

Economisssimes Series

Outlook Ekonomi Indonesia 2021

Economissimes Series

Outlook Ekonomi Indonesia 2021

PENULIS:

Fachru Nofrian, Ph.D.

Faizi, Ph.D.

Dr. Nani Ariani

Dr. Purwanto

Indri A. J, S.E., M.E.

Sugianto SE., M.Si.

Ully Vidriza SE., M.Si.

Mira Rahmi, S.E., MBA.

Tati Handayani, S.E., MM.

Airlangga Kusuma, S.E., M.Si.

EDITOR:

Fachru Nofrian, Ph.D.



OUTLOOK EKONOMI INDONESIA 2021
© LPPM Press UPN Veteran Jakarta, 2023

Penulis : Fachru Nofrian Faizi
Nani Ariani Purwanto
Indri A. J Sugianto
Ully Vidriza Mira Rahmi
Tati Handayani Airlangga Kusuma

Editor : Fachru Nofrian

Desain Kover : Mawai

Tata Letak Isi : Tim LPPM Press

Ilustrasi : Tartila/Freeplik

Perpustakaan Nasional: Katalog Dalam Terbitan (KDT)

...

Outlook Ekonomi Indonesia 2023/ ...
viii + 80 hlm; 15,5 x 23 cm

ISBN: 978-623-6574-21-8

1. Outlook Ekonomi
I. Judul

2. Ekonomi Syariah

Diterbitkan oleh LPPM Press UPN Veteran Jakarta
Jl. Rs. Fatmawati, Pondok Labu, Jakarta Selatan, DKI Jakarta, 12450
Narahubung: 081311542255
Email: lppm@upnvj.ac.id

Cetakan Pertama: 2023

Dilarang keras memfotokopi atau memperbanyak sebagian atau seluruh isi buku ini
tanpa izin tertulis dari penerbit.

Kata Pengantar



Buku ini ditulis oleh dosen Jurusan Ilmu Ekonomi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Pembangunan Nasional Veteran Jakarta sebagai salah satu keluaran dari kegiatan diskusi yang rutin diselenggarakan setiap bulan yaitu serial diskusi *economissimes*. Sepanjang tahun 2021, yang ditandai oleh tantangan Covid-19 diskusi tetap dijalankan secara online. Hasil diskusi itu kemudian dapat dijadikan buku sebagai salah satu referensi mengajar dan meliputi berbagai area yaitu ekonomi makro, inflasi, pasar modal Indonesia, ketenagakerjaan dan sektor pertanian, dan harga konsumen. Selain itu, diskusi juga membahas pentingnya ekonomi keuangan syariah, pasar modal Islam, UMKM di ATC Parung Bogor dan BRICS. Tentu diskusi singkat tersebut diharapkan dapat membahas hal aktual yang kemudian juga diharapkan dapat menjadi outlook ataupun gambaran perekonomian Indonesia termasuk pada tahun 2021. Bahan-bahan dan berbagai isu tersebut dapat merupakan awal atau hasil penelitian para dosen yang tentunya dapat dikembangkan lagi.

Sebagaimana diketahui, selama masa pandemi dan setelah pandemi, ekonomi Indonesia bersama dengan ekonomi global memiliki berbagai tantangan terutama ketidakpastian, yang

diperparah dengan adanya perang di Ukraina. Salah satu dampak perang adalah terhambatnya pasokan atas komoditas tertentu seperti gandum. Namun demikian, data memperlihatkan banyak negara produsen gandum seperti Tiongkok, India, Eropa dan Amerika yang memiliki tingkat ekspor gandum yang rendah. Hal itu memperlihatkan bahwa ekspor dapat dijadikan sumber pertumbuhan setelah produksi dikurangi konsumsi dalam negeri, dan bukan sebaliknya. Hal ini dapat dikaitkan dengan kasus minyak goreng di Indonesia yang lalu dimana ekspor dilakukan dengan mengabaikan ekonomi domestik. Kebijakan ke depannya tentu tidak boleh mengabaikan hal ini kembali.

Terima kasih kepada para dosen hebat yang sudah membagi pemikirannya di buku ini. Tentu diharapkan semakin banyak dosen yang berpartisipasi.

Selamat membaca!

Fachru Nofrian, Ph.D

Ketua Jurusan Ilmu Ekonomi

Fakultas Ekonomi dan Bisnis

Universitas Pembangunan Nasional Veteran Jakarta

Daftar Isi



KATA PENGANTAR **v**

EKONOMI PEMBANGUNAN

1 Outlook Makro Ekonomi	3
2 Outlook Inflasi	13
3 Outlook Pasar Modal Indonesia	17
4 Outlook Tenaga Kerja dan Sektor Pertanian	23
5 Outlook Harga Konsumen	31

EKONOMI SYARIAH

1 Outlook Keuangan Syariah	37
2 Outlook Pasar Modal Islam	59
3 Outlook UMKM di ATC Parung, Bogor	65
4 Outlook Brics	75

Ekonomi Pembangunan



Outlook Makro Ekonomi

Ekonomi Internasional

Selama tahun 2021, pemerintah bersama-sama pelaku usaha telah membuat berbagai kebijakan dan program yang berdampak kepada integrasi internasional Indonesia dan internasional. Salah satu kebijakan tersebut adalah penghargaan kepada importir dari negara lain seperti Mesti yang mengimpor 300 kontainer produk kopi Indonesia setiap tahun. Hal ini tentu dapat memberikan kontribusi peningkatan ekspor perdagangan internasional Indonesia yang pada akhirnya diharapkan berdampak kepada surplus perdagangan. Penghargaan tersebut dinamakan Primaduta Award. Penghargaan lain yang diberikan dalam konteks yang sama pada tahun 2021 adalah “Trade with Remarkable Indonesia Awards 2021” yang memberikan penghargaan terhadap Solaris Paper, Western Plastics, America’s Gold, Miss Lola, the North Face, Iguana Import Gallery, dan BKG Service Corporation, sebagaimana disampaikan oleh Kementerian Perdagangan. Tujuh pelaku usaha tersebut memiliki nilai impor untuk produk dari Indonesia sebesar Rp2.51 triliun. Upaya lainnya yang dilakukan dengan mempromosikan berbagai produk Indonesia terutama kopi adalah dengan memanfaatkan implementasi IA-CEPA.

Upaya peningkatan perdagangan internasional juga dilakukan dengan mengikuti berbagai pameran seperti The Conxemar International Frozen Seafood Fair di Vigo, Spanyol. Dalam pameran yang diselenggarakan bulan Oktober tersebut, terjadi transaksi hingga Rp75.62 milyar. Pameran ini merupakan pameran produk laut Indonesia. Sebagai negara maritim, upaya tersebut patut diapresiasi meski masih perlu ditingkatkan. Berita baik lainnya yang meningkatkan ekspor adalah hasil penjualan dalam pameran furnitur di Las Vegas hingga Rp20 miliar. Furnitur tersebut berasal dari produk rotan diikuti oleh D-Art Collection, New Pacific Direct, Kasih Co-op dan Indo Puri. Meskipun ekspor mengalami peningkatan yang perlu diapresiasi, sektor perkebunan seperti kopi, dan kerajinan masih mendominasi kegiatan ekspor Indonesia. Selain itu, berbagai kegiatan seperti negosiasi perjanjian dengan Australia dan kesepakatan 101 pos tarif dalam Non Tariff Measures telah disepakati dalam kerjasama ASEAN Senior Economic Officials. Kesepakatan ini NTM ini tentu memerlukan kesiapan ekonomi domestik yang diharapkan dapat memanfaatkan kesepakatan tersebut dan bukan sebaliknya. Selama ini, dampak dari kajian terhadap dampak kesepakatan tersebut masih belum terlihat.

Kegiatan lain yang dilakukan adalah kerjasama dengan Google terkait utilisasi platform untuk pelaku UMKM kawasan Indonesia Timur. Untuk kegiatan ini, pemerintah juga bekerjasama dengan platform komunitas, BNI, Bank NOBU, Kioskbank, dan BEDO. Sebanyak 1000 UMKM di Makassar, Lombok, Manado, Ambon/Papua, dan Kupang akan dilatih dan dibina selama tiga bulan. Kegiatan ini tentu akan meningkatkan daya digital UMKM, tetapi tidak secara otomatis berhubungan langsung dengan produk UMKM tersebut secara riil.

Peran Pemerintah

Pemerintah sepanjang 2021 semakin memaksimalkan peran Permodalan Nasional Madani (PNM) dan Pusat Investasi Pemerintah (PIP), untuk menyalurkan pembiayaan terutama untuk usaha mikro, kecil dan menengah. Kerjasama tersebut misalnya dilakukan di Luwu Utara dan BPO Borobudur. Pemerintah juga berupaya meningkatkan peran Lembaga Penjaminan Ekspor Indonesia (LPEI) termasuk dengan penggunaan ekonomi digital untuk mendukung transaksi ekspor. Ini dapat dikatakan bagian dari digitalisasi di dalam sektor pemerintahan. Tantangan utama pemerintah tentunya penanganan covid-19 dan pemulihan ekonomi nasional. Selain itu, Indonesia terpilih menjadi ketua G20 yang semakin menambah dinamika ekonomi nasional. Perlu dicatat juga, pemerintah mengalokasikan Dana Alokasi Khusus non-fisik yang dipakai untuk memberikan pelayanan dan melindungi perempuan dan anak. Hal ini perlu diinisiasi oleh Kementerian Pemberdayaan Perempuan dan Perlindungan Anak terkait dengan semakin banyaknya kekerasan. Sebetulnya, alokasi ini sudah dapat dilakukan tanpa harus menunggu semakin meningkatnya kekerasan. Biasanya, alokasi kepada fisik terlihat lebih diprioritaskan.

Selama tahun 2021, penerimaan negara dari pajak tercatat sebesar Rp1082,6 triliun atau 88 persen dari target APBN (November) atau meningkat sebesar 17 persen year-on-year. Penerimaan ini bersumber terutama dari PPh Migas yang meningkat sebesar 57,7 persen, diikuti oleh PPN sebesar 19,8 persen, PPh Non-Migas 12,6 persen. Dari sisi PPh, tenaga kerja, impor dan PPh badan memberikan kontribusi positif terhadap penerimaan perpajakan, sedangkan PPN dalam negeri menurun. Peningkatan pajak terlihat pada sektor perdagangan dan manufaktur sebesar 54,9

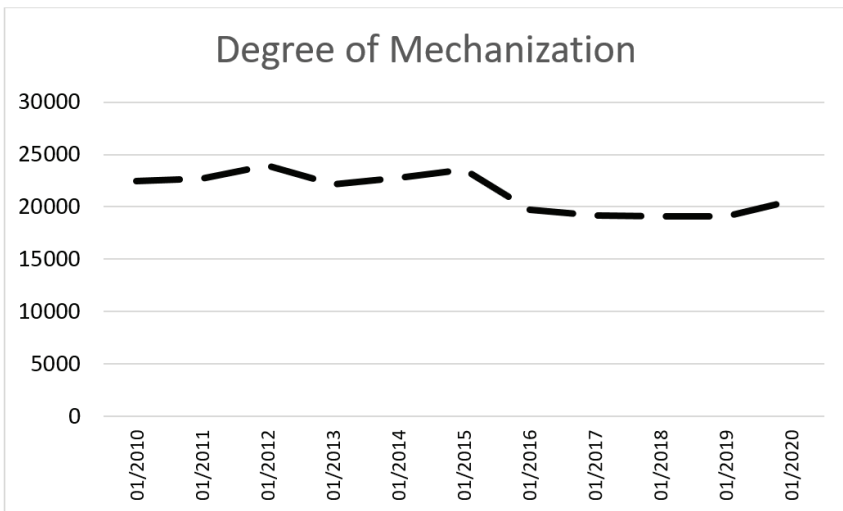
persen dan 35 persen. Hal ini seperti memperlihatkan peran impor dan perdagangan yang menjadi sumber penerimaan sehingga menggambarkan orientasi fiskal yang terpisah dengan ekonomi makro misalnya saja industrialisasi. Penerimaan lainnya adalah kepabeanan dan cukai meliputi bea masuk, cukai dan bea keluar. Selain itu, PNBP juga mengalami peningkatan.

Dalam rangka optimalisasi penerimaan dari perpajakan, pemerintah juga membuat kebijakan penggunaan Nomor Induk Kependudukan sebagai NPWP tetapi tidak serta merta menyebabkan orang pribadi membayar pajak. Hal ini dilakukan untuk penyederhanaan namun sebetulnya dapat dilakukan dengan mengintegrasikan, bukan menggantikan. Kebijakan tersebut dikhawatirkan terjadinya tumpang tindih antara persoalan kewarganegaraan dan perpajakan.

Selain itu, pemerintah juga membuat ukuran kelayakan ekonomi pada proyek infrastruktur sebesar 21,05 persen. Hal ini terkait dengan Penyertaan Modal Negara (PMN) pada sektor infrastruktur, energi, pangan, perumahan, UMKM dan pendidikan. Dengan angka EIRR tersebut, hal ini menandakan adanya manfaat ekonomi yang dinikmati oleh masyarakat berasal dari sektor infrastruktur, energi, pangan, perumahan, UMKM dan pendidikan. Meskipun memberikan manfaat namun perlu diantisipasi produktivitasnya yang memberikan dampak kepada pertumbuhan, sebab seiring dengan peningkatan itu, tingkat pertumbuhan terlihat persisten pada kisaran 5 persen.

Produksi

Pada tahun 2021, produksi terus berjalan tetapi mengalami penurunan. Salah satu penyebab pelambatan adalah tentunya pandemi covid-19 yang menghantam berbagai negara termasuk Indonesia. Selain pandemi, penyebab lainnya pelambatan adalah tingkat mekanisasi yang mengalami penurunan. Sebagaimana terlihat dalam grafik di bawah, tahun 2021 diperkirakan tidak mengalami perubahan signifikan. Tingkat mekanisasi tahun 2020 sebesar 20581 turun dari tahun 2015 sebesar 23592. Tingkat mekanisasi tahun 2015, setelah meningkat dari tahun 2010 sebesar 22476. Antara tahun 2015 dan 2020, mekanisasi berada pada kisaran 20000, lebih rendah dibandingkan antara tahun 2010 dan 2015.



Berbagai kebijakan yang dibuat oleh pemerintah untuk memacu produksi sudah dilakukan dan perlu diapresiasi. Salah satu yang dilakukan adalah pengendalian impor sebagaimana diperlihatkan oleh industri baja yang menurun antara tahun 2019 dan 2021. Namun demikian, perlu diwaspadai bahwa penurunan tersebut akibat pandemi dan bukan akibat pengendalian yang efektif.

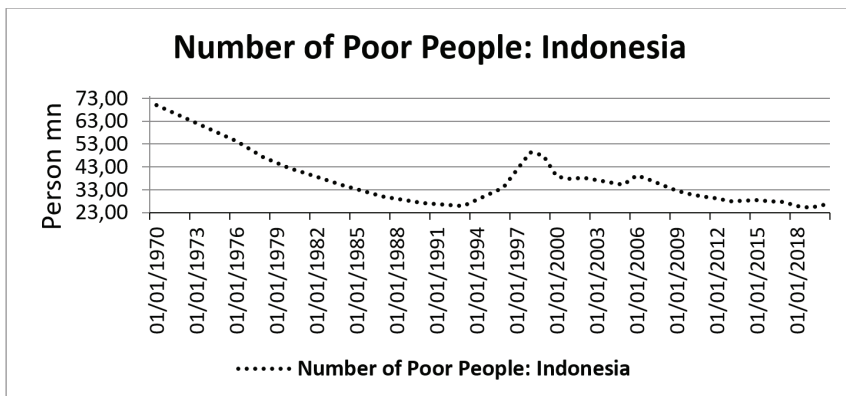
Ketenagakerjaan

Terkait ketenagakerjaan, figur di bawah menunjukkan adanya peningkatan tingkat pengangguran terutama dimulai tahun 2019. Padahal sebelumnya, tingkat pengangguran sudah mengalami penurunan sejak tahun 2006, setelah sebelumnya meningkat dari tahun 1984. Tahun 2021 diperkirakan tingkat pengangguran tidak berbeda jauh dengan tahun sebelumnya dimana pandemi masih mencengkram perekonomian nasional. Meskipun secara jangka panjang menurun, tetapi tingkat pengangguran masih cukup tinggi di atas 5 persen. Seiring dengan bonus demografi, tantangan tersebut perlu diantisipasi.

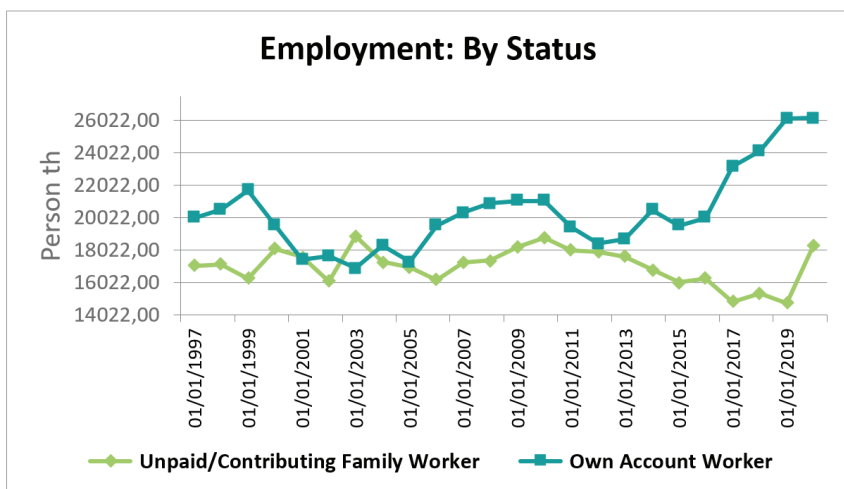


Adanya tingkat pengangguran yang masih relatif tinggi dan meningkat di masa pandemi sepertinya tidak terlalu memengaruhi kemiskinan. Sebagaimana terlihat pada figur di bawah, tingkat kemiskinan mengalami penurunan terutama sejak tahun 2000 dimana tingkat kemiskinan merupakan yang tertinggi sebesar 47.97, yang dilanjutkan dengan penurunan menjadi sebesar 26.42 pada tahun 2020. Namun demikian, angka ini masih lebih tinggi dibandingkan

tahun 1993 sebesar 25.90. Figur di bawah memerlihatkan tingkat kemiskinan tertinggi sebesar 70 pada tahun 1970.



Terkait dengan ketenagakerjaan, figur di bawah juga memerlihatkan karakteristik dimana pekerja tidak dibayar mengalami peningkatan yang signifikan sejak tahun 2013 dari sebesar 18710 ribu orang menjadi 26174 ribu orang pada tahun 2020. Selain pekerja tidak dibayar, pekerja independen juga meningkat selama pandemi sejak tahun 2019.



Moneterisasi

Pada bidang moneter, tahun 2021 ditandai dengan meningkatkan monetisasi di Indonesia yaitu dengan bertumbuhnya uang beredar dalam arti luas (M2) yang mengalami peningkatan sebesar Rp7572,2 triliun (11 persen), yoy. Dibandingkan dengan bulan sebelumnya yaitu Oktober sebesar 10,5 persen. Salah satu faktor yang menyebabkan peningkatan M2 tersebut adalah penyaluran kredit dan aktiva luar negeri bersih, sebagaimana disampaikan oleh Bank Indonesia. Pertumbuhan kredit meningkat sebesar 4,4 persen dibandingkan bulan sebelumnya yaitu Oktober sebesar 3,0 persen.

Pada periode yang sama, data memperlihatkan peningkatan intensitas berbelanja daring yang menjelaskan semakin berkembangnya ekonomi digital di Indonesia. Seiring dengan itu, sistem pembayaran menjadi lebih mudah dan terlihat seperti menjadi preferensi utama cara baru membayar yang sekaligus meningkatkan jumlah uang beredar dan mempercepat peredaran uang. Di sisi lain, perlu dicatat juga bahwa semakin banyak tempat yang tidak menerima pembayaran tunai. Nilai transaksi uang elektronik tumbuh sebesar 49,06 persen mencapai Rp305,4 triliun. Nilai transaksi digital banking meningkat sebesar 45,64 persen menjadi Rp39.841,4 triliun. Sedangkan untuk uang kartal meningkat sebesar 6,78 persen.

Data juga memperlihatkan rasio kecukupan modal yang masih relatif tinggi sebesar 25,59 persen dan rasio kredit bermasalah yang terjaga pada kisaran 3,19 persen. Sementara itu, dengan pertumbuhan kredit sebesar 5,24 persen memperlihatkan adanya intermediasi perbankan di tengah pandemi. Kredit tersebut tersalurkan terutama kepada kredit modal kerja, diikuti oleh kredit konsumsi

dan kredit investasi. Tentu kredit tersebut dapat lebih dielaborasi kepada sektor-sektor termasuk sektor prioritas pembangunan.

Outlook Inflasi

Indonesia's dynamic economy with high output growth requires that inflation control is based on a good understanding of inflation. Monetary policy used by central banks in the short term to achieve two objectives, namely to maintain economic activity remained high and reached a low inflation rate. Empirical facts indicate a trade-off between the two goals, where the increase in output growth (or decline in the unemployment rate since the creation of labor) tend to be followed by increases in the rate of inflation

UU No. 3 2004 Article 7, the overarching objective of Bank Indonesia is to achieve and maintain the stability of the rupiah, which the stability of the Rupiah against the goods and services reflected through the stability of inflation. The inflation target set by the Government after coordination with Bank Indonesia which are intended to improve the credibility of monetary policy. To achieve this goal, since 2005 the Bank Indonesia implement monetary policy framework with inflation as the main target which is commonly called the Inflation Targeting Framework (ITF).

Year	Inflation Target	Actual Inflation (% , yoy)
2004	5.5 + 1%	6.4
2005	6 + 1%	17.11
2006	8 + 1%	6.6
2007	6 + 1%	6,59
2008	5 + 1%	11.06
2009	4.5 + 1%	2,78
2010	5 + 1%	6,96
2011	5 + 1%	3.79
2012	4.5 + 1%	4.3
2013	4.5 + 1%	8.38
2014	4.5 + 1%	8.36
2015	4.5 + 1%	3.35

In micro perspective, Indonesia commodity prices of food stuffs often hit fluctuations in prices are rice, corn, soybean flour, sugar, cooking oil, onions, peppers, eggs, meat and milk. Changes in prices of food commodities may be the largest contributor to the inflation rate due to the number of its large population, the demand for foodstuffs will be quite high. But sometimes deals not quite been able to meet the demand, so that eventually pushed the rate of inflation.

Several studies have discussed about the local inflation, among others by Wimanda (2005) and Ricardo D.Brito (2010) stated that inflation expectations had no effect on local inflation. The results of research Rahman Hakim (2016) suggest that inflation earlier period, inflation expectations and GDP significantly affect the rate of inflation. Bank Indonesia's inflation target does not sig-

nificantly influence the rate of inflation in Indonesia. While Silvia and Iqbal's research (2015) which made provision for the inflation target is achieved is -1 to 0, while not achieved is 0 to +1. A proxy for the market supply in the GDP and the rate of inflation prevailing prices. Such variations are not viewable using aggregate data but can be seen using the data area. Mehrotra et al. (2007) stated that research using provincial data important for the country because the province has a different spread of institutional, economic performance, and level of market development.

Outlook Pasar Modal Indonesia

Tidak dapat diabaikan, sektor keuangan memiliki peran yang penting bagi ekonomi. Dengan adanya likuiditas, kegiatan ekonomi dapat berjalan dengan semakin baik meskipun itu bukan satu-satunya faktor pendorong. Logika tersebut dapat dibalik bahwa dengan adanya kegiatan ekonomi, likuiditas diharapkan semakin bertambah. Dengan bertambahnya likuiditas dan kegiatan ekonomi, pendapatan meningkat dan tentunya permintaan agregat menjadi bertambah juga, sebagaimana diungkapkan oleh Keynes dan para keynesian. Akibatnya, pertumbuhan menjadi semakin cepat dan berdampak kepada masyarakat luas, termasuk di Indonesia.

Salah satu penggerak ekonomi dan likuiditas adalah perusahaan yang terbagi menjadi perusahaan kecil, menengah dan besar. Fokus tulisan ini adalah perusahaan besar yang tergabung di dalam Bursa Efek Jakarta (BEJ). Sebagaimana diketahui, BEJ adalah pasar modal yang berfungsi sebagai salah satu sumber pembiayaan perusahaan. Dengan terhimpunnya dana di pasar modal tersebut, diharapkan dapat menjadi sumber pembiayaan yang berasal dari masyarakat kepada pembangunan. Di Indonesia, sumber pembiayaan ini

masih dapat dikatakan kecil. Sumber pembiayaan lainnya adalah investasi dan hutang yang tentunya terbatas. Selain sebagai sumber pembiayaan, perusahaan yang berada di pasar modal juga dapat memperlihatkan kinerjanya secara lebih transparan.

Data memperlihatkan bahwa terjadi peningkatan hutang swasta luar negeri yang cukup signifikan antara tahun 2005 dan 2008 dari sebesar 144,91%, menjadi sebesar 220,55%. Sayangnya, seiring dengan kenaikan tersebut, profitabilitas perusahaan justru melemah menurut LPI. Data menunjukkan bahwa return on assets (ROA) pada tahun 2014 4,9% menjadi mengalami penurunan menjadi 3,2% pada tahun berikutnya. Selain itu, tingkat pengungkit atau *leverage* mengalami kenaikan secara moderat dari 0.54 menjadi 0.56 pada periode yang sama. Penurunan profitabilitas tersebut sepertinya turut memberikan kontribusi kepada permintaan terhadap kredit yang melemah dan perusahaan menggunakan laba ditahan untuk mengurangi risiko volatilitas nilai tukar. Data memperlihatkan bahwa penurunan profitabilitas terbesar terjadi pada sektor yang berbasis komoditas. Keadaan sepertinya cenderung tidak mengalami banyak perubahan pada tahun 2019 sebelum krisis akibat pandemi covid-19 yang memperlihatkan tren jangka menengah tanpa perubahan yang signifikan.

Analisis terkait hubungan antara profitabilitas dengan leverage dapat dilihat menggunakan Trade Off Theory yang dikembangkan oleh Krauss and Litzenberger (1973)) menjelaskan bahwa profitabilitas berhubungan positif dengan leverage. Lebih lanjut, Pecking Order Theory yang diusulkan oleh Myer and Majluf (1984) menjelaskan pengaruh negatif profitabilitas terhadap leverage. Teori ini pada dasarnya mengembangkan Agency Theory yang dijelaskan oleh Jensen and Meckling (1976) yang mengusulkan

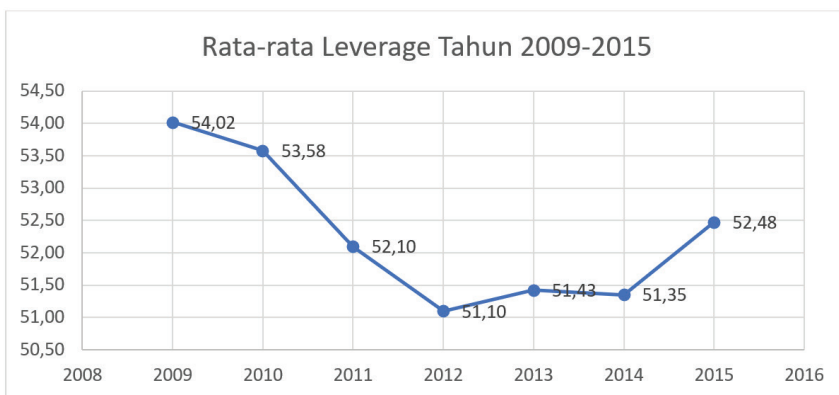
hubungan negatif juga. Pada dasarnya, teori tersebut memerlihatkan pentingnya leverage di dalam analisis pasar modal yaitu leverage yang diobservasi biasa digunakan sebagai parameter struktur modal yang optimal sebenarnya mengalami deviasi dari leverage optimalnya. Dengan kata lain, analisis statis tidak dapat menangkap kedinamisan yang terjadi pada lingkungan perusahaan yang senantiasa berubah. Penyesuaian menuju leverage optimal yang dilakukan oleh perusahaan **tidak konstan, namun akan bergerak sepanjang waktu sesuai** dengan kondisi internal maupun eksternal perusahaan.

Salah satu tantangan yang dihadapi oleh ekonomi Indonesia terkait dengan pasar modal adalah terkait perlunya struktur modal dinamis yang mampu menjelaskan perilaku struktur modal pada perusahaan di Indonesia. Selain itu, pentingnya analisis sektoral yaitu kecepatan penyesuaian antar sektor dan perbedaan proxy leverage yang ditargetkan yang dapat memengaruhi prediksi atas tren ekonomi Indonesia. Sebagaimana diketahui, secara jangka pendek ataupun jangka panjang termasuk pada periode 2020 - 2021, perusahaan sebagai emiten di pasar modal dan pelaku ekonomi menghadapi tantangan penentuan struktur modal optimal apakah pada kondisi *underleverage* atau *overleverage*. Perusahaan tentunya juga memengaruhi pertumbuhan ekonomi. Perilaku perusahaan yang selama ini berkepentingan terhadap kecepatan penyesuaian (SOA) karena sektor/perusahaan yang memiliki SOA tinggi akan memiliki biaya modal yang rendah, yang pada akhirnya akan menentukan jumlah investasi yang masuk ke Indonesia melalui pasar modal. Sebagaimana diketahui, tingkat pembiayaan domestik masih terbilang rendah. Hal itu tentu akan meningkatkan sarana mitigasi regulator mengenai kondisi leverage perusahaan

di Indonesia. berbagai kasus yang terjadi selama tahun 2020 – 2021 ataupun sebelumnya tidak dapat dipisahkan dari situasi tersebut.

Sayangnya, hingga tahun 2021, struktur modal dinamis masih merupakan area relative baru bagi Indonesia meskipun sudah ada praktik-praktik yang melakukannya. Begitu juga dengan kecepatan penyesuaian (SOA) khususnya pada berbagai sector industry. Seiring dengan bertambahnya investasi yang diharapkan oleh pemerintah tentu memerlukan valuasi perusahaan dimasa yang akan datang.

Tabel di bawah memerlihatkan tren leverage antara tahun 2009 dan 2015 di Indonesia. Sebagaimana terlihat, tren mengalami posisi terendah pada tahun 2012 sebesar 51.10 setelah mengalami penurunan yang signifikan dari sebesar 54.02 pada tahun 2009. Setelah tahun 2012, leverage mengalami kenaikan secara tidak signifikan menjadi 51.35 pada tahun 2014, sebelum naik secara moderat tahun 2015 menjadi 52.48. secara keseluruhan, leverage berada pada kisaran 51 – 54 dengan rata-rata 52.9, sedangkan profitabilitas berada pada 8.3 secara rata-rata.



Sumber: Purwanto (2021)

Selama tahun 2021, kecenderungan perilaku struktur modal di Indonesia secara agregat memperlihatkan variabel profitabilitas menunjukkan hubungan yang **negative** dan signifikan. Pada tingkat sektoral, kecenderungannya juga sama. Variabel **growth opportunity** bertanda **negative** dan signifikan. Perusahaan yang memiliki growth opportunity yang kecil, **cenderung akan menggunakan leverage atau hutang yang lebih tinggi**. Variabel business risk bertanda negative dan signifikan. Terdapat perbedaan Kecepatan penyesuaian antara satu sector dengan yang lain

Implikasi manajemen

Secara umum, perusahaan di BEI dapat melakukan leverage up untuk memanfaatkan taxes shield, sampai batas yg ditetapkan PMK 169/PMK.010/2015 yaitu perbandingan hutang dengan modal = 80% : 20%.

Struktur modal dipengaruhi tingkat profitabilitas perusahaan, sedangkan pengelolaan profitabilitas mengarah *Pecking Order Theory* (POT). POT mengutamakan penggunaan dana internal.

Perusahaan profitabilitas rendah perlu lebih efektif dalam pengelolaan hutang, melakukan investasi pada proyek-proyek yang memiliki resiko rendah dan NPV positif.

Permasalahan hutang. Peningkatan hutang akan meningkatkan risiko, perlu dilakukan manajemen risiko, salah satu dengan hedging ULN.

Outlook Tenaga Kerja dan Sektor Pertanian

Introduction

Economic growth is an indicator to see the economic performance, both at the national and regional levels. Economic growth is defined as a process in which the production capacity of an economy increases overtime to produce a greater level of income. One of the things that can support economic growth is human resources or human capital, which in Indonesian countries is represented by the human development index. Based on data from the Central Statistics Agency, as of February 7, 2020, Indonesia's HDI was 71.92. this part will display the outlook of human development index in Indonesia in the year 2021 with comparison to India, where skills and productivity have immerged progressively as indicated by noble prize.

Human Development Index (HDI) covers at least health, education, and purchasing power. It includes knowledge, abilities, skills, education, training, experience, judgment, wisdom, and creativity, as demonstrated in figure below.



As observable from 2015 to 2019, the average of HDI figures for provinces throughout Indonesia has increased. Starting in 2015 when the average HDI was at 68.60 and continued to increase in 2019 the average HDI was arrived at 71.07. The increasing HDI is positively expected to be proportional to the quality of human resources so can reduce the number of unemployed. Table below indicates that the highest HDI in Indonesia can be found is DKI Jakarta at 80.76, contrary to Papua where HDI is the lowest at 60.84. This is surely not good news to Indonesia and the region itself. Fortunately, HDI in Papua has sharply increased from 57.25 in 2015. This can be good news for the region. While DKI Jakarta might not be comparable to other regions, average in Indonesia in 2019 is at 71.07. another good signal is that no regions have experienced a decline and so similar trend is expected to be followed in 2021.

Kab/Kota	2015	2016	2017	2018	2019
ACEH	69.45	70.00	70.60	71.19	71.9
SUMATERA UTARA	69.51	70.00	70.57	71.18	71.74
SUMATERA BARAT	69.98	70.73	71.24	71.73	72.39
RIAU	70.84	71.20	71.79	72.44	73
JAMBI	68.89	69.62	69.99	70.65	71.26
SUMATERA SELATAN	67.46	68.24	68.86	69.39	70.02
BENGKULU	68.59	69.33	69.95	70.64	71.21
LAMPUNG	66.95	67.65	68.25	69.02	69.57
KEP. BANGKA BELITUNG	69.05	69.55	69.99	70.67	71.3
KEPULAUAN RIAU	73.75	73.99	74.45	74.84	75.48
DKI JAKARTA	78.99	79.60	80.06	80.47	80.76
JAWA BARAT	69.50	70.05	70.69	71.30	72.03
JAWA TENGAH	69.49	69.98	70.52	71.12	71.73
D I YOGYAKARTA	77.59	78.38	78.89	79.53	79.99
JAWA TIMUR	68.95	69.74	70.27	70.77	71.5
BANTEN	70.27	70.96	71.42	71.95	72.44
BALI	73.27	73.65	74.30	74.77	75.38
NUSA TENGGARA BARAT	65.19	65.81	66.58	67.30	68.14
NUSA TENGGARA TIMUR	62.67	63.13	63.73	64.39	65.23
KALIMANTAN BARAT	65.59	65.88	66.26	66.98	67.65
KALIMANTAN TENGAH	68.53	69.13	69.79	70.42	70.91
KALIMANTAN SELATAN	68.38	69.05	69.65	70.17	70.72
KALIMANTAN TIMUR	74.17	74.59	75.12	75.83	76.61
KALIMANTAN UTARA	68.76	69.20	69.84	70.56	71.15
SULAWESI UTARA	70.39	71.05	71.66	72.20	72.99
SULAWESI TENGAH	66.76	67.47	68.11	68.88	69.5
SULAWESI SELATAN	69.15	69.76	70.34	70.90	71.66

SULAWESI TENGGARA	68.75	69.31	69.86	70.61	71.2
GORONTALO	65.86	66.29	67.01	67.71	68.49
SULAWESI BARAT	62.96	63.60	64.30	65.10	65.73
MALUKU	67.05	67.60	68.19	68.87	69.45
MALUKU UTARA	65.91	66.63	67.20	67.76	68.7
PAPUA BARAT	61.73	62.21	62.99	63.74	64.7
PAPUA	57.25	58.05	59.09	60.06	60.84
INDONESIA	69.55	70.18	70.81	71.39	71.92
Rata-Rata	68.60	69.19	69.78	70.42	71.07

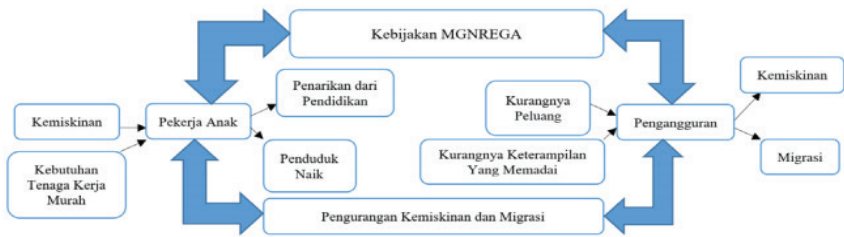
Gap in Indonesia

In 2021, the challenge of unemployment remains persistent in Indonesia despite of its level of human development index. As the data demonstrates, Indonesia’s unemployment places at 18th position in the world. The situation is different in India, a country with 1,274,590,000 inhabitants, compared to Indonesia which only has 255,461,700 inhabitants. Ranked at 30th position in unemployment, India still has to handle its human development challenges that is at 64.7. Table below shows the progress of human development index in India.

Table 2. Data on Human Development Index in India for 2016-2019

Year	HDI
2016	62,4
2017	63,2
2018	64,7

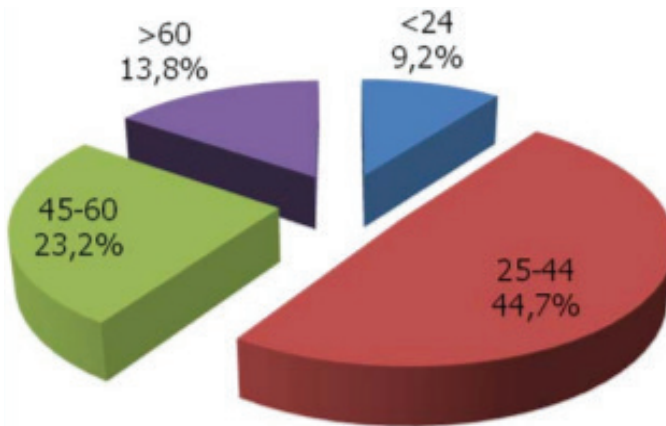
Policy For labor in India is still aimed to reduce poverty and to fulfill the need of cheap labor force that is mainly from child labor. As the number of its population is very high, the number of child labor can also be considered high. Similar to Indonesia, skill labor in India should be increased to decelerate the unemployment. However, different from Indonesia, migration is included in the policy to reduce the poverty. This situation is also observed in 2021 when covid-19 hits sharply the country, as in another part in the world. It must be not easy to ensure policy to the whole regions in the country.



The National Rural Labor Guarantee Policy (Mgnrega) In India

Following the long-term trend, in 2021, agricultural sector plays important role in India. This is supported by rural development that characterizes the country development. In short, not only human resources that support the economy, but there are also natural resources, where the abundant sector of these two countries is the agricultural sector. The phenomenon of the aging farmer has characterized the development of this sector. The main problem is the change in the demographic structure that is not profitable for the agricultural sector, namely the number of older farmers (more than 55 years) is increasing, while the young workforce is decreasing.

Survey of Farmer Professional Workers by Age

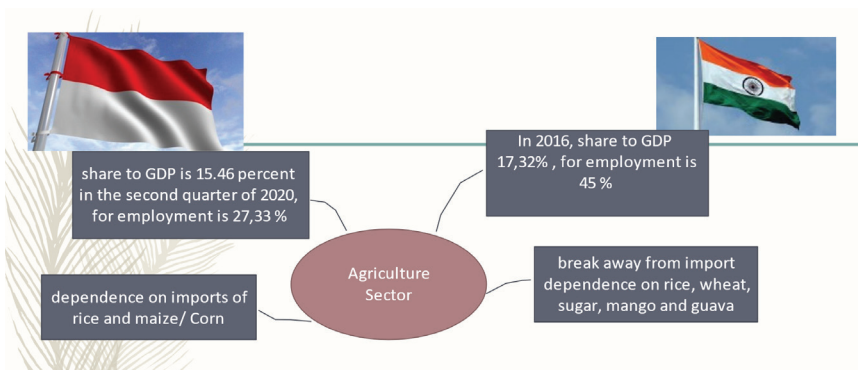


The aging of workers in the agricultural sector is not only happening in Indonesia but also by other countries, as can be seen in the table below. In Belgium, Denmark, Germany, Netherlands, and Austria, the number of farmer below 35 years old are decreasing while the one up from 55 is increasing. Similar curve also observed in Sweden. However, Poland, Portugal and England go to different direction and that is good news for the country. The analysis can be continued to other countries in euro zone that ensure go up direction in average.

No	Country	2007(%)		2010 (%)		Arah Perubahan	
		Farmer < 35	Farmer >55	Farmer < 35	Farm-er >55	Farmer < 35	Farmer >55
1	Belgia	6,1	43,2	4,8	44,4	down	Up
2	Denmark	5,9	43,5	4,8	43,4	down	Up
3	Jerman	7,7	30,1	7,1	31,8	down	Up
4	Belanda	3,9	43,7	3,6	44,4	down	Up

5	Austria	11,0	26,0	10,7	26,2	down	Up
6	Polandia	12,2	35,1	14,7	28,5	Up	Down
7	Portugal	2,2	72,1	2,6	71,4	Up	Down
8	Swedia	6,0	49,9	4,8	54,3	down	Up
9	Inggris	3,9	56,1	4,0	56,1	Up	Stay
10	Rataan UE-27	6,3	55,5	7,5	53,1	Up	down

During the year 2020, share of agriculture to GDP in Indonesia is at 15.46 percent. The data shows that employment in the sector is at 27.33 percent of total employment. It must be noted that dependence on imports of rice and maize or corn is observable in the country. As for India, agriculture sector's share to GDP is at 17.32 percent, lower than Indonesia. data also shows that employment in the sector is at 45 percent explaining sharp gap to the one in Indonesia. India can also be said has successfully broken the dependency on import on rice, wheat, sugar, mango, and guava. This is a good news for industrialization process in agriculture sector.



As can be observed, the successful development in India cannot be separated from the role of aging farmer in the agricultural sector including government policy, the influence of HDI on economic growth, the number of workers on economic growth in Indonesia and India, including how policies adopted by the government to expand job opportunities, strategy for improving the quality of human resources in Indonesia and India, and the agricultural sector development strategy. These are the list that we might learn from India in 2021.

Outlook Harga Konsumen

At the end of 2019, the world was surprised by the discover of a new virus variant caused by a corona virus named SARS-CoV-2, which we now know as COVID-19. This virus, which identified in the beginning in Wuhan City, Hubei Province, China, has quickly spread throughout the world, ensuring the World Health Organization (World Health Organization) as of March 11, 2020 to declare the 2019 corona virus disease (COVID-19) as pandemic.

Starting from the beginning of the emergence of this virus, the government has adopted a policy of Large-Scale Social Restrictions (PSBB) as an effort to social distancing, then the government has changed the policy since January 2021 to the Implementation of Community Activity Restrictions (PPKM). In terms of regulation, PPKM is contained in the Instruction of the Minister Of Domestic Affairs Number 1 of 2021 to all regional heads in Java and Bali. PPKM is targeting the limitation of community activities in a limited manner based on the city and district.

As result of this policy, the Indonesian economy throughout 2020 was suffered in the dark zone as indicated by economic growth rate.

The Central Statistics Agency of Indonesia (BPS) must announced that Indonesia's economic growth throughout 2020 was observed at around -2.07% on an annual basis (year-on-year). Meanwhile, in the first quarter of 2021, it still contracted -0.74 percent.

The Corona virus that emerged in the community in 2020 really grabbed the public's attention. The impact not only affects public health, but also affects the economic system in a country. Even today, the world economy experienced severe pressures caused by the virus. The Corona virus then appeared and gave so much influence in various sectors. One of the sectors that was affected and felt so much was the economic sector (Burhanuddin & Abdi, 2020).

Consumer Price and Inflation Rate in Indonesia in 2021

As indicated in figure below, consumer price index in Indonesia has increased up to 2021, following previous trend since May 2018, explaining upward movement from the period before crises of covid-19. It indicates that the price continues to increase even though the pandemic has hit the country. During the middle run, the price was at almost 100 in the beginning before it started to climb to around 106 in 2021. Although upward movement was observed, fluctuations were recognized in some periods mainly from the mid of 2020, before it continued to accelerate in October 2020. Similar decline trend was also recognized in the beginning and end of 2019 explaining the fluctuations.



Contrary to consumer price index upward trend, figure below demonstrates decreasing trend in the inflation rate in Indonesia during the same period. Started from the range between 3 and 3.5, inflation has declined down to the range between 1 and 1.5 percent. As demonstrated, from month 5 in 2018, inflation has decelerated to month 3 in 2019, before it hiked up to around 3.5, the highest in the period. The trend started to decline in the beginning of 2020, and continued to increase, before sharp decline in month 7 in 2020.



Ekonomi Syariah



Outlook Keuangan Syariah

Dinamika Pendirian Perbankan Syariah

Gagasan pendirian perbankan syariah di Indonesia berawal dari diskusi serius mengenai status keharaman bunga pada perbankan konvensional di kalangan umat Islam Indonesia, yang diwakili oleh kelompok keagamaan dan intelektual muslim Indonesia, pada sekitar akhir tahun 1960-an (Harahap dan Basri, 2004: 39). Menurut Kara (2005: 80), pandangan umat Islam Indonesia tentang status keharaman bunga pada perbankan konvensional terbagi menjadi tiga kelompok. *Pertama*, pandangan yang mengatakan bahwa bunga bank sama dengan riba sehingga hukumnya haram baik sedikit maupun banyak. *Kedua*, pandangan yang menyebutkan bahwa bunga bank tidak sama dengan riba sehingga sah dan dapat dibenarkan. *Ketiga*, pandangan yang mengatakan bahwa riba termasuk kategori *mutasyabihat*, yakni perkara yang status hukumnya masih samar dan karena itu tidak boleh dipraktikkan.

Menariknya, perbedaan pandangan di antara kalangan kelompok keagamaan dan intelektual muslim Indonesia tersebut tidak mengurangi semangat dan gerakan untuk mendirikan institusi keuangan dan perbankan yang selaras dengan prinsip dan ajaran

Islam di Indonesia. Perbedaan pandangan tidak mengurangi semangat perjuangan mereka untuk mendirikan institusi keuangan dan perbankan syariah di Indonesia, sehingga didirikanlah Bank Muamalat Indonesia pada tahun 1992 sebagai perbankan syariah pertama di Indonesia (Antonio, 1999: 10). Hal ini menjadi salah satu keunikan tersendiri dalam sejarah panjang perjalanan industri keuangan dan perbankan syariah di Indonesia.

Sebagai negara dengan penduduk muslim terbesar di dunia, sudah selayaknya Indonesia menjadi pelopor dan kiblat pengembangan keuangan syariah di dunia. Ini bukanlah impian yang mustahil mengingat potensi Indonesia untuk menjadi *global player* keuangan syariah sangat besar. Setidaknya terdapat empat faktor yang menyebabkan Indonesia berpotensi menjadi *global player* keuangan syariah. *Pertama*, jumlah penduduk muslim yang banyak di Indonesia sebagai calon potensial nasabah industri keuangan syariah. *Kedua*, prospek ekonomi yang menjanjikan dengan pertumbuhan ekonomi yang relatif tinggi (kisaran 6,0–6,5 persen) yang ditopang oleh perekonomian yang solid. *Ketiga*, peningkatan *sovereign credit rating* Indonesia menjadi *investment grade* yang akan meningkatkan minat investor untuk berinvestasi di sektor keuangan domestik, termasuk industri keuangan syariah. *Keempat*, sumber daya alam melimpah yang dapat dimanfaatkan sebagai *underlying* transaksi industri keuangan syariah (Alamsyah, 2015: 1).

Sejumlah keunggulan tersebut seolah menegaskan kembali bahwa lembaga keuangan dan perbankan syariah di Indonesia memiliki prospek yang sangat cerah. Eksistensi lembaga keuangan dan perbankan syariah bisa menjadi alternatif keuangan bagi masyarakat Indonesia yang mayoritas muslim. Lebih dari itu, kehadirannya berkemungkinan besar menjadi pilihan utama dan

pertama masyarakat berdasarkan keunggulan kompetitif yang dimilikinya. Namun demikian, keunggulan perbankan syariah secara teoretis harus dibuktikan secara praktis agar manfaat nilai-nilai Islam yang menjadi ruh dari aktivitas perbankan syariah dapat dirasakan secara langsung tidak hanya bagi umat Islam namun juga untuk masyarakat secara umum. Perbankan syariah tidak diperuntukkan semata-mata untuk umat Islam, karena kerahmatan nilai Islam berlaku untuk semua umat dan golongan.

Potensi dan serta prospek perbankan syariah di masa depan akan menjadi fokus ulasan makalah singkat ini. Ulasan ini lebih bersifat deskriptif-naratif dengan berbasis pada data dan referensi yang kredibel dan dapat dipertanggungjawabkan secara ilmiah. Pengembangan perbankan syariah di Indonesia dilakukan melalui model *dual-banking system* atau sistem perbankan ganda yang coba diselaraskan dengan program arsitektur pengembangan perbankan syariah di Indonesia.¹ Model ini diproyeksikan dapat memberikan layanan perbankan yang lebih fleksibel dan kompatibel dengan kebutuhan masyarakat Indonesia secara umum. Dengan pilihan model seperti ini, kehadiran sistem perbankan syariah yang beriringan dengan sistem perbankan konvensional dijalankan untuk mendukung pengumpulan dana masyarakat secara luas dan besar demi meningkatkan kemampuan pembiayaan atas pelbagai sektor perekonomian negara. Mulya E. Siregar dan Nasirwan Ilyas mengatakan:

1 Lihat <http://www.ojk.go.id/id/kanal/syariah/tentang-syariah/Pages/Perbankan-Syariah.aspx>

“In Indonesia, the development of Islamic banking is based on two considerations. Firstly, there is a large niche market in Indonesia, which refuses to be serviced and catered by conventional banks, because of Islamic principles. The introduction of an Islamic banking system will assist the banking system as a whole to effectively mobilize funds in this market. Secondly, the Islamic banking is an alternative system, which could be implemented as one of the banking-restructuring programs initiated by the Indonesian government.” (Siregar dan Ilyas, 2000: 189).

Dalam konteks Indonesia, setidaknya terdapat tiga bentuk perbankan syariah, yakni 1) Bank Umum Syariah, 2) Unit Usaha Syariah, dan 3) Bank Pembiayaan Syariah. Undang-undang Nomor 21 Tahun 2008 Tentang Perbankan Syariah pada pasal 1 ayat (8) mendefinisikan Bank Umum Syariah adalah Bank Syariah yang dalam aktivitas keuangannya memberikan layanan pada lalu lintas pembayaran berdasarkan prinsip syariah.² Adapun Unit Usaha Syariah adalah bagian kerja Bank Umum Konvensional yang fungsi utamanya ialah sebagai perpanjangan tangan dalam menjalankan aktivitas keuangan berdasarkan prinsip syariah; atau unit kerja di kantor cabang sebuah bank yang berkedudukan di luar negeri dan menjalankan aktivitas keuangan secara konvensional sebagai kantor utama dari kantor cabang syariah dan atau bagian syariah.³ Sementara, Bank Pembiayaan Rakyat

2 Menurut Undang-Undang No. 21 Tahun 2008 Tentang Perbankan Syariah pasal 1 ayat (7) dijelaskan bahwa Bank Syariah adalah bank yang aktivitas keuangannya berdasarkan pada prinsip syariah dan berdasarkan bentuknya dibagi menjadi Bank Umum Syariah dan Bank Pembiayaan Rakyat Syariah.

3 Lihat Undang-Undang No.21 Tahun 2008 Tentang Perbankan Syariah pasal 1 ayat (10).

Syariah adalah bank syariah yang dalam aktivitas keuangannya tidak memberikan layanan pada lalu lintas pembayaran.⁴

Prinsip Dasar Sistem Keuangan dan Perbankan Syariah

Secara teoretis, terdapat lima konsep dasar akad yang berlaku dalam sistem keuangan dan perbankan syariah di Indonesia. Melalui konsep akad ini, pelbagai jenis dan bentuk produk dan layanan perbankan syariah dapat dipahami secara baik. Yakni, simpanan, bagi hasil, usaha dengan orientasi keuntungan, sewa, dan jasa (Antonio, 1999: 25). Berikut ulasan ringkas tentang kelima akad syariah tersebut:

1) Prinsip Simpanan (*Wadi'ah*)

Prinsip simpanan ialah merupakan fasilitas yang disediakan perbankan syariah kepada pihak yang mempunyai kelebihan harta dan menyimpan harta mereka dalam bentuk akad *wadi'ah*. Fasilitas *wadi'ah* disediakan untuk keperluan investasi yang diorientasikan untuk meraup keuntungan seperti tabungan atau deposit. Dalam perbankan konvensional, *wadi'ah* sama dengan simpanan.

2) Prinsip Bagi Hasil (*Syirkah*)

Prinsip ini termasuk tahapan pembagian hasil usaha antara investor dengan pengusaha. Pembagian hasil usaha ini dapat dilakukan antara pihak bank dengan nasabah maupun antara bank dengan peminjam. Jenis dan bentuk produk yang sesuai dengan prinsip syariah ini ialah *mudharabah* dan *musyarakah*. Prinsip *mudharabah* boleh dipakai untuk produk pendanaan maupun

4 Lihat Undang-Undang No. 21 Tahun 2008 Tentang Perbankan Syariah pasal 1 ayat (9).

pembiayaan, sedangkan prinsip *musyarakah* lebih cocok untuk produk pembiayaan.

3) Prinsip Jual Beli (*Tijarah*)

Prinsip ini merupakan suatu sistem yang menggunakan kaidah jual-beli, di mana bank membeli barang yang diperlukan nasabah atau mewakilkan nasabah sebagai wakil dari bank dalam melakukan pembelian terhadap barang yang diinginkan berdasarkan kuasa pihak bank. Selanjutnya, pihak bank menjual barang tersebut kepada nasabah dengan harga beli yang ditambah dengan keuntungan (*margin*).

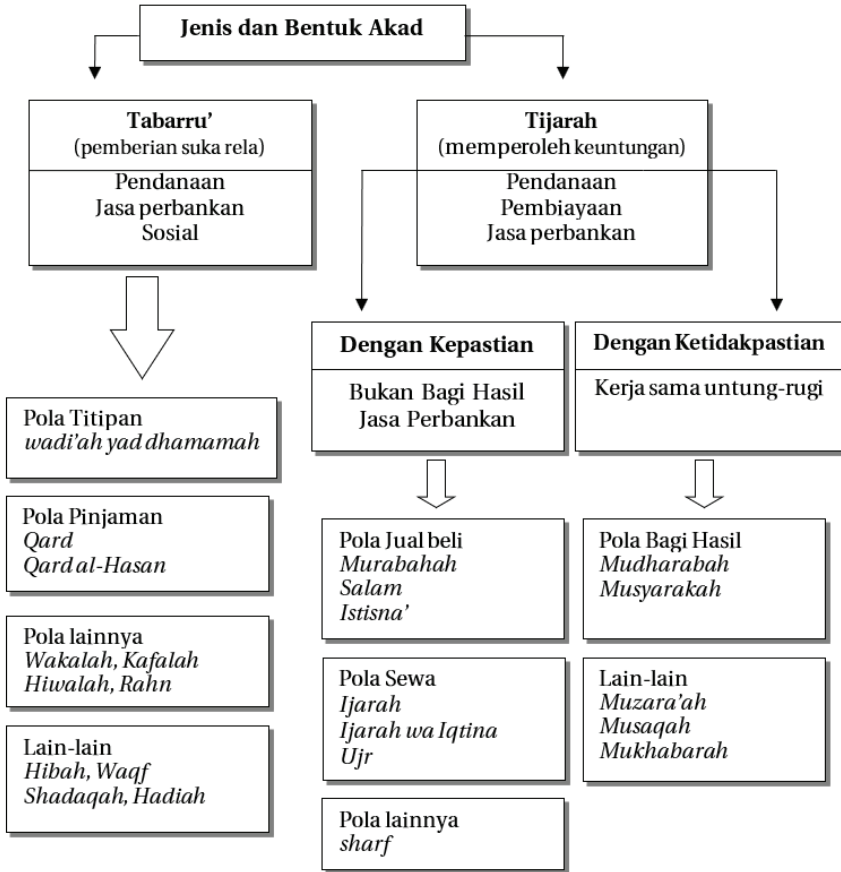
4) Prinsip Sewa atau Upah (*Ijarah*)

Prinsip ini terbagi dalam dua bentuk. *Pertama*, *ijarah* atau sewa biasa seperti penyewaan traktor dan alat-alat sewa lain-lain (*operating lease*). Dalam prinsip operasional perbankan, bank boleh terlebih dahulu membeli alat-alat (*equipment*) yang diperlukan nasabah untuk kemudian menyewakannya dalam masa tertentu dan disetujui nasabah. *Kedua*, *bai' al-takjiri* atau *ijarah al-munta-hiya bit-tamlik*, yaitu akad sewa yang diakhiri dengan kepemilikan barang oleh penyewa melalui akad jual-beli.

5) Prinsip Pelayanan (*Akhz Al-Ajr Ala Al-Jah*)

Prinsip pelayanan berarti mengambil upah atas pekerjaan yang baik. Prinsip ini meliputi keseluruhan jasa. Bentuk produk yang berdasarkan prinsip syariah ini antara lain Bank Garansi, Kliring, Inkaso, jasa transfer, dan lain sebagainya. Dalam ketentuan syariah, prinsip ini didasarkan pada konsep *akhz al-ajr ala al-jah*.

Dengan merujuk pada kelima prinsip akad syariah tersebut, maka jenis dan bentuk akad perbankan syariah di Indonesia dapat dibagi menjadi dua bagian. *Pertama*, transaksi keuangan untuk memperoleh keuntungan atau *tijarah*. *Kedua*, transaksi keuangan dengan tidak berorientasi keuntungan atau *tabarru'*. Transaksi keuangan yang berorientasi keuntungan terbagi dalam dua jenis, yaitu (i) yang mengandung kepastian (*natural certainty contracts/NCC*), yakni kontrak yang tidak didasarkan pada bagi hasil (jual-beli dan sewa); dan (ii) yang mengandung ketidakpastiaan (*natural uncertainty contracts/NUC*), yakni kontrak dengan prinsip kerja sama untung-rugi. Transaksi NCC berdasarkan pada teori pertukaran, sedangkan NUC berdasarkan pada teori pencampuran. Semua transaksi yang diorientasikan untuk memperoleh keuntungan mencakup pembiayaan dan pendanaan, sedangkan transaksi yang tidak dimaksudkan untuk memperoleh keuntungan meliputi pendanaan, jasa, dan aktivitas sosial lainnya.



Grafik (1): Jenis dan Bentuk Akad dalam Perbankan Syariah
 Sumber: Modifikasi penulis dari *Karim* (2004) dan *Ascarya* (2007).

Faktor Pendukung Perkembangan Perbankan Syariah

Terdapat beberapa faktor yang turut mendorong tren pergerakan perkembangan perbankan syariah di Indonesia. Berkembangnya industri keuangan dan perbankan syariah ini sekaligus menjadi jawaban pasti mengenai nilai guna kehadiran lembaga keuangan berbasis syariah di tengah masyarakat Indonesia. Faktor penggerak ini tentu saja patut kita banggakan mengingat kehadiran

lembaga keuangan dan perbankan syariah di Indonesia relatif baru dibandingkan dengan perbankan konvensional.

1) **Lebih Dekat dengan** Sektor Riil

Harus diakui bersama bahwa perbankan syariah lebih dekat dengan sektor riil karena produk yang ditawarkan, khususnya dalam pembiayaan, senantiasa menggunakan *underlying* transaksi di sektor riil sehingga berdampak lebih nyata dalam mendorong pertumbuhan ekonomi masyarakat. Karakter yang pro-perekonomian rakyat ini sangat sesuai dengan profil masyarakat Indonesia yang masih berada di bawah garis kemiskinan dan relatif susah terjangkau oleh fasilitas yang ditawarkan perbankan. Keberpihakan pada sektor riil menjadi kekuatan kompetitif perbankan syariah terhadap perbankan konvensional.

2) **Produk Anti Riba dan** *Gharar*

Karena produk dan jasa yang ditawarkan perbankan syariah tidak bersifat spekulatif (*gharar*) maka produk dan jasa ini memiliki daya tahan yang kuat dan teruji ketangguhannya dalam menghadapi *direct hit* krisis keuangan global. Secara makro, perbankan syariah dapat memberikan daya dukung terhadap terciptanya stabilitas sistem keuangan dan perekonomian nasional. Riba dan *gharar* secara filosofis maupun praktis menjadi entitas pembeda antara perbankan syariah dengan perbankan konvensional. Perbedaan di antara keduanya tidak hanya berlaku secara normatif-keagamaan, melainkan juga berlaku di tataran praksis-perekonomian yang terbukti tahan dari gempuran krisis ekonomi dan perubahan iklim makro dunia. Krisis ekonomi pada tahun 1997 menjadi bukti nyata ketangguhan sistem ekonomi syariah yang berbasis sektor riil ini.

3) Sistem Bagi Hasil

Selain anti riba dan *gharar*, penerapan sistem bagi hasil (*profit-loss sharing*) juga menjadi ciri khas perbankan syariah yang membawa manfaat dan lebih adil bagi semua pihak, baik bagi pemilik dana selaku deposan, pengusaha selaku debitor, maupun pihak bank selaku pengelola dana. Selama ini, aktivitas lembaga keuangan dan perbankan cenderung memihak pada salah satu pihak—dalam hal ini pemilik modal—dengan debitor selalu berada di posisi yang kurang menguntungkan. Melalui model bisnis bagi hasil ini, semua pihak yang terlibat dalam aktivitas bisnis memiliki kedudukan dan tanggung jawab yang sama sesuai dengan porsi kepemilikan masing-masing. Praktis, model bisnis seperti ini lebih dekat dan lebih sesuai dengan ajaran Islam yang dianut oleh mayoritas penduduk Indonesia.

4) **Sosialisasi dan** Edukasi Keuangan Syariah

Edukasi dan sosialisasi mengenai sistem perbankan syariah sedang gencar dilaksanakan. Harapannya, edukasi dan sosialisasi ini dapat meningkatkan kesadaran dan minat masyarakat terhadap perbankan syariah yang menjunjung tinggi prinsip keadilan. Aspek yang paling membedakan sistem ekonomi konvensional dengan sistem ekonomi syariah ialah pemenuhan dan kepatuhannya terhadap nilai-nilai syariah (*shariah compliance*). Perbankan syariah menjamin penerapan nilai-nilai keadilan bagi para pelaku ekonomi, dan tentu saja terpenuhinya nilai-nilai syariah yang lebih utuh, sehingga menjadi daya tawar tersendiri. Kelebihan sistem syariah ini lebih mengemuka seiring dengan masifnya sosialisasi tentang keunggulan dan ketangguhan perbankan syariah sehingga pada saat yang sama ikut serta mendorong pergerakan perkembangan industri keuangan syariah di Indonesia.

5) **Variasi Produk dan Jasa Berbasis Teknologi**

Hal yang tak kalah menarik dan sekaligus membanggakan, bank-bank syariah di Indonesia mulai mengupayakan peningkatan kualitas layanan. Akses teknologi informasi seperti ATM, *mobile banking* maupun *internet banking* menjadi fokus pengembangan kualitas layanan bank-bank syariah di Indonesia. Praktis, inovasi pengembangan produk dan layanan telah menjadi fokus penting bagi perbankan syariah agar dapat bersaing secara sehat dengan perbankan konvensional. Saat ini, persaingan industri perbankan sangatlah ketat. Bank syariah tidak bisa lagi hanya mengandalkan produk-produk standar untuk menarik nasabah. Kecanggihan dan keunggulan teknologi dapat dimanfaatkan secara baik untuk pengembangan strategi bisnis syariah sekarang dan di masa mendatang.

Tantangan Perbankan Syariah di Indonesia

Di tengah perkembangan industri perbankan syariah yang pesat tersebut, perlu disadari bahwa masih ada beberapa tantangan yang harus diselesaikan secara bijak oleh perbankan syariah di Indonesia. Keberhasilan perbankan syariah dalam menyelesaikan tantangan ini akan berkorelasi positif dengan eksistensi dan perkembangan perbankan syariah secara berkesinambungan sehingga bisa terus memberikan manfaat bagi semua golongan. Berikut ini beberapa hal yang patut menjadi perhatian para praktisi perbankan syariah di Indonesia.

1) **Sumber Daya Manusia**

Isu utama pengembangan perbankan syariah di Indonesia terletak pada pemenuhan dan kepatuhannya pada prinsip-prinsip

syariah. Perbankan syariah yang dijalankan sesuai dengan prinsip syariah dan memenuhi permintaan pasar dan keperluan nasabah sesungguhnya telah memasuki wilayah cerah dan menguntungkan. Sayangnya, kabar baik ini tidak tersampaikan secara baik karena keterbatasan sumber daya manusia. Keahlian sumber daya manusia di industri perbankan syariah berbeda dengan perbankan konvensional. Sumber daya manusia perbankan syariah mesti memiliki keahlian yang menyeluruh di bidang ilmu syariah dan pada saat yang sama harus mempunyai keahlian di bidang ilmu keuangan dan perbankan. Upaya pemenuhan standar kelayakan pada penguasaan kedua aspek keilmuan tersebut menuntut usaha yang lebih keras dan waktu yang relatif panjang (Divanna dan Sreih, 2009: 158-159).

2) **Sistem Pengawasan yang Mapan**

Lembaga keuangan dan perbankan syariah tidak memiliki institusi pengawasan khusus untuk mengawal praktik *day to day* atas setiap aktivitas perbankan demi melindungi nasabah. Karena terdapat perbedaan prinsip dan sistem operasional dengan perbankan konvensional, maka sistem operasional perbankan syariah memerlukan pengawasan yang lebih ketat dalam setiap pengumpulan maupun pengeluaran dana nasabah. Pengawasan perbankan, riset dan pemeriksaan, bahkan penyertaan secara langsung dalam pelaksanaan aktivitas perusahaan merupakan komponen penting dalam proyek pengembangan perbankan syariah, sebab risiko yang lebih besar sesungguhnya berada pada manajemen perbankan syariah. Ironisnya, di mayoritas negara Islam yang menjalankan sistem perbankan syariah belum ditemukan panduan pengawasan yang baku sehingga menyulitkan pihak bank pusat untuk melaku-

kan pengawasan terhadap seluruh aktivitas industri keuangan dan perbankan syariah (Awaida, 1998; Grassa, 2013).

3) **Audit Internal**

Karena perbankan syariah dijalankan dengan prinsip bagi hasil maka ada kemungkinan pihak bank tidak cukup bertanggung jawab, terutama dalam memaksimalkan modal yang ada. Oleh sebab itu, manajemen dan aktivitas keuangan perbankan syariah membutuhkan sistem pengawasan yang berbeda dari perbankan konvensional. Sistem perbankan syariah menjalankan aktivitas keuangan yang baru dan belum dibuktikan secara baik melalui pengelolaan aset yang stagnan atau *illiquid assets* sehingga memerlukan sistem penyelamatan keuntungan yang lebih besar dibandingkan perbankan konvensional. Bahkan, dalam kasus tertentu, beban tambahan yang cukup berat diletakkan di pundak perbankan syariah (Archer, Karim, dan Sundararajan, 2010).

4) **Manajemen yang Matang**

Ketiadaan manajemen yang mapan di mayoritas institusi keuangan dan perbankan syariah berdampak negatif pada prestasi industri perbankan syariah. Sebab, manajemen yang baik menduduki tempat yang paling penting dalam keberlangsungan industri keuangan syariah (Alnasser, 2012). Belum mapannya pengelolaan dapur lembaga keuangan dan perbankan syariah yang diakui secara internasional menjadi tantangan tersendiri dalam proses pengembangan perbankan syariah hari ini.

5) **Instrumen** Keuangan Tradisional **yang** Tidak Sesuai Syariah

Salah satu tantangan paling menonjol yang dihadapi industri keuangan dan perbankan syariah ialah ketidaksesuaian pelbagai instrumen keuangan tradisional dengan prinsip syariah. Misalnya, perbankan syariah tidak boleh mengurus dana tunai, karena sama dengan produk perbankan tradisional, manakala melakukan investasi untuk kepentingan dana tunai atau produk sekuritas negara. Selain itu, tidak ditemukan pula alternatif syariah pada pasar modal, terutama pada pasar primer dan sekunder (El-Qorchi, 2005). Berbagai faktor ini menyebabkan pengelolaan keuangan dan perbankan syariah berbeda dengan pengelolaan perbankan lainnya. Misalnya, produk dan jasa perbankan syariah harus mendapatkan persetujuan dari Dewan Pengawas Syariah, di mana hal yang sama tidak berlaku bagi produk dan jasa perbankan konvensional. (Grassa, 2013).

6) **Persaingan** dengan Perbankan Konvensional

Persaingan dengan industri perbankan konvensional yang lebih dulu eksis dan berkembang di Indonesia merupakan tantangan nyata bagi perbankan syariah. Praktisi perbankan syariah perlu mengetahui cara mengembangkan produk dan jasa secara baik dan benar sehingga mampu menggaet nasabah, terutama di wilayah tempat perbankan syariah maupun perbankan konvensional dapat memasarkan strategi pengembangan produk yang sama maupun yang berbeda. Kebanyakan nasabah dan investor menuntut jaminan hasil yang maksimal atas dana yang diinvestasikan. Tuntutan ini dapat dipenuhi secara mudah di perbankan konvensional melalui pembayaran bunga tetap, sedangkan sistem bunga tidak dibenarkan dalam perbankan syariah (Chiu dan Newberger, 2006).

Peluang dan Prospek Perbankan Syariah di Indonesia

Tantangan dan hambatan krusial yang mungkin dihadapi oleh praktisi perbankan syariah di atas tidak serta-merta menutup peluang bagi perbankan syariah untuk bergerak maju ke depan. Hambatan-hambatan tersebut mestinya dijadikan sebagai penyemangat dalam bekerja lebih maksimal dan optimal. Patut dicatat, peluang industri perbankan syariah di Indonesia masih cukup besar manakala merujuk pada hal-hal berikut:

1) Mayoritas Penduduk Indonesia Muslim

Catatan kuantitas penduduk Indonesia yang mayoritas beragama Islam bisa dijadikan “lahan yang prospektif” sebagai objek dan pangsa pasar pengembangan perbankan syariah. Kapasitas penduduk muslim tidak hanya sebagai objek pasar, tetapi juga sebagai objek Islamisasi ekonomi. Alhasil, dengan semakin banyak masyarakat yang memiliki kesadaran tentang ekonomi Islam maka kian banyak pula calon nasabah potensial perbankan syariah.

2) **Meningkatnya Religiositas Masyarakat Muslim Indonesia**

Selama ini, banyak masyarakat religius di Indonesia enggan untuk menyimpan dananya di bank karena diterapkannya sistem riba berupa bunga. Maka, kehadiran perbankan syariah bisa menjadi solusi atau alternatif bagi masyarakat religius sehingga mereka tidak perlu lagi menyimpan dana di bawah bantal. Kondisi kedaruratan yang selama ini menjadi dasar keengganan masyarakat religius untuk menabung di bank konvensional telah hilang seiring dengan kehadiran perbankan syariah di Indonesia. Jika ada pihak yang sempat membangun opini bahwa menabung di bank konvensional dibolehkan karena situasi darurat, maka

hari ini argumentasi tersebut tidak dapat lagi dijadikan rujukan.

3) **Sistem** Ekonomi Perbankan Syariah Lebih Adil **dan** Menguntungkan

Sistem perbankan syariah lebih adil, baik dari aspek nasabah penabung maupun nasabah peminjam. Nasabah penabung tidak perlu takut dananya hilang seperti pada saat krisis 1997 ketika banyak bank yang terpaksa dilikuidasi. Sebab, setiap aktivitas bank syariah selalu didasarkan pada sektor riil. Keuntungan dari prinsip bagi hasil bank syariah pun dapat lebih besar daripada bunga yang diberikan bank konvensional. Dengan catatan, apabila bagi hasil yang diberikan oleh nasabah peminjam besar maka bagi hasil yang akan diberikan kepada nasabah penabung pun akan besar. Sistem ini terbukti lebih adil dan menenteramkan bagi nasabah penabung.

4) **Dukungan** Regulasi yang Kuat

Undang-Undang No. 21 Tahun 2008 Tentang Perbankan Syariah menjadi payung hukum bagi pelaksanaan sistem ekonomi perbankan syariah di Indonesia. Selama ini, kendala dalam upaya pengembangan perbankan syariah ialah ketiadaan payung hukum yang secara khusus mengatur laju kembang perbankan syariah. Apabila kita melakukan kilas balik sejarah dari awal berdirinya bank syariah di Indonesia pada tahun 1992, pada waktu itu istilah bank syariah belum diakui dalam sistem perbankan di Indonesia. Hanya saja, kala itu bank syariah terakomodasi dengan diakuinya bank berprinsip bagi hasil dalam Undang-Undang No. 7 Tahun 1992, yang justru memperlambat perkembangan perbankan syariah.

5) **Dukungan dari Regulator Syariah**

Regulator syariah yang dimaksud di sini ialah Dewan Syariah Nasional (DSN). Seluruh produk DSN berupa fatwa menjadi referensi bagi praktisi perbankan syariah di Indonesia. DSN merupakan lembaga otonom di bawah Majelis Ulama Indonesia (MUI). Sedangkan lembaga yang mengurus keuangan syariah ialah Dewan Pengawas Syariah (DPS). DPS harus melakukan kegiatan yang sejalan dengan penugasan DSN. Hanya saja, DPS secara khusus bertugas untuk mengawasi produk-produk perbankan atau lembaga keuangan syariah agar betul-betul sesuai dengan syariat Islam dan sesuai dengan fatwa DSN. Fatwa syariah dari regulator syariah ini membuka jalan lapang bagi pengembangan berbagai aktivitas yang berkaitan dengan perbankan syariah sehingga menjadi semakin baik di masa depan.

Indonesia merupakan negara dengan penduduk muslim terbesar di dunia. Hal ini menjadikan Indonesia sebagai pasar potensial dalam pengembangan keuangan syariah. Salah satu hal yang saat ini sudah mulai berkembang pesat di Indonesia ialah adanya bank-bank yang kegiatan operasionalnya menggunakan prinsip syariah. Institusi perbankan syariah ini mulai menampakkan diri di tengah banyaknya bank-bank konvensional. Perbankan syariah di Indonesia diproyeksikan akan meningkat pesat seiring dengan meningkatnya laju ekspansi kelembagaan dan akselerasi pertumbuhan aset perbankan syariah yang sangat tinggi.

Prinsip dasar syariah yang membedakan bank syariah dengan bank konvensional ialah bebas riba, bebas *gharar*, bebas *tadlis*, bebas *maisir*, halal, dan amanah yang sangat relevan dengan profil masyarakat Indonesia. Nilai-nilai inilah yang menjadi kekuatan

kompetitif perbankan syariah yang tidak dimiliki oleh perbankan konvensional. Menguatnya kesadaran umat Islam Indonesia juga menjadi pertanda baik bagi masa depan industri syariah di Indonesia. Perbankan syariah tidak semata-mata diperuntukkan bagi masyarakat muslim, tetapi juga bagi non-muslim mengingat syariat Islam sesungguhnya mengandung nilai universal dan bisa dinikmati oleh semua golongan/umat manusia.

Selain itu, Indonesia memiliki keunggulan struktur pengembangan keuangan syariah berupa regulasi, di mana kewenangan mengeluarkan fatwa keuangan syariah terpusat pada satu lembaga independen yaitu DSN dari MUI, berbeda dengan regulasi di negara lain yang fatwanya dapat dikeluarkan oleh perorangan ulama sehingga kemungkinan terjadinya perbedaan regulasi lebih besar. DSN-MUI dibentuk untuk menyerap aspirasi umat Islam tentang masalah perekonomian dan mendorong penerapan ajaran Islam di bidang perekonomian.

Pembentukan DSN-MUI sendiri merupakan langkah efisiensi dan koordinasi para ulama dalam menanggapi isu-isu yang berhubungan dengan masalah ekonomi/keuangan. Selain DSN-MUI, lembaga independen lain yang turut andil dalam kegiatan perbankan syariah ialah DPS. DPS merupakan institusi independen dalam bank syariah yang fungsi utamanya ialah mengawal dan mengawasi kepatuhan syariah dalam operasional bank syariah. Tugas, fungsi serta keberadaan DPS dalam bank syariah memiliki landasan hukum, baik dari sisi fiqh maupun undang-undang perbankan di Indonesia.

Otoritas Jasa Keuangan (OJK) selaku regulator perbankan di Indonesia sangat mendukung berkembangnya perbankan syariah. Sebab, secara makro, perkembangan bank syariah dapat men-

dukung terciptanya stabilitas sistem keuangan dan perekonomian nasional. Di sini, peran semua instrumen dalam operasional perbankan, terutama pihak regulator, yaitu Bank Indonesia (BI), kontroler (*syariah advisor*) yang ada di DSN dan DPS-MUI, serta manajemen operasional perbankan sendiri menjadi penting untuk meningkatkan perkembangan dan kinerja perbankan syariah di Indonesia. Sinergi semua instrumen tersebut akan menghasilkan sebuah sistem yang memberikan “nilai” terhadap sistem perbankan nasional, bahkan ekonomi nasional di kemudian hari. Pada saatnya, hal ini juga akan berdampak pada terwujudnya keadilan ekonomi dan kesejahteraan masyarakat.

Dalam perbankan syariah, sistem bagi hasil akan membawa manfaat keadilan bagi semua pihak dalam perbankan syariah baik pemilik dana selaku deposan, pengusaha selaku debitor, maupun pihak bank sebagai pengelola dana. Kegiatan sosialisasi dan edukasi perbankan syariah mendapat dukungan dari Bank Indonesia melalui program “*IB campaign*”. Namun, peran Bank Indonesia saat ini mulai berkurang dengan adanya pengalihan kewenangan pengaturan dan pengawasan perbankan kepada OJK.

Dengan berbagai keunggulan tersebut, perbankan syariah mempunyai potensi yang sangat besar untuk meningkatkan jumlah nasabah baru dan terus menambah aset. Menariknya, perbankan syariah hari ini tidak hanya diminati oleh umat muslim, melainkan juga diminati oleh banyak non-muslim. Non-muslim mengetahui keunggulan perbankan syariah sehingga mereka pun tertarik dan bahkan menjadi nasabah perbankan syariah. Oleh karena itu, perbankan syariah harus terus meningkatkan kualitas layanan dan produknya. Di samping itu, perbankan syariah juga perlu terus melakukan pengenalan produk mengingat masih banyak yang

belum mengetahui produk dan keunggulan perbankan syariah. Jika hal ini dilakukan secara konsisten maka tidak mustahil bank syariah akan bisa sejajar dengan bank konvensional.

Berkenaan dengan temuan dinamika perkembangan dan proyeksi pengembangan perbankan syariah di Indonesia ke depan, berikut beberapa hal yang perlu ditindaklanjuti:

Penguatan sumber daya manusia. Keterbatasan sumber daya manusia yang memahami prinsip ekonomi syariah dan penguasaan ilmu keuangan lainnya merupakan fakta yang tidak bisa dimungkiri. Faktanya, orang-orang yang ditempatkan sebagai bankir syariah ialah mereka yang di lingkungan kerjanya memiliki *grade* posisi nomor dua di dibandingkan bank konvensional. Manajemen perbankan menilai bahwa para karyawan yang bekerja di perbankan syariah cukup hanya dengan bermodalkan penampilan dan sedikit pengetahuan agama. Padahal, idealnya, pelaku industri perbankan syariah ialah mereka yang memiliki *skill* terbaik sebab untuk menjalankan keuangan dengan prinsip syariah dibutuhkan pemahaman dan keterampilan yang bagus. Itulah sebabnya, Bank Indonesia meminta perbankan agar menempatkan orang terbaiknya dalam industri syariah;

Keberpihakan pemerintah. Ada kesan yang begitu kuat mengenai keberpihakan pemerintah pada pengembangan industri perbankan syariah. Salah satu contohnya ialah pembahasan revisi undang-undang syariah yang belum ada tanda-tandanya sampai sekarang sehingga belum ada regulasi bagi pembiayaan syariah. Di samping itu, kebijakan rencana pengalihan dana haji dari bank konvensional ke bank syariah juga belum diimplementasikan, padahal hal ini bisa menambah struktur permodalan bagi industri perbankan syariah. Tanpa campur tangan pemerintah, akan sulit

untuk meningkatkan *market share* syariah apalagi untuk mengalahkan *market share* perbankan konvensional;

Variasi produk dan layanan. Variasi pilihan produk dan jasa yang ditawarkan perbankan syariah menjadi salah satu indikator performa kinerja perbankan syariah. Produk-produk yang ditawarkan perbankan syariah hari ini terkesan kurang inovatif, bahkan cenderung mengekor produk perbankan konvensional. Akibatnya, produk-produk syariah seakan hanya ditujukan untuk menandingi produk-produk perbankan konvensional. Di samping itu, perbankan syariah belum sepenuhnya memahami kebutuhan riil nasabah, padahal kebutuhan riil nasabah merupakan instrumen terpenting dalam proses pengembangan produk yang diproyeksikan untuk meningkatkan kinerja perbankan syariah ke depan; dan

Penguatan pemahaman masyarakat. Minimnya pengetahuan masyarakat muslim Indonesia mengenai perbankan syariah berdampak pada minimnya animo umat muslim Indonesia untuk menabung di bank syariah. Mereka cenderung beranggapan bahwa perbankan syariah di Indonesia hanyalah “ganti baju” dari perbankan konvensional yang sudah ada. Stereotip negatif ini jelas akan berdampak negatif bagi eksistensi perbankan syariah manakala tidak diimbangi dengan edukasi yang benar dan tepat sasaran. Maka, kecanggihan dan kemajuan sistem informasi dan teknologi dewasa ini dapat dimanfaatkan untuk membantu masyarakat Indonesia memahami perbankan syariah secara benar demi kemajuan perbankan syariah yang kita cintai.

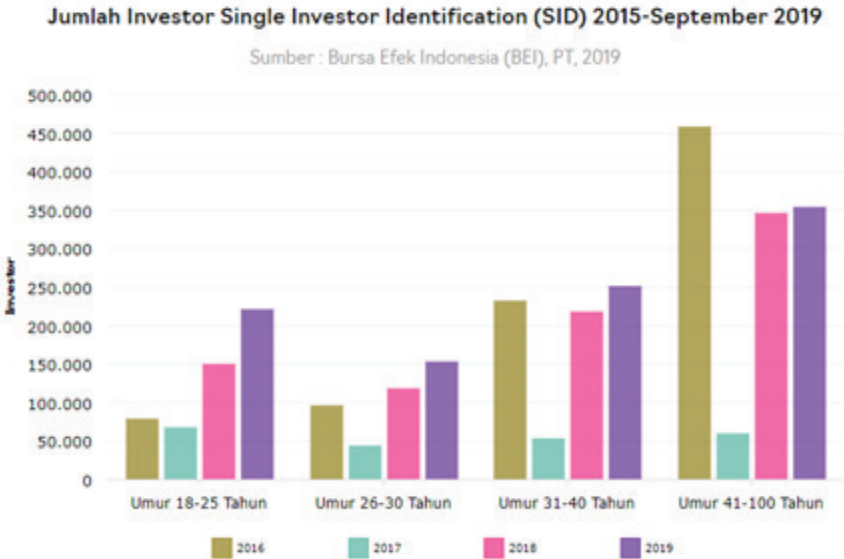
Outlook Pasar Modal Islam

This article is aimed to show the development of Islamic economy in 2021, mainly from the perspective of Islamic capital market. As observable in the public discussion, rapid development has indicated the importance of Islamic economy. While its importance is inevitable, Indonesia is the biggest muslim country in the world including the millennial generation. Various efforts are implemented to attract them so highlighting the government idea in developing Sharia capital market by using increasing public and corporate literacy. In 2021, millennial generation to join the Sharia capital market still has significantly increased but efforts still are needed to boost the progress.

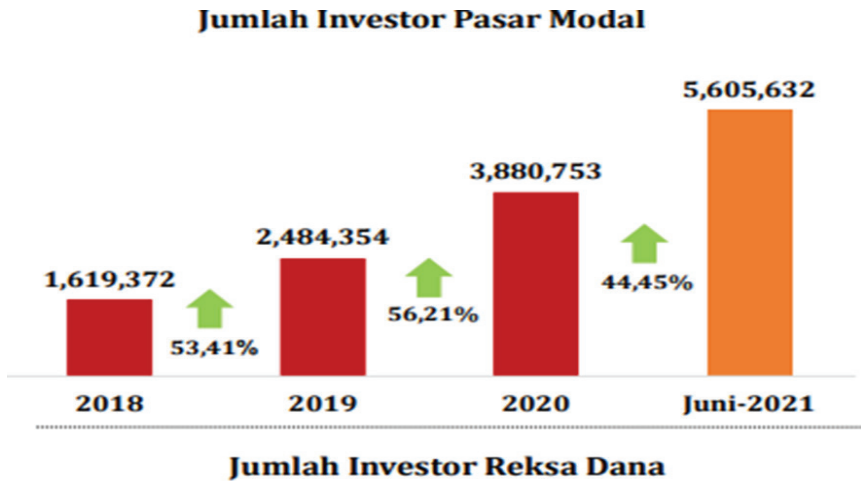
Life style plays important role. It is well known that millennial and generation Z life style is highly related with technology and profit oriented notably in the future. These characteristics is in line to the one in marginal tendency to invest. Data shows that the young investors dominated the Indonesia Stock Exchange (IDX) in the period 2016 to 2020, almost 45 percent of the total investors are players under the age of 30. Although the pandemic had a negative impact, the implementation of work from home

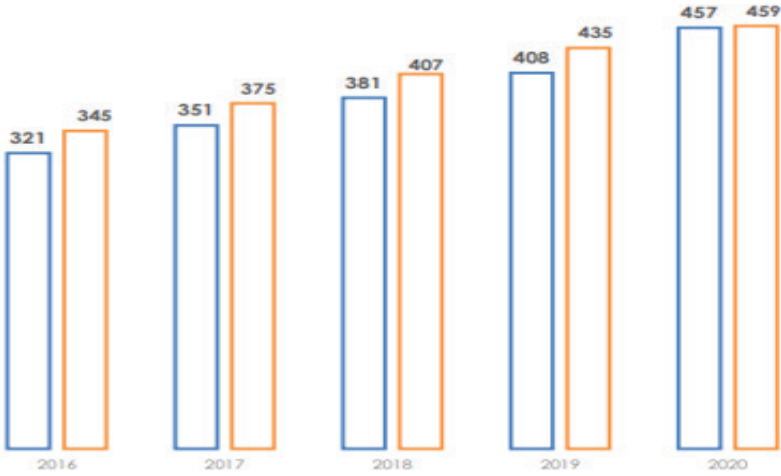
led to a 57.92% increase in the Average Active Investor per Month. (Kustodian Sentral Efek Indonesia/KSEI, 2021). The positive trend of new investor in Indonesia Stock Exchange (IDX) throughout 2020 had grown by 53.47 percent of the total number of investors in 2019. The total assets of the Islamic capital market in 2019 to GDP reached 29 percent or Rp. 4,569 trillion. (Republika, 2020).

As observable in table below, number of investors is ranged from the age of 18 to the one of above 41 years old. The figure demonstrates that the age above 41 is the main responsible for the increase of investment in Indonesia between 2015 to 2019. However, the profile has shown the decline from 2015 to 2019 in the age of above 41. Different situation is observed for other range of age those are the one of 18-25, 26-30, 31-35, 36-40 years old, in which the trend is increasing. The data also shows that the number of investor in the category of age between 26 and 30 is the lowest compared to others.

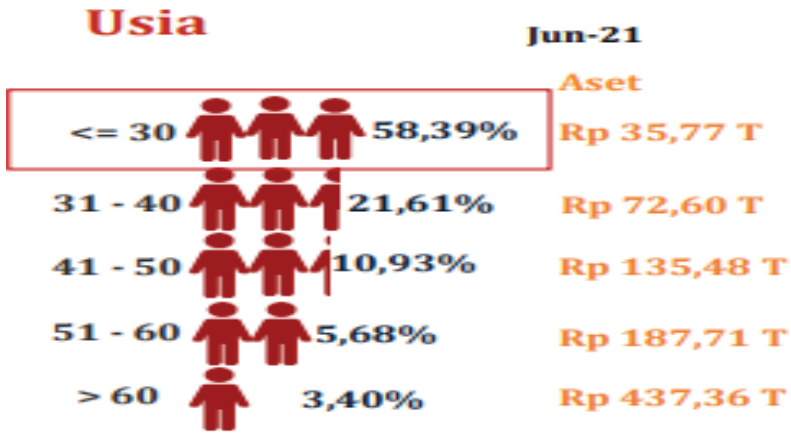


In the period of 2021, the number of investor in stock market is at 5605632 person, increasing from previous period at 3880753 person or 44.45 percent. It clarifies that although economy is hit by the crises of covid-19, number of investment is still increasing. Even though increasing, the rate is slower compared to previous period at 56.21 percent, which is the highest in the period of 2018-2021. In 2018, the number of investors was at 1619372 person and went up to 2484354 person the subsequent period or at 53.41 percent. The increase of the number of investors is good news for the development but the magnitude is still very small, although various project is held by the government in current period. the number of investor in reksadana can also be seen in the figure below.





In 2021, it is also interesting to show the data of assets ownership by the range of age as indicated by figure below. As observable, the magnitude of assets ownership in the age below 30 is at Rp35.77 trillion. The assets is owned by 58.39 percent of the population. The number is higher up to Rp72.60 trillion for the next range of age from 31 to 40 years old at 21.61 percent. The percentage of assets ownership becomes smaller in the age of 41-50 at 10.93 percent who owned around Rp135.48 trillion assets, followed by the age of 51-60 at 5.68 percent but having assets at Rp187.71 trillion, and the age of above 60 at 3.4 percent with the number of assets at Rp4



By using data above, this work supposes that financial literacy, lifestyle, ease of access, and religiosity can also be related to millennial investment intention in the Islamic capital market. In 2021, financial literacy has a significant positive effect on millennial investment intentions in the Islamic capital market. Data of strong demographic of respondents at the portion of 87% respondents stated to have investment allocation in Sharia with a potential of financial income at less than Rp2 million, and 55% of respondents with an allocation fund under Rp1 million. It has indicated that good intention in Sharia investment among millennials is supported by good financial literacy, where millennials have a sufficient understanding of the basic concepts of Sharia finance, Sharia investment products and have a mindset that sharia products are more attractive.

As for lifestyle in 2021, it also has moderately positive influence. In this study, the millennial lifestyle can be adopted to strengthen the relationship between financial literacy and intention in Sharia investment to be stronger. While 40 percent illustrates the importance of investment, the awareness of investing in Sharia has not

become a habit for millennials in Jakarta. The situations explains that millennial sharia investment intention in Jakarta is influenced by financial literacy and has become a real awareness and practice in almost half of the respondents, although from the results of moderation it was found that the existing form of awareness has not become a habit in investing.

The description can be continued to the role of the ease of access in millennial investment intention. It can be defined as the abundance and ease of information available about Sharia products and how to invest through various digital platforms at affordable costs. Data shows 45% of respondents gave positive confirmation of the ease of access to Sharia investment accompanied by ownership of shariah investments in 46% of respondents. This fact shows that millennials are aware and understand Sharia investment information and make it an option in their investment activities.

The test results reject H_0 , accept H_4 . for H_4 : Religiosity has a significant positively influence towards millennial investment intention through Islamic branding as an intervening variable. The effect of religiosity on investment intention, which statistically shows a significant effect. With Islamic branding as an intervening variable. Statistical data analysis shows that the majority of respondents (60%) have a good religious concept and believe and apply the principle of religiosity in the growth of investment intention among millennials in Jakarta. This is indicated by his belief that choosing a more Islamic concept in investing is based on a sense of security and pleasure, a form of good deeds and provides a sense of religious security. Millennials who have good literacy believe that the existing Islamic branding is well legitimized by the presence of a solid Islamic financial institution.

Outlook UMKM di ATC Parung, Bogor

Pendahuluan

Sebagai salah satu kota yang kaya akan budaya, kota Bogor merupakan salah satu kota di Jawa Barat yang tepat bersebelahan dengan Ibukota DKI Jakarta. Tahun 2021 merupakan satu tahapan dalam visi untuk periode 2019 – 2024 yaitu menjadikan kota Bogor sebagai “Mewujudkan Kota Bogor sebagai Kota Ramah Keluarga”. Dalam rangka itu, pemerintah Kota Bogor memiliki misi “Mewujudkan Kota yang Sejahtera”. Misi tersebut diharapkan dapat mendorong meningkatnya pendapatan UMKM yang ada di kota tersebut. Selain itu, dengan semakin pesatnya peran perkembangan ekonomi daerah terhadap ekonomi nasional, tentu diharapkan juga membawa kabar baik bagi perekonomian di daerah Parung yang ditandai dengan banyak bermunculannya pertokoan sebagai sarana pusat perbelanjaan. Diantara pertokoan tersebut adalah Area Trade Center (ATC) Parung bertempat di jalan Raya Parung, Kampung Jati, Bogor. Sebagai pusat perbelanjaan modern, ia merupakan yang terlengkap dan ternyaman di wilayah Parung. Luas wilayah pusat perbelanjaan ATC yaitu 6.050 m² dengan jumlah pertokoan sebanyak 176 toko. ATC Parung secara resmi dibuka

pada tanggal 14 Juli 2012. Jenis kegiatan usaha pedagang ATC Parung merupakan usaha ritel yang terdiri dari berbagai produk yaitu pakaian, sepatu, tas, kosmetik, ATK, obat-obatan, salon, makanan, *counter hand phone*.

Globalisasi ekonomi yang semakin cepat semakin membuka kesempatan pasar yang lebih luas bagi para pelaku UMKM dan hasil produknya. Meskipun ini merupakan berita baik, tetapi memiliki dampak yaitu timbulnya persaingan bagi para pelaku pasar untuk mencapai kinerja yang lebih baik. Situasi internasional yang semakin dinamis selain membawa konsekuensi persaingan yang semakin luas menyebabkan pula semakin pentingnya peran konsumen, selain produsen. Akibatnya, strategi non-konvensional juga semakin berkembang melengkapi taktik komersial yang tradisional.

Dengan begitu, peran manajer semakin penting yang diharapkan semakin memberikan strategi inovatif dalam mencari cara untuk tercapainya bisnis yang unik agar lebih efektif baik di lokal, regional, maupun global sehingga mereka dapat memperluas pendapatan mereka, menekan *cost* mereka, serta meningkatkan keuntungan mereka. Untuk itu teknologi informasi sangatlah dibutuhkan. Persaingan yang semakin ketat dalam rangka meningkatkan jumlah penjualan baik di dalam negeri maupun di luar negeri membawa para produsen untuk lebih cerdas dalam menarik konsumen dan memuaskan pelayanan kepada konsumen. Untuk itu diperlukan strategi pemasaran yang didukung oleh teknologi informasi, yang saat ini dikenal dengan pemasaran online (e-marketing).

Dengan e-marketing mampu menjangkau pasar yang lebih luas dan menjaring pelanggan lebih banyak. E-marketing bisa diartikan sebagai bagian dari e-commerce yang merupakan aktivitas perusahaan dalam mengelola kegiatan komunikasi,

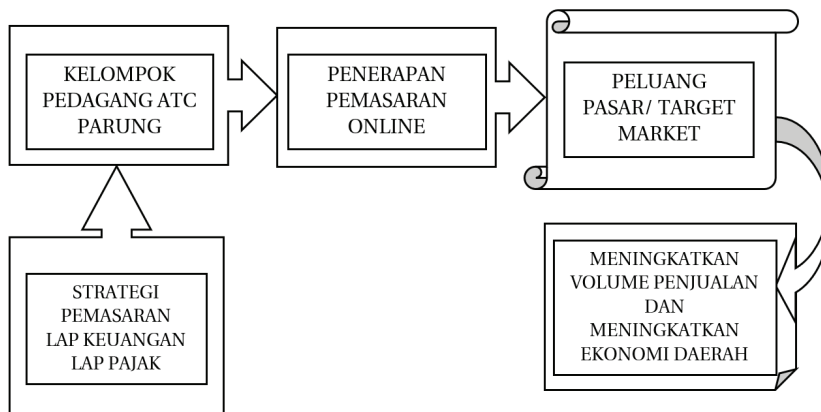
melakukan kegiatan promosi dan melakukan kegiatan jual beli produk baik barang maupun jasa melalui internet. Sistem pemasaran yang menggunakan e-marketing dapat memudahkan klien (Susanti, 2018)

Menurut Kotler, Amstrong (2012:29), *marketing is the process by which companies create value for customers and build strong customer relationships in order to capture value from customers in return*. Definisi tersebut dapat diartikan pemasaran adalah proses di mana perusahaan menciptakan nilai bagi pelanggan dan membangun hubungan pelanggan yang kuat untuk menangkap kembali nilai dari pelanggan.

Laporan keuangan adalah catatan informasi keuangan suatu perusahaan pada suatu periode akuntansi yang dapat digunakan untuk menggambarkan kinerja perusahaan tersebut. Laporan keuangan adalah bagian dari proses pelaporan keuangan. Laporan keuangan yang lengkap biasanya meliputi : (1) Laporan Perubahan Posisi Keuangan (2) Laporan laba rugi (3) Laporan perubahan ekuitas (4) Laporan arus kas (5) Catatan dan laporan keuangan. Mayoritas usaha mikro kecil dan menengah (UMKM) di Indonesia hingga saat ini belum tersentuh perbankan. Padahal bisnis mereka layak (*feasible*) untuk mendapatkan sumber permodalan tersebut. Menurut data dari Bank Indonesia, sekitar 70% dari 40 juta usaha kecil menengah di Indonesia tersentuh perbankan. Itu berarti ada sekitar 28 juta usaha kecil menengah yang belum bisa menikmati kredit perbankan. Dari jumlah UMKM saat ini sebanyak 53,827 juta, sebanyak 53,20 juta merupakan usaha mikro, 573,600 usaha kecil, dan 42.630 usaha menengah. Dari 53,20 juta usaha mikro itu, 70 persen atau 37,24 juta dianggap belum layak usaha dan belum *bankable*. Sementara 30 persen atau mencapai 15,96 juta sudah

layak usaha, tetapi belum *bankable*.

Permasalahan dalam memperoleh bantuan permodalan ini yaitu belum *bankable* disebabkan karena kelemahan yang dihadapi oleh UMKM dalam bantuan permodalan, yakni masalah *colateral* atau penjaminan, tidak mengetahui informasi lebih dalam mengenai produk perbankan dan hambatan persyaratan-persyaratan perbankan. Dalam pengajuan ini UMKM harus menyertakan laporan keuangan, karena selain untuk informasi pribadi, laporan itu juga untuk keperluan eksternal seperti bank dan pajak



Alur kegiatan penyuluhan dan pendampingan terhadap kelompok pedagang ATC Parung

Metode

Metode pelaksanaan kegiatan ini adalah metode partisipatif. Adapun tahapan pelaksanaan yang dilaksanakan yaitu (1) Tahap persiapan meliputi; perizinan, pemantapan serta penentuan sasaran, dan penyusunan bahan materi untuk pelatihan, (2) pelaksanaan pelatihan, (3) pendampingan, sebelumnya dilakukan *pre test* tentang pemasaran online, laporan keuangan, dan perhitungan

pajak (4) Metodenya dengan presentasi, ceramah, tanya jawab (5) tahap evaluasi dengan melakukan *post test* (6) tahap pembuatan laporan.

Evaluasi dilakukan pada beberapa tahap dengan indikator yang digunakan yaitu :

TAHAP KE	EVALUASI	INDIKATOR	PENCAPAIAN PEMAHAMAN
1	Penyuluhan tentang Pemasaran Online/ Internet.	Dilakukan Pretest dan Posttest dengan pencapaian pemahaman Posttest rata-rata 75%	Pemasaran online : <ul style="list-style-type: none"> • Pretest (rata-rata) : 56 % • Posttest (rata-rata) : 80 %
2	Pendampingan tentang : <ul style="list-style-type: none"> • Penyusunan pembukuan sederhana • Pengenalan/Perhitungan Pajak 	Dilakukan Pretest dan Posttest dengan pencapaian pemahaman Posttest rata-rata 75%	Penyusunan pembukuan sederhana: <ul style="list-style-type: none"> • Pretest (rata-rata) : 58 % • Posttest (rata-rata) : 81 % Pengenalan Pajak <ul style="list-style-type: none"> • Pretest (rata-rata) : 58 % • Posttest (rata-rata) : 70 %
3	Pendampingan Penyusunan Laporan Keuangan	75% obyek memiliki Laporan Keuangan (minimal Neraca Awal)	Dari 20 orang peserta yang sudah membuat neraca awal sebanyak 16 orang (80%)

Evaluasi Pencapaian Pemahaman Peserta Penyuluhan

Hasil dan Pembahasan

Pelaksanaan kegiatan ini di mulai bulan Juni 2019 sampai dengan bulan November 2019 (enam bulan). Kegiatan ini dimulai dengan mendata pedagang di ATC dan jenis produk yang dijual serta melakukan *pretest* kepada para pedagang dengan memberikan kuesioner yang harus diisi. *Pretest* dilakukan untuk mengetahui seberapa besar pemahaman para pedagang ATC Parung terhadap materi penyuluhan yang akan diberikan.



Gambar 1. ATC Parung



Gambar 2. Presentasi ketua tim

Kegiatan di ATC Parung hanya mendapat ijin selama satu hari, yaitu pada tanggal 20 November 2019 yang dibagi dalam 2 sesi, yaitu sesi pertama untuk kegiatan penyuluhan mengenai pemasaran dan sesi ke dua digunakan untuk penyuluhan dan pelatihan mengenai pembukuan dan pajak. Kegiatan ini melibatkan para mahasiswa yang akan membantu dalam pendampingan pembuatan neraca dan laporan keuangan sekaligus pendataan dalam rangka pembuatan proposal bisnis plan bagi para pedagang ATC. Mahasiswa itu sendiri sebelum terjun membantu diberi pembekalan mengenai pemasaran on line, materi pembukuan dan pajak.



Gambar 3. Peserta UMKM



Gambar 4. Peserta UMKM

Kegiatan penyuluhan dan pendampingan bagi pedagang ATC Parung dilakukan pada tanggal 20 November 2019 pada sesi pertama dihadiri oleh 25 peserta dari ATC dengan tema penyuluhan

mengenai pemasaran. Kegiatan penyuluhan/ceramah sekaligus pelatihan mengenai pembukuan serta pengenalan pajak dilakukan pada sesi ke dua dihadiri oleh 20 peserta. Akhir dari kegiatan ini dilakukan kembali *Post Test*, berupa kuesioner yang dibagikan kepada para penyuluhan dan pendampingan untuk mengetahui adanya peningkatan pemahaman mengenai materi yang telah diberikan sekaligus untuk mengetahui implementasi dari hasil pendampingan berupa pembuatan neraca awal.

Hasil yang diperoleh dari *Post Test* adalah untuk materi pemasaran / pemasaran on line dari pemahaman materi sebesar 56 % pada saat *Pre Test* meningkat menjadi 80 %. Untuk pemahaman materi pembukuan pada saat *Pre Test* 58% meningkat menjadi 81% sedangkan untuk materi pajak dari hasil *Pre Test* sebesar 58% meningkat sebesar 70 %. Pengenalan materi pajak hanya dilakukan secara selintas karena waktu yang sangat terbatas, sehingga hal tersebut yang memungkinkan tidak tercapainya target *Post Test* 75 %

Hasil yang diperoleh dari pendampingan pembuatan neraca diperoleh dari 20 peserta pelatihan 16 orang yang sudah membuat laporan sesuai dengan yang di ajarkan. Hal ini tercapai sebesar 80%, ini menggambarkan bahwa peserta UMKM telah memahami materi yang diberikan dengan baik.

Kesimpulan dan Saran

Kesimpulan yang bisa diambil dari kegiatan ini yaitu adanya peningkatan pemahaman mengenai materi yang telah diberikan dimana kegiatan penyuluhan tentang strategi pemasaran online mengalami peningkatan pemahaman dari 56% menjadi 80%, sedangkan pemahaman materi pembukuan mengalami peningkatan dari 58% menjadi 81%, materi pajak dari 58% meningkat sebesar

70 %. Hal ini belum tercapai seperti dalam indikator penilaian yaitu diharapkan tercapai 75 %. Dalam pendampingan pembuatan neraca diperoleh dari 20 peserta pelatihan 16 orang yang sudah membuat laporan (80%). Kegiatan ini dapat dilaksanakan secara rutin dengan materi yang sama serta atau dengan materi yang merupakan kelanjutan dari materi kegiatan seperti pelatihan pembuatan proposal usaha, pelatihan pembuatan portofolio produk dan/ (atau) jasa.

Daftar Pustaka

- Kotler, Philip and Amstrong, Gary, 2012, *Principles Of Marketing*, Fourteen Edition, Pearson Education Limited, England
- Kotler, Keller, 2009, *Manajemen Pemasaran*, Edisi ke ketiga belas, Penerbit Airlangga, Jakarta.
- Kotler, Philip dan AB Susanto, 2000, *Manajemen Pemasaran di Indonesia Analisis, Perencanaan, Implementasi dan Pengendalian*. Penerbit Salemba Empat, Jakarta.
- Nikmah, F. 2017, *Kajian Tentang Pemasaran Online Untuk Meningkatkan Peluang Bisnis*, *Jurnal Administrasi dan Bisnis*, Volume : 11, Nomor : 1, Juli.
- Susanti, N. 2018, *Perancangan E-Marketing UMKM Kerajinan Tas*. *Jurnal SIMETRIS*, Vol. 9 No. 1 April.

Situs:

- <https://kotabogor.go.id/index.php/page/detail/416/visi-misi>
- http://id.wikipedia.org/wiki/Kota_Bogor#Batas_Wilayah

Outlook Brics

Nowadays, Brazil, Russia, India, China, and South Africa (BRICS) are five of the most important developing countries in the world⁵. The contribution of BRICS to world economy continues to increase in 2021. In 2019, BRICS alone has supplied to 24.07% of global GDP according to data provided by the World Bank⁶. These countries itself also account for 12.96% of global foreign direct investment (FDI) outflows in 2019 according to UNCTAD.⁷ One of the main FDI activities from BRICS countries is in the form of mergers and acquisitions (M&As).⁸ In fact, these MNEs is considered more aggressive in cross-border M&As, compare to their counterpart from developed countries.⁹ However, most of the research in M&As is still focused on M&As activities by companies from developed countries.¹⁰

Therefore, with the increasing prominent of M&As activities performed by EMNEs, it is important to highlight some of its activities in 2021 by focusing on EMNEs perspective instead. This work

5 Aggarwal, 2013; Inglesi-Lotz, Chang, & Gupta, 2015.

6 2020a.

7 UNCTAD, 2020.

8 Khan, Rao-Nicholson, Akhtar, & He, 2017; Liou., Lee, & Miller, 2017; Yang, 2015.

9 Gaffney, Karst, & Clampit, 2016; Kumar, Singh, Purkayastha, Popli, & Gaur, 2020.

10 Chikhouni, Edwards, & Farashahi., 2017; Gaffney at al., 2016.

shares the logic that EMNEs' decision regarding the percentage of shares to be acquired in the target firms, is affected by several factors those are geographical distance, host country market size, and regulatory quality of the host country. Thus, it would be interesting to explore the trend of the role of geographical distance, host country market size, and regulatory quality of the host country in 2021.

In 2021, the focusses on M&A activities is still performed by EMNEs that is aimed to expand its activities in Southeast Asia, particularly in 5 emerging countries like those Indonesia, Malaysia, Philippines, Thailand, and Vietnam, so regional circumstances play significant role and can be categorized into geographical distance between EMNEs' home countries and the host countries of their M&A targets, the role of host country market size, and the role of regulatory quality of the host country.

Study literature ensures that transaction cost economics perspective hints that EMNEs entering more distant host markets will lower their ownership in their cross-border M&As, since these EMNEs face both external uncertainty (volatility of the host environment) and internal uncertainty (EMNEs perceived inability to operate in such environments).¹¹ EMNEs usually lack in international management capabilities and also lack in individuals that have experience of living or doing business in more distant host markets, thus it would be harder for EMNEs to manage newly acquired subsidiary in contexts that are very different to what EMNEs is familiar with.¹² These factors would influence EMNEs to lower their M&As ownership in more distant host markets.

A greater geographical distance between EMNEs' home coun-

11 Zhao, at al., 2004.

12 Estrin at al., 2018.

tries and the host countries of their M&A targets leads to a lower degree of EMNEs ownership in their cross-border M&As. According to market growth perspective, a larger host country market size would attract EMNEs to invest and enter that country.¹³ A larger host country market size would enable for the efficient utilization of resources of EMNEs, better exploitation of the economies of scale and the economies of scope in a larger host country market size, and presents more opportunities for EMNEs to earn profits rather than in smaller host country market size, thus it would enable EMNEs to grow larger.¹⁴

According to springboard perspective, these several advantages could also enable EMNEs exploit their competitive advantage better (such as their cost-effective manufacturing capabilities).¹⁵ Because of these several advantages, EMNEs would prefer to have a higher degree of ownership during M&As activities in a larger host country market size.

A worse regulatory quality of the host country might not deter EMNEs to perform cross-border M&As in that country.¹⁶ EMNEs may be better positioned to deal with a worse regulatory quality in the host country, and also more willing to undertake large investment in that country.¹⁷ Since EMNEs come from countries with worse regulatory quality, EMNEs' managers are likely having the skills to cope with bureaucratic constraints in the host country, since those managers also deal with the same problem in their own home country.¹⁸ These managers understand how to estab-

13 Buckley, et al., 2007.

14 Buckley, et al., 2007; Tolentino, 2010; Fey, Nayak, Wu, & Zhou, 2016; Lim, 1983.

15 Luo & Tung, 2007.

16 Arita, 2013.

17 Cuervo-Cazurra & Genc, 2008; He & Zhang, 2018.

18 Ghemawat & Khanna, 1998.

lish better relationships with government officials that tend to be less reliable and not really helpful towards businesses. EMNEs' managers also enable to deal with changes in the government or in the "mood" of government officials.¹⁹ Therefore, EMNEs would not hesitate to increase their ownership during cross-border M&As at host country with a worse regulatory quality.

The coefficient value of Distance is $-.0019209$ and the probability value is not less than 0.5 so that it does not have a significant effect on EMNEs ownership. Market Size coefficient value $= .004044$. This score means that if the Market Size value increases by 1 thousand USD, the EMNEs ownership variable will increase by US \$ 0.04 thousand, while the other independent variables remain *ceteris paribus*. The Regulatory Quality of the host country is -21.22603 . If the regulatory quality of the host country increases by 1 %, the EMNEs ownership will decrease 1%, while the other independent variables remain *ceteris paribus*. We find that geographical distance does not significantly affect the degree of ownership of EMNEs in cross-border M&As. This finding is different with similar research conducted by Estrin et al. (2018), which found that larger geographical distance deters EMNEs from performing cross-border M&As. Based on the result of data analysis, we found that the majority of cross-border M&As was performed by EMNEs from China and India (172 M&As or 92% of total M&As activities).

Looking to become major players in the world economy, China and India are investing heavily in developing Southeast Asian countries (Indonesia, Malaysia, Philippines, Thailand, and Vietnam) by directing their EMNEs not to make geographical distance an important issue. The next finding is that host country market

¹⁹ Wells, 1983.

size and host country regulatory quality significantly influence the degree of ownership of EMNEs in cross-border M&As. Specifically, a larger host country market size and a worse regulatory quality of the host country leads to higher degree of EMNEs ownership in their cross-border M&As.

The finding of the significant role of a larger host country market size is in line with the result of some works (i.e. Buckley, at al., 2007; Fey at al., 2016; Luo & Tung, 2007), while the finding of the significant role of a worse regulatory quality of the host country is in line with the research findings from Cuervo-Cazurra & Genc (2008), He & Zhang (2018), and Ramasamy at al. (2012).

Practical Implications must be highlighted. EMNES from BRICS can invest or establish their ownership to other Southeast Asian countries to further expand the market. It is not an excuse for BRICS countries and the countries in Southeast Asia for developing countries in Southeast Asia not to improve the quality of regulations, even though the findings of this study state that a worse quality of regulation allows higher degree of EMNEs ownership in their cross-border M&As.

These two groups of countries together need to have a strong commitment to reforming the bureaucracy and improving their regulatory quality. However, limitations and suggestions are inevitable. This research only covers 5 developing countries in Southeast Asia (Indonesia, Malaysia, Philippines, Thailand, and Vietnam) as target nations. Therefore, it is better for future research to investigate other target nations in other regions (South Asia, Central Asia, Middle East and North Africa, Sub-Saharan Africa, Eastern Europe, and Latin America). This research only focusses

on cross-border M&A activities at EMNEs from BRICS nations. Thus, future research could investigate about cross-border M&A activities at EMNEs from other developing nations.