisi stationer pada data adalah kondisi yang terjadi ketika pergerakan data bersifat independen terhadap waktu, di mana terdapat *mean* jangka panjang dan *varians* yang konstan. Menurut Gujarati, masalah yang ditemukan dalam data *time series* adalah masalah stasioneritas data. Masalah stasioneritas ini menjadi penting mengingat regresi yang dilakukan dalam kondisi data yang tidak stasioner akan menghasilkan regresi palsu (*spurious regression*). Indikasi dari regresi palsu ini dapat dilihat dari nilai *R-squared* yang tinggi dan *t-statistic* yang kelihatan signifikan namun tidak memiliki arti jika dikaitkan dengan teori ekonomi.

Uji stationeritas dapat dilakukan dengan menggunakan model grafik, *correlogram* dan akar unit. Untuk uji akar unit dapat dibedakan atas *Dickey Fuller Test*, *Augmented Dickey Fuller Test*, dan *Philip Peron Test*. Uraian lebih lanjut tentang ketiga jenis uji akar unit tersebut, akan dipaparkan sebagai berikut.

Dickey Fuller Test

Salah satu bentuk uji akar unit (*unit root test*) yang paling banyak dilakukan adalah *Dickey-Fuller test* (1979). Pengujian ini

dilakukan melalui regresi suatu variabel terhadap lag-nya. *Dickey-Fuller* menganjurkan untuk melakukan transformasi data kedalam tiga persamaan regresi di bawah ini (Enders, 1995).

$$y_t - y_{t-1} = \alpha y_t = \alpha y_{t-1} + e_t \quad \dots\dots\dots (3.4.1.1)$$

$$y_t - y_{t-1} = \alpha y_t = a_0 + \alpha y_{t-1} + e_t \quad \dots\dots\dots (3.4.1.2)$$

$$y_t - y_{t-1} = \alpha y_t = a_0 + \alpha y_{t-1} + a_2 t + e_t \quad \dots\dots\dots (3.4.1.3)$$

Pengujian bisa dilakukan terhadap satu atau lebih persamaan regresi di atas. Untuk pendugaan pengujian unit root, dilakukan dengan hipotesis sebagai berikut:

$$H_0 : \alpha = 1:$$

$$H_0 : \alpha \neq 1: \text{no unit root}$$

Pengujian hipotesis unit root dilaksanakan dengan membandingkan hasil t statistik hasil regresi dengan tabel *Dickey Fuller*. Jika t statistik lebih kecil dari nilai kritisnya maka kita menerima $H_0 : \alpha = 0$: atau dengan kata lain variabel yang diteliti yaitu y_t , mengandung akar unit, sehingga dapat dikatakan bahwa data tidak stasioner.

Augmented Dickey Fuller Test (ADF)

Augmented Dickey Fuller (ADF) test adalah modifikasi dari *Dickey Fuller Test* (Enders, 1995:222). Dalam model ADF dilaksanakan pengujian atas persamaan regresi yang memiliki order lebih dari *first order difference*. Kelebihan model *Augmented Dickey Fuller Test* dibandingkan dengan *Dickey Fuller Test* adalah digunakannya koreksi parameter untuk *higher order correlation* dengan mengasumsikan bahwa *data series y* mengikuti proses AR (p) dan melakukan penyesuaian terhadap metodologi pengujian. Pendekatan yang digunakan ADF mengontrol *higher order correlation* dengan menambah *lag* dari *difference term* untuk variabel dependen y di sebelah kanan persamaan regresi. Sehingga, jika kondisi ini direpresentasikan dalam bentuk persamaan

matematis, maka persamaan dari *Augmented Dickey Fuller* test ini menjadi:

$$y_t - y_{t-1} = \alpha y_t = a_0 + \beta y_{t-1} + \sum_{i=1}^p \beta_i y_{t-i} + \epsilon_t \quad (iii = 1, \dots, p) \dots 3.4.1.4)$$

dimana

$$\alpha = 1 - \sum_{i=1}^p \beta_i; \text{ dan } \beta_i = \sum_{j=1}^p \beta_j; \quad j = 1, \dots, p$$

Sebagaimana dengan *Dickey Fuller* test, maka pengujian ADF membuktikan bahwa bila

$H_0 : \alpha = 1$ diterima, maka y_t memiliki *unit root*.

Pengujian dilakukan pada level, jika masih tidak stationer maka pengujian akan dilakukan pada *1st difference*, dan jika belum stationer akan dilanjutkan pada *2nd difference*.

Philip Peron Test

Bentuk uji stasioneritas data lainnya adalah *Philips Peron Test*. *Philip Peron Test* merupakan modifikasi *non parametrik* dari *Dickey Fuller Test* (Maddala: 1992). Pengujian dengan Philip Peron tidak memerlukan adanya asumsi *error* yang homogen dan bebas seperti pada *Dickey Fuller Test* sehingga kondisi *error* yang dependen dan heterogen dapat diakomodasi dalam pengujian ini. Kelebihan lain dari *Philip Peron test* dibandingkan dengan *Dickey Fuller test* ataupun *Augmented Dickey Fuller Test* adalah tidak adanya masalah dalam pemilihan jumlah *lag*, karena *Philip Peron Test* membuat koreksi terhadap *t* statistik dan koefisien μ dari regresi dengan AR(1) untuk memperhitungkan korelasi serial dalam ϵ_t , sedangkan ADF sebagaimana dijelaskan di atas, melakukan koreksi *order correlation* dengan cara menambahkan *lag* dari *differenced terms* di sisi kanan persamaan. Sehingga dalam *Philip Peron Test* dapat mengakomodir kesalahan dalam penentuan jumlah *lag* yang akan mengakibatkan hasil pengujian menjadi bias. Model yang digunakan dalam *Philip Peron test* adalah (Enders, 1995:239).

$$y_t - y_{t-1} = \alpha y_{t-1} + \epsilon_t \quad (3.4.1.5)$$

Pengujian kemudian dilakukan terhadap $H_0 : \alpha = \alpha - 1$ dimana hasilnya kemudian dibandingkan dengan *Mc Kinnon critical value*. Apabila hasil pengujian t statistik yang diperoleh lebih besar daripada *Mc Kinnon critical value* maka H_0 di tolak atau terima H_1 dengan kata lain y adalah stasioner.

Pada dasarnya ketiga pengujian tadi merupakan uji stasioneritas data dimana prinsip dari uji akar-akar unit bertujuan untuk mengamati koefisien tertentu dari model autoregresif yang ditaksir mempunyai nilai 0 atau tidak. Dalam kaitannya dengan variabel belum stasioner pada I (0) maka dilakukan uji integrasi pada derajat satu, dua, tiga dan seterusnya sampai memperoleh suatu kondisi data yang stasioner.

Selain uji *uni root* diatas, yang tersedia dalam aplikasi Eviews 4.1 terdiri dari *Dickey-Fuller Test With Gls Detrending* (DFGLS), *Kwiatkowski, Philips, Schmidt, And Shin Test* (KPSS), *Elliot, Rothenberg, And Stock Point Test* (ERS), dan *Ng And Perron Test* (NP). Sedangkan dalam penelitian ini menggunakan *Philips-Perron Test* (PP) sebagai alat uji kestasioneran data. Hal ini dikarenakan uji PP dianggap sudah cukup untuk menguji kestasioneran data dan dianggap *reliable* karena telah lama digunakan dalam banyak penelitian. Selain itu uji PP menggunakan asumsi yang lebih lunak dimana *error* diperbolehkan memiliki sedikit ketergantungan dan terdistribusi secara heterogen. Phillips dan Perron mengajukan metode alternatif yang bersifat non-parametrik dalam mengakomodasi korelasi serial pada persamaan Dickey-Fuller dengan ordo yang lebih tinggi. Philips-Perron menggunakan asumsi bahwa *error* diperbolehkan memiliki sedikit ketergantungan dan terdistribusi secara heterogen sehingga uji

Philips-Perron memiliki kemampuan untuk menguji stasioneritas data yang memiliki *structural break* pada pergerakan datanya.

Hasil yang diperoleh dalam uji stasioneritas data ini akan menentukan tahapan pembentukan sistem persamaan VAR berikutnya. Jika data stasioner pada tingkat level, maka *unrestricted VAR in level* akan digunakan. Namun, jika data non-stasioner pada tingkat level, maka akan mengarah pada 2 pilihan, yaitu: *unrestricted VAR in difference* atau VECM.

3.4.2 Penentuan Lag Optimum

Setelah melakukan uji stasioneritas pada data set yang ada, langkah selanjutnya adalah menentukan panjangnya *lag* yang optimal. Dalam VAR, penentuan panjangnya *lag* penting karena *lag* yang terlalu panjang akan mengurangi banyaknya *degree of freedom*, sedangkan terlalu pendek pun akan mengarah pada kesalahan spesifikasi (lihat Gujarati hal 849, 2003). Indikator yang umumnya digunakan adalah *Akaike Information Criterion* (AIC) dan *Schwarz Information Criterion* (SIC). Prinsip dasar dari kedua indikator ini adalah memberikan penalti atas penambahan *regressor* pada suatu persamaan termasuk dalam persamaan yang mengandung *lag*. Oleh karena sifatnya yang mengenakan penalti, nilai *Akaike Information Criterion* (AIC) dan *Schwarz Information Criterion* (SIC) yang terendah merupakan nilai yang lebih disukai. Dengan demikian, dalam menentukan panjang *lag* yang dipilih adalah nilai kriteria *Akaike* atau *Schwarz* terkecil.

3.5 Penggunaan Sistem Persamaan VAR

Sistem persamaan VAR dengan *lag* yang optimum yang telah diperoleh akan digunakan untuk beberapa hal, seperti peramalan (*forecasting*). *Forecasting* merupakan proses

ekstrapolasi nilai saat ini dan masa depan semua variabel menggunakan informasi masa lalu variabel. *Granger Causality Test* digunakan untuk mengetahui ada tidaknya hubungan sebab akibat antar variabel dalam sistem persamaan VAR.

3.6 Rancangan Model *Vector Autoregressive*

VAR dikembangkan oleh Christopher Sims pada tahun 1980 (lihat Gujarati hal 848, 2003). Pengembangan model VAR ini diawali oleh kritik Sims terhadap permasalahan identifikasi pada model persamaan simultan dimana seseorang dimungkinkan untuk mengasumsikan adanya variabel *predetermined* pada suatu persamaan. Menurutnya dalam analisis keseimbangan umum, semua variabel ekonomi akan mempengaruhi variabel-variabel yang lain. Ini mengimplikasikan bahwa semua variabel bersifat endogen dan bahwa satu-satunya persamaan yang dapat diestimasi adalah persamaan *reduced form* dimana variabel eksogen merupakan lag dari variabel-variabel endogen.

Pendekatan struktural model persamaan simultan digunakan dalam teori ekonomi untuk menggambarkan hubungan antara beberapa variabel terikat. Model kemudian diestimasi dan digunakan untuk menguji teori ekonomi secara empiris. Namun demikian, teori ekonomi sering tidak mampu menjelaskan spesifikasi hubungan dinamis antar variabel tersebut. Hal ini memunculkan alternatif berupa model non struktural, yaitu sebuah pendekatan untuk memodelkan hubungan antar beberapa variabel, dalam hal ini digunakan analisis VAR.

VAR tidak mementingkan persamaan, pendekatan VAR merupakan pemodelan setiap variabel endogen dalam sistem sebagai fungsi dari lag semua variabel endogen dalam sistem. Menurut Pyndick dan Rubinfeld (1991), terdapat dua hal khusus yang dibutuhkan dalam VAR, yaitu: pertama, *set of variabel* (endogenus dan eksogenus) yang

diyakini saling berinteraksi dan selanjutnya menjadi bagian dari sistem ekonomi yang mengusahakan model. Kedua, sejumlah besar lag yang dibutuhkan untuk menangkap sebagian besar pengaruh dari variabel-variabel satu sama lain.

Persamaan VAR dalam penelitian ini dibangun berdasarkan teori dan penelitian-penelitian terdahulu yang kemudian dikembangkan dan dimodifikasi sesuai dengan tujuan penelitian yang akan dibuat. Hubungan antar variabel deposito syariah dan reksa dana syariah didasarkan teori dan penelitian terdahulu yang ada maka dibangunlah hubungan antar variabel dalam persamaan VAR dan untuk menjawab perumusan masalah dan pertanyaan penelitian. Langkah pertama yang harus dilakukan sebelum membentuk model VAR adalah melihat hubungan kausalitas antar variabel. Metode yang digunakan adalah Test Kausalitas Granger. Untuk menguji kausalitas antara deposito syariah dan reksa dana syariah yang dijual Bank Syariah Mandiri dibutuhkan dua buah regresi penuh yaitu:

$$\text{Depo}_t = S a_i \text{RD}_{t-i} + S b_i \text{Depo}_{t-i} + u_{it} \quad \dots\dots\dots (3.6.1)$$

dan

$$\text{RD}_t = S c_i \text{RD}_{t-i} + S d_i \text{Depo}_{t-i} + u_{it} \quad \dots\dots\dots (3.6.2)$$

Dimana: Depo_t = Deposito Syariah
RD_t = Reksa dana syariah

Model penuh ini menggambarkan bahwa:

- Deposito syariah pada waktu t mempunyai hubungan dengan Reksa dana Syariah dan deposito syariah masa lalu.
- Reksa dana syariah pada waktu t mempunyai hubungan dengan Reksa dan Syariah dan deposito syariah masa lalu.
- Pada konteks ini, baik Deposito maupun reksa dana diperlakukan sebagai variabel endogen, sehingga persamaan di atas tidak

mempunyai variabel eksogen. Model inilah yang nantinya menjadi dasar pembentukan model VAR.

Bila berdasarkan uji kausalitas keduanya menunjukkan hubungan yang saling menyebabkan barulah dapat membentuk model VAR. Model VAR hampir sama dengan persamaan (3.6.1) dan (3.6.2), hanya saja perlu menambahkan *intercept*, sehingga secara umumnya menjadi:

$$Y_t = a_{1i} + \sum \beta_{1i} Y_{t-1} + \sum \gamma_{1i} X_{t-1} + e_t \quad (3.6.3)$$

dan

$$X_t = a_{2i} + \sum \beta_{2i} Y_{t-1} + \sum \gamma_{2i} X_{t-1} + e_t \quad (3.6.4)$$

Model diatas mempunyai variabel bebas yang merupakan lag dari variabel terikatnya. Untuk mendapatkan model yang lebih baik bisa dengan menggunakan lag dari yang kecil dan kemudian berhenti pada saat nilai AIC dan atau SIC membesar.

Berdasarkan pemaparan di atas peneliti dapat melihat kelebihan dari model VAR yang antara lain adalah:

1. Model VAR adalah model yang sederhana dan tidak perlu membedakan mana variabel yang endogen dan mana yang eksogen. Semua variabel pada model VAR dapat dianggap sebagai variabel endogen
2. Cara estimasi model VAR sangat mudah yaitu dengan menggunakan OLS pada setiap persamaan terpisah
3. Peramalan menggunakan model VAR pada beberapa hal lebih baik dibanding menggunakan model dengan persamaan simultan yang lebih kompleks.

3.7 Tahap-tahap Penelitian

Tahap-tahap penelitian ilmiah meliputi observasi, mengumpulkan data awal, merumuskan masalah, membentuk kerangka teori, membuat hipotesis, mendesain riset ilmiah, mengumpulkan data, menganalisa dan menginterpretasikannya serta yang terakhir adalah menyimpulkan hasil analisa apakah hipotesis sesuai realitas atau substansi atau pertanyaan penelitian terjawab (lihat Sekaran hal 27, 2000).

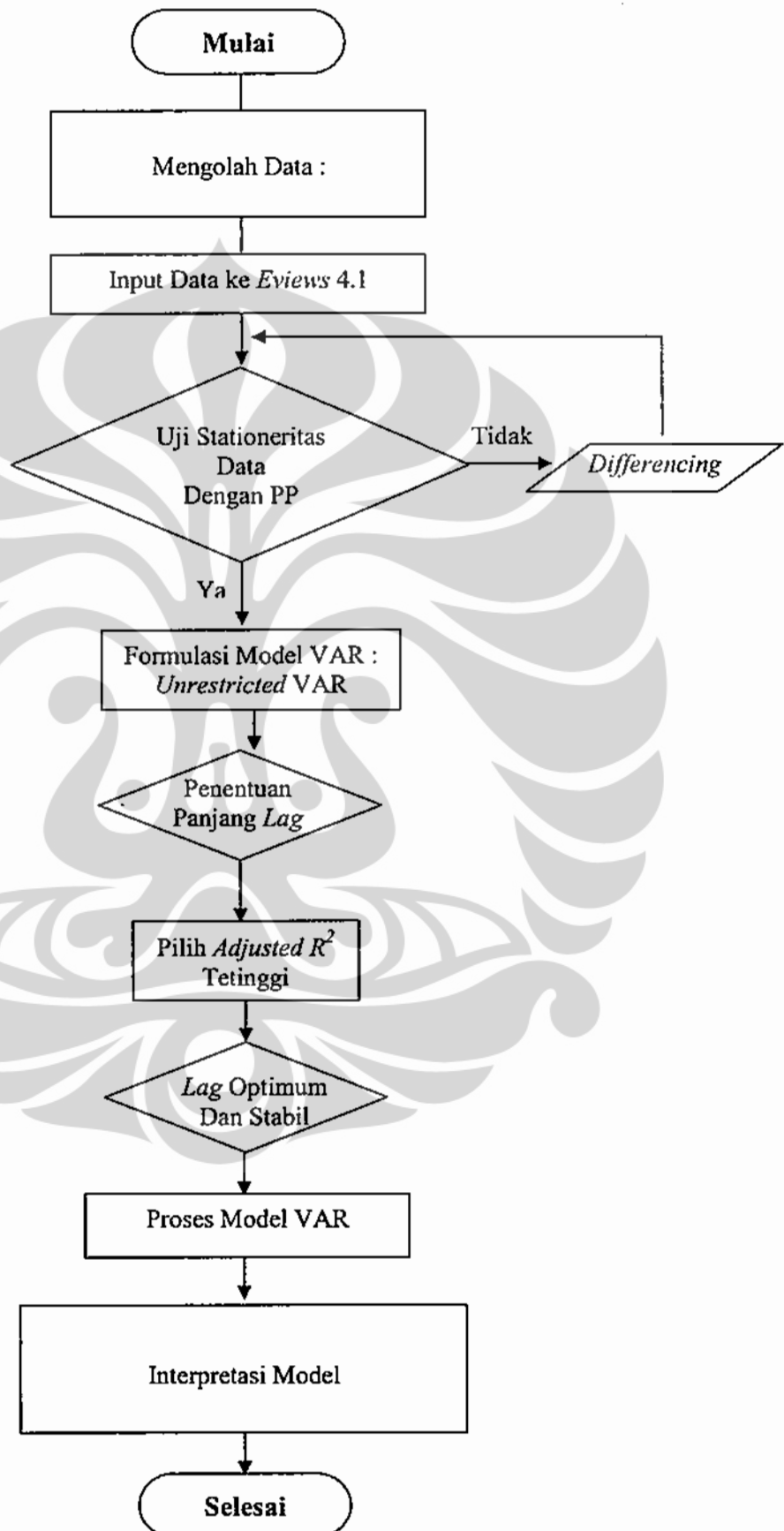
Dalam penelitian ini tahap-tahap penelitian yang dimulai dari observasi hingga mengumpulkan data sudah dilakukan dari bab satu sampai dengan bab tiga. Observasi dan pengumpulan data awal dilakukan pada saat penelitian ini dimulai, yang diperoleh dari berbagai metode; *browsing* di internet, koran dan majalah hingga survei ke Bank Syariah Mandiri. Kemudian dalam merumuskan masalah, membentuk kerangka teori dan membuat hipotesis disusun berdasarkan survei dan pengumpulan data awal yang telah diperoleh. Proses pengumpulan data utama dari penelitian ini dilakukan dengan *browsing* di internet dan juga bersumber dari direktorat perbankan syariah Bank Indonesia serta data internal Bank Syariah Mandiri.

Kemudian dalam menganalisa dan interpretasi dari data, digunakan pendekatan model VAR. Langkah pertama yang harus dilakukan sebelum membentuk model VAR adalah melihat hubungan kausalitas antar variabel. Metode yang digunakan adalah test kausalitas granger. Bila berdasarkan uji kausalitas keduanya menunjukkan hubungan yang saling menyebabkan, barulah kita dapat membentuk model VAR. Proses VAR dimulai dengan pengolahan data mentah dengan memasukkan data ke dalam excel. Tahap selanjutnya melakukan analisa data dengan menggunakan program *evIEWS* 4.1. Data di *import* dari excel ke *evIEWS* 4.1.

Proses selanjutnya adalah pra-estimasi VAR yaitu: pertama, uji stationeritas data dengan Philip Peron, kedua, penentuan optimum lag. Pada tahap uji stationeritas data, apabila data belum stationer pada tingkat level, maka uji stationeritas dilakukan pada tingkat *first difference*. Kriteria stationer adalah apabila nilai Philip Perron test statistik lebih kecil dari pada nilai *MacKinnon critical value* pada tingkat kepercayaan 1%, 5%, atau 10%. Setelah data menjadi stationer, dilakukan tahap selanjutnya yaitu penentuan panjang optimum lag dengan mengikutsertakan seluruh kriteria yang ada. Jika penilaian kriteria berbeda maka dipilih *adjusted R²* yang tertinggi.

Apabila proses pra-estimasi sudah selesai, maka data-data sudah layak diestimasi dengan VAR. Dari hasil output estimasi VAR maka akan dapat diketahui interelasi signifikan antar variabel-variabel endogen yang diteliti. Melalui output estimasi VAR juga diketahui jawaban dari pertanyaan penelitian dan permasalahan penelitian.

Gambar 3.2 *Flowchart* Langkah-langkah Penelitian



BAB IV

ANALISA DAN PEMBAHASAN PENYELESAIAN MASALAH

4.1 Analisis Masalah

Dalam bab ini akan disajikan teknik pengolahan data hingga diperoleh sistem persamaan VAR dan analisis persamaan tersebut serta analisa substantif produk yang saling mempengaruhi lainnya dari deposito syariah. Pertama, akan dijelaskan secara ringkas model yang digunakan dalam penelitian. Selanjutnya akan dilakukan uji stationeritas terhadap data hingga diperoleh data yang bersifat stationer dan siap untuk diolah.

Proses pengolahan data hingga terbentuknya sistem persamaan VAR akan diuraikan dalam beberapa tahap, tahapan ini bertujuan untuk memudahkan dalam menganalisa peranan masing-masing instrumen deposito dan reksa dana yang dijual Bank Syariah Mandiri.

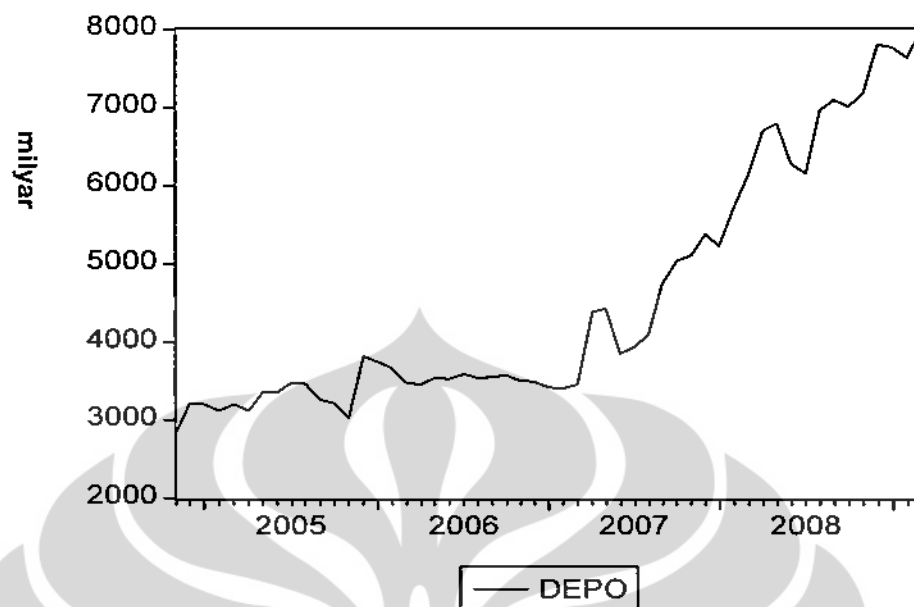
Proses pengolahan data pada dimulai pengujian data apakah data stasioner dan penentuan panjang *lag* optimal. Sistem persamaan VAR dan output yang diperoleh dari proses pengolahan data lainnya disajikan lebih lengkap dalam lampiran. Sistem persamaan VAR yang diperoleh akan dipergunakan untuk menjawab hipotesis yang ada apakah reksa dana syariah yang dijual Bank Syariah Mandiri mempengaruhi deposito Bank Syariah Mandiri. Hasil penelitian ini sangat penting untuk memberi keyakinan bahwa produk reksa dana yang dijual Bank Syariah Mandiri merupakan produk yang saling mempengaruhi dengan deposito Bank Syariah Mandiri. Meskipun sampai sekarang masih terjadi perdebatan tentang apakah parameter hasil estimasi yang dihasilkan metode VAR memiliki arti ekonomi atau tidak. Namun metode VAR tersebut akan digunakan peneliti sebagai dasar untuk mencari produk yang saling mempengaruhi satu dengan lainnya dari produk Bank Syariah Mandiri

yang akan dijadikan fokus utama yang akan dijual dalam rangka memenuhi keinginan nasabah yang ingin mendapatkan *return* tinggi. Hasil *output* metode VAR menganalisis pergerakan deposito Bank Syariah Mandiri jika dibandingkan dengan pergerakan reksa dana syariah yang dijual Bank Syariah Mandiri.

Secara ringkas bab ini akan dibagi ke dalam beberapa sub bab, seperti; uji stationeritas data, pembentukan sistem persamaan VAR, analisis pergerakan deposito Bank Syariah Mandiri dalam merespon pergerakan reksa dana syariah yang dijual Bank Syariah Mandiri, analisis mengkaji produk substitusi dari deposito syariah sesuai dengan karakteristik preferensi nasabah terhadap bagi hasil/ *return* dan kesimpulan. Dalam sub bab yang cukup luas cakupannya akan dibagi lagi kedalam beberapa sub-sub bab.

4.2 Uji Stationeritas Data

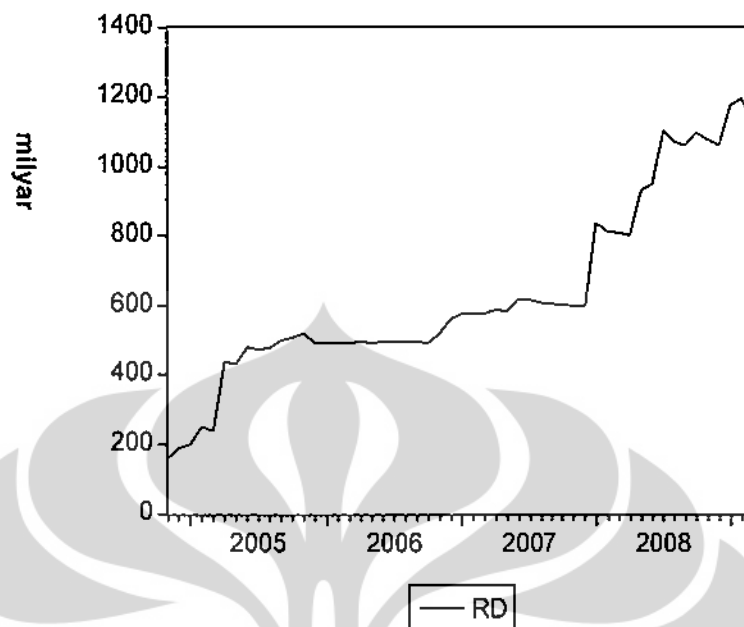
Data *time-series* berada dalam kondisi stationer jika rata-rata dan auto-kovarians data tersebut tidak dipengaruhi oleh waktu. Uji stationeritas data berguna untuk mencegah terjadinya regresi palsu (*spurious regression*). Cara yang paling mudah untuk melihat stationeritas data *time-series* adalah dengan melihat pergerakan data tersebut. Jika terlihat adanya *trend* dalam pergerakan data seiring berjalannya waktu, maka dapat diduga bahwa data tersebut tidak stationer (*nonstationary*). Grafik 4.1. sampai 4.2. memperlihatkan pergerakan data kedua variabel (Deposito dan Reksa dana syariah) selama periode 2004-11 sampai 2009-3



Grafik 4.1 Pergerakan Data Deposito Periode 2004-11 sampai 2009-3.

Pergerakan data Deposito dalam grafik 4.1. terlihat adanya *trend* meningkat selama 5 tahun yakni dari tahun 2004 sampai dengan 2009, meskipun dalam beberapa bulan tertentu mengalami penurunan.

Tidak jauh berbeda dengan pergerakan data Reksa Dana. Pergerakan data Reksa Dana dalam grafik 4.2. terlihat adanya *trend* meningkat selama 5 tahun. Meskipun ada beberapa kali penurunan tetapi masih cenderung meningkat.



Grafik 4.2 Pergerakan Reksa Dana Periode 2004-11 sampai 2009-3.

Kesimpulan yang dapat diambil dari grafik 4.1.-4.2. adalah ditemukan adanya *trend* pada semua pergerakan data Deposito dan Reksa dana. Oleh karena itu, dapat diduga bahwa pergerakan data kedua variabel masih bersifat *non-stationer*. Uji stationeritas data dengan cara melihat ada tidaknya *trend* seperti di atas tidak dapat dijadikan sebagai patokan karena bersifat tidak objektif. Cara lain yang dapat dilakukan dan menghasilkan kesimpulan yang dapat dipercaya adalah dengan melakukan *unit root test*. Uji ini akan melihat ada tidaknya *unit root* yang merupakan indikasi kestationeritasan data *time-series*.

Dalam penelitian ini digunakan *unit root test* berupa uji *Phillips-Perron* (PP). Tabel 4.1. memperlihatkan hasil uji PP terhadap kedua variabel pada tingkat level dengan mengikutsertakan *trend* dan *intercept* dalam pengujian. Dari uji ini, dapat disimpulkan bahwa data kedua variabel bersifat *non-stationer*.

Tabel. 4.1 *Phillips Perron Test* Pada Tingkat Level

	PP Test Statistic	Test Critical Values			Keterangan H0 : Ada Unit root H1 : Tidak Ada Unit root
		1%	5%	10%	
	Level				
Deposito	0.615618	-3.562669	-2.918778	-2.597285	Tidak Signifikan pada semua tingkat α Do not reject Ho, Ada Unit root, Non-Stationer
Reksa dana	-0.612952	-3.562669	-2.918778	-2.597285	Tidak Signifikan pada semua tingkat α Do not reject Ho, Ada Unit root, Non-Stationer

Sumber: Output Pengolahan Data dengan Eviews 4.1

Pada output terlihat bahwa uji ADF adalah sebesar 0.615618 dan -0.612952 sedangkan besarnya nilai kritis lebih kecil darinya. Dengan demikian dapat diambil kesimpulan bahwa data mengalami masalah *unit root* atau data tidak stasioner.

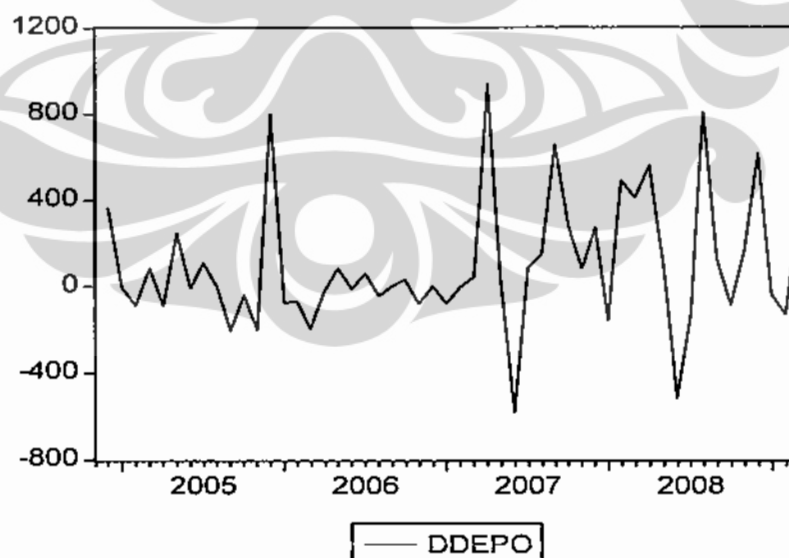
Tahap berikutnya adalah melakukan uji PP pada tingkat I^d *difference* dengan hanya mengikutsertakan *intercept* dalam pengujian. Karena *trend* sudah hilang dalam proses differensiasi. Hasil yang diperoleh dari tabel 4.2 menyimpulkan bahwa uji PP kedua variabel stasioner dengan tingkat keyakinan di atas 95 %. Jadi proses pembentukan sistem persamaan VAR dapat dilakukan pada tingkat I^d *difference* dengan uji PP.

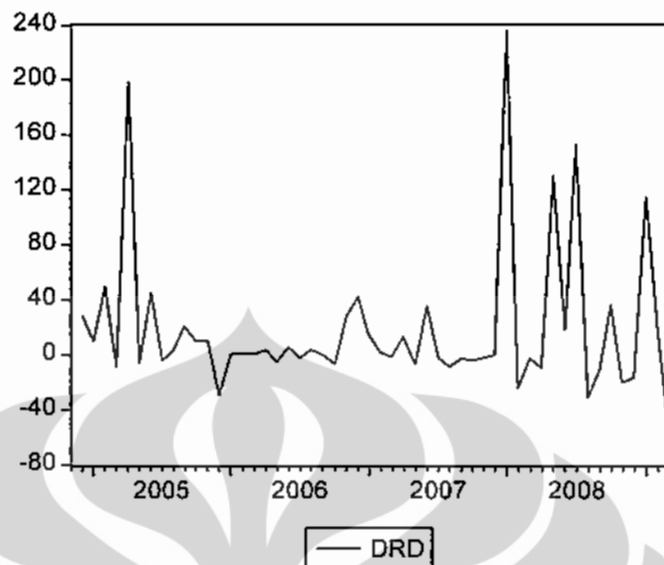
Tabel. 4.2 *Phillips Perron Test Pada Tingkat 1st Difference*

Variabel	PP Test Statistic 1st Difference	Test Critical Values			Keterangan H0 : Ada Unit root H1 : Tidak Ada Unit root
		1%	5%	10%	
Deposito	-6.657571	-3.568308	-2.921175	-2.598551	Signifikan pada semua tingkat α Reject Ho, Tidak Ada Unit root, Stationer
Reksa dana	-8.389966	-3.565430	-2.919952	-2.597905	Signifikan pada semua tingkat α Reject Ho, Tidak Ada Unit root, Stationer

Sumber: Output Pengolahan Data dengan Eviews 4.1

Pada output terlihat bahwa uji ADF adalah sebesar -6.657571 dan -8.389966 sedangkan besarnya nilai kritis lebih besar darinya. Dengan demikian dapat diambil kesimpulan bahwa keputusan untuk menolak hipotesis atau data telah stasioner. Sehingga diperoleh data pada tingkat *1st difference* dengan grafik sebagai berikut:

Grafik 4.3 Data Deposito pada tingkat *1st difference*



Grafik 4.4 Data Reksa dana pada tingkat 1st difference

4.3 Pembentukan Sistem Persamaan VAR

Dalam penelitian ini, pembentukan sistem persamaan VAR dibuat setelah melihat hubungan kausalitas antar variable deposito Bank Syariah Mandiri dan reksa dana syariah yang dijual Bank Syariah Mandiri.

Tujuan utama proses ini adalah mencari sistem persamaan VAR dengan *lag* optimum. Penentuan *lag* optimum akan menggunakan kriteria informasi yang tersedia seperti; *likelihood ratio* (LR), *final prediction error* (FPE), *akaike information criterion* (AIC), *schwarz information criterion* (SIC), dan *hannan-quinn information criterion* (HQ). Jika kriteria-kriteria tersebut hanya mengacu kepada sebuah *lag* sebagai pilihan, maka *lag* tersebut adalah *lag* optimum. Namun jika menghasilkan beberapa *lag* sebagai pilihan, maka *lag* optimum akan dipilih dari sistem persamaan VAR yang memiliki nilai *adjusted R²* paling tinggi pada variabel-variabel utama dalam sistem.

Tahap pertama untuk membuat Model VAR tentunya dengan melakukan uji kausalitas granger. Pertama-tama lag yang digunakan

adalah lag 2. Dengan menggunakan Eviews maka diperoleh output sebagai berikut:

Tabel. 4.3 Granger Causality Tests lag 2

Pairwise Granger Causality Tests
 Date: 06/29/09 Time: 20:03
 Sample: 2004:11 2009:03
 Lags: 2

Null Hypothesis:	Obs	F-Statistic	Probability
RD does not Granger Cause DEPO	51	4.04406	0.02410
DEPO does not Granger Cause RD		8.75321	0.00060

Sumber: Output Pengolahan Data dengan Eviews 4.1

Hasil output terlihat bahwa *probability* lebih kecil dari 5%. Dengan demikian peneliti dapat menolak hipotesis. Dengan demikian dapat dinyatakan bahwa reksa dana syariah yang dijual Bank Syariah Mandiri dan Deposito Syariah Bank Syariah Mandiri saling mempengaruhi atau mempunyai hubungan kausalitas.

Pada saat lag diperbesar menjadi 3 dan seterusnya maka hasilnya menunjukkan *probability* persamaan sudah tidak signifikan, sehingga peneliti tidak mempunyai cukup bukti untuk menolak hipotesis. Atau dengan kata lain pada lag 3 atau seterusnya, reksa dana syariah yang dijual Bank Syariah Mandiri tidak mempunyai pengaruh secara signifikan terhadap deposito syariah Bank Syariah Mandiri.

Tabel. 4.4 Granger Causality Tests lag 3

Pairwise Granger Causality Tests

Date: 07/07/09 Time: 10:26

Sample: 2004:11 2009:03

Lags: 3

Null Hypothesis:	Obs	F-Statistic	Probability
RD does not Granger Cause DEPO	50	1.33453	0.27565
DEPO does not Granger Cause RD		7.14442	0.00054

Sumber: Output Pengolahan Data dengan Eviews 4.1

Maka berdasarkan hasil output diperoleh lag optimum pada lag 2, sehingga dengan hasil output tersebut otomatis tidak perlu membandingkan model sehingga *likelihood ratio* (LR), *final prediction error* (FPE), *akaike information criterion* (AIC), *schwarz information criterion* (SIC), dan *hannan-quinn information criterion* (HQ) mengacu pada lag 2.

Setelah melakukan Uji Granger, selanjutnya adalah membuat estimasi model VAR. Output yang dihasilkan terdiri dari 2 persamaan dan setiap variabel bebas mempunyai tiga buah nilai yaitu:

1. Nilai koefisien pada baris pertama
2. Nilai standar error koefisien pada baris kedua
3. Uji-t pada baris ketiga. Pada sampel yang besar peneliti menggunakan standar tolak hipotesis jika nilai uji-t lebih besar dari 2.

Tabel. 4.5 *Output Vector Autoregression Estimates*

Vector Autoregression Estimates
Date: 07/07/09 Time: 10:52
Sample(adjusted): 2005:01 2009:03
Included observations: 51 after adjusting
Endpoints
Standard errors in () & t-statistics in []

	DEPO	RD
DEPO(-1)	1.009018 (0.14610) [6.90633]	0.014135 (0.02420) [0.58407]
DEPO(-2)	-0.200462 (0.16207) [-1.23689]	0.042965 (0.02685) [1.60045]
RD(-1)	1.815064 (0.91199) [1.99023]	0.517504 (0.15106) [3.42578]
RD(-2)	-0.534941 (0.83023) [-0.64433]	0.161532 (0.13752) [1.17460]
C	119.6149 (137.881) [0.86752]	-29.52615 (22.8387) [-1.29281]
R-squared	0.969148	0.968191
Adj. R-squared	0.966465	0.965425
Sum sq. resid	3826955.	104999.2
S.E. equation	288.4349	47.77647
F-statistic	361.2418	350.0329
Log likelihood	-358.6226	-266.9279
Akaike AIC	14.25971	10.66384
Schwarz SC	14.44910	10.85323
Mean dependent	4627.194	652.6485
S.D. dependent	1575.059	256.9408
Determinant Residual Covariance		1.81E+08
Log Likelihood (d.f. adjusted)		-629.5615
Akaike Information Criteria		25.08084
Schwarz Criteria		25.45963

Berdasarkan output di atas terlihat bahwa variabel yang mempengaruhi deposito secara signifikan adalah deposito pada t-1, sedangkan variabel yang mempengaruhi reksa dana secara signifikan

adalah reksa dana pada t-1. Mengenai R-squared diperoleh angka 0.969148 dan 0.968191 hal ini menunjukkan Artinya sebesar 96.9 % dan 96,8 % variable independent secara bersama-sama menjelaskan variable dependent

Output juga menghasilkan persamaan deposito Bank Syariah Mandiri dalam merespon pergerakan Reksa dana Syariah yang dijual Bank Syariah Mandiri sebagai berikut:

$$\begin{aligned} \text{DEPO} = & 1.00901788 \cdot \text{DEPO}(-1) - 0.2004623127 \cdot \text{DEPO}(-2) + \\ & [6.90633] \quad [-1.23689] \\ & 1.815064416 \cdot \text{RD}(-1) - 0.5349409698 \cdot \text{RD}(-2) + 119.6149024 \\ & [1.99023] \quad [-0.64433] \quad [0.86752] \end{aligned}$$

Untuk model ini, hanya depo t-1 signifikan secara statistik.

$$\begin{aligned} \text{RD} = & 0.01413467834 \cdot \text{DEPO}(-1) + 0.04296468448 \cdot \text{DEPO}(-2) + \\ & [0.58407] \quad [1.60045] \\ & 0.5175042316 \cdot \text{RD}(-1) + 0.1615315941 \cdot \text{RD}(-2) - 29.52614926 \\ & [3.42578] \quad [1.17460] \quad [-1.29281] \end{aligned}$$

Untuk model ini, hanya reksa dana t-1 signifikan secara statistik.

Sedangkan pada model diatas berdasarkan data output evIEWS ternyata Reksa dana syariah yang dijual Bank Syariah Mandiri hanya dipengaruhi oleh kondisi reksa dana sebulan yang lalu. Sedangkan variabel lain tidak mempunyai pengaruh signifikan. Begitu juga sebaliknya dengan deposito.

4.4 Analisis Dampak Deposito Bank Syariah Mandiri Terhadap Pergerakan Reksa dana syariah yang dijual Bank Syariah Mandiri (BSM).

Sistem persamaan VAR dengan *lag* optimum untuk variabel-variabel sudah diperoleh dengan hasil *lag* 2 untuk Deposito dan *lag* 2 untuk Reksa dana. Sistem ini akan dianalisis lebih lanjut, dan akan digunakan sebagai patokan untuk menghasilkan alternatif produk Bank Syariah Mandiri dalam rangka merespon keinginan nasabah yang

menginginkan *return* tinggi. Dan berdasarkan hasil output model VAR disimpulkan Reksa dana syariah yang dijual Bank Syariah Mandiri hanya dipengaruhi oleh kondisi deposito Bank Syariah Mandiri sebulan yang lalu. Sedangkan variabel lain tidak mempunyai pengaruh signifikan. Sehingga dengan kata lain bahwa reksa dana syariah yang dijual Bank Syariah Mandiri bisa dikatakan merupakan produk yang saling mempengaruhi dari produk deposito syariah Bank Syariah Mandiri.

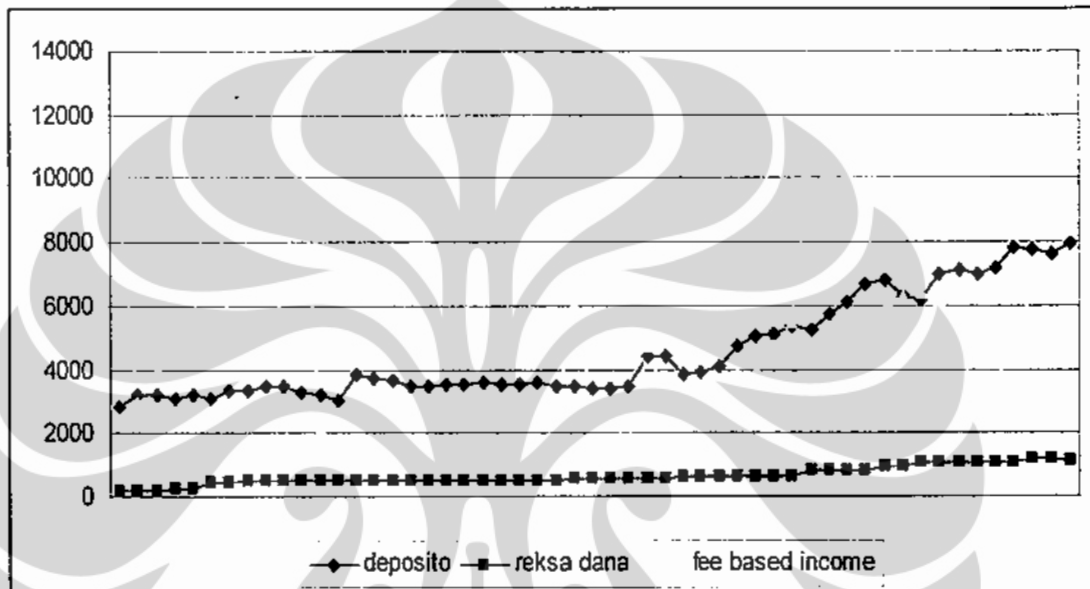
4.5 Analisa Substansi Masalah

Hasil perhitungan ekonometrik di atas dapat kita jelaskan dengan landasan teori ekonomi yang memadai dan terkait dengan pergerakan deposito dan reksa dana syariah. Secara teori dan pengalaman empiris pilihan produk dapat dilihat dari dua sisi pertama dari sisi keuntungan bank dan kedua dari sisi pertumbuhan aset bank. Dari sisi keuntungan bank, deposito syariah berfungsi sebagai sumber pendanaan bank dalam meningkatkan aktiva produktif terutama pembiayaan yang dapat menghasilkan keuntungan bank syariah yang nantinya akan dibagikan ke dana pihak ketiga. Tujuan bank terutama bank syariah adalah untuk menyalurkan dana pihak ketiga khususnya deposito kepada pihak yang membutuhkan dalam rangka menggerakkan perekonomian secara makro.

Dalam rangka hal tersebut, jika ada suatu produk institusi lain yang diperdagangkan di wilayah perbankan dimana ada potensi dana pihak ketiga perbankan yang beralih kepada produk tersebut, sehingga hal tersebut perlu dikaji kembali apakah sudah saatnya produk institusi tersebut yang menjadi produk yang saling mempengaruhi dari produk perbankan syariah. Reksa dana syariah merupakan produk yang saling mempengaruhi dengan produk deposito bank syariah, meskipun dengan penjualan reksa dana bank juga mendapat *fee based income*. Pendapatan *fee based income* harus menjadi kajian kembali seberapa besar pengaruh *fee based income* yang didapat dengan potensi kehilangan bagi hasil jika

nasabah tetap membuka deposito sehingga deposito tersebut menjadi sumber dana untuk aktiva produktif.

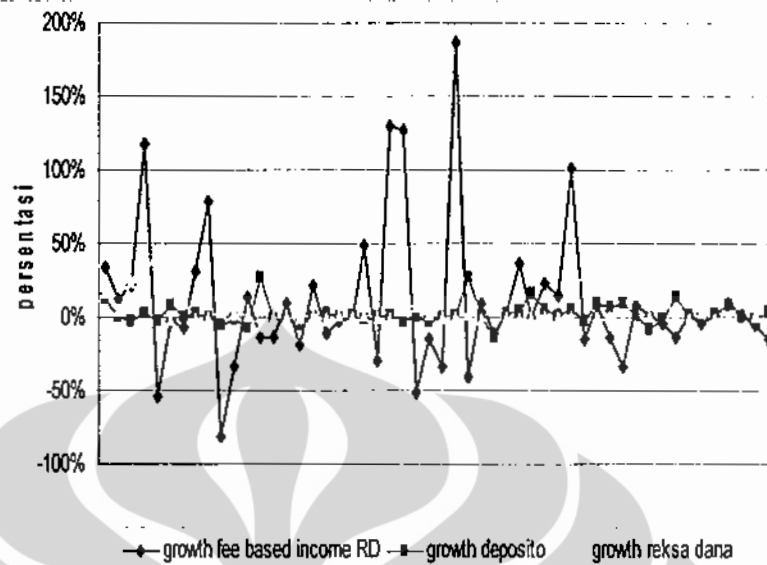
Di bawah ini adalah data mengenai pergerakan *fee based income* jika dibandingkan dengan pergerakan deposito syariah dan reksa dana syariah, dari reksa dana syariah yang dijual Bank Syariah Mandiri.



Grafik 4.5 Pergerakan Reksa, Deposito dan *Fee Based Income* Dana Periode 2004-11 sampai 2009-3.

Dari gambar tersebut dapat kita lihat bahwa pergerakan *fee based income* dari reksa dana tidak berpengaruh terhadap pergerakan reksa dana syariah yang dijual di Bank Syariah Mandiri dan deposito syariah yang merupakan salah satu produk pendanaan Bank Syariah Mandiri. Hal ini disebabkan karena setiap pembelian dan penjual reksa dana, Bank Syariah Mandiri mendapat *fee based income*.

Hal yang sama juga terjadi pergerakan growth dari ketiga variabel tersebut seperti terlihat pada grafik dibawah ini:



Grafik 4.6 Pergerakan Growth Reksa, Deposito dan *Fee Based Income* Dana Periode 2004-11 sampai 2009-3.

Berdasarkan pergerakan ketiga variabel diatas, terlihat bahwa *growth fee based income* relatif berfluktuasi dibandingkan dengan *growth deposito* dan reksa dana syariah, *growth reksa dana* terlihat besar di bulan ke lima pada saat setelah reksa dana dipasarkan di bank syariah mandiri. Setelah itu reksa dana mengalami posisi stagnan serupa dengan *deposito syariah*.

Sehingga dengan kesimpulan bahwa pergerakan reksa dana syariah yang dijual Bank Syariah Mandiri dipengaruhi oleh pergerakan *deposito syariah* Bank Syariah Mandiri, begitu juga sebaliknya. Sehingga diperlukan adanya produk Bank Syariah Mandiri yang dapat memfasilitasi keinginan nasabah yang menginginkan bagi hasil yang tinggi tetapi dapat meningkatkan *asset* perbankan syariah secara keseluruhan.

Produk tersebut bisa didapat dari produk Investasi Terikat Syariah Mandiri dengan skema *mudharabah muqayyadah on balance sheet*. Produk ini adalah salah satu produk pembiayaan yang dapat memberikan

dua manfaat sekaligus yaitu Bank akan mendapatkan pendapatan *fee based income* dan juga bank akan mencatatkan pembiayaan tersebut sebagai aktiva produktif bank. Sedangkan nasabah akan menempatkan dana pada pos *liabilities* berupa penempatan pada investasi terikat. Nasabah akan mendapat bagi hasil/ *return* yang sesuai keinginan dengan skema ini.

Investasi Terikat Syariah Mandiri adalah suatu produk dengan karakteristik sebagai berikut:

- a. *Investor (shahibul maal)* menginvestasikan dananya kepada Bank disertai dengan pernyataan bahwa investasi tersebut dijaminan kepada Bank atas pembiayaan yang diberikan oleh Bank kepada **Pelaksana Usaha tertentu**.
- b. Atas investasi tersebut, *Investor* memperoleh *return* dari pembiayaan yang diberikan oleh Bank kepada Pelaksana Usaha tertentu tersebut.
- c. Investasi Terikat Syariah Mandiri dibukukan secara *on balance sheet* di sisi *liabilities* Bank. Sedangkan Penyaluran Investasi Terikat Syariah Mandiri kepada Pelaksana Usaha tertentu dibukukan secara *on balance sheet* di sisi *asset* Bank.
- d. Risiko pembiayaan tetap ada pada Bank, namun risiko ini dimitigasi dengan adanya jaminan berupa Investasi Terikat Syariah Mandiri.
- e. Penyajian Investasi Terikat Syariah Mandiri dalam neraca Bank, dilakukan sebagai berikut:
 - 1). Dana milik *Investor* pada pos Kewajiban Dana Investasi.
 - 2). Penyaluran dana pada pos Penyaluran Investasi Terikat Syariah Mandiri.

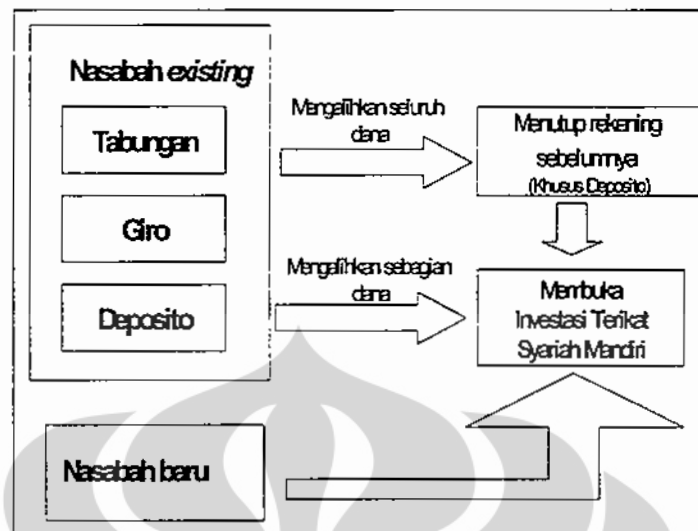
Pengertian *Investor* di sini adalah nasabah pemilik Investasi Terikat Syariah Mandiri, sedangkan pelaksana usaha adalah nasabah pembiayaan Bank.

Produk Investasi Terikat Syariah Mandiri dengan skema *Mudharabah Muqayyadah on Balance Sheet* adalah pembiayaan *mudharabah* dimana pemilik dana memberikan batasan kepada pengelola dana, antara lain mengenai tempat, cara dan atau obyek investasi serta *return* yang diinginkan dimana transaksi tersebut tercatat dalam neraca Bank. Pemilik dana akan menempatkan dananya pada investasi terikat syariah mandiri sebagai agunan tunai. Atas investasi tersebut pemilik dana akan memperoleh *return* dari pembiayaan yang dibeikan oleh Bank kepada Pelaksana Usaha.

Keuntungan dari investor/ pemilik dana adalah memperoleh kemudahan di dalam mengalokasikan dana yang ada, memiliki target investasi sesuai dengan keinginan, meringankan beban operasional karena administrasi dan *monitoring* dilakukan oleh Bank dan menginginkan *return* tersendiri dan terpisah dari *return* Investasi Tidak Terikat yang berlaku selama ini melalui mekanisme *pooling fund*

Mekanisme Pembukaan Fasilitas *Mudharabah Muqayyadah On Balance Sheet*

Nasabah pemilik dana *existing* (simpanan *wadiah* atau investasi tidak terikat) yang sebelumnya menempatkan dana dalam bentuk giro, tabungan ataupun deposito, atau calon *Investor* baru yang ingin mengalihkan/menempatkan dananya dalam bentuk Investasi Terikat Syariah Mandiri, dilakukan melalui mekanisme sebagai berikut:

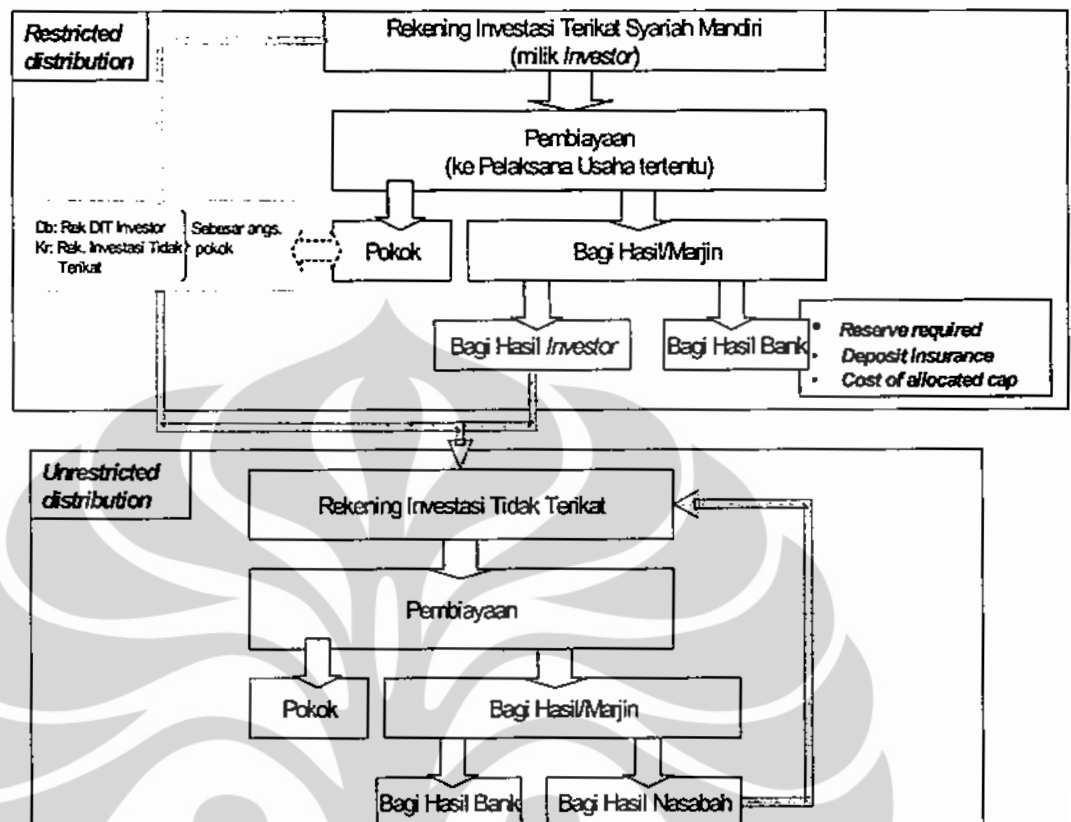


Gambar 4.1 *Flowchart* Mekanisme Pembukaan Fasilitas Investasi Terikat Syariah Mandiri

Penjelasan Gambar:

1. Calon *Investor* yang ingin menempatkan dananya dalam bentuk Investasi Terikat Syariah Mandiri, wajib membuka rekening Tabungan BSM atau Giro BSM untuk menampung pembayaran bagi hasil/margin atas penyaluran pembiayaan yang ditentukan oleh calon *Investor* tersebut.
2. Untuk maksud sebagaimana butir 1 di atas, maka nasabah *existing* pemilik rekening Tabungan BSM maupun Giro BSM yang ingin mengalihkan dananya menjadi Investasi Terikat Syariah Mandiri, tidak perlu menutup rekening tersebut.
3. Jumlah penempatan dana pada rekening Investasi Terikat Syariah Mandiri, disesuaikan dengan kebutuhan pembiayaan Pelaksana Usaha dengan jumlah minimal penempatan sebesar Rp50 juta.

Adapun metode distribusi dari investor atau pemilik dana adalah sebagai berikut:



Gambar 4.2 Flowchart distribusi Investasi Terikat Syariah Mandiri

Keterangan:

1. Distribusi bagi hasil atas Investasi Terikat Syariah Mandiri *Investor* hanya berasal dari penyaluran pembiayaan yang ditentukan tersebut.
2. *Nisbah* Bagi Hasil *Investor* ditetapkan di awal berdasarkan kesepakatan bersama yang dihitung berdasarkan proyeksi pendapatan Bank atas pembiayaan kepada Pelaksana Usaha yang ditentukan *Investor* tersebut.
3. Setiap angsuran pokok pembiayaan dari Pelaksana Usaha akan mengurangi porsi piutang/pembiayaan Bank, dan juga akan mengurangi porsi dana Investasi Terikat Syariah Mandiri yang dijamin kepada Bank.
4. Atas angsuran pokok berikut margin/bagi hasil yang dibayarkan oleh Pelaksana Usaha, dikreditkan ke rekening investasi tidak

terikat (*mudharabah muthlaqah*) atau rekening giro BSM milik *Investor*, dan memperoleh bagi hasil/bonus atas pengelolaan dananya oleh Bank.

5. Setiap pengembalian pokok pembiayaan yang dibayarkan oleh Pelaksana Usaha menjadi hak dan kewenangan Bank untuk mengalokasikannya kembali dalam bentuk pembiayaan atau jenis investasi lain.

Jika dibandingkan dengan reksa dana syariah yang dijual Bank Syariah Mandiri maka Produk Investasi Terikat Syariah Mandiri mempunyai keunggulan yaitu:

1. Reksa dana syariah yang dibeli nasabah eksisting atau nasabah baru Bank Syariah Mandiri akan dibukukan ke Mandiri Sekuritas yang menjadi pengelola reksa dana syariah tersebut di mana dana tersebut akan keluar dari rekening Bank Syariah Mandiri. Sehingga Bank Syariah Mandiri tidak mendapatkan potensi keuntungan dan peningkatan *asset* jika dana dari nasabah tersebut tidak digunakan sebagai sumber penyaluran pembiayaan dalam bentuk aktiva produktif. Meskipun Bank Syariah Mandiri mendapatkan *fee based income* dari *Subscription Fee* dan *Redemption Fee*
2. Investasi Terikat Syariah Mandiri dengan skema *mudharabah muqayyadah on balance sheet* selain mendapat *fee based income* dari administrasi pengelolaan dana dari investor berdasarkan kesepakatan nisbah bagi hasil, Bank Syariah Mandiri juga dapat meningkatkan portofolio pembiayaan dengan meminimalisasi *credit risk* maupun *liquidity risk* melalui penggunaan sumber dana *restricted investment account* yang juga berfungsi sebagai agunan tunai

Adapun penetapan bagi hasil untuk investor, bank dan pelaksana usaha disimulasikan sebagai berikut:

Tabel. 4.6 Penetapan Bagi Hasil untuk Investor, Bank dan Pelaksana Usaha

<i>Cost of fund (COF)</i> (Ekspektasi harga Investasi Terikat yang dikehendaki)	6,90%	→	Dimasukkan <i>return/pricing</i> yang dikehendaki oleh investor
<i>Reserve requirement (RR)</i>	0.32%		Hasil perhitungan: (100%/95% x COF) - COF
<i>Deposit Insurance</i>	0.20%	→	<i>Fixed rate</i>
<i>Zero BLR</i>	6,52%	→	Hasil perhitungan: (COF + RR + <i>Deposit Insurance</i>)
<i>Cost of Allocated Cap</i>	1.02%	→	Sesuai ROA target tahun berjalan
<i>Financing Rate</i>	7.54%	→	Harga pembiayaan
Nisbah bagi hasil <i>Investor</i>	79.62%	→	Hasil perhitungan: COF/Financing Rate
Nisbah bagi hasil Bank	20.38%	→	Hasil perhitungan: 100% - nisbah bagi hasil <i>Investor</i>

Produk Investasi Terikat Syariah Mandiri dengan skema *mudharabah muqayyadah on balance sheet* ini sebaiknya dikembangkan oleh Bank Syariah Mandiri, Hal ini akan dapat menjembatani pemilik modal dan pelaksana usaha. Bank akan menjadi manajer investasi bagi pemilik dana dan dapat memberikan input terhadap pemilik modal. Meskipun produk ini masih belum berkembang tetapi untuk ke depannya patut dicoba dalam rangka bank syariah lebih giat lagi untuk menyalurkan dana ke sektor riil, sehingga dana dari pemilik dana tidak berputar di sektor keuangan saja.

BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

5.1 Kesimpulan

Kesimpulan yang dapat diambil dari penelitian dampak posisi reksa dana syariah yang dijual Bank Syariah Mandiri terhadap posisi deposito syariah Bank Syariah Mandiri, adalah sebagai berikut :

- Dampak yang ditimbulkan akibat penjualan reksa dana syariah terhadap kinerja pertumbuhan deposito syariah adalah sangat mempengaruhi.
- Pengaruh reksa dana syariah tidak berkorelasi negatif tetapi pertumbuhan reksa dana syariah dipengaruhi oleh reksa dana syariah satu bulan sebelumnya dan deposito syariah juga dipengaruhi oleh deposito syariah satu bulan sebelumnya. Tetapi pengaruh reksa dana syariah di Bank Syariah Mandiri menimbulkan perlambatan terhadap perkembangan deposito Bank Syariah Mandiri..

5.2 Keterbatasan Penelitian

Bagaimanapun juga penelitian ini memiliki beberapa kekurangan, diantara kekurangan tersebut adalah sebagai berikut:

- Penelitian ini hanya terbatas pada dua produk syariah yang ditawarkan oleh Bank Syariah Mandiri, namun tidak melibatkan faktor-faktor lain yang ikut mempengaruhi perubahan pergerakan deposito syariah dan reksa dana syariah.
- Interpretasi dari hasil output tidak dapat dianalisis dengan menggunakan angka yang pasti. Berapa besar pengaruhnya dan berapa besar dampaknya tidak dapat diketahui berdasarkan angka pasti.
- Penelitian ini hanya memperlihatkan dampak yang ditimbulkannya sehingga hasil yang diperoleh belum maksimal.

5.3 Saran-saran

Berdasarkan kesimpulan yang dibuat, maka masukan yang dapat diberikan adalah sebagai berikut:

- Produk Investasi Terikat Syariah Mandiri dengan skema *mudharabah muqayyadah on balance sheet* ini sebaiknya dikembangkan oleh Bank Syariah Mandiri, Hal ini akan dapat menjembatani pemilik modal dan pelaksana usaha. Bank akan menjadi manajer investasi bagi pemilik dana dan dapat memberikan input terhadap pemilik modal. Meskipun produk ini masih belum berkembang tetapi untuk ke depannya patut dicoba dalam rangka bank syariah lebih giat lagi untuk menyalurkan dana ke sektor riil, sehingga dana dari pemilik dana tidak berputar di sektor keuangan saja.
- Sinergi yang lebih baik juga didapat jika Produk Investasi Terikat Syariah Mandiri dengan skema *mudharabah muqayyadah on balance sheet* ditawarkan kepada manajer investasi. Hal ini juga dapat membantu perbankan dalam meningkatkan pertumbuhan *asset, liabilities* dan *fee based income*.
- Penulis menyarankan dilakukannya penelitian lebih lanjut tentang dampak pergerakan deposito syariah terhadap pergerakan reksa dana syariah di Bank Syariah Mandiri. Terutama terfokus kepada *variable-variable* lain yang berhubungan dengan produk deposito syariah dan reksa dana syariah.

DAFTAR PUSTAKA

Al-Quran dan Al-Hadits.

Antonio, M Syafi'i, 2001, *Bank Syariah Dari Teori Ke Praktek*, Jakarta, Gema Insani Press dan Tazkia Group.

Agus Sugiarto, Dr., *Prinsip Kehati-hatian Bank Dalam Kegiatan Reksa Dana*, Kompas, 11 September 2003

Agustianto, *Deposito Syariah, Karakteristik dan Daya Tariknya*, Seputar Indonesia, 20 April 2009

Ali, Masyhud, 2004, *Asset Liability Management*, Jakarta, Alex Media Komputindo.

Asih K.N., Pratomo W., *Apa, Bagaiman, dan Dampak Reksa Dana*, Buletin Ekonomi dan Moneter Perbankan Vo. 6, No.2, September 2003

Bank Indonesia, 2008, *Statistik Perbankan Syariah*, Jakarta.

-----, 2008, *Arsitektur Perbankan Indonesia*, Jakarta

Blanchard, Olivier, 2003, *Macro Ecomonics, Third Edition*, United State of America, Prentice Hall.

Boediono, 1996, *Ekonomi Moneter*, Edisi 3, Yogyakarta, BPFE-Yogyakarta.

Chapra, Umer, 2001, *Masa Depan Ilmu Ekonomi sebuah Tinjauan Islam*, Jakarta, Gema Insani Press.

-----, 2000, *Sistem Moneter Islam*, Jakarta, Gema Insani Press.

Conference Papers, 2000, *Islamic Finance, Challenges and Opportunities in The Twenty-First Century*. Loughborough University, UK.

Deep, Akash and Shcaifer, Guido, 2004, *Are Banks Liquidity Transformers?*, Harvard University, United State of America

Diamond, Dauglas.w, 1996, *Effect of Financial Development on Bank and The Maturity of Financial Clims*, World Bank.

Enders, Walter. 1995, *Applied Econometric Time Series, First Edition*. Jhon Willey & Sons, Inc.

Euromoney Books and AAOIFI, 2002, *Islamic Finance, Innovation and Growth*, Dubai, Euromoney Books Nestor House.

- Gujarati, Damodar, 2003, *Basic Econometrics, Four Edition*, New York, McGraw Hill.
- Godo Tjahyono, SE, RFA., *Reksa Dana: Kendaraan Investasi Serba Guna yang Tiada Duanya*
- Husnelly, 2004, *Analisis Terhadap Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Nasabah Bank Syariah*, Tesis, PSTTI-UI.
- Haron, Sudin, dkk, 1999, *Measuring Depositor Behaviour of Malaysian Islamic Banking*
-----, 1999, *The effect of Conventional Interest Rate and Rate of Profit on Fund Deposited With Islamic Banking System in Malaysia*
- Karim, Adiwarmanto Azwar, 2002, *Ekonomi Islam Suatu Kajian Ekonomi Makro*, Jakarta, The International Institute of Islamic Thought Indonesia.
-----, 2006, *Bank Islam, Analisis Fiqh dan Keuangan, Edisi Ketiga*, Jakarta, Rajawali Press.
-----, 2002, *Ekonomi Mikro Islami*, Jakarta, The International Institute of Islamic Thought Indonesia.
-----, 2001, *Ekonomi Islam Suatu Kajian Kontemporer*, Jakarta, Gema Insani Press.
- Khan, M. Fahim, 1995, *Essays In Islamic Economics*, United Kingdom, The Islamic Foundation.
- Laksono, 2006, *Model Vector Auto Regressive*, Jakarta, PSTTI-UI.
- Levin, Richard, and Rubin, David, 1998, *Statistics For Management, Seventh Edition*, New Jersey, Prentice-Hall International, Inc.
- Mannan, M.A, 1997, *Teori dan Praktek Ekonomi Islam*, Yogyakarta, PT. Dana Bhakti Prima Yasa.
- Manurung, Adler Haymans, 2008, *Reksa Dana Investasiku*, Jakarta, Kompas.
- Metwally, 1995, *Teori dan Model Ekonomi Islam*, Jakarta, PT. Bangkit Daya Insana.
- Mankiw, N, Gregory, 2001, *Principles of Economics; Second Edition*, New York, Harcourt College Publishers.
- Nachrowi, Nachrowi D dan Hardius Usman 2006, *Pendekatan Populer dan Praktis Ekonometrika Untuk Analisis Ekonomi dan Keuangan*, Lembaga Penerbit Universitas Indonesia.
-----, 2006, *Penggunaan Teknik Ekonometrika*, Lembaga Penerbit Universitas Indonesia.

Nasution, Mustafa Edwin, 2006, *Modul Kuliah Metodologi Penelitian Tesis*, Jakarta, PSTTI-UI.

Nugraha, Ubaidillah, 2008, *Catatan Keuangan dan Pasar Modal*, Alex Media Komputindo.

Pramuharjo, Amin Budi, 2005, *Analisis Pengaruh Kebijakan Moneter terhadap Deposito, Pembiayaan, dan Likuiditas Perbankan Syariah Di Indonesia*, Tesis, PSTTI-UI.

Riyadi, Slamet, 2006, *Banking Assets and Liability*, Lembaga Penerbit Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia.

Sekaran, Uma, 2000, *Research Methods for Business, A Skill Building Approach*, Four Edition, United State of America, John Wiley & Sons, Inc.

Saragih.F.D, dan Manurung.A.H, dan Manurung.J, 2005, *Ekonometrika, Teori dan Aplikasi*, Jakarta, Elex Media Komputindo.

Supriyanto, Eko B dan Randy Pangalila, 2008, *Menjadi Kaya Melalui Reksa Dana, Investasi dengan Seribu Satu Kemudahan*, Jakarta, Alex Media Komputindo.

Wagner, Wolf, 2005, *The Liquidity of Bank Assets And Banking Stability*, University of Cambrige, United Kingdom.

Zarqa, Mohammad Anas, 1992, *Lectures on Islamic Economics, Methodolgy of Islamic Economics*, Jeddah, Islamic Research And Training Institute Islamic Development Bank.

www.bi.go.id

www.kompas.com

www.korantempo.com

www.republika.or.id

LAMPIRAN 1. Data Penelitian

Bulan	Deposito	RD	Bulan	Deposito	RD
2004-11	2846,2	160,7	2007-5	4431,0	583,0
2004-12	3210,5	189,2	2007-6	3849,0	619,2
2005-1	3208,6	199,2	2007-7	3939,2	617,0
2005-2	3119,9	249,0	2007-8	4086,8	608,4
2005-3	3203,8	239,8	2007-9	4746,7	605,8
2005-4	3114,6	438,7	2007-10	5030,1	602,1
2005-5	3361,5	432,5	2007-11	5113,7	600,1
2005-6	3353,6	478,2	2007-12	5387,8	600,0
2005-7	3463,3	474,3	2008-1	5232,7	836,6
2005-8	3462,0	477,0	2008-2	5723,9	812,4
2005-9	3259,1	498,1	2008-3	6134,6	810,1
2005-10	3218,4	508,4	2008-4	6696,5	800,3
2005-11	3021,0	518,6	2008-5	6798,4	931,4
2005-12	3818,2	489,3	2008-6	6281,8	949,6
2006-1	3743,6	490,0	2008-7	6156,2	1103,4
2006-2	3676,2	491,0	2008-8	6968,9	1072,2
2006-3	3480,9	491,6	2008-9	7098,4	1061,0
2006-4	3458,0	495,0	2008-10	7015,2	1097,5
2006-5	3540,7	489,8	2008-11	7183,9	1077,8
2006-6	3527,8	495,3	2008-12	7802,3	1061,0
2006-7	3587,8	493,0	2009-1	7765,8	1175,9
2006-8	3542,8	496,7	2009-2	7637,8	1194,5
2006-9	3545,2	496,7	2009-3	7952,8	1134,5
2006-10	3575,8	490,1			
2006-11	3497,2	518,3			
2006-12	3497,1	560,9			
2007-1	3416,0	576,1			
2007-2	3411,5	577,9			
2007-3	3455,0	576,2			
2007-4	4393,8	589,6			

LAMPIRAN 2 Pengujian *Unit Root*

Null Hypothesis: D(RD) has a unit root

Exogenous: Constant

Lag Length: 0 (Automatic based on SIC, MAXLAG=10)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-8.389966	0.0000
Test critical values:		
1% level	-3.565430	
5% level	-2.919952	
10% level	-2.597905	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Augmented Dickey-Fuller Test Equation

Dependent Variable: D(RD,2)

Method: Least Squares

Date: 06/29/09 Time: 19:48

Sample(adjusted): 2005:01 2009:03

Included observations: 51 after adjusting endpoints

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(RD(-1))	-1.200271	0.143060	-8.389966	0.0000
C	22.59540	8.157808	2.769788	0.0079
R-squared	0.589586	Mean dependent var		-1.734115
Adjusted R-squared	0.581210	S.D. dependent var		84.14481
S.E. of regression	54.45347	Akaike info criterion		10.87100
Sum squared resid	145293.8	Schwarz criterion		10.94675
Log likelihood	-275.2104	F-statistic		70.39154
Durbin-Watson stat	1.951405	Prob(F-statistic)		0.000000

Null Hypothesis: D(DEPO) has a unit root

Exogenous: Constant

Lag Length: 1 (Automatic based on SIC, MAXLAG=10)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-6.657571	0.0000
Test critical values:		
1% level	-3.568308	
5% level	-2.921175	
10% level	-2.598551	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Augmented Dickey-Fuller Test Equation

Dependent Variable: D(DEPO,2)

Method: Least Squares

Date: 06/29/09 Time: 19:46

Sample(adjusted): 2005:02 2009:03

Included observations: 50 after adjusting endpoints

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(DEPO(-1))	-1.286661	0.193263	-6.657571	0.0000
D(DEPO(-1),2)	0.319895	0.138508	2.309581	0.0254
C	123.4174	45.41899	2.717308	0.0092
R-squared	0.538200	Mean dependent var		6.339445
Adjusted R-squared	0.518549	S.D. dependent var		424.5676
S.E. of regression	294.5935	Akaike info criterion		14.26719
Sum squared resid	4078909.	Schwarz criterion		14.38192
Log likelihood	-353.6799	F-statistic		27.38779
Durbin-Watson stat	2.101851	Prob(F-statistic)		0.000000

Universitas Indonesia

Null Hypothesis: RD has a unit root
 Exogenous: Constant
 Lag Length: 0 (Automatic based on SIC, MAXLAG=10)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-0.612952	0.8585
Test critical values: 1% level	-3.562669	
5% level	-2.918778	
10% level	-2.597285	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Augmented Dickey-Fuller Test Equation
 Dependent Variable: D(RD)
 Method: Least Squares
 Date: 06/29/09 Time: 19:56
 Sample(adjusted): 2004:12 2009:03
 Included observations: 52 after adjusting endpoints

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
RD(-1)	-0.017986	0.029344	-0.612952	0.5427
C	29.96797	19.85147	1.509610	0.1374
R-squared	0.007458	Mean dependent var		18.72635
Adjusted R-squared	-0.012393	S.D. dependent var		54.44929
S.E. of regression	54.78564	Akaike info criterion		10.88244
Sum squared resid	150073.3	Schwarz criterion		10.95748
Log likelihood	-280.9433	F-statistic		0.375710
Durbin-Watson stat	2.318230	Prob(F-statistic)		0.542686

Null Hypothesis: DEPO has a unit root
 Exogenous: Constant
 Lag Length: 0 (Automatic based on SIC, MAXLAG=10)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	0.615618	0.9889
Test critical values: 1% level	-3.562669	
5% level	-2.918778	
10% level	-2.597285	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Augmented Dickey-Fuller Test Equation
 Dependent Variable: D(DEPO)
 Method: Least Squares
 Date: 06/29/09 Time: 19:58
 Sample(adjusted): 2004:12 2009:03
 Included observations: 52 after adjusting endpoints

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
DEPO(-1)	0.017221	0.027973	-0.615618	0.5409
C	20.68029	132.7546	0.155778	0.8768
R-squared	0.007523	Mean dependent var		98.20417
Adjusted R-squared	-0.012327	S.D. dependent var		301.1682
S.E. of regression	303.0188	Akaike info criterion		14.30317
Sum squared resid	4591019.	Schwarz criterion		14.37822
Log likelihood	-369.8824	F-statistic		0.378985
Durbin-Watson stat	1.987647	Prob(F-statistic)		0.540939

LAMPIRAN 3 : Penentuan Lag Optimum

Pairwise Granger Causality Tests

Date: 06/29/09 Time: 20:03

Sample: 2004:11 2009:03

Lags: 2

Null Hypothesis:	Obs	F-Statistic	Probability
RD does not Granger Cause DEPO	51	4.04406	0.02410
DEPO does not Granger Cause RD		8.75321	0.00060

Vector Autoregression Estimates

Date: 06/29/09 Time: 20:13

Sample(adjusted): 2005:01 2009:03

Included observations: 51 after adjusting endpoints

Standard errors in () & t-statistics in []

	DEPO	RD
DEPO(-1)	1.009018 (0.14610) [6.90633]	0.014135 (0.02420) [0.58407]
DEPO(-2)	-0.200462 (0.16207) [-1.23689]	0.042965 (0.02685) [1.60045]
RD(-1)	1.815064 (0.91199) [1.99023]	0.517504 (0.15106) [3.42578]
RD(-2)	-0.534941 (0.83023) [-0.64433]	0.161532 (0.13752) [1.17460]
C	119.6149 (137.881) [0.86752]	-29.52615 (22.8387) [-1.29281]
R-squared	0.969148	0.968191
Adj. R-squared	0.966465	0.965425
Sum sq. resids	3826955.	104999.2
S.E. equation	288.4349	47.77647
F-statistic	361.2418	350.0329
Log likelihood	-358.6226	-266.9279
Akaike AIC	14.25971	10.66384
Schwarz SC	14.44910	10.85323
Mean dependent	4627.194	652.6485
S.D. dependent	1575.059	256.9408
Determinant Residual Covariance		1.81E+08
Log Likelihood (d.f. adjusted)		-629.5615
Akaike Information Criteria		25.08084
Schwarz Criteria		25.45963

LAMPIRAN 4 : Sistem Persamaan VAR

Estimation Proc:

=====

LS 1 2 DEPO RD @ C

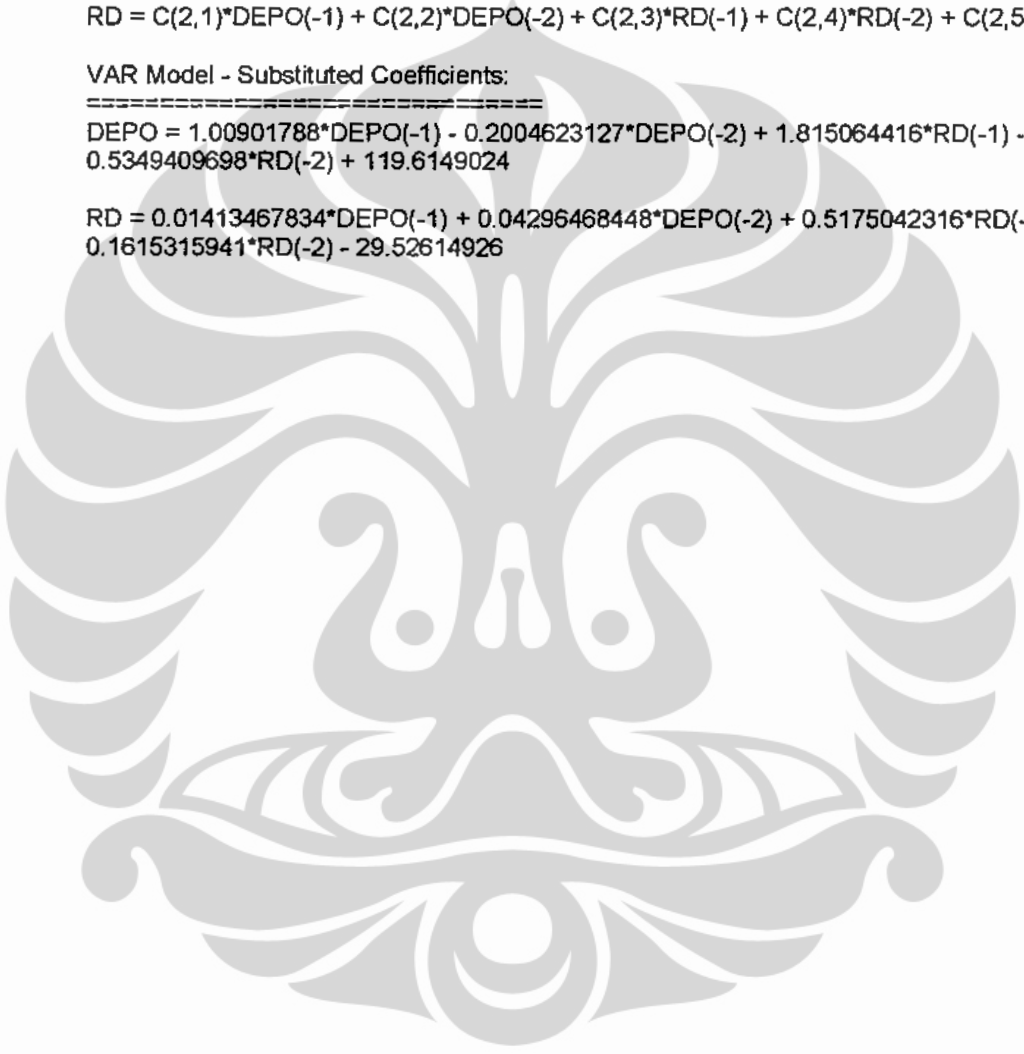
VAR Model:

=====

$$\text{DEPO} = C(1,1)*\text{DEPO}(-1) + C(1,2)*\text{DEPO}(-2) + C(1,3)*\text{RD}(-1) + C(1,4)*\text{RD}(-2) + C(1,5)$$
$$\text{RD} = C(2,1)*\text{DEPO}(-1) + C(2,2)*\text{DEPO}(-2) + C(2,3)*\text{RD}(-1) + C(2,4)*\text{RD}(-2) + C(2,5)$$

VAR Model - Substituted Coefficients:

=====

$$\text{DEPO} = 1.00901788*\text{DEPO}(-1) - 0.2004623127*\text{DEPO}(-2) + 1.815064416*\text{RD}(-1) - 0.5349409698*\text{RD}(-2) + 119.6149024$$
$$\text{RD} = 0.01413467834*\text{DEPO}(-1) + 0.04296468448*\text{DEPO}(-2) + 0.5175042316*\text{RD}(-1) + 0.1615315941*\text{RD}(-2) - 29.52614926$$


PERATURAN BANK INDONESIA
NOMOR: 7/6/PBI/2005
TENTANG
TRANSPARANSI INFORMASI PRODUK BANK DAN
PENGUNAAN DATA PRIBADI NASABAH

GUBERNUR BANK INDONESIA,

- Menimbang :
- a. bahwa transparansi informasi mengenai produk bank merupakan salah satu upaya untuk meningkatkan *good governance* pada industri perbankan dan memberdayakan nasabah;
 - b. bahwa transparansi informasi mengenai produk bank sangat diperlukan untuk memberikan kejelasan pada nasabah mengenai manfaat dan risiko yang melekat pada produk bank;
 - c. bahwa transparansi terhadap penggunaan data pribadi yang disampaikan nasabah kepada bank diperlukan untuk meningkatkan perlindungan terhadap hak-hak pribadi nasabah dalam berhubungan dengan bank;
 - d. bahwa oleh karena itu dipandang perlu untuk mengatur transparansi informasi produk bank dan penggunaan data pribadi nasabah dalam suatu Peraturan Bank Indonesia;

- Mengingat :
1. Undang-Undang Nomor 7 Tahun 1992 tentang Perbankan (Lembaran Negara Republik Indonesia Tahun 1992 Nomor 31, Tambahan Lembaran Negara Republik

Indonesia

Indonesia Nomor 3472) sebagaimana telah diubah dengan Undang-Undang Nomor 10 Tahun 1998 (Lembaran Negara Republik Indonesia Tahun 1998 Nomor 182 Tambahan Lembaran Negara Republik Indonesia Nomor 3790);

2. Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1999 tentang Perlindungan Konsumen (Lembaran Negara Republik Indonesia Tahun 1999 Nomor 42 Tambahan Lembaran Negara Republik Indonesia Nomor 3821);

3. Undang-Undang Nomor 23 Tahun 1999 tentang Bank Indonesia (Lembaran Negara Republik Indonesia Tahun 1999 Nomor 66, Tambahan Lembaran Negara Republik Indonesia Nomor 3843) sebagaimana telah diubah dengan Undang-Undang No. 3 Tahun 2004 (Lembaran Negara Republik Indonesia Tahun 2004 Nomor 7, Tambahan Lembaran Negara Republik Indonesia Nomor 4357);

MEMUTUSKAN:

Menetapkan : **PERATURAN BANK INDONESIA TENTANG TRANSPARANSI INFORMASI PRODUK BANK DAN PENGGUNAAN DATA PRIBADI NASABAH**

BAB I

KETENTUAN UMUM

Pasal 1

Dalam Peraturan Bank Indonesia ini yang dimaksud dengan:

1. Bank adalah Bank Umum dan Bank Perkreditan Rakyat sebagaimana dimaksud

dimaksud dalam Undang-Undang Nomor 7 Tahun 1992 tentang Perbankan sebagaimana telah diubah dengan Undang-Undang Nomor 10 Tahun 1998, termasuk kantor cabang bank asing.

2. Kantor Bank adalah kantor pusat, kantor cabang, dan kantor di bawah kantor cabang.
3. Nasabah adalah pihak yang menggunakan jasa bank, termasuk pihak yang tidak memiliki rekening namun memanfaatkan jasa Bank untuk melakukan transaksi keuangan (*walk-in customer*).
4. Produk Bank adalah produk dan atau jasa perbankan termasuk produk dan atau jasa lembaga keuangan bukan Bank yang dipasarkan oleh Bank sebagai agen pemasaran.
5. Pihak Lain adalah pihak-pihak di luar Bank, termasuk namun tidak terbatas pada pihak-pihak yang berada dalam satu kelompok usaha dengan Bank.
6. Data Pribadi Nasabah adalah identitas yang lazim disediakan oleh Nasabah kepada Bank dalam rangka melakukan transaksi keuangan dengan Bank.

Pasal 2

- (1) Bank wajib menerapkan transparansi informasi mengenai Produk Bank dan penggunaan Data Pribadi Nasabah.
- (2) Dalam menerapkan transparansi informasi mengenai Produk Bank dan penggunaan Data Pribadi Nasabah sebagaimana dimaksud pada ayat (1), Bank wajib menetapkan kebijakan dan memiliki prosedur tertulis yang meliputi:
 - a. transparansi informasi mengenai Produk Bank; dan
 - b. transparansi penggunaan Data Pribadi Nasabah;

(3) Kebijakan

- (3) Kebijakan dan prosedur sebagaimana dimaksud pada ayat (2) wajib diberlakukan di seluruh Kantor Bank.

Pasal 3

Direksi Bank bertanggung jawab atas pelaksanaan kebijakan dan prosedur transparansi informasi mengenai Produk Bank dan penggunaan Data Pribadi Nasabah sebagaimana dimaksud dalam Pasal 2.

BAB II
TRANSPARANSI INFORMASI
PRODUK BANK

Pasal 4

- (1) Bank wajib menyediakan informasi tertulis dalam bahasa Indonesia secara lengkap dan jelas mengenai karakteristik setiap Produk Bank.
- (2) Informasi sebagaimana dimaksud pada ayat (1) wajib disampaikan kepada Nasabah secara tertulis dan atau lisan.
- (3) Dalam memberikan informasi sebagaimana dimaksud pada ayat (1) dan ayat (2), Bank dilarang memberikan informasi yang menyesatkan (*mislead*) dan atau tidak etis (*misconduct*).

Pasal 5

- (1) Informasi mengenai karakteristik Produk Bank sebagaimana dimaksud dalam Pasal 4 sekurang-kurangnya meliputi:
- a. Nama Produk Bank;
 - b. Jenis Produk Bank;
 - c. Manfaat dan risiko yang melekat pada Produk Bank;

d. Persyaratan

- d. Persyaratan dan tata cara penggunaan Produk Bank;
 - e. Biaya-biaya yang melekat pada Produk Bank;
 - f. Perhitungan bunga atau bagi hasil dan margin keuntungan;
 - g. Jangka waktu berlakunya Produk Bank; dan
 - h. Penerbit (*issuer/originator*) Produk Bank;
- (2) Dalam hal Produk Bank terkait dengan penghimpunan dana, Bank wajib memberikan informasi mengenai program penjaminan terhadap Produk Bank tersebut.

Pasal 6

- (1) Bank wajib memberitahukan kepada Nasabah setiap perubahan, penambahan, dan atau pengurangan pada karakteristik Produk Bank sebagaimana dimaksud dalam pasal 5.
- (2) Pemberitahuan sebagaimana dimaksud pada ayat (1) wajib disampaikan kepada setiap Nasabah yang sedang memanfaatkan Produk Bank paling lambat 7 (tujuh) hari kerja sebelum berlakunya perubahan, penambahan dan atau pengurangan pada karakteristik Produk Bank tersebut.

Pasal 7

Bank dilarang mencantumkan informasi dan atau keterangan mengenai karakteristik Produk Bank yang letak dan atau bentuknya sulit terlihat dan atau tidak dapat dibaca secara jelas dan atau yang pengungkapannya sulit dimengerti.

Pasal 8

- (1) Bank wajib menyediakan layanan informasi karakteristik Produk Bank yang dapat diperoleh secara mudah oleh masyarakat.

(2) Penyediaan

- (2) Penyediaan layanan informasi mengenai Produk Bank sebagaimana dimaksud pada ayat (1) wajib memenuhi ketentuan-ketentuan sebagaimana dimaksud dalam Pasal 4 sampai dengan Pasal 7.

BAB III
TRANSPARANSI PENGGUNAAN
DATA PRIBADI NASABAH

Pasal 9

- (1) Bank wajib meminta persetujuan tertulis dari Nasabah dalam hal Bank akan memberikan dan atau menyebarluaskan Data Pribadi Nasabah kepada Pihak Lain untuk tujuan komersial, kecuali ditetapkan lain oleh peraturan perundang-undangan lain yang berlaku.
- (2) Dalam permintaan persetujuan sebagaimana dimaksud pada ayat (1), Bank wajib terlebih dahulu menjelaskan tujuan dan konsekuensi dari pemberian dan atau penyebarluasan Data Pribadi Nasabah kepada Pihak Lain.

Pasal 10

- (1) Permintaan persetujuan sebagaimana dimaksud dalam Pasal 9 dapat dilakukan oleh Bank sebelum atau setelah Nasabah melakukan transaksi yang berkaitan dengan Produk Bank.
- (2) Persetujuan Nasabah terhadap permintaan sebagaimana dimaksud dalam ayat (1) dilakukan dengan penandatanganan oleh Nasabah pada formulir khusus yang dibuat untuk keperluan tersebut.

Pasal 11

Pasal 11

Dalam hal Bank akan menggunakan data pribadi seseorang dan atau sekelompok orang yang diperoleh dari Pihak Lain untuk tujuan komersial, Bank wajib memiliki jaminan tertulis dari Pihak Lain yang berisi persetujuan tertulis dari seseorang dan atau sekelompok orang tersebut untuk menyebarluaskan data pribadinya.

BAB IV

SANKSI

Pasal 12

- (1) Bank yang melanggar ketentuan sebagaimana dimaksud dalam Pasal 2, Pasal 3, Pasal 4, Pasal 5, Pasal 6, Pasal 7, Pasal 8, Pasal 9, Pasal 10, dan Pasal 11 dikenakan sanksi administratif sesuai Pasal 52 Undang-Undang Nomor 7 Tahun 1992 tentang Perbankan sebagaimana diubah dengan Undang-Undang Nomor 10 Tahun 1998 berupa teguran tertulis.
- (2) Pelanggaran sebagaimana dimaksud pada ayat (1) dapat diperhitungkan dengan komponen penilaian tingkat kesehatan Bank.

BAB V

PENUTUP

Pasal 13

Ketentuan dalam Peraturan Bank Indonesia ini tidak berlaku bagi Badan Kredit Desa yang didirikan berdasarkan Staatsblad Tahun 1929 Nomor 357 dan Rijksblad Tahun 1937 Nomor 9.

Pasal 14

- 8 -

Pasal 14

Ketentuan lebih lanjut mengenai Peraturan Bank Indonesia ini akan diatur dalam Surat Edaran Bank Indonesia.

Pasal 15

Peraturan Bank Indonesia ini mulai berlaku 6 (enam) bulan sejak tanggal ditetapkan.

Ditetapkan di Jakarta
Pada tanggal 20 Januari 2005

GUBERNUR BANK INDONESIA

BURHANUDDIN ABDULLAH

LEMBARAN NEGARA REPUBLIK INDONESIA TAHUN 2005 NOMOR 16

DPNP/DPbS/DPBPR

PENJELASAN
ATAS
PERATURAN BANK INDONESIA
NOMOR: 7/6/PBI/2005
TENTANG
TRANSPARANSI INFORMASI PRODUK BANK DAN
PENGUNAAN DATA PRIBADI NASABAH

UMUM

Pemilihan produk bank oleh nasabah seringkali lebih didasarkan pada aspek informasi mengenai manfaat yang akan diperoleh dari produk bank tersebut. Hal ini pada satu sisi terjadi karena pada umumnya informasi mengenai produk bank yang disediakan bank belum menjelaskan secara berimbang manfaat, risiko maupun biaya-biaya yang melekat pada suatu produk bank. Oleh karena itu, tidak jarang timbul perselisihan antara bank dengan nasabah yang disebabkan karena adanya kesenjangan informasi mengenai karakteristik produk bank yang ditawarkan bank kepada nasabah. Akibatnya, hak-hak nasabah untuk mendapatkan informasi yang lengkap, akurat, terkini, dan utuh menjadi tidak terpenuhi. Pada sisi yang lain, kurangnya informasi yang memadai mengenai produk bank memungkinkan terjadinya penyimpangan-penyimpangan kegiatan usaha perbankan yang dapat merugikan nasabah sehingga diperlukan adanya transparansi informasi mengenai produk bank untuk meningkatkan *good governance* di sektor perbankan.

Selain aspek transparansi informasi mengenai produk bank yang masih kurang memadai, nasabah dihadapkan pula pada masalah pemberian data pribadi oleh bank kepada pihak lain di luar bank tersebut untuk tujuan komersial tanpa

izin

izin nasabah. Oleh karena itu, transparansi penggunaan data pribadi nasabah perlu dilakukan agar hak-hak nasabah tetap terlindungi.

Dengan memperhatikan hal-hal diatas, maka transparansi informasi mengenai produk bank dan penggunaan data pribadi nasabah menjadi suatu kebutuhan yang tidak dapat dihindari untuk menjaga kredibilitas lembaga perbankan sekaligus melindungi hak-hak nasabah sebagai konsumen pengguna jasa perbankan sebagaimana diamanatkan oleh Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1999 tentang Perlindungan Konsumen.

PASAL DEMI PASAL

Pasal 1

Cukup jelas

Pasal 2

ayat (1)

Cukup jelas

ayat (2)

Cukup jelas

ayat (3)

Cukup jelas

Pasal 3

Cukup jelas

Pasal 4

ayat (1)

Informasi tertulis antara lain dalam bentuk leaflet, brosur, atau

bentuk

bentuk tertulis lainnya.

ayat (2)

Informasi secara lisan kepada Nasabah dapat dilakukan dengan menjelaskan ringkasan karakteristik Produk Bank, dengan tetap memperhatikan kelengkapan informasi yang disampaikan.

ayat (3)

Bank memberikan informasi yang akurat dan sebenar-benarnya mengenai Produk Bank yang akan dimanfaatkan Nasabah dengan memenuhi etika penyampaian informasi yang berlaku umum.

Pemberian informasi dianggap menyesatkan (*mislead*) apabila Bank memberikan informasi yang tidak sesuai dengan fakta, misalnya menyebutkan produk reksadana sebagai deposito.

Pemberian informasi dianggap tidak etis (*misconduct*) antara lain apabila memberikan penilaian negatif terhadap Produk Bank lain.

Pasal 5

ayat (1)

huruf a

Cukup jelas

huruf b

Jenis Produk Bank mengacu kepada kegiatan usaha Bank sebagaimana tercantum dalam ketentuan perundang-undangan yang berlaku seperti giro, tabungan, deposito, dan kredit/pembiayaan.

huruf c

Bank menjelaskan secara terinci setiap manfaat yang dapat diperoleh Nasabah dari suatu Produk Bank dan potensi risiko

yang

yang dihadapi oleh Nasabah dalam masa penggunaan Produk Bank.

huruf d

Persyaratan dan tata cara penggunaan Produk Bank mencakup antara lain dokumen yang diperlukan, mekanisme dan prosedur transaksi yang berkaitan dengan Produk Bank.

huruf e

Biaya-biaya yang melekat pada Produk Bank antara lain biaya administrasi, provisi, atau penalti.

huruf f

Bagi Bank yang menjalankan kegiatan usaha secara konvensional, informasi yang disampaikan mencakup metode perhitungan bunga untuk Produk Bank baik untuk Produk Bank yang terkait dengan penghimpunan maupun penyaluran dana.

Bagi Bank yang menjalankan kegiatan usaha berdasarkan prinsip syariah, informasi yang disampaikan mencakup metode perhitungan bagi hasil untuk Produk Bank yang berupa penghimpunan dana, dan metode perhitungan margin keuntungan serta perhitungan bagi hasil untuk Produk Bank yang berupa penyaluran dana.

huruf g

Informasi mengenai jangka waktu mencakup perpanjangan dan penghentian jangka waktu dan atau manfaat Produk Bank sebelum jatuh tempo.

huruf h

huruf h

Informasi mengenai penerbit Produk Bank antara lain mencakup keterangan mengenai siapa penerbitnya (Bank atau lembaga keuangan bukan bank), hubungan hukum antara penerbit dengan Bank dan Nasabah, serta hak dan kewajiban masing-masing pihak.

ayat (2)

Informasi mengenai program penjaminan antara lain mengenai kejelasan apakah Produk Bank tersebut termasuk dalam program penjaminan.

Pasal 6

ayat (1)

Cukup jelas

ayat (2)

Untuk Produk Bank tertentu yang frekuensi perubahan karakteristiknya relatif tinggi, seperti perubahan suku bunga tabungan, pemberitahuan dapat dilakukan melalui pengumuman di Kantor Bank dan atau media lain yang mudah diakses oleh Nasabah.

Pasal 7

Penempatan tulisan, bentuk huruf, dan warna tulisan dalam penjelasan karakteristik Produk Bank disajikan secara proporsional dan wajar sehingga mudah dibaca.

Kalimat yang digunakan dalam menjelaskan Produk Bank disajikan secara singkat dan jelas sehingga mudah dimengerti.

Pasal 8

Pasal 8

ayat (1)

Layanan informasi dapat berupa publikasi tertulis di setiap Kantor Bank dan atau dalam bentuk informasi secara elektronik yang disediakan melalui *hotline service / call center* atau *website*.

ayat (2)

Cukup jelas

Pasal 9

ayat (1)

Yang dimaksud dengan tujuan komersial adalah penggunaan Data Pribadi Nasabah oleh Pihak Lain untuk memperoleh keuntungan. Peraturan perundang-undangan yang berlaku misalnya di bidang informasi debitur.

ayat (2)

Cukup jelas

Pasal 10

ayat (1)

Cukup jelas

ayat (2)

Klausula permintaan persetujuan bersifat *opt-in*, yaitu Bank dilarang melakukan hal-hal yang menjadi tujuan pencantuman klausula tersebut, sebelum Nasabah memberikan persetujuan.

Pasal 11

Cukup jelas

Pasal 12

Pasal 12

ayat (1)

Cukup jelas

ayat (2)

Perhitungan dalam komponen penilaian tingkat kesehatan Bank dilakukan pada aspek manajemen.

Pasal 13

Cukup jelas

Pasal 14

Cukup jelas

Pasal 15

Cukup jelas



SURAT EDARAN

Kepada
SEMUA BANK UMUM
DI INDONESIA

Perihal : Penerapan Manajemen Risiko pada Bank yang Melakukan
Aktivitas Berkaitan dengan Reksa Dana.

Sehubungan dengan semakin meningkatnya keterlibatan Bank dalam melakukan aktivitas yang berkaitan dengan Reksa Dana dan sebagai pelaksanaan lebih lanjut dari Peraturan Bank Indonesia Nomor 5/8/PBI/2003 tanggal 19 Mei 2003 tentang Penerapan Manajemen Risiko bagi Bank Umum (Lembaran Negara Republik Indonesia Tahun 2003 Nomor 56, Tambahan Lembaran Negara Republik Indonesia Nomor 4292) serta sejalan dengan Peraturan Bank Indonesia Nomor 7/6/PBI/2005 tanggal 20 Januari 2005 tentang Transparansi Informasi Produk Bank dan Penggunaan Data Pribadi Nasabah (Lembaran Negara Republik Indonesia Tahun 2005 Nomor 16, Tambahan Lembaran Negara Republik Indonesia Nomor 4475), dipandang perlu untuk mengatur pelaksanaan penerapan manajemen risiko pada Bank yang melakukan aktivitas berkaitan dengan Reksa Dana dalam suatu Surat Edaran Bank Indonesia dengan pokok-pokok ketentuan sebagai berikut:

I. UMUM ...

I. UMUM

1. Dengan semakin meningkatnya keterlibatan Bank dalam aktivitas yang berkaitan dengan Reksa Dana maka disadari bahwa aktivitas tersebut selain memberikan manfaat juga berpotensi menimbulkan berbagai risiko bagi Bank diantaranya risiko pasar, risiko kredit, risiko likuiditas, risiko hukum dan risiko reputasi. Sehubungan dengan itu, Bank perlu meningkatkan penerapan manajemen risiko secara efektif dengan melakukan prinsip kehati-hatian dan melindungi kepentingan nasabah.
2. Aktivitas Bank yang berkaitan dengan Reksa Dana meliputi Bank sebagai investor, Bank sebagai Agen Penjual Efek Reksa Dana dan Bank sebagai Bank Kustodian.

Aktivitas Bank sebagai investor merupakan aktivitas investasi Bank dalam Reksa Dana termasuk dalam hal Bank sebagai sponsor. Yang dimaksud dengan sponsor adalah aktivitas investasi Bank dalam Reksa Dana sebagai penempatan dana awal dengan jumlah dan jangka waktu sesuai ketentuan otoritas pasar modal.

Aktivitas Bank sebagai Agen Penjual Efek Reksa Dana adalah aktivitas Bank dalam rangka mewakili perusahaan efek sebagai Manajer Investasi untuk menjual efek Reksa Dana yang dilaksanakan oleh pegawai Bank yang memiliki izin Wakil Agen Penjual Reksa Dana untuk menjual efek Reksa Dana.

Aktivitas Bank sebagai Bank Kustodian Reksa Dana merupakan aktivitas Bank dalam melaksanakan penitipan kolektif, menyimpan dan mengadministrasikan kekayaan Reksa Dana, mengadministrasikan/mencatat mutasi unit penyertaan serta jasa lain termasuk menghitung Nilai Aktiva Bersih, menyelesaikan transaksi, menerima dividen, bunga dan hak-hak lain.

3. Bank ...

3. Bank yang melakukan aktivitas yang berkaitan dengan Reksa Dana wajib mematuhi ketentuan yang berlaku di bidang perbankan dan pasar modal.
4. Dalam rangka melindungi kepentingan nasabah, Bank yang bertindak sebagai Agen Penjual Efek Reksa Dana wajib menerapkan transparansi informasi produk dengan menyediakan informasi baik secara tertulis maupun lisan.

II. PENERAPAN MANAJEMEN RISIKO

A. Penerapan Manajemen Risiko secara Umum

1. Dalam rangka mendukung penerapan manajemen risiko yang efektif, hal-hal utama yang wajib dilakukan Bank adalah:
 - a. memastikan bahwa Manajer Investasi yang menjadi mitra dalam aktivitas yang berkaitan dengan Reksa Dana telah terdaftar dan memperoleh izin dari otoritas pasar modal sesuai ketentuan yang berlaku;
 - b. memastikan bahwa Reksa Dana yang bersangkutan telah memperoleh pernyataan efektif dari otoritas pasar modal sesuai ketentuan yang berlaku;
 - c. mengidentifikasi, mengukur, memantau dan mengendalikan risiko yang timbul atas aktivitas yang berkaitan dengan Reksa Dana.
2. Dalam rangka melaksanakan prinsip kehati-hatian, Bank dilarang melakukan tindakan baik secara langsung maupun tidak langsung yang mengakibatkan Reksa Dana memiliki karakteristik seperti produk Bank misalnya tabungan atau deposito. Tindakan-tindakan yang dilarang tersebut antara lain meliputi:

a. memberikan ...

- a. memberikan jaminan atas:
 - 1) pelunasan (*redemption*) Reksa Dana;
 - 2) kepastian besarnya imbal hasil Reksa Dana termasuk nilai aktiva bersih,
baik secara langsung maupun tidak langsung;
- b. membuat komitmen untuk membeli sewaktu-waktu (*stand by buyer*) aset yang mendasari Reksa Dana baik secara langsung maupun tidak langsung;
- c. melakukan intervensi pengelolaan portofolio efek Reksa Dana yang dilakukan oleh Manajer Investasi.

B. Penerapan Manajemen Risiko untuk masing-masing Aktivitas

1. Bank sebagai Investor Reksa Dana

- a. Sesuai Pasal 17 Peraturan Bank Indonesia Nomor 7/2/PBI/2005 tanggal 20 Januari 2005 tentang Penilaian Kualitas Aktiva Bank Umum, Bank dilarang memiliki Aktiva Produktif dalam bentuk saham dan atau Surat Berharga yang dihubungkan atau dijamin dengan aset tertentu yang mendasari (*underlying reference asset*) yang berbentuk saham. Dengan demikian maka Bank dilarang melakukan investasi pada Reksa Dana dengan aset yang mendasari berbentuk saham.
- b. Dalam melakukan investasi dalam Reksa Dana, Bank wajib memastikan bahwa investasi tersebut memenuhi ketentuan kehati-hatian yang berlaku antara lain:
 - 1) memperhatikan kemampuan dan kondisi keuangan Bank serta kebijakan, strategi, dan pedoman investasi internal Bank;

2) pada ...

- 2) pada saat pembelian, Reksa Dana yang bersangkutan memenuhi kriteria lancar sesuai ketentuan yang berlaku tentang Penilaian Kualitas Aktiva Bank Umum;
- 3) tidak melanggar Batas Maksimum Pemberian Kredit sesuai dengan ketentuan yang berlaku;
- 4) diperhitungkan dalam kewajiban penyediaan modal minimum dengan memperhitungkan risiko pasar.

c. Dalam rangka memastikan kualitas Reksa Dana digolongkan lancar sebagaimana dimaksud dalam huruf b angka 2), sebelum melakukan aktivitas sebagai investor, Bank wajib melakukan analisis yang memadai terhadap Reksa Dana dan Manajer Investasi yang meliputi:

- 1) kualitas (peringkat) Reksa Dana atau kualitas (peringkat) aset yang mendasari Reksa Dana;
- 2) kualitas Manajer Investasi dengan penekanan antara lain terhadap:
 - a) kinerja, likuiditas dan reputasi Manajer Investasi; dan
 - b) diversifikasi portofolio yang dimiliki Manajer Investasi.

d. Bank wajib memantau eksposur risiko dari aktivitas Bank yang berkaitan dengan Reksa Dana secara berkala yakni dengan memantau perkembangan dan pengelolaan Reksa Dana maupun melakukan penilaian terhadap Manajer Investasi sebagai berikut:

- 1) pemantauan terhadap perkembangan dan pengelolaan Reksa Dana yang dilakukan oleh Manajer Investasi antara lain meliputi:

a) konsistensi ...

- a) konsistensi kebijakan portofolio Reksa Dana dengan prospektus;
- b) kualitas (peringkat) Reksa Dana atau kualitas (peringkat) aset yang mendasari Reksa Dana;
- c) pengelolaan likuiditas;
- d) prinsip keterbukaan kepada publik;
- e) penerapan prinsip kehati-hatian sesuai ketentuan otoritas pasar modal.

2) penilaian terhadap Manajer Investasi dilakukan dengan penekanan antara lain hal-hal sebagai berikut:

- a) kinerja, likuiditas dan reputasi Manajer Investasi; dan
- b) diversifikasi portofolio yang dimiliki Manajer Investasi.

2. Bank sebagai Agen Penjual Efek Reksa Dana

- a. Bank hanya dapat melakukan aktivitas sebagai Agen Penjual Efek Reksa Dana melalui pegawai Bank yang telah memperoleh izin sebagai Wakil Agen Penjual Efek Reksa Dana sesuai ketentuan yang berlaku. Pegawai Bank yang menjadi Wakil Agen Penjual Efek Reksa Dana tersebut harus mendapat penugasan secara khusus dari Bank yang bertindak untuk dan atas nama Bank.
- b. Bank maupun pegawai Bank yang telah memperoleh izin sebagai Wakil Agen Penjual Efek Reksa Dana dilarang bertindak sebagai Sub Agen Penjual Efek Reksa Dana atau mengalihkan fungsi Agen Penjual Efek Reksa Dana kepada pihak lain.

c. Reksa ...

c. Reksa Dana yang dapat dijual oleh Bank sebagai Agen Penjual Efek Reksa Dana adalah Reksa Dana yang sesuai dengan definisi dan kriteria yang diatur dalam ketentuan yang berlaku tentang Pasar Modal di Indonesia.

d. Aktivitas sebagai Agen Penjual Efek Reksa Dana wajib didasarkan pada suatu perjanjian tertulis yang menyatakan secara jelas fungsi, wewenang dan tanggung jawab Bank sebagai Agen Penjual Efek Reksa Dana.

Dalam menyusun perjanjian kerjasama tertulis, Bank wajib memperhatikan antara lain hal-hal sebagai berikut:

- 1) kejelasan hak dan kewajiban masing – masing pihak;
- 2) penetapan secara jelas jangka waktu perjanjian kerjasama;
- 3) penetapan klausula yang memuat kondisi batalnya perjanjian kerjasama termasuk klausula yang memungkinkan Bank menghentikan kerjasama sebelum berakhirnya jangka waktu perjanjian;
- 4) kejelasan penyelesaian hak dan kewajiban masing-masing pihak apabila perjanjian kerjasama berakhir;
- 5) dalam rangka memenuhi kewajiban Bank Kustodian memberikan konfirmasi atas investasi nasabah, perlu ditetapkan klausula mengenai kewajiban Agen Penjual Efek Reksa Dana untuk memberikan informasi data nasabah kepada Manajer Investasi maupun Bank Kustodian serta klausula bahwa seluruh data nasabah hanya dapat digunakan untuk kepentingan aktivitas yang berkaitan dengan Reksa Dana yang bersangkutan.

e. Bank ...

e. Bank wajib melakukan pemantauan terhadap perkembangan dan pengelolaan Reksa Dana maupun melakukan penilaian terhadap Manajer Investasi sebagai berikut:

1) pemantauan terhadap perkembangan dan pengelolaan Reksa Dana yang dilakukan oleh Manajer Investasi antara lain meliputi:

a) konsistensi kebijakan portofolio Reksa Dana dengan prospektus;

b) pengelolaan likuiditas.

2) penilaian terhadap Manajer Investasi dilakukan dengan penekanan antara lain hal-hal sebagai berikut:

a) kinerja, likuiditas dan reputasi Manajer Investasi; dan

b) diversifikasi portofolio yang dimiliki Manajer Investasi.

f. Dalam rangka melindungi kepentingan nasabah, Bank wajib:

1) melakukan analisis dalam memilih Reksa Dana yang akan ditawarkan antara lain dengan mempertimbangkan kinerja, reputasi dan keahlian Manajer Investasi serta karakteristik Reksa Dana seperti reputasi pihak yang bertindak sebagai sponsor Reksa Dana, kebijakan investasi, komposisi, diversifikasi dan kualitas (peringkat) Reksa Dana atau kualitas (peringkat) aset yang mendasari Reksa Dana;

2) memberikan informasi yang transparan kepada nasabah sesuai ketentuan yang berlaku mengenai Transparansi Informasi Produk Bank dan Penggunaan Data Pribadi Nasabah.

g. Dalam ...

g. Dalam memberikan informasi yang transparan kepada nasabah sebagaimana dimaksud dalam huruf f angka 2), Bank wajib menyediakan informasi tertulis dalam bahasa Indonesia secara lengkap dan jelas serta menyampaikannya kepada nasabah secara tertulis dan atau lisan, antara lain:

- 1) Reksa Dana merupakan produk pasar modal dan bukan produk Bank serta Bank tidak bertanggung jawab atas segala tuntutan dan risiko atas pengelolaan portofolio Reksa Dana;
- 2) investasi pada Reksa Dana bukan merupakan bagian dari simpanan pihak ketiga pada Bank dan tidak termasuk dalam cakupan obyek program penjaminan Pemerintah atau penjaminan simpanan;
- 3) informasi mengenai Manajer Investasi yang mengelola Reksa Dana;
- 4) informasi mengenai Bank Kustodian serta penjelasan bahwa konfirmasi atas investasi nasabah akan diterbitkan oleh Bank Kustodian tersebut;
- 5) jenis Reksa Dana dan risiko yang melekat pada produk Reksa Dana termasuk kemungkinan kerugian nilai investasi yang akan diderita oleh nasabah akibat berfluktuasinya Nilai Aktiva Bersih sesuai kondisi pasar dan kualitas aset yang mendasari;
- 6) kebijakan investasi serta komposisi portofolio;
- 7) biaya-biaya yang timbul berkaitan dengan investasi pada Reksa Dana.

h. Pada ...

h. Pada setiap dokumen terkait dengan Reksa Dana yang dibuat oleh Bank, wajib dicantumkan secara jelas dan mudah dibaca kalimat:

1) "Bank sebagai Agen Penjual Efek Reksa Dana";

2) "Reksa Dana adalah produk pasar modal dan bukan merupakan produk Bank sehingga tidak dijamin oleh Bank serta tidak termasuk dalam cakupan obyek program penjaminan Pemerintah atau penjaminan simpanan".

i. Bank sebagai Agen Penjual Efek Reksa Dana dilarang menerbitkan konfirmasi atas investasi yang dilakukan oleh nasabah.

j. Dalam aktivitas sebagai Agen Penjual Efek Reksa Dana, Bank wajib menerapkan prinsip mengenal nasabah (*know your customer principles*) sebagaimana diatur dalam ketentuan yang berlaku.

Dalam hal ini Bank wajib menetapkan kebijakan dan prosedur penerapan prinsip mengenal nasabah bagi nasabah pembeli Reksa Dana yang mencakup:

1) penerimaan nasabah termasuk verifikasi yang lebih ketat (*enhanced due diligence*) untuk *high risk customer*;

2) identifikasi nasabah;

3) pemantauan transaksi nasabah;

4) identifikasi dan pelaporan transaksi keuangan yang mencurigakan.

3. Bank ...

3. Bank sebagai Bank Kustodian

a. Aktivitas sebagai Bank Kustodian wajib didasarkan pada suatu perjanjian tertulis. Dalam menyusun perjanjian kerjasama tertulis, Bank wajib memperhatikan antara lain hal-hal sebagai berikut:

- 1) kejelasan hak dan kewajiban masing-masing pihak;
- 2) kejelasan penyelesaian hak dan kewajiban masing-masing pihak apabila perjanjian kerjasama berakhir;
- 3) dalam rangka memenuhi kewajiban Bank Kustodian memberikan konfirmasi atas investasi nasabah, perlu ditetapkan klausula mengenai hak Bank Kustodian untuk memperoleh data nasabah dari Manajer Investasi maupun Agen Penjual Efek Reksa Dana serta klausula bahwa seluruh data nasabah hanya dapat digunakan untuk kepentingan aktivitas yang berkaitan dengan Reksa Dana yang bersangkutan.

b. Sesuai ketentuan otoritas pasar modal, Bank Kustodian dilarang terafiliasi dengan Manajer Investasi.

c. Bank wajib mengadministrasikan dan mencatat efek yang dititipkan secara tersendiri dan terpisah dari aset dan kewajiban Bank.

d. Dalam menerbitkan konfirmasi atas investasi nasabah, Bank sebagai Bank Kustodian dilarang mendelegasikan kewajibannya kepada pihak lain termasuk kepada Agen Penjual Efek Reksa Dana.

e. Dalam ...

- e. Dalam melakukan aktivitas sebagai Bank Kustodian, Bank wajib menerapkan prinsip mengenal nasabah sebagaimana diatur dalam ketentuan yang berlaku.
- f. Dalam hal Bank yang melakukan aktivitas sebagai Bank Kustodian juga melakukan aktivitas sebagai Agen Penjual Efek Reksa Dana, maka Bank wajib memastikan antara lain hal-hal sebagai berikut:
- 1) mempunyai dan menerapkan sistem pengendalian intern secara efektif, termasuk adanya prinsip pemisahan fungsi (*segregation of duties*) antara lain pejabat dan pegawai Bank yang berfungsi sebagai Bank Kustodian berada pada unit kerja yang terpisah dari unit kerja yang berfungsi sebagai Agen Penjual Efek Reksa Dana;
 - 2) memastikan adanya verifikasi dan kaji ulang secara berkala dan berkesinambungan terhadap penanganan kelemahan-kelemahan yang bersifat material pada aktivitas sebagai Bank Kustodian dan Agen Penjual Efek Reksa Dana serta terdapat tindakan untuk memperbaiki penyimpangan-penyimpangan yang terjadi;
 - 3) menghindari pemberian wewenang dan tanggung jawab yang dapat menimbulkan berbagai benturan kepentingan (*conflict of interest*);
 - 4) pihak yang menandatangani atau mengesahkan konfirmasi atas investasi nasabah adalah hanya dari unit kerja Bank Kustodian. Dalam hal ini Bank wajib menunjuk dan menetapkan pejabat dan atau pegawai yang berwenang melakukan hal tersebut.

III. PEDOMAN ...

III. PEDOMAN MANAJEMEN RISIKO

1. Penerapan Manajemen Risiko sebagaimana dimaksud pada angka II, wajib dituangkan dalam kebijakan dan prosedur secara tertulis sesuai dengan Peraturan Bank Indonesia Nomor 5/8/PBI/2003 tanggal 19 Mei 2003 tentang Penerapan Manajemen Risiko bagi Bank Umum.
2. Bank yang telah melaksanakan aktivitas yang berkaitan dengan Reksa Dana dan telah memiliki kebijakan dan prosedur tertulis tentang penerapan manajemen risiko pada aktivitas yang berkaitan dengan Reksa Dana, namun belum sepenuhnya sesuai dengan penerapan manajemen risiko sebagaimana dimaksud pada angka II, wajib menyesuaikan kebijakan dan prosedur serta aktivitas yang berkaitan dengan Reksa Dana.

IV. RENCANA DAN PELAPORAN

1. Sesuai Peraturan Bank Indonesia Nomor 6/25/PBI/2004 tanggal 22 Oktober 2004 tentang Rencana Bisnis Bank Umum, Rencana Bisnis Bank hendaknya antara lain memuat rencana pengembangan produk dan aktivitas baru termasuk dalam hal Bank akan melakukan aktivitas sebagai Agen Penjual Efek Reksa Dana dan atau Bank Kustodian.
2. Bank yang pertama kali menyelenggarakan aktivitas sebagai Agen Penjual Efek Reksa Dana dan atau Bank Kustodian wajib menyampaikan laporan secara tertulis kepada Bank Indonesia selambat-lambatnya 7 (tujuh) hari kerja sejak aktivitas tersebut efektif dilaksanakan sesuai Pasal 25 Peraturan Bank Indonesia Nomor 5/8/PBI/2003 tanggal 19 Mei 2003 tentang Penerapan Manajemen Risiko bagi Bank Umum, dengan menggunakan format laporan sesuai dengan Surat Edaran Bank Indonesia Nomor 5/21/DPNP

tanggal ...

tanggal 29 September 2003 yang memuat:

- a. Prosedur pelaksanaan;
 - b. Organisasi dan kewenangan termasuk jumlah kantor Bank yang melakukan aktivitas berkaitan dengan Reksa Dana serta jumlah Wakil Agen Penjual Efek Reksa Dana di setiap kantor Bank tersebut;
 - c. Hasil identifikasi Bank terhadap risiko yang melekat;
 - d. Hasil uji coba metode pengukuran dan pemantauan risiko yang melekat;
 - e. Hasil analisis aspek hukum.
3. Bank yang telah melaksanakan aktivitas sebagai Agen Penjual Efek Reksa Dana dan atau Bank Kustodian wajib menyampaikan laporan aktivitas yang berkaitan dengan Reksa Dana setiap bulan untuk posisi akhir bulan dengan menggunakan format Lampiran 1 paling lambat tanggal 15 (lima belas) setelah bulan laporan yang bersangkutan. Untuk pertama kali laporan tersebut disampaikan untuk posisi akhir bulan Juni 2005.
 4. Bank yang telah melaksanakan aktivitas yang berkaitan dengan Reksa Dana namun belum sepenuhnya menerapkan manajemen risiko sebagaimana dimaksud dalam angka II, wajib menyampaikan laporan langkah-langkah penyelesaian permasalahan dengan menggunakan format sesuai Lampiran 2 paling lambat 1 (satu) bulan setelah berlakunya Surat Edaran Bank Indonesia ini. Target waktu penyelesaian permasalahan paling lambat 6 (enam) bulan sejak batas akhir penyampaian laporan.
 5. Laporan sebagaimana dimaksud pada angka 2 dan angka 4 disampaikan kepada Bank Indonesia dengan alamat:

a. Direktorat ...

- a. Direktorat Pengawasan Bank terkait, Jl. M.H. Thamrin No. 2, Jakarta 10110, bagi Bank yang berkantor pusat di wilayah kerja Kantor Pusat Bank Indonesia; atau
 - b. Kantor Bank Indonesia setempat, bagi Bank yang berkantor pusat di luar wilayah kerja Kantor Pusat Bank Indonesia.
6. Laporan sebagaimana dimaksud pada angka 3 disampaikan kepada Bank Indonesia dengan alamat sebagaimana dimaksud angka 5, dengan tembusan kepada Direktorat Penelitian dan Pengaturan Perbankan c.q. Biro Stabilitas Sistem Keuangan, Jl. M.H. Thamrin No. 2, Jakarta 10110.

V. LAIN-LAIN

1. Dalam rangka meningkatkan efektivitas penerapan manajemen risiko, maka Bank yang telah melakukan aktivitas yang berkaitan dengan Reksa Dana wajib melakukan evaluasi dan audit terhadap aktivitas tersebut atas pemenuhan penerapan manajemen risiko sebagaimana dimaksud pada angka II.
2. Apabila diperlukan, Bank Indonesia dapat melakukan pemeriksaan terhadap efektifitas dan kesesuaian penerapan manajemen risiko khususnya untuk aktivitas yang berkaitan dengan Reksa Dana yang dilakukan Bank.
3. Dalam hal Bank memasarkan Reksa Dana yang diterbitkan oleh Manajer Investasi yang merupakan anak perusahaan, Bank wajib pula menerapkan manajemen risiko secara efektif dengan mengacu kepada ketentuan tentang Prinsip Kehati-hatian dalam Kegiatan Penyertaan Modal.

4. Lampiran ...

4. Lampiran-lampiran tersebut di atas merupakan bagian yang tidak terpisahkan dari Surat Edaran Bank Indonesia ini.

VI. SANKSI

1. Pelanggaran atas penerapan manajemen risiko sebagaimana dimaksud dalam angka II dikenakan sanksi administratif antara lain berupa:
 - a. teguran tertulis;
 - b. pembekuan kegiatan usaha tertentu;
 - c. pemberhentian pengurus Bank,sebagaimana dimaksud dalam Pasal 34 Peraturan Bank Indonesia Nomor 5/8/PBI/2003 tanggal 19 Mei 2003 tentang Penerapan Manajemen Risiko bagi Bank Umum.
2. Pelanggaran atas kewajiban pelaporan sebagaimana dimaksud dalam angka IV.2 dikenakan sanksi sebagaimana diatur dalam Pasal 33 Peraturan Bank Indonesia Nomor 5/8/PBI/2003 tanggal 19 Mei 2003 tentang Penerapan Manajemen Risiko bagi Bank Umum.
3. Pelanggaran atas kewajiban pelaporan sebagaimana dimaksud dalam angka IV.3 dan angka IV.4 dikenakan sanksi administratif antara lain berupa:
 - a. teguran tertulis;
 - b. pembekuan kegiatan usaha tertentu,sebagaimana dimaksud dalam Pasal 34 Peraturan Bank Indonesia Nomor 5/8/PBI/2003 tanggal 19 Mei 2003 tentang Penerapan Manajemen Risiko bagi Bank Umum.

VII. PENUTUP ...