

PENGUKURAN POTENSI KERUGIAN PEMBIAYAAN BERBASIS PROFIT AND LOSS SHARING (PLS) DENGAN PENDEKATAN VALUE AT RISK (VAR)

Rr Tini Anggraeni

Perbankan Syariah, FEB UIN Syarif Hidayatullah Jakarta

ABSTRACT

Sharia Banks have uncertain returns. This is because Islamic banks cannot determine with certainty at the beginning how much return must be determined at the beginning. The yield obtained is adjusted to the acquisition of revenue from Shahibul Mall. Uncertain yields certainly have the potential for uncertain gains and losses. Uncertain yields are most felt in mudharabah and musyarakah financing based on Profit and Loss Sharing (PLS). The high return is in line with the high risk. Based on preliminary observations, mudharabah and musyarakah financing have higher returns compared to other types of financing. For this reason, it is necessary to measure the potential losses faced by mudharabah and musyarakah financing so that depositors and shahibul mal customers can predict the rate of return generated on mudharabah and musyarakah financing. Using the Value at Risk (VAR) approach, it is hoped that the results of this study can be used as a reference for decision makers to determine the equivalent rate of profit sharing that can be used as a reference in placing funds, especially in mudharabah and musyarakah financing.

Keywords: Mudharabah, Musyarakah, Profit and Loss Sharing (PLS), Value at Risk (VAR)

ABSTRAK

Bank Syariah memiliki *return* yang sifatnya tidak pasti. Hal ini disebabkan karena Bank Syariah tidak bisa menentukan secara pasti di awal berapa imbal hasil yang harus ditetapkan di awal. Imbal hasil yang diperoleh disesuaikan dengan perolehan *revenue shahibul mal*. Imbal hasil yang tidak pasti tentunya memiliki potensi keuntungan dan kerugian yang tidak pasti pula. Imbal hasil yang tidak pasti paling dirasakan pada pembiayaan *mudharabah* dan *musyarakah* yang berbasis *Profit and Loss Sharing* (PLS). Tingginya *return* sejalan dengan tingginya risiko. Berdasarkan pengamatan pendahuluan, pembiayaan *mudharabah* dan *musyarakah* memiliki imbal hasil yang lebih tinggi dibandingkan dengan pembiayaan-pembiayaan lainnya. Untuk itu maka perlu dilakukan pengukuran potensi kerugian yang dihadapi pembiayaan *mudharabah* dan *musyarakah* agar nasabah deposan maupun *shahibul mal* bisa memprediksi perolehan *rate of return* yang dihasilkan pada pembiayaan *mudharabah* dan *musyarakah*. Menggunakan pendekatan *Value at Risk* (VAR), diharapkan hasil penelitian ini dapat digunakan sebagai rujukan bagi pengambil keputusan untuk menentukan besaran *equivalent rate* bagi hasil yang dapat digunakan sebagai *reference* dalam penempatan dana khususnya pada pembiayaan *mudharabah* dan *musyarakah*.

Kata Kunci: Mudharabah, Musyarakah, Profit and Loss Sharing (PLS), Value at Risk (VAR).

Copyright (c) 2021 Rr Tini Anggraeni.

✉ Corresponding author : Rr Tini Anggraeni
Email Address : tinianggraeni@uinjkt.ac.id

PENDAHULUAN

Bank Syariah memiliki *return* yang sifatnya tidak pasti. Hal ini disebabkan karena Bank Syariah tidak bisa menentukan secara pasti di awal berapa imbal hasil yang harus ditetapkan di awal. Imbal hasil yang diperoleh disesuaikan dengan perolehan *revenue shahibul mal*. Imbal hasil yang tidak pasti tentunya memiliki potensi keuntungan dan kerugian yang tidak pasti pula. Imbal hasil yang tidak pasti paling dirasakan pada pembiayaan *mudharabah* dan *musyarakah* yang berbasis *Profit and Loss Sharing* (PLS).

Pembiayaan *mudharabah* dan *musyarakah* merupakan pembiayaan yang mendapatkan perhatian lebih di Perbankan Syariah karena pembiayaan ini diterapkan pada pembiayaan yang bersifat produktif. Dikatakan bersifat produktif karena pembiayaan ini dialokasikan pada pembiayaan yang bersifat investasi dan modal kerja bagi perusahaan manufaktur maupun perusahaan jasa. Pembiayaan ini dinilai sangat bermanfaat untuk menggerakkan roda perekonomian suatu negara, karena diharapkan dengan adanya bantuan permodalan dari lembaga keuangan Syariah khususnya Perbankan Syariah laju pertumbuhan ekonomi dapat terus dipacu untuk bisa meningkatkan pendapatan per kapita dalam suatu negara.

Sebagai lembaga *intermediary* antara *surplus* dan *deficit unit*, skema pembiayaan *mudharabah* dan *musyarakah* adalah jenis pembiayaan yang paling tepat diterapkan di Perbankan Syariah karena lebih menekankan pada konsep *Profit and Loss Sharing*, dimana keuntungan maupun kerugian ditanggung oleh kedua belah pihak yaitu pihak *shahibul mal* dan *mudharib*. Skema *Profit and Loss Sharing* juga menjanjikan keuntungan yang lebih besar dibandingkan skema *Revenue Sharing* yang mengandalkan besaran *Profit Margin* yang sudah ditetapkan dan disepakati bersama di awal.

Tabel Return Pembiayaan Bank Syariah ((Dalam satuan persentase)

Tahun	E(r) Ijarah	E(r) Istishna	E(r) Mudharabah	E(r) Musyarakah	E(r) Murabahah	E(r) Qardh
2012	4,55	14,38	15,85	13,72	14,17	4,40
2013	6,76	13,90	15,35	13,15	13,80	6,69
2014	4,28	12,90	18,07	13,11	14,18	4,42
2015	12,41	13,23	12,23	11,72	13,68	11,71
2016	11,53	13,06	12,43	11,25	13,02	11,75
2017	11,08	12,43	12,27	11,01	12,57	11,10
Rata-rata	8,44	13,32	14,37	12,33	13,57	8,34
Min	4,28	12,43	12,23	11,01	12,57	4,40
Max	12,41	14,38	18,07	13,72	14,18	11,75

Sumber : Data diolah dari Statistik Perbankan Syariah

Dilihat dari tabel diatas, return pembiayaan Bank Syariah cenderung fluktuatif. Setiap pembiayaan memiliki keunikan masing-masing sehingga besarnya return yang diperoleh juga beragam. Banyak faktor yang mempengaruhi besar kecilnya return yang diperoleh masing-masing pembiayaan. Namun jika dibuat urutan ranking, dapat dikatakan bahwa pembiayaan *mudharabah* (14,37%) dan *musyarakah* (12,33%) memiliki perolehan return yang cukup besar dibanding pembiayaan lainnya. Pembiayaan *mudharabah* juga mencapai titik tertinggi (18,07%) dibanding pembiayaan lainnya. Hal ini menunjukkan bahwa pembiayaan berbasis *Profit and Loss Sharing*

(PLS) memiliki potensi keuntungan yang lebih menjanjikan. Hal ini harus menjadi pusat perhatian bagi pemangku kepentingan baik bagi Bank Syariah maupun nasabah deposan untuk *mudharib* untuk menerima konsekuensi risiko dibalik besarnya potensi keuntungan.

Dibalik potensi keuntungan yang didapat dari pembiayaan *Profit and Loss Sharing*, tentu ada konsekuensi potensi kerugian yang harus ditanggung oleh kedua belah pihak. Ada banyak metode yang dapat digunakan untuk menganalisis risiko, salah satunya adalah VaR. Menurut Yunda Fitriani, "*Value at Risk* (VaR) adalah kerugian maksimum yang bisa ditolerir oleh suatu perusahaan dengan tingkat kepercayaan tertentu." (Yunda Fitriani, 2013) Artinya, VaR mengukur tingkat kerugian maksimum dalam tujuan tertentu yang tidak boleh dilewati berdasarkan tingkat kepercayaan (*level of confidence*) yang diberikan. VaR biasanya digunakan oleh lembaga keuangan atau bank untuk mengukur risiko, walaupun sebenarnya VaR adalah suatu konsep umum yang dapat diterapkan untuk berbagai hal. VaR digunakan untuk menjawab seberapa besar kerugian yang diterima oleh suatu perusahaan selama waktu investasi dengan tingkat kepercayaan tertentu.

Metode pengukuran *Value at Risk* (VaR) memiliki konsep hubungan dengan teori portofolio Markowitz. (Philippe Jorion, 2007) keduanya mengukur risiko secara sederhana, berupa satu ukuran atas posisi saat ini, menggunakan *variance* sebagai alat ukur risiko dan mengukur risiko sisi bawah (*downside risk*). Pengukuran risiko ini dikenal dengan nama *Risk Metric*. Pendekatan ini pada awalnya digunakan untuk mengukur risiko pasar, namun pada perkembangan selanjutnya dapat diaplikasikan untuk berbagai jenis risiko seperti risiko kredit, risiko operasional, dan risiko lainnya.

Untuk itu maka penelitian ini dilakukan untuk mengetahui besaran presentase dan nominal kerugian yang dihadapi Bank Syariah menggunakan pendekatan *Value at Risk* (VAR) pada Pembiayaan *Profit and Loss Sharing* (*Mudharabah* dan *Musyarakah*) agar *mudharib* maupun *shahibul mal* bisa memprediksi perolehan *rate of return* yang dihasilkan pada pembiayaan *mudharabah* dan *musyarakah*. Diharapkan hasil penelitian ini dapat digunakan Bank Syariah sebagai rujukan untuk menentukan besaran *equivalent rate* bagi hasil dan menarik minat nasabah deposan untuk menempatkan dananya di Bank Syariah.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif yang melibatkan sejumlah pengukuran indikator-indikator tertentu untuk menghasilkan output yang diinginkan. Ruang lingkup penelitian ini adalah

- a. Menggunakan data sekunder yang terdapat di Perbankan Syariah di Indonesia termasuk Bank Umum Syariah (BUS) dan Unit Usaha Syariah (UUS) yang memiliki pembiayaan *Mudharabah* dan *Musyarakah* dan tercatat pada Statistik Perbankan Syariah dan dipublikasi Bank Indonesia.
- b. Perbankan Syariah yang digunakan jumlah Bank Umum Syariah (BUS) sebanyak 13 Bank dan Unit Usaha Syariah (UUS) sebanyak 21 Bank.
- c. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data *equivalent rate* pembiayaan *mudharabah* dan *musyarakah* yang selanjutnya digunakan untuk

- mencari *return* pembiayaan *mudharabah* dan *musyarakah*. Dan juga data komposisi per masing-masing pembiayaan.
- d. Data yang diambil berbentuk data Time Series dengan periode penelitian dari periode Januari 2014 sampai dengan Desember 2017.
 - e. Data diambil dari Statistik Perbankan Syariah Bank Indonesia (www.bi.go.id) dan Otoritas Jasa Keuangan (www.ojk.go.id).
 - f. Metode Analisis yang digunakan dalam penelitian adalah dengan menggunakan Metoda *Value at Risk* yang dibantu pengerjaannya dengan *software @risk Ms.Excel* dan *Eviews*

Sebagai bahan komparasi dengan hasil akhir, penelitian ini juga menggunakan data Tingkat Suku Bunga Bank Indonesia sesuai periode penelitian yang digunakan. Adapun komparasi ini digunakan untuk bahan kajian antara hasil perhitungan VaR Perbankan Syariah dengan Perbankan Konvensional.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Uji Stasioner

Uji stasioner pada data *time series* menunjukkan data tersebut memiliki rata-rata dan variansi yang cenderung konstan. Pergerakan data cenderung berfluktuasi hanya dikisaran rata-rata data tersebut. Uji stasioner dilakukan dengan menggunakan *Augmented Dickey Fuller-test* (ADF-Test) dengan bantuan software *Eviews 10*. Data dapat dikatakan stasioner apabila nilai tes hasil uji ADF tidak melebihi 5%. Jika data yang didapatkan tidak stasioner maka perlu dilakukan penyesuaian data dengan melakukan diferensiasi. Setelah melakukan uji data, langkah selanjutnya adalah menghitung volatilitas.

Menghitung Volatilitas

Langkah pertama adalah menghitung *Decay factor* (λ) optimum. *Decay factor* optimum ditentukan melalui penghitungan RMSE (*Root Mean Square error*) minimal secara *trial and error*. Langkah selanjutnya dilakukan penghitungan *forecast variance* dan volatilitasnya adalah akar dari persamaan tersebut.

Metode pengukuran tingkat risiko dengan pendekatan VaR merupakan sebuah metode pengukuran tingkat risiko menggunakan pendekatan waktu dan tingkat kepercayaan dalam menghitungnya. Bentuk perhitungan VaR secara umum untuk aset tunggal menurut Jorion menggunakan persamaan sebagai berikut:

$$\text{VaR} = \alpha * \sigma * W$$

Dimana :

A = Tingkat kepercayaan (*Confidence Level*)

σ = Standar Deviasi

W = Nilai posisi aset / nilai yang diinvestasikan

Metode pengukuran bobot bersih risiko dihitung dengan melakukan estimasi persentase kerugian potensial melalui VaR nilai absolut dan nilai relatif. Nilai VaR absolut adalah kerugian terhadap nol (*zero*) dan nilai VaR relatif adalah kerugian yang dibandingkan dengan rata-rata nilai pengembalian hasil yang diharapkan/ *expected return* (μ).

Estimasi pendekatan VaR tersebut dapat dilihat dengan formulasi sebagai berikut:

$$\text{VaR (mean)} = A_0 * \alpha * \sigma * \sqrt{t}$$

$$\text{VaR (zero)} = A_0 (\sigma * \alpha * \sqrt{t} - \mu * t)$$

Dimana

A_0 : Nilai eksposur (yang dibiayai)

σ : Standar deviasi

α : Alpha (distribusi standar normal)

\sqrt{t} : Waktu (dalam hari) atau *holding period*

μ : Pengembalian hasil yang diharapkan (*expected return*)

Nilai VaR (*zero*) menggambarkan adanya selisih antara VaR (*mean*) dengan rata-rata nilai *gross expected return*, dimana jika VaR (*zero*) positif dan signifikan terdapat potensi kerugian pembiayaan, jika nilai VaR (*zero*) negatif berarti terdapat potensi profitabilitas pembiayaan.

Standar deviasi digunakan untuk menghitung volatilitas data yang memiliki distribusi normal. Standar deviasi mengukur penyebaran distribusi yang merupakan jarak rata-rata perubahan harga terhadap nilai rata-ratanya persamaan untuk menghitung standar deviasi.

Perhitungan standar deviasi berasumsi bahwa volatilitas data konstan dari waktu ke waktu. Hal ini jauh dari kenyataan yang ada. volatilitas yang tidak konstan disebut *homoscedastis* dan volatilitas yang konstan disebut *heteroscedastis*. Banyak ahli yang telah mengembangkan metode perhitungan volatilitas *heteroscedastis*. Adapun metode yang sering digunakan saat ini adalah metode *Exponentially Weighted Moving Average* (EWMA).

Analisis Potensi Kerugian Berdasarkan VaR

Setelah mendapatkan nilai *decay factor*, langkah selanjutnya adalah mencari standar deviasi. Dibantu dengan *software* Ms. Excel, didapat nilai standar deviasi sebesar 0.011296856. Tabel berikut adalah hasil VaR bulan dengan standar deviasi 0.011296856 dan distribusi standar normal 99% ($c = 2,33$) *holding periode* dalam tahunan sehingga untuk VaR deposito *mudharabah*. VaR imbal hasil *mudharabah* dapat dilihat pada tabel di bawah ini

Tabel Hasil Olah Data VaR Aktual Mudharabah

No	Bulan/Tahun	EKSPOSURE (dln Miliar Rp)	VaR (Dalam Miliar Rp)
1	Jan-15	49369.01	396.79
2	Feb-15	49644.90	399.01
3	Mar-15	51686.44	415.42
4	Apr-15	52648.56	423.15
5	May-15	54031.52	434.26
6	Jun-15	54757.49	440.10

No	Bulan/Tahun	EKSPOSURE (dlm Miliar Rp)	VaR (Dalam Miliar Rp)
7	Jul-15	54332.09	436.68
8	Aug-15	55315.98	444.59
9	Sep-15	57127.67	459.15
10	Oct-15	57422.45	461.52
11	Nov-15	58391.20	469.30
12	Dec-15	60713.37	487.97
13	Jan-16	54361.54	436.92
14	Feb-16	55712.60	447.77
15	Mar-16	57539.38	462.46
16	Apr-16	57811.74	464.65
17	May-16	58831.52	472.84
18	Jun-16	60467.66	485.99
19	Jul-16	59946.16	481.80
20	Aug-16	60948.10	489.85
21	Sep-16	63606.13	511.22
22	Oct-16	65100.15	523.22
23	Nov-16	66844.88	537.25
24	Dec-16	71710.43	576.35
25	Jan-17	70096.60	563.38
26	Feb-17	71131.23	571.70
27	Mar-17	73767.64	592.89
28	Apr-17	75269.84	604.96
29	May-17	77890.95	626.03
30	Jun-17	83432.81	670.57
31	Jul-17	84899.84	682.36
32	Aug-17	85552.94	687.61
33	Sep-17	87877.81	706.29
34	Oct-17	87379.41	702.29
35	Nov-17	88758.63	713.37
36	Dec-17	95087.83	764.24
37	Jan-18	15821.13	127.16
38	Feb-18	15610.89	125.47
39	Mar-18	16770.00	134.78
40	Apr-18	16733.66	134.49
41	May-18	16671.69	133.99
42	Jun-18	15802.57	127.01
43	Jul-18	15043.63	120.91
44	Aug-18	14623.74	117.53
45	Sep-18	15673.29	125.97
46	Oct-18	16577.99	133.24

No	Bulan/Tahun	EKSPOSURE (dlm Miliar Rp)	VaR (Dalam Miliar Rp)
47	Nov-18	16450.13	132.21
48	Dec-18	15865.99	127.52

Tabel di atas menunjukkan nilai VaR bulanan berdasarkan exposure bulan berjalan. Nilai VaR untuk pembiayaan *mudharabah* Bank Syariah adalah persentase dari mean VaR aktual dibagi dengan exposure. Sehingga di dapat nilai VaR sebesar 0,0263 atau 2,63%. Artinya adalah terdapat potensi kerugian sebesar 2,63% per Rp 1. exposure pembiayaan *mudharabah* Bank Syariah. Perhitungan dapat dilihat pada lampiran.

Meskipun terdapat potensi kerugian sebesar 2,63%, pembiayaan *mudharabah* Bank Syariah memberikan investasi *mudharabah* yang aman. Maksudnya adalah rata-rata return *mudharabah* yang ditawarkan Bank Syariah sebesar 11,68% sedangkan potensinya adalah VaR (mean) 2,63%. Kesimpulannya berinvestasi pada pembiayaan *mudharabah* di Bank Syariah adalah *low risk high return* (terdapat return yang lebih besar dengan risiko yang kecil).

Tabel Hasil Olah Data VaR Aktual Musyarakah

No	Bulan/Tahun	EKSPOSURE (dlm Miliar Rp)	VaR (Dalam Miliar Rp)
1	Jan-15	49369.01	396.79
2	Feb-15	49644.90	399.01
3	Mar-15	51686.44	415.42
4	Apr-15	52648.56	423.15
5	May-15	54031.52	434.26
6	Jun-15	54757.49	440.10
7	Jul-15	54332.09	436.68
8	Aug-15	55315.98	444.59
9	Sep-15	57127.67	459.15
10	Oct-15	57422.45	461.52
11	Nov-15	58391.20	469.30
12	Dec-15	60713.37	487.97
13	Jan-16	54361.54	436.92
14	Feb-16	55712.60	447.77
15	Mar-16	57539.38	462.46
16	Apr-16	57811.74	464.65
17	May-16	58831.52	472.84
18	Jun-16	60467.66	485.99
19	Jul-16	59946.16	481.80
20	Aug-16	60948.10	489.85
21	Sep-16	63606.13	511.22
22	Oct-16	65100.15	523.22
23	Nov-16	66844.88	537.25

No	Bulan/Tahun	EKSPOSURE (dln Miliar Rp)	VaR (Dalam Miliar Rp)
24	Dec-16	71710.43	576.35
25	Jan-17	70096.60	563.38
26	Feb-17	71131.23	571.70
27	Mar-17	73767.64	592.89
28	Apr-17	75269.84	604.96
29	May-17	77890.95	626.03
30	Jun-17	83432.81	670.57
31	Jul-17	84899.84	682.36
32	Aug-17	85552.94	687.61
33	Sep-17	87877.81	706.29
34	Oct-17	87379.41	702.29
35	Nov-17	88758.63	713.37
36	Dec-17	95087.83	764.24
37	Jan-18	15821.13	127.16
38	Feb-18	15610.89	125.47
39	Mar-18	16770.00	134.78
40	Apr-18	16733.66	134.49
41	May-18	16671.69	133.99
42	Jun-18	15802.57	127.01
43	Jul-18	15043.63	120.91
44	Aug-18	14623.74	117.53
45	Sep-18	15673.29	125.97
46	Oct-18	16577.99	133.24
47	Nov-18	16450.13	132.21
48	Dec-18	15865.99	127.52

Sumber: Data diolah

Tabel di atas menunjukkan nilai VaR bulanan berdasarkan exposure bulan berjalan. Nilai VaR untuk pembiayaan *musyarakah* Bank Syariah adalah persentase dari mean VaR aktual dibagi dengan exposure. Sehingga di dapat nilai VaR sebesar 0,0278 atau 2,78%. Artinya adalah terdapat potensi kerugian sebesar 2,78% per Rp 1. exposure pembiayaan *musyarakah* Bank Syariah. Perhitungan dapat dilihat pada lampiran.

Meskipun terdapat potensi kerugian sebesar 2,78%, pembiayaan *musyarakah* Bank Syariah memberikan investasi *musyarakah* yang aman. Maksudnya adalah rata-rata return *musyarakah* yang ditawarkan Bank Syariah sebesar 10,68% sedangkan potensinya adalah VaR (mean) 2,78%. Kesimpulannya berinvestasi pada pembiayaan *musyarakah* di Bank Syariah adalah *low risk high return* (terdapat return yang lebih besar dengan risiko yang kecil).

Setelah dilakukan perhitungan *return* pembiayaan *mudharabah* dan *musyarakah* dan standar deviasi, maka diperoleh nilai VaR. Dalam penelitian

ini VaR digunakan untuk mengetahui risiko yang timbul dalam berinvestasi pada pembiayaan *mudharabah* dan *musyarakah* Bank Syariah. Dari hasil pengukuran dengan tingkat kepercayaan yang digunakan sebesar 99% maka diperoleh nilai VaR (*mean*) dan VaR (*zero*). Berikut hasil olahan data VaR selama periode 2015-2018 pada tabel berikut :

Tabel Hasil Pengukuran VaR Pembiayaan Mudharabah dan Musyarakah

Keterangan	Mudharabah	Musyarakah
Rata2 return	11,68%	10,96%
Standar Deviasi	11,29%	11,97%
Eksposur (Miliar Rp)	15.866	53.356
VaR mean (Miliar Rp)	399,80	1.485,54
VaR mean(%)	2,63%	2,78%
VaR Zero (Miliar Rp)	(176.765,24)	(593.143,76)
VaR Zero (%)	11,66%	10,93%

Setelah mendapatkan hasil perhitungan dari VaR pembiayaan mudharabah dan musyarakah, selanjutnya dapat dilakukan analisis terkait dengan hasil pengukuran VaR pembiayaan mudharabah dan musyarakah sebagai berikut :

Rata-rata return menunjukkan kemampuan pembiayaan mudharabah dan musyarakah dalam menghasilkan keuntungan. Dapat dilihat pada table diatas bahwa pembiayaan mudharabah memiliki rata-rata imbal hasil sebesar 11,68% lebih besar jika dibandingkan dengan rata-rata imbal hasil musyarakah yang hanya sebesar 10,96%. Artinya kemampuan variable mudharabah dalam menghasilkan profit atau keuntungan adalah sebesar 11,68%. Sedangkan kemampuan variable musyarakah dalam menghasilkan profit atau keuntungan adalah sebesar 10,96%

Standar deviasi menunjukkan tingkat risiko dari pembiayaan mudharabah dan musyarakah. Semakin besar nilai standar deviasi semakin besar pula tingkat risiko dari pembiayaan. Dapat dilihat pada table diatas bahwa pembiayaan musyarakah memiliki tingkat risiko sebesar 11,97% lebih tinggi jika dibandingkan dengan pembiayaan mudharabah yang hanya sebesar 11,29%.

Eksposur menunjukkan besarnya nilai rupiah yang disalurkan pada pembiayaan mudharabah dan musyarakah. Dapat dilihat pada table diatas bahwa rata-rata eksposur pembiayaan musyarakah adalah sebesar Rp. 53.356 miliar, jauh lebih besar jika dibandingkan pembiayaan mudharabah yang hanya sebesar Rp. 15.866 miliar. Hal ini perlu mendapat perhatian serius di Perbankan Syariah, mengingat pembiayaan musyarakah (11,97%) memiliki tingkat risiko yang lebih besar dibandingkan mudharabah (11,29%).

VaR (*mean*) merupakan besarnya potensi terjadinya risiko kerugian yang dihitung sesuai pendapatan yang diperoleh pada pembiayaan *mudharabah* dan *musyarakah* sesuai periode berjalan. VaR dihitung dalam satuan nominal milyaran rupiah selama periode penelitian 2015-2018. Value at Risk merupakan besaran estimasi potensi kerugian pembiayaan mudharabah dan musyarakah yang dihitung dari return imbal hasil dan eksposur pembiayaan. Didapat dari hasil perhitungan nilai Value at Risk pembiayaan musyarakah lebih besar (Rp.

1485,54 miliar) dibandingkan pembiayaan mudharabah yang hanya sebesar (Rp 399,80 miliar). Hal ini sejalan dengan besaran eksposur musyarakah yang memang lebih besar dibandingkan mudharabah.

VaR mean (%) menunjukkan prosentase potensi kerugian pembiayaan. Pembiayaan musyarakah memiliki VaR mean sebesar 0,80% lebih besar jika dibandingkan dengan pembiayaan mudharabah yang hanya sebesar 0,76%. Artinya pembiayaan musyarakah memiliki risiko yang lebih tinggi jika dibandingkan dengan mudharabah.

VaR (*zero*) adalah potensi risiko kerugian terhadap *zero* (nol), dengan artian lain merupakan besarnya potensi terjadinya risiko kerugian yang dihitung pada saat pendapatan dititik nol atau tidak ada pendapatan. Nilai VaR (*zero*) pembiayaan *mudharabah* selama tahun penelitian dalam milyaran rupiah adalah sebesar -176.765,24. Sedangkan nilai VaR (*zero*) pembiayaan *musyarakah* selama tahun penelitian dalam milyaran rupiah adalah sebesar -593.143,76. Nilai minus disini menandakan bahwa ketika Bank Syariah tidak memiliki pendapatan, bank Syariah juga tidak mampu mencover potensi risiko yang mungkin terjadi

Berbeda pada nilai VaR (*zero*) dalam bentuk persentase potensi risiko kerugian mudharabah justru lebih besar (11,66%) jika dibandingkan pembiayaan musyarakah (10,93%). Hal ini berlawanan dengan hasil standar deviasi dan VaR mean (%) yang menyatakan bahwa pembiayaan musyarakah memiliki potensi risiko yang lebih besar. Hal ini bias disebabkan karena perhitungan VaR *zero* mengurangkan hasil perhitungan dengan besaran imbal hasil pada periode berjalan. Karena VaR *zero* mengasumsikan menghitung risiko kerugian yang dihitung pada saat pendapatan dititik nol atau tidak ada pendapatan. Hal itulah yang membuat VaR *zero* justru memberikan hasil yang lebih besar daripada nilai VaR mean.

KESIMPULAN

1. Nilai VaR untuk pembiayaan *mudharabah* Bank Syariah adalah persentase dari mean VaR aktual dibagi dengan exposure. Nilai VaR bulanan dihitung berdasarkan exposure bulan berjalan. VaR dihitung berdasarkan estimasi volatilitas EWMA, dengan *confidence level* 99%. Berdasarkan hasil perhitungan besar potensi kerugian maksimum pada pembiayaan *mudharabah* selama periode penelitian untuk satuan Rp 1,- adalah sebesar 0,0263 atau 2,63%. Artinya adalah terdapat potensi kerugian sebesar 2,63% per Rp 1. exposure pembiayaan *mudharabah* Bank Syariah. Artinya meskipun terdapat potensi kerugian sebesar 2,63%, pembiayaan *mudharabah* Bank Syariah memberikan investasi *mudharabah* yang aman. Maksudnya adalah rata-rata return mudharabah yang ditawarkan Bank Syariah sebesar 11,68% sedangkan potensinya adalah VaR (mean) 2,63%. Kesimpulannya berinvestasi pada pembiayaan *mudharabah* di Bank Syariah adalah *low risk high return* (terdapat return yang lebih besar dengan risiko yang kecil). Investasi pembiayaan *mudharabah* di Bank Syariah cenderung untung disebabkan berdasarkan perhitungan VaR (*zero*) menunjukkan nilai sebesar -176.765,24. Dimana VaR (*zero*) mencerminkan selisih antara VaR (mean) dengan *gross expected return*.
2. Nilai VaR untuk pembiayaan *musyarakah* Bank Syariah adalah persentase

dari mean VaR aktual dibagi dengan exposure. Nilai VaR bulanan dihitung berdasarkan exposure bulan berjalan. VAR dihitung berdasarkan estimasi volatilitas EWMA, dengan *confidence level* 99%. Berdasarkan hasil perhitungan besar potensi kerugian maksimum pada pembiayaan *musyarakah* selama periode penelitian untuk satuan Rp 1,-. adalah sebesar 0,0278 atau 2,78%. Artinya adalah terdapat potensi kerugian sebesar 2,78% per Rp 1. exposure pembiayaan *musyarakah* Bank Syariah. Artinya meskipun terdapat potensi kerugian sebesar 2,78%, pembiayaan *musyarakah* Bank Syariah memberikan investasi *musyarakah* yang aman. Maksudnya adalah rata-rata return *musyarakah* yang ditawarkan Bank Syariah sebesar 10,96% sedangkan potensi kerugiannya adalah VaR (mean) 2,63%. Kesimpulannya berinvestasi pada pembiayaan *mudharabah* di Bank Syariah adalah *low risk high return* (terdapat return yang lebih besar dengan risiko yang kecil). Investasi pembiayaan *mudharabah* di Bank Syariah cenderung untung disebabkan berdasarkan perhitungan VaR (*zero*) menunjukkan nilai sebesar - 593.143,76. Dimana VaR (*zero*) mencerminkan selisih antara VaR (mean) dengan *gross expected return*.

3. Pembiayaan berbasis bagi hasil memberikan potensi keuntungan yang lebih besar dibandingkan pembiayaan-pembiayaan lainnya. Hal ini dikarenakan pembiayaan berbasis bagi hasil memberikan potensi return yang lebih besar dibandingkan pembiayaan-pembiayaan lainnya yang bersifat fixed retur. Volatilitas yang terjadi pada pembiayaan bagi hasil tidak terbukti, hal ini dapat dilihat dari nilai VaR *mudharabah* dan *musyarakah* yang relative rendah, yaitu hanya sekitar 2,63% dan 2,78%
4. Menyarankan Bank Syariah di Indonesia menggunakan sistem *profit sharing* dalam mekanisme bagi hasilnya, untuk mengurangi risiko yang akan ditanggung oleh bank dalam mengelola dananya, hal tersebut lebih baik dilakukan untuk terciptanya sistem keuangan murni syariah. *Kedua*, agar pihak bank memperhatikan tingkat perubahan *equivalent rate* yang berimbas pada *return*, agar lebih kompetitif dan stabil dengan lembaga keuangan lainnya, terutama pada deposito jangka pendek sehingga nasabah tidak berpindah ke lembaga lain. Juga terus meningkatkan kualitas manajemen risiko sehingga dapat mengantisipasi segala risiko-risiko yang akan muncul dalam menjalankan kegiatan operasionalnya.
5. Untuk nasabah dan masyarakat agar mencoba menggunakan metode Value at Risk (VaR) sebelum menginvestasikan dananya pada bank syariah, agar dapat diketahui seberapa besar risiko investasi yang akan dihadapi dan dapat melihat imbal hasil yang sudah disesuaikan dengan risiko pada lembaga yang ditempatkan dananya.
6. Melakukan strategi-stategi yang dapat dilakukan memitigasi risiko agar bisa meminimasi potensi risiko yang mungkin muncul terutama dari pembiayaan yang berbasis bagi hasil, yaitu pembiayaan yang tidak bias memberikan kepastian return bagi pihak-pihak yang terlibat didalamnya.

DAFTAR PUSTAKA

- Yunda Fitari, *Penggunaan Value-at-Risk untuk Mengukur Risiko dengan Menggunakan Simulasi Monte Carlo*, (Skripsi S1 Fakultas Matematika dan Ilmu Pengetahuan Alam, Institut Pertanian Bogor, 2013), hal. 6.
- Philippe Jorion, *Value at Risk: The New Benchmarking for Managing Financial Risk*. ed.3, (New York: McGraw Hill, 2007), hal.159
- Anggun Pratiwi, Watini. *Analisa Value at Risk Pada Saham Syariah dan Non-Syariah dengan Model EWMA dan GARCH (Studi Kasus pada BEI Periode 2009-2011)*.
- Dorian, Lisa. *Understansing Risk Mitigation. Industry Insight A Newsletter for CAs in Industry*. Publish by the Institute of Chartered Accountants of British Columbia. Februari 2011.
- Jorion, Philippe. *Financial Risk Manager Handbook*. New York: McGraw Hill, 2007.
- Haitham A Al-Zoubi and Akhtam I Maghyereh, "The Relative Risk Performance of Islamic Finance : A New Guide To Less Risky Investments" Department of Economics and Finance United Arab Emirates University Al-Ain, United Arab Emirates a.almaghaireh@uaeu.ac.ae, International Journal of Theoretical and Applied Finance Vol. 10, No. 2 (2007) 235-249
- Imam Wahyudi, Fenny Rosmaninta dkk, *Risk Management for Islamic Banks : Recent Developt from Asia and The Middle East*", Wilet Finance Series, 2015
- Jorion, Philippe. *Value at Risk: The New Benchmarking for Managing Finansial Risk*. ed.3. New York: McGraw Hill, 2007.
- Khan, Tariqullah dan Habib Ahmed. *Manajemen Risiko Lembaga Keuangan Syariah*. Jakarta: Bumi Aksara, 2008.
- Kuncoro, Mudrajad. *Metode Kuantitatif Teori dan Aplikasi untuk Bisnis dan Ekonomi*, Cet.2. Yogyakarta: UPP AMP YKPN, 2004.
- Mardalis. *Metode Penelitian : Suatu Pendekatan Proposal*. Jakarta : Bumi Aksara, 2007.
- Muhammad, *Bank Syariah Problem dan Prospek Perkembangan di Indonesia*. Yogyakarta: Graha Ilmu, 2005.
- Muhammad. *Metodologi Penelitian Ekonomi Islam: Pendekatan Kuantitatif*. Jakarta : Rajawali Press, 2008
- N. Idroes, Ferry. *Manajemen Risiko Perbankan Syariah: Pemahaman Pendekatan 3 Pilar Kesepakatan Basel II Terkait Aplikasi Regulasi dan Pelaksanaannya di Indonesia*, Cet.ke-2. Jakarta: PT. RajaGrafindo Persada, 2011.
- Prabowo, Yudha. *Analisis Risiko dan Pengembalian pada Perbankan Syariah: Aplikasi Metode VaR dan RAROC pada Bank Syariah Mandiri*. La_Riba Jurnal Ekonomi Islam, Vol.III No. 1, Juli 2009
- Rivai, Veithzal, dkk. *Bank and Financial Institution Management Conventional and Sharia System*, Edisi ke-1. Jakarta: PT Raja Gafindo Persada, 2007.
- Rodoni, Ahmad dan Abdul Hamid. *Lembaga Keuangan Syariah*. Jakarta: Zikrul Hakim, 2008.
- Rizal, Romi Agung. *Analisis Rate of Return Risk Deposito Mudharabah paBank Mega Syariah*
- Samonas Michael, "Financial Forecasting, Analysis and Modelling : A Framework for Long Term Forecasting", Wiley Finance Series, 2015
- Siahaan, Hinsa, *Manajemen Risiko : Konsep, Kasus, dan Implementasi*. Jakarta:

- PT. Gramedia, 2007
- Sunaryo T. *Manajemen Risiko Finansial*. Jakarta: Salemba Empat, 2007
- Supriyanto Trisiladi, "Konsep Rate of Profit Sebagai Pengganti Konsep Bunga : Aplikasi di Bank Syariah", Penerbit A-Empat, Maret 2015
- Umam, Khaerul, *Manajemen Perbankan Syariah*. Jakarta: Pustaka Setia, 2013
- V. Sundararajan, "Risk Measurement and Disclosure in Islamic Finance and the Implications of Profit Sharing Investment Accounts", Washington, DC, *Proceedings of 6th International Conference on Islamic Economics and Finance*, Islamic Development Bank, 2007 Islamic Research & Training Institute
- Wangsawidjaya, *Pembiayaan Bank Syariah*. Jakarta: Gramedia Pustaka, 2012
- Winaryo, Wing Wahyu. *Analisis Ekonometrika dan Statistika dengan Eviews*. Edisi 3, Yogyakarta: UPP STIM YKPN, 2011

WEBSITE

www.ojk.go.id www.bi.go.id

- Suryomurti, Wiku. *Konsep Risiko dalam Islam*. Artikel diakses pada tanggal 22 Maret 2016 dari <http://www.wikusuryomurti.com/konsep-risiko-dalam-islam/>
- Siregar, Mulya. *BI Siap Keluarkan Aturan Manajemen Risiko Bank Syariah*.

