



JURNAL ORIENTASI BISNIS DAN ENTREPRENEURSHIP

Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar, Suku Bunga Dan Produk Domestik Bruto (Pdb) Terhadap Indeks Lq45 Pada Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2019 Serta Ditinjaunya Dari Sudut Pandang Islam

Mahdiyyah Nabila, Zainal Zawir Simon, Siti Marhamah

Antecedents Of Entrepreneurial Decision-Making Effectiveness: A Cognitive Perspective

Ariel Nian Gani

The Effect Of Student Learning Style Intervention On The Relationship Between Learning Motivation And Learning Style

Muhammad Refki Novesar

What Is Affecting Muslim To Subscribing Halal Restaurant?

Andika Nuraga Budiman

Apakah Depositor Menghukum Bank Karena Kinerja Buruk?: Pengujian Empiris Disiplin Pasar Bank Syariah Di Indonesia

Muhammad Rofi'i, Dioni Yurinda Rahmasuciana, Muhammad Refki Novesar, Ariel Nian Gani

Cause and effect analysis penyaluran kredit p2p lending pada umkm di Indonesia

Alyta Shabrina Zusryn



JURNAL ORIENTASI BISNIS
DAN ENTERPRENEURSHIP

JOBS adalah Jurnal Orientasi Bisnis dan Entrepreneurship yang diterbitkan secara periodik yaitu dua kali setahun pada bulan Februari dan Agustus oleh Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas YARSI. JOBS memuat hasil riset baik berupa penelitian terapan, konsep, ataupun deskriptif. Artikel yang dimuat merupakan hasil telaah dari mitra bebestari yang memiliki keahlian di bidang manajemen, bisnis, dan Entrepreneurship. Artikel yang dimuat dalam JOBS adalah merupakan hasil penelitian yang dapat dipertanggungjawabkan.

Ketua Dewan Editor :

Penny Rahmah Fadhlilah (Universitas YARSI)

Dewan Editor :

Verni Yuliaty Ismail

Muslikh

Zainal Zawir Simon

Mitra Bebestari :

Yananto Mihadi Putra (Universitas Mercu Buana)

Noermijati (Universitas Brawijaya)

Nurul Huda (Sekolah Pasca Sarjana, Universitas YARSI)

Ari Kamayanti (politeknik Negeri Malang)

Suliyanto (universitas Jenderal Sudirman)

Staf Editor :

Intan Tri Annisa (Universitas YARSI)

Muhammad Refki Novesar (Universitas YARSI)

Ariel Nian Gani (Universitas YARSI)

Alamat Redaksi :

Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas YARSI

Jl. Letjen Suprpto, Cempaka Putih

Jakarta 10510

Telepon : 021-420 6674 – 76

Email : jobs@yarsi.ac.id

Penerbit :

LP2M. Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas YARSI



JURNAL ORIENTASI BISNIS
DAN ENTERPRENEURSHIP

Volume 1, Nomor 2, Agustus 2020, Halaman

DAFTAR ISI

Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar, Suku Bunga Dan Produk Domestik Bruto (Pdb) Terhadap Indeks Lq45 Pada Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2019 Serta Ditinjaunya Dari Sudut Pandang Islam (1-27)

**Mahdiyyah Nabila,
Zainal Zawir Simon,
Siti Marhamah**

Antecedents Of Entrepreneurial Decision-Making Effectiveness: A Cognitive Perspective (28-38)

Ariel Nian Gani

The Effect Of Student Learning Style Intervention On The Relationship Between Learning Motivation And Learning Style (39-52)

Muhammad Refki Novesar

What Is Affecting Muslim To Subscribing Halal Restaurant? (53-69)

Andika Nuraga Budiman

Apakah Deposita Menghukum Bank Karena Kinerja Buruk?; Pengujian Empiris Disiplin Pasar Bank Syariah Di Indonesia (70-82)

**Muhammad Rofi'i
Dioni Yurinda Rahmasuciana
Muhammad Refki Novesar
Ariel Nian Gani**

Cause and effect analysis penyaluran kredit p2p lending pada umkm di Indonesia (83-96)

Alyta Shabrina Zusryn

PEDOMAN PENULISAN NASKAH JOBS

**JUDUL DITULIS DENGAN HURUF KAPITAL TIMES NEW ROMAN 14^{pt}
(Maksimal 12 kata)**

Nama Penulis Pertama¹ (tanpa gelar)
Institusi Penulis Pertama
Nama Penulis Kedua² (tanpa gelar)
Institusi Penulis Kedua
(Institusi Penulis Pertama dan Kedua, jika institusi sama)
e-mail : koresponden_penulis@example.com

Abstrak

Abstrak dalam Bahasa Indonesia. Abstrak menerangkan secara ringkas tujuan penelitian, metodenya, dan hasilnya.

Kata Kunci : Berisi 3 – 6 kata kunci

Abstract

Abstract is written in English. Abstracts explains briefly the purpose of the research, methods, and results.

Keywords : contains 3 – 6 keywords

Sistematika Penulisan Naskah :

PENDAHULUAN
RUMUSAN MASALAH
TINJAUAN PUSTAKA DAN HIPOTESIS
HASIL PENELITIAN
PEMBAHASAN
SIMPULAN
DAFTAR PUSTAKA (APA style)

Jenis huruf, Font, Margin, dan spasi Naskah :

Huruf Times New Roman : 12, kecuali judul 14

Margin kiri dan kanan 3 cm

Margin atas dan bawah 3 cm

Spasi Naskah 1,5, kecuali abstrak 1

**PENGARUH INFLASI, NILAI TUKAR, SUKU BUNGA DAN PRODUK
DOMESTIK BRUTO (PDB) TERHADAP INDEKS LQ45 PADA BURSA
EFEK INDONESIA PERIODE 2010-2019 SERTA DITINJAUNYA
DARI SUDUT PANDANG ISLAM**

Mahdiyyah Nabila

Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas YARSI, Jakarta
(mahdiyyahnabila5@gmail.com)

Dr. Zainal Zawir Simon, S.E, MA, MBP.

Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas YARSI, Jakarta
(zainal.zawir@yarsi.ac.id)

Dra. Siti Marhamah, M.Ag

Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas YARSI, Jakarta
(sitimarhamah34@gmail.com)

Abstract

This research was conducted to analyze the effect of inflation, exchange rates, interest rates, and GDP on the LQ45 Index on the Indonesia Stock Exchange 2010-2019. The data used in this research is secondary data. The analytical method used in this research is the Error Correction Model which is processed using Eviews 10 Software. The results show that in the short term the exchange rate has a negative and significant effect on the LQ45 index. Meanwhile, inflation, interest rates and GDP variables do not have a significant effect on the LQ45 index. In the long run, the interest rate variable has a negative and significant effect on the LQ45 index. The GDP variable has a positive effect on the LQ45 index. Meanwhile, the inflation and exchange rate variables do not have a significant effect on the LQ45 index. Simultaneously, the variables inflation, exchange rates, interest rates and GDP affect the LQ45 index. According to the Islamic view, activities carried out related to inflation, exchange rates, interest rates and gross domestic product are allowed in determining the LQ45 index if it is in accordance with Islamic principles.

Keywords: *LQ45 Index, Inflation, Exchange Rates, Interest Rates, Gross Domestic Product (GDP)*

Abstrak

Penelitian ini dilakukan untuk menganalisis pengaruh Inflasi, Nilai Tukar, Suku Bunga, dan PDB terhadap Indeks LQ45 pada Bursa Efek Indonesia periode 2010-2019. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Error Correction Model* yang diolah menggunakan *Software Eviews 10*. Hasil penelitian menunjukkan dalam jangka pendek nilai tukar berpengaruh negatif dan signifikan terhadap indeks LQ45. Sedangkan variabel inflasi, suku bunga dan PDB tidak berpengaruh signifikan terhadap indeks LQ45. Dalam jangka panjang variabel suku bunga berpengaruh negatif dan signifikan terhadap indeks LQ45. Variabel PDB berpengaruh positif terhadap indeks LQ45. Sedangkan variabel inflasi dan nilai tukar tidak berpengaruh signifikan terhadap indeks LQ45. Secara simultan, variabel inflasi, nilai tukar, suku bunga dan PDB berpengaruh terhadap indeks LQ45. Menurut pandangan Islam, bahwa kegiatan yang dilakukan berkaitan dengan inflasi, nilai tukar, suku bunga dan produk domestik bruto diperbolehkan dalam menentukan indeks LQ45 apabila sesuai dengan prinsip Islam.

Kata kunci : *Indeks LQ45, Inflasi, Nilai Tukar, Suku Bunga, Produk Domestik Bruto (PDB)*

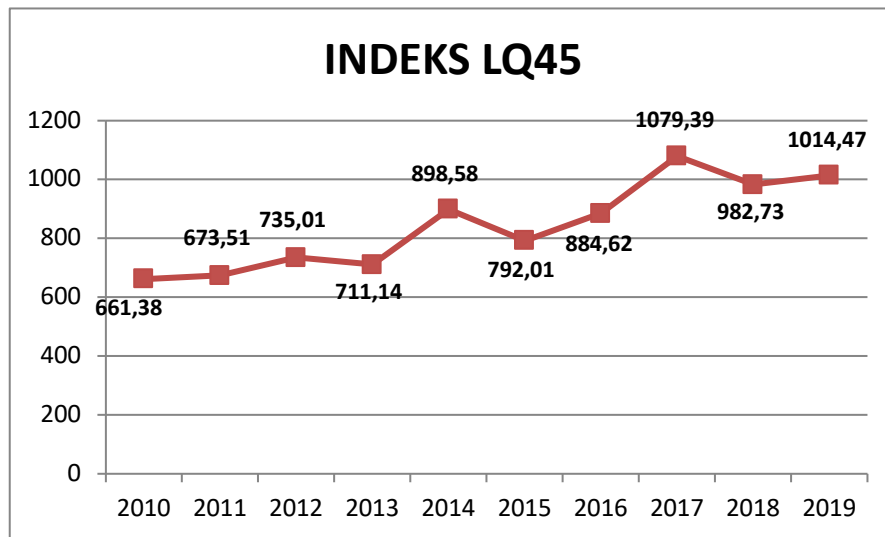
1. Pendahuluan

Pasar modal merupakan salah satu instrumen ekonomi yang mengalami perkembangan sangat pesat dewasa ini. Pasar modal dapat dijadikan indikator kemajuan suatu negara dan juga dapat menunjang ekonomi suatu negara. Pasar modal merupakan salah satu alternatif pilihan untuk berinvestasi yang dapat menghasilkan tingkat keuntungan optimal bagi para investor. Investasi adalah komitmen atas sejumlah dana atau sumberdaya lainnya yang dilakukan pada saat ini, dengan tujuan memperoleh sejumlah keuntungan dimasa datang (Ilmi, 2017). Seorang investor membeli sejumlah saham dengan harapan memperoleh keuntungan untuk masa yang akan datang. Investasi terhadap saham mempunyai risiko yang lebih besar daripada investasi terhadap obligasi, deposito dan tabungan.

Salah satu kegiatan investasi yang dapat dipilih oleh investor adalah berinvestasi dipasar modal. Pasar modal di Indonesia merupakan salah satu dari berbagai alternatif bagi masyarakat yang kelebihan dana untuk berinvestasi. Banyak jenis surat berharga yang dijual dipasar tersebut, yaitu saham, obligasi, reksadana, derivatif, *right*, dan waran. Investor yang berminat berinvestasi dipasar modal dapat berinvestasi di Bursa Efek Indonesia (BEI). Selain sebagai tempat untuk berinvestasi, pasar modal juga dapat mencerminkan kondisi perekonomian makro suatu negara yang dapat dilihat dari suatu Indeks Harga Saham. Indeks Harga Saham adalah suatu indikator yang menggambarkan pergerakan harga saham. Pergerakan indeks menggambarkan kondisi pasar pada saat pasar sedang aktif atau lesu. Di

Bursa Efek Indonesia (BEI) terdapat 12 indeks harga saham yaitu Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), Indeks Sektoral, Indeks LQ45, Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI), *Jakarta Islamic Index* (JII), Indeks Kompas 100, Indeks Bisnis27, Indeks PEFINDO25, Indeks SRI-KEHATI, Indeks Papan Utama, Indeks Papan Pengembangan, dan Indeks Individual. Salah satu indeks tersebut adalah indeks LQ45 yang merupakan indeks yang terdiri dari 45 saham perusahaan tercatat yang dipilih berdasarkan pertimbangan likuiditas. Makna likuid disini adalah tersedianya investor yang ingin menjual serta juga membeli. Jadi bisa dikatakan saham yang ditransaksikan banyak peminatnya. Selain pertimbangan likuiditas, beberapa pertimbangan dari segi lainnya seperti, kapitalisasi pasar yang merupakan harga pasar terbaru dikali dengan jumlah saham yang beredar, kemudian dengan kriteria-kriteria yang sudah ditentukan. Review dan penggantian dilakukan setiap 6 bulan (setiap awal bulan Februari dan Agustus) (Rimbano, 2015). Berikut perkembangan indeks LQ45 selama 10 tahun terakhir mulai dari tahun 2010 sampai tahun 2019.

Laju Pertumbuhan Indeks LQ45 Tahun 2010-2019



(Sumber : Yahoo Finance, data diolah)

Kinerja indeks LQ45 tidak selalu linear. Padahal, indeks LQ45 dan saham-saham yang terdaftar didalamnya banyak digunakan pelaku pasar sebagai acuan untuk membuat produk, misalnya dipakai manajer investasi membuat produk reksa dana.

Dalam melakukan investasi, analisa merupakan salah satu faktor kunci keberhasilan. Secara umum ada 2 cara untuk melakukan analisis. Pada umumnya digunakan analisis fundamental dan atau analisis teknikal. Menurut Tandelilin (2010) dalam melakukan analisis penilaian saham, investor bisa melakukan analisis fundamental secara *top-down* untuk menilai prospek perusahaan. Pertama kali perlu dilakukan analisis terhadap faktor-faktor ekonomi yang mempengaruhi kinerja seluruh perusahaan, kemudian dilanjutkan dengan analisis industri, dan pada akhirnya dilakukan analisis terhadap perusahaan yang mengeluarkan sekuritas bersangkutan untuk menilai apakah sekuritas yang dikeluarkannya menguntungkan atau merugikan bagi investor. Sedangkan analisis teknikal adalah teknik untuk memprediksi arah pergerakan harga saham dan indikator pasar saham lainnya berdasarkan pada pasar historis seperti informasi harga dan volume. Analisis teknikal mendasarkan diri pada pola-pola pergerakan harga saham dari waktu ke waktu, sedangkan analisis fundamental secara *top-down* mendasarkan diri pada faktor-faktor fundamental perusahaan yang dipengaruhi oleh faktor ekonomi dan industri (Pratiwi & Hendrawan, 2014). Beberapa faktor fundamental ekonomi makro yang diduga berpengaruh terhadap harga saham LQ45 yaitu laju pertumbuhan ekonomi, inflasi, nilai kurs US Dolar terhadap rupiah, dan tingkat suku bunga SBI. Laju pertumbuhan ekonomi yaitu suatu proses kenaikan output perkapita jangka panjang. Laju pertumbuhan ekonomi di Indonesia diukur berdasarkan besaran Produk Domestik Bruto/PDB (Purnamawati & Werastuti, 2013).

Berdasarkan hasil penelitian terdahulu tentang pengaruh faktor ekonomi terhadap indeks LQ45, seperti : Menurut Bramana (2017), mengatakan bahwa faktor inflasi dan suku bunga tidak berpengaruh secara parsial terhadap indeks harga saham LQ45, sedangkan faktor nilai tukar (*kurs*) terdapat pengaruh secara parsial terhadap indeks harga saham LQ45. Menurut Rimbano (2015), inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap indeks saham LQ45 dan suku bunga SBI berpengaruh signifikan terhadap indeks saham LQ45. Menurut Sutriyadi (2019), inflasi berpengaruh negatif dan signifikan terhadap indeks LQ45, kurs dollar berpengaruh positif dan signifikan terhadap indeks LQ45, Pertumbuhan GDP berpengaruh positif dan signifikan terhadap indeks LQ45. Menurut Situngkir & Batu (2020), Inflasi berpengaruh negatif signifikan terhadap indeks harga saham LQ45, sedangkan kurs berpengaruh negatif signifikan terhadap indeks harga saham LQ45. Menurut Jannah & Nurfauziah (2018), nilai

tukar rupiah berpengaruh positif dan signifikan terhadap indeks LQ45 dan tingkat suku bunga SBI (*BI rate*) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap indeks LQ45.

2. Tinjauan Pustaka dan Hipotesis

2.1. Indeks LQ45

Menurut Rimbano (2015), indeks LQ45 adalah indeks yang terdiri dari 45 saham perusahaan tercatat yang dipilih berdasarkan pertimbangan likuiditas dan kapitalisasi pasar, dengan kriteria-kriteria yang sudah ditentukan. *Review* dan penggantian saham dilakukan setiap 6 bulan. Indeks harga saham adalah indikator atau cerminan pergerakan harga saham. Kriteria suatu emiten untuk dapat masuk dalam perhitungan indeks LQ45 adalah mempertimbangkan faktor-faktor sebagai berikut :

1. Telah tercatat di BEI minimal 3 bulan.
2. Aktivitas transaksi di pasar reguler yaitu nilai, volume dan frekuensi transaksi.
3. Jumlah hari perdagangan di pasar reguler.
4. Kapitalisasi pasar pada periode waktu tertentu.
5. Selain mempertimbangkan kriteria likuiditas dan kapitalisasi pasar tersebut diatas, akan dilihat juga keadaan keuangan dan prospek pertumbuhan perusahaan tersebut.

2.2. Inflasi

Menurut Purnomo dkk. (2013), inflasi adalah kondisi saat harga-harga barang/jasa secara umum mengalami kenaikan terus-menerus sehingga dapat menurunkan nilai mata uang di negara setempat. Menurut Suparmono (2018), teori kuantitas membedakan sumber terjadinya inflasi dibagi menjadi dua, yaitu :

1. Inflasi Tarikan Permintaan (*demand pull inflation*)

Inflasi yang timbul karena permintaan masyarakat akan berbagai barang bertambah terlalu kuat akibat tingkat harga umum naik (misalnya karena bertambahnya pengeluaran perusahaan).

2. Inflasi Dorongan Penawaran (*cost push inflation*)

Inflasi yang timbul karena kenaikan biaya produksi biasanya ditandai dengan kenaikan harga barang serta turunnya produksi (misalnya kenaikan harga barang baku yang didatangkan dari luar negeri, kenaikan harga BBM).

2.3. Nilai Tukar

Menurut Sukirno (2011), Nilai tukar (*kurs*) adalah suatu nilai yang menunjukkan harga atau nilai mata uang suatu negara dinyatakan dalam nilai mata uang negara lain. Nilai tukar (*kurs*) dapat juga didefinisikan sebagai jumlah uang domestik yang dibutuhkan, yaitu banyaknya rupiah yang dibutuhkan untuk memperoleh satu unit mata uang asing. Menurut Purnomo dkk. (2013), Ada berbagai faktor yang mempengaruhi nilai tukar, seperti suku bunga, inflasi, dan keadaan politik serta ekonomi di setiap negara.

2.4. Suku Bunga

Menurut Sunariyah (2013), suku bunga adalah harga dari pinjaman. Suku bunga dinyatakan sebagai persentase uang pokok per unit waktu. Bunga merupakan suatu ukuran harga sumber daya yang digunakan oleh debitur yang harus dibayarkan kepada kreditur.

Menurut Karvof (2016), mengutip SBI adalah surat berharga yang diterbitkan oleh Bank Indonesia yang memiliki tempo minimum 28 hari, 3 bulan, 6 bulan, dan 1 tahun. Yang dapat memiliki sertifikat bank Indonesia adalah perorangan atau perusahaan. Untuk memiliki sertifikat bank Indonesia yang diperoleh melalui bank atau perusahaan pialang pasar uang, baik dijual melalui pasar perdana maupun pasar sekunder. Adapun Bank Indonesia melakukan penjualannya melalui lelang, yang dapat diikuti oleh bank dan/atau pialang. Bank sebagai peserta lelang dapat mengajukan penawaran kuantitas dan tingkat diskonto menurut jangka waktu untuk kepentingan sendiri atau pihak lain (Hermansyah, 2014).

2.5. Produk Domestik Bruto

Menurut Hidayat (2010), GDP adalah indikator yang digunakan untuk menghitung output barang dan jasa yang dihasilkan oleh suatu negara baik oleh perusahaan dalam negeri maupun perusahaan asing yang beroperasi di negara tersebut. Dalam kondisi ekonomi yang normal, kenaikan GDP mencerminkan adanya peningkatan aktivitas perekonomian sehingga

membuat pasar saham bereaksi positif. Menurut Kewal (2012), meningkatnya jumlah barang konsumsi menyebabkan perekonomian tumbuh, dan meningkatkan penjualan perusahaan, karena masyarakat bersifat konsumtif, dengan meningkatnya omset penjualan maka keuntungan perusahaan juga meningkat dan selanjutnya akan menyebabkan pada peningkatan harga saham.

Hipotesis

H₁ : Inflasi berpengaruh negatif dan signifikan terhadap indeks LQ45.

H₂ : Nilai tukar (*kurs*) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap indeks LQ45.

H₃ : Suku bunga berpengaruh negatif dan signifikan terhadap indeks LQ45.

H₄ : Produk domestik bruto (PDB) berpengaruh positif dan signifikan terhadap indeks LQ45.

3. Data dan Metode

Populasi dan Sample

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh data *time series* inflasi, nilai tukar, suku bunga produk domestik bruto dan indeks LQ45 selama periode 2010-2019. Sampel dalam penelitian ini adalah data *time series* indeks LQ45 akhir bulan atau *closing price* sebagai data triwulan selama periode 2010-2019 sebanyak 40 triwulan.

Metode Penelitian

Metode yang digunakan dalam penelitian ini *Error Correction Model* untuk mengukur jangka panjang dan jangka pendek antara variabel inflasi, nilai tukar dan produk domestik bruto terhadap indeks LQ45. Analisis data yang digunakan pertama adalah uji stasioneritas yang bertujuan untuk mengetahui apakah data stasioner dapat langsung diestimasi ataukah tidak stasioner karena mengandung unsur trend (*Random Walk*) yang dilakukan penanganan tertentu yaitu dengan jalan melakukan *defferencing*. Jika sebagaimana umumnya data tidak stasioner, maka proses *defferencing* harus dilakukan beberapa kali sehingga tercapai data yang stasioner. Metode pengujian stasioneritas dan akar unit yang akan digunakan disini adalah metode *Augmented Dickey Fuller* (ADF). *Augmented Dickey Fuller* (ADF) merupakan pengujian stasioner dengan menentukan apakah data runtun waktu mengandung akar unit (*unit root*).

Selanjutnya melakukan uji kointegrasi yang digunakan untuk mengetahui apakah dua atau lebih variabel ekonomi atau variabel finansial memiliki hubungan keseimbangan jangka panjang. Jika di antara variabel-variabel terkait terdapat kointegrasi, berarti terdapat hubungan jangka panjang di antara variabel-variabel tersebut. Data *time series* dikatakan terkointegrasi jika residu dari tingkat regresi stasioner, maka tingkat regresi akan memberikan estimasi yang tepat untuk hubungan jangka panjang (Ariefianto, 2012). Adapun model regresi jangka panjang yang dimaksud adalah :

$$(Y)_t = \beta_0 + \beta_1(X_1)_t + \beta_2(X_2)_t + \beta_3(X_3)_t + \beta_4(X_4)_t + \varepsilon$$

Dimana :

Y	= Indeks LQ45
β_0	= Konstanta
$\beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4$	= Koefisien Regresi
X_1	= Inflasi
X_2	= Nilai Tukar
X_3	= Suku Bunga
X_4	= Produk Domestik Bruto
t	= Periode Waktu
ε	= <i>Error Term</i>

Yang terakhir melakukan uji *error correction model* yang merupakan model yang digunakan untuk mengoreksi persamaan regresi di antara variabel-variabel yang secara individual tidak stationer agar kembali ke nilai equilibriumnya di jangka panjang. (Ajija, dkk. 2011). Metode ini menjelaskan hubungan jangka panjang dan jangka pendek dari variabel penelitian yang disebabkan karena adanya ketidakseimbangan hubungan pada model dan ketidaknormalan serta ketidakstasioneran data. Persamaan *Error Correction Model* (ECM) yaitu sebagai berikut:

$$D(Y)_t = \beta_0 + \beta_1 D(X_1)_t + \beta_2 D(X_2)_t + \beta_3 D(X_3)_t + \beta_4 D(X_4)_t + ECT + \varepsilon$$

Dimana :

$D(Y)$	= Perubahan Nilai Indeks LQ45
β_0	= Konstanta
β_1	= Koefisien ECM Variabel Inflasi

- β_2 = Koefisien ECM Variabel Nilai Tukar
 β_3 = Koefisien ECM Variabel Suku Bunga
 β_4 = Koefisien ECM Variabel Produk Domestik Bruto
 $D(X_1)$ = Perubahan Nilai Inflasi
 $D(X_2)$ = Perubahan Nilai Nilai Tukar
 $D(X_3)$ = Perubahan Nilai Suku Bunga
 $D(X_4)$ = Perubahan Nilai Produk Domestik Bruto
 t = Periode Waktu
 ECT = Residual persamaan, yaitu representasi penyesuaian *actual* untuk menuju kondisi keseimbangan ketika terjadi kondisi ketidakseimbangan
 ε = *Error Term*

4. Hasil dan Diskusi

Uji Statistik Deskriptif

	LQ45	Inflasi	Kurs	Suku_Bunga	PDB
Mean	825.0268	4.79875	11904.28	6.1625	2116083
Maximum	1079.39	8.40	14929	7.75	2684167
Minimum	539.8	2.48	8597	4.25	1642356
Std. Dev.	141.4397	1.732884	2153.575	1.043217	295544.1
Observations	40	40	40	40	40

Sumber : Hasil Pengolahan Eviews 10

Variabel Indeks LQ45 dengan jumlah data (*observations*) sebanyak 40 triwulan (Triwulan I 2010 s/d Triwulan IV 2019) memiliki nilai minimum sebanyak 539,8 dan nilai maksimum sebanyak 1079,39. Nilai *mean* indeks LQ45 dari 40 triwulan adalah 825,0268 dengan nilai standar deviasi sebanyak 141,4397. Hal ini menunjukkan bahwa indeks LQ45 memiliki sebaran data yang baik, karena nilai *mean* lebih besar dari nilai standar deviasi.

Variabel Indeks Inflasi dengan jumlah data (*observations*) sebanyak 40 triwulan (Triwulan I 2010 s/d Triwulan IV 2019) memiliki nilai minimum sebanyak 2,48 dan nilai maksimum sebanyak 8,40. Nilai *mean* inflasi dari 40 triwulan adalah 4,79875 dengan nilai

standar deviasi sebanyak 1,732884. Hal ini menunjukkan bahwa inflasi memiliki sebaran data yang baik, karena nilai *mean* (nilai rata-rata) lebih besar dari nilai standar deviasi.

Variabel Nilai Tukar (*Kurs*) dengan jumlah data (*observations*) sebanyak 40 triwulan (Triwulan I 2010 s/d Triwulan IV 2019) memiliki nilai minimum sebanyak Rp. 8.597 dan nilai maksimum sebanyak Rp. 14.929. Nilai *mean* nilai tukar (*kurs*) dari 40 triwulan adalah Rp. 11.904,28 dengan nilai standar deviasi sebanyak Rp. 2.153,575. Hal ini menunjukkan bahwa nilai tukar (*kurs*) memiliki sebaran data yang baik, karena nilai *mean* lebih besar dari nilai standar deviasi.

Variabel Suku Bunga dengan jumlah data (*observations*) sebanyak 40 triwulan (Triwulan I 2010 s/d Triwulan IV 2019) memiliki nilai minimum sebanyak 4,25 dan nilai maksimum sebanyak 7,75. Nilai *mean* suku bunga dari 40 triwulan adalah 6,1625 dengan nilai standar deviasi sebanyak 1,043217. Hal ini menunjukkan bahwa suku bunga memiliki sebaran data yang baik, karena nilai *mean* lebih besar dari nilai standar deviasi.

Variabel Produk Domestik Bruto (PDB) dengan jumlah data (*observations*) sebanyak 40 triwulan (Triwulan I 2010 s/d Triwulan IV 2019) memiliki nilai minimum sebanyak 1642356 dan nilai maksimum sebanyak 2684167. Nilai *mean* PDB dari 40 triwulan adalah 2116083 dengan nilai standar deviasi sebanyak 295544,1. Hal ini menunjukkan bahwa PDB memiliki sebaran data yang baik, karena nilai *mean* lebih besar dari nilai standar deviasi.

Uji Unit Root (*Level*)

Variabel Penelitian	<i>t-statistic</i> ADF	<i>Critical Value</i> (5%)	Prob.	Keterangan
LQ45	-1.831929	-2.938987	0.3601	Tidak Stasioner
Inflasi	-2.268489	-2.938987	0.1869	Tidak Stasioner
Kurs	-0.987768	-2.938987	0.7482	Tidak Stasioner
Suku_Bunga	-1.721691	-2.941145	0.4126	Tidak Stasioner
PDB	1.066030	-2.960411	0.9963	Tidak Stasioner

Sumber : Hasil Pengolahan Eviews 10

Pada diatas menunjukkan hasil dari data masing-masing variabel. Berdasarkan uji *Augmented Dickey-Fuller* (ADF) pada tingkat level yang mencakup intercept, dapat dilihat

bahwa pada nilai probabilitas dari *t-statistic* lebih besar dari nilai kritis dengan keyakinan 5% (0,05). Sampai pada tahap ini, semua variabel belum dapat dikatakan stasioner karena nilai probabilitas dari *t-statistic* pada semua variabel lebih besar dari nilai kritis ditingkat 5% (0,05). Sehingga, perlu dilakukan uji derajat integrasi atau uji stasioneritas pada derajat *difference* sampai semua variabel stasioner pada derajat yang sama.

Uji Derajat Integrasi (*1st Difference*)

Variabel Penelitian	<i>t-statistic</i> ADF	Critical Value (5%)	Prob.	Keterangan
LQ45	-6.032243	-2.943427	0.0000	Stasioner
Inflasi	-8.072301	-2.941145	0.0000	Stasioner
Kurs	-5.684519	-2.941145	0.0000	Stasioner
Suku_Bunga	-4.264465	-2.941145	0.0018	Stasioner
PDB	-2.162674	-2.948404	0.2228	Tidak Stasioner

Sumber : Hasil Pengolahan Eviews 10

Pada Tabel 4.3 diatas menunjukkan bahwa nilai *t-statistic* dengan uji *Augmented Dickey-Fuller* (ADF) pada variabel Indeks LQ45, Inflasi, Nilai Tukar (Kurs), dan Suku Bunga lebih kecil dari nilai kritis dengan keyakinan 5% (0,05). Sedangkan, pada variabel Produk Domestik Bruto (PDB) nilai probabilitas dari *t-statistic* dengan uji *Augmented Dickey-Fuller* (ADF) lebih besar dari nilai kritis dengan keyakinan 5% (0,05). Dengan kata lain, pada uji derajat integrasi tingkat satu atau *first difference* hanya variabel indeks LQ45, inflasi, nilai tukar (*kurs*) dan suku bunga yang stasioner, dan variabel PDB belum dapat dikatakan stasioner karena nilai probabilitas dari *t-statistic* lebih besar dari nilai kritis pada keyakinan 5% (0,05). Sehingga, perlu dilakukan uji derajat integrasi pada tingkat dua atau *2nd difference* sampai semua variabel stasioner pada derajat yang sama.

Uji Kointegrasi

Variabel Penelitian	<i>t</i> -statistic ADF	Critical Value (5%)	Prob.	Keterangan
RES (-1)	-5.506709	-2.941145	0.0000	Terkointegrasi

Sumber : Hasil Pengolahan Eviews 10

Pada tabel 4.5 diatas hasil pengujian stasioneritas pada residual model persamaan jangka panjang melalui metode *Augmented Dickey-Fuller* (ADF). Pada tabel diatas menunjukkan hasil uji *Engle Granger* dengan nilai *t*-statistic ADF yang dihasilkan sebesar -5.506.709 dengan nilai probabilitas 0,0000. Dapat dilihat bahwa nilai probabilitas *t*-statistic ADF pada residual lebih kecil dari nilai kritis pada tingkat 5% (Prob = 0,0000 < 0,05). Artinya, nilai residual dari persamaan jangka panjang telah stasioner pada derajat integrasi tingkat nol atau *level*. Hal ini berarti terdapat hubungan yang signifikan atau terkointegrasi dalam jangka panjang antara variabel inflasi, nilai tukar (*kurs*), suku bunga dan produk domestik (PDB) terhadap indeks LQ45.

Uji Regresi Jangka Panjang

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
INFLASI	14.44977	8.952.825	1.613990	0.1155
KURS	0.013921	0.014184	0.981447	0.3331
SUKU_BUNGA	-34.14347	1.530.657	-2.230641	0.0322
PDB	0.000320	0.000116	2.756747	0.0092
C	123.9415	1.688.190	0.734168	0.4677
R-squared	0.808036	Mean dependent var		825.0268
Adjusted R-squared	0.786097	S.D. dependent var		141.4397
S.E. of regression	65.41538	Akaike info criterion		11.31586
Sum squared resid	149771.0	Schwarz criterion		11.52697
Log likelihood	-221.3172	Hannan-Quinn criter.		11.39219
F-statistic	36.83140	Durbin-Watson stat		1.379670

Prob(F-statistic) 0.000000

Sumber : Hasil Pengolahan Eviews 10

Pada tabel diatas dapat dilihat hasil persamaan pada uji regresi jangka panjang yang diperoleh persamaan jangka panjang sebagai berikut :

$$Y = 123,9415 + 14,44977X_1 + 0,013921X_2 - 34,14347X_3 + 0,000320X_4 + \varepsilon$$

Variabel inflasi memiliki nilai probabilitas $t > \alpha$, yaitu $0,1155 > 0,05$ dan memiliki nilai koefisien sebesar 14,44977 yang menandakan bahwa inflasi tidak memiliki pengaruh yang positif terhadap Indeks LQ45. Maka dapat dikatakan bahwa dalam jangka panjang variabel inflasi tidak memiliki pengaruh terhadap Indeks LQ45.

Variabel nilai tukar (*kurs*) memiliki nilai probabilitas $t > \alpha$, yaitu $0,3331 > 0,05$ dan memiliki nilai koefisien sebesar 0,013921 yang menandakan bahwa nilai tukar (*kurs*) tidak memiliki pengaruh yang positif terhadap Indeks LQ45. Maka dapat dikatakan bahwa dalam jangka panjang variabel nilai tukar (*kurs*) tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap Indeks LQ45.

Variabel suku bunga memiliki nilai probabilitas $t < \alpha$, yaitu $0,0322 < 0,05$ dan memiliki nilai koefisien sebesar -34,14347 yang menandakan bahwa suku bunga memiliki pengaruh yang negatif terhadap Indeks LQ45. Maka dapat dikatakan bahwa dalam jangka panjang variabel suku bunga memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap Indeks LQ45.

Variabel produk domestik bruto (PDB) memiliki nilai probabilitas $t < \alpha$, yaitu $0,0092 < 0,05$ dan memiliki nilai koefisien sebesar 0,000320 yang menandakan bahwa produk domestik bruto (PDB) memiliki pengaruh yang positif terhadap Indeks LQ45. Maka dapat dikatakan bahwa dalam jangka panjang variabel produk domestik bruto (PDB) memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap Indeks LQ45.

Uji Regresi Jangka Pendek (*Error Correction Model*)

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	21.05446	8.652713	2.433278	0.0205

D(INFLASI)	2.424948	6.606279	0.367067	0.7159
D(KURS)	-0.051812	0.019429	-2.666677	0.0118
D(SUKU_BUNGA)	-1.789303	19.23776	-0.930099	0.3591
D(PDB)	-0.000119	0.000147	-0.814570	0.4212
RES(-1)	-0.304230	0.143841	-2.115046	0.0421
R-squared	0.481538	Mean dependent var		12.17103
Adjusted R-squared	0.402983	S.D. dependent var		60.32662
S.E. of regression	46.61250	Akaike info criterion		10.66225
Sum squared resid	71699.92	Schwarz criterion		10.91819
Log likelihood	-201.9139	Hannan-Quinn criter.		10.75408
F-statistic	6.129953	Durbin-Watson stat		1.960766
Prob(F-statistic)	0.000404			

Sumber : Hasil Pengolahan Eviews 10

Pada tabel 4.7 diatas menunjukkan bahwa koefisien RES(-1) pada model tersebut signifikan dan bernilai negatif, sehingga dapat dikatakan valid dengan dibuktikan oleh nilai probabilitas signifikan pada taraf uji 5% (0,05) yaitu 0,0421 dengan nilai koefisien -0,304230. Maka dapat diperoleh persamaan jangka pendek sebagai berikut :

$$\Delta Y = 21,05446 + 2,424948\Delta x_1 - 0,051812\Delta x_2 - 1,789303\Delta x_3 - 0,000119\Delta x_4 - 0,304230RES + \varepsilon$$

Uji Parsial

Uji t dilakukan untuk mengetahui secara individual pengaruh satu variabel independen terhadap variabel dependen yang dilihat dari hasil estimasi jangka pendek menggunakan pengujian *Error Correction Model* (ECM). Jika nilai signifikan yang dihasilkan uji t $P < 0,05$, maka dapat disimpulkan bahwa secara parsial variabel independen berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen. Berikut adalah tabel hasil estimasi jangka pendek :

Hasil Estimasi Jangka Pendek

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	21.05446	8.652713	2.433278	0.0205
D(INFLASI)	2.424948	6.606279	0.367067	0.7159
D(KURS)	-0.051812	0.019429	-2.666677	0.0118
D(SUKU_BUNGA)	-1.789303	19.23776	-0.930099	0.3591
D(PDB)	-0.000119	0.000147	-0.814570	0.4212

Sumber : Hasil Pengolahan Eviews 10

Variabel inflasi terhadap Indeks LQ45 menunjukkan signifikansi *p-value* senilai 0,7159 > 0,05 maka H_0 diterima dan H_a ditolak, yang artinya secara parsial inflasi tidak berpengaruh terhadap Indeks LQ45.

Variabel nilai tukar (*kurs*) terhadap Indeks LQ45 menunjukkan signifikansi *p-value* senilai 0,0118 < 0,05 maka H_0 ditolak dan H_a diterima, yang artinya secara parsial nilai tukar (*kurs*) berpengaruh terhadap Indeks LQ45.

Variabel suku bunga terhadap Indeks LQ45 menunjukkan signifikansi *p-value* senilai 0,3591 > 0,05 maka H_0 diterima dan H_a ditolak, yang artinya secara parsial suku bunga tidak berpengaruh terhadap Indeks LQ45.

Variabel produk domestik bruto (PDB) terhadap Indeks LQ45 menunjukkan signifikansi *p-value* senilai 0,4212 > 0,05 maka H_0 diterima dan H_a ditolak, yang artinya secara parsial produk domestik bruto (PDB) tidak berpengaruh terhadap Indeks LQ45.

Uji Simultan

Pada hasil pengujian *Error Correcton Model* (ECM) yang ditunjukkan pada tabel 4.7 dapat dilihat bahwa nilai *Prob (F-statistic)* sebesar 0.000404 yang artinya lebih kecil dari tingkat kesalahan α yaitu 5% (0,05). Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa variabel independen yang terdiri dari Inflasi, Nilai Tukar (*Kurs*), Suku Bunga, dan Produk Domestik Bruto (PDB) secara simultan berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen yaitu Indeks LQ45.

Koefisien Determinasi

Berdasarkan pada hasil pengujian yang ditunjukkan pada tabel 4.7 bahwa nilai R^2 sebesar 0.481538 atau 48,15%. Artinya, variabel bebas dalam model regresi hanya mampu menjelaskan variabel terikat sebesar 48,15%, sedangkan sisanya yaitu 51,85% dijelaskan oleh variabel lainnya diluar Inflasi, Nilai Tukar (*Kurs*), Suku Bunga, Produk Domestik Bruto (PDB) yang tidak dijelaskan pada penelitian ini.

5. Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar, Suku Bunga Dan Produk Domestik Produk Terhadap Indeks LQ45 Dari Sudut Pandang Islam

5.1 Indeks LQ45 Menurut Pandangan Islam

Indeks dalam pandangan Islam adalah sebagai alat atau media. Bila dilihat dari hukumnya maka arti indeks harusnya sesuai dengan tujuannya yaitu memberikan kemudahan bagi para investor dalam berinvestasi, hal ini sesuai dengan kaidah fiqih berikut :

الْوَسِيلَةُ لَهَا أَحْكَامُ الْمَقَاصِدِ

Artinya :

“Hukum bagi setiap cara atau jalan tergantung kepada tujuan dan cara itu”

Sedangkan konsep harga merupakan salah satu variabel dari pemasaran atau penjualan. Islam memberikan kebebasan dalam harga yang artinya segala bentuk konsep harga yang terjadi dalam transaksi jual beli diperbolehkan dalam ajaran islam selama tidak ada dalil yang melarangnya, dan selama harga tersebut terjadi atas dasar keadilan dan suka sama suka antara penjual dan pembeli.

Saham dalam perspektif ekonomi Islam adalah bukti kepemilikan atas suatu perusahaan (*syirkah ‘ammah/umum*) yang jenis usaha, produk barang, jasa yang diberikan dan akad serta cara pengelolaannya tidak bertentangan dengan prinsip-prinsip syari’ah, dimana keuntungan dan kerugiannya ditanggung bersama sesuai dengan banyaknya (*persentase*) modal masing-masing anggota *syirkah*. Menurut Sartika (2011), *syirkah* semacam ini yang jelasnya bila ditinjau dari permodalannya adalah merupakan bentuk *syirkah amwal* (harta).

Dalam pernyataan diatas dapat disimpulkan bahwa indeks harga saham digunakan untuk mempermudah investor untuk melihat pergerakan harga saham yang dikelola sesuai dengan prinsip syari'ah dimana keuntungan dan kerugian ditanggung bersama. Dimana, indeks LQ45 yang terdiri dari 45 saham perusahaan yang terpilih melalui beberapa kriteria pemilihan sehingga akan terdiri dari saham-saham dengan likuiditas tinggi.

5.2 Inflasi Menurut Pandangan Islam

Menurut Tandelilin (2010), inflasi adalah kecenderungan terjadiya peningkatan harga produk-produk secara keseluruhan sehingga terjadi penurunan daya beli masyarakat. Tingkat inflasi yang tinggi biasanya dikaitan dengan kondisi ekonomi yang terlalu panas (*overhead*). Artinya, kondisi ekonomi mengalami permintaan atas produk yang melebihi kapasitas penawaran produknya, sehingga harga-harga cenderung mengalami kenaikan. Akibat dari inflasi secara umum adalah melemahnya daya beli masyarakat karena secara riil tingkat pendapatannya juga turun. Dalam Q.S. at-Taubah (9) ayat 34-35 Allah SWT berfirman sebagai berikut :

﴿يَأْتِيهَا الَّذِينَ ءَامَنُوا مِنْ الْآخْبَارِ وَالرُّهْبَانِ لِيَأْكُلُوا أَمْوَالَ النَّاسِ بِالْبَاطِلِ وَيَصُدُّونَ عَنْ سَبِيلِ اللَّهِ وَالَّذِينَ يَكْنِزُونَ الذَّهَبَ وَالْفِضَّةَ وَلَا يَنْفِقُونَهَا فِي سَبِيلِ اللَّهِ فَبَشِّرْهُمْ بِعَذَابٍ أَلِيمٍ (٣٤) يَوْمَ يُحْمَىٰ عَلَيْهَا فِي نَارِ جَهَنَّمَ فَتُكْوَىٰ بِهَا جِبَاهُهُمْ وَجُنُوبُهُمْ وَظُهُورُهُمْ هَٰذَا مَا كَنَزْتُمْ لِأَنفُسِكُمْ فَدَفَوْا مَا كُنْتُمْ تَكْنِزُونَ (٣٥)

Artinya :

“34. Wahai orang-orang yang beriman! Sesungguhnya banyak dari orang-orang alim dan rahib-rahib mereka benar-benar memakan harta orang dengan jalan yang batil, dan (mereka) menghalang-halangi (manusia) dari jalan Allah. Dan orang-orang yang menyimpan emas dan perak dan tidak menginfakkannya di jalan Allah, maka berikanlah kabar gembira kepada mereka, (bahwa mereka akan mendapat) azab yang pedih. 35. (Ingatlah) pada hari ketika emas dan perak dipanaskan dalam neraka Jahanam, lalu dengan itu disetrika dahi, lambung dan punggung mereka (seraya dikatakan) kepada mereka, “Inilah harta bendamu yang kamu simpan untuk dirimu sendiri, maka rasakanlah (akibat dari) apa yang kamu simpan itu.””(Q.S. at-Taubah (9):34-35)

Setiap orang yang mencintai sesuatu dan mendahulukannya dibanding ketaatan kepada Allah SWT, niscaya ia akan disiksa dengannya, dikarenakan orang-orang yang disebut pada ayat diatas lebih menyenangi untuk menimbun harta kekayaannya daripada menaati Allah SWT, maka itu kelak mereka disiksa dengan harta itu (Rachman, 2015). Dalam ayat diatas dapat dianalisis bahwa menimbun barang atau harta sehingga menyebabkan adanya inflasi tidak diperbolehkan dalam Islam.

Dalam Islam tidak mengenal istilah inflasi, karena mata uangnya stabil dengan digunakannya mata uang dinar dan dirham. Penurunan nilai masih mungkin terjadi, yaitu ketika nilai emas yang menopang nilai nominal dinar itu mengalami penurunan, diantaranya akibat ditemukannya emas dalam jumlah yang besar, tapi keadaan ini kecil sekali kemungkinannya.

Taqiuddin Ahmad ibn al-Maqrizi (1364M - 1441M), yang merupakan ekonom muslim dan juga salah satu murid Ibnu Khaldun, menggolongkan inflasi dalam dua golongan yaitu inflasi akibat berkurangnya persediaan barang (*Natural inflation*) dan inflasi akibat kesalahan manusia (*Human Error Inflation*) (Karim, 2008).

1. Inflasi Alamiah (*Natural Inflation*)

Inflasi Alamiah adalah inflasi yang terjadi secara alami, bukan disebabkan oleh berbagai macam penyimpangan yang dilakukan oleh para penguasa negara. Misalnya ketika suatu bencana banjir terjadi, maka akan terjadi gagal panen diberbagai sawah sehingga terjadi kelangkaan bahan makanan dan meningkatnya harga bahan makanan.

2. *Human Error Inflation*

Human Error Inflation adalah inflasi yang terjadi karena kesalahan-kesalahan yang dilakukan oleh manusia sendiri Q.S. Ar-Rum (30) ayat 41 :

ظَهَرَ الْفَسَادُ فِي الْبَرِّ وَالْبَحْرِ بِمَا كَسَبَتْ أَيْدِي النَّاسِ لِيُذِيقَهُمْ بَعْضَ الَّذِي عَمِلُوا لَعَلَّهُمْ يَرْجِعُونَ (٤١)

Artinya :

“Telah Nampak kerusakan di darat dan di laut disebabkan karena perbuatan tangan manusia, supaya Allah merasakan kepadamereka sebagian dari (akibat) perbuatan mereka, agar mereka kembali (ke jalan yang benar).” (Q.S. Ar-Rum (30):41)

Human Error Inflation dapat dikelompokkan menurut penyebab -penyebabnya sebagai berikut:

- a. Korupsi dan administrasi yang buruk (*corruption and bad administration*)
- b. Pajak yang berlebihan (*excessive tax*)
- c. Pencetakan uang untuk menarik keuntungan (*Excessive Seignorage*)

5.3 Nilai Tukar Menurut Pandangan Islam

Dalam islam, kurs diartikan sebagai *sarf*. *Sarf* merupakan akad jual beli mata uang baik dengan sesama mata uang yang sejenis maupun yang tidak sejenis. Adakalanya pertukaran mata uang tersebut merupakan pertukaran mata uang dengan mata uang lain yang sejenis, seperti pertukaran emas dengan emas, perak dengan perak. Adakalanya pertukaran mata uang dengan mata uang lain yang berbeda jenisnya, seperti pertukaran emas dengan perak atau perak dengan emas. Adapun syarat pertukaran mata uang dengan mata uang lain yang sejenis adalah sama persis beratnya serta jenisnya dan sama sekali tidak boleh melebihi satu sama yang lain. Sebab, tindakan semacam itu disebut riba dan hukumnya haram.

Kurs tersebut ditetapkan berdasarkan harga pasar. Sedangkan perubahan kurs pertukaran mata uang antara mata uang yang sama, yang diambil oleh negara dari dua jenis yang berbeda itu tidak berbahaya. Sebab, statusnya sama seperti perubahan harga barang (Sugiono, 2013). Penjelasan diatas tercantum dalam Q.S. Al-Baqarah (2) ayat 275 :

الَّذِينَ يَأْكُلُونَ الرِّبَا لَا يَقُومُونَ إِلَّا كَمَا يَقُومُ الَّذِي يَتَخَبَّطُهُ الشَّيْطَانُ مِنَ الْمَسِّ ذَلِكَ بِأَنَّهُمْ قَالُوا إِنَّمَا الْبَيْعُ مِثْلَ الرِّبَا
وَأَحَلَّ اللَّهُ الْبَيْعَ وَحَرَّمَ الرِّبَا فَمَنْ جَاءَهُ مَوْعِظَةٌ مِنْ رَبِّهِ فَانْتَهَى فَلَهُ مَا سَلَفَ وَأَمْرُهُ إِلَى اللَّهِ وَمَنْ عَادَ فَأُولَئِكَ أَصْحَابُ
النَّارِ هُمْ فِيهَا خَالِدُونَ (٢٧٥)

Artinya :

“Orang-orang yang memakan riba tidak dapat berdiri melainkan seperti berdirinya orang yang kemasukan setan karena gila. Yang demikian itu karena mereka berkata bahwa jual beli sama dengan riba. Padahal Allah telah menghalalkan jual beli dan mengharamkan riba. Barangsiapa mendapat peringatan dari Tuhannya, lalu dia berhenti, maka apa yang telah diperolehnya dahulu menjadi miliknya dan urusannya (terserah) kepada Allah.

Barangsiapa mengulangi, maka mereka itu penghuni neraka, mereka kekal di dalamnya.”(Q.S. Al-Baqarah (2):275)

Maksud ayat diatas ditafsirkan dalam sebuah sabda Rasulullah SAW ditegaskan, *"Gandum ditukar dengan gandum yang sejenis dengan kontan, begitu pula emas dengan emas, perak dengan perak, kurma dengan kurma, yang sejenis dan dibayar kontan. Barangsiapa menambah atau minta ditambah sesungguhnya ia telah melakukan riba."* Para ahli fikih sepakat bahwa hukum penambahan dalam tukar-menukar barang yang sejenis adalah haram.

5.4 Suku Bunga Menurut Pandangan Islam

Dalam perekonomian Islam, sektor perbankan tidak mengenal instrumen suku bunga. Sistem ekonomi islam menerapkan sistem pembagian keuntungan dan kerugian bukan pada tingkat yang telah menerapkan tingkat keuntungan di muka (Nasution, dkk, 2015). Hukum terhadap bunga selalu dikaitkan dengan riba yang diketahui secara jelas dalam Al-Qur'an dan Hadits. Berikut perintah-perintah mengenai bunga (riba) di dalam Al-Qur'an dan beberapa pendapat para ulama yang mengahalalkan dan mengharamkan sebagai berikut:

1. Dalam perintah yang pertama, Al-Qur'an menekankan pada kenyataan bahwa bunga tidak dapat meningkatkan kesejahteraan baik terhadap individu maupun secara nasional, tetapi sebaliknya, malah menurunkannya (Singodimejo, 1972). Dalam Q.S. ar-Ruum (30) ayat 39:

وَمَا آتَيْتُم مِّن رَّبًّا لِّيَرْبُوَ فِي أَمْوَالِ النَّاسِ فَلَا يَرْبُوا عِنْدَ اللَّهِ وَمَا آتَيْتُم مِّن زَكَاةٍ تُرِيدُونَ وَجْهَ اللَّهِ فَأُولَٰئِكَ هُم
الْمُضْعِفُونَ (٣٩)

Artinya :

“Dan sesuatu riba yang kamu berikan agar dia bertambah pada harta manusia, maka riba itu tidak menambah pada posisi Allah SWT” (Q.S. ar-Ruum (30):39)

Disebut pertama karena ia turun pada periode Mekkah, sedangkan ayat-ayat lain yang berbicara tentang riba turun pada periode Madinah. Riba dalam ayat ini berupa pemberian

sesuatu kepada orang lain yang tidak didasarkan keikhlasan seperti pemberian hadiah dengan harapan balasan hadiah yang lebih besar (Kasir, 1952).

2. Dalam perintah yang kedua dalam Al-Qur'an, kaum muslim diperingatkan untuk mematuhi larangan memungut bunga, seperti terdapat dalam Al-Qur'an. Jika tidak, mereka akan mendapatkan nasib yang buruk sebagaimana yang dialami kaum yahudi, yang telah dilarang memungut bunga, tetapi mereka masih terus memungutnya dalam Q.S. an-Nisa' (4) ayat 161 :

وَأَخْذِهِمُ الرِّبَا وَقَدْ نُهُوا عَنْهُ وَأَكْلِهِمْ أَمْوَالَ النَّاسِ بِالْبَاطِلِ وَأَعْتَدْنَا لِلْكَافِرِينَ مِنْهُمْ عَذَابًا أَلِيمًا (١٦١)

Artinya:

“Dan disebabkan mereka memakan riba, padahal sesungguhnya mereka telah dilarang dari padanya, dan karena mereka memakan harta orang dengan jalan yang bathil. Kami telah menyediakan untuk orang-orang yang kafir di antara mereka itu siksa yang pedih.”(Q.S. an-Nisa' (4):161)

3. Kemudian perintah terakhir, melarang bunga dan menyatakannya sebagai perbuatan terlarang di kalangan masyarakat Islam, yang diwahyukan kepada Nabi Muhammad SAW dalam Q.S. al-Baqarah (2) ayat 278-279 :

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ ءَامَنُوا اتَّقُوا اللَّهَ وَذَرُوا مَا بَقِيَ مِنَ الرِّبَا إِن كُنْتُمْ مُؤْمِنِينَ (٢٧٨) فَإِن لَّمْ تَفْعَلُوا فَأْذَنُوا بِحَرْبٍ مِّنَ اللَّهِ وَرَسُولِهِ وَإِن تُبْتِغُوا فَلَئِنَّ رُءُوسَ أَمْوَالِكُمْ لَا تَظْلُمُونَ وَلَا تُظْلَمُونَ (٢٧٩)

Artinya:

“278. Wahai orang-orang yang beriman! Bertakwalah kepada Allah dan tinggalkan sisa riba (yang belum dipungut) jika kamu orang beriman. 279. Jika kamu tidak melaksanakannya, maka umumkanlah perang dari Allah dan Rasul-Nya. Tetapi jika kamu bertobat, maka kamu berhak atas pokok hartamu. Kamu tidak berbuat zhalim (merugikan) dan tidak dizhalimi (dirugikan).” (Q.S. al-Baqarah (2):278-279)

Untuk menunjukkan bagaimana Nabi besar Muhammad SAW menjelaskan makna berbagai perintah yang terdapat dalam Al-Qur'an, menyangkut larangan terhadap

pemungutan bunga, kepada para sahabatnya, disini akan dipetik beberapa hadits Nabi yang penting: Hadits ini berasal dari Aun Ibn Hanifah yang meriwayatkan dari ayahnya bahwa Rasulullah SAW telah mengutuk baik kepada pembayar maupun kepada penerima riba. Menurut Jabir, Rasulullah SAW mengutuk orang-orang yang menerima dan membayar riba, orang mencatatkan penerimaan dan pembayaran riba serta orang-orang yang menjadi saksi.

5.5 Produk Domestik Bruto Menurut Pandangan Islam

Pendapatan nasional, merupakan pokok pembahasan awal dari teori ekonomi makro. Istilah yang paling sering dipakai untuk pendapatan nasional adalah Produk Domestik Bruto (PDB) atau *Gross Domestic Product* (GDP). Satu hal yang membedakan sistem ekonomi islam dengan sistem ekonomi lainnya adalah penggunaan parameter *falah*. *Falah* adalah kesejahteraan yang sebenar-benarnya, di mana komponen-komponen rohaniah masuk ke dalam pengertian *falah* ini. Ekonomi islam dalam arti sebuah sistem ekonomi (*nidhom al-iqtishad*) merupakan sebuah sistem yang dapat mengantarkan umat manusia kepada *real welfare* (*falah*), kesejahteraan sebenarnya (Nasution, 2007). Untuk mencapai *falah* atau kesejahteraan dunia-akhirat, manusia harus banyak-banyak melakukan hal-hal yang baik seperti sedekah, zakat atau hal-hal yang bersifat sosial atau membahagiakan orang lain.

Dalam tatanan perekonomian negara Islam secara khusus telah mengatur bagaimana pemerintah harus mengambil kebijakan untuk kesejahteraan rakyatnya. Dalam hal ini yakni kebijakan fiskal yang membahas keuangan publik Islam telah menetapkan bagaimana seharusnya pengelolaan keuangan publik, dalam artian, bagaimana pemerintah mengumpulkan dana dari sumber-sumber pendapatan masyarakat dan menyalurkannya kembali untuk kesejahteraan masyarakat. Pengelolaan keuangan publik dalam Islam telah lama dipraktekkan, dari masa nabi hingga masa al-Khulafa al-Rasyidun yang kemudian dikembangkan oleh para ulama setelahnya. Harta rampasan perang (*ghanimah*) menjadi sumber utama keuangan negara pada masa nubuwwah, yang diserahkan kepada pemerintah sebesar seperlima (*khumus*) dari total perolehan tiap individu. Sumber lain dari keuangan negara pada masa rasul adalah *infaq*, *jizyah*, *kharraj*, dan *'ushr*. Selama masa rasul *zakat* dan *'ushr* adalah pendapatan paling penting. Selama pemerintahan al-Khulafa al-Rasyidun, sumber daya keuangan tidak jauh berbeda seperti pada masa Rasul, tetapi pada masa

kepemimpinan Umar bin Khattab ada beberapa hal yang perlu diketahui dalam masalah kebijakan keuangan negara, yaitu pembentukan Baitul Maal secara reguler dan permanen untuk pertama kalinya, diikuti dengan didirikannya al-diwan, dan kepemilikan tanah ditentukan oleh Umar sebagai fai (Susilo, 2017).

Ibnu Taimiyah mengatakan dalam karyanya al-Siyasah as-Syar'iyah bahwa sumber kekayaan negara yang dijelaskan didalam Al-Qur'an dan teks-teks Sunah Rasul ada 3 macam, yaitu : rampasan perang (*ghanimah*), sedekah, dan *fai* (Islahi, 1988). Tiga pendapatan tersebut merupakan sumber utama pendapatan negara-negara islam, yang kemudian digunakan untuk kesejahteraan umat Islam.

Ghanimah adalah harta rampasan yang diambil dari orang-orang kafir dalam pertempuran. Hal ini dijelaskan dalam Al-Qur'an dalam surat Al-Anfal (8) ayat 1 tentang rampasan perang, ayat ini diturunkan ketika perang badar.

يَسْأَلُونَكَ عَنِ الْأَنْفَالِ قُلِ الْأَنْفَالُ لِلَّهِ وَالرَّسُولِ فَأَتَقُوا اللَّهَ وَأَصْلِحُوا ذَاتَ بَيْنِكُمْ وَأَطِيعُوا اللَّهَ وَرَسُولَهُ إِن كُنْتُمْ مُؤْمِنِينَ
(١)

Artinya :

“Meraka menanyakan kepadamu tentang (pembagian) harta rampasan perang. Katakanlah, “Harta rampasan perang kepunyaan Allah dan Rasul, oleh sebab itu bertakwalah kepada Allah dan berbaikilah perhubungan diantara sesamamu dan taatlah kepada Allah dan Rasul-Nya jika kamu adalah orang-orang yang beriman.” (Al-Anfal (8):1)

Sisa *ghanimah* yang telah diambil seperlima bagiannya, harus didistribusikan kepada mereka yang telah berjuang perang. Seperti apa yang telah dikatakan Umar bahwa harta *ghanimah* harus didistribusikan kepada mereka yang hadir dalam perang, apakah mereka telah membunuh musuh atau tidak, tentu saja telah seperlima bagiannya diambil (Taimiyah, 1966). Distribusi harta *ghanimah* kepada mereka yang telah berjuang itu, harus adil, tidak seharusnya untuk keuntungan sendiri, maupun golongan, atau faktor keturunan, atau untuk orang-orang yang disenangi.

6. Kesimpulan

Inflasi dalam jangka pendek tidak berpengaruh terhadap Indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia. Sedangkan inflasi dalam jangka panjang juga tidak berpengaruh terhadap Indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia.

Nilai tukar dalam jangka pendek berpengaruh negatif terhadap Indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia. Sedangkan nilai tukar dalam jangka panjang tidak berpengaruh terhadap Indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia.

Suku bunga dalam jangka pendek tidak berpengaruh terhadap Indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia. Sedangkan suku bunga dalam jangka panjang berpengaruh negatif terhadap Indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia.

Produk domestik bruto dalam jangka pendek tidak berpengaruh terhadap Indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia. Sedangkan produk domestik bruto dalam jangka panjang berpengaruh positif terhadap Indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia.

Secara simultan inflasi, nilai tukar, suku bunga dan produk domestik bruto memiliki pengaruh terhadap Indeks LQ45 pada Bursa Efek Indonesia. Hal ini dapat dilihat dari pengujian secara simultan yang menunjukkan bahwa seluruh variabel independen secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap Indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia.

Dari sudut pandang Islam, indeks LQ45 yang mana bagian dari indeks harga saham digunakan untuk mempermudah investor untuk melihat pergerakan harga saham yang dikelola sesuai dengan prinsip syari'ah dimana keuntungan dan kerugian ditanggung bersama. Begitu juga dengan faktor-faktor yang mempengaruhi indeks LQ45 yaitu inflasi yang mana adalah kenaikan harga barang yang sering disebabkan karena sifat manusia yang suka menimbun barang, dalam Islam tidak diperbolehkan. Begitu juga nilai tukar dan suku bunga. Dalam Islam nilai tukar diperbolehkan asal berat dan jenisnya sama dan tidak boleh melebihi. Apabila melebihi maka hukumnya haram karena riba dan sistem bunga sangat dilarang karena sifatnya riba dan dalam Islam menerapkan sistem bagi hasil untuk membagi keuntungan dan kerugian. Lalu produk domestik bruto, dimana pendapat nasional menurut Islam diperoleh untuk kesejahteraan masyarakat yang dibagikan sesuai dengan ukuran yang sama. Maka, dapat disimpulkan bahwa kegiatan yang dilakukan berkaitan dengan hal-hal

inflasi, nilai tukar, suku bunga dan produk domestik bruto diperbolehkan dalam menentukan indeks LQ45 apabila sesuai dengan syari'at Islam dan sejalan dengan prinsip Islam.

DAFTAR PUSTAKA

- Ajija, Shochrul Rohmatul, dkk. 2011. *Cara Cerdas Menguasai Eviews*. Jakarta: Salemba Empat
- Adhiwarman, Karim. 2008. *Ekonomi Makro Islami*, Jakarta: PT Raja Grafindo Persada
- Ariefianto, Moch. Doddy. 2012. *Ekonometrika Esensi Dan Aplikasi Dengan Menggunakan Eviews*. Jakarta: Erlangga
- Bramana, Sally Maria. 2017. "Analisis Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, dan Nilai Tukar (Kurs) Terhadap Indeks Harga Saham LQ45 yang Listing di Bursa Efek Indonesia (BEI)". *Kolegial*. Vol 5. No 2
- Hermansyah. 2008. *Hukum Perbankan Nasional Indonesia Edisi 2*. Yogyakarta: Prenadamedia Group
- Hidayat, Taufik. 2010. *Buku Pintar Investasi*. Jakarta: Mediakita
- Iلمي, Maisaroh Fathul. 2017. "Pengaruh Kurs/Nilai Tukar Rupiah, Inflasi, dan Tingkat Suku Bunga SBI Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan LQ-45 Periode Tahun 2009-2013". *Jurnal Nominal*. Vol 6. No 1
- Islahi, Abdul Azim. 1988. *Economic Concepts of Ibn Taimiyah*, London: Islamic Foundation
- Jannah, Miftahul dan Nurfauziah. 2018. "Analisis Pengaruh Nilai Tukar Rupiah, Tingkat Suku Bunga SBI (BI Rate) dan Harga Emas Dunia Terhadap Indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia". *Jurnal Manajemen Maranatha*. Vol 17. No 2
- Karvof, Anatoli. 2016. *Kayakan Dirimu dengan Berbagi dan Berinvestasi*. Jakarta: Gramedia
- Kasir, Ibnu. 1952. *Tafsir Al-Qur'an al-'Azim*. Qahirah: Dar Ihya' al-Kutub a-Arabiyyah
- Kewal, Suramaya Suci. 2012. "Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, Kurs, Dan Pertumbuhan PDB Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan". *Jurnal Economia*. Vol 8. No 1
- Nasution, Mustafa Edwin, dkk. 2007. *Pengenalan Eksklusif Ekonomi Islam*. Jakarta: Kencana Prenada Media Group

- Nasution, Mustafa Edwin, dkk. 2015. *Pengenalan Eksklusif Ekonomi Islam*. Jakarta: Kencana Prenada Media Group
- Pratiwi, Enggar dan Riko Hendrawan. 2014. “Pengaruh Indeks Harga Saham Gabungan, Faktor Ekonomi Makro dan Indeks Dow Jones Industrial Average Terhadap Indeks Harga Saham LQ45 Periode 2008-2012 Dalam Keputusan Investasi”. *Jurnal Manajemen Indonesia*. Vol 14. No 1
- Purnamawati. I Gusti Ayu dan Desak Nyoman Sri Werastuti. 2013. “Faktor Fundamental Ekonomi Makro Terhadap Harga Saham LQ45”. *Jurnal Keuangan dan Perbankan*. Vol 17. No 2
- Purnomo, R. Serfianto D. dkk. 2013. *Pasar Uang & Pasar Valas*. Jakarta: PT. Gramedia Pustaka Utama
- Rachman, Ainur. 2015. “Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar Rupiah, BI Rate Terhadap Net Asset Value Reksa Dana Saham Syariah”. *JESTT*. Vol 2, No 12
- Rimbano, Dheo. 2015. “Analisis Pengaruh Inflasi dan Suku Bunga Sertifikat Bank Indonesia (SBI) Terhadap Indeks Harga Saham LQ45 di Bursa Efek Indonesia (BEI)”. *Jurnal Ilmiah Orasi Bisnis*. Vol 13
- Singodimejo, R. H. Kasman. 1972. *Bunga itu Bukan Riba dan Bank itu Tidak Haram*. Jakarta: PT. Pustaka Antara
- Situngkir, Tiar Lina dan Reminta Lumban Batu. 2020. “Pengaruh Inflasi dan Nilai Tukar Terhadap Indeks Harga Saham LQ45”. *Sentralisasi*
- Sugiono, Heri. 2013. “Analisis Pengaruh Kurs, Inflasi, Suku Bunga Indonesia, Harga Minyak Dunia Dan Indeks Dow Jones Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan di BEI”. *E-Journal Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana (Unud)*
- Sunariyah. 2013. *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*. Yogyakarta: UPP-STIM YKPN
- Suparmono. 2018. *Pengantar Ekonomi Makro*. Yogyakarta: Unit Penerbit dan Percetakan Sekolah Tinggi Ilmu Manajemen YKPN
- Susilo, Adib. 2017. *Keuangan Publik Ibnu Taimiyah dan Permasalahan Pajak Era Kontemporer*. *Jurnal Ekonomi Syariah*. Vol 2. No 1
- Sutriyadi, Riko. 2019. “Pengaruh Inflasi, Indonesian Government Bond/Sun Yield, Kurs Dollar, Pertumbuhan GDP Terhadap Indeks LQ45: Dengan Indeks IHSG Sebagai

Variabel Intervening di Bursa Efek Indonesia (Study Empiris di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2016)”. *Jurnal Lentera Akuntansi*. Vol 4. No 2

Taimiyah, Ibn. 1966. *al-Siyasah al-Syar'iyah fi Ishlahi Ra'i wa Ri'ayah*. Damaskus: Darul Bayan

Tandelilin, Eduardus. 2010. *Portofolio dan Investasi Teori dan Aplikasi Edisi Pertama*. Yogyakarta : Kanisius

www.finance.yahoo.com

ANTECEDENTS OF ENTREPRENEURIAL DECISION-MAKING EFFECTIVENESS: A COGNITIVE PERSPECTIVE

Ariel Nian Gani¹

¹ Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas YARSI Jakarta

Email: ariel.nian@yarsi.ac.id

Abstract

Entrepreneurs adjust their use of cognitive system to match the characteristics of the decision tasks that they face in order to increase decision-making effectiveness. However, the literature lacks evidence regarding the role of an ability to match cognitive systems to decision tasks in the relationship between entrepreneurial decision task characteristics and decision-making effectiveness. The present study contends that the use of a particular cognitive system is influenced by the effects of decision tasks characteristics and moderated by the presence of an ability to match cognitive systems to decision tasks. In this study, theories regarding decision-making effectiveness, decision tasks characteristics, and an ability to match cognitive systems to decision tasks are reviewed and integrated. Then, a proposition and a comprehensive theoretical model are developed. Major theoretical contributions of this model are also discussed.

Keywords: decision-making effectiveness, entrepreneurial tasks, cognitive information-processing system

Abstrak

Pengusaha menyesuaikan penggunaan sistem kognitif mereka agar sesuai dengan karakteristik tugas keputusan yang mereka hadapi untuk meningkatkan efektivitas pengambilan keputusan. Namun, literatur tidak memiliki bukti mengenai peran kemampuan untuk mencocokkan sistem kognitif dengan pengambilan keputusan dalam hubungan antara karakteristik tugas keputusan kewirausahaan dan efektivitas pengambilan keputusan. Penelitian ini berpendapat bahwa penggunaan sistem kognitif tertentu dipengaruhi oleh efek dari karakteristik tugas keputusan dan dimoderasi oleh kehadiran kemampuan untuk mencocokkan sistem kognitif dengan pengambilan keputusan. Dalam penelitian ini, teori-teori tentang efektivitas pengambilan keputusan, karakteristik tugas keputusan, dan kemampuan mencocokkan sistem kognitif dengan pengambil keputusan ditinjau dan diintegrasikan. Kemudian, sebuah proposisi dan model teoritis yang komprehensif dikembangkan. Kontribusi teoritis utama dari model ini juga dibahas.

Kata Kunci: efektivitas pengambilan keputusan, tugas kewirausahaan, sistem pemrosesan informasi kognitif

INTRODUCTION

Entrepreneurs must make decisions fast and effectively under very difficult conditions (Busenitz & Barney 1997). Entrepreneurs are confronted with a difficult condition which is described as a situation with high levels of market uncertainty, technological uncertainty and dynamic competition (Mullins & Forlani 2005). Research shows that some entrepreneurs are more successful than others in dealing with the aforementioned conditions (Busenitz & Barney, 1997; Mullins & Forlani, 2005). This phenomenon can be linked to a higher decision-making effectiveness. Decision-making effectiveness is defined as stochastic probability that a decision relating to the management of a process contributes positively to its performance (Van Riel et al., 2003).

At the base of entrepreneurial cognition literature there is the fundamental question of how entrepreneurs make effective decisions (Gibcus et al., 2008). This phenomenon can be linked to how they use their cognitive skills appropriately in the decision-making process to increase decision-making effectiveness (Shepherd et al., 2015). Traditionally this kind of studies focus on the appropriate use of two distinct cognitive systems of the decision maker, that is, the use of rationality and/or intuition (Sadler-Smith, 2004). It is argued in the literature that intuition is likely to ease entrepreneurs' decision-making process, and rationality is useful to reduce cognitive biases arising during decision-making process (Groves et al., 2011). A more recent study argued that entrepreneurs employ either intuition or rationality depending on situational circumstances (Shepherd et al., 2015).

Entrepreneurs' cognitive ability to use the appropriate cognitive system is important because they often make decisions that have major consequences (Vermuelen and Curseu, 2008). They accept the responsibility for their strategic (i.e., non-routine) decisions and are sometimes the only agents involved in the decision-making process (Gibcus et al., 2008). Their activities (e.g., identifying and exploiting opportunities) take place in a swift, significant, and continuously changing environment. Thus, they must adapt their cognitive activities in response to these changes. Such a response is crucial in order to take advantage of opportunities arising in the said environment (Sadler-Smith, 2012).

Over the last decades, numerous studies have been devoted to describing and explaining entrepreneurial decision making. Due to the challenging environment in which it is performed, many studies have explored how emotion, attention, and motivation facilitate

or obstruct entrepreneurial decision making (e.g., Curseu et al., 2008; Kickul et al., 2009). These studies aim to better understand the elements, antecedents, and outcomes of an entrepreneurial mindset, but they have paid relatively little attention to entrepreneur's ability to adjust their cognitive skills during decision-making process. This ability must be considered to obtain a complete picture regarding the role of rationality and intuitive systems in order to increase entrepreneurial decision-making effectiveness. To date, no commonly accepted model of entrepreneurial decision making has emerged in the literature that allows researchers to fully understand the role of such an ability in increasing decision-making effectiveness.

RESEARCH QUESTION

Against the above-mentioned backdrop, the present research aims to provide a conceptual model of antecedents of entrepreneurial decision-making effectiveness from a cognitive psychology perspective. More knowledge is needed to draw the complex relationships between the use of cognitive information-processing systems (e.g., the rational or the intuitive system or combinations of both) and the nature of entrepreneurial tasks. Therefore, the present research addresses the following research question:

1. Which relationships exist between entrepreneurial decision task characteristics, the ability to match cognitive systems to decision tasks, and decision-making effectiveness?

LITERATURE REVIEW

Entrepreneurial decision tasks and decision-making effectiveness

The definition of decision-making effectiveness (mentioned above) takes into account that 'well made' decisions sometimes result in unwanted outcomes (and vice versa), because successful outcomes are determined by not only the effectiveness of the decision-making process, but also by other factors that cannot be controlled (e.g., external dynamics). It also suggests that if decision-makers (e.g., entrepreneurs) follow the most effective decision-making process under challenging conditions, the chances that their decisions result

in positive outcomes will probabilistically increase. Entrepreneurs often operate in challenging situations that have negative effects on the decision-making process.

Across decision-making contexts, there are significant differences in the characteristics of decision tasks. We stated previously that entrepreneurial decision tasks are decision problems characterized by multiple challenges: uncertain and dynamic environments, high levels of risk, and significant time pressure to make decisions (Baron, 2008; Busenitz & Barney, 1997; Mullins & Forlani, 2005). Shepherd et al. (2015) suggest that the following constructs largely depict the entrepreneurial decision task: environmental dynamism, environmental uncertainty, high-risk situations, and significant time pressure. Negative effects of these constructs on the decision-making process are well established in the literature (Groves et al., 2011; Van Riel et al., 2003).

Environmental dynamism refers to the rate of change in relationships between facts and variables (Dess & Beard, 1984). A study by Hough and White (2003) using a simulated decision-making environment found that environmental dynamism can diminish strategic decision-making performance, because decision-makers are unable or slow to respond to changing situations. Environmental uncertainty refers to situations in which the probability of outcomes is unknown, and decision-makers are unable to predict developments accurately, due to a lack of high-quality information (Lipshitz & Strauss, 1997). Baum and Wally (2003) found that high levels of uncertainty reduced the speed of strategic decision-making. High risk can lead to hesitation in decision-makers regarding which information processing strategy should be employed to increase decision-making effectiveness (Palich & Bagby, 1995). Significant time pressure can impair decision quality (Chu & Spires, 2001). Significant time pressure can also hinder the decision-making process as it hinders access to high-quality information, and reduces the availability of the necessary time to process it (Van Riel et al., 2003).

Cognitive information-processing system

In cognitive psychology literature, logical and non-logical information processing in decision-making process are formally distinguished as rational and intuitive cognitive styles (Barnard, 1938). This led to the unitary view of information-processing system, which

suggested that individuals perceive information and make decisions by relying on one single (bipolar) psychological process (Allinson et al., 2000). A focus on individual preferences for using one particular cognitive style over another have led to the development of one-dimensional measurement scales like the Myers Briggs Type Indicator (Myers, 1962). Based on the unitary view, Hammond et al. (1987) conceived rational and intuitive styles as being the endpoints of a continuum of cognitive styles that could be matched to the requirements of decision task characteristics. They also distinguished between task characteristics inducing the use of the rational information strategy on the one hand, and task characteristics inducing the use of intuitive information processing on the other.

In the literature, the observation of two different cognitive styles has led to extensive studies which ultimately stressed the co-existence of two cognitive information-processing systems. This development led to dual-process theories, which assume that individuals rely on two distinct but complementary cognitive systems to process information. Epstein et al. (1996) have specified two ways in which people process information: rational and experiential (intuitive). They described the experiential (intuitive) information processing system as automatic and driven by tacit knowledge and experience. These terms were later popularized by Kahneman (2011) who describes System 1 as the process that operates non-consciously and fast. He described System 2 as the conscious reasoning that operates slower, deliberative and reflective. In contrast to the unitary view with the one-dimensional conceptualization of the cognitive continuum, dual-process theories allow managerial scholars to posit independent effects of decision task characteristics on the relative use of the two information processing strategies, because these characteristics are generally not occurring in isolation (Van Riel et al., 2003).

Several entrepreneurial decision task characteristics and decision-making effectiveness are negatively related. Decision-makers can adjust their selection of information processing strategies for decision-making (Novak & Hoffman, 2009). Increasing degrees of some entrepreneurial decision task characteristics, such as uncertainty, levels of risk, and time pressure, can limit the ability of entrepreneurs to determine potential effects of choices and to consider which cognitive information processing system might be suitable to

employ. Decision-makers may have the ability to adjust their cognitive skills to use a more suitable cognitive system for decision making to increase its effectiveness.

The ability to match cognitive systems to decision tasks

Hammond et al. (1987) argued that decision tasks could be classified on a cognitive continuum ranging from rational to intuitive tasks. This argument suggests that decision tasks can be classified based on their characteristics. Linking this argument and the adoption of dual processing theory (Epstein et al) implies that specific tasks may actually require both intuitive and rational processing, either in parallel, or sequentially.

Intuitive tasks feature unstructured stimuli and information, involve a subjective process, and cannot be solved by following specific rules (Epstein et al., 1996; Hammond et al., 1987). The highly dynamic conditions involving significant uncertainty, risk, and time pressure under which entrepreneurs operate often demand that decisions be made rapidly despite a lack of high-quality information (Groves et al., 2011). Scholars have therefore suggested that an intuitive cognitive system might be suitable under these conditions (Dane, Rockmann, & Pratt, 2012).

A considerable number of studies also suggested that the intuitive system might be suitable for decision-making that requires the use of tacit knowledge and experience (Van Riel et al., 2003). As a result, some researchers (e.g., Allinson et al., 2000) contend that entrepreneurs frequently employ intuitive system, thereby increasing decision-making speed and preventing negative outcomes (Artinger et al., 2015). Thus, the negative effects of entrepreneurial decision task characteristics may be reduced by appropriately employing intuitive system, which can increase decision-making effectiveness.

Entrepreneurial decision-making effectiveness is related to the degree to which entrepreneurs adapt their information processing systems to the requirements of decision task characteristics (Van Riel et al., 2003). A study conducted by Gustafsson (2006) using a protocol analysis (i.e., thinking out loud) found that expert entrepreneurs were able to engage in intuitive system when the opportunity identification task involved greater uncertainty. Experiments conducted by Novak and Hoffman (2009) found that participants are able to use intuitive system in intuitive decision-making tasks and rational system in rational decision-

making tasks, confirming the assumption that decision-makers are able to adapt their information processing strategies to the requirements of decision task characteristics (Blume & Covin, 2011; Van Riel et al., 2003). These evidences show that there is a cognitive skill that implies an ability to match cognitive systems to decision tasks.

CONSTRUCTION OF THE THEORETICAL MODEL

The following constructs have been identified to have influence on entrepreneurial decision-making effectiveness; (1) entrepreneurial task characteristics and (2) An ability to match cognitive systems and decision tasks. This section will discuss what kind relationships exists between these constructs in relation to entrepreneurial decision-making effectiveness.

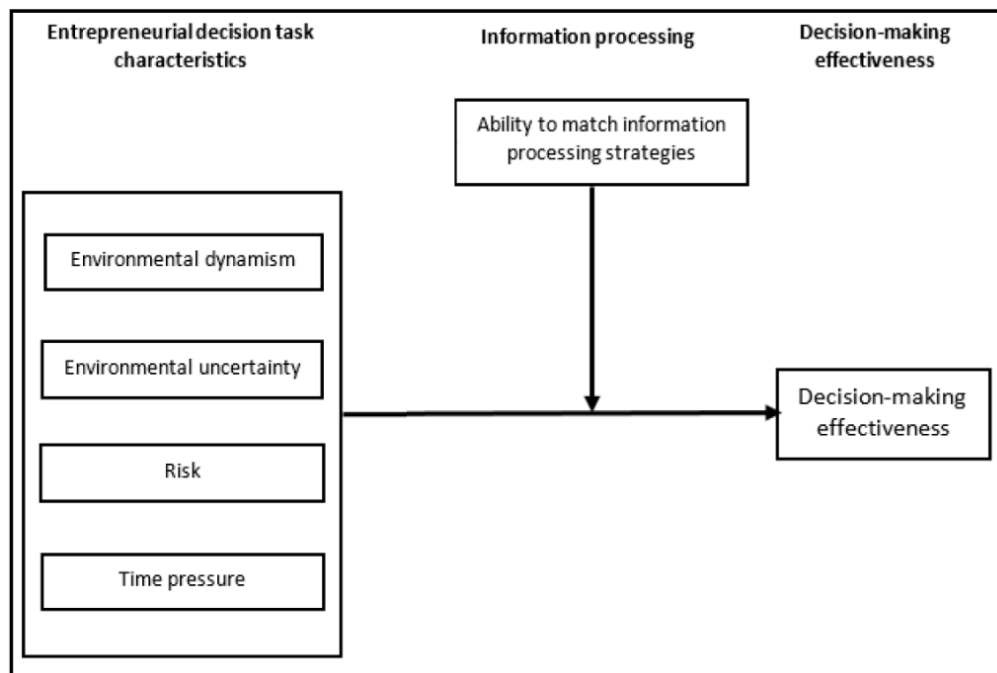


Figure 1 Conceptual model summarizing the antecedents of entrepreneurial decision-making

As discussed in previous section, the combination of all relevant task characteristics in entrepreneurial tasks could negatively influence decision-making effectiveness. This implies that entrepreneurial decision tasks have a direct negative influence on entrepreneurial

decision-making effectiveness. The previous section also shows that the ability to match cognitive systems to decision tasks could increase decision-making effectiveness. This evidence suggests that such an ability could positively moderate the relationship between decision tasks and decision-making effectiveness. In Figure 1, these mentioned relationships are summarized. In line with the proposed theoretical model, the following proposition is expected:

Proposition: *The choice to use rational or intuitive information processing strategy is adjusted to the various effects of entrepreneurial decision task characteristics and this adjustment is moderated by the presence of an ability to match cognitive systems to decision tasks.*

DISCUSSION

This article presented a model that reflects the antecedents of entrepreneurial decision-making effectiveness from the cognitive psychology perspective. The model presented in Figure 1 illustrates how challenges from task characteristics could negatively influence decision-making effectiveness and how an ability to match cognitive systems and decision tasks could positively moderate this relationship. Thus, the presented article has several theoretical implications.

The first theoretical implication of this article is that entrepreneurship scholars should caution in inferring entrepreneurs' preference to a particular cognitive system. For reasons suggested in the proposition, the actual use of a particular cognitive system is not the same with the preference of a particular cognitive system (Novak & Hoffmann, 2009). Thus, researchers who want to examine the cognitive aspect of entrepreneurship have to start measuring the actual use of a cognitive system rather than the preference of a cognitive system.

The second theoretical implication of this article is that the presented model shows the various effects of all relevant entrepreneurial task characteristics. These effects seldom happen in isolation (Van Riel et al., 2003). The combination of these effects could be perceived differently by different individuals. Therefore, there is a need to measure how entrepreneurs perceive the difficulty in relation to task characteristics.

CONCLUSION

Taking into consideration that entrepreneurs have a unique approach to decision making, in line with their need to address simultaneously occurring high levels of uncertainty, ambiguity and time pressure (Shepherd et al., 2015), it is surprising that few conceptual models have been developed to explain the antecedents of entrepreneurial decision-making effectiveness. This article addresses this gap in the literature by presenting a theoretical model of entrepreneurial decision-making effectiveness that considers an ability to match cognitive system to decision tasks. This article thus provides insights into the cognitive mechanisms shaping entrepreneurial decision making. The model may be theoretically valuable in further exploring the subjective approach to entrepreneurial decision making.

REFERENCES

- Allinson, C. W., Chell, E., & Hayes, J. (2000). Intuition and entrepreneurial behaviour. *European Journal of Work and Organizational Psychology, 9*(1), 31-43.
- Artinger, F., Petersen, M., Gigerenzer, G., & Weibler, J. (2015). Heuristics as adaptive decision strategies in management. *Journal of Organizational Behavior, 36*(1), 33-52.
- Baum, J. R., & Wally, S. (2003). Strategic decision speed and firm performance. *Strategic Management Journal, 24*(11), 1107-1129.
- Barnard, C. (1938). *The functions of the executive* (Vol. 11). Cambridge, MA: Harvard University Press.
- Baron, R.A. (2008). The role of affect in the entrepreneurial process. *Academy of Management Review, 33*(2), 328-340.
- Blume, B. D., & Covin, J. G. (2011). Attributions to intuition in the venture founding process: Do entrepreneurs actually use intuition or just say that they do? *Journal of Business Venturing, 26*(1), 137-151.
- Busenitz, L. W., & Barney, J. B. (1997). Differences between entrepreneurs and managers in large organizations: Biases and heuristics in strategic decision-making. *Journal of Business Venturing, 12*(1), 9-30.

- Chu, P. C., & Spires, E. E. (2001). Does time constraint on users negate the efficacy of decision support systems? *Organizational Behavior and Human Decision Processes*, 85(2), 229-249.
- Dane, E., Rockmann, K. W., & Pratt, M. G. (2012). When should I trust my gut? Linking domain expertise to intuitive decision-making effectiveness. *Organizational Behavior and Human Decision Processes*, 119(2), 187-194.
- Dess, G. G., & Beard, D. (1984). Dimensions of organizational task environments. *Administrative Science Quarterly*, 29(1), 52-73.
- Epstein, S., Pacini, R., DenesRaj, V., & Heier, H. (1996). Individual differences in intuitive-experiential and analytical-rational thinking styles. *Journal of Personality and Social Psychology*, 71(2), 390-405.
- Gibcus, P., Vermeulen, P. A. M., and Radulova, E. (2008), The decision-making entrepreneur: A literature review, in Curşeu, P.L. and Vermeulen P.A.M. (Ed.), *Entrepreneurial Strategic Decision-making: A Cognitive Perspective*, Edward Elgar, Northampton, MA, 11-40.
- Groves, K., Vance, C. and Choi, D. (2011). Examining entrepreneurial cognition: an occupational analysis of balanced linear and nonlinear thinking and entrepreneurship success”, *Journal of Small Business Management*, 49(3), 438-466.
- Gustafsson, V. (2006). *Entrepreneurial decision-making: Individuals, tasks and cognitions*. Cheltenham: Edward Elgar.
- Hammond, K. R., Hamm, R. M., Grassia, J., & Pearson, T. (1987). Direct comparison of the efficacy of intuitive and analytical cognition in expert judgment. *IEEE Transactions on Systems, Man, & Cybernetics*, 17(5), 753-770.
- Hough, J. R., & White, M. A. (2003). Environmental dynamism and strategic decision-making rationality: An examination at the decision level. *Strategic Management Journal*, 24(5), 481-489.
- Kahneman, D. (2011). *Thinking, fast and slow*: Macmillan.
- Kickul, J., Gundry, L.K., Barbosa, S.D. and Whitcanack, L. (2009). Intuition versus analysis? Testing differential models of cognitive style on entrepreneurial self-efficacy and the new venture creation process. *Entrepreneurship Theory and Practice*, 33(2), 439-453.

- Lipshitz, R., & Strauss, O. (1997). Coping with uncertainty: A naturalistic decision-making analysis. *Organizational Behavior and Human Decision Processes*, 69(2), 149-163.
- Mullins, J. W., & Forlani, D. (2005). Missing the boat or sinking the boat: A study of new venture decision making. *Journal of Business Venturing*, 20(1), 47-69.
- Myers, I. B. (1962). *The Myers-Briggs Type Indicator: Manual*. Princeton, NJ: Educational Testing Services.
- Novak, T.P. and Hoffman, D.L. (2008). The fit of thinking style and situation: new measures of situation-specific experiential and rational cognition. *Journal of Consumer Research*, 36(1), 56-72.
- Palich, L. E., & Bagby, D. R. (1995). Using cognitive theory to explain entrepreneurial risk-taking: Challenging conventional wisdom. *Journal of Business Venturing*, 10(6), 425-438.
- Sadler-Smith, E. (2004), Cognitive style and the management of small and medium-sized enterprises. *Organization Studies*, 25(2), 155-181.
- Sadler-Smith, E. (2012). Entrepreneurial cognition, entrepreneurial orientation and firm capability in the creative industries. *British Journal of Management*, 23(3), 415-432.
- Shepherd, D.A., Williams, T.A. and Patzelt, H. (2015). Thinking about entrepreneurial decision making: review and research agenda. *Journal of Management*, 41(1), 11-46.
- Van Riel, A., Ouwersloot, H., & Lemmink, J. (2003). Antecedents of effective decision making: A cognitive approach. *METEOR, Maastricht research school of Economics of TEchnology and ORganizations*, 1-41.
- Vermeulen, P.A.M. and Curseu, P.L. (2010). *Entrepreneurial strategic decision-making: A cognitive perspective*, Edward Elgar, Northampton, MA

The Effect Of Student Learning Style Intervention On The Relationship Between Learning Motivation And Learning Style

Muhammad Refki Novesar

Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Yarsi

refki.novesar@gmail.com

ABSTRAK

Proses transfer ilmu dalam dunia Pendidikan tinggi, dengan adanya kampus merdeka, yang mana mahasiswa harus lebih aktif menjadi salah satu factor untuk mahasiswa dapat memaksimalkan semua kemampuan guna mendapatkan hasil yang terbaik, dengan menciptakan motivasi dan memaksimalkan gaya belajar. Penelitian ini dengan tiga variable, yaitu variable bebas adalah motivasi belajar, variable terikat adalah hasil belajar, dan variable intervening adalah gaya belajar. Penelitian ini menggunakan Teknik analisis jalur, guna melihat pengaruh secara langsung dan pengaruh secara tidak langsung. Dengan object penelitian adalah mahasiswa aktif.

Hasil penelitian menunjukkan secara parsial motivasi belajar dan gaya belajar memberikan pengaruh secarta signifikan terhadap hasil belajar mahasiswa, dan dalam pengaruh langsung dan tidak langsung yang dimiliki, didapatkan hasil bahwasannya pengaruh tidak langsung lebih baik, dengan kata lain motivasi belajar dalam mempengaruhi hasil belajar yang di intervensi oleh variable gaya belajar, memberikan hasil yang lebih baik.

KEYWORD: Motivasi Belajar, Gaya Belajar, Hasil belajar

ABSTRAK

The process of transferring knowledge in the world of Higher Education, with the availability of independent campuses, where students must be more active becomes one of the factors for students to maximize all abilities to get the best results, by creating motivation and maximizing learning style. This research with three variables, namely free variables is the motivation of learning, variable bound is the result of belajar, and variable intervening is a learning style. This research uses path analysis techniques, to see the direct influence and influence indirectly. With research objects are active students.

The results showed partially the motivation of learning and learning styles gave a significant influence on student learning outcomes, and in the direct and indirect influence that has been obtained, obtained results that the indirect influence is better, in other words the motivation of learning in influencing the learning outcomes that are interventions by variable learning styles, provide better results.

KEYWORD: Learning Motivation, Learning Style, Learning Outcomes

PENDAHULUAN

Terjadinya proses tranfer ilmu dari pengajar kepada peserta didik yang biasa terjadi di sekolah ataupun pada Pendidikan tinggi, menjadi satu proses saling memberi kebutuhan dan masukan satu dengan yang lain. Dengan adanya transfer ilmu kepada peserta didik menjadi pengetahuan baru untuk mereka. Sestuai dengan tujuan Pendidikan nasional yang sesuai dengan UUD 1945 dimana “ mencerdaskan kehidupan bangsa”, dengan makna memberikan pengetahuan baru untuk setiap warganya, untuk dapat memberikan kontribusi dalam berkembangnya Negara Kesatuan Republik Indonesia. Lembaga Pendidikan atau biasa disebut dengan sekolah atau kampus, menjadi salah satu tempat bagi setiap manusia untuk dapat menuntut ilmu sebanyak mungkin. Lembaga Pendidikan formalyang dapat di ikuti mulai dari taman kanak-kanak sampai universitas demi mewujudkan kehidupan yang layak yang sesuai dengan tujuan Pendidikan dalam UUD 1945. Kampus juga menjadi tempat dimana orang tua sestiap mahasiswa berkeinginan dimana setiap pesertanya mendapatkan Pendidikan terbaik dan hasil terbaik. Guna memberikan kontribusi yang lebih baik bagi negara, ataupun bagi tempat mereka bekerja nantinya.

Setiap proses belajar mengajar, memiliki tujuan untuk menciptakan indivisu yang lebih berkualitas dalam hal pengetahuan dan cara pandang terhadap sesuatu, serta menjadikan setiap individu dapat menghadapi perkembangan, berfikir kritis dan lainnya. Tujuan guna penciptaan kualitas tersebut dapat tercapai dengan pembelajaran yang sesuai dengan kebutuhan serta didukung oleh sarana prasarana yang terbaik. Salah satu Pendidikan dengan tujuan tersebut adalah pendidikan tinggi, mahasiswa sebagai sebutan bagi peserta didik pada Pendidikan tinggi memiliki tuntutan untuk dapat memenuhi kompetensi tertentu, untuk mengukur kompetensi yang dimiliki, evaluasi menjadi system yang akan menjelaskan tentang pencapaian setiap mahasiswa akan kompetensi yang mereka miliki dan sesuai dengan standart yang telah di tentukan. Hasil belajar yang didapatkan oleh setiap mahasiswa, yang diberikan oleh dosen sebagai evaluator dan memberikan penilaian, dengan mempertimbangkan factor foaktor yang ada. diantaranya ada faktor eksternal dan faktor internal mulai dari sikap ujian tugas dan faktor-faktor lain hal ini dijelaskan oleh kobalt dan musek (2002) prestasi akademik menunjukkan nilai pengetahuan seorang siswa wa yang

dapat diukur dengan tingkat adaptasi siswa terhadap sistem pendidikan yang ada di suatu lembaga pendidikan dan juga pada howcoft (1991) Menjelaskan akademik adalah hasil aktual atas perolehan yang di dapatkan seorang peserta didik.

Kemauan dan keinginan atau motivasi yang dimiliki seorang mahasiswa untuk belajar, merupakan salah satu factor yang akan memberikan hasil belajar yang baik baginya. Besaran motivasi belajar yang dimiliki oleh seorang mahasiswa akan mempengaruhi bagaimana cara mereka untuk selalu mendapatkan hasil terbaik dan maksimal. Pernyataan muhibbin(2007) menyatakan bahwasannya motivasi belajar yang dimiliki oleh setiap peserta didik akan memberikan dorongan keinginan dan hasrat bagi mahasiswa untuk mencapai hasil terbaik sesuai yang mereka inginkan, sedangkan menurut santrok (2008) motivasi belajar yang dimiliki oleh setiap mahasiswa, merupakan salah satu penggerak yang muncul dari dalam diri sendiri ataupun dorongan dari luar untuk memaksimalkan kegiatan belajar, dan menjamin setiap pembelajaran yang mereka ikuti mendapatkan hasil terbaik yang sesuai dengan apa yang diinginkan dan di harapkan.

Hull dalam Suciati (2007) menjelaskan bahwasannya motivasi adalah suatu dorongan yang muncul guna memuaskan dan memenuhi setiap kebutuhan yang di inginkan. Dimana pernyataan ini di dukung oleh pernyataan Pintrich & De Groot, (1990) dimana menyatakan bahwasannya motivasi adalah sesuatu yang muncul dalam diri seseorang yang membuat seseorang terus bergerak dan melaksanakan tugas yang di kerjakan. De Decce & Grawford dalam Djamarah, (2011) membahkan tentang motivasi belajar yang ada dalam diri siswa, selalu di tumbuhkan bahkan dapat di pelihara dalam dirinya, mengingat fungsi dari motivasi belajar adalah membangkitkan semangat, dan keinginan siswa untuk belajar. hal ini dapat terjadi akibat, motivasi akan memberikan harapan yang nyata kepada setiap siswa, dan senantiasa mengarahkan perilaku siswa agar dapat mencapai tujuan yang telah di tetapkan.

Salah satu hal yang mempengaruhi pencapaian tujuan pendidikan adalah siswa. Saat belajar, siswa memiliki kemampuan yang berbeda-beda dalam menerima informasi yang diberikan oleh guru. Perbedaan dalam menerima informasi ini erat kaitannya dengan gaya belajar yang berbeda-beda pada siswa. Gaya belajar adalah satu dari banyak pendekatan,

yang menjelaskan tentang satu individu dalam cara belajar yang dimiliki, agar dapat berkonsentrasi dan melakukan kegiatan proses belajar secara maksimal dan berkonsentrasi untuk dapat memahami pembelajaran, melalui persepsi yang berbeda . gaya belajar yang mereka miliki dan sesuai dengan mereka yang dapat membuat mereka lebih cepat paham gaya belajar yang tepat dan dapat memanfaatkannya dengan benar dan tepat guna. Hal tersebut diakibatkan agar mahasiswa mendapatkan pemahaman yang lebih dan dapat memaksimalkan gaya belajar tersebut.

Joko (2006) menyatakan bahwasannya gaya belajar yang dimiliki setiap siswa, merupakan suatu proses sikap, gerak, penghayatan dan kecenderungan keinginan seorang siswa untuk memperoleh dan mempelajari pelajaran dan mendapatkan ilmu dengan cara sendiri, dimana aktivitas pembelajaran muncul dari dorongan yang ada dalam diri sendiri, bukan dengan paksaan. Adanya proses paksaan dalam belajar, akan menghambat bagi siswa untuk dapat memahami pelajaran dan akan mengganggu proses pembelajaran, serta mengacaukan konsentrasi siswa dalam menyerap ilmu pengetahuan. Jika keadaan tersebut dibiarkan atau tidak adanya evaluasi bukan hanya hasil belajar individu yang menurun tetapi juga akan berdampak pada hasil belajar kelas (Taiyeb & Mukhlisa,2015) karena itu motivasi belajar dan gaya belajar merupakan hal-hal yang mempengaruhi hasil belajar. Dan tanta (2010) menjelaskan tentang mengenali gaya belajar yang ada dalam diri sendiri, tentu akan membuat seseorang menjadi lebih memahami tentang apa yang di pelajari, serta dengan mengenal gaya belajar seseorang akan dapat menentukan cara belajar yang lebih efektif. Berbagai penelitian telah dilakukan untuk membuktikan bahwa ternyata kita memiliki cara belajar dan berpikir yang berbeda-beda

Penjelasan di atas, memberikan gambaran tentang penelitian yang akan dilakukan dalam penelitian ini, dimana akan melihat keikutsertaan gaya belajar dalam mengintervensi hubungan hasil belajar akibat motivasi belajar mahasiswa.

TINJAUAN PUSTAKA

HASIL BELAJAR

Hasil belajar merupakan bentuk penilaian yang didapatkan mahasiswa sebagai ukuran evaluasi dari proses belajar mengajar, menurut Yusuf (2009) hasil belajar merupakan suatu ukuran yang didapatkan sebagai ukuran dari kemampuan dan pemahaman yang dimiliki oleh setiap mahasiswa, setelah mengikuti proses belajar. Ditambah pernyataan Slameto (2003) ia menyatakan bahwasannya hasil belajar merupakan dampak atas proses belajar yang diikuti, didukung pernyataan Mulyasa (2006) hasil belajar merupakan suatu prestasi yang didapatkan oleh setiap mahasiswa, sebagai indikator kompetensi dasar atas pemahaman seseorang.

Aritonang (2008) menjelaskan bahwasannya banyak faktor yang dapat mempengaruhi hasil belajar. Diantaranya adalah :

1. Internal factor, atau faktor yang ada pada dalam diri setiap mahasiswa yang mengikuti proses belajar, dimana faktor ini dipengaruhi oleh banyak faktor, diantaranya adalah minat belajar seseorang, motivasi yang dimiliki untuk mengikuti proses belajar dan mencapai hasil yang diinginkan dan dicita-citakan.

2. External factor, yaitu faktor yang mempengaruhi hasil belajar yang dipengaruhi oleh faktor luar yang ada pada setiap peserta didik, seperti lingkungan sosial yang dimiliki, lingkungan pertemanan, lingkungan sekolah dan juga lingkungan Pendidikan mereka, dimana hal-hal tersebut akan dapat mempengaruhi hasil belajar yang dimiliki setiap mahasiswa.

3. Instrumental factor, merupakan faktor yang akan berhubungan langsung tentang instrument Pendidikan yang mereka miliki. Seperti teknologi yang ada, kemampuan program pada suatu lokasi, media pembelajaran yang mendukung. Serta perangkat lain yang menyangkut sarana dan prasarana yang berguna untuk mendukung proses belajar yang mengajar yang ada.

Dalam melihat hasil belajar yang didapatkan oleh setiap mahasiswa, sebagai bentuk ukuran tentang pemahaman atau keterampilan yang dimiliki setiap mahasiswa dan diberikan

oleh tenaga pengajar, sebagai hasil penilaian, pemahaman, observasi dan uji yang dilakukan, pengukuran prestasi belajar menurut tu'u (2004) dapat di ukur dengan rumuasan :

a. Prestasi belajar siswa adalah hasil belajar yang dicapai siswa ketika mengikuti dan mengerjakan tugas dan kegiatan pembelajaran di sekolah.

b. Prestasi belajar siswa dapat dinilai dari aspek kognitifnya karena bersangkutan dengan kemampuan siswa dalam pengetahuan atau ingatan, pemahaman, aplikasi, analisis, dan evaluasi.

c. Prestasi belajar siswa dibuktikan dengan ditunjukkan melalui nilai dari hasil evaluasi yang telah dilakukan oleh guru terhadap tugas siswa dan ulangan-ulangan atau ujian yang ditempuh nya (tu'u, 2004 : 75).

MOTIVASI BELAJAR

Motivasi belajar muroaka keseluruhan kekuatan penggerak psiukis yang ada di dalam diri yang menimbulkan Hasrat untuk dapat belajar, dan menjadmin keberlangsungan belajar dalam diri seseorang akan memberikan kegiatan yang positif dan maksimal untuk mencapai tujuan yang di inginkan seseorang (winkel 1995) Menurut Sanjaya(2010) doronagn yang dimiliki seseorang mahasiswa, akan menyesuaikan dengan apa yang dicita citakan dan aoa yang menjadi tujuan mereka, salah satu hal yang menjadi penghambat motivasi belajar adalah interaksi antara guru dan siswa, yang menyebabkan peserta didik tidak termotivasi, setiap peserta didik memiliki motivasinya masing masing, yang daoat muncuyl sebagai dorongan dari dalam dirinya sendiri, atau dorongan dari loar dirinya.

Sardiman (2012) dalam bukunya menjelaskan tentang motivasi intrinsik dan motivasi ekstrinsik sebagai berikut:

a. Motivasi Intrinsik Motivasi intrinsik adalah motif-motif yang menjadi aktif atau berfungsinya tidak perlu dirangsang dari luar, karena dalam diri setiap individu sudah ada dorongang untuk melakukan sesuatu. Ditilik dari sisis tujuan oembelajara, maka yang dikatakan dengan motivasiu intrinsic meruoakan suatu perbuatan akan aktivitas yang

dilakukan oleh satu individu dalam mencapai tujuan pembelajaran, dan muncul dari dalam dirinya sendiri sebagai bentuk kesadaran diri untuk mencapai tujuan yang di inginkan.

b. Motivasi Ekstrinsik merupakan suatu dorongan yang muncul akibat factor luar diri seorang siswa, adanya dorongan dari luar ini, akan memberikan dorongan dalam diri seseorang untuk dapat melakukan sesuatu yang lebih dari sebelumnya, dengan harapan akan dilihat oleh orang lain, dan aktivitas ini dimulai, dan di selesaikan bergantung pada dorongan factor luar diri untuk dapat penghargaan tertentu dalam aktivitas belajar. (dalam Ifni,2017)

GAYA BELAJAR

Gaya belajar merupakan cara seseorang untuk dapat memahami pembelajar yang mereka ikuti untuk mengelola pengetahuan atau informasi yang mereka terima. Menurut Marzoan (2013) menyatakan. Bahwasannya gaya belajar adalah salah satu Langkah atau orientasi pembelajar yang dimiliki seorang siswa untuk dapat membantu berhasilnya dalam pembelajarannya. Seseorang yang dapat memaksimalkan gaya belajar yang mereka miliki akan mengakibatkan kesenangan dalam belajar terutama jika gaya belajar yang dipilih dan dimaksimalkan merupakan gaya belajar yang tepat. Dengan pemilihan gaya belajar yang tepat. Akan memberikan hasil belajar yang terbaik bagi setiap peserta didik, menurut Ghufron dan risnawati (2012) menjelaskan bahwasannya gaya belajar merupakan salah satu pendekatan yang membahas bagaimana Langkah atau cara yang ditempuh seseorang untuk membedakan 1 orang dengan orang lainnya. Atau dalam kata lain gaya belajar umumnya mengacu kepada kepribadian, dan perilaku belajar yang disukai oleh setiap mahasiswa untuk dapat membantu mereka dalam belajar.

Model atau gaya belajar dijelaskan Deporter & Hernacki, 2000 , menyatakan bahwasannya terdapat 3 type dalam gaya belajar diantaranya adalah visual, auditorial dan kinestetik. Gaya belajar visual merupakan gaya belajar yang berfokus pada penglihatan . dimana gaya belajar ini akan membuat seseorang lebih memahami jika melihat secara langsung mereka lebih mudah untuk memahami, individu dengan gaya belajar ini memiliki kepekaan yang kuat terhadap warna dan gambar. Kedua adalah gaya belajar auditori, atau gaya belajar yang mengandalkan pendengaran untuk dapat memahami dan mengingat apa

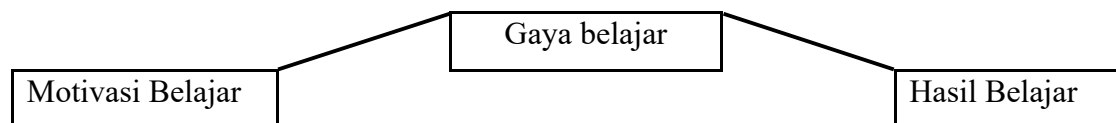
yang mereka pelajari. berfokusnya seseorang pada hal mendengar agar dapat memahami apa yang sedang dipelajari dan mengingat setiap informasi, menyebabkan karakter auditori ini menjadi kesulitan untuk menyerap informasi ilmu pengetahuan yang bersifat bacaan ataupun tulisan. gaya belajar yang terakhir adalah gaya belajar kinestetik. Dimana pada gaya belajar ini. Setiap individu mengharuskan dirinya untuk dapat menyentuh terlebih dahulu untuk dapat memahami dan mengingat serta memberikan informasi. Karakter orang kinestetik biasanya menempatkan tangan atau anggota tubuh sebagai alat penerima informasi utama agar bisa terus mengingat informasi yang diserap.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini memiliki tujuan untuk melihat hubungan antar satu variable dengan variable lain, yang di pengaruhi oleh variable intervening. Dimana variable independent atau variable bebasnya adalah motivasi belajar dan variable dependen atau variable terikatnya adalah hasil belajar mahasiswa, serta variable intervening adalah gaya belajar yang dimiliki siswa. Dalam melihat dan mengetahui bagaimana hubungan antar variable, penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif, Menurut sugiyono (2015) untuk pendekatan kualitatif adalah penelitian yang berlandaskan pada filsafat postpositivisme, digunakan pada kondisi objek yang alamiah, dan peneliti adalah sebagai instrument penelitian. Dalam penelitian ini, menggunakan sampel purposive sampling, dimana pengambilan sampel dengan cara pemberian ciri khusus. Maka dari itu yang menjadi sampel adalah mahasiswa yang aktif berkuliah, dan terdaftar tidak sedang mengajukan cuti ataupun dalam permasalahan. Sumber data yang digunakan peneliti dalam penelitian adalah data primer adalah sumber primer adalah sumber data yang langsung memberikan data kepada pengumpul data, serta data sekunder yang didapatkan melihat hasil indeks prestasi (sugiyono 2015) Dengan dimensi pada motivasi belajar, yaitu motivasi intrinsic dengan indikator Hasrat dan keinginan, dan kebutuhan akan hasil belajar. Dan pada dimensi ekstrinsik memiliki indikator harapan dan cita cita masa depan, penghargaan, kegiatan yang menarik, lingkungan yang kondusif. Setelah itu pada gaya belajar memiliki 3 dimensi, diantaranya gaya belajar visual, dengan indikator Belajar dengan cara visual, Mengerti baik mengenai posisi, bentuk, angka, dan warna, Rapi dan teratur, Tidak terganggu dengan keributan, Sulit menerima instruksi

verbal. Dimensi kedua adalah gaya belajar auditorial Belajar dengan cara mendengar, Baik dalam aktivitas lisan, Memiliki kepekaan terhadap suara, Mudah terganggu dengan keributan, Lemah dalam aktivitas visual. Dan dimensi yang terakhir adalah gaya belajar kinestetik dengan indikator Belajar dengan aktivitas fisik, Peka terhadap ekspresi dan bahasa tubuh, Berorientasi pada fisik dan banyak bergerak, Suka coba-coba dan kurang rapi, Lemah dalam aktivitas lisan. Serta pada hasil belajar mahasiswa menggunakan indeks prestasi yang didapatkan mahasiswa. Dengan menggunakan perhitungan sampel Hair (1995) jumlah sampel berjumlah 5 sampai 10 kali jumlah indikator, maka dalam penelitian ini memiliki 6 indikator untuk motivasi belajar, 15 indikator untuk gaya belajar, dan 1 indikator untuk prestasi akademik, maka jumlah sampel adalah $22 * 5 = 110$, jadi jumlah sampel adalah 110 sampel. Semua data dan informasi yang dikumpulkan dari responden menggunakan kuesioner dan kemudian di uji menggunakan alat uji spss dengan metode analisis jalur, Analisis Jalur (Path Analysis) menurut Ating Somantri dan Sambas Ali Muhidin (2009) mengemukakan bahwa Analisis jalur (path analysis) digunakan apabila secara teori kita yakin berhadapan dengan masalah yang berhubungan sebab akibat. Tujuannya adalah menerangkan akibat langsung dan tidak langsung seperangkat variabel, sebagai variabel penyebab, terhadap variabel lainnya yang merupakan variabel akibat., hasilnya akan dijelaskan untuk menjawab pertanyaan penelitian. Penelitian ini. Menguji hubungan antara kecerdasan emosional dengan prestasi akademik.

Maksudnya untuk mengetahui ciri masing-masing bagian, hubungan satu sama lain, dengan gambaran hubungan antar variabel .



HASIL DAN PEMBAHASAN PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan alat uji spss statistic, sebagai alat bantu untuk melihat hubungan antar variabel, dengan melihat bagaimana hubungan antara variabel yang dilihat melalui nilai signifikansi dan analisis jalur yang dimiliki.

A. Analisis hubungan motivasi belajar dengan gaya belajar.

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coef		Standardized Coef	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	26.689	4.616	5.782	.000
	study.mot	.667	.095	.558	6.985

Hasil uji spss pada table di atas, menunjukkan hubungan antara motivasi belajar dan gaya belajar siswa, memiliki nilai signifikansi 0.000, dimana nilai tersebut lebih kecil dibandingkan 0.05 atau tingkat kesalahan yang ditoleransi. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwasannya motivasi belajar dari setiap individu akan mempengaruhi gaya belajar yang dimiliki, dengan kata lain orang yang memiliki motivasi belajar yang baik akan memiliki gaya belajar yang dapat menyesuaikan dengan system pembelajarann yang ada. dengan kefisien jalur 0.558.

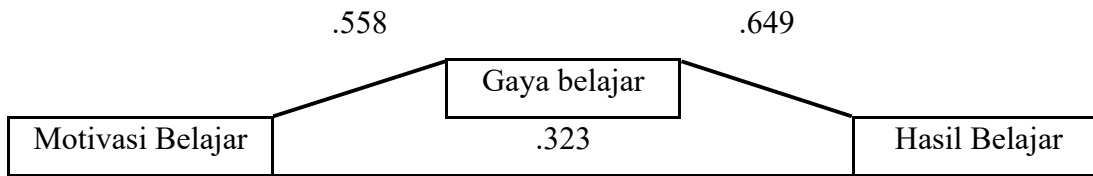
Untuk pengujian pengaruh variable motivasi belajar, dan gaya belajar terhadap prestasi akademik, didapatkan hasil :

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coef		Standardized Coef	t	Sig.	
	B	Std. Error	Beta			
1	(Constant)	3.346	7.813	4.114	.000	
	stud. Stl	.218	.085	.649	2.420	.006
	stud.mot	.195	.098	.323	4.201	.000

Hasil pada table di atas menunjukkan pengaruh antara gaya belajar dan motivasi belajar secara parsial terhadap hasil belajar mahasiswa, didapatkan hasil bahwasannya kedua variable ini secara signifikan memberikan pengaruh terhadap hasil belajar mahasiswa, dengan nilai signifikansi yang lebih kecil dari 0.05, dengan artian dua variable ini jika dimiliki mahasiswa, akan memberikan peningkatan hasil belajar yang dimiliki.

Berdasarkan hasil di atas, dapat digambarkan koefisien jalur yang dimiliki :



Hasil penelitian yang menunjukkan bahwasannya variable motivasi belajar, dan gaya belajar secara parsial akan memberikan kontribusi terhadap hasil belajar siswa, dimana hasil ini ditunjukkan dengan nilai signifikansi yang dimiliki kecil dari 0,05. Dari hasil uji parsial pada variable yang ada, dilakukan uji koefisien jalur yang ada, pengaruh motivasi belajar secara langsung sebesar 0.323, sedangkan pengaruh secara tidak langsung, antara motivasi belajar, terhadap hasil belajar yang diintervensi oleh gaya belajar adalah perkalian antara nilai beta yang dimiliki variable motivasi belajar terhadap gaya belajar, dan nilai beta gaya belajar terhadap hasil belajar, maka didapatkan hasil : $0.583 \times 0.649 = 0.362$. hasil hubungan secara tidak langsung menunjukkan hasil yang lebih besar dibandingkan pengaruh langsung. Pengaruh total yang dimiliki adalah penambahan nilai beta yang dimiliki motivasi belajar terhadap hasil belajar sebagai pengaruh langsung, dengan pengaruh tidak langsung. Maka : $0.323 + 0.362 = 0.685$. maka pengaruh total yang diberikan oleh motivasi belajar terhadap hasil belajar secara langsung dan tidak langsung adalah 0.685.

KESIMPULAN

Penelitian yang dilakukan guna melihat pengaruh gaya belajar sebagai variable intervening pada hubungan antara motivasi belajar dengan hasil belajar yang dimiliki mahasiswa, menunjukkan hasil secara parsial variable motivasi belajar dalam mempengaruhi gaya belajar, menunjukkan hasil yang positif dan signifikan, artinya setiap terjadinya peningkatan motivasi belajar yang dimiliki seseorang, akan menjadikan seorang mahasiswa lebih dapat berinteraksi dengan bermacam gaya belajar. sedangkan untuk pengaruh antara motivasi belajar dan gaya belajar, terhadap hasil belajar menunjukkan hasil yang positif dan signifikan, dengan kata lain, setiap siswa yang memiliki motivasi belajar terbaik, dan dapat

menggunakan bermacam gaya belajar, atau dapat memaksimalkan gaya belajar yang dimiliki akan mendapatkan hasil belajar yang terbaik.

Melihat hubungan secara langsung dan tidak langsung, dengan menggunakan metode analisis jalur. Didapatkan hasil bahwasannya hubungan antara motivasi belajar siswa dalam membentuk hasil belajar, akan lebih baik jika ditambahkan dengan gaya belajar. hal ini terlihat dan dapat dibuktikan dengan lebih besarnya koefisien jalur hubungan tidak langsung dibandingkan hubungan langsung. Dengan arti kata lain, seseorang mahasiswa yang memiliki motivasi untuk belajar, juga dapat memanfaatkan gaya belajar yang dimiliki atau memanfaatkan seluruh gaya belajar yang ada, untuk mendapatkan hasil terbaik

SARAN

Berdasarkan hasil penelitian yang ada, untuk mahasiswa, dapat menciptakan motivasi belajar dan memanfaatkan gaya belajar yang lebih di senangi secara maksimal dan beradaptasi dengan gaya belajar lain, guna memberikan pemahaman yang lebih agar mendapatkan hasil belajar terbaik sesuai yang di inginkan. Serta tenaga pengajar, dapat menggunakan cara interaksi yang menggabungkan 3 jenis gaya belajar yang ada, dan akan membuat ketertarikan pada siswa untuk melakukan aktivitas belajar dan mendapatkan hasil terbaik.

DAFTAR PUSTAKA

- Abidin, Yusuf. (2009). Guru dan pembelajaran bermutu. Bandung: Rizqi Press
- Ali Muhidin, et al. (2009). Analisis Korelasi, Regresi, dan Jalur dalam Penelitian, Bandung: CV Pustaka Setia.
- Aritonang 2008. Membangkitkan minat belajar. Jakarta. Rineka cipta
- Djamarah, S. B. (2011). Psikologi belajar. Jakarta: Rineka Cipta.
- E. Mulyasa. 2006. Kurikulum yang di sempurnakan. Bandung: PT Remaja Rosdakarya.

- Hair J.F. et.al (1995), "Multivariate Data Analysis With Reading", Fourth Edition, Prentice Hall. New Jersey
- Howcroft, J.G. 1991. Self-esteem and academic achievement of black and coloured university students. *Acta Academica*.
- Kobal, D, & Musek, J. (2002). Self concept and academic achievement: Slovenia and France. *Personality and Individual Difference*, 30(5): 887-889.
- M. Joko Susilo. (2006). *Gaya Belajar Menjadikan Makin Pintar*, Yogyakarta : Pinus.
- Muhibbin Syah. 2007. *Psikologi Pendidikan Dengan Pendekatan Baru*. Bandung: PT Remaja Rosdakarya
- Oktianu , ifni (2017) *Kreativitas Guru dalam Memotivasi Belajar Peserta Didik*
- Sanjaya, Wina. (2010). *Kurikulum dan pembelajaran, Teori dan praktek Pengembangan Kurikulum KTSP*. Jakarta: Kencana.
- Sanjaya, Wina. (2010). *Kurikulum dan pembelajaran, Teori dan praktek Pengembangan Kurikulum KTSP*. Jakarta: Kencana.
- Santrok 2008 *Psikologi Pendidikan*, jakarta : prenada media grup
- Slameto. 2003. *Belajar dan Faktor-faktor yang Mempengaruhinya*. Jakarta: Rineka Cipta.
- Suciati, dkk. (2007). *Materi pokok belajar dan pembelajaran*. Jakarta: Universitas Terbuka.
- Sugiyono (2015). *Metode Penelitian Kombinasi (Mix Methods)*. Bandung: Alfabeta.
- Taiyeb dan Mukhlisa., (2015), Hubungan Gaya Belajar dan Motivasi Belajar dengan Hasil Belajar Biologi Siswa kelas XI IPA Sma Negeri 1 Tanete Rilau, *Jurnal Penelitian Jurusan Biologi, FMIPA, Universitas Negeri Makassar: Makassar*
- Taiyeb dan Mukhlisa., (2015), Hubungan Gaya Belajar dan Motivasi Belajar dengan Hasil Belajar Biologi Siswa kelas XI IPA Sma Negeri 1 Tanete Rilau, *Jurnal Penelitian Jurusan Biologi, FMIPA, Universitas Negeri Makassar: Makassar*

- Tanta 2010. The Impact of Learning Style towards Students' Study Achievement on the Subject of General Biology, of Biology Education Program, Cenderawasih University
- Tulus, Tu'u. 2004. Peran Disiplin pada Perilaku dan Prestasi Belajar. Jakarta: Grasindo
- Winkel, W.S. 2005. Psikologi Pendidikan dan Evaluasi Belajar. Jakarta: Gramedia.

What is affecting Muslim to Subscribing Halal Restaurant?

Andika Nuraga Budiman

Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas YARSI, Jakarta

(andika.nuraga@yarsi.ac.id)

ABSTRAK

The purpose of this study is to investigate the perception of Muslim costumers who always subscribing Halal restaurant without any doubt whenever they find Halal logo in restaurant or without it. This research is already finished with supported of SPSS ver.23. 200 respondents were giving the contribution to make this research. The sample section of the research was took by convenience sample as located in Bogor, as well as Muslim Bogor which they already understand about role of Halal in their life. Independent variables have been designed using Halal logo and Advertising. The result shows that despite all the hypothesis testing were investigate significantly, the mediation of consumer's attitude was significantly mediate them to subscribe Halal restaurant. Which is the Muslim of Bogor were keep the Islam rule as an obligation to always consume permissible food and beverage in guarantee Halal in restaurant.

1. INTRODUCTION

Certification of halal consumer goods served halal Muslim food and complying with Sharia law, as agreed the food served is halal and health and hygiene and sanitation procedures to stay in Indonesia the best results. Now consumers are also non-Muslims Requires halal goods, halal certificates will attract all halal consumers whether they are Muslim or not Muslim. The halal certification system is very important for customers who prefer to consume halal products (Khan & Haleem. 2016). Halal certification guarantees all Muslims consumers that the product is in accordance with Sharia law, and for non-Muslim halal's products are quality products based on Halalan the concept of toyyiban (Halal and healthy) like that integrating Good Manufacturing Practices (GMP) and HACCP.

Food and beverage manufacturers are legally bound to ensure the quality of the final product by identifying potential hazards and controlling them, typically by using a HACCP approach (Khan & Haleem. 2016) Basically, all food products are permitted, unless explicitly prohibited in the Al-Quran (Chapter II, Paragraph 168) such as alcohol, pork, blood, meat from carcasses, and meat from animals that have not been slaughtered according to Islamic rules (Bonne & Verbeke, 2008)

Indonesia's experience has been shown in the form of constraints on changes in food consumption for consumers, changes in food consumption so that changes in the lifestyle of consumers from time to time to change the food consumed will be more different (Kearney, 2010). As a developing country, people now face the challenge of maintaining security, affordability, comfort, and delicious food in an environment that changes over time.

1.1 Indonesia's Halal Bodies

The Indonesian Ulama Council (MUI), the nation's highest authority on Islamic affairs, is responsible for issuing the "Halal" certification, which is valid for two years. Halal certification proves that the exported foods have been produced, processed and distributed according to the Islamic sharia law, and are safe to be consumed by Muslims (European Union, 2016).

Indonesian Ulema Council (Majelis Ulama Indonesia - MUI) is Indonesia's top Muslim clerical body. The support of some Muslim scholars and academician MUI established the Assessment Institute for Food, Drugs, and Cosmetics (AIFDC) (*Lembaga Pengkajian Pangan, Obat-obatan dan Kosmetika, LPPOM*) on January 6, 1989 in Jakarta. LPPOM is an institution that assists MUI as an authoritative Halal certifying body in Indonesia. The LPPOM members are competent scientists with various disciplines including chemistry, biochemistry, food science & technology, veterinary, agro-industry and so on. In 1995, MUI issued decree on the permission of Provincial MUIs in Indonesia to establish a Provincial LPPOM (Khan & Haleem, 2016).

The food and beverage industry in Indonesia has grown in recent years, aided by the middle class and the state of their purchasing power. The government has targeted an increase in the industry to continue to grow by 8.15% in 2013, while the Association of Indonesian Food and Beverage Producers (GAPMMI) estimates that sales of food and beverages at the national level as a whole rose 10% to US \$ 77.39 billion in 2013. Indonesia is the main imported food market. A large and developing middle class country, raising awareness of healthy lifestyles in the modern retail sector has contributed to an increase in demand for imported food products. The consumer trends in Indonesia that they like are international brands and products from abroad, especially in the age of children and adolescents (UKTI Digital, 2013).

1.2 Indonesia's Halal Issue

In October 11th, 2017, News from Indonesian Ulema Council, The Indonesian Council of Ulema (MUI) had delegated its authority to issue the halal certification to a newly established institution. The inauguration of the body of Halal Product Assurance Organizing Agency (BPJPH) happened on October 11th, 2017. It's been three years after the law 33/2014 had been issued and its role had been mandated. Before the government authorized the law no. 33 of 2014, only the Indonesia Council of Ulama (MUI) had the power to administrate a halal certificate. However, MUI was not well enough to manage the Indonesia halal certification. The newly inaugurated body of the BPJPH is expected to improve transparency and accountability of the procedure as well as to prevent illegal practices including bribery (Cekindo.com). The impact is there are many restaurants and hotel did not put the Halal certification in their business place. The reason is all the Halal certification process from MUI was taking so much times and monies.

Hayati & Khairul (2009) research has stated that the existence of things that have not been recognized by society has become a reality. Khairul, et. al. (2018) states that one of the developments that need to be considered is the food, medicine and cosmetics business. Several years ago the three sectors were not seen as a problem by Muslims. But Muslims now seem hesitant about using the product. This phenomenon can raise some doubts; whether the product may be consumed or not. Such hesitation is not too much, especially for Muslims because halal issues and sanctity must be highly considered on the things they consume and use for the benefit of their religion.

Based on the background above, the author identified a problem, namely, a Muslim has realized the importance of subscribing to halal restaurants, but they are bound by another tendency to consume food and drinks in restaurants without hesitation even the restaurant does not have a halal logo. Subscribing to a halal restaurant has become a lifestyle, but one of the attributes of a restaurant, the halal logo is the reason for subscribing.

2. LITERATURE REVIEW

Indonesia is not only a multi-race country; it is also a multi-religious country consisting of Islam, Christianity, Buddhism, Hinduism and others. The current trend is about consumer focus on

purchasing halal products and services, not only among Muslims but also other religions as well. This study discusses the factors that encourage consumer intention to subscribe to halal restaurants where the restaurant has halal certification which is displayed in one part of the restaurant layout.

2.1 Halal Certification

Halal certification is the process of certifying a product or service as stated by sharia law. Halal certification is a symbol that can be guaranteed security for consumption. In providing guarantees to Muslim consumers on Halal quality, halal and certification systems verification is considered a key element.

For Muslims, knowing the halal status of food products is important. This is to ensure that food consumed does not contain illicit goods. This is one of the reasons for the need for halal certification. However, the idea of the guarantee of halal new food products emerged in the 80-90s era. The trigger was the result of a study by a professor at the UB Faculty of Animal Husbandry, Tri Sutarto which was published in 1988. Tri got findings in food products consumed by the people when it turned out it was indicated to contain lard. In fact, a number of biscuit producers try hard to convince the public that their products do not contain illicit ingredients. They even spent hundreds of millions in advertising costs, a number that was not small at that time. This condition sparked the awareness of Muslims about the need to guarantee halal food products. In fact, the need is considered very urgent. From the historical case above, people in Indonesia think that all the product and service must to put Halal logo on it.

This logo communicates with the Muslim consumer products are certified Halal according to Halal standards of each product. Imposing religious requirements of halal products and services for Muslim consumption and is now regarded as a standard certification for quality. The halal quality standards applied to the supply of products and manufacturing include processed food, cosmetics, pharmaceutical and medical products and have been extended to services involved in logistics of halal products. The Muslim population accounts for 25% of the world population (Khan & Haleem. 2016)

2.2 Advertising

The literature also shows a distinction between advertising / advertisements and media. Some of studies used the interchangeable distinction. Fernandes and Rosen (2000), and Lohse and Rosen

(2001) use the terms "directional media" and "directional advertising" to refer to yellow page advertisements. Brackett and Carr (2001), however, distinguish advertising from the media that carries it. Ducoffe (1996) argues that the context of the media is considered to have an important influence on the value of advertising. Previous studies have also confirmed that the ads are placed in a more credible media such as newspapers considered to be more informative, reliable, and trustworthy while the ads are placed in the media are less credible such as TV is considered less informative (Bauer and Greyser, 1968; Becker, Martino, and Towners, 1976; Larkin, 1979). Media directional primarily designed to carry advertising. Hence, previous study of Yoo & Naeyon (2014) studied the relationship of consumer's attitude toward advertising on Internet-based advertising and measuring the influence of advertising towards consumer's attitude. Their objective was to examine consumer's perceptions of different types of ads. The aim was to understand perceive deference between internet-based and traditional advertising. Their idea was one of backbone to concrete this research statement.

2.3 Consumer's Attitude

Although intuitively plausible, assuming that consumer attitudes can predict behavior should be considered with caution given the extensive research on the relationship attitude has been done over the last 40 years (Ajzen & Fishbein, 2005; Eagly & Chaiken, 1993). 'Consider, for example, efforts to understand the behavior of consumers who are environmentally responsible.' The construct of the dominant explanation in this domain is indicative of environmental concern. Unfortunately, the size of environmental awareness is usually a poor predictor of consumer behavior that is responsible for the environment such as buying less product packaging, using less detergent, and use containers that can be recovered (Balderjahn, 1988; see Gill, Crosby, & Taylor, 1986; Hines, Hungerford, & Tomera, 1987)

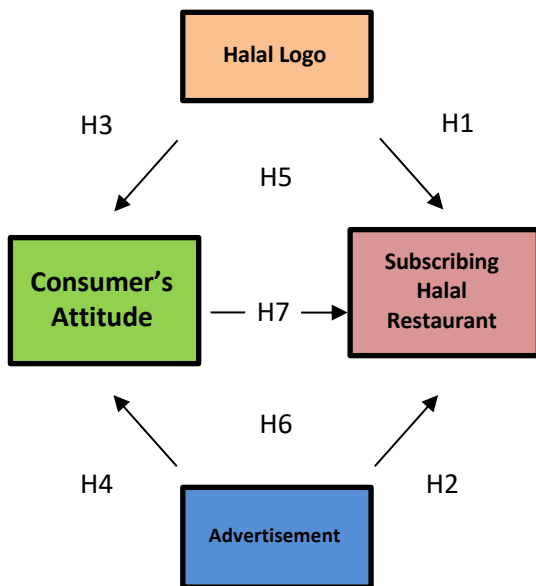
Previous studies Ibrahim & Vignali (2005) investigated consumer attitudes toward intention to subscribe to fast food restaurants, thus the results of the study showed that the results of regression analysis in classical models showed that this attitude influenced the intention to subscribe to consumers to international fast food restaurants. Also, Smith (2015) aims to investigate the impact of environmentally friendly packaging on consumer attitudes and intention to protect clothing retail brands. The results showed that consumer attitudes have a significant relationship with the intention of protecting environmentally friendly packages in retail stores. Also, the study of Yoo

& Naeyon (2014), found that consumer attitudes toward fast-fashion retailers partly mediate the effect of the relationship of emotional value on subscription intention. From the results above, consumer attitudes have a significant influence on subscription intention, then consumer attitudes are part of the variables in this study. Hence, it is interesting to investigate the mediation of consumer attitudes towards protected halal restaurants.

3. METHODOLOGY

This research is based on the TRA (Theory Reasoned Action) of Fishbein and Ajzen (1975) as a theoretical foundation that investigates consumer perceptions based on the Halal Logo on consumers, and also investigates relationships that are available in Halal restaurants (Direct Relations and Indirect Relations). TRA has been made based on actual reasons from consumers after carrying out activities that have been supported by influence variables (Independent Variables). This framework makes the attitude of consumers as mediators of Independent Variable that will affect Dependent Variable. Conversely, this study believes there is a stimulant from consumer attitudes to improve halal restaurants that compare without mediating influence of consumer's attitudes.

Figure 1. Framework



Based on Figure 1 above, it can be seen that there are 5 hypotheses carried out in this study. Direct and indirect relationships are the results for this study. Hypothesis 1 (H1) is believed that there is significant relationship between Halal logo and subscribing Halal Restaurant. Hypothesis 2 (H2) is believed that there is significant relationship between Advertisement and Subscribing Halal restaurant. Hypothesis 3 (H3) is believed that there is significant relationship between Halal logo and consumer's attitude. Further, Hypothesis 4 (H4) is believed that there is significant relationship between Advertisement and consumer's attitude. Hypothesis 5 (H5) is believed that consumer's attitude is mediating Halal logo towards subscribing Halal restaurant. Further, Hypothesis 6 (H6) is believed that consumer's attitude is mediating advertisement towards subscribing Halal restaurant. Finally, Hypothesis 7 (H7) is believed that consumer's attitude is mediating Halal logo and advertisement on subscribing Halal restaurant.

The Theory of Krejcie and Morgan (1970) was invented the due of increasing demand for research has created a need for an efficient method of determining the sample size needed to be representative of a given population. In the article "Small Sample Techniques," the research division of the National Education Association has published a formula for determining sample size.

The location of this study is based on Halal Issues that occur in Indonesia, Bogor. Respondents who were sampled in this study were Muslims who had dared to visit a restaurant that has a Halal Logo with a frequency of as much as 3 times the return of minimal. This makes these consumers become loyal customers and at least they have the ability to answer confidently when asked for the contents of this research questionnaire. According to Salamadian (2017) states Sample is part of the study population used to estimate the result of a study. For sampling sample this study has taken respondents in the form of Muslim consumers who always subscribing Halal restaurant. With the intent of reasoning that Muslim consumers should understand Islamic law and abide by the rules to consume Halal food and beverages available in shops and restaurants.

4. FINDINGS

4.1 Descriptive Analysis

Questionnaire questions have been adapted as questions that focus on all the variables in this study. Starting from service quality perceptual instruments that have been adapted from the research of Dali, et al. (2007), next the consumer attitude question instrument referenced from the

Firman (2010), and the Halal restaurant subscription question instrument referenced from the Prasad (2012). The following are the results of a descriptive analysis of the study.

From the results of Table 1 above shows the results of descriptive analysts of all variables (Halal Logo, advertisement, Consumer Attitude, and Subscription to Halal Restaurants). Descriptive results for the perception of the majority of service quality lead to positive (agreed) answers to the quality of services provided by the restaurant. Meanwhile, advertisement was not quite as expected, the respondents were answered slightly disagree on their result. Consumer attitudes have shown the effect of a positive attitude towards Halal restaurants. Also the results of Halal restaurant subscription get positive answers from the respondents of this study.

4.2 Reliability Analysis

Reliability tests were carried out in this study with significant results. Previous research Nunnaly & Bernstein (1994) which made their research as principle to benchmark the minimum limit of validity test in this study. They stated that the minimum point for testing reliability was significant with Cronbach Alpha exceeding 0.50, it would be better if more than 0.70. Therefore Cronbach Alpha in this study has used a 0.70 cut point with the results in the table below.

Table 2. Reliability

No.	Variable	Cronbach Alpha
1	Halal Logo	0.754
2	Consumer's Attitude	0.894
3	Advertisement	0.753
3	Subscribing Halal Restaurant	0.862

The Cronbach's alpha from variable of Halal logo Bogor is 0.754, then this Cronbach's alpha is higher than acceptance level 0.700 this means all of questionnaire Halal logo of Halal restaurant in Bogor is reliable and consistence. Further, advertisement is 0.753, then this Cronbach's alpha higher than acceptance level of 0.700 this mean all of questionnaire advertisement is expectantly

reliable and consistence. Meanwhile, consumer's attitude Bogor is 0.894, then this Cronbach's alpha is higher than acceptance level 0.700 this means all of questionnaire consumer's attitude towards Halal restaurant in Bogor is reliable and consistence.

4.3 Regression Analysis

Testing all hypotheses has been done by linear regression analysis with a partial T test that has tested each hypothesis between independent variables with dependent variables. Hypothesis testing in research is based on the results of data acquisition through a questionnaire. It has been found by using T table = 1,980, the results of the T Test through linear regression analysis by looking for a significant relationship of the Halal logo to the Consumer Attitude and Subscribing to Halal Restaurants.

Testing Hypothesis 1 has found answers to the results of multiple regression analysis. The results have shown a significant relationship from the Halal logo to Halal restaurant subscription. The hypothesis 1 was to test how far Halal logo can influence Muslim's attitude. The result is the Muslim in Bogor's consumer's attitude has a positive respond towards Halal logo. According to the Hypothesis testing result was analyze by T test, the result shows that T value of Halal logo. Means there is a significant relationship between Halal logo and consumer's attitude.

No.	Variable Names	Questions (Adopted)	Mean	Std. Deviation
1.	Halal Logo	<ul style="list-style-type: none"> • I will be happy to find a Halal Logo at Halal Restaurants before I enter and sit in it. • All food and products for other consumers from Halal restaurants need official approval from the MUI. • The Halal Restaurant method is also important in determining halal status • The Halal logo can convince Muslims to visit non-Muslim restaurants 	3.32	0.714
2.	Consumer's Attitude	<ul style="list-style-type: none"> • Halal restaurant is something good • Halal restaurants can be trusted. • Halal restaurants are very useful for me. • Halal restaurant has information about Halal. • Overall I like the Halal Restaurant • In general, I accept Halal Restaurants 	3.44	0.553
3.	Advertisement	<ul style="list-style-type: none"> • I think advertisement is important when I buy Halal restaurant's food. • My decision to patronage Halal restaurant by advertisement 	2.89	0.690

Table 1.
List of

	<ul style="list-style-type: none"> • The message on advertisement attempts to persuade me to buy Halal restaurant's food. • I trust on the message of Halal restaurant given by the advertisement • Overall, I do like advertisement of Halal restaurant 			
4.	Subscribing Halal Restaurant	<ul style="list-style-type: none"> • Overall, I think the Halal Restaurant subscription is the right thing to do. • I desire to subscribe to Halal restaurants in the future • I desire to subscribe to Halal restaurants regularly • I would suggest this Halal restaurant with my friend and my brother. 	3.46	1.73

Research Questionnaire Questions

4.4 Regression Analysis

Testing all hypotheses has been done by linear regression analysis with a partial T test that has tested each hypothesis between independent variables with dependent variables. Hypothesis testing in research is based on the results of data acquisition through a questionnaire. It has been found by using $T_{table} = 1,980$, the results of the T Test through linear regression analysis by looking for a significant relationship of the Halal logo to the Consumer Attitude and Subscribing to Halal Restaurants.

Testing Hypothesis 1 has found answers to the results of multiple regression analysis. The results have shown a significant relationship from the Halal logo to Halal restaurant subscription. The hypothesis 1 was to test how far Halal logo can influence Muslim's attitude. The result is the Muslim in Bogor's consumer's attitude has a positive respond towards Halal logo. According to the Hypothesis testing result was analyze by T test, the result shows that T value of Halal logo. Means there is a significant relationship between Halal logo and consumer's attitude.

Hence, testing hypothesis 2 was investigated the relationship advertisement and subscribing Halal restaurant. The result of the analysis were shows that T value 2.135 significant .001 which is explained the Muslim of Bogor were interested to subscribing Halal restaurant by influence of advertisement. This mean the advertisement was effectively makes the Muslim in Bogor interested to subscribing Halal restaurant.

The relationship of Halal logo and consumer's attitude was investigated on Hypothesis. This relationship was explained that Muslim in Bogor has a good respond and their attitude was influenced by Halal logo. Despite law of Islam, Muslim in Bogor always has attitude as natural attitude of Muslim. According to the analysis result was found that 5.475 in regression with .000 was incredibly significant positive relationship.

Lastly, the relationship between Advertisement and consumers attitude of Muslim in Bogor was found that Muslim of Bogor has significant attitude by advertisement of Halal restaurant. The promotion by Halal restaurant in Bogor is significantly high intended to give information

to consumer's attitude. The analysis result shows from T test is 3.068 (.000), means that, there is a significant relationship between advertisement and consumer's attitude.

Follow by the result of relationship between consumer's attitudes and subscribing Halal restaurant was significantly positive result by Muslim in Bogor. This result has indicated that Muslim of Bogor, their attitude has moved by their intuition of Muslim supposed to be subscribing Halal restaurant as well.

4.5 Mediation Analysis

The Mediation of consumer's attitude was perfectly mediating Halal logo and advertisement to subscribing Halal restaurant. This because of consumer's attitude of Muslim has been supported by all the independent variables. Which means their attitude always significantly move as a Muslim who have to subscribing Halal restaurant. Firstly, we have tried to investigate the mediation of consumers' attitude towards Halal logo and subscribing Halal restaurant. From the result of regression we found that direct mediation of Halal logo and consumers' attitude was $\beta_a = .451$ ($p < 0.05$). Also the relationship of Halal logo and subscribing Halal restaurant was $\beta_c = .55$ ($p > 0.05$). Lastly, the relationship of Halal logo and consumers' attitude toward Subscribing Halal restaurant was $\beta_b = .661$ ($p < 0.05$). Thus consumers' attitude significantly affects subscribing Halal restaurants (or $a \neq 0$) and Halal logo do not affect subscribing Halal restaurants (or $c = 0$).

Hence, the median of consumers' attitude towards advertisement and subscribing Halal restaurant were tested. The result of regression shows the relationship of advertisement and consumers' attitude was $\beta_a = 0.363$ ($p < 0.05$). Also the direct mediation of advertisement to subscribing Halal restaurant was $\beta_c = 0.028$ ($p > 0.05$) and that's indicated the direct mediation was not significantly improved positive. Thus lastly, the indirect mediation of consumers' attitude towards advertisement and subscribing Halal restaurant was $\beta_b = 0.676$ ($p < 0.05$). Finally from the mediation analysis, the indirect mediation was indicating significantly positive. Thus, the hypothesis 7 were significantly proved has a significant relationship to mediating Halal logo and advertisement on subscribing Halal restaurant.

5. Conclusion and Suggestion

The results of this study were proved that the way of Bogor Muslim has a positive relationship to subscribing Halal restaurant. By the influences of Halal logo and advertisement are indicated as influences to their attitude as Muslim. Even the Halal logo does not have to be in every restaurant, this because the process to making it is complicated, and the owner of restaurant complained because the high cost to process Halal logo, that does not mean that Muslim will not subscribing that. Once again, their attitude was incredibly affected and their reason was they believes that restaurant which coverable place, they thought that is absolutely grantee of Halalness.

Firstly, the explanation of the relationship of this research. The relationship of each variable was significantly positive. Though, from the results were showed in different approaching. The relationship of Halal logo was significantly positive towards consumers' attitude and subscribing Halal restaurant. This because Bogor's Muslims are have believes of Halal logo had strong factor that they chose to subscribe. The Halal logo itself had issues that owners of Halal restaurant were complained about. That because mostly of even the food stalls do not have Halal logo, but the problem is the consumers even customers do not have an issue of it. Back to the result, once again, this is the reason of Muslim in Bogor subscribing Halal restaurant, one of the influencer is causing by Halal restaurant.

Secondly, the advertisement, according to the result shows that the Bogor's Muslims are thought the advertisement is one of the important variables that could influence Muslim in Bogor to subscribed Halal restaurant. Because, the advertisement of Halal restaurant is strongly informative to consumers. The advertisement of Halal restaurant is covering consumers' information. The Halal logo from MUI is also shows on the advertisement so the consumers could be safe to consume it. This because to avoid the hesitation of Muslim Bogor to consume foods and beverages from Halal restaurant.

The mediation of consumers' attitude has mediated through the independent variables toward dependent variable. Both of Independent variables are supported by consumers' attitude and influencing subscribing Halal restaurant. This means, Muslim in Bogor always

wanted top subscribing by the influence of Halal logo and advertisement. It is interesting because the information such as attributes of Halal restaurant is positively interest them, despite on that, their attitude was simply moved them as a Muslim who naturally move and their intuition of Muslim who supposed to visit and subscribing Halal restaurant.

At last, the Halal restaurant should be aware of the important of Muslim who always subscribing Halal restaurant, despite on Islam rule, which is it has to be obey the rule also the one of the obligation for Muslim. Also the owner of Halal restaurant should be guarantee the Halalness in Bogor, according to the issues, the Halal issues are spread uncomfortably negative, hence, the owner must keep it safely so consumers Muslim have no doubted on it.

The advertisement of Halal restaurant is significantly high, because the Muslim of Bogor, Indonesia was looking for a exacted information. Hence, the utilization of Halal logo is going so well positively.

Lastly, the recommendation of future research was it is highly recommendation for further investigation for the next research. The due of the lack of information cannot reach, it is because the limitation of this research for analyze data is limited. Also research is highly recommended if done in a different location.

References

- Ajzen, I. And Fishbein, M.A. (1980). *Understanding Attitudes and Predicting Social Behaviour*. Prentice-Hall, Englewood Cliffs, NJ.
- Bauer, R. A., and Greyser S. A., *Advertising in America Consumer View*. Boston, MA: Harvard University, 1968.
- Bauer, R. A. & Greyser, S. A. (1968) *Advertising in America: The consumer view*. Unpublished Graduate dissertation, Boston, MA: Harvard University.
- Becker, L. B., Martino, R. A. and Towners, W. M. "Media Advertising Credibility." *Journalism Quarterly* 53, 1976, pp. 216-22.
- Brackett, L. K., & Carr, B. N. (2001). *Cyberspace advertising vs. other media: Consumer vs. mature student attitudes*. *Journal of Advertising Research*, 41(5), 23–32.

- Bonne, K., & Verbeke, W. (2008). "Religious values informing halal meat production and the control and delivery of halal credence quality". *Agriculture and Human Values* (2008) 25:35–47
- Balderjahn, I. (2002). "Personality variables and environmental attitudes as predictors of ecologically responsible consumption patterns". *Journal of Business Research*. Volume 17, Issue 1, August 1988, Pages 51-56
- Dali, N., Nooh, M., Nawai, Et al. (2007). "Is Halal Products are More Expensive as Perceived by the Consumers? Muslimpreneurs Challenges and Opportunities in Establishing a Blue Ocean Playing Field". *Journal of Management and Muamalah*. Vol. 2. Pp:39-62.
- Ducoffe, R. H. (1995). How consumers assess the value of advertising. *Journal of Current Issues & Research in Advertising*, 17(1), 1-18. <http://dx.doi.org/10.1080/10641734.1995.10505022>
- Eagly, A.H. and Chaiken, S. (1993), *The Psychology of Attitudes*, Harcourt Brace College Publishers, Orlando, FL.
- European Union (2016). "The Food and Beverage Market Entry Handbook: Indonesia". European Commission Consumers, Health, Agriculture and Food Executive Agency Promotion of Agricultural Products Unit
- Firman, J. (2010). "Consumer Attitudes Toward Mobile Advertising". Department of Marketing and management. Aalti University. pp.111.
- Fernandez, K. V. and Rosen, D. L (2000). "The effectiveness of information and color in yellow pages advertising", *Journal of Advertising* (29:2), 2000, pp. 61-73.
- Hayati @ Habibah Abdul Talib, Khairul Anuar Mohd Ali & Khairur Rijal Jamaludin, 'Quality Assurance in Halal Food Manufacturing in Malaysia: A Preliminary Study', *Proceedings of International Conference on Mechanical & Manufacturing Engineering (ICME2008)*, 21– 23 May 2008.
- Hines, J. M., Hungerford, H. R., & Tomera, A. N. (1987). Analysis and Synthesis of Research on Responsible Environmental Behavior: A Meta-Analysis. *Journal of Environmental Education*, 18, 1-8. <https://doi.org/10.1080/00958964.1987.9943482>

- Khan, Mohd. I. and Haleem, A. (2016). "Understanding "Halal" and "Halal Certification & Accreditation System"- A Brief Review". Saudi J. Bus. Manag. Stud.; Vol-1, Iss-1(Feb-Apr, 2016):32-42.
- Lohse, G. L. and Rosen, D. ignaling Quality and Credibility in Yellow Pages Advertising: The Influence of Color and Graphics on Choice, Journal of Advertising (30:2), 2001, pp. 73-85.
- Larkin, E. F. (1979)."Consumer Perceptions of the Media and Their Advertising Content." Journal of Advertising (8:2), 1979, pp.5-7.
- Larkin, E. F. (1979)."Consumer Perceptions of the Media and Their Advertising Content." Journal of Advertising (8:2), 1979, pp.5-7.
- Krejcie, R. & Morgan, D. (1970). "Determining Sample Size for Research Activities Robert". Educational and Psychological Measurement. Vol. 38., Issue: 1., Pp:607-610.
- Mohd Imran Khan & Abid Haleem., (2016). "Understanding "Halal" and "Halal Certification & Accreditation System"- A Brief Review". Saudi Journal of Business and Management Studies. Vol-1, Iss-1(Feb-Apr, 2016):32-42.
- Nunnally J, Bernstein L. (1994) "Psychometric theory." New York: McGraw-Hill Higher, INC; 1994
- Stanley, R., & Pedrosa, F. (2011). "Managing Steam Quality in food and Beverage Proceesing". Hygenic Design of Food Factories. Woohead Publishing, 2011. Pp-557.
- Kearney, J. (2010). "Food Consumption Trends and Drivers". Phil. Trans. R. Soc. B (2010) 365, 2793–2807.
- UKTI Digital. (2013). "Prosedur Sertifikasi Halal MUI". 2018-01-22 10:01:10.
- Prasad (2012). "A Study of Consumers' Retail Format Choice & Patronage Behaviour in Food & Grocery Retailing (With Special Reference to Neighbourhood Kirana Stores and Supermarkets in Twin Cities of Hyderabad & Secunderabad)." Pp 294-313.
- Salamadian. (2017) " 10 Sampling technique and explanations"
- Yoo & Naeyon. 2014. Predicting consumer attitude and patronage intention toward fast fashion retailers: an illustration from U.S. college students. Retrieved from the University of Minnesota Digital Conservancy <http://hdl.handle.net/11299/169381>.

APAKAH DEPOSAN MENGHUKUM BANK KARENA KINERJA BURUK?; PENGUJIAN EMPIRIS DISIPLIN PASAR BANK SYARIAH DI INDONESIA

Muhammad Rofi'i

akultas Ekonomi dan Bisnis Universitas YARSI Jakarta

E-Mail: muhammad.rofii@yarsi.ac.id

Dioni Yurinda Rahmasuciana

PKEBS FEB UGM

E-Mail: dioni.yurinda.r@mail.ugm.ac.id

Muhammad Refki Novesar

Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas YARSI Jakarta

E-Mail: muhammad.refki.ac.id

Ariel Nian Gani

Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas YARSI Jakarta

E-Mail: ariel.nian@yarsi.ac.id

Abstract

This study aims to examine the factors affecting market discipline in Indonesian Islamic banks. The panel data is collected from the banking quarterly report 2010-2015 of 10 full-fledged Islamic banks. Methods of data analysis using multiple linear regression analysis to determine the effect of bank-specific variables to Deposit of full-fledged Islamic banks. This study utilizes fixed effects model to provide empirical evidences on Islamic banks Market Discipline. The empirical results show that the bank-specific variables such as Non Performing Financing, and Financing to Deposit Ratio has negative effect on Market Discipline. The finding added important evidence to the existing literature on Market Discipline specifically Islamic Banks.

Keywords: Market Discipline, Capital Adequacy Ratio, Non Performing Financing, Operating Cost to Operating Revenues, Financing to Deposit Ratio

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk menguji faktor-faktor yang mempengaruhi Disiplin Pasar pada Bank Syariah Indonesia. Data panel dikumpulkan dari laporan triwulanan perbankan 2010-2015 dari 10 Bank Umum Syariah. Metode analisis data menggunakan analisis regresi linier berganda untuk mengetahui pengaruh variabel spesifik bank terhadap simpanan bank syariah penuh. Penelitian ini menggunakan Model Fixed Effect untuk memberikan bukti empiris pada Disiplin Pasar Bank Syariah. Hasil empiris menunjukkan bahwa Non Performing Financing, dan Financing to Deposit Ratio berpengaruh negatif terhadap Disiplin

Pasar. Temuan tersebut menambah bukti penting pada literatur terkait Disiplin Pasar khususnya di Bank Syariah.

Kata Kunci: Disiplin Pasar, Rasio Kecukupan Modal, Rasio Pembiayaan Bermasalah, Biaya Operasional terhadap Pendapatan Operasional, Rasio Pembiayaan terhadap Deposito

PENDAHULUAN

Bank adalah salah satu lembaga keuangan yang memiliki peran sebagai **assets transformer** (Saunders & Cornett, 2008). Utang dari masyarakat merupakan sumber pendanaan utama bagi bank, masalah keagenan muncul antara pihak bank dan deposan ketika bank menggunakan dana deposan untuk pembiayaan yang berisiko. Potensi masalah keagenan utang pada lembaga perbankan sangat besar, sebab sumber dana bank sebagian besar berupa utang dari masyarakat (Taswan, 2013). Bank berpotensi memiliki *moral hazard* yaitu perilaku manajemen yang tidak sehat, karena kegagalan bank menjadi beban atau tanggungan bagi deposan (Krugman, 1999).

Cubillas *et al.* (2012) menemukan bahwa disiplin pasar di beberapa negara melemah setelah terjadinya krisis perbankan. Penelitian lain dilakukan oleh Garcia (2014) pada perbankan di Meksiko dan temuan menunjukkan lemahnya kehadiran disiplin pasar oleh deposan. Thiratanapong (2007) menemukan bahwa bank yang memiliki kualitas aset dan likuiditas yang baik menjadi daya tarik bagi deposan untuk menempatkan depositonya di bank. Penelitian di Indonesia pernah dilakukan oleh Hadad *et al.* (2011) periode 1995–2009, menggunakan harga (bunga) deposito untuk mengukur disiplin pasar dan hasilnya menunjukkan adanya disiplin pasar.

Bank syariah dipilih sebagai objek penelitian terkait disiplin pasar karena secara teoritis deposan bank syariah menghadapi risiko yang lebih besar daripada bank konvensional, risiko ini muncul karena sistem yang digunakan di bank syariah adalah bagi hasil. Dulal *et al.* (2015) menemukan bahwa ada perbedaan antara bank syariah dan konvensional, bank syariah lebih berisiko dibanding dengan bank konvensional terkait efisiensi. Bank syariah menjadi kurang menguntungkan, lebih rentan terhadap risiko kredit dan kurang efisien daripada bank konvensional pada periode pasca krisis (Ouerghi, 2014). Zainol dan Kassim (2010) menemukan bahwa jika bank syariah gagal memenuhi harapan nasabah, maka akan memicu potensi terjadinya perpindahan likuiditas (*liquidity switching*) dan penarikan simpanan oleh nasabah (*liquidity withdrawal*).

Penelitian empiris mengenai disiplin pasar menggunakan berbagai metode pendekatan, diantaranya menggunakan perubahan jumlah deposito dan bunga deposito sebagai proksi disiplin pasar. Penelitian ini menggunakan rasio deposito inti terhadap jumlah dana pihak ketiga (DPK) sebagai proksi disiplin pasar. Penelitian ini bertujuan untuk memberikan bukti empiris terkait disiplin pasar perbankan syariah di Indonesia selama periode 2010-2015, dan memperdalam faktor-faktor *bank specific variables* apa saja yang mempengaruhi disiplin pasar perbankan syariah di Indonesia. Faktor-faktor yang diduga mempengaruhi disiplin pasar adalah aspek Permodalan yaitu terkait *Capital Adequacy Ratio*, Profil Risiko yaitu terkait *Non Performing Financing* dan *Financing to Deposits Ratio*, dan Efisiensi yaitu terkait Biaya Operasional terhadap Pendapatan Operasional (Cubillas *et al.*, 2012; Garcia, 2014;

Thiratanapong, 2007; Peria & Schmulker, 2001; Jati & Murni, 2012; Forssbæck, 2011; Hadad *et al.*, 2011).

Rumusan Masalah

Rumusan masalah yang dibangun di dalam penelitian ini adalah:

1. Apakah *Capital Adequacy Ratio* berpengaruh terhadap Disiplin Pasar perbankan syariah di Indonesia?
2. Apakah *Non Performing Financing* berpengaruh terhadap Disiplin Pasar perbankan syariah di Indonesia?
3. Apakah Biaya Operasional terhadap Pendapatan Operasional berpengaruh terhadap Disiplin Pasar perbankan syariah di Indonesia?
4. Apakah *Financing to Deposit Ratio* berpengaruh terhadap Disiplin Pasar perbankan syariah di Indonesia?

TINJAUAN PUSTAKA DAN HIPOTESIS

Teori Disiplin Pasar (*Disciplin Market Theory*)

Menurut Berger (1991) disiplin pasar di sektor perbankan dapat dimaknai sebagai situasi ketika deposan menghadapi peningkatan biaya sebagai akibat bank melakukan keputusan-keputusan berisiko. Kepedulian deposan terhadap dananya memicu adanya pengawasan atau kontrol yang dilakukan oleh deposan terhadap bank. Deposan dapat mendisiplinkan bank dengan menarik deposito yang mereka tempatkan di bank (Peria dan Schmulker, 2001). Dalam penelitian ini disiplin pasar diprosikan dengan rasio deposito yang dimiliki oleh pemegang deposito terbesar terhadap jumlah dana pihak ketiga. Para pemilik deposito terbesar di setiap bank adalah orang-orang yang dihadapkan pada risiko terbesar kehilangan dananya, hal tersebut memicu mereka lebih sensitif mengontrol kinerja bank melalui rasio-rasio keuangan yang rutin dilaporkan oleh bank. Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Watts dan Zimmerman (1986), secara empiris membuktikan bahwa hubungan *principal* dan *agent* sering ditentukan oleh angka akuntansi. Hal ini memacu *agent* (deposan) untuk memikirkan bagaimana angka-angka akuntansi tersebut dapat digunakan sebagai sarana untuk memaksimalkan kepentingannya.

Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Menurut teori keagenan Jensen dan Meckling (1976) dinyatakan bahwa perusahaan memisahkan fungsi pengelolaan dengan fungsi kepemilikan akan rentan terhadap konflik keagenan. Konflik terjadi karena pemilik modal selalu berusaha menggunakan dana sebaik-baiknya dengan risiko sekecil mungkin, sedangkan manajer (*agent*) cenderung mengambil keputusan pengelolaan dana untuk memaksimalkan keuntungan yang sering bertentangan dan cenderung mengutamakan kepentingannya sendiri. Pada perusahaan yang modalnya paling banyak dari hutang (keagenan hutang), maka tercipta hubungan antara pihak manajer bank sebagai *agent* dengan kreditur sebagai *principal*.

Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

Ross (1973) menyatakan bahwa *signaling theory* tidak dapat dipisahkan dari keberadaan asimetri informasi, dalam kerangka asimetri informasi yang terjadi antara *principal* dan *agent* mengungkapkan bahwa sinyal dari perusahaan merupakan hal yang penting yang harus diperhatikan agar perusahaan berhasil memperoleh atau mempertahankan sumber daya ekonomi. Dalam perspektif perbankan, suatu bank yang mempunyai informasi positif tentang kondisi keuangan akan meningkatkan kepercayaan investor, termasuk deposan. Informasi kondisi keuangan perbankan yang digunakan dalam penelitian ini adalah Permodalan yaitu terkait *Capital Adequacy Ratio*, Profil Risiko yaitu terkait *Non Performing Financing* dan *Financing to Deposits Ratio*, dan Efisiensi yaitu terkait Biaya Operasional terhadap Pendapatan Operasional. Informasi berupa kinerja yang baik akan direspon positif oleh deposan namun sebaliknya informasi berupa kinerja yang buruk akan direspon negatif oleh deposan. Dalam konteks penelitian disiplin pasar, respon tersebut dapat tercermin pada jumlah deposito para deposan yang ditempatkan di bank.

Capital Adequacy Ratio

Capital Adequacy Ratio adalah rasio yang mencerminkan kecukupan modal, rasio ini menunjukkan kemampuan bank dalam menyediakan dana untuk mengatasi potensi risiko kerugian. Penting bagi bank untuk menjaga rasio ini pada angka minimal 8%, hal ini untuk melindungi nasabah dan menjaga stabilitas sistem keuangan. Semakin tinggi *Capital Adequacy Ratio* mencerminkan semakin baik kemampuan bank menghadapi potensi risiko kerugian. Peria and Schmukler (2001), Tovar (2014), dan Ungan *et al.* (2008) menemukan bahwa variabel kondisi permodalan (*capital*) bank memiliki pengaruh positif terhadap variabel disiplin pasar, dalam artian semakin besar rasio kecukupan modal maka semakin banyak deposan menempatkan dananya di bank. Bentuk kepatuhan bank dalam memenuhi angka minimal *Capital Adequacy Ratio* merupakan signal positif bagi deposan. Sebaliknya semakin rendah *Capital Adequacy Ratio* merupakan signal negatif bagi deposan, hal ini berpotensi adanya penarikan deposito oleh deposan dari bank. Oleh karena itu hipotesis yang dibangun adalah:

Ha₁: *Capital Adequacy Ratio* berpengaruh positif terhadap Disiplin Pasar

Non Performing Financing

Ada risiko yang bisa terjadi terhadap pembiayaan yang disalurkan oleh bank kepada debitur, risiko ini sering disebut sebagai risiko pembiayaan/kredit. Menurut surat edaran OJK No.10/SEOJK.03/2014, risiko kredit adalah risiko akibat kegagalan nasabah atau pihak lain dalam memenuhi kewajiban kepada bank sesuai dengan perjanjian yang disepakati. Peria and Schmukler (2001) menemukan bahwa variabel rasio *non performing* memiliki pengaruh negatif terhadap deposito. Thiratanapong (2007) juga menemukan bahwa variabel rasio *non performing* memiliki pengaruh negatif terhadap deposito. Variabel *Non Performing Financing* mempunyai pengaruh pada penghimpunan dana di bank, sebab deposan merespon negatif jika rasio *Non Performing Financing* tinggi. Deposan berpikir

bahwa jika risiko pembiayaan macet tinggi maka bank yang bersangkutan tidak sehat dalam kegiatan penyaluran pembiayaan, sehingga potensi terburuknya adalah depositan cenderung menarik dananya dari bank tersebut. Reinhart dan Rogoff (2010) menyatakan bahwa rasio *non performing* bisa digunakan sebagai penanda akan adanya krisis perbankan. Sehingga hipotesis yang dibangun adalah:

Ha₂: *Non Performing Financing* berpengaruh negatif terhadap Disiplin Pasar

Biaya Operasional terhadap Pendapatan Operasional

Menurut Veithzal (2013) Biaya Operasional Terhadap Pendapatan Operasional adalah rasio yang digunakan untuk mengukur tingkat efisiensi dan kemampuan bank dalam melakukan kegiatan operasinya. Biaya operasional adalah biaya bunga atau imbalan yang diberikan kepada nasabah depositan sedangkan pendapatan operasional adalah bunga atau imbalan yang didapatkan dari nasabah peminjam. Adanya efisiensi biaya dapat menciptakan tingkat keuntungan yang optimal, penambahan jumlah dana yang disalurkan, biaya lebih kompetitif, peningkatan pelayanan kepada nasabah, keamanan dan kesehatan perbankan yang meningkat (Mudrajad dan Suhardjono, 2002). Rasio Biaya Operasional terhadap Pendapatan Operasional yang kecil memberi signal bahwa bank bekerja secara efisien. Sebaliknya, semakin besar rasio ini maka memberikan signal negatif kepada depositan yaitu bank sedang dalam kinerja yang buruk atau tidak efisien. Peria and Schmukler (2001) menemukan bahwa variabel rasio efisiensi memiliki pengaruh negatif terhadap jumlah variabel disiplin pasar. Kinerja yang tidak efisien ini berpotensi memicu depositan mendisipkan bank dengan cara menarik depositanya dari bank tersebut. Sehingga hipotesis yang dibangun dalam penelitian ini adalah:

Ha₃: Operasional terhadap Pendapatan Operasional berpengaruh negatif terhadap Disiplin Pasar

Financing to Deposit Ratio

Financing to Deposits Ratio merupakan rasio yang mencerminkan kemampuan suatu bank dalam memenuhi kewajiban jangka pendek (rasio likuiditas). Nilai *Financing to Deposits Ratio* yang terlalu tinggi menunjukkan bank tidak memiliki likuiditas yang cukup untuk menutup kewajibannya terhadap nasabah (DPK). Likuiditas sangat penting dikelola oleh bank untuk memenuhi kebutuhan dana saat nasabah mengambil dananya dari bank. Peria and Schmukler (2001) menemukan bahwa variabel *liquidity ratio* memiliki pengaruh negatif terhadap jumlah deposito. Cubilas *et al.* (2012) menemukan bahwa *liquidity ratio* berpengaruh negatif terhadap disiplin pasar. Tovar (2014) menemukan bahwa *liquidity ratio* berpengaruh negatif terhadap pertumbuhan deposito. Semakin besar nilai *Financing to Deposits Ratio* menunjukkan semakin baik likuiditas suatu bank, hal ini merupakan signal positif bagi depositan karena depositan merasa aman. Sebaliknya semakin rendah *Financing to Deposits Ratio* semakin tidak baik likuiditas suatu bank, hal ini merupakan signal negatif bagi depositan, sehingga berpotensi adanya penarikan deposito oleh depositan dari bank. Oleh karena itu hipotesis yang dibangun adalah:

Ha4: *Financing to Deposit Ratio* berpengaruh negatif terhadap Disiplin Pasar

METODOLOGI PENELITIAN

Ruang Lingkup Penelitian

Penelitian ini adalah penelitian kuantitatif, peneliti menguji pengaruh variabel independen yaitu *Capital Adequacy Ratio*, *Non Performing Financing*, Biaya Operasional terhadap Pendapatan Operasional, dan *Financing to Deposit Rasio* terhadap variabel dependen yaitu Disiplin Pasar. Penelitian ini menggunakan rasio depositan inti terhadap jumlah dana pihak ketiga (DPK) sebagai ukuran Disiplin Pasar.

Metode Penentuan Sampel

Metode penentuan sampel dalam penelitian ini adalah menggunakan metode *purposive sampling*, kriteria sampel yang digunakan adalah bank umum yang beroperasi di Indonesia, bank umum tersebut berbentuk syariah dan menerbitkan data laporan keuangan depositan inti terhadap jumlah dana pihak ketiga, *Capital Adequacy Ratio*, *Non Performing Financing*, Biaya Operasional terhadap Pendapatan Operasional, dan *Financing to Deposit Rasio*. Berdasarkan kriteria tersebut diperoleh sebanyak 231 observasi pada periode 2010-2015 (data triwulan), data sekunder diperoleh dari laporan keuangan masing-masing bank. Sampel berjumlah 11 Bank Umum Syariah yaitu BCA Syariah, BJB Syariah, BNI Syariah, BRI Syariah, Bank Syariah Mandiri, BUKOPIN Syariah, MAYBANK Syariah, MEGA Syariah, MUAMALAT, PANIN Syariah, dan VICTORIA Ssyariah.

Definisi Operasional Variabel

Tabel 1 mendeskripsikan variabel yang digunakan sebagai proksi disiplin pasar dan *bank specific variables* yang diduga mempengaruhi disiplin pasar..

Tabel 1 Definisi Operasional Variabel

Variabel	Simbol	Rumus	Sumber
Deposan Inti terhadap DPK	DI	Porsi deposito 25 pemegang deposito terbesar terhadap jumlah deposito (%)	Laporan Keuangan Triwulanan Bank Umum Syariah
<i>Capital Adequacy Ratio</i>	CAR	$\frac{\text{Modal}}{\text{ATMR}} \times 100\%$	Laporan Keuangan Triwulanan Bank Umum Syariah
<i>Non Performing Financing</i>	NPF	$\frac{\text{Pembiayaan Bermasalah}}{\text{Total Pembiayaan}} \times 100\%$	Laporan Keuangan Triwulanan Bank Umum Syariah

Biaya Operasional terhadap Pendapatan Operasional	BOPO	$\frac{\text{Biaya Operasional}}{\text{Pendapatan Operasional}} \times 100\%$
<i>Financing to Deposit Ratio</i>	FDR	$\frac{\text{Total Pembiayaan Pihak Ketiga Bukan Bank}}{\text{Total Dana Pihak Ketiga}} \times 100\%$

Metode Analisis Data

Data dalam penelitian ini diolah dengan Metode Regresi Linier Data Panel. Data Panel memberikan gambaran data yang lebih informatif, lebih bervariasi, tingkat kolinieritas antar variabel yang rendah, lebih besar *degree of freedom* dan lebih efisien dibandingkan jenis data *cross section* dan *time series* (Gujarati, 2012). Penelitian ini memperdalam analisisnya dengan melihat efek *lag* dari variabel independen terhadap disiplin pasar, sehingga model yang dibangun adalah:

$$DI_{it} = c + CAR_{it-1} + NPF_{it-1} + BOPO_{it-1} + FDR_{it-1} + e_{it} \dots\dots\dots (\text{Model 1})$$

$$DI_{it} = c + CAR_{it-2} + NPF_{it-2} + BOPO_{it-2} + FDR_{it-2} + e_{it} \dots\dots\dots (\text{Model 2})$$

Pengujian asumsi klasik dilakukan untuk memperoleh model regresi yang dapat dipertanggungjawabkan dan mempunyai hasil yang tidak bias atau disebut *Best Linear Unbiased Estimator* (Gujarati, 2012). Pemilihan model terbaik dilakukan dengan melakukan *Chow Test*, *Hausman Test*, dan *Lagrange Multiplier Test* (Ghazali, 2011).

HASIL DAN PEMBAHASAN

Statistik Deskriptif

Hasil analisis statistik deskriptif data pada penelitian ini disajikan pada Tabel 2.

Tabel 2 Statistik Deskriptif

	DI	CAR	NPF	BOPO	FDR
Mean	0.506416	0.281601	0.017647	0.877106	1.044617
Median	0.494700	0.179900	0.015600	0.875300	0.944000
Maximum	1.101500	1.594200	0.067200	1.833400	3.450600
Minimum	0.151300	0.107400	0.000000	0.507600	0.460800
Std. Dev.	0.196390	0.236374	0.014968	0.187701	0.391452
Skewness	0.775187	2.344517	0.841329	2.479796	3.445390
Kurtosis	3.443692	9.537812	3.200600	13.74851	17.01783

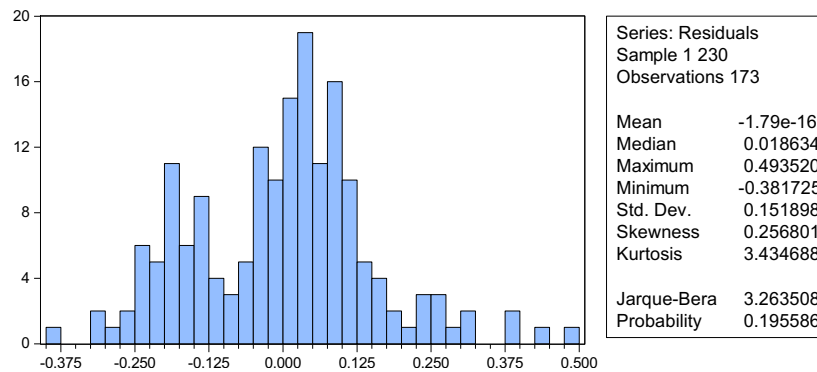
Jarque-Bera	18.74542	466.5956	20.69927	1010.089	1758.706
Probability	0.000085	0.000000	0.000032	0.000000	0.000000
Sum	87.60990	48.71690	3.053000	151.7394	180.7187
Sum Sq. Dev.	6.633855	9.610077	0.038536	6.059874	26.35630

Hasil perhitungan statistik deskriptif pada Tabel 2 menunjukkan bahwa nilai rata-rata DI sebesar 50,64%, CAR sebesar 28,16%, NPF sebesar 17,64%, BOPO sebesar 87,71%, dan FDR sebesar 104,46%.

Asumsi Klasik

Normalitas

Hasil pengujian asumsi klasik Normalitas dapat dilihat pada Gambar 1 berikut.



Gambar 1 Hasil Uji Normalitas

Hasil pengujian Normalitas pada Gambar 1 menunjukkan bahwa nilai *Probabiliy* sebesar 0,195 > 0,05 atau tidak signifikan, sehingga dapat disimpulkan bahwa residual terdistribusi normal.

Multikolinieritas

Hasil pengujian asumsi klasik Multikolinieritas dapat dilihat pada Tabel 3 berikut:

Tabel 3 Hasil Uji Multikolinieritas

Variable	VIF
CAR	2.125
NPF	1.492
BOPO	1.579
FDR	1.813

Hasil uji Multikolinieritas pada Tabel 3 menunjukkan bahwa semua nilai VIF variabel

independen CAR (2,125), NPF (1,492), BOPO (1,579), dan FDR (1,813) berada dibawah *cut-off* 10 sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi masalah Multikolinieritas.

Autokorelasi

Hasil pengujian asumsi klasik Autokorelasi dapat dilihat pada Tabel 4 berikut:

Tabel 4 Hasil Uji Autokorelasi (Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test)

Obs*R-squared	41.057	Prob. Chi-Square(2)	0.297
---------------	--------	---------------------	-------

Hasil uji Autokorelasi pada Tabel 4 di atas menunjukkan nilai *Prob. Chi-Square* sebesar 0,297 > 0,05, sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat pelanggaran asumsi klasik Autokorelasi dalam penelitian ini.

Heteroskedastisitas

Hasil pengujian asumsi klasik heteroskedastisitas dapat dilihat pada Tabel 5 berikut:

Tabel 5 Hasil Uji Heteroskedastisitas (White)

Obs*R-squared	7.279	Prob. Chi-Square(4)	0.122
---------------	-------	---------------------	-------

Hasil uji Heteroskedastisitas pada Tabel 5 menunjukkan nilai *Prob. Chi-Square* sebesar 0,122 > 0,05, sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat pelanggaran asumsi klasik Heteroskedastisitas dalam penelitian ini.

Uji Pemilihan Model

Uji Chow

Uji Chow difungsikan untuk memilih model terbaik antara *Common Effect Model* atau *Fixed Effects Model*. Hasil pengujian Chow dapat dilihat pada Tabel 6 berikut:

Tabel 6 Hasil Uji Chow

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section Chi-square	168.701	10	0.000

Berdasarkan Tabel 6, didapatkan informasi bahwa nilai Prob. Cross-section Chi-square sebesar 0,00 sehingga model terbaik adalah *Fixed Effects Model*.

Uji Hausman

Hasil Uji Chow terpilih *Fixed Effects Model*, sehingga dibutuhkan pengujian lanjutan yaitu Uji Hausman. Uji Hausman difungsikan untuk memilih model terbaik antara *Fixed Effects Model* atau *Random Effects Model*.

Tabel 7 Hasil Uji Hausman

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	17.207944	4	0.0018

Berdasarkan Tabel 7 tersebut didapatkan informasi bahwa nilai Prob. Cross-section random sebesar 0,00 sehingga model terbaik yang terpilih dan digunakan dalam penelitian ini adalah *Fixed Effects Model*.

Model Penelitian dan Pembahasan

Model terbaik yang terpilih dalam penelitian ini adalah *Fixed Effects Model*. Tabel 8 menyajikan hasil estimasi Fixed Effects Model.

Tabel 8 Hasil Estimasi *Fixed Effects Model*

Variabel	MODEL 1	MODEL 2
	(lag -1)	(lag -2)
	Koefisien	Koefisien
C	0.477 (8.426)***	0.463 (8.404)***
CAR	0.033 (0.601)	0.055 (1.052)
NPF	-0.031 (-0.042)	-1.442 (-2.051)**
BOPO	-0.022 (-0.455)	-0.015 (-0.307)
FDR	-0.041 (-1.297)	-0.056 (-1.873)*
Adj. R ²	0.782	0.816
F-stat.	42.219***	49.040***

***Signifikan pada 1%

**Signifikan pada 5%

*Signifikan pada 10%

Penelitian ini memperdalam analisis dengan melakukan estimasi di dua waktu yaitu Model 1 (*lag -1*) dan Model 2 (*lag -2*) untuk melihat efek pengaruh waktu. Berdasarkan tabel 8, didapatkan informasi bahwa baik Model 1 maupun Model 2 variabel independen secara simultan berpengaruh terhadap variabel dependen. Pada Model 1, nilai Adj. R² sebesar 0,782, hal ini menunjukkan bahwa variasi variabel dependen dapat dijelaskan oleh variabel independen sebesar 78,20%. Pada Model 2, nilai Adj. R² sebesar 0.816 hal ini menunjukkan bahwa variasi variabel dependen dapat dijelaskan oleh variabel independen sebesar

81,60%. Nilai Adj. R^2 yang mendekati 100% ini mengindikasikan ketepatan penggunaan variabel-variabel independen dalam penelitian ini. Pada uji parsial, berdasarkan Tabel 8 didapatkan informasi bahwa hanya variabel NPF, dan FDR yang berpengaruh terhadap disiplin pasar yang diprosikan oleh DI (Model 2). Sedangkan variabel CAR dan BOPO tidak berpengaruh terhadap disiplin pasar baik di Model 1 maupun Model 2. Walaupun CAR dan BOPO tidak berpengaruh terhadap disiplin pasar, namun arah pengaruhnya sesuai dengan yang dibangun di hipotesis.

Pada Model 2, NPF berpengaruh negatif terhadap disiplin pasar dan mendukung hipotesis yang telah dibangun, efek pengaruhnya baru terjadi pada waktu *lag-2*. NPF mencerminkan risiko pembiayaan yang dihadapi oleh bank. Risiko ini muncul akibat kegagalan nasabah atau pihak lain dalam memenuhi kewajiban kepada bank sesuai dengan perjanjian yang disepakati. Hasil penelitian ini diantaranya sejalan dengan temuan Peria and Schmukler (2001) Thiratanapong (2007) yang menemukan bahwa non performing memiliki pengaruh negatif terhadap deposito. Rasio ini merupakan faktor yang juga menentukan ketertarikan nasabah untuk menempatkan dananya di bank. Saat NPF tinggi, depositan merespon sebagai informasi negatif. Depositans berpikir bahwa jika risiko pembiayaan bermasalah (NPF) tinggi maka bank yang bersangkutan tidak memiliki kinerja yang baik dalam penyaluran pembiayaan, sehingga potensi terburuknya adalah depositans cenderung menarik dananya dari bank yang bermasalah tersebut.

Kemudian variabel yang berpengaruh terhadap disiplin pasar selanjutnya adalah FDR yaitu berpengaruh negatif dan mendukung hipotesis. Rasio ini merupakan rasio yang mencerminkan kemampuan perbankan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek atau sering disebut likuiditas. Hasil penelitian ini diantaranya sejalan dengan temuan Peria and Schmukler (2001), Cubilas *et al.* (2012), Tovar (2014) yang menemukan bahwa variabel likuiditas berpengaruh negatif terhadap pertumbuhan deposito, hal ini mengindikasikan bahwa ketika bank memiliki tingkat likuiditas yang buruk maka depositans mendisiplinkan bank dengan menarik dananya dari bank. Bank yang baik akan melakukan pengelolaan likuiditasnya, hal ini penting karena terkait dengan ketersediaan dana saat nasabah mengambil dananya dari bank. Semakin tinggi nilai rasio ini menunjukkan bahwa bank tidak memiliki likuiditas yang baik dalam menutupi kewajiban bank kepada depositans atau penabung. Nilai rasio FDR yang tinggi tersebut direspon sebagai kabar negatif oleh depositans. Depositans berpikir bahwa jika nilai FDR tinggi maka bank yang bersangkutan tidak memiliki kinerja yang baik dalam mengelola likuiditasnya, sehingga dapat merugikan depositans. Respon depositans tersebut dilakukan dengan penarikan atau pengalihan dananya dari bank sebagai bentuk pendisiplinan bank oleh depositans.

PENUTUP

Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan dapat disimpulkan bahwa hanya variabel NPF, dan FDR yang berpengaruh terhadap disiplin pasar yang diproksikan oleh DI. Sedangkan variabel CAR dan BOPO tidak berpengaruh terhadap disiplin pasar. NPF dan FDR berpengaruh negatif terhadap disiplin pasar yang diproksikan dengan DI. Semakin tinggi nilai rasio NPF dan FDR maka direspon sebagai informasi negatif oleh deposan, pada akhirnya deposan melakukan tindakan pendisiplinan terhadap bank dengan cara menarik atau mengalihkan dana deposito mereka dari bank tersebut. Hal ini karena deposan menganggap bahwa bank tersebut memiliki kinerja kurang baik pada aspek pengelolaan penyaluran pembiayaan sehingga menimbulkan NPF yang tinggi. Deposan juga menganggap bahwa bank tidak berkinerja dengan baik pada aspek pengelolaan likuiditasnya (FDR yang tinggi) sehingga dapat menimbulkan risiko bagi deposan.

Penelitian ini tidak terlepas dari berbagai keterbatasan. Oleh karena itu, kesempatan untuk peneliti selanjutnya masih terbuka lebar. Penelitian selanjutnya bisa lebih luas dengan menambah sampel yaitu bank-bank berkategori Unit Usaha Syariah (UUS), dan mempertimbangkan faktor faktor eksternal bank.

DAFTAR PUSTAKA

- Cubillas, Elena., Fonseca, Ana Rosa., & González, Francisco. "Banking crises and market discipline: International evidence". *Journal of Banking & Finance* 36 (2012) 2285–2298
- Feryel, Ouerghi. 2014. "Are Islamic Banks More Resilient To Global Financial Crisis Than Conventional Banks?", *Asian Economic and Financial Review* 4.7 (2014): 941-955.
- Forssbäck, Jens. 2011, "Ownership structure, market discipline, and banks' risk-taking incentives under deposit insurance". *Journal of Banking & Finance* 35 (2011) 2666–2678
- Garcia. 2014. "Market Discipline: a Review of the Mexican Deposit Market", *Lat Am Econ Rev* 23:6
- Gujarati, Damodar N. 2012. *Dasar-dasar Ekonometrika*. Jakarta: Salemba Empat.
- Ghozali, Imam. 2011. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*, Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Jati, Dian Purnomo & Murni, Sri. 2012. Disiplin Pasar, Krisis Perbankan Dan Penjaminan Simpanan. *Performance Vol.16 No.2 – Sept 2012*.
- Krugman, P. 1999. What Happened to Asia? *Conference Paper in Japan. South Western Publishing*.
- Kuncoro, Mudrajad dan Suhardjono. 2002. "Manajemen Perbankan", Yogyakarta: BPFE.
- Hadad, Muliaman, D. Agusman Agusman, Gary S. Monroe, Dominic Gasbarro, James Kenton Zumwalt (2011), "Market Discipline, Financial Crisis and Regulatory Changes: Evidence from Indonesian Banks". *Journal of Banking & Finance*, 35, 1552–1562

- Miah, Md. Dulal; Sharmeen, Kashfia. 2015. "Relationship between capital, risk and efficiency: A comparative study between Islamic and conventional banks of Bangladesh". *International Journal of Islamic and Middle Eastern Finance and Management* 8.2, 203-221.
- Peria, Martinez. & Schmulker, S. 2001. Do Depositors Punish Banks for Bad Behavior? Market Discipline, Deposit Insurance, and Banking Crises. *The Journal Of Finance* (Vol. 56, No. 3 (Jun., 2001), pp. 1029-1051.
- Reinhart, C., & Rogoff, K. 2010. "From Financial Crash to Debt Crisis". *NBER Working Paper*, 15795.
- Ross, Stephen A. 1973. The Economic Theory of Agency : The Principial's Problem. *American Economic Association*, Vol.63, No.2.
- Jensen. Michael C., & Meckling, William H. 1976. "Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure. *Journal of Financial Economics*, Volume 3, Issue 4, October 1976, Pages 305-360.
- Saunders, A. & Cornett, M.M. 2008. *Financial Institutions Management: A Risk Management Approach*. International Edition. McGraw Hill. Toronto.
- Taswan. 2013. Pengujian empiris disiplin pasar Periode penjaminan simpanan implisit dan eksplisit di Indonesia. *Jurnal Keuangan dan Perbankan*, Vol.17, No.2, hlm. 278–287.
- Thiratanapong, Nuntawan. 2007. "Market Discipline in Banking: Evidence from Thailand During the 1997 Crisis". *Applied Economics Letters*, 14, 559–563.
- Tovar-garcía, Edgar Demetrio. 2014. "Market discipline: a review of the Mexican deposit market". *Latin American Economic Review* 23.1 ,1-33.
- Ungan, Ece. Caner, Selcuk. Ozyildirim, Suheyla. 2008. Depositor' Assessment of Bank Riskiness in The Russian Federation. *Journal of Financial Res.* 33:77-100.
- Veitthzal Rivai, 2013, "*Credit Management Handbook Manajemen Perkreditan cara Cara Mudah Menganalisis kredit*", Jakarta: Rajagrafindo Persada.
- Watts, Ross L., and J L Zimmerman. 1986. Positive Accounting Theory. *New Jersey: Prentice-Hall, Inc.*
- Zainol, Z. and Kassim, S. 2010. "An Analysis of Islamic Banks' Exposure to Rate of Return Risk". *Journal of Ecoomic Cooperation and Development*, Vol. 31, No. 1.

CAUSE AND EFFECT ANALYSIS PENYALURAN KREDIT P2P LENDING PADA UMKM DI INDONESIA

Alyta Shabrina Zusryn¹

¹Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas YARSI, Jakarta

Email: alyta.shabrina@yarsi.ac.id

Abstract

National economic growth is influenced by the development of Micro, Small and Medium Enterprises (MSMEs). P2P Lending is a form of technology-based financing solution for MSMEs. The purpose of this research is to analyze the causes and impacts of P2P lending to MSMEs. Data analysis in this study used content analysis. In addition, this study involves a "fishbone" diagram to describe the causes and impacts of P2P lending. The results of this study indicate that the factors that cause the slow development of P2P lending to MSMEs in Indonesia are the high risk of default on P2P lending credit, some business actors are unbankable, lack of investor confidence, lack of regulatory readiness, and lack of socialization related to credit guarantee agency. Therefore, the solution to this problem is the formation of lending groups and the existence of a routine savings system to help if there are participants who fail to pay. In addition, coordination between government agencies is required in preparing regulations related to the security of P2P lending business activities and data security for both investors and borrowers.

Keywords: P2P Lending, credit risk, MSMEs, investor protection

Abstrak

Pertumbuhan ekonomi nasional dipengaruhi oleh berkembangnya Usaha Mikro, Kecil, dan Menengah (UMKM). *P2P Lending* merupakan salah satu bentuk solusi pembiayaan berbasis teknologi bagi UMKM. Tujuan pada penelitian ini adalah menganalisis sebab dan dampak penyaluran kredit *P2P lending* pada UMKM. Analisis data pada penelitian ini menggunakan content analysis. Selain itu, pada penelitian ini melibatkan diagram "fishbone" untuk mendeskripsikan sebab dan dampak pada penyaluran kredit *P2P lending*. Hasil pada penelitian ini menunjukkan bahwa faktor-faktor yang menyebabkan lambatnya perkembangan kredit *P2P lending* pada UMKM di Indonesia adanya adanya risiko gagal bayar tinggi pada kredit *P2P lending*, masih banyak pelaku usaha yang unbankable, masih kurangnya kepercayaan investor, kurangnya kesiapan regulasi, dan kurangnya sosialisasi terkait lembaga penjaminan kredit. Oleh karena itu, solusi pada permasalahan tersebut adalah pembentukan kelompok peminjam dan adanya sistem simpanan rutin untuk membantu jika ada peserta yang gagal bayar. Selain itu diperlukan koordinasi antar lembaga pemerintahan dalam mempersiapkan regulasi terkait keamanan kegiatan bisnis *P2P lending* dan kerahasiaan data baik pada investor maupun peminjam.

Kata kunci : *P2P Lending*, risiko kredit, UMKM, perlindungan investor

PENDAHULUAN

Perkembangan UMKM di Indonesia semakin meningkat, tetapi hambatan modal masih menjadi salah satu masalah yang dihadapi pelaku UMKM ketika melakukan ekspansi usaha (Jaswadi *et al.*, 2015). Berdasarkan survei Bank Indonesia pada tahun 2010, kendala yang dihadapi oleh pelaku UMKM pada akses pendanaan baik perbankan maupun non-perbankan adalah keterbatasan aset jaminan, kurangnya pendanaan dan tidak ada lembaga penjamin kredit (Bank Indonesia, 2010). Keterbatasan aset jaminan tersebut menyebabkan banyak pelaku UMKM tidak dapat melakukan ekspansi usaha ketika aset tersebut sudah dijaminan semua untuk pembiayaan.

Pada tahun 2014, sekitar 60-70% pelaku UMKM belum mendapat akses atau pembiayaan perbankan (Bank Indonesia, 2015). Salah satu industri keuangan non-bank yang menjadi solusi permasalahan tersebut adalah lembaga pembiayaan yang berbasis teknologi yaitu *peer-to-peer lending (P2P Lending)*. P2P Lending merupakan salah satu sektor pada usaha *financial technology (fintech)* yang berkembang pesat bersamaan dengan perkembangan teknologi dan komunikasi di Indonesia (Al Hashfi & Zusryn, 2019).

Menurut Daily Social dan Asosiasi Fintech Indonesia (2016), pelaku *fintech* di Indonesia pada tahun 2014-2015 meningkat menjadi 78 persen dari 9% pada tahun 2013-2014. Adapun pelaku FinTech yang terdaftar menurut IFA sebanyak 135-140, tetapi yang terdaftar sebagai anggota IFA sebanyak 55 fintech yang terdiri dari 41 fintech 3.0 and 14 fintech 2.0. Sektor pada industri *FinTech* di Indonesia yaitu *crowdfunding* (KitaBisa.com), *p2p lending* (Amartha, Koinworks), *financial aggregator/marketplace* (bareksa, premikita.com, cermati), *personal finance planning* (JOJONOMIC, Dompot Sehat, Jurnal), pembayaran (DOKU Fund) dan sektor pendukung (tanda tangan digital dan DattaBot). Sebagian besar pelaku *FinTech* di Indonesia bergerak pada sektor pembayaran yaitu 43 % dan pinjaman/*lending* yaitu 17 %. Hal tersebut menunjukkan bahwa perkembangan bisnis *FinTech* berbasis pinjaman (P2P Lending) masih sedikit.

P2P *lending* atau lembaga pinjam meminjam berbasis teknologi berdasarkan POJK Nomor 77/POJK.01/2016 didefinisikan sebagai penyelenggaraan layanan jasa keuangan untuk mempertemukan pemberi pinjaman dengan penerima pinjaman dalam rangka

melakukan perjanjian pinjam meminjam dalam mata uang rupiah secara langsung melalui sistem elektronik dengan menggunakan jaringan internet (Otoritas Jasa Keuangan, 2016). Pada implementasinya, bisnis *P2P Lending* adalah *marketplace* yang mempertemukan peminjam dengan pihak yang membutuhkan pinjaman tanpa adanya penyertaan *collateral debt* (Al Hashfi & Zusryn, 2019; Huang et al., 2020). Banyaknya usaha yang bergerak di sektor bisnis *P2P Lending* dan kemudahan dalam mengakses pendanaan UMKM, diharapkan dapat membantu pelaku UMKM yang masih bersifat *unbankable* atau belum mempunyai akses pelayanan jasa keuangan perbankan (Fungáčová & Weill, 2014; Huang et al., 2020).

Namun pada sisi lain beberapa penelitian terdahulu menjelaskan bahwa berdasarkan data pada 2019, perusahaan P2P di Cina memiliki tingkat kegagalan mencapai 87,2 % (M. Gao et al., 2020). Oleh karena itu, investor P2P berinvestasi lebih banyak pada pinjaman peminjam yang mereka kenal secara pribadi (Galema, 2020) untuk menghindari risiko yang besar dari investasi. Salah satu faktor yang menyebabkan kerugian pada investor yaitu adanya asimetri informasi antara peminjam dan operator dari platform P2P (Galema, 2020; M. Gao et al., 2020).

Kemudahan yang diberikan oleh perusahaan *P2P lending* dapat menimbulkan banyak risiko pada pembiayaan atau pendanaan UMKM. Proses KYC (*Know Your Customer*) bisnis *P2P Lending* lebih mudah daripada perbankan tetapi juga dapat menciptakan risiko lebih besar daripada risiko perbankan dalam menyalurkan pinjaman. Persyaratan *P2P Lending* dengan tidak melibatkan *collateral debt/* aset jaminan sehingga sangat berisiko jika usaha UMKM tersebut mengalami kegagalan usaha. Selain itu, jika terjadi *asymmetric information* yang terjadi antara pihak pemberi pinjaman dan penerima pinjaman yang menyebabkan kerugian investor. Selain itu, dari sisi bisnis, perkembangan bisnis P2P lending masih lambat. Oleh karena itu, tujuan pada penelitian ini adalah menganalisis sebab dan dampak penyaluran kredit P2P *lending* pada UMKM. Kontribusi penelitian ini adalah dapat memberikan gambaran kondisi penyaluran kredit P2P lending dari sisi investor, pemerintah, pelaku UMKM dan pihak-pihak lainnya.

RUMUSAN MASALAH

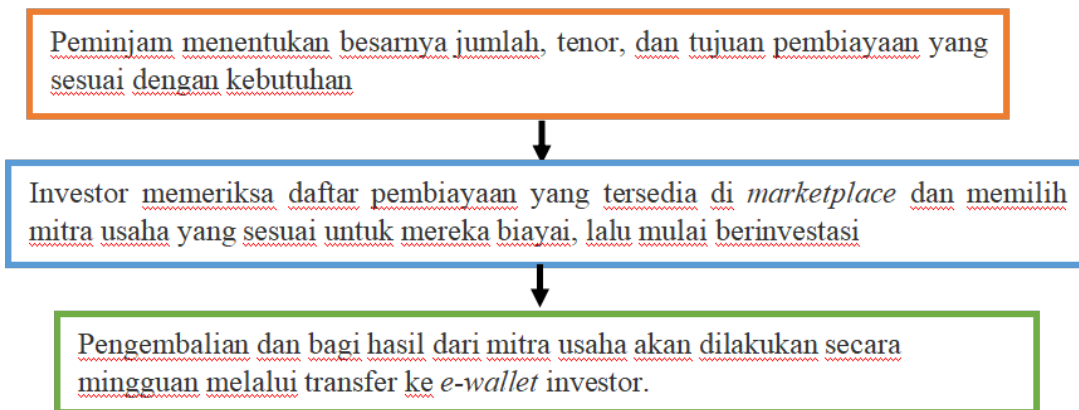
Berdasarkan pada penjelasan *gap* penelitian dan fenomena pada bisnis pada perusahaan *P2P lending*, maka pertanyaan penelitian adalah sebagai berikut.

1. Bagaimana sebab dan dampak penyaluran kredit *P2P lending* pada UMKM?

TINJAUAN PUSTAKA DAN HIPOTESIS

Transformasi digital dapat membantu perusahaan dalam menyalurkan nilai suatu produk/jasa dengan lebih efisien dan menghemat biaya yang dikeluarkan (Filotto *et al.*, 2020). Fenomena tersebut terjadi pada industri perbankan. Pemanfaatan digital di dunia perbankan dimulai pada tahun 1980-2007 yaitu adanya penggunaan mesin ATM. Selanjutnya kondisi tersebut berkembang dengan pemanfaatan *artificial intelligence* dalam membuat layanan berbasis digital, era ini disebut sebagai Bank 4.0 (King, 2018). Namun, adanya perkembangan digitalisasi pada layanan keuangan, memungkinkan saingan baru bagi perbankan yaitu munculnya perusahaan-perusahaan *FinTech* dan sejenisnya yang lebih memberikan penawaran berupa kemudahan dan biaya yang lebih murah (Al Hashfi & Zusryn, 2019).

Salah satu bagian bisnis dalam *financial technology* yang semakin populer dalam hal pendanaan dan pinjaman adalah *P2P Lending*. *P2P Lending* memungkinkan individu dan bisnis untuk saling meminjam dan meminjamkan uang secara digital (Suryono *et al.*, 2019). Beberapa negara Asia seperti Korea, China dan Indonesia menunjukkan bahwa *P2P Lending* merupakan sektor *FinTech* yang berkembang pesat dari sektor lain (Lee, 2017; Stern *et al.*, 2017; Suryono *et al.*, 2019). Adapun salah satu proses penyaluran pinjaman dari pihak pemberi pinjaman (*lender*) kepada pihak yang menerima pinjaman (*borrower*) pada *p2p lending* adalah sebagai berikut.



Sumber : <https://amartha.com/>

Gambar 1. Contoh Skema Pendanaan melalui P2P Lending

Sejak tahun 2005, pinjaman *P2P lending* telah mengalami pertumbuhan pesat di sejumlah negara, termasuk Amerika Serikat, Kanada, Inggris, Jepang, Italia dan China, dengan bentuk yang sedikit berbeda. Beberapa platform pinjaman *P2P lending* ditujukan untuk tujuan amal, mengumpulkan dan menyediakan uang bagi orang-orang yang berada dalam kemiskinan, sementara yang lain untuk tujuan komersial, bermaksud memfasilitasi proses pemberian pinjaman antara peminjam dan pemberi pinjaman. Terdapat platform *online* paling sukses adalah Zopa (UK), Prosper dan Kiva (US) (Gao & Lin, 2015). *P2P Lending* yang berkembang di Indonesia antara lain amartha.com, Koinworks, uang teman, Modalku, dan Crowdo.

Keberadaan *P2P lending* membawa manfaat besar bagi perekonomian Indonesia pada umumnya, serta UMKM pada khususnya :

- a. Meningkatkan inklusi keuangan masyarakat Indonesia, mendorong pertumbuhan ekonomi, pemerataan pendapatan dan mengurangi angka kemiskinan di Indonesia
- b. Memunculkan model bisnis baru dimana UMKM dapat memperoleh permodalan dengan mudah, cepat dan murah dan bagi investor bisa berhubungan langsung dengan konsumen tanpa melalui perantara
- c. *P2P lending* juga berfungsi sebagai solusi pertumbuhan *e-commerce* atau digitalisasi UMKM, memperluas pasar UMKM sehingga pada akhirnya mendorong pertumbuhan UMKM

- d. Mengurangi risiko masyarakat terhadap akses pembiayaan yang bersifat lintah darat dengan menawarkan skema pembiayaan yang lebih transparan.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan metode kualitatif, dengan studi literatur dari beberapa sumber baik (media cetak dan elektronik), buku, dan hasil penelitian yang diakses dari berbagai jurnal elektronik. Teknik analisis data yang digunakan pada penelitian ini adalah menggunakan *content analysis*. Tujuan *content analysis* pada penelitian kualitatif adalah untuk secara sistematis mengubah sejumlah besar teks menjadi ringkasan hasil-hasil utama yang sangat teratur dan ringkas (Erlingsson & Brysiewicz, 2017). Selain itu, untuk menganalisis sebab dan dampak penyaluran kredit UMKM pada perusahaan P2P *Lending*, penelitian ini menggunakan diagram “*fishbone*”.

Diagram sebab dan akibat “*fishbone*” berfungsi untuk membantu mengidentifikasi kemungkinan penyebab masalah yang terjadi dengan dibagi-bagi menjadi beberapa kategori dan memikirkan penyebab alternatif lainnya (Kane & Kane, 2006). Desain diagram ini sangat mirip dengan kerangka ikan. Segmen garis miring yang bersandar pada sumbu horizontal, menunjukkan distribusi beberapa penyebab dan sub-penyebab. Proses pembuatan diagram “*fishbone*” meliputi identifikasi masalah, formalisasi masalah, indentifikasi penyebab utama dan sekunder, prioritas ditetapkan, penyelesaian diagram “*fishbone*” dan yang terakhir yaitu analisis diagram yang telah diselesaikan (Ilie & Ciocoiu, 2010).

HASIL PENELITIAN

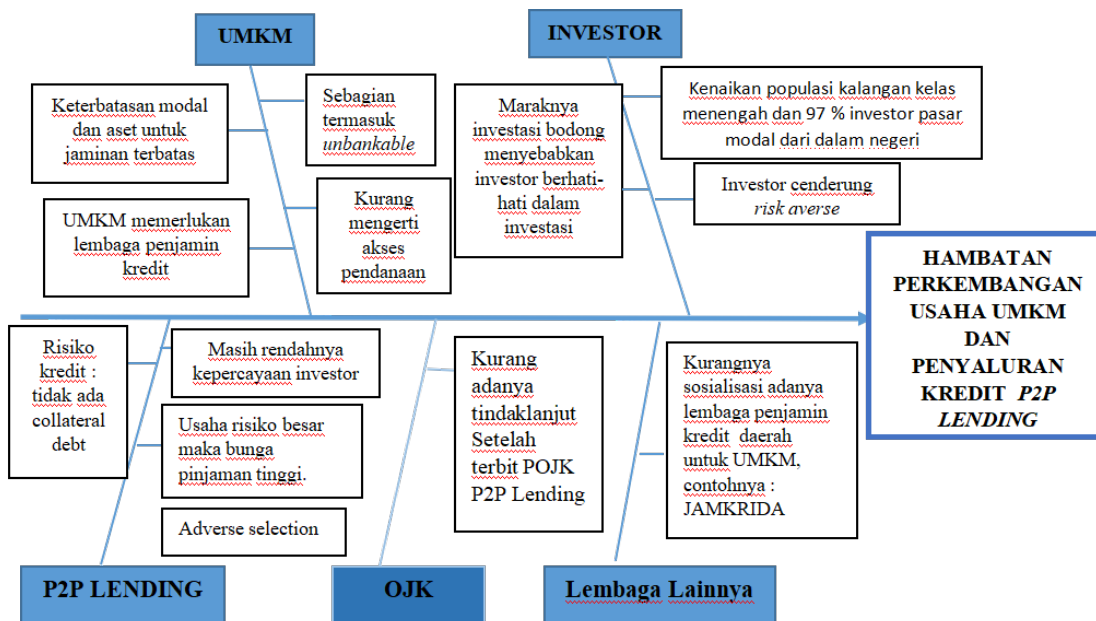
Jumlah pelaku UMKM di Indonesia berkembang pesat, tetapi kendala terbesarnya adalah keterbatasan dana untuk melakukan usaha dan kurang adanya jaminan kredit. Hambatan lainnya menurut Bank Indonesia (2015) yaitu belum banyak perbankan mampu menjangkau hingga ke daerah pelosok dan terpencil. Kemudian kendala administratif, manajemen bisnis UMKM masih dikelola secara manual dan tradisional, terutama manajemen keuangan. Pelaku UMKM belum dapat memisahkan antara uang untuk operasional rumah tangga dan usaha. Selain itu, keterbatasan dana tersebut dipegaruhi oleh

beberapa hal, antara lain keterbatasan jaminan. Tidak adanya *collateral debt*, dapat menjadi risiko bagi lembaga *P2P Lending* jika usaha UMKM tersebut mengalami kegagalan. Pada gambar 2 adalah *cause and effect “fishbone” diagram* untuk mengetahui faktor-faktor yang mempengaruhi hambatan perkembangan usaha UMKM dan penyaluran kredit *P2P Lending* untuk UMKM.

Berdasarkan gambar 2 dijelaskan bahwa terdapat banyak hal yang mempengaruhi hambatan perkembangan UMKM dan penyaluran kredit *P2P Lending* untuk pembiayaan UMKM. Hambatan tersebut muncul dari berbagai pihak yaitu dari pelaku UMKM, investor, pelaku *P2P Lending*, OJK dan lembaga lainnya yaitu lembaga penjaminan kredit daerah. Penyebab yang menjadi pokok permasalahannya adalah tidak terdapatnya *collateral debt* yang menyebabkan risiko gagal bayar, perlindungan konsumen (investor), dan hambatan modal untuk UMKM.

Pada sisi UMKM permasalahan yang sering dihadapi antara lain keterbatasan modal dan aset (Bank Indonesia, 2015), sebagian pelaku usaha termasuk kategori yang *unbankable* (Chauhan, 2015; Demirguc-Kunt et al., 2015; Fungáčová & Weill, 2014), kurang mengerti adanya akses pendanaan (Abbasi et al., 2020; Fungáčová & Weill, 2014), dan memerlukan lembaga penjamin kredit (Zhang et al., 2017a). Selain itu, pada sisi investor meliputi maraknya investasi yang tidak jelas (Suryono et al., 2019), bersikap *risk averse* pada instrumen investasi yang memiliki risiko tinggi (Stern et al., 2017), dan kenaikan populasi kalangan menengah atas tetapi sedikit yang minat investasi pada *P2P lending* (Taylor, 2017).

Pada sisi pelaku bisnis *P2P*, terdapat beberapa sebab terkait lambatnya penyaluran kredit antara lain, risiko kredit yang dihadapi tinggi karena tidak ada *collateral debt* (Al Hashfi & Zusryn, 2019; Huang et al., 2020), masih rendahnya kepercayaan investor (Duarte et al., 2012), kemungkinan *adverse selection* (Han et al., 2018; Huang et al., 2020), dan masih rendahnya kepercayaan investor (Zhang et al., 2017). Adanya kondisi tersebut, pada beberapa pelaku bisnis FinTech mengharapkan adanya tindak lanjut dari pemerintah setelah penerbitan POJK terkait regulasi lembaga pembiayaan *online* (KONTAN, 2020). Sebab alternatif pada penelitian ini adalah terletak pada kurangnya sosialisasi terkait keberadaan lembaga penjamin kredit UMKM.



Gambar 2. *cause and effect* “fishbone” diagram

PEMBAHASAN

Berdasarkan pada analisis yang terdapat diagram “fishbone”, kategori usaha mikro dan kecil masih mempunyai kelemahan yaitu pada keterbatasan akses permodalan perbankan/ *unbankable* dan kurangnya pengetahuan tentang pengelolaan usaha seperti membuat proposal pembiayaan dan membuat laporan keuangan. Oleh karena itu perlu dibentuk kelompok peminjam/ *lending group* untuk mengatasi permasalahan pada pelaku usaha mikro dan kecil. Kelompok peminjam sudah pernah dilakukan oleh Grameen Bank untuk pembiayaan masyarakat miskin (Hossain, 2013).

Pendekatan kelompok peminjam ini dilakukan dengan cara memobilisasi penduduk miskin ke dalam kelompok-kelompok kecil. Pada *lending group* tersebut anggotanya dapat mengakses kredit bersubsidi, layanan keuangan, informasi tentang peluang mata pencaharian dan program pemerintah, dan manfaat lain seperti pelatihan keterampilan (Hoffmann *et al.*, 2020). Adanya *lending group* dapat mengurangi risiko pada pembiayaan tersebut.

Pada beberapa kasus, pinjaman kelompok/ *lending* digunakan oleh pelaku bisnis pada lembaga jasa keuangan untuk memperluas jangkauan program kredit mikro. Kodongo & Kendi (2013) menemukan bahwa pinjaman individu yang dikaitkan dengan tingkat gagal

bayar yang lebih tinggi dibandingkan pinjaman kelompok di Kenya. Pinjaman kelompok dapat membantu mengurangi risiko yang terkait dengan asimetri informasi karena peminjam kelompok dihubungkan oleh tanggung jawab Bersama dan probabilitas bahwa mitranya harus membayar tanggung jawab tersebut meningkat jika salah satu peserta melakukan mengalami kegagalan dalam membayar (Madajewicz, 2011).

Kelemahan pada sistem *lending group* adalah terdapat pengalihan risiko pada anggota kelompok tersebut. Oleh karena itu, perlu adanya setoran rutin simpanan yang dapat digunakan sebagai asuransi kegagalan salah satu anggota. Jika ada kegagalan pelunasan pinjaman salah satu anggota, maka setoran rutin tersebut dapat digunakan untuk melunasi pinjaman tersebut. Adapun setoran rutin tersebut dapat dibagikan kepada masing-masing anggota jika pinjaman tersebut sudah terlunasi sehingga selain menjadi lindung nilai, setoran tersebut dapat digunakan sebagai simpanan. Hal tersebut dilakukan sebagai pengganti asuransi kredit pada suatu lembaga karena jika tidak terjadi *default*, maka premi yang sudah diajukan tidak dapat dicairkan jika tidak terdapat klaim asuransi. Oleh karena itu, perlu adanya setoran simpanan rutin untuk mengurangi risiko tersebut. Setoran iuran rutin berbeda-beda tergantung jumlah pinjaman, jumlah kelompok dan waktu jatuh tempo pinjaman tersebut.

Penguatan sektor P2P *Lending* sudah diatur dalam Peraturan Otoritas Jasa Keuangan (POJK) Nomor 77/POJK.01/2016 dalam rangka perlindungan konsumen jasa keuangan khususnya pada pengguna *P2P Lending*. Namun terdapat beberapa hal yang dipermasalahkan pada peraturan tersebut. Dalam siaran pers yang dibuat oleh Daily Social dan Asosiasi Fintech Indonesia (2016) yang menyatakan bahwa diperlukan adanya tindak lanjut koordinasi yang mendesak untuk direalisasikan tindak lanjut koordinasi yang mendesak untuk direalisasikan, seperti perlunya pembentukan lembaga pengawas *fintech* di OJK yang khusus mengawasi jalannya usaha *P2P Lending*; mendesaknya koordinasi dan sinergi OJK dengan kementerian/lembaga negara terkait, seperti misalnya dengan Kementerian Komunikasi dan Informasi sehubungan dengan bukti kesiapan operasional yang harus dipenuhi pelaku usaha; perlunya kejelasan sejumlah prosedur kerja seperti standar implementasi *Know Your Customer (KYC)* secara digital, sertifikasi digital untuk tanda tangan elektronik, serta tata cara pendaftaran perusahaan ke OJK.

Permasalahan lainnya adalah belum dibuatkan adanya batas maksimal bunga pada P2P Lending dan adanya standar penilaian kredit yang berbeda-beda. Adanya penerapan *credit scoring* yang berbeda-beda pada masing-masing P2P Lending dapat menyebabkan perbedaan persepsi investor terhadap risiko masing-masing pembiayaan sehingga diperlukan adanya penetapan standar *credit scoring*. Selain itu untuk mendukung tercapainya Peraturan OJK Nomor 77/POJK.01/2016 diperlukan koordinasi antara P2P Lending dengan perbankan dalam membuat *escrow account* dan *virtual account*.

KESIMPULAN

P2P lending merupakan salah satu bentuk solusi pembiayaan bagi UMKM yang berbasis teknologi. P2P memiliki potensi untuk berkembang di Indonesia, dengan memberdayakan sector finansial masyarakat dengan meningkatkan literasi keuangan. Masyarakat Indonesia yang secara geografis tersebar di berbagai pulau, tidak semuanya memiliki akses yang memadai terhadap layanan perbankan. Oleh karena itu, *P2P lending* merupakan sebuah solusi bagi peningkatan inklusi keuangan bagi masyarakat pada umumnya, dan permodalan UMKM secara khusus.

Tujuan pada penelitian ini adalah untuk menganalisis sebab dan dampak penyaluran kredit UMKM pada perusahaan P2P lending di Indonesia. Metode yang dilakukan yaitu kualitatif dengan analisis konten/ *content analysis* pada beberapa literatur yaitu pada jurnal elektronik dan berita pada situs. Selanjutnya dilakukan deskripsi dari hasil pengujian menggunakan diagram “fishbone”.

Hasil analisis terkait dengan lambatnya penyaluran kredit P2P lending pada UMKM disebabkan oleh beberapa faktor yang berasal dari pelaku bisnis UMKM, investor, pemerintah, perusahaan P2P *Lending* dan pihak-pihak lain seperti lembaga penjamin kredit. P2P *Lending* sebagai model bisnis baru, pastinya memiliki beberapa kendala dalam operasionalnya. Permasalahan lainnya adalah belum ada standardisasi aturan penilaian penerima kredit (*credit scoring*), risiko gagal bayar pada investor, risiko pelunasan pembiayaan dari UMKM.

Solusi dalam mengatasi sebab dan dampak pada penyaluran kredit tersebut adalah pembentukan kelompok peminjam. P2P *lending* dengan menerapkan sistem *lending group*

akan mengurangi risiko dalam operasionalisasinya, dengan membagi risiko pembiayaan pada kelompok peminjam tertentu sehingga diharapkan risiko gagal bayar dapat diminimalkan. Sistem *lending group* adalah sebuah upaya mitigasi risiko yang sesuai dengan karakteristik masyarakat Indonesia yang bersifat komunal, cenderung berkelompok dan kekeluargaan sehingga penerapan dari inovasi ini akan lebih cepat dan mudah.

Selain itu, perlu dilakukan adanya setoran simpanan rutin yang dapat digunakan sebagai dana cadangan untuk menanggulangi jika ada anggota kelompok yang gagal bayar. Dana cadangan tersebut juga dapat sewaktu-waktu dapat diambil jika periode pinjaman sudah selesai. Pada sisi pemerintah, diharapkan adanya kerjasama pada Otoritas Jasa Keuangan dengan kementerian terkait seperti Kementerian Komunikasi dan Informasi terkait kesiapan operasional perusahaan FinTech dalam kerahasiaan data dan lain-lainnya.

DAFTAR PUSTAKA

- Abbasi, K., Alam, A., Du, M. (Anna), & Huynh, T. L. D. (2020). FinTech, SME efficiency and national culture: Evidence from OECD countries. *Technological Forecasting and Social Change*, 120454. <https://doi.org/10.1016/j.techfore.2020.120454>
- Al Hashfi, R. U., & Zusryn, A. S. (2019). EXPLORING ISLAMIC PEER-TO-PEER LENDING FOR THE UNBANKABLE. *Airlangga International Journal of Islamic Economics and Finance*, 2(2), 71–84. <https://ejournal.unair.ac.id/AIJIEF/article/view/20648>
- Bank Indonesia. (2010). *Hasil Survei Pembentukan Perusahaan Penjaminan Kredit Daerah (PPKD)*.
- Bank Indonesia. (2015). *Profil Bisnis UMKM - Bank Sentral Republik Indonesia*. Bank Indonesia. <https://www.bi.go.id/id/umkm/penelitian/nasional/kajian/Pages/Profil-Bisnis-UMKM.aspx>
- Chauhan, S. (2015). Acceptance of mobile money by poor citizens of India: Integrating trust into the technology acceptance model. *Info*, 17(3), 58–68. <https://doi.org/10.1108/info-02-2015-0018>
- Daily Social dan Asosiasi Fintech Indonesia. (2016). *Indonesia's Fintech Report 2016*. <https://dailysocial.id/research/indonesias-fintech-report-2016>

- Demirguc-Kunt, A., Klapper, L., Singer, D., & Van Oudheusden, P. (2015). *The Global Findex Database 2014: Measuring Financial Inclusion around the World*. <https://doi.org/10.1596/1813-9450-7255>
- Duarte, J., Siegel, S., & Young, L. (2012). Trust and credit: The role of appearance in peer-to-peer lending. *Review of Financial Studies*, 25, 2455–2483. <https://doi.org/10.1093/rfs/hhs071>
- Erlingsson, C., & Brysiewicz, P. (2017). A hands-on guide to doing content analysis. In *African Journal of Emergency Medicine* (Vol. 7, Issue 3, pp. 93–99). African Federation for Emergency Medicine. <https://doi.org/10.1016/j.afjem.2017.08.001>
- Filotto, U., Caratelli, M., & Fornezza, F. (2020). Shaping the digital transformation of the retail banking industry: Empirical evidence from Italy. *European Management Journal*. <https://doi.org/10.1016/j.emj.2020.08.004>
- Fungáčová, Z., & Weill, L. (2014). A view on financial inclusion in Asian countries. *BOFIT Policy Brief*, 8, 1–22.
- Galema, R. (2020). Credit rationing in P2P lending to SMEs: Do lender-borrower relationships matter? *Journal of Corporate Finance*, 65, 101742. <https://doi.org/10.1016/j.jcorpfin.2020.101742>
- Gao, M., Yen, J., & Liu, M. (2020). Determinants of defaults on P2P lending platforms in China. *International Review of Economics & Finance*. <https://doi.org/10.1016/j.iref.2020.11.012>
- Gao, Q., & Lin, M. (2015). *Lemon or Cherry? The Value of Texts in Debt Crowdfunding*. <http://www.lendacademy.com/webinar-chinese-p2p-lending/>
- Han, J. T., Chen, Q., Liu, J. G., Luo, X. L., & Fan, W. (2018). The persuasion of borrowers' voluntary information in peer to peer lending: An empirical study based on elaboration likelihood model. *Computers in Human Behavior*. <https://doi.org/10.1016/j.chb.2017.09.004>
- Hoffmann, V., Rao, V., Surendra, V., & Datta, U. (2020). Relief from usury: Impact of a self-help group lending program in rural India. *Journal of Development Economics*, 148, 102567. <https://doi.org/10.1016/j.jdeveco.2020.102567>
- Hossain, D. M. (2013). Social Capital and Microfinance : The Case of Grameen Bank ,

- Bangladesh. *Middle East Journal of Business*, 8(4), 13–21.
<https://doi.org/10.5742/mejb.2013.84311>
- Huang, J., Sena, V., Li, J., & Ozdemir, S. (2020). Message framing in P2P lending relationships. *Journal of Business Research*, 122, 761–773.
<https://doi.org/10.1016/j.jbusres.2020.06.065>
- Ilie, G., & Ciocoiu, C. N. (2010). APPLICATION OF FISHBONE DIAGRAM TO DETERMINE THE RISK OF AN EVENT WITH MULTIPLE CAUSES. *Management Research and Practice*, 2(1), 1–20.
- Jaswadi, Iqbal, M., & Sumiadji. (2015). SME Governance in Indonesia – A Survey and Insight from Private Companies. *Procedia Economics and Finance*, 31, 387–398.
[https://doi.org/10.1016/s2212-5671\(15\)01214-9](https://doi.org/10.1016/s2212-5671(15)01214-9)
- Kane, R., & Kane, R. (2006). *How to Use the Fishbone Tool for Root Cause Analysis*.
- King, B. (2018). BANK 4.0: Banking Everywhere, Never at a Bank. In *John Wiley & Sons Ltd*. John Wiley & Sons Ltd. <https://doi.org/10.1002/9781119506515>
- Kodongo, O., & Kendi, L. G. (2013). Individual lending versus group lending: An evaluation with Kenya’s microfinance data. *Review of Development Finance*, 3(2), 99–108.
<https://doi.org/10.1016/j.rdf.2013.05.001>
- KONTAN. (2020). *AFPI jaring aspirasi anggota terkait pembaruan aturan OJK untuk P2P lending*. <https://www.msn.com/id-id/berita/other/afpi-jaring-aspirasi-anggota-terkait-pembaruan-aturan-ojk-untuk-p2p-lending/ar-BB1b318B>
- Lee, S. (2017). Evaluation of Mobile Application in User’s Perspective: Case of P2P Lending Apps in Fintech Industry. *KSII Transactions on Internet and Information Systems*, 11(2), 1105–1117. <https://doi.org/10.3837/tiis.2017.02.027>
- Madajewicz, M. (2011). Joint liability versus individual liability in credit contracts. *Journal of Economic Behavior and Organization*, 77, 107–123.
- Otoritas Jasa Keuangan. (2016). *POJK Nomor 77/POJK.01/2016*. <https://www.ojk.go.id/id/regulasi/otoritas-jasa-keuangan/peraturan-ojk/Pages/POJK-Nomor-77-POJK.01-2016.aspx>
- Stern, C., Makinen, M., & Qian, Z. (2017). FinTechs in China – with a special focus on peer to peer lending. *Journal of Chinese Economic and Foreign Trade Studies*, 10, 215–228.

<https://doi.org/10.1108/JCEFTS-06-2017-0015>

- Suryono, R. R., Purwandari, B., & Budi, I. (2019). Peer to peer (P2P) lending problems and potential solutions: A systematic literature review. *Procedia Computer Science*, *161*, 204–214. <https://doi.org/10.1016/j.procs.2019.11.116>
- Taylor, A. (2017). *Millennials and Alternative Lending - Lending Times*. <https://lending-times.com/2017/10/19/millennials-and-alternative-lending/>
- Zhang, Y., Li, H., Hai, M., Li, J., & Li, A. (2017a). Determinants of loan funded successful in online P2P Lending. *Procedia Computer Science*, *122*, 896–901. <https://doi.org/10.1016/j.procs.2017.11.452>
- Zhang, Y., Li, H., Hai, M., Li, J., & Li, A. (2017b). Determinants of loan funded successful in online P2P Lending. *Procedia Computer Science*, *122*, 896–901. <https://doi.org/10.1016/j.procs.2017.11.452>

