

**Analisis Dampak Penetrasi Pembiayaan
Fintech Lending & Market Power Industri Perbankan Syariah
Terhadap Profitabilitas serta Stabilitas Bank Umum Syariah**



Diajukan Oleh

Anwarul Sholihin

19918001

PROGRAM STUDI MAGISTER EKONOMI KEUANGAN

FAKULTAS BISNIS DAN EKONOMIKA

UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA

YOGYAKARTA

2023

**Analisis Dampak Penetrasi Pembiayaan
Fintech Lending & Market Power Industri Perbankan Syariah
Terhadap Profitabilitas serta Stabilitas Bank Umum Syariah**

Tesis S-2

Program Magister Ilmu Ekonomi



Diajukan Oleh

Anwarul Sholihin

19918001

PROGRAM STUDI MAGISTER EKONOMI KEUANGAN

FAKULTAS BISNIS DAN EKONOMIKA

UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA

YOGYAKARTA

2023

PERNYATAAN BEBAS PLAGIARISME

Dengan ini saya menyatakan bahwa tesis saya yang berjudul "Analisis Dampak Penetrasi Pembiayaan *Fintech Lending* & Market Power Industri Perbankan Syariah Terhadap Profitabilitas serta Stabilitas Bank Umum Syariah" adalah hasil karya original dan bukan merupakan plagiasi dari karya orang lain. Saya memahami betul bahwa tindakan plagiasi adalah pelanggaran etika akademik dan dapat merugikan pihak lain. Oleh karena itu, dalam proses penulisan tesis, saya telah memperhatikan prinsip-prinsip integritas akademik dan menggunakan referensi dengan benar serta menyertakan kutipan yang tepat bila merujuk pada ide atau karya orang lain. Saya juga telah memanfaatkan berbagai sumber informasi dengan bijaksana dan memberikan pengakuan yang jelas terhadap karya-karya atau hasil penelitian orang lain yang telah saya kutip atau gunakan dalam tesis ini. Dalam hal ini, saya bersedia untuk menanggung segala akibat atau sanksi yang mungkin timbul apabila ditemukan adanya tindakan plagiasi pada tesis saya.

Yogyakarta 24 Februari 2023

Anwarul Sholihin

BERITA ACARA UJIAN TESIS

Pada hari Jumat tanggal 24 Februari 2023 Program Studi Ilmu Ekonomi Program Magister,
Fakultas Bisnis dan Ekonomika Universitas Islam Indonesia telah mengadakan ujian tesis
yang disusun oleh :

ANWARUL SHOLIHIN

No. Mhs. : 19918001

Konsentrasi : Ekonomi dan Keuangan Islam

Dengan Judul:

**ANALISIS DAMPAK PENETRASI PEMBIAYAAN FINTECH LENDING & MARKET
POWER INDUSTRI PERBANKAN SYARIAH TERHADAP PROFITABILITAS SERTA
STABILITAS BANK UMUM SYARIAH (BUS)**

Berdasarkan penilaian yang diberikan oleh Tim Penguji,
maka tesis tersebut dinyatakan **LULUS**

Penguji I



Dr. Eko Atmadji, SE., M.Ec.

Penguji II

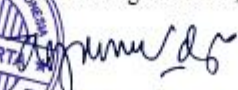


Drs. Achmad Tohirin, MA., Ph.D.

Mengetahui

Ketua Program Studi,




Prof. Dr. Agus Widarjono, MA., Ph.D.

HALAMAN PENGESAHAN



Yogyakarta, _____

Telah diterima dan disetujui dengan baik oleh :

Dosen Pembimbing

A handwritten signature in black ink, appearing to be 'Eko Atmadji', is written over the printed name.

Dr. Eko Atmadji, SE., M.Ec.

KATA PENGANTAR

Puji syukur kehadiran Tuhan Yang Maha Esa atas rahmat dan karunia-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan penulisan tesis ini. Tesis ini merupakan salah satu syarat untuk memperoleh gelar Magister Ilmu Ekonomi dari Universitas Islam Indonesia.

Penulis ingin mengucapkan terima kasih yang setinggi-tingginya kepada para pihak yang telah membantu dan memberikan dukungan selama penulisan tesis ini.

Terima kasih kepada:

1. Bapak Dr. Eko Atmadji, M.Ec., selaku dosen pembimbing yang telah memberikan bimbingan, arahan, dan masukan yang sangat berharga dalam penyusunan tesis ini.
2. Yatini, S.Pd selaku istri penulis yang selalu memberikan dukungan material, moral, dan motivasi selama menyelesaikan tesis ini.
3. Para kawan diskusi yang telah bersedia menjawab pertanyaan terkait data, metodologi penelitian, dan berbagai hal terkait tesis ini.

Yogyakarta, 24 Februari 2023

Anwarul Sholihin

DAFTAR ISI

HALAMAN SAMPUL	Error! Bookmark not defined.
HALAMAN JUDUL.....	Error! Bookmark not defined.
PERNYATAAN BEBAS PLAGIARISME	iii
BERITAACARA UJIAN TESIS	Error! Bookmark not defined.
HALAMAN PENGESAHAN	Error! Bookmark not defined.
KATA PENGANTAR.....	vi
DAFTAR TABEL.....	Error! Bookmark not defined.
DAFTAR GAMBAR	Error! Bookmark not defined.
DAFTAR LAMPIRAN	Error! Bookmark not defined.
ABSTRAK	xiv
BAB I	1
PENDAHULUAN	1
1.1 Latar Belakang	1
1.2 Rumusan Masalah	11
1.3 Tujuan Penelitian.....	12
1.4. Manfaat Penelitian.....	12
1.5 Sistematika Pembahasan.....	13
BAB II.....	14
LANDASAN TEORI DAN KAJIAN PUSTAKA	14

2.1 Pasar Kapital	14
2.1.1 Asal Permintaan Kapital	15
2.1.3 Penawaran Pembiayaan Dan Profitabilitas Di Pasar Yang Kompetitif	24
2.1.4 Penawaran Pembiayaan dan Profitabilitas di Pasar Tidak Kompetitif	28
2.2 Teori Kompetisi Perbankan	33
2.2.1 Padangan Kubu Competition-Fragility	33
2.2.2 Pandangan Kubu <i>Competition-Stability</i>	35
2.3 Pembiayaan Bank dan Lembaga Keuangan Bukan Bank	38
2.4 Model Bisnis Fintech	42
2.4.1 Kelebihan Fintech Lending	44
2.4.2 Kelemahan Fintech Lending	45
2.5 Potensi Lembaga Perbankan Petahan Merespon Fintech Lending	46
2.6 Kajian Pustaka & Hipotesis	46
BAB III	56
METODELOGI PENELITIAN	56
3.1 Jenis Penelitian	56
3.2 Obyek Penelitian	56
3.3 Jenis dan Sumber Data	56
3.4 Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel Penelitian	57
3.4.1 Variabel Independen	58

3.4.2 Variabel Dependen	64
3.5 Teknik Analisis Data	64
BAB IV	67
ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN	67
4.1. Gambaran Umum Bank Umum Syariah (BUS)	67
4.3 Analisis Data	71
4.3.1. Analisa Statistik Deskriptif	71
4.3.2. Uji Stasioneritas Data	73
4.3.3. Uji Kointegrasi	74
4.3.4. Uji Penentuan Lag Optimal	76
4.3.5. Estimasi Model ARDL Persamaan Satu dan Dua.....	78
4.3.6. Estimasi Dinamis Jangka Pendek Persamaan Profitabilitas dan Stabilitas	82
4.3.7. Estimasi Hubungan Dinamis Jangka Panjang Persamaan Profitabilitas dan Stabilitas	86
4.4. Pembahasan.....	88
4.4.1. Analisis Estimasi ARDL Persamaan Profitabilitas Jangka Pendek dan Panjang	88
4.4.2. Analisis Estimasi ARDL Persamaan Stabilitas Jangka Pendek dan Panjang ..	94
BAB V.....	100
KESIMPULAN DAN SARAN	100
5.1 Kesimpulan	100

5.2 Saran.....	104
----------------	-----

DAFTAR TABEL

- Tabel 3. 1 Jenis dan Sumber Data **Error! Bookmark not defined.**
- Tabel 3. 2 Definisi Operasional Penghitungan Indeks Lerner**Error! Bookmark not defined.**
- Tabel 4. 1 Rasio Pangsa Pasar dan Profitabilitas BUS **Error! Bookmark not defined.**
- Tabel 4. 2 Statistik Deskriptif..... **Error! Bookmark not defined.**
- Tabel 4. 3 Uji Stasioneritas Data Tingkat Level dan Turunan Pertama **Error! Bookmark not defined.**
- Tabel 4. 4 Uji kontegrasi bounds test..... **Error! Bookmark not defined.**
- Tabel 4. 5 Hasil Estimasi Model ARDL **Error! Bookmark not defined.**
- Tabel 4. 6 Hasil Estimasi Model ARDL Jangka Pendek **Error! Bookmark not defined.**
- Tabel 4. 7 Hasil Estimasi Model ARDL Jangka Panjang **Error! Bookmark not defined.**

DAFTAR GAMBAR

- Gambar 1. 1 Penyaluran Pembiayaan Fintech Lending & BUS 2018-2021 .. **Error! Bookmark not defined.**
- Gambar 1. 2 Pendapatan Operasional BUS dan Fintech Lending 8
- Gambar 2. 1 Permintaan turunan terhadap faktor produksi kapital **Error! Bookmark not defined.**
- Gambar 2. 2 Kurva terbentuknya TPP, MPP, VMPk, dan Dk ... **Error! Bookmark not defined.**
- Gambar 2. 3 Kurva permintaan input kapital **Error! Bookmark not defined.**
- Gambar 2. 4 Keseimbangan konsumsi sekarang dan periode selanjutnya.... **Error! Bookmark not defined.**
- Gambar 2. 5 Imbal hasil naik, tingkat tabungan rumah tangga naik **Error! Bookmark not defined.**
- Gambar 2. 6 Tingkat pengembalian turun, akumulasi tabungan menurun ... **Error! Bookmark not defined.**
- Gambar 2. 7 Hubungan antara (r) tingkat imbal hasil dan tabungan (s) **Error! Bookmark not defined.**
- Gambar 2. 8 Profit maksimum perbankan saat $MR=MC$... **Error! Bookmark not defined.**
- Gambar 2. 9 MC yang berada di atas AVC adalah kurva penawaran **Error! Bookmark not defined.**
- Gambar 2. 10 Profit maksimum perbankan adalah $MR=MC$ **Error! Bookmark not defined.**
- Gambar 2. 11 Modal dari rumah tangga ke lembaga intermediasi **Error! Bookmark not defined.**
- Gambar 2. 12 Perkembangan total aset lembaga LKBB **Error! Bookmark not defined.**

Gambar 2. 13 Mekanisme Bisnis Fintech Lending **Error! Bookmark not defined.**

Gambar 4. 1 Diagram Pangsa Pasar 12 BUS di Indonesia .. **Error! Bookmark not defined.**

Gambar 4. 2 Hasil seleksi lag data..... **Error! Bookmark not defined.**

Gambar 4. 3 Hasil seleksi lag data..... **Error! Bookmark not defined.**

Gambar 4. 4 Perbandingpendapatan operasional BUS dan Fintech Lend ... **Error! Bookmark not defined.**

Gambar 4. 5 Grafik perkembangan CAR BUS **Error! Bookmark not defined.**

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1. 1 Sumber Data Indeks Lerner **Error! Bookmark not defined.**

Lampiran 1. 2 Estimasi Data Indeks Lerner **Error! Bookmark not defined.**

Lampiran 1. 3 Kalkulasi Indeks Lerner **Error! Bookmark not defined.**

Lampiran 1. 4 Estimasi ARDL persamaan jangka pendek .. **Error! Bookmark not defined.**

Lampiran 1. 5 Estimasi ARDL persamaan jangka panjang . **Error! Bookmark not defined.**

ABSTRAK

Penelitian ini menggunakan model auto regressive distributed lag (ARDL) untuk menganalisis dampak pembiayaan fintech dan market power BUS terhadap profitabilitas dan stabilitas Bank Umum Syariah (BUS) di Indonesia. Penelitian ini menemukan bahwa pembiayaan fintech yang memanjakan konsumen dapat merebut pangsa pasar BUS dalam jangka pendek, tetapi tidak memiliki dampak signifikan pada profitabilitas BUS dalam jangka panjang karena BUS telah memiliki nasabah yang loyal dan sedang melakukan transformasi digital. Hasil estimasi market power berdasarkan rumusan Indeks Lerner BUS reratanya 0.40. Alhasil indeks lerner BUS lebih besar dari nol. Dengan demikian struktur industri BUS relatif terkonsentrasi. Hasil estimasi jangka pendek dan jangka panjang menunjukkan bahwa peningkatan market power BUS berdampak negatif terhadap profitabilitas dengan nilai koefisien yang sangat kecil, mendekati angka nol. Hasil estimasi menunjukkan bahwa peningkatan market power BUS tidak beriringan dengan peningkatan profitabilitas. Hal tersebut terjadi karena BUS dengan market power tinggi menawarkan tingkat imbal balik yang tinggi pula supaya dapat menarik dana pihak ketiga (DPK). Di lain pihak BUS kemudian meningkatkan tingkat ongkos pembiayaan (lending rates) untuk menambal biaya imbal hasil. Konsekuensinya, pihak peminjam menanggung beban ongkos pinjaman yang tinggi sehingga risiko gagal bayar meningkat. Jadi peluang terjadinya gagal bayar meningkat sehingga berdampak negatif terhadap profitabilitas.

Kata Kunci: Auto regressive distributed lag (ARDL), pembiayaan fintech, Bank Umum Syariah (BUS), profitabilitas, digitalisasi, stabilisasi, market power, imbal hasil,

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Revolusi industri 4.0 menggeliat cepat. Mengganti pola lama yang serba luring menjadi daring. Hadir jual beli barang dan jasa secara daring (*marketplace*) yang fleksibel, efisien, dan cepat. Diikuti pula dengan tumbuhnya entitas layanan *funding* dan *lending* berbasis teknologi keuangan (*fintech*). Model layanan *fintech* dengan beragam sistem tumbuh cepat di Indonesia. Hadir *fintech* dengan sistem iuran modal secara daring atau disebut *crowdfunding*. Karakteristiknya fokus mempertemukan pihak pemberi modal dengan pihak yang membutuhkan modal. Muncul pula entitas *fintech peer to peer lending* (P2P) yang dikategorikan menjadi *fintech lending* atau pinjaman online (*pinjol*). Layanan *funding & lending* berbasis teknologi informasi (LPMUBTI). Entitas yang mempertemukan pemberi pinjaman dengan peminjam lewat aplikasi di ponsel pintar. Pertumbuhan *fintech lending* di Indonesia pun berlangsung cepat. Berdasarkan Data Otoritas Jasa Keuangan (OJK) yang rilis pada Maret 2022, terdapat 102 P2P terdaftar/ berizin. 95 penyelenggara konvensional dan 7 penyelenggara syariah (OJK 2022a).

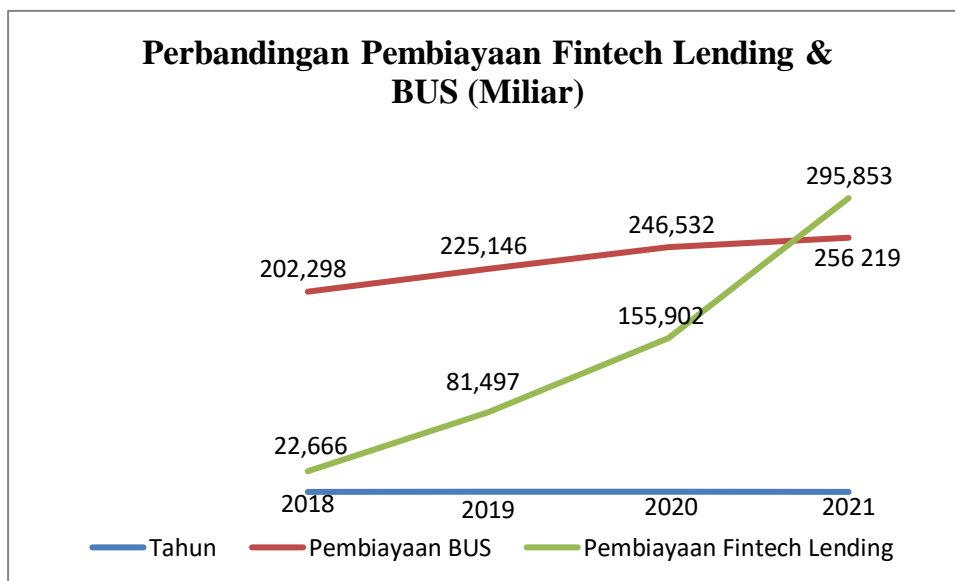
Secara geografis, *fintech lending* di Indonesia mayoritas terpusat di Jawa. Jumlah dana pemberi pinjaman dan penyaluran pinjaman terbesar berada di Jawa. Sisanya berada di luar Jawa dan luar negeri. Dana pihak ketiga atau pemberi pinjaman (*lender*) tumbuh signifikan. Akumulasi rekening *lender* pada Desember 2018 tumbuh lebih dari 100% YoY di Jawa dan luar Jawa. Desember 2019

rekening *lender* P2P di Jawa tumbuh melesat hingga 222,12% YoY . Sementara di luar Jawa dan luar negeri, pertumbuhan rekening lender mencapai 103,16% dan 88,16% YoY. Hingga tahun 2021, akumulasi dana pemberi pinjaman semakin naik hingga menembus Rp 283,95 triliun (OJK 2020).

Pertumbuhan dana pemberi pinjaman pada *platform* fintech lending diikuti pula dengan pertumbuhan penyaluran dana pinjaman. Angka penyaluran pinjaman setiap tahun selalu positif. Bahkan, pada tahun 2019 pertumbuhan dana yang disalurkan sangat fantastis. Total dana yang disalurkan secara nasional tahun 2018 sebesar 22,67 triliun. Sementara pada tahun 2019, total dana yang disalurkan meningkat menjadi Rp 81,49 triliun. Fakta Pertumbuhan yang sangat fantastis dalam jangka waktu setahun. Tahun 2020 ekonomi lesu, akibat Covid-19. Industri dan rumah tangga terkena imbas. Pertumbuhan ekonomi Indonesia mengalami kontraksi hebat. Gairah mendapatkan dana pinjaman meningkat tajam. Akumulasi penyaluran pinjaman semester 1 2020 secara nasional sebesar Rp 113,46 triliun, pertumbuhannya mencapai 153,23%. Dana pinjaman yang disalurkan di Jawa Rp 97,34 triliun, sementara dana pinjaman yang disalurkan di luar Jawa Rp 16, 12 triliun. Tren pertumbuhan penyaluran pinjaman P2P berlanjut hingga 2021. Total Rp 246,62 triliun dana pinjaman disalurkan di Jawa, sisanya Rp 49, 22 triliun di luar Jawa.

Dari segi perbandingan pembiayaan fintech lending dan BUS memang selama kurun waktu 2018 hingga 2020 jumlah pembiayaan fintech lending lebih kecil dibandingkan dengan pembiayaan BUS. Tahun 2018 jumlah pembiayaan fintech lending hanya Rp 22,66 triliun. Kalah jauh dengan pembiayaan BUS yang

sudah tembus Rp 202 triliun. Akan tetapi perkembangan pembiayaan fintech lending di tahun 2021 sudah mencapai Rp 295 triliun, lebih unggul dibanding dengan pembiayaan BUS. Dengan demikian ada potensi pembiayaan fintech mampu merebut pangsa pasar BUS.



Gambar 1. 1

Perbandingan Penyaluran Pembiayaan Fintech Lending & BUS 2018-2021

Sumber: hasil olah data dari laporan OJK 2018-2021

Dengan pertumbuhan pembiayaan yang signifikan mengindikasikan bahwa fintech lending diterima masyarakat. Lembaga fintech lending akan meramaikan pasar intermediasi keuangan. Persaingan antara lembaga keuangan non bank dan perbankan akan semakin ketat. Munculnya fintech lending sebagai pemain baru dan bank sebagai petahana dalam industri intermediasi keuangan berdasarkan literatur konseptual serta empiris memiliki peluang untuk berkolaborasi. Di sisi lain terdapat juga ancaman yang dapat menyebabkan tingkat pertumbuhan pinjaman bank menurun akibat meningkatnya peran fintech lending. Beberapa

bank melihat bahwa fintech lending merupakan entitas yang pas untuk berkolaborasi dibandingkan dengan ancaman.

Penelitian dampak pertumbuhan fintech terhadap stabilitas bank di Indonesia oleh (Dyana & Sapulette 2020) memberikan gambaran bahwa bank kategori BUKU III dan II yang punya kapital besar tidak terdampak oleh pertumbuhan pembiayaan fintech lending, dengan demikian lebih stabil. Sejalan dengan hal tersebut, hasil penelitian (Haddad & Hornuf 2021) menjadi bukti empiris bahwa kehadiran fintech berdampak positif terhadap performa perbankan. Munculnya fintech tidak menurunkan tingkat ROA, ROE, NIM, dan *stock return* lembaga keuangan petahana. Hasil penelitian tersebut memperkuat argumen bahwa hadirnya fintech lending sebenarnya bersifat kompelenter terhadap entitas lembaga keuangan petahana seperti perbankan dibanding bersifat substitusi.

Di sudut yang lain ada yang menilai bahwa hadirnya fintech lending yang menyalurkan pembiayaan malah bikin lembaga intermediasi petahana seperti perbankan lebih stabil. Pasalnya entitas bisnis bank dan fintech lending memiliki pola kerja yang berbeda. Seperti persyaratan pengajuan kredit di perbankan yang lebih rumit dan ketat, sementara pengajuan pinjaman fintech lending lebih longgar. Dengan modal kartu identitas tanpa jaminan apapun bisa mendapatkan pembiayaan lewat fintech lending, di perbankan tentu butuh jaminan. Dengan persyaratan meminjam dana yang lebih longgar tersebut maka peminjam berisiko yang tertutup aksesnya pada pembiayaan perbankan lantas bergeser memilih akses pinjaman ke fintech lending (Buchak, dkk.,2018). Alhasil lembaga fintech lending memiliki risiko pinjaman tinggi, dengan demikian harus memiliki

mekanisme mitigasi risiko pinjaman supaya tidak rugi. Dengan asumsi peminjam dengan portofolio yang berisiko lebih memilih fintech lending, tentu hadirnya fintech lending sebagai pemain baru di pasar intermediasi tidak akan meningkatkan risiko pembiayaan perbankan. Di sisi lain, pasar pembiayaan perbankan pun tidak digerus atau direbut oleh pembiayaan fintech lending. Dari sisi pembiayaan, tingkat balas jasa yang harus dibayar oleh borrower jauh lebih tinggi.

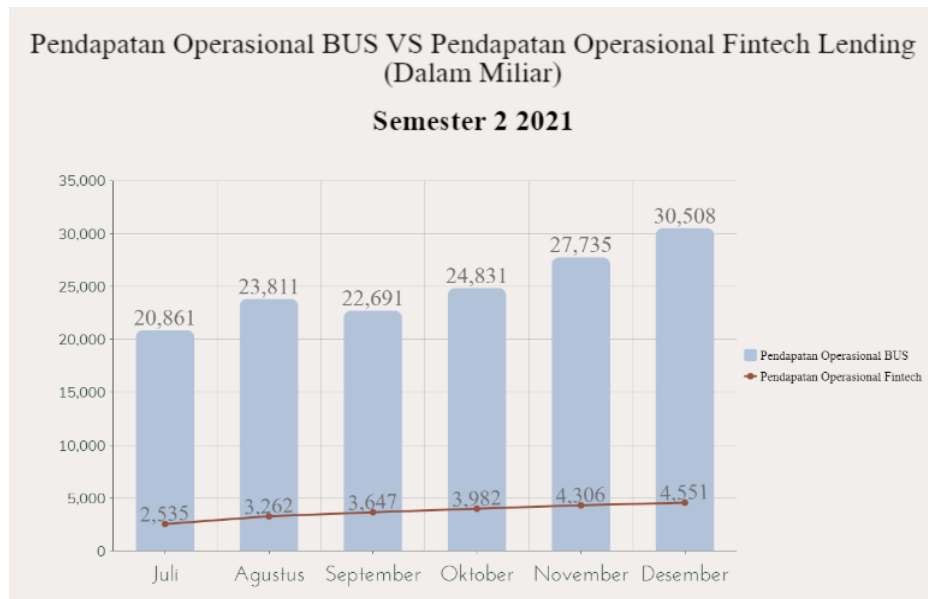
Kontras dengan hal tersebut, (Dyana & Sapulette 2020) juga mengungkapkan bahwa kehadiran fintech lending berdampak negatif pada stabilitas Bank BUKU I yang kapitalnya lebih kecil. Jadi perbankan yang modalnya kecil dengan pembiayaannya kecil tipe konsumsi memiliki segmen pasar pembiayaan persis fintech lending. Dengan demikian, fintech lending bersifat substitusi terhadap bank yang modalnya kecil dan memiliki segmen pasar yang sama yaitu pembiayaan dalam skala kecil. Sejalan dengan dampak negatif pembiayaan fintech lending terhadap bank dengan kapital kecil, dalam penelitian (Phan dkk. 2020) mengungkapkan bahwa kehadiran entitas fintech lending di Indonesia berpengaruh negatif terhadap performa perbankan meliputi NIM, ROA, ROE, YEA.

Kehadiran fintech lending yang berpengaruh negatif terhadap performa perbankan dengan modal kecil, tidak menutup kemungkinan berpengaruh juga terhadap performa bank dengan pangsa pasar yang kecil dan market power yang relatif kecil seperti Bank Umum Syariah (BUS). Tahun 2019, pangsa pasar perbankan syariah di Indonesia hanya 6,18%. Pangsa pasar yang sangat kecil

dibandingkan dengan pangsa pasar bank nasional yang menyentuh angka 93,82%. Komposisi pangsa pasar 6,18% bank syariah dibentuk oleh 14 Bank Umum Syariah (BUS) dengan pangsa pasar 65,08%. 20 Unit Usaha Syariah (UUS) dengan pangsa pasar 32,36%, dan 164 Bank Perkreditan Rakyat Syariah (BPRS) dengan pangsa pasar 2,56% (OJK, 2020). Selain pangsa pasar kecil, mayoritas deposit bank syariah merupakan kelompok massa mengambang (*floating mass*). Perbedaan imbal hasil antar lembaga intermediasi keuangan sangat berpengaruh terhadap perilaku deposit untuk mengalihkan dana (Karim, 2003). Apalagi imbal hasil yang ditawarkan oleh fintech lending kepada *lender* termasuk tinggi. Salah satu entitas fintech lending ada yang menawarkan imbal hasil 1.5%-2.5% per bulan. Alhasil deposit bank syariah yang mayoritas massa mengambang, bisa tergoda untuk meletakkan atau mengalihkan dananya di entitas fintech lending.

BUS yang pangsa pasarnya hanya 65,08% pada industri perbankan syariah dan hanya 6.18% pada skala industri perbankan nasional, kini tidak hanya berhadapan dengan bank konvensional dalam pasar pendanaan dan pembiayaan. BUS menghadapi entitas baru yaitu fintech lending yang menawarkan pendanaan dan pembiayaan secara digital. Total aset, dana lender, dan *borrower* fintech lending mengalami pertumbuhan yang pesat. Bahkan di tengah pertumbuhan ekonomi yang merosot, aset fintech lending di tengah pandemi Covid-19 pada tahun 2020 mengalami peningkatan 22,23% (OJK, 2020). Pertumbuhan aset, dana *lender* dan *borrower* menjadi bukti empiris bahwa masyarakat antusias menggunakan produk-produk fintech lending.

Hal yang perlu digaris bawahi, di semester dua tahun 2021 pendapatan operasional fintech lending terus mengalami peningkatan. Dari 2,5 triliun di Juli 2021 menjadi 4.5 triliun pada Desember 2021. Hal ini menunjukkan bahwa pengelolaan dana *lender* oleh perusahaan fintech efektif dalam menghasilkan pendapatan. Di sisi lain, fintech lending sebagai pemain baru memang masih kalah dalam hal jumlah pendapatan operasional dibanding perbankan petahana seperti BUS. Pendapatan operasional BUS sudah tembus Rp 30 triliun pada Desember 2021. Sementara pendapatan operasional fintech lending baru 4,5 triliun. Di sisi lain, data empiris total pendapatan operasional fintech lending yang meningkat terus pada semester 2 2021 menjadi bukti bahwa fintech lending menjadi pemain baru yang berhasil merebut ceruk pasar pendanaan dan pembiayaan di industri intermediasi keuangan. Posisi fintech lending di pasar intermediasi berkompetisi merebutkan dana pendanaan dan pembiayaan dengan lembaga perbankan petahana. Berikut data perbandingan pendapatan operasional BUS dan lembaga fintech lending selama semester 2 tahun 2021 dalam satuan miliar.



Gambar 1. 1
Perbandingan Pendapatan Operasional BUS dan Fintech Lending
Sumber: Olah data laporan perkembangan fintech lending dan BUS 2021

Peningkatan pendapatan operasional fintech lending dari waktu ke waktu berpotensi merebut pangsa pasar lembaga petahana seperti BUS yang notabene masih kecil. Ditambah lagi, market power BUS juga relatif kecil dibanding UUS dan bank konvensional. Oleh karena itu, BUS yang tidak memiliki bank induk harus bersaing ketat juga dengan UUS yang memiliki bank induk. Mayoritas bank induk UUS tentu bank konvensional yang memiliki infrastruktur lebih bagus. Memang struktur pasar industri perbankan syariah bisa dibilang Oligopoli ketat dengan ciri khas segelintir entitas BUS mendominasi penguasaan aset dan dana pihak ketiga (Nur Rianto Al Arif & Awwaliyah 2019). Hal itu dibuktikan oleh tingkat rasio konsentrasi berdasarkan tingkat aset 4 BUS yang mendominasi 54% keseluruhan aset di industri perbankan syariah (CR4) pada tahun 2016. Sementara itu di tahun 2018, rasio konsentrasi lebih landai. Empat entitas BUS

mendonominasi 49% aset di industri perbankan syariah (Mala, Rodoni, & Yaman 2018).

Dalam struktur pasar industri bank syariah di Indonesia yang sifatnya Oligopoli, empat entitas BUS yang memiliki market share besar dapat mempengaruhi harga di pasar pendanaan dan pembiayaan. Sederhananya, entitas BUS mampu meningkatkan harga output (price) pembiayaan dan bisa menekan biaya tambahannya (*marginal cost*) termasuk biaya imbal balik ke pihak ketiga ($P > MC$). Dengan kata lain entitas BUS yang punya pangsa pasar besar memiliki *market power* sehingga mampu meningkatkan profit. Namun dalam beberapa hasil penelitian diungkapkan bahwa market power BUS ternyata lebih rendah dibanding UUS dan Bank Konvensional. Hal ini menyiratkan bahwa persaingan sesama BUS lebih ketat dibanding dengan persaingan di UUS dan Bank Konvensional.

Dari hasil penelitian (Rayyani, Abbas, & Ayaz 2022) market power BUS yang dihitung dengan pendekatan indeks lerner menunjukkan tingkat rerata 0.38. Sementara market power UUS sebesar 0.88. Jadi market power UUS lebih tinggi, sementara market power BUS relatif lebih rendah. Dengan demikian tingkat konsentrasi industri BUS yang bisa dibidang oligopoli ketat tidak mutlak menentukan tingginya market power BUS. Hasil tingkat indeks lerner BUS yang lebih rendah atau mendekati nol menjadi indikasi bahwa persaingan sesama BUS lebih ketat dibanding sesama UUS. Rerata market power UUS yang tinggi menunjukkan bahwa UUS mampu menekan *marginal cost* sehingga beroperasi lebih efisien karena dukungan infrastruktur dari bank induk yang notabene bersifat

konvensional. Hasil penelitian (Mahendra & Prasetyo 2017) juga memperkuat bukti bahwa market power BUS memang relatif lebih rendah dibanding UUS dan bank konvensional. Penelitian tersebut mengungkapkan secara detail indeks lerner BUS berada pada level 0.28. Sementara market power UUS berada di level 0.40. Di sisi lain market power 10 bank konvensional teratas market powernya 0.41. Dari perbandingan market power antara BUS, UUS, dan 10 bank konvensional teratas tersebut dapat disimpulkan bahwa BUS memang memiliki market power yang relatif lebih rendah. Dengan demikian bisa dikatakan BUS relatif tidak bisa menekan marginal cost dan relatif tidak dapat menentukan atau meningkatkan harga output karena persaiangannya lebih ketat. Jadi peluang untuk meningkatkan profit pun rendah.

Dengan hadirnya fintech lending yang memudahkan dan akses dana dengan klik tombol di ponsel pintar, maka persaingan di pasar pendanaan dan pembiayaan akan semakin ketat. BUS yang hanya memiliki pangsa pasar sangat kecil, persaingan sesama BUS yang lebih ketat dengan market power yang relatif kecil, ditambah dengan kategori depositan massa mengambang harus berebut pasar pendanaan dan pembiayaan dengan UUS, bank konvensional, serta pemain baru yaitu fintech lending. Dengan perkembangan pembiayaan fintech lending yang terus meningkat, hal itu akan berpeluang merebut pangsa pasar BUS sehingga berpeluang profit BUS akan menurun. Namun belum ada penelitian yang secara spesifik mengevaluasi penetrasi pembiayaan fintech lending terhadap profitabilitas dan stabilitas BUS. Ditambah lagi, struktur industri BUS juga mengalami perubahan dengan munculnya keputusan merger Bank Syariah

Mandiri, BRI Syariah, dan BNI Syariah menjadi Bank Syariah Indonesia (BSI). Proses merger BUS ini akan mendorong industri bank syariah memiliki aset yang besar dan akan semakin terkonsentrasi. Disisi lain, proses merger tiga bank menjadi satu akan mendorong tingkat persaingan menurun dan market power pun berpeluang bergerak naik sehingga berpotensi meningkatkan profitabilitas dan stabilitas BUS.

Berdasarkan uraian di atas, penelitian ini mencoba menganalisa pengaruh eksternal meliputi penetrasi pembiayaan fintech lending dan tingkat persaingan (*market power*) BUS terhadap profitabilitas dan stabilitas BUS di Indonesia periode 2018 hingga 2022.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang tersebut, rumusan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Apakah penetrasi pembiayaan fintech lending berpengaruh terhadap profitabilitas BUS?
2. Apakah penetrasi pembiayaan fintech lending berpengaruh terhadap stabilitas BUS?
3. Apakah tingkat persaingan (*market power*) berpengaruh terhadap profitabilitas BUS?
4. Apakah tingkat persaingan (*market power*) berpengaruh terhadap stabilitas BUS?

1.3 Tujuan Penelitian

Tujuan dari penelitian Fintech lending ini ialah untuk menganalisa lebih mendalam dampak pertumbuhan pinjaman Fintech lending terhadap profitabilitas dan stabilitas BUS. Ditambah dengan mengukur tingkat persaingan (*market power*) industri BUS di Indonesia serta dampaknya terhadap profitabilitas dan stabilitas BUS.

1.4. Manfaat Penelitian

1.4.1. Manfaat Akademis

Hasil penelitian dapat menjadi sumbangan referensi terbaru terkait perkembangan fintech lending yang merupakan entitas baru dalam pasar keuangan. Di sisi lain, para akademisi dapat mengetahui dampak perkembangan dana *borrower* terhadap profitabilitas dan stabilitas BUS. Alhasil, para akademisi dapat mengembangkan penelitian lebih mendalam terkait dampak kehadiran fintech lending terhadap semua entitas bisnis perbankan dan non perbankan. Ditambah lagi, peneliti dapat mengembangkan teori tentang tingkat persaingan BUS lebih detail.

1.4.2. Manfaat Praktis

Hasil penelitian dapat menjadi sumbangan untuk mengambil keputusan para pemegang kebijakan fintech lending dan perbankan syariah. Informasi dari penelitian dapat dijadikan sumber bagi pemegang kebijakan fintech lending dan BUS untuk memutuskan strategi dengan tepat, agar entitas fintech lending dan

BUS dapat tumbuh beriringan. Di sisi lain, pengambil kebijakan terkait BUS bisa menelurkan kebijakan tentang persaingan yang lebih sehat.

1.5 Sistematika Pembahasan

Sistematika penulisan tesis terdiri dari 5 bab. Bab 1 terdiri dari latar belakang, rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, serta struktur penulisan. Bab 2 berisi tinjauan pustaka, landasan teori, dan pengembangan hipotesis. Pada bab dua elaborasi landasan teori tentang fintech lending, teori perilaku intertemporal masyarakat dalam mengalokasikan dana, dan teori persaingan perbankan. Kemudian menguraikan penelitian terdahulu yang menjadi acuan proses penelitian. Ditambah lagi dengan uraian pengembangan hipotesis penelitian. Bab 3 mengelaborasi metode penelitian. Menjelaskan tentang populasi serta sampel. Lantas sumber data dan cara mengumpulkan data. Ditambah lagi dengan penjelasan definisi operasional variabel, standar pengukuran variabel penelitian, serta pendekatan analisis data untuk menguji hipotesis. Bab 4 menguraikan hasil penelitian yang didasarkan pada uji hipotesis serta analisis data. Kemudian menguraikan analisis berdasarkan temuan-temuan baru dari hasil estimasi data dan disandingkan dengan teori dan temua penelitian terdahulu. Bab 5 berisi kesimpulan penelitian yang meliputi hasil penelitian serta saran.

BAB II

LANDASAN TEORI DAN KAJIAN PUSTAKA

2.1 Pasar Kapital

Pasar kapital merupakan tempat bertemunya pihak yang membutuhkan tambahan kapital dengan pihak yang menawarkan kapital. Permintaan kapital datang dari pihak pengusaha yang sedang membutuhkan pembiayaan untuk menjalankan operasional bisnis atau meningkatkan output produksi. Sementara itu, penawaran kapital datang dari kelompok masyarakat yang notabene mengalami surplus kekayaan yang dinyatakan dalam uang. Dana yang menganggur tersebut ditawarkan kepada para pengusaha untuk memutar mesin produksi. Alhasil dana berputar lebih produktif dan dapat meningkatkan aktivitas di sektor riil. Sisi lainnya, pihak yang menyalurkan dananya untuk pengusaha akan mendapatkan balas jasa (*rate off return*) (Allen & Gale 2000).

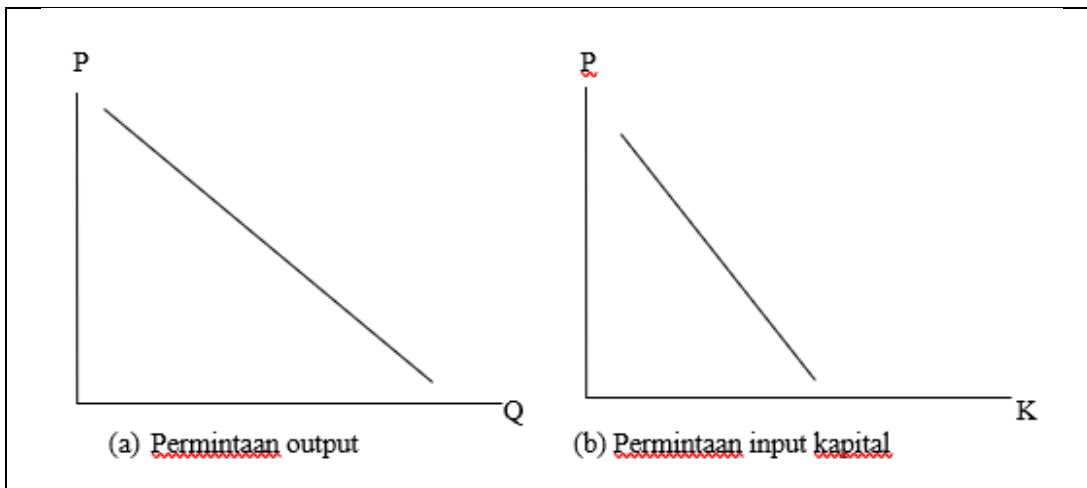
Jadi kapital yang dimanfaatkan oleh pengusaha tidak gratis. Pengusaha harus membayar balas jasa atau kompensasi dari penggunaan input kapital tersebut. Oleh karena itu, semakin besar input kapital yang dimanfaatkan oleh pengusaha, maka semakin besar persentase balas jasa yang harus dibayarkan. Tingkat persentase balas jasa merupakan hasil dari mekanisme permintaan dan penawaran dana di pasar kapital. Semakin tinggi persentase balas jasa, maka penawaran dana dari kelompok surplus akan semakin tinggi. Bagi kelompok *ultimate lender*, meningkatnya balas jasa berarti meningkatnya keuntungan (Hendi Kariawan 1986).

Konsekuensi dari meningkatkan persentase balas jasa berarti meningkatnya harga dana atau harga input kapital yang dibutuhkan oleh kalangan pengusaha. Dengan tingginya balas jasa yang harus dibayarkan, maka beban yang dipikul oleh pengusaha akan semakin besar. Oleh karena itu, harga kapital yang melompat secara signifikan akan mengakibatkan rumah tangga atau pengusaha berhenti menambah kapital. Dengan kata lain secara akumulatif permintaan kapital akan turun. Apabila kenaikan harga kapital muncul ketika dunia usaha belum membaik, tentu permintaan kapital dari pihak pengusaha akan turun (Rijanto 1986). Sebaliknya ketika tingkat persentase balas jasa atau harga kapital turun, maka permintaan kapital dari kalangan pengusaha akan semakin naik. Jadi perubahan tingkat balas jasa dan harga input kapital di pasar kapital berpengaruh secara signifikan terhadap pola dari kelompok *ultimate lender* dan *ultimate borrower*.

2.1.1 Asal Permintaan Kapital

Di dalam mekanisme pasar kapital, permintaan input kapital yang dilakukan oleh pihak *ultimate borrower* merupakan permintaan turunan. Dengan kata lain permintaan input kapital tidak independen, akan tetapi tergantung pada permintaan pihak konsumen atas output yang dihasilkan oleh produsen. Ilustrasi sederhananya, permintaan masyarakat terhadap unit rumah. Untuk memenuhi permintaan tersebut, produsen rumah atau *developer* membangun kawasan pemukiman. Proses membangun unit rumah membutuhkan input tenaga kerja, kapital, dan beragam material bangunan. Oleh karena itu, jadi jelas bahwa permintaan input kapital merupakan proses lanjutan dari permintaan output.

Dengan kata lain, permintaan input kapital baru muncul ketika terjadi permintaan output (P3EI 2008). Proses permintaan turunan ini dapat dilihat pada gambar berikut.



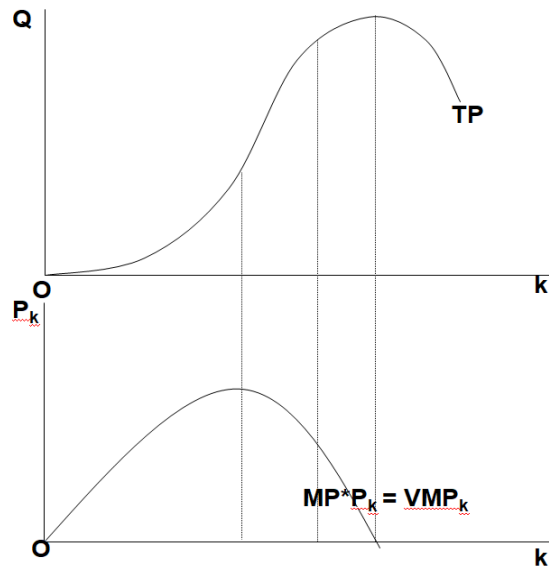
Gambar 2.1
Permintaan turunan terhadap faktor produksi kapital

Permintaan input kapital oleh produsen atau pengusaha bertujuan untuk memaksimalkan profit. Hal yang sangat pelik bagi produsen adalah menentukan jumlah input optimum dalam proses produksi sehingga dapat menghasilkan profit maksimum. Bagi produsen, penggunaan faktor produksi kapital dinilai rasional ketika input tersebut berkontribusi untuk menambah total output atau *total physical product* (TPP) dan produktivitas marginal atau *marginal physical product* (MPP). Produktivitas marginal kapital menjadi cerminan bahwa tingkat output produksi bertambah ketika ada penambahan satu unit kapital, sementara input lainnya konstan.

Permintaan faktor produksi kapital oleh produsen, tidak hanya berpatokan pada kontribusinya terhadap TPP dan MPP. Dalam hal input kapital, produsen

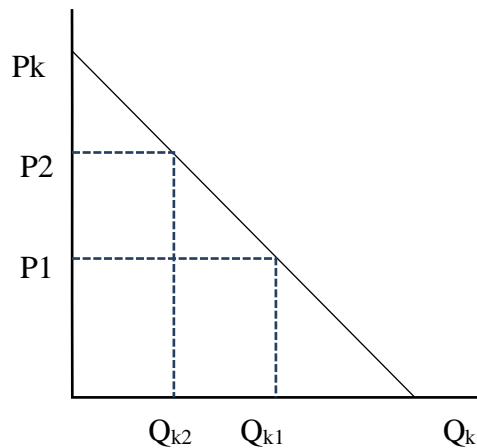
secara rasional akan menambahkan satu input kapital, selama tambahan kapital tersebut dapat menghasilkan tambahan pendapatan atau disebut juga *value of marginal product of capital* (VMP_k). Nominal VMP_k ini didapat dari hasil dari perkalian MPP dengan harga output. Produsen menggunakan VMP_k sebagai patokan dalam pengambilan keputusan menambah permintaan input kapital. Produsen akan terus menambah input kapital sampai pada titik VMP_k sama dengan tingkat harga input kapital di pasar (P_k). Perlu dicatat pula bahwa dengan asumsi struktur pasar persaingan sempurna maka harga input kapital di pasar (P_k) ini merupakan cerminan biaya marjinal (MC) dari input kapital yang terakhir. Dengan kata lain keuntungan maksimum produsen tercapai saat tambahan satu unit biaya input kapital (MC) sama dengan tambahan penerimaan (VMP_k). Jadi pihak produsen akan menambah input kapital selama kondisi $VMP_k > MC$. Kemudian tambahan input kapital pun akan terus dilakukan hingga tercapai kondisi keuntungan optimum pada saat $VMP_k = MC$ (Nicholson & Synder 2017).

Hal ini juga memberikan gambaran bahwa VMP_k merupakan *slope* kurva permintaan input kapital (D_k). Di sisi lain produsen akan menghentikan permintaan input kapital, ketika tambahan biaya untuk satu unit input kapital kurang dari VMP_k . Hal ini terjadi ketika tambahan input kapital kontribusinya terhadap MPP semakin kecil bahkan negatif. Proses terbentuknya TPP, MPP, VMP_k , P_k , dan D_k dapat dilihat pada gambar berikut ini.



Gambar 2.2
Kurva terbentuknya TPP, MPP, VMP_k, dan D_k

Selain VMP_k sebagai patokan untuk menambah input kapital, harga input kapital juga berpengaruh terhadap permintaan jumlah input kapital. Relasi antara harga input kapital dan jumlah input kapital yang diminta dalam pasar kapital adalah negatif. Ketika harga input kapital naik, maka jumlah input kapital yang diminta oleh produsen akan turun. Sebaliknya ketika harga input kapital turun maka jumlah input kapital yang diminta semakin naik (P3EI 2008). Hubungan negatif antara harga dan jumlah permintaan input kapital dapat dilihat dari gambar 2.3. Ketika harga kapital berada pada titik P_{k1} maka permintaan kapital berada pada titik Q_{k1} , sementara ketika harga kapital naik menjadi P_{k2} maka permintaan kapital mengalami penurunan menjadi berada di level Q_{k2} .



Gambar 2.3
Kurva permintaan input kapital

2.1.2 Asal Penawaran Kapital

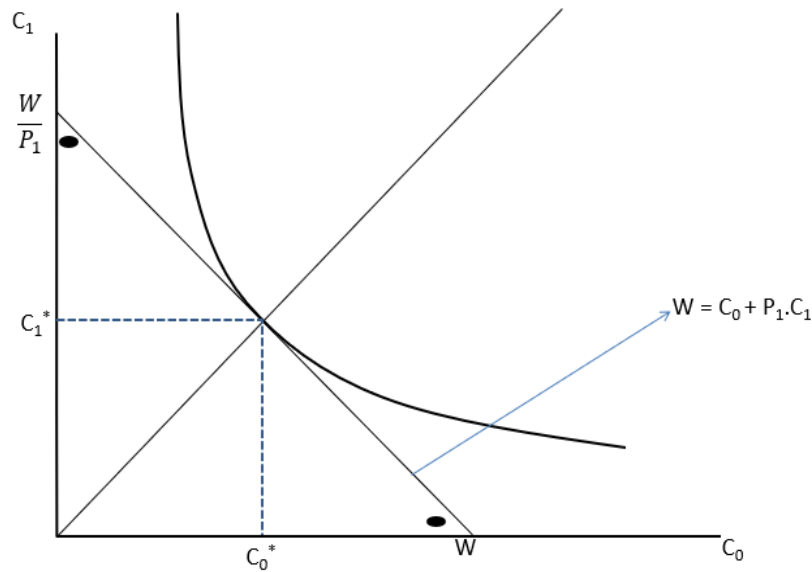
Tingkat penawaran kapital (*loanable fund*) ditentukan oleh preferensi waktu rumah tangga dalam mengalokasikan kekayaan untuk meningkatkan utilitas. Preferensi waktu rumah tangga dibagi menjadi dua intensitas yaitu preferensi waktu rendah dan preferensi waktu tinggi. Kondisi preferensi waktu tinggi ketika rumah tangga memutuskan untuk menghabiskan kekayaan untuk konsumsi sekarang, dibanding meningkatkan konsumsi di masa depan. Sementara itu, kondisi preferensi waktu intensitas rendah terjadi saat rumah tangga lebih memilih untuk menunda konsumsi.

Jadi benang merahnya individu menghadapi dua pilihan. Mengalokasikan semua kekayaan (W) untuk konsumsi periode sekarang (C_0). Kedua, menunda konsumsi alias tidak semua kekayaan dialokasikan untuk konsumsi sekarang demi tambahan konsumsi di masa depan yang lebih besar (C_1). Kekayaan yang tidak dihabiskan untuk konsumsi, bisa diinvestasikan pada tingkat pengembalian (r) untuk mendapatkan akumulasi konsumsi tambahan di masa depan. Jadi sampai di

sini bisa disimpulkan bahwa meningkatnya kuantitas penawaran kapital sangat tergantung pada jumlah tabungan masyarakat (Allen & Gale 2000).

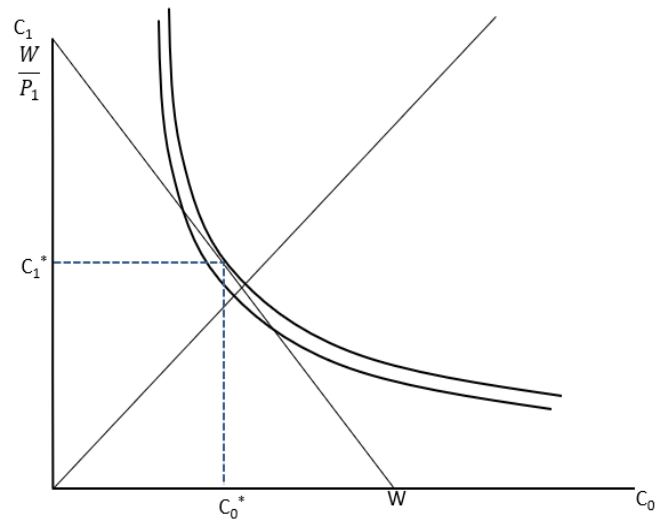
Sebagai ilustrasi, rumah tangga dihadapkan pada batas anggaran antar waktu $W = C_0 + P_1C_1$. W simbol harta, C_0 simbol konsumsi sekarang. Kemudian C_1 simbol konsumsi periode selanjutnya. Sementara P_1 merupakan simbol seberapa banyak C_0 yang harus dilepaskan demi meningkatkan tambahan konsumsi di masa depan sebesar 1 unit atau $P_1 = \frac{\Delta C_0}{\Delta C_1} = \frac{1}{(1+r)}$. Dengan bertumpu pada batasan anggaran $W = C_0 + P_1C_1$, jika rumah tangga mengambil keputusan untuk membelanjakan seluruh hartanya pada C_0 , maka total konsumsi sebesar W dengan konsekuensi tanpa tambahan konsumsi di periode selanjutnya. Saat rumah tangga memutuskan untuk tidak menggunakan total seluruh kekayaannya pada periode C_0 , maka akumulasi konsumsi periode selanjutnya sebesar $W/P_1 = W(1+r)$. Pilihan ketiga rumah tangga memilih untuk menunda sebagian konsumsi pada periode C_0 , maka akumulasi konsumsi di periode selanjutnya sebesar $(W - C_0) \cdot (1+r)$.

Alhasil saat rumah tangga berpikir rasional dalam menghadapi dua pilihan waktu maka akan memaksimalkan utilitas dengan memilih konsumsi sekarang (C_0) dan memilih untuk menyimpan $(W - C_0)$ demi mendapatkan tambahan konsumsi pada periode selanjutnya (C_1) (Nicholson dan Synder 2017). Pola keputusan untuk konsumsi sekarang dan masa depan dapat dilihat pada gambar berikut.



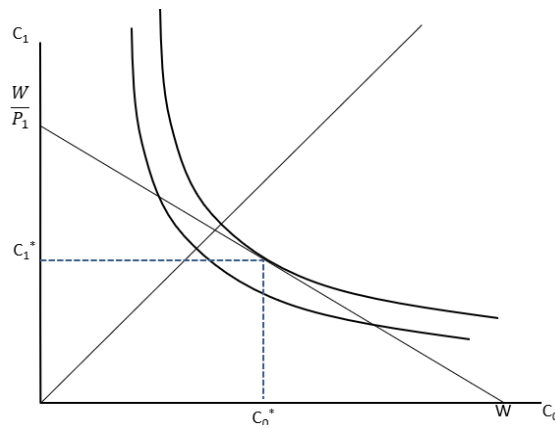
Gambar 2.4
Keseimbangan konsumsi sekarang dan konsumsi periode selanjutnya

Selanjutnya tingkat imbal hasil (r) menjadi acuan fundamental bagi rumah tangga dalam mengalokasikan kekayaannya untuk dikonsumsi atau ditabung. Semakin tinggi tingkat imbal hasil (r), maka akan memotivasi rumah tangga untuk mengalokasikan kekayaan untuk disisihkan atau ditabung ($W - C_0$). Pada Gambar 2.5 berikut, titik pertemuan C_1 dan C_0 berada di atas garis 45° . Hal itu menunjukkan bahwa rumah tangga mengambil keputusan untuk mengorbankan konsumsi sekarang atau menabung lebih banyak demi tambahan konsumsi di periode selanjutnya yang lebih besar (Nicholson dan Synder 2017). Dalam kondisi naiknya tabungan rumah tangga maka penawaran kapital akan terkerek naik.



Gambar 2.5
Tingkat pengembalian naik, tingkat tabungan rumah tangga naik

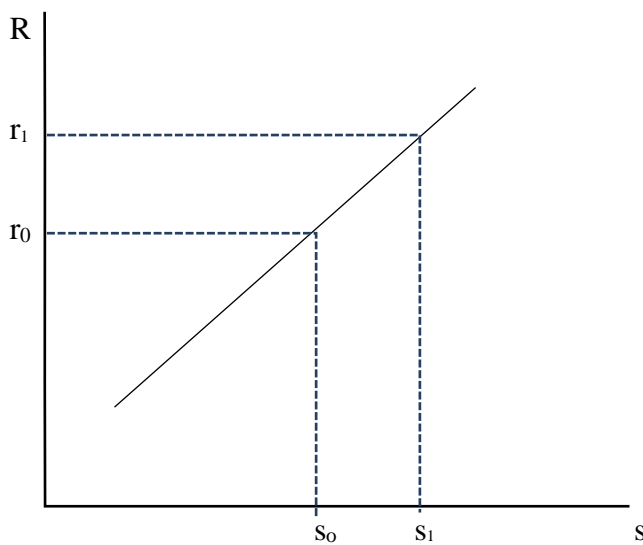
Sebaliknya saat tingkat pengembalian (r) mengalami penurunan, maka rumah tangga akan lebih memilih meningkatkan konsumsi sekarang. Dengan kata lain, tingkat kekayaan lebih banyak dialokasikan untuk konsumsi dari pada ditabung. Pada gambar 2.6 berikut, titik pertemuan antara C_0 dan C_1 berada di bawah garis 45° . Hal itu menunjukkan bahwa ketika tingkat pengembalian turun, maka kekayaan lebih banyak dikonsumsi pada periode sekarang (C_0). Alhasil, tambahan konsumsi di periode C_1 lebih kecil. Tingginya tingkat konsumsi periode sekarang membuat tabungan rumah tangga kecil. Alhasil tambahan konsumsi periode selanjutnya juga turun. Sisi lainnya, dengan menurunnya tingkat tabungan masyarakat, maka penawaran uang kapital juga mengalami penurunan (Nicholson & Synder 2017).



Gambar 2.6

Tingkat pengembalian turun, akumulasi tabungan menurun

Jadi berdasarkan penjelasan di atas, hubungan antara tingkat pengembalian (r) dengan tingkat tabungan adalah positif. Semakin tinggi tingkat imbal hasil maka rumah tangga akan meningkatkan tabungannya. Dengan kata lain, tingkat penawaran kapital akan semakin tinggi, ketika imbal hasil yang di tawarkan juga tinggi. Ilustrasi hubungan antara imbal hasil dan tingkat tabungan dapat dilihat pada gambar 2.7 berikut.



Gambar 2.7

Hubungan antara (r) tingkat imbal hasil dan tabungan (s)

2.1.3 Penawaran Pembiayaan Dan Profitabilitas Di Pasar Yang Kompetitif

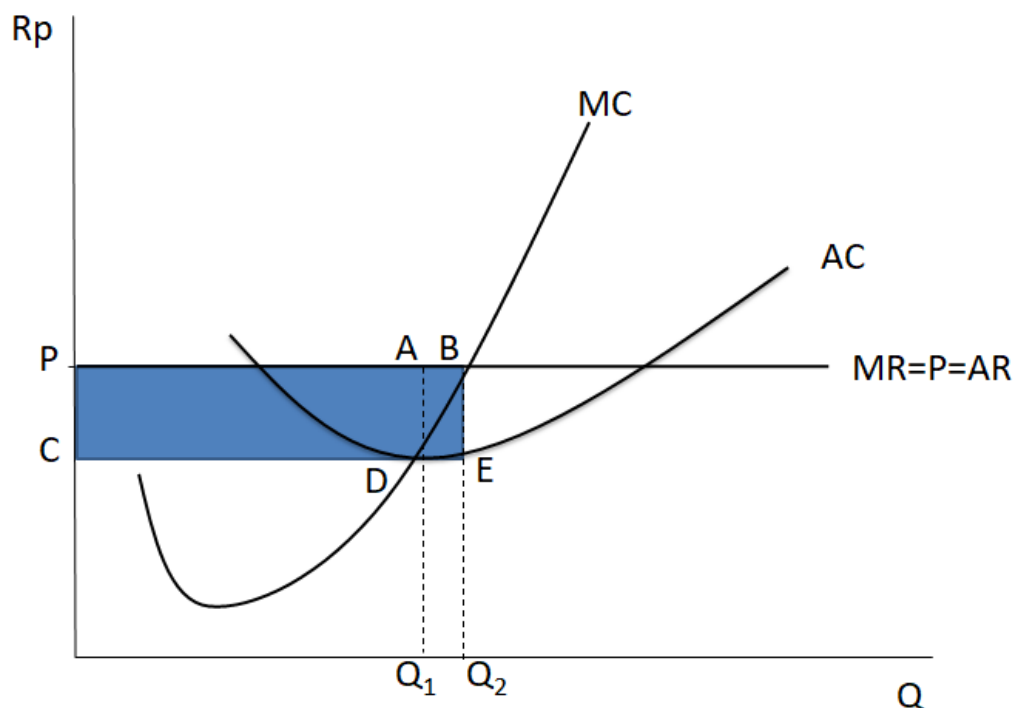
Dalam penjesalan sebelumnya proses peningkatan kuantitas penawaran kapital perbankan terikat pada tabungan masyarakat yang surplus dana serta tingkat imbal hasil (pasar input). Jadi perbankan harus keluar biaya imbal hasil kepada pihak ketiga supaya jumlah tingkat tabungan meningkat. Perbankan sebagai lembaga intermediasi kemudian menyalurkan dana pihak ketiga tersebut kepada masyarakat yang membutuhkan dana (pasar output). Baik untuk kegiatan konsumsi atau produksi. Konsekuensinya, dana yang disalurkan harus dikembalikan sesuai nilai pokok dan balas jasanya oleh peminjam. Selisih antara balas jasa dan imbal hasil merupakan profit yang diterima oleh pihak perbankan. Dengan demikian perbankan beroperasi di pasar input dan pasar output. Untuk memaksimalkan keuntungan maka perbankan harus meminimalkan biaya input (imbal hasil) dan meningkatkan harga output (balas jasa). Proses meminimalkan biaya imbal hasil ini sangat tergantung market power bank di pasar input. Begitu juga untuk meningkatkan harga output maka pihak perbankan sangat terikat pada market power yang dimilikinya.

Dalam operasional perbankan profit merupakan surplus dari total pendapatan atas total biaya produksi. Total pendapatan ini bersumber dari balas jasa pembiayaan dan komisi atas jasa. Dalam perbankan ongkos yang dikeluarkan meliputi biaya imbal hasil, upah buruh bank, dan biaya operasional lainnya. Untuk mendapatkan keuntungan maksimum maka perbankan harus menentukan jumlah output (pembiayaan) yang total pendapatannya lebih tebal atau lebih banyak dibanding dengan total ongkosnya

Dalam pendekatan matematika maka rumusan profit perbankan adalah $\pi = TR - TC = P \cdot Q - TC$. Untuk mencapai profit maksimum maka diterapkan kondisi tingkat pertama yaitu $\frac{d\pi}{dQ} = \frac{P - dTC}{dQ} = P - MC = 0$ atau $P = MC$. Alhasil syarat utama perbankan akan mencapai profit maksimum ketika harga output pembiayaan sama dengan *marginal cost*. Dengan asumsi perbankan berada di pasar persaingan sempurna maka harga output (P) sama dengan *marginal revenue* (MR). Dengan demikian kurva MR merupakan kurva permintaan pembiayaan yang dihadapi oleh perbankan sebagai entitas perusahaan. Bentuk kurvanya horizontal sesuai dengan harga pembiayaan yang konstan dan elastisitasnya sempurna.

Alhasil dalam pasar persaingan sempurna, perbankan tidak memiliki *market power* atau tidak bisa mempengaruhi harga (*price taker*). Oleh karena itu, profit maksimum perbankan dalam pasar persaingan sempurna terjadi pada pertemuan titik $MR=MC$. Dalam gambar 2.8 berikut dapat dianalisis bahwa keuntungan maksimum dicapai ketika output berada di titik Q_2 yaitu pada titik MC berpotongan dengan titik MR. Pada jumlah output Q_1 MR memang lebih besar dari MC akan tetapi keuntungan yang didapat belum maksimal. Jadi supaya semakin besar maka perbankan harus menyalurkan sejumlah pembiayaan mendekati Q_2 sehingga peningkatan total pendapatan lebih besar dari peningkatan ongkos totalnya. Namun ketika output lebih besar dari Q_2 maka MC lebih besar dibanding MR. Hal itu menunjukkan bahwa kenaikan ongkos total lebih besar dibanding kenaikan total pendapatan. Hal ini akan mendorong penurunan keuntungan. Jadi pembiayaan sebesar Q_2 adalah keuntungan maksimum. Untuk keuntungan total dicerminkan oleh area segi empat CPBE. Sementara itu untuk

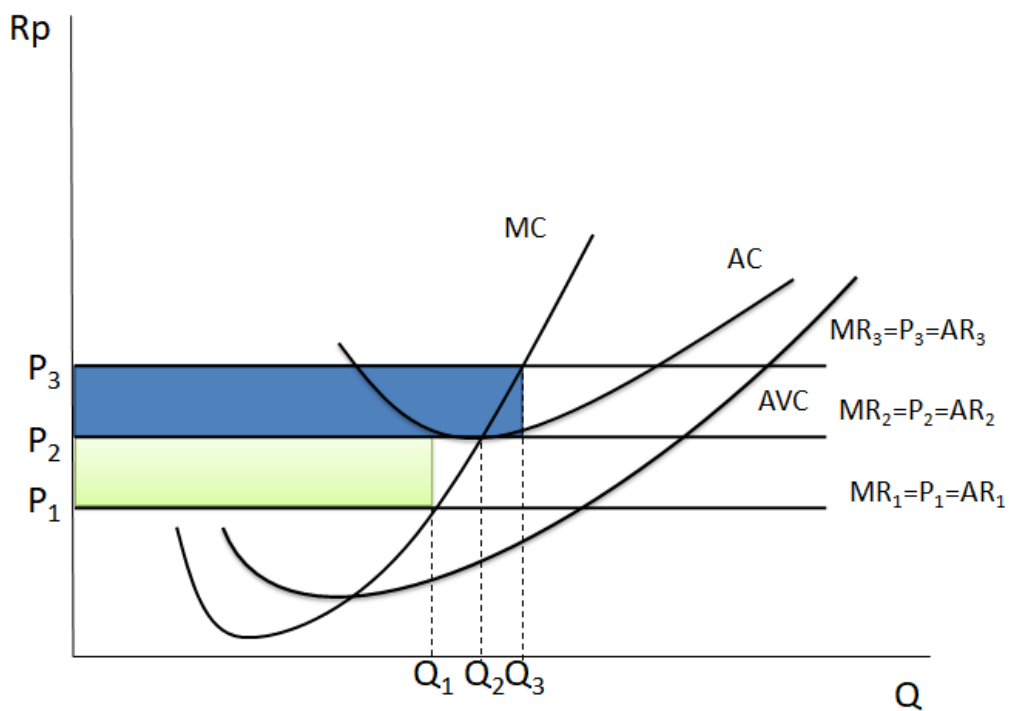
keuntungan per output dicerminkan oleh harga jual dikurangi dengan biaya rata-rata per output Q_2 . Dengan demikian, perbankan dalam jangka pendek akan terus menyalurkan pembiayaan sampai pada titik $MR=MC$ sehingga keuntungan tercapai maksimum..



Gambar 2.8
Profit maksimum perbankan saat $MR=MC$

Ketika persyaratan keuntungan maksimum dicapai oleh perbankan pada saat $MR=MC$ maka terbentuk pula kurva penawaran jangka pendek dari perbankan. Kurva penawaran output perbankan merupakan kurva MC yang berada di atas kurva *average variable cost* (AVC) atau rata-rata biaya variabel. Jadi kurva MC adalah berbagai jumlah pembiayaan yang ditawarkan di pasar output pada tingkat harga tertentu. Oleh karena itu dalam gambar 2.9 berikut, garis MC yang berada di atas kurva AVC adalah garis yang menjelaskan bahwa

bank sebagai perusahaan bersedia untuk memproduksi alias menyalurkan pembiayaan. Namun ketika harga atau MC berada di bawah kurva AVC maka penawaran output (pembiayaan) sama dengan nol. Dengan kata lain, biaya variabel yang dikeluarkan lebih besar dibanding dengan harga per unit output perbankan. Alhasil ketika terus menawarkan pembiayaan maka perbankan akan mengalami kerugian.



Gambar 2.9
MC yang berada di atas AVC adalah kurva penawaran pembiayaan bank

Dalam gambar 3.9 dapat dianalisis bahwa penawaran pembiayaan jangka pendek perbankan adalah kurva MC yang berada di atas AVC. Pada saat harga pembiayaan perbankan P_1 maka jumlah pembiayaan yang ditawarkan sejumlah Q_1 .

Kemudian ketika harga pembiayaan naik jadi P_2 maka jumlah pembiayaan yang ditawarkan menjadi Q_2 . Kenaikan harga jadi P_3 maka jumlah pembiayaan yang ditawarkan perbankan naik jadi Q_3 . Dengan demikian peningkatan harga output akan diikuti oleh jumlah pembiayaan yang ditawarkan oleh perbankan sampai pada titik profit maksimum ketika garis MC bersinggungan dengan garis MR. Kontras dengan hal tersebut, saat harga pembiayaan lebih kecil dari P_1 maka bank memutuskan untuk tidak menawarkan pembiayaan. Dengan dasar untuk menghindari kerugian karena bank beroperasi pada biaya variabel (AVC) lebih tinggi dibanding harga per unit output pembiayaan. Oleh karena itu, bank dalam persaingan sempurna akan memetik profit maksimum dan stabilitasnya kuat ketika $MC=MR$. Sebaliknya perbankan akan mengalami kerugian dan tidak stabil ketika $P < AVC$.

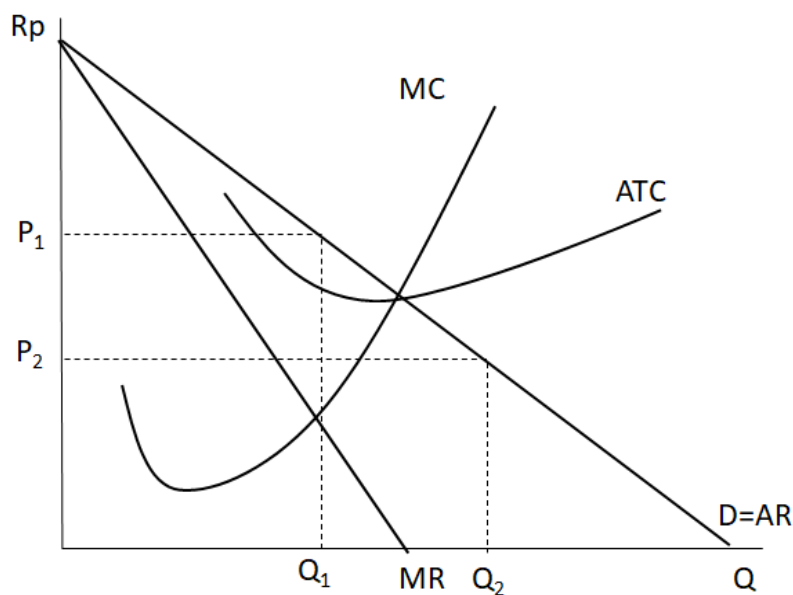
2.1.4 Penawaran Pembiayaan dan Profitabilitas di Pasar Tidak Kompetitif

Dalam industri perbankan riil, sangat sulit menemukan bank yang beroperasi pada struktur pasar persaingan sempurna. Bank seringkali memiliki *market power* atau bisa disebut juga kemampuan mempengaruhi harga dana pihak ketika di pasar input atau harga pembiayaan di pasar output. Jadi, entitas perbankan seringkali beroperasi di struktur pasar persaingan tidak sempurna. Bank yang memiliki market power tinggi pada titik ekstrim berarti beroperasi pada struktur monopoli. Dalam pasar monopoli perbankan bertindak sebagai pembentuk harga (*price setter*). Dengan demikian, jika dalam pasar persaingan sempurna kurva permintaan yang dihadapi oleh entitas perbankan adalah horizontal dan bank bertindak sebagai *price taker* sehingga tidak mampu

mempengaruhi harga ($D=MR=P$). Nah, bank yang memiliki market power, kurva permintaan pasar untuk outputnya (pembiayaan) bergerak dari kiri atas ke kanan bawah alias negatif.

Pola negatif kurva permintaan bank ini didasarkan pada peningkatan penawaran output atau pembiayaan di pasar akan menurunkan harga di pasar. Begitu juga sebaliknya ketika penawaran output menurun maka harga di pasar akan meningkat. Oleh karena itu, bank yang memiliki market power punya dua sifat yang melekat. Pertama, peningkatan total pendapatan (TR) bank sangat terkait dengan peningkatan pembiayaan yang disalurkan ($P.Q$). Kedua, penurunan total pendapatan berarti penurunan tingkat harga per unit pembiayaan. Artinya bank yang memiliki market power ekstrem mampu merubah harga sesuai dengan keinginan untuk merubah jumlah pembiayaannya. Alhasil bank dengan market power ekstrim dapat meningkatkan harga ketika ingin membatasi jumlah pembiayaan. Sebaliknya bank akan menurunkan harga pembiayaan ketika ingin meningkatkan jumlah pembiayaan. Dengan demikian perubahan harga output perbankan di pasar persaingan tidak sempurna baik peningkatan atau penurunan bisa diatur untuk mengubah jumlah pembiayaan. Bahkan ketika permintaan pembiayaan bersifat inelastis maka bank memiliki market power yang tinggi dan bisa mengatur tingkat *markup* harga pembiayaan jauh lebih tinggi. Markup harga merupakan proses meningkatkan harga pembiayaan di atas *marginal cost*-nya ($P > MC$). Dengan demikian bank yang memiliki market power dapat mengambil profit lebih besar dibanding dengan bank yang tidak memiliki market power..

Dalam kurva permintaan perbankan yang memiliki market power juga merupakan kurva pendapatan rata-rata atau *average revenue* (AR) bank sebagai entitas bisnis yang menyalurkan outputnya ($D=AR$). Kemudian kurva *marginal revenue* (MR) perbankan berada di bawah kurva permintaan dan AR. Sifat kurva MR ini juga turun dari kiri atas ke kanan bawah. Kurva MR berada di bawah kurva permintaan dan AR dikarenakan tingkat MR berada di bawah harga output. Sementara itu, perbankan yang memiliki market power dalam pasar persaingan tidak sempurna akan mencapai profit maksimum ketika jumlah pembiayaan berada pada titik pertemuan $MC=MR$. Pada gambar 2.10 Keuntungan maksimum didapat saat kurva MC melewati kurva MR. Pada harga P_1 dan Q_1 .



Gambar 2.10
Profit maksimum perbankan adalah $MR=MC$
dengan markup harga ($P > MC$)

Bank yang memiliki market power ekstrim (monopolis) tidak memiliki kurva penawaran jangka pendek. MC yang lebih dari AVC bukan menunjukkan kuantitas yang ingin ditawarkan oleh perbankan di pasar output pada berbagai tingkat harga di atas AVC minimum seperti operasional bank di pasar persaingan sempurna. Bank yang memiliki market power ekstrim menawarkan jumlah pembiayaan sejalan dengan berbagai tingkat pendapatan marginal (MR). Jadi output yang disalurkan ke pasar tidak didasarkan pada harga, akan tetapi lebih didasarkan pada tingkat MR dan MC. Nah hal yang perlu dicatat, pada persaingan tidak sempurna ada pembatasan output yang ditawarkan ke pasar dengan harapan dapat menentukan harga jual yang tinggi. Alhasil dalam operasionalnya bank dengan market power beroperasi pada tingkat $MR=MC < P$. Dengan kemampuan meningkatkan harga pembiayaan yang lebih tinggi dari marginal cost-nya ($P>MC$) atau biasa disebut dengan *markup* maka perbankan bisa mendapatkan profit yang besar.

2.1.5 Penawaran Pembiayaan dan Stabilitas Perbankan

Dalam pandangan Minsky, kegiatan di sektor produktif dan tingkat investasi merupakan unit mikro. Dengan demikian untuk memahami dinamika makro ekonomi maka harus dilihat dari perilaku di tingkat mikro atau di level perusahaan. Kondisi keuangan di tingkat mikro sangat menentukan kualitas investasi dan kekuatan sektor produktif. Pada akhirnya dinamika mikro sangat mempengaruhi dinamika pada sisi makro. Oleh karena itu, dalam hipotesis Minsky stabilitas keuangan sama dengan instabilitas keuangan. Pada periode awal kapital dapat mendorong inovasi dan membawa bisnis menghasilkan profit. Saat

ekonomi stabil atau masuk periode ekonomi ekspansi maka para pelaku ekonomi akan cenderung ekspansif, termasuk lembaga perbankan sebagai entitas perusahaan. Terutama ketika kebijakan deregulasi yang didorong oleh pembuat kebijakan dengan ciri penghapusan beberapa regulasi seperti ambang batas dan kontrol tingkat harga pembiayaan. Hal ini membuat perbankan tidak hati-hati dalam menyalurkan pembiayaan.

Di sisi lain para pelaku ekonomi besar yang bertindak sebagai peminjam dana (*borrower*) seperti perusahaan ekspor-impor berani mengambil pembiayaan yang besar untuk operasional bisnis. Pertumbuhan pembiayaan bank yang berlebihan (*excessive credit growth*) bisa menimbulkan instabilitas sistem keuangan, terutama didorong oleh debitur dengan eksposur keuangan yang buruk. Perusahaan yang bertindak sebagai *borrower* dalam dalam catatan Minsky ini dibagi menjadi tiga tipe. Pertama, tipe *hedge* yang bersifat aliran kasnya cukup baik sehingga bisa melunasi seluruh kewajiban, termasuk bunga ketika jatuh tempo tiba. Kedua, tipe *speculative* yang sifatnya adalah mampu membayar bunga atas komitmen utang yang dimilikinya dengan menggunakan sumber pendapatan dari hasil produksinya. Ketiga, tipe *ponzi* yang sifatnya tidak mampu melunasi komitmen utang pokok dan bunganya, jadi untuk melunasi utang harus menjual aset atau dilikuidasi.

Hipotesis Minsky ini sangat cocok untuk menggambarkan krisis ekonomi di Indonesia pada tahun 1997 dan 1998. Di mana perbankan memberikan pembiayaan yang besar kepada para debitur yang berisi perusahaan-perusahaan besar juga pada periode ekonomi ekspansi. Namun saat krisis datang, perusahaan-

perusahaan tersebut tidak bisa mengembalikan kewajibannya kepada perbankan. Akibatnya banyak bank yang dilikuidasi. Faktor yang menyebabkan perusahaan tersebut tidak bisa mengalihkan kewajiban ialah karena *mature mismatch* dan *currency mismatch*. Perbankan tidak dapat profit dan tingkat gagal bayar debitur sangat tinggi. Ekuitas bank coba digunakan untuk menutupi kewajiban pada deposan. Namun, ekuitas perbankan terkuras untuk menutup kewajibannya pada para deposan dengan kata lain tidak mencukupi untuk membayar kewajiban kepada pihak ketiga. Operasional perbankan pada saat krisis menjadi limbung.

2.2 Teori Kompetisi Perbankan

Perdebatan tentang pengaruh kompetisi terhadap stabilitas perbankan terbagi menjadi dua kubu. Kubu *Competition-Stability*, kubu *competition-Fragility* (Nilai Waralaba).

2.2.1 Pandangan Kubu Competition-Fragility

Dalam pandangan kubu *Competition-Fragility* (Nilai waralaba) sektor industri perbankan yang struktur industrinya kurang terkonsentrasi alias sangat kompetitif dengan jumlah bank yang lebih banyak sangat rentan terhadap krisis keuangan. Bukti empiris kubu *Competition-Fragility* adalah hasil penelitian Keeley (1990) yang memberikan gambaran bahwa persaingan yang meningkat pada tahun 1980-an pasca kebijakan deregulasi perbankan diterbitkan menghasilkan fenomena terkikisnya monopoli dan menyebabkan peningkatan kegagalan bank di Amerika Serikat (Boyd & De Nicoló 2005).

Dalam kondisi deregulasi perbankan, hambatan untuk masuk pada industri perbankan dipangkas. Dengan demikian, banyak bank yang beroperasi pada iklim persaingan yang tinggi. *Market power* dan profit margin akhirnya terkikis dan bank mengambil risiko yang berlebihan agar dapat meningkatkan imbal hasil. Termasuk mengambil risiko memberikan pinjaman kepada pihak yang portofolionya buruk, alhasil risiko yang ditanggung bank meningkat sehingga potensi bank untuk rugi juga meningkat. Dengan demikian, pandangan *Competition-Fragility* menjelaskan bahwa persaingan bank yang kompetitif dapat mengikis *market power*, mendorong bank untuk mengambil banyak risiko, dan pada akhirnya mengikis margin profit. Oleh karena itu, industri perbankan yang terkonsentrasi dengan *market power* tinggi portofolio risikonya kecil. Dengan risiko yang kecil, keuntungan besar yang didapat oleh perbankan menjadi penyangga yang kuat saat bank mengalami guncangan.

Ditambah lagi, bank dengan *market power* bank memiliki peluang meraup keuntungan yang lebih besar sehingga bantalan modal yang kuat. Dampaknya tentu positif bagi stabilitas keuangan. Pada sisi yang lain, industri bank yang terkonsentrasi memiliki *market power* tinggi mendapatkan keuntungan besar. Dengan demikian, dalam operasionalnya lebih berhati-hati dalam pengambilan risiko. Bank akan enggan beraktivitas pada hal-hal yang punya risiko tinggi, dengan kata lain lebih disiplin dalam mengelola risiko. Soalnya jika bank yang terkonsentrasi punya masalah solvabilitas akibat risiko pembiayaan maka ongkos yang dibayar sangat besar.

Lebih jauh lagi perspektif *competition-fragility* berpendapat bahwa pihak regulator secara substansial lebih mudah memantau bank yang sedikit dalam struktur industri perbankan yang lebih terkonsentrasi. Dibanding memantau jumlah bank yang lebih banyak dalam sistem perbankan dengan tingkat konsentrasinya lebih rendah. Dari persepektif ini, pengawasan dari pihak regulator akan lebih efektif sehingga kesulitan keuangan satu bank tidak menular lebih luas ke bank lainnya (*contagion risk*) (Beck, Demirgüç-Kunt, & Levine 2006).

2.2.2 Pandangan Kubu *Competition-Stability*

Sementara pandangan kubu kedua *competition-stability* berpendapat bahwa struktur industri perbankan yang lebih terkonsentrasi atau kurang kompetitif dengan *market power* yang tinggi akan menghasilkan bank yang tidak stabil atau rapuh yang didorong oleh peningkatan risiko. Pasalnya bank yang terkonsentrasi punya *market power* yang tinggi berdampak besar terhadap peningkatan beban imbal balik dari pihak yang meminjam dana. Alhasil pihak peminjam dana baik pribadi, perusahaan, bahkan pemerintah mengambil risik yang tinggi. Dampaknya tentu saja peluang gagal bayar (*non performing loan*) meningkat, pada akhirnya mendorong peluang kerugian pihak perbankan (Boyd & De Nicoló 2005).

Jadi menurut pandangan *competition-stability*, market power di struktur pasar yang terkonsentrasi tidak selalu berkorelasi positif terhadap profit dan stabilitas bank. Pasalnya semakin tinggi market power pihak peminjam dana akan menanggung beban ongkos pinjaman yang tinggi sehingga risiko yang diambil oleh peminjam meningkat. Alhasil peluang terjadinya gagal bayar (*non performing loan/financing*) meningkat dan memperburuk risiko pembiayaan bank.

Risiko bank yang buruk pada akhirnya menggegrus profit. Dengan demikian pasar perbankan yang tidak terkonsentrasi atau kompetitif melahirkan market power yang rendah sehingga mendorong beban ongkos pinjaman akan turun. Peluang gagal bayar peminjam akan lebih kecil, perbankan lebih stabil.

Kubu *competition-stability* juga tidak setuju dengan pandangan bahwa industri perbankan yang terkonsentrasi yang dicirikan oleh beberapa bank lebih mudah dipantau oleh regulator dari pada industri perbankan yang kompetitif dengan banyak bank. Pasalnya bank yang besar umumnya berada di sistem industri perbankan yang terkonsentrasi dan ukuran bank besar pasti lebih kompleks sehingga sulit untuk dipantau oleh regulator dibanding bank kecil. Bahkan bank yang melakukan merger atau konsolidasi akan memunculkan bank besar dalam sebuah negara. Secara struktural bank besar di pasar yang terkonsentrasi bisa menurunkan stabilitas keuangan negara ketika bank besar melakukan *moral hazard* untuk mengeksploitasi dana talangan dari pemerintah (*bailout*) (Beck 2008).

Di antara dua kutub pendapat tersebut, hasil penelitian (Berger, Klapper, & Turk-Ariss 2017) mengonfirmasi bahwa *competition-stability* dan *competition-fragility* dapat terjadi secara simultan. Dari hasil penelitian (Berger, Klapper, & Turk-Ariss 2017) ditarik kesimpulan bahwa hubungan market power dan risiko pinjaman dengan proksi NPL secara signifikan positif. Dengan demikian meningkatnya market power mendorong peningkatan gagal bayar, sejalan dengan pendapat *competition-stability*.

Di sisi lain, meningkatnya market power memiliki hubungan yang positif terhadap rasio solvabilitas bank karena market power yang tinggi dapat meningkatkan kapitalisasi bank. Hal itu dibuktikan oleh variabel market power dengan proksi HHI loans yang memiliki hubungan positif dengan variabel CAR sebagai proksi kapital bank. Dengan demikian, meningkatkan market power dapat meningkatkan modal sebagai bantalan atau buffer untuk menyerap kerugian akibat risiko pinjaman.

Hasil penelitian Berger (Berger, Klapper, & Turk-Ariss 2017) juga memberikan gambaran bahwa semua proksi market power yaitu HHI deposit, HHI loan, dan indek lerner memiliki hubungan yang positif dan signifikan terhadap Z-Score. Hal tersebut memberikan gambaran bahwa market power bank yang tinggi mendorong bank lebih stabil. Sesuai dengan *competition-fragility* yang memandang bahwa kompetisi dalam perbankan akan mengikis market power sehingga margin profitabilitas akan turun. Dengan kata lain, kompetisi yang rendah di industri perbankan yang terkonsentrasi akan meningkatkan market power sehingga tingkat profit meningkat dan bank lebih stabil.

Dalam kesimpulan yang diuraikan (Berger, Klapper, & Turk-Ariss 2017) memberikan gambaran bahwa pandangan *competition-fragility* dan *competition-stability* mengenai dampak market power terhadap stabilitas perbankan tidak perlu dipertentangkan. Keduanya bisa terjadi secara simultan. Memang market power dapat meningkatkan risiko pinjaman, *toh* tidak semua risiko perbankan ikut meningkat. Ketika Bank menikmati rentabilitas tinggi yang bersumber dari market power yang meningkat, maka bank bisa mengambil kebijakan melindungi

rentabilitas dari risiko pinjaman. Seperti meningkatkan kapasitas ekuitas untuk menutup risiko leverage atau menerapkan mitigasi risiko lainnya.

2.3 Pembiayaan Bank dan Lembaga Keuangan Bukan Bank

Bank merupakan institusi dengan tugas dasar menjadi lembaga intermediasi finansial yang menjalankan mobilisasi tabungan dari rumah tangga dan menyalurkan pembiayaan pada sektor produksi. Fungsi turunannya pun banyak, mulai dari menyelenggarakan mekanisme pembayaran hingga menyediakan pelayanan investasi. Secara ringkas perbankan menjadi pihak yang menghubungkan masyarakat surplus (*ultimate lender*) kepada kalangan pengusaha yang butuh dana (*ultimate borrower*). Untuk menghimpun dana dari rumah tangga, perbankan memiliki instrumen imbal hasil. Semakin tinggi tingkat imbal hasil yang diberikan bank, maka potensi dana yang dihimpun dari rumah tangga akan semakin besar. Sebaliknya imbal hasil yang rendah, maka ketersediaan dana akan semakin sedikit. Produk menghimpun dana setidaknya ada tabungan, giro, dan deposito berjangka (Nasution 1990)

Dana yang dihimpun pihak bank disalurkan dalam bentuk pembiayaan atau pinjaman pada sektor produksi. Seperti pembiayaan perumahan, pembiayaan infrastruktur, pembiayaan modal usaha, hingga pembiayaan konsumen. Pihak debitor ini wajib mengembalikan dana pinjaman dan membayar tarif yang dikenakan pihak bank atas pinjaman tersebut. Seperti penjelasan dalam teori permintaan kapital di atas bahwa, tarif pembiayaan yang rendah akan mendorong sektor produksi meningkatkan jumlah pinjaman untuk meningkatkan output atau

ekspansi bisnis. Dampaknya ekonomi menggeliat dan penyerapan input tenaga kerja.

Sebaliknya tarif pembiayaan yang tinggi akan mendorong sektor produksi menurunkan jumlah pinjaman. Dampaknya tentu saja, bisnis riil tidak berkembang optimal. Output dari sektor produksi mengalami penurunan dan tidak ada penyerapan tenaga kerja. Jadi ukuran keberhasilan perbankan sebagai lembaga intermediasi finansial tercermin dari rendahnya jarak antara tingkat imbal hasil yang diberikan kepada pihak penabung dengan tarif pembiayaan yang dibebankan pada pihak peminjam. Ditambah dengan kemampuan perbankan dalam menghimpun dana-dana murah seperti tabungan dan giro (Sjahrir 1986).

Dalam laju sejarah, kegiatan menghimpun dana dari masyarakat dan menyalurkan pembiayaan tidak dioperasikan sendirian oleh pihak perbankan. Muncul lembaga keuangan bukan bank (LKBB). Tujuannya untuk mengembangkan pasar uang dan pasar modal, sehingga sektor riil yang membutuhkan input kapital untuk meningkatkan produksi mudah terbantu. Oleh karena itu, LKBB melakukan aktivitas menghimpun dana dan menyediakan pembiayaan kepada sektor riil. Alhasil sumber- sumber kapital bagi sektor riil semakin bervariasi.

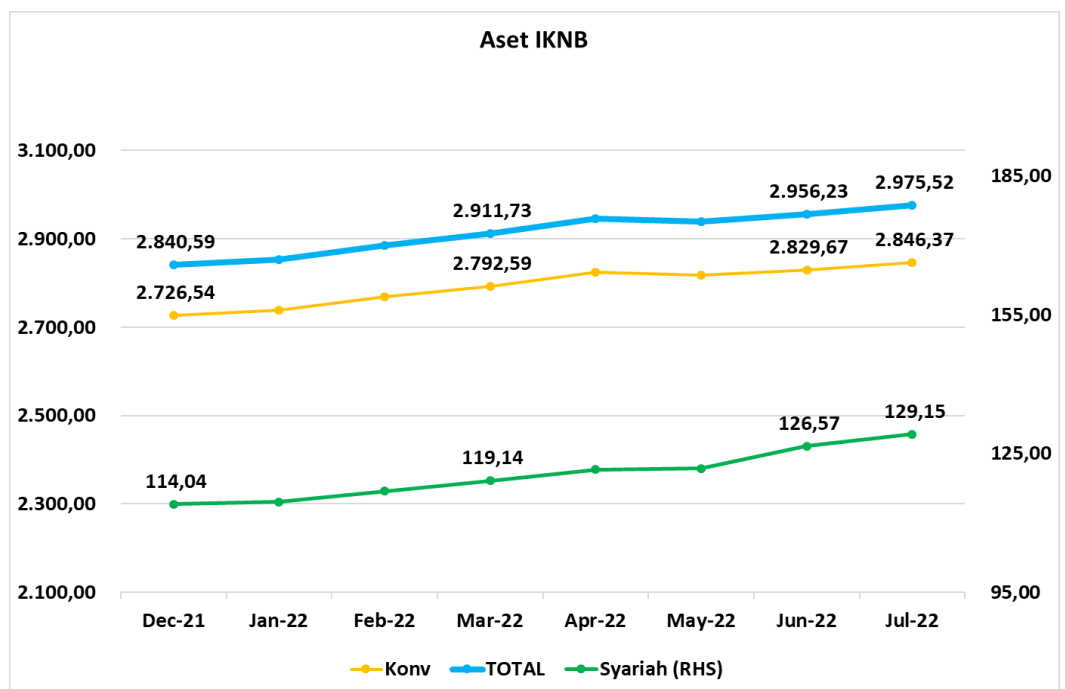


Gambar 2.11
Alur penawaran modal dari rumah tangga ke lembaga intermediasi

Jenis-jenis LKBB yang beroperasi di Indonesia sangat banyak. Berikut beberapa jenis LKBB dan perannya dalam pembiayaan.

1. Lembaga Pembiayaan, badan usaha yang beroperasi menyediakan pembiayaan. Baik dalam bentuk dana atau barang modal lainnya. Lembaga pembiayaan tidak melakukan mobilisasi dana dari masyarakat secara langsung. Juli 2022 total ada 157 perusahaan pembiayaan dengan total aset Rp 451,9 triliun. Dengan total pembiayaan yang disalurkan untuk investasi, modal kerja, multiguna, dan pembiayaan berdasarkan prinsip syariah mencapai Rp 38,4 triliun.
2. Modal Ventura, model pembiayaan ke dalam satu perusahaan dalam jangka waktu tertentu. Namun perusahaan modal ventura tidak dapat memobilisasi dana dari masyarakat melalui tabungan atau deposito. Total pembiayaan berdasarkan kegiatan usaha penyertaan modal, pembelian obligasi konversi, dan pembiayaan usaha produktif pada Juli 2022 mencapai Rp 18,1 triliun.
3. *Fintech lending*, layanan pinjam meminjam dana secara online. Pemberi pinjaman dan penerima pinjaman dapat bertransaksi tanpa harus bertemu

secara langsung. Penyelenggara P2P hingga Juli 2022 total 102 perusahaan. 95 penyelenggara P2P konvensional dengan aset Rp 4,76 triliun dan sisanya 7 perusahaan P2P Syariah dengan aset Rp 114 miliar. Jadi total aset P2P lending Rp 4,88 triliun. Dengan total dana pemberi pinjaman Juli 2022 mencapai Rp 18,7 triliun dan dana pinjaman yang disalurkan tembus Rp 18,9 triliun (OJK 2022c).



Gambar 2.12
Perkembangan total aset lembaga LKBB

Bagi pihak perbankan munculnya banyak LKBB yang melaksanakan operasional menghimpun dan menyalurkan dana, merupakan sinyal untuk bekerja lebih keras. Persaingan untuk merebut dana murah dari pihak ketiga semakin ketat. Ditambah lagi, nasabah besar dan kecil sudah tidak begitu tergantung dengan perbankan, alhasil persaingan menyalurkan pembiayaan juga akan

semakin ketat. Oleh karena itu, perbankan harus melakukan layanan yang lebih baik, inovasi produk keuangan, dan inovasi teknologi agar bisa meningkatkan dana pihak ketiga (DPK) dan perluasan pembiayaan. Jadi operasional perbankan bisa lebih efisien. Alhasil perbankan bisa bertahan dan berkembang.

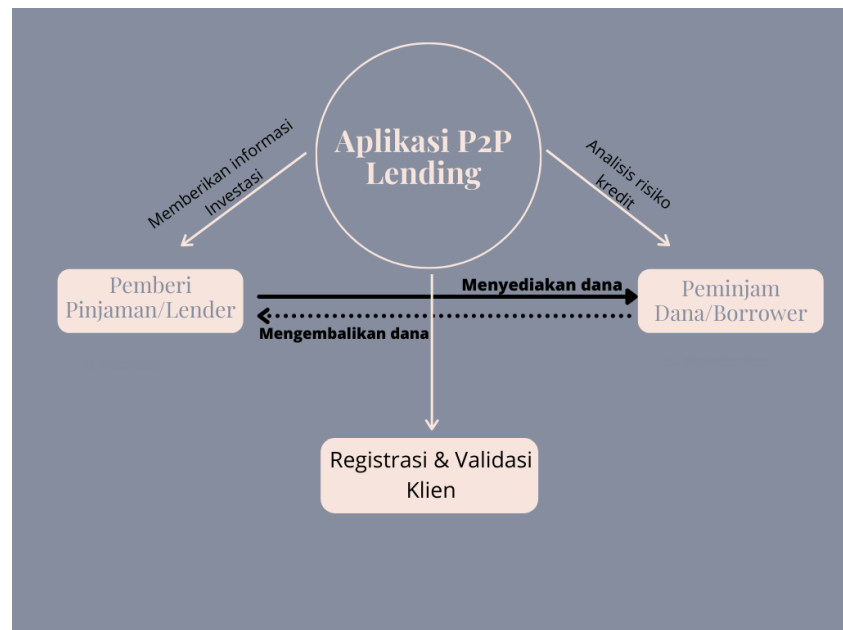
2.4 Model Bisnis Fintech

Fintech lending atau Peer to Peer Lending merupakan inovasi dibidang layanan pinjam meminjam dana secara online. Lewat aplikasi online yang diunduh di smartphone, pemberi pinjaman dan penerima pinjaman dapat bertransaksi tanpa harus bertemu secara langsung. Jadi mekanisme transaksi meminjamkan dana dan pinjam dana diatur oleh penyelenggara fintech lending melalui aplikasi atau halaman website. Penyelenggara fintech lending merupakan badan hukum atau koperasi yang memiliki sistem aplikasi untuk melaksanakan mekanisme transaksi pinjam meminjam dana secara online. Penyelenggara fintech harus terdaftar di OJK sehingga bisa menjalankan operasional selama 1 tahun. Pasca 1 tahun beroperasi, penyelenggara fintech lending harus mengajukan permohonan perizinan ke OJK kembali, supaya bisa menjalankan operasional dalam jangka panjang.

Mekanisme transaksi fintech lending ialah pemberi pinjaman baik rumah tangga atau badan hukum harus registrasi ke aplikasi dengan unggah dokumen data diri agar bisa menjadi pemberi pinjaman yang terverifikasi (*lender*). Begitu juga dengan calon peminjam dana (*borrower*), harus registrasi online dan mengisi data di aplikasi sebelum mengajukan permohonan pinjaman. Pihak yang mendanai pinjaman langsung bisa memilih beberapa calon peminjam yang profil

bisnisnya sudah ditampilkan dalam beranda aplikasi fintech lending. Secara garis besar, penyandang dana bisa memilih pihak yang memiliki prospektif untuk diberikan pinjaman berdasarkan profil bisnis debitur yang sudah disediakan oleh platform fintech lending (Lee & Shin 2018) .

Informasi profil debitur dikumpulkan oleh internal lembaga fintech lending menggunakan metode verifikasi, *credit scoring*, dan *credit grading*. Tujuannya untuk meminimalisir risiko tingkat gagal bayar debitur. Sekaligus memberikan informasi kepada penyandang dana, agar bisa meletakkan dana pada debitur yang terverifikasi dan memiliki *credit scoring* yang baik (FSB 2017) Beberapa badan hukum fintech lending di Indonesia juga menggunakan berbagai data-data tambahan untuk mengukur *credit scoring* dan *credit grading*. Seperti syarat menjadi debitur Investree yang harus unggah laporan laba minimal 2,5 miliar per tahun, wajib memiliki hubungan bisnis dengan perusahaan publik, BUMN, dan multinasional, serta membatasi wilayah debitur hanya di Jabodetabek, Bandung, Surabaya, dan Jawa Tengah.



Gambar 2.13
Mekanisme Bisnis Fintech Lending

Fintech lending memang menjadi alternatif sumber dana pinjaman. Proses pengajuan pinjaman lebih mudah dibanding lembaga resmi seperti perbankan, koperasi, atau jasa kredit resmi. Bahkan ada beberapa perusahaan fintech lending yang tidak mensyaratkan agunan. Alhasil karakter fintech lending berbeda dengan karakter perbankan yang menerapkan prinsip 5C (karakter, capacity, capital, koleteral, condition) sebagai fundamental kelayakan individu atau perusahaan menerima pembiayaan.

2.4.1 Kelebihan Fintech Lending

Berikut beberapa kelebihan dari fintech lending bagi lender dan borrower:

1. Pengajuan pinjaman lebih cepat fleksibel dibanding mengajukan pinjaman di lembaga keuangan seperti perbankan. Peralnya syarat-syarat pengajuan tidak banyak, bahkan agunan pinjaman tidak diberlakukan.

2. Sesuai penjelasan di muka fintech lending tidak bertumpu pada mekanisme 5C seperti perbankan. Alhasil agunan yang diminta tidak kaku. Bahkan beberapa perusahaan fintech lending menjadikan *purchase order* atau bukti persetujuan proyek sebagai agunan pinjaman.
3. Bagi pemberi pinjaman fintech lending memberikan imbalan yang besar.

2.4.2 Kelemahan Fintech Lending

Di balik kelebihan fintech lending, muncul banyak kelemahan. Bahkan yang bisa merugikan peminjam. Berikut deretan kelemahannya:

1. Bagi peminjam harus menanggung tarif pembiayaan atau suku bunga yang melonjak tinggi ketika peminjam memiliki kelayakan kredit yang rendah. Dengan kata lain peminjam harus menanggung suku bunga yang lebih tinggi dibanding suku bunga perbankan. Besaran tingkat suku bunga pinjaman fintech lending maksimal 0,8% per hari (Novita & Imanullah 2020).
2. Tingkat bunga dan denda yang harus dibayar akan terkerek naik ketika peminjam mengalami telat bayar. Beberapa platform P2P lending mematok denda berkisar 0,1% per hari atau sekitar 3% per bulan.
3. Semakin lama jangka waktu pinjaman maka bunga yang dipatok akan semakin tinggi. Alhasil model bisnis pinjaman P2P lending hanya cocok untuk kebutuhan jangka pendek.
4. Bagi si pemberi pinjaman uang yang dipinjamkan tidak dapat ditarik sesuai keinginan. Hal yang paling buruk ialah si peminjam gagal bayar sehingga dana pemberi pinjaman bisa hangus.

2.5 Potensi Lembaga Perbankan Petahan Merespon Fintech Lending

Kehadiran P2P lending telah mengubah paradigma dan tanggapan dari sektor lembaga intermediasi petahan secara khusus perbankan merespon kehadiran kredit yang disalurkan P2P dengan 3 pendekatan (Navaretti dkk. 2018).

1. Mengakuisisi atau mendirikan aplikasi kredit P2P lending sendiri. Proses mengakuisisi atau mendirikan platform pinjaman online tentu dapat mengarah pada efisiensi besar, dibanding bank-bank lain yang tidak mengadopsi digitalisasi pinjaman. Namun bank yang mengadopsi sistem pinjaman ala fintech lending harus mengorbankan banyak modal awal.
2. Berinvestasi langsung untuk meningkatkan likuiditas platform kredit fintech lending yang sudah beroperasi dan memiliki prospek yang bagus. Kemitraan antara bank dan fintech landing, dapat menciptakan peluang untuk meningkatkan analisis resiko pinjaman. Di tambah lagi, kemitraan fintech lending dan perbankan dapat menawarkan layanan pinjaman yang baik ke segmen pasar tertentu, seperti segmen pinjaman mikro. Hasil kolaborasi perbankan dan fintech lending dapat membuahkan imbal hasil pada pihak perbankan tanpa harus membangun aplikasi fintech lending dari awal.
3. Perbankan mundur dari segmen pasar yang telah digarap oleh aplikasi kredit *Fintech lending* .

2.6 Kajian Pustaka & Hipotesis

Bank dan fintech lending di lapangan menjalin kerjasama yang sangat dekat dan saling menguntungkan. Pola kerjasam bisnis antara bank, Institusi Keuangan Non-Bank seperti perusahaan pembiayaan dan modal ventura dengan

institusi Fintech lending lazim dilakukan di Indonesia. Bahkan beberapa lembaga pembiayaan dan modal ventura dari luar negeri bertindak sebagai pemberi pinjaman (*lenders*) fintech lending di Indonesia. Data pada Maret 2021 terdapat 84 institusi perbankan yang bertindak sebagai *lender*. Komposisinya 53 bank umum 1 BPD dan 30 BPR. dengan total nilai pinjaman sebesar 2 Miliar. Sementara itu, terdapat 84 lembaga keuangan non-bank yang menjadi lender fintech lending. Komposisinya perusahaan pembiayaan sebesar 51 dan perusahaan modal ventura sebanyak 20, dan 2 perusahaan perasuransian.

Kemudian pada akhir Agustus 2021, total institusi perbankan yang menjadi *lender* pada *fintech lending* meningkat menjadi 105. Dengan komposisi 70 bank umum, 1 BPD dan 34 BPR. Dana lender dari institusi perbankan juga meningkat menjadi 3 miliar. Proses peningkatan pemberian pinjaman dari lembaga keuangan non-bank kepada *Fintech lending* juga naik pada Agustus 2021 menjadi 1,4 Miliar (OJK 2022).

Di sisi lain, banyak penelitian empiris mengenai risiko default atau instabilitas institusi perbankan. Para peneliti keuangan telah menguji faktor yang mempengaruhi stabilitas lembaga perbankan melalui dua perspektif. Perspektif pertama fokus pada karakteristik institusi keuangan termasuk tingkat ukuran aset, likuiditas, aktivitas diversifikasi pendanaan, dan kebijakan lembaga keuangan. Perspektif kedua, fokus pada literatur tentang risiko instabilitas yang datang dari faktor eksternal meliputi tingkat kompetisi perbankan kebijakan moneter, dan regulasi pemerintah.

Penelitian tentang hubungan stabilitas perbankan terhadap hal eksternal seperti persaingan dengan pasar modal pernah diungkap oleh Ledhem (2022). Penelitiannya menguji pengaruh perkembangan pasar sukuk terhadap stabilitas bank syariah. Dengan pertanyaan mendasar apakah hubungan sukuk dan bank syariah bersifat kompetisi atau komplementer. Sampel penelitian meliputi data bank syariah dan pasar sukuk di Malaysia, Saudi Arabia, Indonesia, Brunei, dan Turki. Rentang data dari tahun 2013-2019. Variabel Z-score untuk mengukur stabilitas sementara perkembangan pasar sukuk dicerminkan oleh total sukuk yang diterbitkan.

Hasil penelitiannya, dampak perkembangan pasar sukuk terhadap stabilitas bank syariah positif dan signifikan. Hal tersebut menjadi jawaban bahwa hubungan sektor pasar sukuk dan sektor perbankan syariah bersifat komplementer.

Penelitian mendalam oleh (Li, Spigt, & Swinkels 2017) tentang Fintech di Amerika periode 2010-2016 dengan pertanyaan mendasar apakah start-up bank digital yang menawarkan layanan sama persis dengan bank petahana meliputi menerima deposit, menyelenggarakan fungsi pembayaran, dan pembiayaan berdampak pada *stock return* bank petahana? Dengan independen variabel pertumbuhan volume pendanaan dan jumlah pemberi pendanaan. Sementara variabel dependen meliputi return saham bank petahana. Menggunakan pendekatan panel data, hasilnya semua koefisien positif dan signifikan. Menyiratkan bahwa *return* saham bank petahana tetap tinggi meskipun jumlah pendanaan dan pemberi dana meningkat. Jadi hadirnya fintech lending tidak berdampak negatif bagi industri perbankan di Amerika selama periode penelitian

tersebut. Di sisi lain, *start-up* bank digital memang tumbuh cepat, akan tetapi terlalu kecil dampaknya dalam mempengaruhi bank-bank petahan di Amerika. Alhasil relasi bank dengan fintech bersifat komplementer,

Dalam penelitian (Bejar dkk. 2022) tentang pengaruh fintech lending terhadap profitabilitas perbankan dengan objek kajian di kawasan Amerika Latin dengan data dari tahun 1988 hingga 2018. Dengan pendekatan penggabungan dua data dummy. Yaitu angka 1 untuk periode pasca 2012 ketika fintech mulai beroperasi di Negara-negara Amerika Latin. Kemudian angka 1 lagi untuk Negara di Amerika Latin yang bisnis fintech lending-nya sudah berjalan, meliputi Brazil, Mexico, Colombia, Chile, Argentina, dan Peru. Dari olah data dengan pendekatan *difference in difference* (Bejar dkk. 2022) menghasilkan koefisien *difference in difference* bertanda negatif. Hal itu ditafsirkan bahwa perbankan di negara Brazil, Colombia, Chile, Argentina, dan Peru telah mengalami penurunan profitabilitas (NIM) yang lebih besar dibandingkan dengan negara-negara Amerika Latin lainnya yang belum tumbuh bisnis fintech lending-nya.

Referensi dampak pertumbuhan fintech lending terhadap performa perbankan di Indonesia mengacu pada (Phan dkk. 2020). Dengan sampel 41 bank di Indonesia, menggunakan data tahunan dari 1998 hingga 2017. Untuk variabel performa perbankan meliputi NIM, ROA, ROE, YEA. Sementara variabel fintech lending proksinya adalah jumlah perusahaan fintech lending di Indonesia. Dengan pendekatan regresi data panel, hasil estimasi menunjukkan bahwa fintech lending berdampak negatif terhadap semua variabel performa perbankan. Hal tersebut mengindikasikan bahwa penambahan satu perusahaan fintech lending yang masuk

ke dalam industri keuangan membuat turunya performa NIM, ROA, ROE, dan YEA. Dari penelitian ((Phan dkk. 2020) ini juga menguji dampak Finetch terhadap dua kategori perbankan berdasarkan status kepemilikan swasta dan negara. Kesimpulannya. dampak negatif fintech lending lebih besar dirasakan oleh bank-bank negara dibanding bank swasta. Peralanya bank swasta lebih cepat dalam mengadopsi teknologi digital serta inovasi dibanding bank milik negara. Oleh karena itu, hipotesis penelitian sebagai berikut:

HA1: Diduga meningkatnya pembiayaan fintech lending berdampak terhadap profitabilitas BUS.

Fintech lending memang tumbuh secara signifikan, namun transaksi *lender* & pembiayaan masih kecil jika dibandingkan dengan transaksi kredit dan jumlah deposit perbankan. Di sisi lain fintech lending secara umum hanya menyediakan layanan pembiayaan minimal Rp. 100.000 dan maksimal 50 juta hingga 100 juta dengan tenor hanya 2 tahun. Dalam penelitian empiris (Haddad & Hornuf 2021) yang meneliti secara mendalam dampak munculnya start-up fintech terhadap performa dan risiko default institusi inkumben perbankan. Dengan sampel data 8,092 perbankan dari 87 negara selama periode 2005-2018. Indikator performa perbankan meliputi NIM, ROA, ROE, Tobin's Q, dan return saham. Selain meneliti performa lembaga keuangan, (Haddad & Hornuf 2021) juga menguji dampak kemunculan fintech terhadap risiko default lembaga keuangan petahana (*incumbent*). Indikator risiko default meliputi Z-Score. Dari penelitian tersebut beberapa kesimpulan dapat ditarik sebagai berikut.

Pertama, munculnya fintech berdampak positif terhadap performa institusi perbankan sebagai lembaga inkumben. Jadi munculnya fintech tidak menurunkan tingkat ROA, ROE, NIM, dan stock return lembaga keuangan petahana. *Kedua*, dampak fintech terhadap risiko default lembaga keuangan inkumben yang dicerminkan oleh Z-Score secara statistik bertanda negatif, namun tidak signifikan. Hal ini menunjukkan bahwa kehadiran Fintech berkorelasi terhadap tingginya probabilitas risiko *default* lembaga keuangan.

Penelitian dampak pertumbuhan fintech terhadap stabilitas bank di Indonesia dilakukan oleh (Dyana & Sapulette 2020), dengan membagi bank ke dalam 3 kategori berdasarkan modal inti. Yaitu Bank BUKU I, BUKU II, dan BUKU III. Jumlah sampel data 41 bank di Indonesia, dengan periode 2018-2020. Proksi stabilitas menggunakan Z-Score, sementara proksi pertumbuhan fintech meliputi jumlah peminjam, jumlah pemberi pinjaman, dan jumlah dana pembiayaan yang disalurkan. Dari hasil estimasi ditemukan bahwa pertumbuhan Fintech tidak berdampak signifikan terhadap bank BUKU II, dan BUKU III. Menyiratkan bahwa pertumbuhan fintech di Indonesia tidak mempengaruhi bank-bank dengan modal inti besar. Sebaliknya dampak pertumbuhan Fintech terhadap stabilitas Bank BUKU I sangat signifikan dan bertanda negatif.

Hal ini menunjukkan bahwa Bank BUKU I serta perbankan yang modalnya kecil lebih mengedepankan pembiayaan yang nominalnya lebih kecil serta pembiayaannya bertipe konsumsi. Segmen pembiayaan nominal kecil dan bersifat konsumsi ini juga menjadi segmen pasar pembiayaan perusahaan *Fintech lending*. Akibatnya segmen bank BUKU I dan Bank Kecil lainnya tergerus oleh

penetrasi pembiayaan Fintech, jadi profit dan stabilitas bank BUKU 1 semakin menurun. Sisi lainnya, bank BUKU 1 yang modalnya kecil tidak menawarkan teknologi digital untuk mempermudah konsumen, Berdasarkan penelitian di atas, maka ditarik hipotesis berikut:

HA2: Diduga meningkatnya pembiayaan fintech lending berdampak terhadap stabilitas BUS.

Beberapa penelitian menjelaskan hubungan antara konsentrasi pasar perbankan dan profitabilitas. Dalam penelitian (Bejar et al. 2022) menjawab hubungan tingkat konsentrasi perbankan terhadap tingkat profitabilitas dengan meneliti 692 bank dari 1988 hingga 2018 di Negara Amerika Latin (LAC). Meliputi Argentina, Bolivia, Brazil, Chile, Colombia, Costa Rica, Mexico, Peru, dan Uruguay. Variabel profit dicerminkan oleh Net Interest Margin (NIM), dengan rata-rata NIM 6.6. Sementara Variabel konsentrasi perbankan dicerminkan oleh dua rasio yaitu Harfindahl-Hirshmann Index (HHI) dengan nilai rata-rata 13,8 dan rasio total aset 3 bank terbesar (CR3) dengan nilai rata-rata 51.0.

Hasil penelitian tersebut memberikan gambaran bahwa nilai NIM yang rendah memiliki hubungan dengan tingkat konsentrasi pasar yang rendah. Hal tersebut dibuktikan oleh penghitungan statistik, baik HHI maupun CR3 berpengaruh positif terhadap NIM. Jadi pasar perbankan yang lebih kompetitif mendorong tingkat profitabilitas lebih rendah. Sebaliknya pasar perbankan yang lebih terkonsentrasi mendorong profitabilitas lebih tinggi.

Dalam penelitian (Turk Ariss 2010) yang meneliti pengaruh tingginya marketi power perbankan terhadap efisiensi dan stabilitas perbankan. Dengan

sampel 821 bank di 60 negara-negara berkembang selama periode 1999-2005. Dengan Variabel market power bank dicerminkan oleh Lerner Index. Sementara stabilitas bank dicerminkan oleh Z-Index dan *Risk Adjusted* ROA. Hasilnya ditemukan bahwa relasi antara market power dan Z-Index di negara-negara berkembang positif dan signifikan, Hal tersebut ditafsirkan bahwa bank dengan tingkat market power yang besar maka akan lebih stabil dan dapat meminimalkan risiko. Kemudian hasil penghitungan secara statistik juga menunjukkan bahwa hubungan market power dengan *Risk Adjusted* ROA bertanda positif dan signifikan. Alhasil dapat ditafsirkan bahwa tingkat market power bank yang tinggi akan mendorong perbankan bisa mencapai *risk adjust* ROA yang tinggi.

Jadi dapat dipetik kesimpulan bahwa di negara berkembang dengan kondisi struktur pasar perbankan yang semakin terkonsentrasi sehingga bank punya market power besar, akan membentuk konglomerasi perbankan yang menikmati stabilitas keuangan dan profit yang tinggi. Berdasarkan penelitian tersebut maka diputuskan hipotesis berikut:

HA3: Diduga meningkatnya market power atau rendahnya kompetisi BUS berdampak terhadap profitabilitas BUS.

Penelitian tentang relasi persaingan perbankan terhadap stabilitas dan rasio modal di Asia Tenggara bisa menjadi rujukan yang menarik. Salah satunya ialah penelitian (Islam et al. 2020) dengan sampel 63 bank di 5 negara ASEAN dari 2009-2017. Sampel negara ASEAN meliputi Malaysia, Indonesia, Singapura, Philipina, dan Thailand. Proksi kompetisi menggunakan rasio Indeks Lerner. sementara proksi stabilitas menggunakan Z-Score. Hasil penelitian menunjukkan

bahwa rasio lerner indeks di Malaysia dan Singapura berdampak positif dan signifikan terhadap stabilitas. Jadi bisa dikatakan meningkatnya market power perbankan di Malaysia dan Singapura akan mendorong peningkatan keuntungan dan turunnya probabilitas bank mengalami *default*.

Kontras dengan hal di atas, rasio lerner indeks perbankan di Indonesia dan Thailand berdampak negatif dan signifikan terhadap stabilitas. Bisa ditafsirkan bahwa di Indonesia dan Thailand, meningkatnya persaingan akan memunculkan ketidakstabilan. Jadi dalam konteks Indonesia dan Thailand, peningkatan market power perbankan akan mengurangi stabilitas bank.

Penelitian mendalam selanjutnya (Tran, Nguyen, & Nguyen 2022) tentang konsentrasi pasar dan kapital terhadap stabilitas bank di 133 negara berkembang, disimpulkan bahwa bank yang beroperasi di pasar yang terkonsentrasi cenderung lebih stabil. Dengan Z-score sebagai cerminan stabilitas bank. Kemudian struktur pasar perbankan menggunakan proksi CR3 dan CR5. Sementara kapital bank dicerminkan oleh nilai CAR. Hasil penelitian menunjukkan bahwa CR3 berkorelasi positif terhadap lnZ-Score. Mengindikasikan bahwa peningkatan konsentrasi pasar sangat erat kaitannya dengan meningkatnya stabilitas perbankan. Sementara itu, relasi antara kapital dan konsentrasi pasar yang dicerminkan oleh CR5 terhadap lnZ-Score juga positif dan signifikan. Hal itu menunjukkan bahwa kompetisi yang rendah dan dibarengi oleh kapital yang tinggi akan mendorong perbankan di negara-negara berkembang lebih stabil. Berdasarkan penelitian di atas maka diputuskan hipotesis sebagai berikut:

HA4: Diduga meningkatnya market power atau menurunnya tingkat persaingan BUS berdampak positif terhadap stabilitas BUS.

BAB III

METODELOGI PENELITIAN

3.1 Jenis Penelitian

Penelitian ini fokus membahas dan menyelidiki dampak pertumbuhan pinjaman fintech lending dan tingkat persaingan (market power) Bank Umum Syariah (BUS) terhadap profitabilitas dan stabilitas BUS.

3.2 Obyek Penelitian

Obyek penelitian ini berfokus pada fintech lending dan BUS dengan menggunakan data agregat periode bulan Januari 2018 hingga bulan Mei 2022. Fintech lending yang diteliti meliputi fintech lending konvensional dan syariah. Fintech lending dan BUS dipilih jadi obyek penelitian atas pertimbangan kebaruan serta tersedianya data yang lengkap.

3.3 Jenis dan Sumber Data

Data sekunder urutan waktu (*time series*) merupakan jenis data yang digunakan dalam penelitian ini. Data sekunder meliputi data agregat BUS yang digali dari publikasi bulanan Otoritas Jasa Keuangan (OJK). Mulai dari bulan Januari 2018 hingga Mei 2022. Data sekunder yang sudah digali kemudian diolah dengan aplikasi Microsoft Excel dan Eviews10. Data yang digali adalah data agregat BUS meliputi ROA, CAR, BOPO, Net operating Margin (NIM), beban tenaga kerja, jumlah tenaga kerja, distribusi bagi hasil, total pendapatan operasional setelah distribusi bagi hasil, dan dana pihak ketiga (DPK). Sementara data fintech lending menggunakan proksi data agregat jumlah penyaluran

pinjaman dari Januari 2018 hingga Desember 2021. Data digali berdasarkan publikasi bulanan OJK.

Tabel 3.1
Jenis dan Sumber Data

No	Variabel	Satuan	Sumber Data
1	ROA	Persentase	OJK
2	CAR	Persentase	OJK
3	BOPO	Persentase	OJK
4	NOM	Persentase	OJK
5	Beban Biaya Tenaga Kerja	Miliar Rupiah	OJK
6	Jumlah Tenaga Kerja	Orang	OJK
7	Distribusi Bagi Hasil	Miliar Rupiah	OJK
8	Total Pendapatan Operasional	Miliar Rupiah	OJK
9	Dana Pihak Ketiga	Miliar Rupiah	OJK
10	Total penyaluran pinjaman fintech lending	Miliara Rupiah	OJK

Sumber: Otoritas Jasa Keuangan (OJK)

3.4 Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel Penelitian

Dalam penelitian terdapat deretan variabel independen dan dependen. Variabel independen merupakan faktor eksternal meliputi tingkat kompetisi BUS dengan proksi indeks lerner. Kemudian faktor eksternal kedua adalah pembiayaan yang disalurkan oleh fintech lending. Variabel independen selanjutnya adalah performa internal BUS meliputi BOPO, NIM, dan NPF. Sementara variabel dependen adalah ROA BUS sebagai proksi profitabilitas. Kemudian variabel Z-Score BUS sebagai proksi stabilitas.

3.4.1 Variabel Independen

3.4.1.1 Kompetisi BUS

Kompetisi bank umum syariah (BUS) diukur menggunakan pendekatan Indeks Lerner. Sebuah pendekatan non struktural yang digunakan untuk menghitung *market power* atau kekuatan pasar BUS. Indeks lerner merepresentasikan market power bank yang dibuktikan dengan tingkat *mark-up* harga di atas biaya tambahan (*marginal cost*). Bisa dibayangkan juga tingkat maksimalisasi profit karena dapat menentukan atau meningkatkan harga output di pasar yang ditandai dengan $P > MC$ (Mahendra & Prasetyo 2017). Untuk mengetahui *market power* atau kekuatan pasar BUS, maka diaplikasikan penghitungan Indeks Lerner sebagai berikut:

$$LI_{it} = \frac{(P_{it} - MC_{it})}{P_{it}}$$

Dimana LI_{it} merupakan nilai dari Indeks Lerner BUS pada waktu ke t . Kemudian P_{it} merupakan tingkat harga dana pembiayaan BUS. Sementara MC_{it} merupakan biaya marginal BUS pada waktu ke t . Nilai indeks lerner merupakan deretan angka antara 0-1. Semakin tinggi Nilai Indeks lerner BUS mendekati angka 1, berarti situasi struktur pasar sangat terkonsentrasi atau bisa juga disebut monopoli. Dengan kata lain tingkat kompetisinya sangat rendah. Dengan kondisi pasar yang terkonsentrasi maka harga output (balasa jasa pembiayaan) BUS bisa dikendalikan secara signifikan (*price maker*). Dengan tinginya konsentrasi dan rendahnya kompetisi maka hambatan untuk masuk ke industri BUS di Indonesia sangat besar. Sementara itu, jika nilai indeks lerner mendekati nol maka industri

BUS di Indonesia masuk kategori pasar persaingan sempurna. Mengindikasikan level kompetisi yang sangat tinggi sehingga tingkat harga output (balas jasa pembiayaan) BUS tidak bisa dipengaruhi oleh satu pihak saja. Dengan kata lain BUS yang berada di struktur pasar persaingan sempurna adalah *price taker* (Louati, Gargouri Abida, dan Boujelbene 2015).

Selanjutnya untuk mendapatkan nilai Indeks Lerner, maka wajib menghitung biaya tambahan atau *marginal cost (MC)*. Untuk mendapatkan nilai MC, beberapa penelitian sebelumnya (Louati, Gargouri Abida, & Boujelbene 2015; Berger, Klapper, & Turk-Ariss 2017) menggunakan pendekatan fungsi biaya translog. Oleh karena itu untuk mendapatkan nilai MC dengan sampel 53 tidak cukup diaplikasikan dengan model CES atau translog. Pasalnya pendekatan model CES dan Translog membutuhkan sampel data yang besar. Ketika 53 sampel dipaksakan maka akan menghasilkan output yang tidak konsisten. Alhasil dengan sampel 53 maka pendekatan yang digunakan lebih sederhana seperti model Cobb Douglas. Persamaan fungsi biaya Cobb-Douglas yang digunakan dalam penelitian ini berdasarkan penelitian (Jasmina & Goeltom 1995) dengan sedikit modifikasi variabel. Fungsi biaya Cobb-Douglas yang digunakan adalah sebagai berikut:

$$TC = \beta_0 \cdot W^{\beta_1} \cdot R^{\beta_2} \cdot Q^{\beta_3} \dots\dots\dots(1)$$

Di mana W merupakan upah relatif yang didapat dari rasio total beban biaya tenaga kerja terhadap jumlah tenaga kerja BUS. Kemudian beban pendanaan (R) relatif yang merupakan rasio total beban distribusi bagi hasil terhadap total dana

pihak ketiga (DPK) BUS. Sedangkan Q merupakan output BUS dengan proksi total pembiayaan BUS. Beberapa rasio input tersebut mengikuti penelitian (Albaity, Mallek, & Noman 2019 ; Louati, Gargouri Abida, & Boujelbene 2015; Mahendra & Prasetyo 2017). Sedangkan β_0 merupakan potongan. β_1 koefisien input biaya tenaga kerja, β_2 koefisien input biaya pendanaan dan β_3 merupakan koefisien output.

Persamaan fungsi biaya Cobb-Douglass bersifat nonlinier. Untuk mengatasi persamaan nonlinier ini maka digunakan pendekatan linierisasi iteratif. Jadi persamaan Cobb-Douglass yang dilinierisasi ini kemudian diestimasi dengan menggunakan pendekatan Ordinary Least Square (OLS) sehingga bisa didapatkan nilai koefisiennya (Gujarati & Porter 2015). Koefisien dari hasil estimasi OLS kemudian digunakan untuk menghitung biaya marginal (MC) BUS. Untuk mengetahui biaya marginal dalam memproduksi output, maka digunakan aturan dasar turunan pertama dari persamaan Cobb-Douglas sebagai berikut:

$$MC = \frac{dTC}{dQ} = \beta_3 \cdot \beta_0 \cdot W^{\beta_1} \cdot R^{\beta_2} \cdot Q^{\beta_3-1} \dots\dots\dots(2)$$

Setelah nilai *marginal cost* dikalkulasi, maka nilai MC digunakana untuk menghitung nilai Lerner Index. Selain nilai MC, untuk menghitung Indeks Lerner juga dibutuhkan variabel harga (P) dana pembiayaan yang dihitung dengan rasio berikut:

$$P = \frac{TR}{Q} \dots\dots\dots(3)$$

Di mana TR merupakan pendapatan operasional BUS, sementara Q adalah output yaitu total pembiayaan yang disalurkan oleh BUS. Sementara P adalah tingkat harga pembiayaan. Jadi untuk mendapatkan nilai P maka pendapatan operasional BUS dibagi dengan Q. Perhitungan ini berbeda dengan penelitian sebelumnya yang mayoritas menggunakan P sebagai simbol harga total aset (Berger, Klapper, and Turk-Ariss 2017; Mahendra and Prasetyo 2017; Louati, Gargouri Abida, and Boujelbene 2015). Dalam penelitian ini, P merupakan proksi dari harga pembiayaan (output) atau tarif pembiayaan yang dibebankan pada pihak penerima pembiayaan.

Pasalnya BUS sebagai lembaga intermediasi menciptakan keuntungan dengan menyalurkan pembiayaan. Tingkat profit BUS diukur dari interval antara tingkat imbal hasil yang diberikan kepada pihak ketiga dengan tarif pembiayaan yang dibebankan pada pihak peminjam. Semakin tinggi P atau tarif pembiayaan dibanding tingkat marginal cost ($P > MC$) berarti bank berada dititik profit maksimal. Setelah diketahui nilai MC dan P, maka dua variabel tersebut digunakan untuk mengukur market power BUS dengan menggunakan rumus berikut:

$$L_{it} = \frac{(P_{it} - MC_{it})}{P_{it}} \dots \dots \dots (4)$$

Tabel 3.2
Definisi Operasional Penghitungan Indeks Lerner

Variabel	Simbol	Deskripsi
Total Biaya	TC	Beban Tenaga kerja + Beban Distribusi Bagi Hasil.
Pendapatan	TR	Total pendapatan operasional setelah distribusi

Operasional BUS		bagi hasil + pendapatan operasional lainnya.
Output BUS	Q	Total pembiayaan BUS
Harga pembiayaan (output)	P	Rasio total pendapatan operasional terhadap total pembiayaan.
Upah tenaga kerja	W	Beban biaya tenaga kerja dibagi jumlah tenaga kerja.
Biaya pendanaan (<i>cost of fund</i>)	R	Beban distribusi bagi hasil dibagi jumlah total dana pihak ketiga (DPK).

Sumber: Olah data berdasarkan data sekunder dari laporan OJK.

3.4.1.2. Biaya Operasional dan Pendapatan Operasional (BOPO)

Rasio Bopo merupakan tolak ukur efisiensi dari BUS. Semakin sedikit dana operasional yang dialokasikan untuk menghimpun dana, maka semakin besar potensi profitabilitas BUS. Dengan kata lain, lewat biaya input yang efisien, bank dapat memaksimalkan output sehingga pendapatan operasional lebih besar dibanding dengan biaya operasional. Rumus BOPO adalah sebagai berikut.

$$\text{BOPO} = \frac{\text{Beban Operasional}}{\text{Pendapatan Operasional}} \times 100\%$$

Ketika rasio Bopo mengalami penurunan dari tahun-tahun sebelumnya, berarti operasional BUS lebih efisien. Sebaliknya, jika nilai BOPO mengalami peningkatan dibanding tahun-tahun sebelumnya, berarti operasional BUS semakin tidak efisien.

3.4.1.3. Net Operating Margin

Net operating margin (NOM) merupakan rasio pengukuran kemampuan Bank dalam mengelola aktiva produktif menjadi pendapatan bersih. Semakin tinggi nilai persentase NOM, mengindikasikan bahwa aset produktif yang dikelola mampu menghasilkan laba bersih yang maksimal. Kenaikan persentase NOM

didorong oleh berbagai faktor. Pertama, tingginya pendapatan bagi hasil. Kedua, pertumbuhan pembiayaan BUS yang tinggi. Ketiga, kualitas pembiayaan meningkat diiringi dengan turunnya kredit macet. Untuk menghitung nilai NOM, digunakan rumah sebagai berikut:

$$\text{NOM} = \frac{(\text{Pendapatan Operasional} - \text{Beban Bagi Hasil}) - \text{Biaya Operasional}}{\text{Rerata Aktiva Produktif}} \times 100\%$$

3.4.1.4. Non Performing Financing (NPF)

NPF merupakan rasio yang menggambarkan tingkat gagal bayar penerima pembiayaan BUS baik mengembalikan pokok pembiayaan maupun imbal jasa. Gagal bayar nasabah ini muncul karena beberapa faktor. Seperti kurangnya BUS melakukan verifikasi data profil penerima pembiayaan secara lengkap sehingga pembiayaan disalurkan pada pihak yang kurang kompeten. Alhasil pihak yang menerima pembiayaan memiliki potensi gagal bayar tinggi. Faktor eksternal seperti kontraksi ekonomi karena Covid-19 juga bisa meningkatkan peluang gagal bayar peneriman pembiayaan. Jika nilai NPF tinggi atau gagal bayar nasabah besar maka nilai aset produktif akan menurun. Hal ini akan mempengaruhi laba perbankan.

3.4.1.5. Dana Pinjaman Fintech

Realisasi penyaluran pinjaman fintech lending diukur dengan data agregat pinjaman yang disalurkan oleh perusahaan fintech lending konvensional dan syariah. Penghitungan tingkat penyaluran pembiayaan fintech lending dimulai dari perusahaan berdiri.

3.4.2 Variabel Dependen

3.4.2.1 Profitabilitas (ROA)

Untuk mengukur profitabilitas BUS, digunakan proksi *return on asset* (ROA). ROA menjadi tolak ukur keberhasilan perbankan dalam menciptakan profit. Indikator ROA menjadi patokan untuk mengukur efektifitas manajemen BUS dalam menggunakan aset, untuk menciptakan laba. Oleh karena itu, cara pengukuran ROA adalah dengan membandingkan laba bersih sebelum pajak dengan total aset, sebagaimana rumus berikut:

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih Sebelum Pajak}}{\text{Total Aset}} \times 100\%$$

3.4.2.2. Stabilitas (Z-Score)

Untuk mengukur stabilitas perbankan digunakan pendekatan Z-Score. Rasio yang mengukur tingkat laba bersih BUS ditambah dengan *Capital Adequacy Ratio* (CAR). Rumus probabilitas stabilitas dengan menggunakan Z Score adalah sebagai berikut:

$$Z\text{-Score} = \frac{(ROA + CAR)}{\mu ROA}$$

3.5 Teknik Analisis Data

Penelitian ini untuk menguji dampak pertumbuhan dana yang disalurkan fintech lending dan tingkat persaingan Bank Umum Syariah (BUS) terhadap profitabilitas dan stabilitas BUS. Metode penelitian menggunakan pisau analisa

kuantitatif dan deskriptif. Data penelitian bersifat time series bulanan. Mulai dari bulan Januari 2018 hingga Desember 2021.

Sifat data time series laporan keuangan BUS dan fintech lending yang digunakan tidak stasioner. Alhasil, menghasilkan regresi yang meragukan alias lancung. Oleh karena itu, pendekatan yang tepat untuk analisa data dalam penelitian ini adalah model ARDL. Model ARDL memasukkan data variabel dependen dan independen masa sebelumnya dalam proses regresi. Hal itu dilakukan karena variabel dependen merespon varibel indenpenden tidak dalam waktu bersamaan, namun seringkali direspon dengan jeda. Persamaan ARDL dalam penelitian ini ada dua yaitu persamaan. Estimasi pertama untuk menguji dampak persaingan perbankan syariah dan dana pinjaman fintech lending terhadap profitabilitas BUS, sebagai berikut;

$$ROA_{it} = \beta_0 + \beta_1 ROA_{t-1} + \beta_2 \text{Lerner Indeks}_{t-1} + \beta_3 \text{LNFINTECH}_{t-1} + \beta_4 \text{NOM}_{t-1} + \beta_5 \text{NPF}_{t-1} + \beta_6 \text{BOPO}_{t-1} + e_t \dots\dots\dots(1)$$

ROA : Return on Asset untuk mengukur profitabilitas BUS

Lerner Indeks : Tingkat persaingan BUS

fintech : Total dana yang disalurkan sejak perusahaan fintech berdiri

NOM : Net Operating Margin BUS

NPF : Rasio gagal bayar BUS

BOPO : Rasio efisiensi BUS

E_t : Error Term

B_0 : *Intercept*

$\beta_1- \beta_6$: koefisien regresi

Sementara estimasi kedua untuk menguji dampak persaingan perbankan syariah dan dana pinjaman fintech lending terhadap stabilitas BUS, sebagai berikut:

$$Zscore_{it} = \beta_0 + \beta_1 Z-score_{t-1} + \beta_2 \text{Lerner Indeks}_{t-1} + \beta_3 \text{LNFINTECH}_{t-1} + \beta_4 \text{NOM}_{t-1} + \beta_5 \text{NPF}_{t-1} + \beta_6 \text{BOPO}_{t-1} + e_t \quad (6) \dots\dots\dots (2)$$

Di mana :

Z Score : Rasio untuk mengukur stabilitas BUS

Lerner Indeks : Tingkat persaingan BUS

Fintech : Total dana yang disalurkan sejak perusahaan fintech berdiri

NOM : Net Operating Margin BUS

NPF : Rasio gagal bayar BUS

BOPO : Rasio beban operasional Bus

E_t : *error term*

B_0 : *intercept*

$\beta_1- \beta_6$: koefisien regresi

BAB IV

ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

4.1. Gambaran Umum Bank Umum Syariah (BUS)

BUS secara normatif merupakan lembaga perbankan dengan sistem operasional berdasarkan nilai-nilai hukum Islam. BUS beroperasi dengan jasa mengumpulkan dana dari pihak yang surplus kekayaan dengan kompensasi imbal hasil. Dana yang dikumpulkan kemudian disalurkan ke pihak yang membutuhkan dana baik untuk konsumsi atau produksi. Sementara kewajiban pihak yang menerima pendanaan adalah memberi balas jasa. Jadi BUS mengambil keuntungan dari selisih balas jasa dan imbal hasil, ditambah dengan pendapatan operasional bukan balas jasa.

BUS secara organisasi berdiri sendiri dan tidak memiliki bank induk. Jadi lebih independen. Berbeda dengan Unit Usaha Syariah (UUS) yang punya garis organisasi dari bank induk berstatus konvensional yang menjadi payungnya. Dengan operasional yang lebih independen, BUS juga menjalankan fungsi sosial sesuai nilai-nilai hukum Islam. Seperti menjadi mitra Badan Amil Zakat Nasional sebagai Unit Pengelola Zakat (UPZ) yang tugasnya menghimpun, mengelola, dan menyalurkan zakat kepada pihak penerima zakat.

Perkembangan bank syariah di pasar perbankan nasional memang lambat dengan ceruk pasar berdasarkan ukuran aset hanya berkutat diangka 6%, jauh dibawah aset bank konvensional. Sampai tahun 2021 terdapat 12 BUS, lebih sedikit dibanding tahun 2019 atau 2020. Jumlah BUS menjadi lebih sedikit karena

tiga bank syariah nasional yaitu Mandiri Syariah, BRI Syariah, dan BNI Syariah melakukan konsolidasi menjadi Bank Syariah Indonesia (BSI). Pangsa pasar BUS di pasar perbankan syariah nasional berdasarkan ukuran aset rerata 65%. Sisanya 35% dipegang UUS dan Bank Perkreditan Rakyat Syariah (BPRS). Data perkembangan BUS dari 2016 sampai 2021 dapat dilihat pada tabel 4.1 berikut.

Tabel 4.1
Rasio Pangsa Pasar dan Profitabilitas BUS

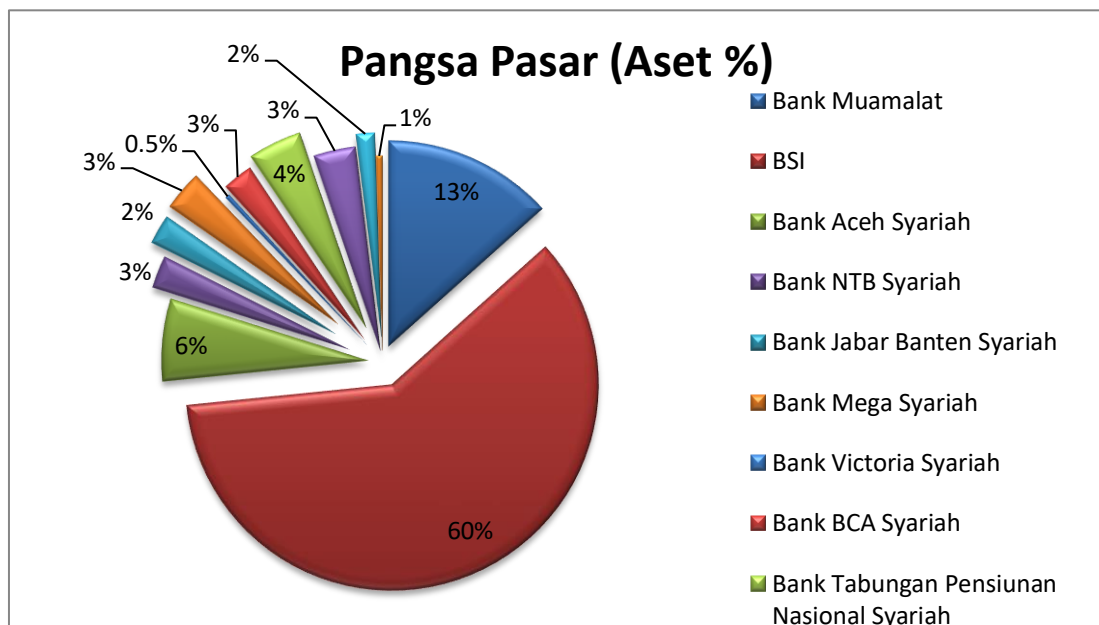
Tahun	Jumlah BUS	Pangsa Pasar Perbankan Syariah (%)	Pangsa Pasar BUS (%)	Profitabilitas (ROA %)
2016	13	5.33	69.52	0.94
2017	13	5.78	66.17	1.17
2018	14	5.96	64.67	1.28
2019	14	6.18	65.08	1.73
2020	14	6.51	65.21	1.4
2021	12	6.74	63.68	1.55

Sumber: OJK 2021

Pertumbuhan pembiayaan BUS pun mengalami pasang surut. Di tahun 2020 ketika pandemi Covid-19, pertumbuhan ekonomi mengalami kontraksi. Pada tahun 2020 pertumbuhan pembiayaan BUS juga mengalami kontraksi, pertumbuhannya hanya 9.50%. Lebih kecil dibanding tahun 2019 dengan pertumbuhan pembiayaan mencapai 11.29%. Sangat jelas pertumbuhan pembiayaan yang melambat pada 2020 mendorong profitabilitas BUS surut diangka 1.4%. Dengan melambatnya pembiayaan pada tahun 2020 maka peningkatan profitabilitas BUS ditahun 2021 pun masih melambat, lebih kecil dibanding profitabilitas 2019 yang mencapai 1.73%.

Di tahun 2021 pula, tiga bank berkonsolidasi menjadi BSI. Hasil dari konsolidasi ini mendorong BSI memiliki aset yang lebih besar sehingga pangsa

pasar bank syariah di Indonesia didominasi oleh BSI. Total pangsa pasar BSI mencapai 60%, sangat besar jika dibandingkan dengan Bank Muamalat dan Bank Aceh Syariah yang masing-masing pangsa pasarnya 13% dan 6%. Alhasil 9 BUS lainnya memiliki rata-rata pangsa pasar yang sangat kecil di bawah 5%. Jadi rasio konsentrasi bank syariah di Indonesia (CR3) mencapai 79%. Artinya tiga BUS menguasai 79% pangsa pasar sehingga tingkat konsentrasi semakin menebal dan bisa dibayangkan struktur pasar bank syariah di Indonesia masuk kategori oligopoli ketat. Berikut diagram pangsa pasar 12 BUS di Indonesia yang bisa dilihat pada gambar 4.1.



Gambar 4.1
Diagram Pangsa Pasar 12 BUS di Indonesia Berdasarkan Tingkat Aset

Sumber: OJK

4.2. Gambaran Umum Fintech Lending

Lembaga intermediasi finansial yang menjalankan mobilisasi dana dan menyalurkan pembiayaan pada sektor konsumsi atau produksi tidak hanya perbankan. Ringkasnya penghubung antara masyarakat yang surplus dana dan

pihak yang kekurangan dana tidak hanya perbankan semata, ada juga entitas baru yaitu Fintech Lending. Dalam literatur keuangan Fintech lending juga disebut Peer-to-Peer Lending serta pinjaman online (Pinjol).

Fintech lending secara ringkas merupakan lembaga intermediasi keuangan yang mempertemukan pemberi pinjaman (*lender*) dengan penerima pinjaman (*borrower*) melalui sistem elektronik. Baik melalui website atau aplikasi berbasis IOS dan Android. Per April 2022 terdapat 102 lembaga fintech lending. 95 merupakan fintech lending berbasis Konvensional dan 7 berbasis syariah. Dengan jumlah aset sebesar 4.88 triliun. Komposisinya liabilitas 2.03 triliun dan ekuitas Rp 2.84 triliun. Total outstanding pinjaman yang disalurkan oleh Fintech Lending sampai Juli 2022 mencapai 45.72 triliun. Komposisinya 37.81 triliun disalurkan kepada peminjam kategori perseorangan dan 7.91 triliun untuk kategori badan usaha.

Per Juli 2022 total outstanding pemberi pinjaman mencapai 45.42 triliun. Sumber dana pinjaman ini datang dari perseorangan hingga lembaga keuangan baik dalam atau luar negeri. Total outstanding kategori pemberi pinjaman dari perorangan dalam negeri sampai Juli 2022 Rp 8.42 triliun. Kemudian institusi perbankan juga bertindak sebagai pemberi pinjaman, seperti bank umum yang menitipkan dana Rp 14.60 triliun, BPD 290 miliar, dan BPR 862 miliar. Total ada 15.801 triliun outstanding dana yang dititipkan bank kepada lembaga fintech lending.

Institusi keuangan non bank (IKNB) juga menitipkan dana di lembaga fintech. Seperti perusahaan pembiayaan yang menitipkan dana Rp 1,3 triliun.

Perusahaan modal ventura Rp 163 miliar. Di susul dengan institusi koperasi yang menitipkan dana Rp 212 miliar. Pihak pemberi pinjaman juga datang dari luar negeri dengan total dana yang dititipkan ke lembaga fintech lending Rp 9.39 triliun. Sumbernya dari perorangan Rp 232 miliar, perbankan Rp 1.13 miliar, institusi IKNB Rp 496 miliar, dan badan hukum lainnya Rp 8.6 triliun.

Dalam mekanisme pemberian pinjaman, fintech lending berbeda dengan perbankan. Mekanisme operasional fintech lending berlangsung lewat aplikasi di ponsel pintar. Soal mitigasi risiko pembiayaan, perbankan menerapkan prinsip 5C (karakter, capacity, capital, koleteral, condition). Kemudian dana simpanan masyarakat diperbankan dijamin oleh Lembaga Penjamin Simpanan (LPS). Sementara fintech lending mekanismenya lebih longgar dibanding perbankan, ditambah lagi dana yang dipinjamkan oleh *lender* tidak ditanggung oleh lembaga penjamin. Oleh karena itu, risiko operasional dan pinjaman fintech lending sangat tinggi. Dari sisi peminjam juga harus menanggung tarif pembiayaan yang tinggi. Bahkan tarif atau suku bunga pinjaman tembus 0.8% per hari bukan per bulan.

4.3 Analisis Data

4.3.1. Analisa Statistik Deskriptif

Analisis statistik Eviews 10 menjadi alat olah data yang digunakan untuk menghasilkan kesimpulan statistik deskriptif dan estimasi koefisien dengan pendekatan ARDL. Berdasarkan analisis statistik deskriptif dengan 53 data observasi yang disajikan pada tabel 4.2 didapatkan beberapa kesimpulan.

Pertama, indeks lerner BUS reratanya 0.40, alhasil nilai indeks lerner lebih dari nol sehingga struktu pasar BUS tidak kompetitif. Dilain pihak, nilai indeks lerner 0.40 lebih tinggi dibanding nilai indeks lerner dari hasil penelitian sebelumnya. Seperti penelitian (Mahendra & Prasetyo 2017) dengan sampel data 2011 sampai 2015 yang memberikan gambaran bahwa nilai rerata lerner indeks BUS berada pada level 0.28. Kemudian penelitian (Rayyani, Abbas, & Ayaz 2022) dengan data Januari 2015 sampai Desember 2020 menyimpulkan bahwa rerata nilai indeks lerner BUS pada level 0.38. Dua hasil penelitian tersebut diambil berdasarkan sampel BUS sebelum merger Bank Syariah Mandiri, BRI Syariah, dan BNI Syariah digulirkan menjadi Bank Syariah Indonesia (BSI). Dalam penelitian ini yang mengambil data dari tahun Januari 2018 hingga Mei 2022, bisa dibilang ada periode satu setengah tahun pasca merger dan mendapatkan nilai rerata Indeks Lerner 0.40. Hal ini menjadi bukti bahwa market power BUS meningkat pasca bergulirnya merger sehingga ada indikasi tingkat persaingan sesama BUS menurun.

Kedua, rerata NPF BUS 3,45%, artinya risiko pembiayaan masih terkendali alis tidak lebih dari 5% sehingga sesuai acuan kesehatan bank. Berikut tabel statistik deskriptif dari variabel penelitian ini.

Tabel 4.2
Statistik deskriptif

Variabel	Satuan	N	Mean	Median	Maximum	Minimum	Std.Dev
ZSCORE	Nominal	53	69.55	67.26	82.81	55.92	6.74
ROA	Persen (%)	53	1.58	1.56	2.15	0.42	0.33
Pembiayaan Fintech	Rp (triliun)	53	124,21	102,54	362,12	3,10	109.00
BOPO	Persen (%)	53	86.15	85.72	97.01	79.44	3.31
NOM	Persen (%)	53	1.73	1.72	2.57	0.45	0.41

Indeks Lerner	Nominal	53	0.40	0.43	0.65	0	0.19
NPF	Persen (%)	53	3.45	3.34	5.21	2.58	0.60

Sumber: hasil olah data menggunakan Eviews 10

4.3.2. Uji Stasioneritas Data

Dalam estimasi data time series, uji akar unit merupakan langkah awal yang penting. Proses uji akar unit bertujuan untuk mengetahui sifat data, bersifat stasioner atau non stasioner. Indikator data bersifat non stasioner ialah mengandung unit root pada tingkat level. Proses regresi data time series dengan bekal data yang non stasioner akan menghasilkan regresi yang lancung (*spurious regression*). Bahkan model regresi yang menggunakan data tidak stasioner akan menghasilkan standar analisis yang tidak valid, jadi nilai rasio t hitung tidak mengikuti distribusi t . Kemudian nilai F hitung tidak mengikuti distribusi F . Sebaliknya regresi dengan data stasioner akan menghasilkan regresi yang valid. Nilai t hitung mengikuti distribusi t dan nilai F hitung mengikuti distribusi F .

Data dikategorikan stasioner jika tidak mengandung akar unit. Dengan kata lain, data masuk kategori stasioner jika memiliki mean, varians, dan otokovarians yang konstan pada lag tertentu. Pendekatan untuk menguji kandungan unit root dalam data *time series* bisa menggunakan nilai *augmented dickey fuller* (ADF) yang dibandingkan dengan nilai kritis (*test critical value*) MacKinnon. Hasil uji data yang menghasilkan nilai ADF lebih kecil dari nilai kritis MacKinnon 1%, 5%, dan 10% berarti mengandung unit root. Sebaliknya jika nilai ADF lebih besar dari nilai kritis maka tidak mengandung unit root, dengan kata lain data sudah stasioner.

Dalam tabel 4.3 disajikan hasil uji akar unit dengan menggunakan pendekatan ADF. Hasilnya variabel ROA, BOPO, dan NOM tidak mengandung akar unit atau stasioner pada level. Sementara nilai ADF variabel Z-Score, pembiayaan fintech, indeks lerner, dan NPF tidak stasioner pada level. Alhasil pengujian stasioneritas melangkah pada tingkat turunan pertama. Hasilnya semua variabel sudah stasioner.

Tabel 4.3
Hasil Uji Stasioneritas Data Tingkat Level dan Turunan Pertama

Variabel	Uji Akar Unit (<i>Constant and trend</i>)					
	Level			Turunan pertama		
	ADF	Prob	Keterangan	ADF	Prob	Keterangan
Z-score	-2.436199	0.3575	Tidak stasioner	-7.29244	0.0000	Stasioner
ROA	-7.917635	0.0100	Stasioner	-6.71302	0.0000	Stasioner
Pembiayaan Fintech	-0.871251	0.9513	Tidak stasioner	-3.24112	0.0881	Stasioner
BOPO	-4.047266	0.0131	Stasioner	-5.13208	0.0006	Stasioner
NOM	-3.30925	0.0761	Stasioner	-7.17076	0.0000	Stasioner
Indeks Lerner	-2.845584	0.1884	Tidak stasioner	-7.91764	0.0000	Stasioner
NPF	-2.36184	0.3938	Tidak stasioner	-8.94816	0.0000	Stasioner

Sumber: hasil olah data menggunakan Eviews 10

Dari tabel 4.3 dapat ditarik kesimpulan bahwa tidak semua variabel stasioner pada turunan pertama. Terdapat variabel ROA, BOPO, dan NOM yang sudah stasioner pada tingkat level. Oleh karena itu, pendekatan model estimasi profitabilitas dan stabilitas BUS yang diaplikasikan adalah autoregressive distributed lag (ARDL).

4.3.3. Uji Kointegrasi

Tahap uji kointegrasi diaplikasikan untuk identifikasi peluang relasi keseimbangan jangka panjang antar variabel. Untuk menguji adanya kointegrasi dalam model ARDL, maka dilakukan uji bounds test. Dalam uji bounds test,

indikator kointegrasi antar variabel divalidasi dengan nilai F hitung lebih besar atau melebihi I (1).

Hasil dari uji bounds test menunjukkan bawah model 1 memiliki nilai F hitung 6.52 lebih besar dari I (1) pada level 1%. Alhasil dapat ditarik kesimpulan bahwa model 1 yang meliputi variabel ROA, Pembiayaan Fintech, Indeks Lerner, BOPO, NOM, dan NPF memiliki keseimbangan jangka panjang. Variabel pada model 2 juga memiliki hubungan jangka panjang. Dalam model 2 nilai F hitung 7.06 lebih besar dari nilai I(1) dengan signifikansi 1%. Jadi variabel Z-score Pembiayaan Fintech, Indeks Lerner, BOPO, NOM, dan NPF memiliki keseimbangan jangka panjang. Hasil uji bounds test dapat dilihat pada tabel 4.4 berikut:

Tabel 4.4
Uji kontegrasi bounds test

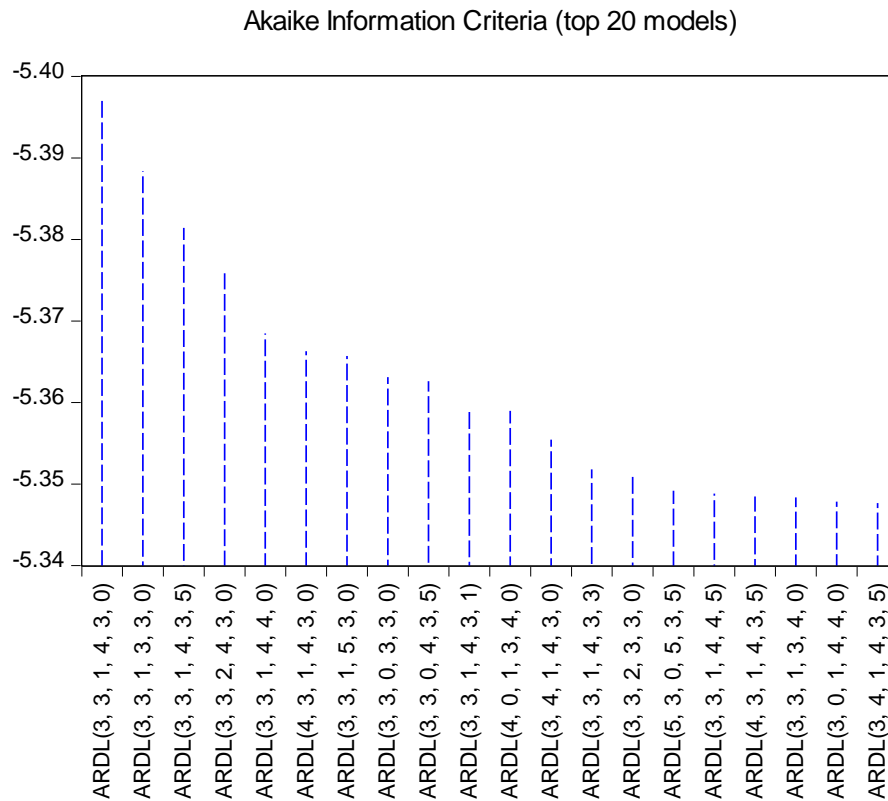
Uji Bound Test					
	F Statistik	K	Signif.	I(0)	I(1)
Model 1	6.524717	5	1%	3.06	4.15
			2.5%	2.7	3.73
			5%	2.39	3.38
			10%	2.08	3
Model 2	7.064845	5	1%	3.06	4.15
			2.5%	2.7	3.73
			5%	2.39	3.38
			10%	2.08	3

Sumber: hasil olah data menggunakan Eviews 10

4.3.4. Uji Penentuan Lag Optimal

Estimasi model ARDL harus memenuhi kriteria derajat yang terbaik atau optimal. Alhasil harus memilih lag optimal untuk diaplikasikan dalam model persamaan ARDL. Pendekatan untuk memilih panjang lag optimal bisa menggunakan kriteria Akaike Information Criterion (AIC). Dalam penerapan uji lag optimal dengan pendekatan AIC terdapat 20 model AIC yang disajikan. Indikator Lag optimal terbaik dari 20 kriteria model AIC ialah yang memiliki nilai terkecil.

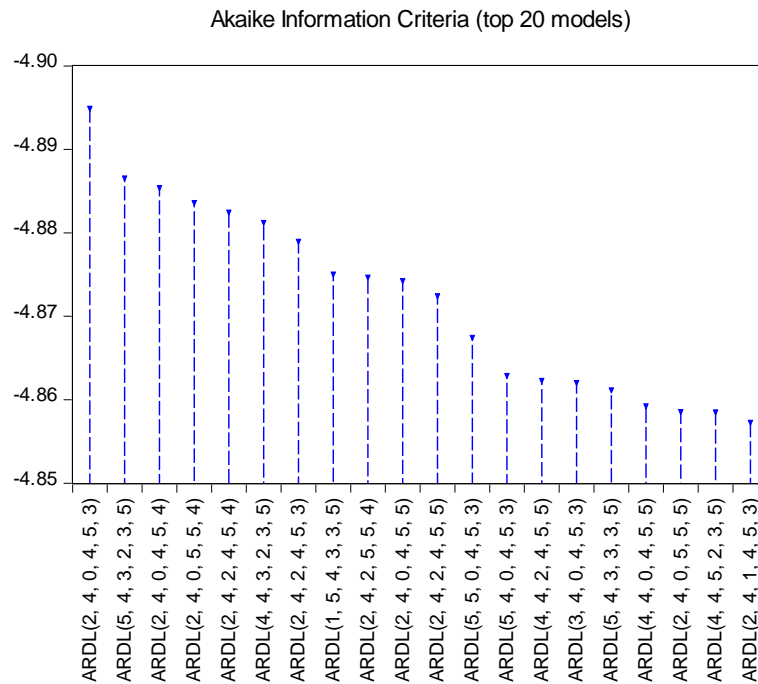
Dalam uji panjang lag optimum yang disajikan indikator terbaik dari 20 kriteria AIC, pilihan model terbaik menggunakan model dengan nilai AIC terkecil. Alhasil untuk mendapatkan estimasi dengan derajat terbaik maka persamaan model 1 menggunakan ARDL dengan nilai terkecil -5.40 yaitu (3,3,1,4,3,0). Berikut gambar 4.2 menyajikan AIC dengan kriteria 20 model terbaik untuk model persamaan 1.



Gambar 4.2
Hasil seleksi lag data

Sumber: hasil olah data menggunakan Eviews 10

Selanjutnya uji panjang lag optimum untuk persamaan 2. Hasil uji AIC persamaan 2 menghasilkan nilai terkecil -4.90. Alhasil untuk mendapatkan estimasi persamaan 2 dengan hasil terbaik maka diputuskan untuk menggunakan model lag optimal (2.4.0.4.5.3). Berikut gambar 4.3 menyajikan deretan 20 kriteria terbaik untuk model persamaan 2.



Gambar 4.3

Hasil seleksi lag data

Sumber: hasil olah data menggunakan Eviews 10

4.3.5. Estimasi Model ARDL Persamaan Satu dan Dua

Untuk mengetahui apakah variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen secara bersama-sama maka dibandingkan F hitung dengan F tabel. Variabel dikatakan berpengaruh ketika F hitung lebih besar dari F tabel. Untuk mengetahui nilai F tabel maka digunakan numerator (K) = 5 dan denominator $53-5-1=47$. Alhasil nilai F tabel untuk DF 47 adalah $\alpha 1\%= 3.43$ $\alpha 5\%= 2.41$ $\alpha 10\%=1.97$

Kemudian menghitung nilai T tabel yang bersandar pada tabel distribusi t untuk menguji pengaruh parsial variabel independen terhadap variabel dependen. Variabel dikatakan berpengaruh ketika T hitung lebih besar dari T tabel. Dengan langkah awal menghitung degree of freedom (DF) melalui rumus N dikurangi banyaknya

parameter yang ditaksir (K). Jadi DF dalam penelitian ini adalah $53-5=48$. Jadi nilai T tabel untuk $\alpha 1\%=2.406$ $\alpha 5\%=2.010$ $\alpha 10\%=1.677$.

Hasil estimasi model ARDL berdasarkan persamaan 1 dan 2 disajikan dalam tabel 4.5 Dalam uji koefisien determinasi, model 1 memiliki nilai R-squared 0.995, berarti variabel ROA mampu dijelaskan oleh variabel pembiayaan fintech, indeks lerner, BOPO, NOM, dan NPF sebesar 99%, sedangkan 1% dijelaskan oleh variabel lain. Sementara itu, dalam model 2 nilai R-squared 0.975, berarti variabel Z-score dapat dijelaskan oleh variabel pembiayaan fintech, indeks lerner, BOPO, NOM, dan NPF sebesar 97%. Sisanya 3% dijelaskan oleh variabel lain.

Uji F statistik dalam persamaan 1 menghasilkan nilai 312.276. Nilai F statistik tersebut lebih besar dibanding F-tabel pada derajat 1%, alhasil dapat disimpulkan bahwa variabel independen meliputi pembiayaan fintech, indeks lerner, BOPO, NOM, dan NPF secara bersama-sama berpengaruh kuat terhadap variabel ROA. Kemudian uji F-statistik pada persamaan 2 menghasilkan nilai 42.32, lebih besar dibanding F tabel pada derajat 1%. Jadi, variabel pembiayaan fintech, indeks lerner, BOPO, NOM, dan NPF berpengaruh terhadap Z-score.

Guna mengetahui signifikansi pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen dalam persamaan 1 dan 2 maka diaplikasikan uji T statistik. Berdasarkan tabel 4.5 dalam persamaan 1 pembiayaan yang disalurkan fintech tidak berpengaruh terhadap profitabilitas BUS. Hasil estimasi mengonfirmasi bahwa pembiayaan fintech memang tumbuh, namun total pembiayaannya tidak

sebesar yang disalurkan BUS. Jadi ceruk pasar pembiayaan yang diambil oleh fintech relatif lebih sempit.

Kemudian indeks lerner yang mengeskpresikan tingkat market power perbankan berpengaruh terhadap profitabilitas BUS dengan koefisien yang negatif pada level 1%. Hal ini mengonfirmasi bahwa kenaikan market power BUS tidak selalu diiringi dengan kenaikan profitabilitas. Sesuai dengan pandangan *competition-fragility* yang berpendapat bahwa market power Bank yang tinggi dapat meningkatkan risiko sehingga mengurangi profitabilitas.

BOPO juga berpengaruh signifikan pada level 1% dengan koefisien negatif. Artinya meningkatnya BOPO berarti BUS tidak efisien sehingga dapat mengurangi profitabilitas BUS. NOM juga berpengaruh terhadap profitabilitas pada level signifikansi 1%, koefisiennya positif. Jadi peningkatan NOM dapat meningkatkan profitabilitas. Sementara itu NPF juga berpengaruh terhadap profitabilitas dengan koefisien positif pada level signifikansi 5%.

Tabel 4.5
Hasil Estimasi Model ARDL

Variabel	Profitabilitas		Variabel	Stabilitas	
	ROA			Z-Score	
	Koefisien	Nilai T hitung		Koefisien	Nilai T Hitung
LOGROA(-1)	0.250899	1.63574	LOGZ_SCORE(-1)	0.510024*	3.33734
LOGROA(-2)	0.371615**	2.42939	LOGZ_SCORE(-2)	0.257281	1.62028
LOGROA(-3)	-0.354326*	-2.648751	LOGFINTECH	-0.285262	-1.260979
LOGFINTECH	0.12522	0.989029	LOGFINTECH(-1)	0.250517	0.799784
LOGFINTECH(-1)	-0.265254	-1.464412	LOGFINTECH(-2)	0.401198	1.638231
LOGPFINTECH(-2)	-0.026594	-0.152787	LOGFINTECH(-3)	0.299198	1.175621
LOGFINTECH(-3)	0.162911	1.465887	LOGFINTECH(-4)	-0.683943*	-4.136079
LOGLI	-0.018609*	-5.403393	LOGLI	0.020613*	4.335314

LOGLI(-1)	-0.005895	-1.362206	LOGBOPO	-2.253309*	-7.578626
LOGBOPO	-0.839775*	-5.117346	LOGBOPO(-1)	0.349738	1.029749
LOGBOPO(-1)	0.248903	1.290193	LOGBOPO(-2)	0.027866	0.116015
LOGBOPO(-2)	0.154098	0.766027	LOGBOPO(-3)	-1.09892*	-4.558929
LOGBOPO(-3)	-0.846258*	-4.443831	LOGBOPO(-4)	-0.771745**	-2.289215
LOGBOPO(-4)	-0.1742	-0.97048	LOGNOM	0.111918*	2.947794
LOGNOM	0.815599*	26.35065	LOGNOM(-1)	-0.105463**	-2.149419
LOGNOM(-1)	-0.287583**	-2.209791	LOGNOM(-2)	-0.037369	-0.730727
LOGNOM(-2)	-0.288974**	-2.150229	LOGNOM(-3)	-0.114536*	-2.662295
LOGNOM(-3)	0.292526*	2.500403	LOGNOM(-4)	-0.031768	-0.69681
LOGNPF	0.114002**	2.165969	LOGNOM(-5)	-0.09976*	-2.850718
R-squared	0.995		LOGNPF	-0.106908	-1.460979
F statistik	312.276		LOGNPF(-1)	-0.128181	-1.420727
			LOGNPF(-2)	-0.268478*	-2.696895
			LOGNPF(-3)	0.2248788*	2.584108
			R-squared	0.975	
			F statistik	42.32803	

Catatan: Simbol *,**,*** merupakan tanda signifikansi pada 1%, 5%, dan 10%
 Sumber: hasil olah data menggunakan Eviews 10

Dalam uji T persamaan 2 (stabilitas), pembiayaan fintech (-4) berpengaruh terhadap stabilitas BUS pada level 1% dengan koefisien 0.68 bertanda negatif. Hasil estimasi menjelaskan bahwa peningkatan pembiayaan fintech 1% dapat menurunkan stabilitas BUS sebesar 0.68%. Sementara indeks lerner juga berpengaruh terhadap stabilitas BUS, dengan koefisien 0.02 pada level signifikansi 1%. Alhasil peningkatan market power 1% akan mendorong peningkatan stabilitas 0.02%. Hal ini sesuai dengan pendapat *competition-stability* yang menilai bahwa kemampuan bank dalam menjual output (pembiayaan) dengan harga tinggi akan mendorong profit yang lebih besar sehingga bank punya cadangan untuk menghadapi goncangan dari dalam atau luar.

Variabel BOPO berpengaruh juga pada stabilitas BUS pada level signifikansi 1% dengan koefisien bertanda negatif. Artinya kenaikan BOPO 1% dapat menurunkan stabilitas operasional BUS 1.09%. Variabel NOM berpengaruh pada stabilitas BUS dengan koefisien positif pada level signifikansi 1%. Hal ini menyiratkan bahwa kenaikan NOM 1% akan meningkatkan stabilitas 0.1%. Terakhir, variabel NPF berpengaruh terhadap stabilitas BUS dengan koefisien bertanda negatif pada level signifikansi 1%. Hasil pengujian ini menunjukkan bahwa kenaikan gagal bayar pihak peminjam 1% bakal menggoyah stabilitas BUS 0.2%.

4.3.6. Estimasi Dinamis Jangka Pendek Persamaan Profitabilitas dan Stabilitas

Dalam uji jangka pendek dengan pendekatan estimasi ECM, hasilnya dinilai valid ketika koefisien *Cointeq* atau *Error Correction Term* (ECT) negatif dan signifikan. Hasil persamaan 1 dan 2 nilai koefisien ECT negatif serta signifikan pada level 1%. Hal ini menyiratkan bahwa adanya hubungan jangka pendek dan jangka panjang antara proksi profitabilitas (ROA) serta stabilitas (Z-Score) dengan pembiayaan fintech, indeks lerner, BOPO, NOM, dan NPF.

Dalam sajian tabel 4.6 persamaan 1 menunjukkan bahwa koefisien variabel ROA (2) bernilai 0.35 dan signifikan pada level 1%. Artinya peningkatan ROA BUS 1% pada periode sebelumnya berdampak pada kenaikan ROA pada periode sekarang 0.35%. Hal itu menyiratkan bahwa profitabilitas BUS pada periode sekarang dipengaruhi oleh profitabilitas BUS di masa sebelumnya. Kemudian estimasi persamaan 1 hasilnya menunjukkan bahwa semua variabel

independen berpengaruh signifikan terhadap ROA dalam jangka pendek, kecuali variabel NPF.

Variabel pembiayaan Fintech (-2) dalam jangka pendek berpengaruh terhadap ROA dengan nilai koefisien -0.16. Nilai T hitungnya -1.96 sehingga lebih besar dari nilai T Tabel 1.677 pada level α 10%. Artinya dalam jangka pendek pembiayaan Fintech yang meningkat 1% berdampak terhadap penurunan ROA BUS 0.13%.

Indeks lerner yang menjadi proksi *market power* BUS dalam estimasi jangka pendek berpengaruh terhadap ROA BUS. Nilai T hitung indeks lerner - 6.83 sehingga lebih besar dari T tabel 2.406 pada α 1% dengan nilai koefisien yang kecil -0.01. Artinya peningkatan indeks lerner (*market power*) BUS sebesar 1% akan menurunkan ROA BUS 0.01%.

Variabel BOPO pada periode yang sama serta sebelumnya berpengaruh terhadap ROA dalam jangka pendek. Pada periode yang sama, koefisien BOPO - 0.83 signifikan pada level 1%. Artinya peningkatan rasio BOPO 1% dalam jangka pendek berpengaruh terhadap turunnya ROA 0.83%. Kemudian pada periode sebelumnya yaitu BOPO (-1) dan (-2) juga signifikan pada level 1% dengan koefisien 0.8 dan 1. Artinya peningkatan BOPO 1% pada periode (1) dan (-2) dapat meningkatkan ROA 0.8% dan 1%.

Variabel NOM pada periode yang sama dalam jangka pendek berpengaruh positif dan signifikan terhadap ROA. Dengan nilai T hitung 35.96, jadi lebih besar dari pada T tabel pada α 1%. Nilai koefisien NOM ialah 0.81. Hal ini menyiratkan

bahwa kenaikan NOM 1% dalam jangka pendek dapat meningkatkan ROA BUS 0.81%. Pada periode NOM sebelumnya (-2) juga berpengaruh signifikan terhadap ROA dengan koefisien negatif 0,29 . Artinya peningkatan NOM dalam jangka pendek 1% dapat menurunkan profitabilitas BUS 0.29%.

Tabel 4.6
Hasil Estimasi Model ARDL Jangka Pendek

Estimasi jangka pendek					
Variabel	Profitabilitas		Variabel	Stabilitas	
	ROA			Z-Score	
	Koefisien	Nilai T hitung		Koefisien	Nilai T Hitung
CointEq(-1)*	-0.731812*	-7.42446	CointEq(-1)*	-0.232695*	-7.862404
D(LOGROA(-1))	-0.01729	-0.205265	D(LOGZ_SCORE(-1))	-0.257281**	-2.18624
D(LOGROA(-2))	0.354326*	3.594035	D(LOGFINTECH)	-0.285262***	-1.873411
D(LOGFINTECH)	0.12522	1.430433	D(LOGFINTECH(-1))	-0.016453	-0.115471
D(LOGFINTECH(-1))	-0.136316	-1.450293	D(LOGFINTECH(-2))	0.384745*	2.809725
D(LOGFINTECH(-2))	-0.162911***	-1.966484	D(LOGFINTECH(-3))	0.683943*	5.070982
D(LOGLI)	-0.018609*	-6.839756	D(LOGBOPO)	-2.253309*	-10.88991
D(LOGBOPO)	-0.839775*	-7.656932	D(LOGBOPO(-1))	1.842799*	7.096483
D(LOGBOPO(-1))	0.866361*	5.260604	D(LOGBOPO(-2))	1.870665*	6.81894
D(LOGBOPO(-2))	1.020458*	6.267911	D(LOGBOPO(-3))	0.771745*	3.161642
D(LOGBOPO(-3))	0.1742	1.332524	D(LOGNOM)	0.111918*	4.122857
D(LOGNOM)	0.815599*	35.96642	D(LOGNOM(-1))	0.283434*	5.482288
D(LOGNOM(-1))	-0.003552	-0.048231	D(LOGNOM(-2))	0.246064*	5.877716
D(LOGNOM(-2))	-0.292526*	-3.314555	D(LOGNOM(-3))	0.131528*	3.934362
			D(LOGNOM(-4))	0.09976*	3.954546
			D(LOGNPF)	-0.106908***	-1.895278
			D(LOGNPF(-1))	0.0436	0.77132
			D(LOGNPF(-2))	-0.224878*	-3.643223

Catatan: Simbol *, **, *** merupakan tanda signifikansi pada 1%, 5%, dan 10%

Sumber: hasil olah data menggunakan Eviews 10

Dalam tabel 4.6 di atas, hasil estimasi jangka pendek menunjukkan bahwa semua variabel independen berpengaruh terhadap stabilitas (Z-score). Z-score pada periode sebelumnya berpengaruh terhadap Z-score periode sekarang dengan

koefisien negatif 0,25 pada level signifikansi 5%. Artinya kenaikan Z-score 1% pada periode sebelumnya dapat menurunkan stabilitas BUS 0.25%. Sementara itu, variabel indeks lerner tidak terikat dalam suatu hubungan jangka pendek. Untuk persamaan 2 hasil analisis statistik dalam jangka pendek adalah sebagai berikut:

1. Variabel pembiayaan Fintech pada periode sebelumnya (-2) dan (-3) berpengaruh signifikan terhadap Z-Score pada level 1%. Dengan koefisien yang positif masing-masing 0.38 dan 0.68. Artinya peningkatan pembiayaan Fintech dalam jangka pendek pada periode (-2) sebesar 1% dapat meningkatkan stabilitas BUS 0.38%. Sementara peningkatan pembiayaan Fintech dalam jangka pendek pada periode (-3) 1% dapat meningkatkan stabilitas BUS 0.68%. Di sisi lain, pembiayaan fintech pada periode yang sama berpengaruh negatif terhadap Z-Score, dengan koefisien -0.28. Artinya peningkatan pembiayaan 1% dapat menurunkan stabilitas BUS 0.28%.
2. Variabel BOPO pada periode yang sama berpengaruh signifikan terhadap Z-Score BUS pada level 1%, dengan nilai koefisien negatif 2.25. Artinya peningkatan rasio BOPO 1% dalam jangka pendek dapat menurunkan stabilitas BUS 2.25%.
3. Variabel NOM dalam jangka pendek juga berpengaruh signifikan terhadap Z-Score BUS pada level 1%. Nilai koefisiennya 0.1%, hal ini menyiratkan bahwa kenaikan NOM 1% dalam jangka pendek dapat meningkatkan stabilitas BUS 0.11%.
4. Variabel NPF pada periode yang sama berpengaruh terhadap Z-score dalam jangka pendek, dengan level signifikansi 10%. Koefisiennya bertanda negatif

0.1, artinya peningkatan gagal bayar sebesar 1% dapat menurunkan stabilitas BUS 0.1%. Variabel NPF pada periode sebelumnya (-2) juga berpengaruh negatif terhadap Z-score Bus pada level 1% dengan nilai koefisien -0.2. Jadi peningkatan NPF 1% dalam jangka pendek dapat menurunkan stabilitas BUS 0.2%.

4.3.7. Estimasi Hubungan Dinamis Jangka Panjang Persamaan Profitabilitas dan Stabilitas

Pada tabel 4.7 disajikan hasil estimasi ARDL jangka panjang untuk persamaan 1 dan 2. Untuk persamaan 1 analisis statistiknya sebagai berikut:

1. Koefisien variabel pembiayaan Fintech -0.005 dengan T hitung -0.315. Nilai T hitungnya kurang dari nilai T Tabel 1.677 pada α 10%. Jadi pembiayaan fintech tidak berpengaruh terhadap profitabilitas BUS.
2. Variabel indeks lerner punya koefisien -0.03 dengan T hitung -5.04. Nilai T hitung lebih dari T tabel pada α 1%. Indeks lerner berpengaruh negatif terhadap ROA. Hal ini menunjukkan bahwa kenaikan indeks lerner yang mencerminkan market power BUS sebesar 1% akan menurunkan ROA sebesar 0.03%.
3. Koefisien variabel BOPO -1.99 dengan T hitung -4.64. Nilai T hitung lebih besar dibanding nilai T tabel pada α 1%. Jadi BOPO berpengaruh negatif terhadap ROA BUS. Kenaikan 1% BOPO dapat menurunkan ROA 1.99%.
4. Variabel NOM berpengaruh positif terhadap ROA Bank pada level 1% dengan nilai koefisien 0.72. Akibat kenaikan NOM 1% dapat meningkatkan ROA 0.72%.

5. Terakhir, variabel NPF berpengaruh positif terhadap ROA BUS pada level 5% dengan nilai koefisien 0.15.

Tabel 4.7
Hasil Estimasi Model ARDL Jangka Panjang

Estimasi jangka panjang					
Variabel	Profitabilitas		Variabel	Stabilitas	
	ROA			Z-Score	
	Koefisien	Nilai T hitung		Koefisien	Nilai T Hitung
LOGFINTECH	-0.00508	-0.31541	LOGFINTECH	-0.078611	-0.551261
LOGLI	-0.033483*	-5.043453	LOGLI	0.088584**	2.357667
LOGBOPO	-1.991268*	-4.645279	LOGBOPO	-16.09992**	-2.087071
LOGNOM	0.726374*	20.62254	LOGNOM	-1.19031***	-1.920512
LOGNPF	0.155781**	2.25733	LOGNPF	-1.197659	-1.24722
C	-0.834647	-1.658618	C	-4.834497	-1.397943

Catatan: Simbol *, **, *** merupakan tanda signifikansi pada 1%, 5%, dan 10%

Sumber: hasil olah data menggunakan Eviews 10

Sementara itu, untuk persamaan 2 (stabilitas) analisis statistiknya adalah sebagai berikut:

1. Variabel pembiayaan fintech memiliki koefisien -0.07 dengan nilai T hitung -0.55. Nilai T hitungnya kurang dari nilai T Tabel 1.677 pada α 10%. Jadi pembiayaan Fintech tidak berpengaruh terhadap stabilitas BUS.
2. Variabel indeks lerner memiliki koefisien 0.08 dengan nilai T hitung 2.35. Nilai T hitung lebih dari nilai T tabel pada α 5 %. Jadi indek lerner berpengaruh positif terhadap stabilitas BUS. Alhasil peningkatan indeks lerner 1% dapat meningkatkan stabilitas BUS 0.08%.
3. Variabal BOPO memiliki koefisien -16 dengan nilai T hitung -2.08. Nilai T hitung lebih besar dibanding T Tabel pada α 5%. Hal ini menunjukkan bahwa

BOPO berpengaruh negatif terhadap stabilitas BUS. Kenaiakan BOPO 1% bisa menurunkan stabilitas 16%.

4. Variabel NOM juga berpengaruh negatif terhadap stabilitas BUS dengan koefisien -1.19 pada level signifikansi 10%.
5. Variabel NPF nilai T hitungunya -1.39, kurang dari nilai T tabel pada α 10%.
Alhasil NPF tidak berpengaruh terhadap stabilitas BUS.

4.4. Pembahasan

4.4.1. Analisis Estimasi ARDL Persamaan Profitabilitas Jangka Pendek dan Panjang

4.4.1.1 Analisis Pengaruh Pembiayaan Fintech Terhadap Profitabilitas BUS

Hasil estimasi jangka pendek menunjukkan bahwa pembiayaan Fintech berpengaruh negatif terhadap ROA BUS dengan koefisien yang kecil 0.16. Profitabilitas BUS menurun dalam jangka pendek dipengaruhi oleh pembiayaan fintech pada periode dua bulan sebelumnya. Namun estimasi dalam jangka panjang menunjukkan bahwa pembiayaan fintech tidak berpengaruh terhadap profitabilitas BUS. Artinya dalam jangka panjang kehadiran pembiayaan Fintech tidak menggerus profitabilitas BUS yang notabene sudah memiliki nasabah loyal.

Kehadiran pembiayaan fintech dalam industri intermediasi dalam jangka pendek memang memberikan tekanan terhadap profitabilitas bank petahana seperti BUS. Hal ini sejalan dengan penelitian (Phan et al. 2020) dan (Bejar et al. 2022). Sebagai pemain baru dalam industri intermediasi, model bisnis pembiayaan Fintech fokus memanjakan pelanggan (*consumer centris*) dengan persyaratan

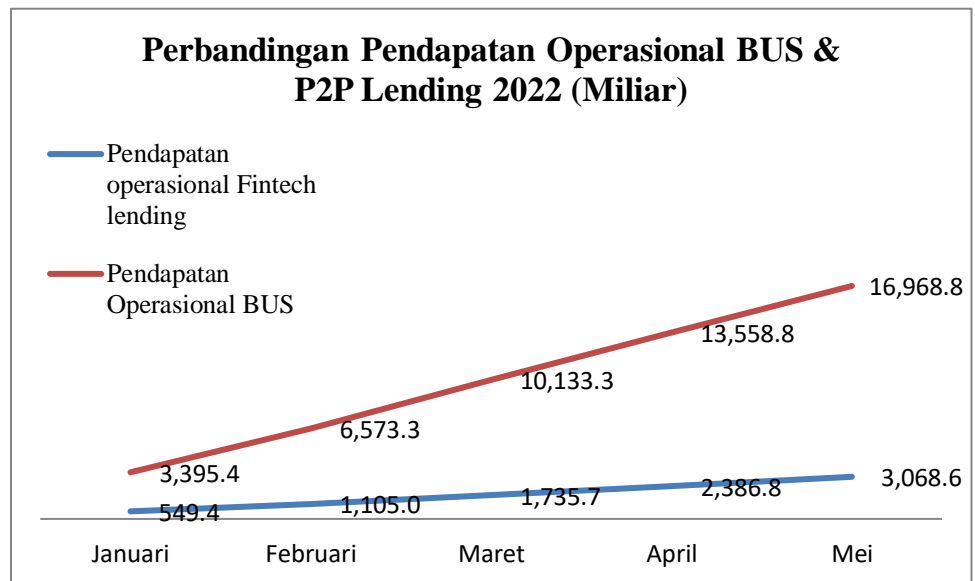
pengajuan pembiayaan yang mudah, bahkan tanpa agunan. Kemudian interaksi fintech dengan pelanggan atau nasabah berlangsung lewat aplikasi di ponsel pintar. Layanan memberi pinjaman dan meminjam dana secara daring ini tidak dimiliki oleh BUS. Alhasil strategi *consumer centric* yang dijalankan oleh Fintech dapat menarik penyedia dan peminjam dana. Dengan demikian, meningkatnya pertumbuhan pembiayaan Fintech 1% di industri intermediasi dapat merebut pangsa pasar pembiayaan lembaga keuangan petahana seperti BUS. Pembiayaan BUS akhirnya melambat, alhasil profitabilitas BUS dalam jangka pendek tergerus 0.16%.

Dalam jangka panjang pembiayaan Fintech tidak berpengaruh terhadap profitabilitas lembaga perbankan petahana seperti BUS. Pasalnya, BUS sebagai petahana sudah beroperasi lebih dulu dan memiliki nasabah yang lebih kuat serta loyal. Produk BUS pun sudah banyak dengan segmen pasar yang beragam. Mulai dari pembiayaan properti, multiguna, dan modal kerja.

Faktor lanjutan yang mendorong profitabilitas BUS tidak terpengaruh pembiayaan Fintech adalah munculnya entitas BUS baru yang fokus menjadi bank digital dengan sistem operasi persis lembaga Fintech. Seperti hadirnya Bank Aladin Syariah yang dalam sistem operasionalnya menarik dan menyalurkan dana dari masyarakat lewat aplikasi di ponsel pintar. Jadi, untuk mengimbangi hadirnya Fintech di pasar intermediasi yang *consumer centric* maka salah satu entitas BUS pun menjalankan transformasi digital. Mengadopsi layanan Fintech ke dalam operasional BUS. Dengan demikian, BUS yang beroperasi secara digital secara total bersaing dengan fintech P2P lending. BUS pun akhirnya menggarap dua tipe

nasabah. Yaitu nasabah lama yang sudah kuat dan loyal kemudian nasabah baru yang lebih suka transaksi keuangan digital. Alhasil potensi profitabilitas BUS tetap terjaga. Hal ini sejalan dengan penelitian (Li, Spigt, & Swinkels 2017).

Ditambah lagi, profitabilitas BUS masih tetap terjaga dalam jangka panjang karena total pembiayaan BUS di pasar intermediasi jauh lebih besar dibandingkan pembiayaan yang disalurkan Fintech. Hal tersebut bisa dilihat dari grafik 4. pendapatan operasional BUS yang bersumber dari penempatan dana pada Bank Syariah, surat berharga, pembiayaan bagi hasil, piutang, dan pendapatan sewa lebih besar dibanding pendapatan operasional fintech lending. Dalam bulan Mei 2022 total pendapatan operasional BUS mencapai 16.97 triliun. Angka yang sangat besar dibanding dengan pendapatan operasional Fintech yang bersumber dari pendapatan atas pengembalian pinjaman, pemberian pinjaman, dan denda di bulan yang sama dengan nominal 3.06 triliun. Perbandingan pendapatan operasional BUS dan Fintech selama satu semester 2022 dapat dilihat pada gambar 4.4 berikut.



Gambar 4.4
Perbandingan pendapatan operasional BUS dan Fintech Lending
Sumber: hasil olah data menggunakan Excel

4.4.1.1 Analisis Pengaruh Market Power Terhadap Profitabilitas BUS

Rata-rata market power BUS yang dicerminkan oleh indeks lerner dari periode penelitian Januari 2018 hingga Mei 2022 mencapai 0.40. Hal tersebut menunjukkan bahwa indeks lerner lebih dari nol sehingga secara singkat dapat disimpulkan struktur industri BUS tidak kompetitif. Kemudian pasca merger Mandiri Syariah, BNI Syariah, dan BRI Syariah menjadi Bank Syariah Indonesia (BSI) yang bergulir mulai 27 Januari 2021 tingkat pangsa pasar BSI berdasarkan ukuran aset mencapai 60%. Sementara Bank Muamalat pangsa pasarnya 13%. Artinya pangsa pasar industri bank syariah didominasi oleh BSI dan Bank Muamalat.

Hasil estimasi jangka pendek memberikan gambaran bahwa market power berpengaruh negatif terhadap profitabilitas BUS dengan koefisien yang kecil 0.01. Sejalan dengan jangka pendek, estimasi dinamis jangka panjang juga

menunjukkan bahwa market power berpengaruh negatif terhadap profitabilitas BUS. Koefisiennya juga kecil 0.03. Dengan demikian meningkatnya market power 1% dapat menggerus profitabilitas BUS dalam jangka pendek dan jangka panjang masing-masing 0.01% dan 0.03%.

Hal ini menunjukkan bahwa peningkatan market power BUS tidak selalu meningkatkan profitabilitas. Berdasarkan estimasi jangka pendek dan jangka panjang, kemampuan BUS menghasilkan profit dari pengelolaan aset ternyata malah merosot ketika market power BUS meningkat. ROA yang turun ketika market power BUS meningkat sesuai dengan postulat yang diajukan oleh kubu yang memegang hipotesis *competition-stability*. Postulat yang menjadi sandaran hipotesis *competition-stability* ialah bank yang memiliki market power tinggi menawarkan tingkat imbal balik yang tinggi untuk menarik dana pihak ketiga (DPK). Bank kemudian meningkatkan tingkat ongkos pembiayaan (*lending rates*) untuk menutupi biaya imbal hasil. Konsekuensi yang muncul adalah pihak peminjam dana akan menanggung beban ongkos pinjaman yang tinggi sehingga risiko yang diambil oleh peminjam meningkat. Akibatnya peluang terjadinya gagal bayar (*non performing loan/financing*) meningkat dan memperburuk risiko pembiayaan bank (Boyd & De Nicoló 2005). Dengan demikian meningkatnya risiko pembiayaan menggerus profitabilitas. Hasil estimasi peningkatan market power berdampak negatif pada ROA BUS ini sejalan dengan penelitian (Mala, Rodoni, & Yaman 2018).

4.4.1.2 Analisis Pengaruh Variabel Internal Terhadap Profitabilitas BUS

Profitabilitas BUS tidak hanya dipengaruhi oleh faktor eksternal seperti hadirnya pemain baru di industri intermediasi keuangan, tingkat konsentrasi industri BUS, dan market power BUS. Sisi internal perbankan juga berpengaruh besar terhadap profitabilitas BUS. Untuk menguji dampak variabel internal BUS terhadap profitabilitas maka dipilih 3 rasio yaitu BOPO, NOM, dan NPF. BOPO merupakan proksi efisiensi, NOM sebagai proksi margin profit, dan NPF proksi risiko pembiayaan. Berikut analisis pengaruh variabel internal terhadap stabilitas BUS:

Pertama, sesuai dugaan bahwa meningkatnya BOPO dalam jangka pendek dan jangka panjang berpengaruh negatif terhadap profitabilitas BUS. Hal itu dibuktikan dengan hasil estimasi jangka pendek dan jangka panjang yang menghasilkan koefisien masing-masing -0.83 dan -1.99. Semakin tidak efisien operasional BUS maka semakin besar ROA yang tergerus.

Kedua, peningkatan margin profit atau NOM dalam jangka pendek dan jangka panjang berpengaruh terhadap peningkatan profitabilitas BUS. Oleh karena itu BUS harus menekan biaya operasional supaya NOM meningkat kemudian diikuti dengan ROA yang meningkat pula.

Ketiga, Variabel NPF tidak terikat dalam suatu hubungan jangka pendek. Namun memiliki hubungan jangka panjang. Hasil estimasi jangka panjang menunjukkan bahwa peningkatan NPF berpengaruh positif terhadap ROA. Hal ini tentu tidak sejalan dengan dugaan, soalnya meningkatnya NPF seharusnya

menurunkan tingkan laba karena dicatat sebagai beban penghapusan pembiayaan atau beban kerugian pembiayaan. Bisa jadi rata-rata NPF BUS 3,45%, sehingga masih di bawah batas toleransi 5%. Alhasil NPF tidak berdampak terhadap penurunan ROA.

4.4.2. Analisis Estimasi ARDL Persamaan Stabilitas Jangka Pendek dan Panjang

4.4.2.1 Analisis Pengaruh Pembiayaan Fintech Terhadap Stabilitas BUS

Hasil estimasi jangka pendek menunjukkan bahwa pembiayaan fintech pada periode yang sama berpengaruh negatif terhadap Z-Score, dengan koefisien -0.28 dan signifikan pada level 10%. Artinya peningkatan pembiayaan 1% dapat menurunkan stabilitas BUS 0.28%. Dalam jangka pendek memang pembiayaan Fintech dapat mengambil ceruk pasar BUS. Hal ini membuat ROA atau CAR BUS pertumbuhannya melambat, diikuti pula dengan volatilitas ROA yang naik. Dengan demikian stabilitas BUS turun. Namun dalam estimasi jangka panjang menunjukkan bahwa pembiayaan fintech tidak berpengaruh terhadap Z-Score meskipun koefisiennya memang -0.07. Artinya dalam jangka panjang, pembiayaan Fintech yang masih kalah jauh dengan pembiayaan BUS tidak menggoyang stabilitas BUS. Hasil estimasi ini sejalan dengan penelitian (Haddad & Hornuf 2021).

Munculnya pembiayaan fintech memang punya korelasi dengan menurunnya stabilitas BUS sesuai dengan estimasi jangka pendek dan jangka panjang yang menghasilkan koefisien negatif. Akan tetapi BUS dengan kapital

besar juga melakukan transformasi digital di pasar simpanan atau deposito sehingga layanannya sama persis dengan fintech. Alhasil Fintech bukan pemain tunggal dalam pasar simpanan dengan dukungan ekosistem aplikasi di ponsel pintar. Dengan demikian menyimpan dana di BUS lewat aplikasi di ponsel pintar, kemudian dana yang disimpan sudah dijamin oleh Lembaga Penjamin Simpanan (LPS) tentu lebih dipercaya masyarakat dibanding dengan menyalurkan dana ke Fintech yang belum ada lembaga penjaminnya.

4.4.2.2 Analisis Pengaruh Market Power Terhadap Stabilitas BUS

Z Score merupakan ukuran probabilitas kegagalan atau kebangkrutan bank. Dengan komposisi ROA ditambah dengan CAR dibagi dengan standar deviasi ROA. Dalam operasional perbankan riil, peluang bank bankrut terjadi saat tingkat laba dan kapital tidak cukup untuk membayar kewajiban ke pihak ketiga. Untuk ukuran peluang kebangkrutan bank secara teoritis menggunakan Z Score lebih disederhanakan. Profit dicerminkan oleh ROA dan kapital dicerminkan oleh CAR. Sementara risiko direfleksikan oleh standar deviasi ROA atau dengan kata lain volatilitas tingkat imbal hasil dari pengelolaan aset.

Nilai Z Score bakal meningkat ketika profitabilitas yang dicerminkan oleh ROA dan kapitalisasi yang dicerminkan oleh CAR juga meningkat. Kemudian diikuti dengan penurunan volatilitas imbal hasil. Artinya bank lebih stabil, ROA dan CAR dapat menutup risiko volatilitas imbal hasil. Sebaliknya, Z Score akan turun ketika ROA dan CAR turun diikuti oleh peningkatan volatilitas imbal hasil sehingga stabilitas bank tergoncang dan probabilitas bank bankrut meningkat.

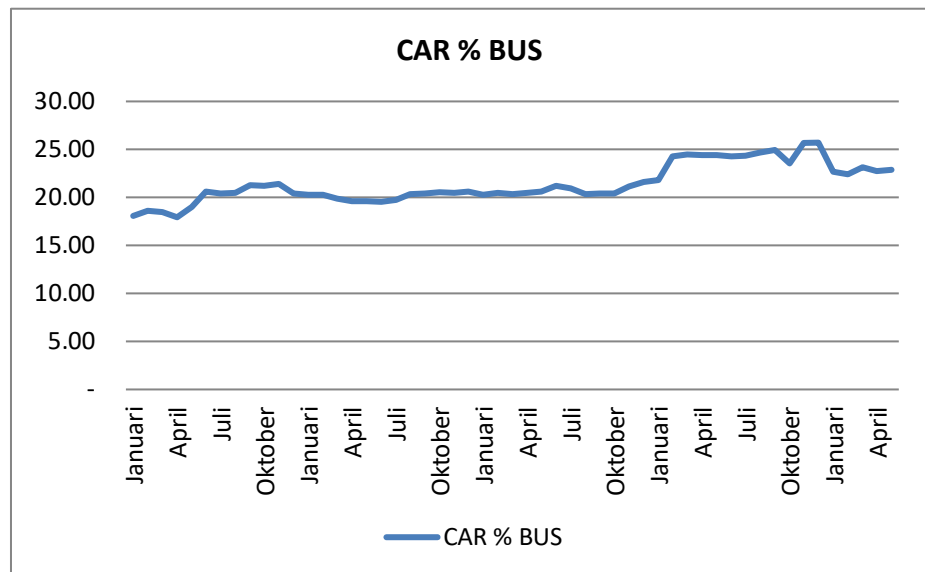
Hasil estimasi jangka pendek menunjukkan bahwa variabel indeks lerner tidak terikat dalam suatu hubungan jangka pendek. Akan tetapi variabel indeks lerner yang menjadi cerminanan market power BUS ini memiliki hubungan jangka panjang. Hasil estimasi jangka panjang menunjukkan bahwa market power BUS berpengaruh positif terhadap Z-Score. Dengan koefisien 0.08 dan signifikan pada level 5%. Output estimasi menunjukkan bahwa kenaikan market power 1% dapat meningkatkan Z-Score 0.08%. Alhasil dapat ditarik kesimpulan meningkatnya market power akan mendorong BUS lebih stabil. *Mark-up* harga output yang tinggi dibanding marginal cost BUS mendorong peningkatan profit yang dicerminkan ROA dan kapitalisasi yang dicerminkan oleh CAR. Di satu sisi, volatilitas ROA mengalami penurunan. Dengan demikian Z-Score naik dan BUS beroperasi lebih stabil. Dengan kata lain, peluang BUS untuk bankrut lebih kecil ketika market powernya meningkat. Hasil estimasi sesuai dengan penelitian (Berger, Klapper, & Turk-Ariss 2017) (Turk Ariss 2010).

Temuan ini juga sejalan dengan pandangan *competiton-fargility* yang bersandar pada argumen bahwa industri bank yang kompetitif dapat menggerus market power, kemudian menurunkan margin profit, dan bank akan cenderung mengambil risiko. Dengan demikian peluang bank mengalami bankrut akan tinggi karena tidak bisa menutupi volatilitas profit dan kewajiban kepada pihak ketiga.

Hal yang perlu dicatat, hasil estimasi di muka menunjukan bahwa dampak peningkatan market power terhadap ROA negatif dan signifikan dalam jangka pendek. Sementara dampak market power terhadap Z-Score positif dan signifikan dalam jangka panjang. Dua kesimpulan estimasi ini seakan berlawanan, akan

tetapi semakin menguatkan pendapat bahwa *competition-stability* dan *competition-fragility* dapat terjadi secara simultan (Berger, Klapper, & Turk-Ariss 2017). Market power yang meningkat memang diikuti peningkatan risiko sehingga ROA melambat dan tergerus dalam jangka pendek. Hal itu sejalan dengan pendapat *competition-stability*.

Di sisi lain, meningkatnya market power berkontribusi dalam meningkatkan Z-Score yang didorong oleh peningkatan kapitalisasi bank (CAR) dalam jangka panjang sesuai dengan pendapat *competiton-fragility*. Dengan demikian, meningkatkan market power dapat meningkatkan kapital sebagai bantalan atau *buffer* untuk menyerap kerugian akibat risiko pinjaman. Dengan kata lain, peningkatan CAR dapat menutup risiko yang dihadapi oleh BUS. Ditambah lagi, ketika BUS menikmati rentabilitas tinggi yang bersumber dari peningkatan market power, *toh* tidak semua risiko perbankan ikut meningkat. BUS bisa mengambil kebijakan lindung nilai rentabilitas dari risiko pinjaman. Seperti meningkatkan kapasitas ekuitas untuk menutup risiko leverage atau membeli sukuk yang dikeluarkan oleh pemerintah. Alhasil BUS beroperasi lebih stabil dan peluang bankrutnya rendah ketika market powernya meningkat. Grafik peningkatan CAR dari periode Januari 2018 hingga Mei 2022 dapat dilihat pada gambar 4.5 sebagai berikut:



Gambar 4.5
Grafik perkembangan CAR BUS
Sumber: hasil olah data menggunakan Excel

4.4.2.3 Analisis Pengaruh Variabel Internal Terhadap Stabilitas BUS

Stabilitas atau instabilitas BUS tidak hanya dipengaruhi oleh faktor eksternal seperti konstentrasi pasar, hadirnya pemain baru di industri intermediasi keuangan, dan market power BUS. Sisi internal perbankan juga berpengaruh besar terhadap stabilitas dan instabilitas BUS. Untuk menguji dampak variabel internal BUS terhadap stabilitas BUS maka dipilih 3 variabel yang menjadi cerminan performa. Seperti BOPO sebagai proksi efisiensi BUS. Kemudian NOM sebagai proksi rentabilitas BUS. Terakhir, NPF sebagai proksi risiko pembiayaan. Dari hasil estimasi jangka pendek dan jangka panjang, berikut penjabaran pengaruh tiga variabel internal terhadap stabilitas BUS.

Pertama, sesuai dengan dugaan bahwa dalam jangka pendek dan jangka panjang BOPO berpengaruh negatif terhadap stabilitas BUS. Dengan koefisien

jangka pendek dan jangka panjang masing-masing -2.2 dan -16. Peningkatan rasio BOPO menunjukkan semakin tidak efisien operasional BUS sehingga berpengaruh negatif terhadap stabilitas BUS. Oleh karena itu, semakin tidak efisien operasional maka peluang bangkrut BUS akan lebih tinggi.

Kedua, peningkatan NOM atau margin profit dalam jangka pendek mendorong BUS lebih stabil. Dengan koefisien 0.11 dan signifikan pada level 1%. Dengan demikian semakin tinggi margin profit BUS mendorong kapitalisasi semakin tinggi sehingga BUS lebih stabil. Di sisi lain, dalam jangka panjang peningkatan margin profit berpengaruh negatif terhadap stabilitas BUS. Seharusnya margin profit yang meningkat diikuti dengan peningkatan stabilitas BUS. Hasil estimasi jangka panjang tidak sejalan dengan dugaan. Covid-19 yang berlangsung dari akhir 2019 hingga 2021 membuat NOM BUS melambat sehingga kapitalisasi rendah sementara volatilitas tingkat imbal hasil dari pembiayaan meningkat. Hal itu berdampak pada penurunan Z-Score atau stabilitas BUS.

Ketiga, peningkatan NPF berpengaruh terhadap penurunan Z-Score dalam jangka pendek dan jangka panjang. Namun dalam jangka panjang pengaruhnya tidak signifikan. Dengan demikian meningkatnya NPF mendorong kapitalisasi rendah sehingga peluang instabilitas BUS meningkat. Semakin besar NPF maka peluang bank mengalami kebangkrutan akan semakin tinggi. Oleh karena itu, BUS harus mengambil langkah mitigasi risiko pembiayaan supaya modal tidak tergerus dan operasional BUS lebih stabil.

BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

5.1 Kesimpulan

Berdasarkan hasil olah data dengan pendekatan model auto regressive distributed lag (ARDL) pada persamaan satu dan dua maka didapat kesimpulan sebagai berikut:

Pertama, pembiayaan fintech yang fokus memanjakan pelanggan (*consumer centric*) dengan ciri khas persyaratan pengajuan pembiayaan yang mudah tanpa agunan dan berlangsung lewat ponsel pintar dapat merebut sebagian kecil pangsa pasar Bank Umum Syariah (BUS) dalam jangka pendek. Alhasil profitabilitas BUS melambat. Namun dalam jangka panjang pembiayaan fintech tidak berdampak pada profitabilitas BUS. Pasalnya BUS sudah memiliki nasabah yang loyal. Kemudian muncul BUS yang beroperasi secara digital persis operasional fintech. Ditambah lagi, total pembiayaan fintech di pasar intermediasi keuangan masih lebih kecil dibanding pembiayaan BUS. Alhasil pendapatan operasional BUS pun lebih besar dibanding pendapatan lembaga fintech.

Kedua, dalam estimasi jangka pendek pembiayaan fintech dapat menggoyah stabilitas BUS. Peningkatan pembiayaan fintech dapat mengerus ROA. Hal ini terkonfirmasi dalam persamaan satu. Dugaan selanjutnya meningkatnya pembiayaan fintech dalam jangka pendek dapat mengerus CAR dan diikuti pula dengan volatilitas BUS yang terkerek naik. Alhasil Z-score BUS juga

tergerus dengan indikator koefisien yang negatif. Namun dalam estimasi jangka panjang peningkatan pembiayaan fintech tidak berpengaruh terhadap stabilitas BUS. Hal ini menunjukkan bahwa pembiayaan fintech yang naik pun tidak menggoyah stabilitas BUS. Pasalnya BUS dengan kapital lebih besar mengambil kebijakan transformasi digital. Dengan memberikan layanan keuangan secara daring persis fintech. Jadi dalam pasar intermediasi daring, fintech bukan pemain tunggal. Ditambah lagi, BUS yang melakukan transformasi digital lebih dipercaya masyarakat karena simpanan dijamin oleh Lembaga Penjamin Simpanan (LPS). Sementara dana yang dititipkan melalui Fintech belum ada lembaga yang bertindak sebagai penjamin. Hal ini dikarenakan pengambil kebijakan belum menelurkan mekanisme jaminan dana yang dikelola oleh fintech. Alhasil potensi *moral hazard* pada pengelola finetch pun lebih tinggi.

Ketiga, untuk estimasi variabel internal BUS menunjukkan bahwa peningkatan BOPO dalam jangka pendek dan panjang berpengaruh negatif terhadap ROA. Kemudian peningkatan NOM dalam jangka pendek dan panjang berpengaruh positif terhadap peningkatan ROA. Sementara NPF tidak terikat dalam hubungan jangka pendek, akan tetapi terikat dalam hubungan jangka panjang. Estimasi jangka panjang menunjukkan bahwa peningkatan NPF berpengaruh positif terhadap ROA. Hal ini memang tidak sesuai dugaan, karena meningkatnya NPF seharusnya menurunkan ROA. Rerata NPF BUS memang dibawah ambang batas 5%, jadi dampaknya terhadap penurunan ROA sangat kecil.

Keempat, pasar BUS sangat terkonsentrasi. Rasio konsentrasi berdasarkan aset tiga lembaga BUS (CR3) mencapai 79%. Dengan BSI sebagai pemegang pangsa pasar terbesar mencapai 60%. Diikuti bank Muamalat dan Bank Aceh Syariah yang masing-masing memiliki pangsa pasar 13% dan 6%. Hasil estimasi market power berdasarkan rumusan Indeks Lerner BUS selama periode penelitian reratanya 0.40. Alhasil indeks lerner BUS lebih besar dari nol. Dengan demikian struktur industri BUS yang terkonsentrasi diikuti pula dengan market power BUS yang relatif tinggi dibanding hasil estimasi market power penelitian sebelumnya. Jadi pasca merger persiangan sesama BUS mengalami penurunan meskipun tidak signifikan.

Kelima, hasil estimasi jangka pendek dan jangka panjang menunjukkan bahwa peningkatan market power BUS berdampak negatif terhadap profitabilitas dengan nilai koefisien yang sangat kecil, mendekati angka nol. Hasil estimasi menunjukkan bahwa peningkatan market power BUS tidak beriringan dengan peningkatan profitabilitas. Hal tersebut terjadi karena BUS dengan market power atau *mark-up* output yang tinggi menawarkan tingkat imbal balik yang tinggi pula supaya dapat menarik dana pihak ketiga (DPK). Di lain pihak BUS kemudian meningkatkan tingkat ongkos pembiayaan (*lending rates*) untuk menambal biaya

imbang hasil. Konsekuensinya, pihak peminjam menanggung beban ongkos pinjaman yang tinggi sehingga risiko gagal bayar meningkat. Jadi peluang terjadinya gagal bayar meningkat sehingga berdampak negatif terhadap profitabilitas, dengan kata lain meningkatnya risiko pembiayaan menggerus sebagian kecil ROA.

Keenam, estimasi jangka pendek memberi gambaran bahwa variabel indeks lerner sebagai cerminan market power BUS tidak terikat dalam suatu hubungan jangka pendek. Akan tetapi variabel indeks lerner memiliki hubungan jangka panjang. Estimasi jangka panjang menunjukkan bahwa market power BUS berpengaruh positif terhadap Z-Score. Artinya peningkatan market power mendorong BUS lebih stabil. Dengan demikian BUS yang beroperasi di pasar yang tingkat konsentrasinya tinggi dan market power-nya juga relatif tinggi, akan menghasilkan profit dan kapitalisasi yang tinggi pula. BUS memiliki bantalan kapital yang lebih besar sehingga dapat menyerap risiko pinjaman. Pada akhirnya BUS pun tidak mudah goyah sehingga peluang untuk bangkrut lebih rendah.

Ketujuh, hasil estimasi menunjukkan bahwa dampak peningkatan market power terhadap profitabilitas negatif dan signifikan dalam jangka pendek. Sementara dampak market power terhadap stabilitas positif dan signifikan dalam

jangka panjang. Hasil dua estimasi ini menunjukkan bahwa market power yang meningkat memang diikuti peningkatan risiko pembiayaan sehingga ROA melambat dan tergerus dalam jangka pendek. Di lain pihak, meningkatnya market power dapat meningkatkan kapital sebagai bantalan untuk menyerap kerugian akibat risiko pinjaman. Jadi peningkatan market power mendorong peningkatan kapital (CAR) sehingga kapital yang meningkat bisa menutup risiko yang dihadapi oleh BUS.

5.2 Saran

Dalam penelitian ini masih terbatas pada variabel profitabilitas BUS dengan proksi ROA, kemudian proksi stabilitas cuma Z-score. Saran bagi akademisi dan peneliti selanjutnya bisa menggunakan proksi variabel profit yang lain seperti ROE dan NIM untuk memperkaya literatur tentang pengaruh pembiayaan fintech dan market power terhadap profitabilitas BUS. Sementara itu, dalam penelitian ini belum sempurna dalam menjelaskan hubungan market power dan pembiayaan fintech terhadap risiko BUS. Oleh karena itu, peneliti selanjutnya bisa menguji dampak pembiayaan fintech dan market power terhadap NPF BUS.

Sementara itu, bagi pengambil kebijakan sebaiknya membuat kebijakan untuk melindungi dana yang dititipkan masyarakat kepada pengelola fintech.

Pasalnya dana yang diberikan oleh *lender* setiap tahun terus meningkat. Oleh karena itu, untuk mitigasi risiko *moral hazard* yang dilakukan oleh pengelola fintech dan penerima pembiayaan (*borrower*) maka harus dibuat sistem yang melindungi atau menjamin dana lender yang semakin besar.

Daftar Pustaka

- Albaity, Mohamed, Ray Saadaoui Mallek, and Abu Hanifa Md Noman. 2019. "Competition and Bank Stability in the MENA Region: The Moderating Effect of Islamic versus Conventional Banks." *Emerging Markets Review* 38(June 2018): 310–25. <https://doi.org/10.1016/j.ememar.2019.01.003>.
- Allen, Franklin, and D M Gale. 2000. "Comparative Financial Systems: A Survey." *Center for Financial Institutions Working Papers* (April). [http://ideas.repec.org/p/wop/pennin/0115.html%5Cnfile:///Users/pash/Documents/Papers/Allen/Allen 2001, Comparative financial systems A survey-1.pdf%5Cnpapers://55a508e7-3fef-4708-a14a-d97adb564c02/Paper/p3094](http://ideas.repec.org/p/wop/pennin/0115.html%5Cnfile:///Users/pash/Documents/Papers/Allen/Allen%202001,%20Comparative%20financial%20systems%20A%20survey-1.pdf%5Cnpapers://55a508e7-3fef-4708-a14a-d97adb564c02/Paper/p3094).
- Beck, Thorsten. 2008. "Bank Competition and Financial Stability: Friends or Foes?" *World Bank Policy Research Working Paper* 4656(June 2008): 32.
- Beck, Thorsten, Asli Demirgüç-Kunt, and Ross Levine. 2006. "Bank Concentration, Competition, and Crises: First Results." *Journal of Banking and Finance* 30(5): 1581–1603.
- Bejar, Pablo et al. 2022. "Can Fintech Foster Competition in the Banking System in Latin America and the Caribbean?" *Latin American Journal of Central Banking* 3(2): 100061. <https://doi.org/10.1016/j.latcb.2022.100061>.
- Berger, Allen N., Leora F. Klapper, and Rima Turk-Ariss. 2017a. "Bank Competition and Financial Stability." *Handbook of Competition in Banking and Finance*: 185–204.
- . 2017b. "Bank Competition and Financial Stability." *Handbook of Competition in Banking and Finance* (August): 185–204.
- Boyd, John H., and Gianni De Nicoló. 2005. "The Theory of Bank Risk Taking and Competition Revisited." *Journal of Finance* 60(3): 1329–43.
- Dyana, and Militcyano Samuel Sapulette. 2020. "Does Fintech Growth Affect Bank Stability: An Empirical Evidence from Indonesia Banking Industry." *Otorisasi Jasa Keuangan* Vol.2,(1): 1–20.
- FSB. 2017. 2 Financial Stability Board *FinTech Credit: Market Structure, Business Models and Financial Stability Implications*.
- Gujarati, Damodar N, and Dawn Porter. 2015. *Dasar-Dasar Ekonometrika*. 5th ed. Jakarta: Salemba Emoat.
- Haddad, Christian, and Lars Hornuf. 2021. "The Impact of Fintech Startups on Financial Institutions' Performance and Default Risk." *SSRN Electronic Journal* (April).
- Hendi Kariawan. 1986. "Pengaruh Deregulasi Perbankan Terhadap Permintaan

Uang.” *Prisma* 6: 75.

- Islam, Md Aminul, Olalere Oluwaseyi Ebenezer, Farid Ahammad Sobhani, and Mohammad Shibli Shahriar. 2020. “The Effect of Product Market Competition on Stability and Capital Ratio of Banks in Southeast Asian Countries.” *Borsa Istanbul Review* 20(3): 292–300. <https://doi.org/10.1016/j.bir.2020.03.001>.
- Jasmina, Thia, and Miranda S Goeltom. 1995. “Analisis Efisiensi Perbankan Indonesia : Metode Pengukuran Fungsi Biaya Frontier.” *Economics and Finance in Indonesia* 43: 251–284.
- Ledhem, Mohammed Ayoub. 2022. “The Financial Stability of Islamic Banks and Sukuk Market Development: Is the Effect Complementary or Competitive?” *Borsa Istanbul Review*. <https://doi.org/10.1016/j.bir.2022.09.009>.
- Lee, In, and Yong Jae Shin. 2018. “Fintech: Ecosystem, Business Models, Investment Decisions, and Challenges.” *Business Horizons* 61(1): 35–46. <https://doi.org/10.1016/j.bushor.2017.09.003>.
- Li, Yinqiao, Renée Spigt, and Laurens Swinkels. 2017. “The Impact of FinTech Start-Ups on Incumbent Retail Banks’ Share Prices.” *Financial Innovation* 3(1).
- Louati, Salma, Ilhem Gargouri Abida, and Younes Boujelbene. 2015. “Capital Adequacy Implications on Islamic and Non-Islamic Bank’s Behavior: Does Market Power Matter?” *Borsa Istanbul Review* 15(3): 192–204. <http://dx.doi.org/10.1016/j.bir.2015.04.001>.
- Mahendra, Raihan, and Muhammad Budi Prasetyo. 2017. “The Analysis of Market Power and Bank Soundness on Islamic and Non-Islamic Bank Behavior.” (January 2017).
- Mala, Chajar Matari Fath, Ahmad Rodoni, and Bahrul Yaman. 2018. “Market Power and Efficiency of Islamic Banking and Conventional Banking in Indonesia.” *Global Review of Islamic Economics and Business* 6(2): 131.
- Nasution, Anwar. 1990. *Tinjauan Ekonomi Atas Dampak Paket Deregulasi Tahun 1988 Pada Sistem Keuangan Indonesia*. 1st ed. Jakarta: Gramedia Pustaka Utama.
- Navaretti, Giorgio Barba et al. 2018. “EUROPEAN ECONOMY BANKS, REGULATION, AND THE REAL SECTOR FINTECH AND BANKING. FRIENDS OR FOES? FROM THE EDITORIAL DESK FinTech and Banks: Friends or Foes? A Bird Eye (Re)View of Key Readings by José Manuel Mansilla-Fernández ARTICLES Digital Disruption And.” *Papers.Ssrn.Com*. https://www.econstor.eu/handle/10419/200276%0Ahttps://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=3099337.

- Nicholson, Walter, and Christopher Synder. 2017. *Microeconomic Theory Basic Principles And Extensions*. Cengage Learning.
- Novita, Windy Sonya, and Moch. Najib Imanullah. 2020. "Identifikasi Permasalahan Hukum Dan Mekanisme Penyelesaian." *Jurnal Privat Law* VIII(1): 153. <https://e-journal.ikhac.ac.id/index.php/ijse/article/view/513>.
- Nur Rianto Al Arif, M., and Tara Bilqis Awwaliyah. 2019. "Market Share, Concentration Ratio and Profitability: Evidence from Indonesian Islamic Banking Industry." *Journal of Central Banking Theory and Practice* 8(2): 189–201.
- OJK. 2020. *Perkembangan Fintech Lending Juni 2020*.
- . 2022a. *Statistik Fintech Lending Maret 2022*. <https://www.ojk.go.id/id/kanal/iknb/data-dan-statistik/fintech/default.aspx>.
- . 2022b. "Statistik Fintech Lending Maret 2022." : 2022. <https://www.ojk.go.id/id/kanal/iknb/data-dan-statistik/fintech/default.aspx>.
- . 2022c. "Statistik IKNB Periode Mei 2022."
- P3EI. 2008. *Ekonomi Islam*. 1st ed. Yogyakarta: RajaGrafindo Persada.
- Phan, Dinh Hoang Bach, Paresh Kumar Narayan, R. Eki Rahman, and Akhis R. Hutabarat. 2020. "Do Financial Technology Firms Influence Bank Performance?" *Pacific Basin Finance Journal* 62: 101210. <https://doi.org/10.1016/j.pacfin.2019.101210>.
- Rayyani, Wa Ode, Ahmad Abbas, and Mohammad Ayaz. 2022. "The Magnitude of Market Power between SCBs and SBUs : The Root Cause of Stagnancy of the Growth in Islamic Banking Industry and Spin-off Policy as Its Solution." 7(1): 97–120.
- Rijanto. 1986. "Tiga Tahun Kebijaksanaan 1 Juni 1983." *Prisma* 6: 33.
- Sjahrir. 1986. "Deregulasi Perbankan Menuju Pengurangan Distorsi Dalam Ekonomi." *Prisma* 6: 96.
- Tran, Son, Dat Nguyen, and Liem Nguyen. 2022. "Concentration, Capital, and Bank Stability in Emerging and Developing Countries." *Borsa Istanbul Review*. <https://doi.org/10.1016/j.bir.2022.08.012>.
- Turk Ariss, Rima. 2010. "On the Implications of Market Power in Banking: Evidence from Developing Countries." *Journal of Banking and Finance* 34(4): 765–75. <http://dx.doi.org/10.1016/j.jbankfin.2009.09.004>.

Daftar Lampiran

1. Lampiran Data Indeks Lerner

DPK	Beban Bagi Hasil	TC	TR	Q (pembiayaan)	R	W
239318.4634	1784.201187	2331.2651	3177.041	186507.865	0.01	10,732,425
239258.3282	3422.625565	4504.2482	5679.313	187448.208	0.01	21,182,535
244820.0478	5056.131132	6684.9308	8892.831	190063.629	0.02	31,632,645
244778.6158	6717.296775	8869.289	11697.25	191042.393	0.03	42,082,755
241994.9149	8336.416658	11026.697	14323.14	192749.382	0.03	52,532,865
241073.1926	9869.097724	13165.569	18003.69	189676.916	0.04	62,982,975
240596.1227	11435.03066	15252.509	20588.99	191149.235	0.05	73,433,085
239804.0858	12996.79825	17449.919	23280.64	192928.515	0.05	83,883,195
251483.2097	14594.7679	19621.441	26261.24	198535.549	0.06	94,333,305
250948.6294	16274.92434	21878.073	29107.42	198678.135	0.06	104,783,415
250755.1449	17906.13148	24092.674	31827.68	199818.534	0.07	115,233,525
257606.3425	19534.3216	26335.342	34952.29	202298.336	0.08	125,683,635
257051.8933	1698.690289	2271.8744	3308.075	200291.961	0.01	136,133,745
259993.9055	3324.31931	4539.6948	6454.583	201548.325	0.01	146,583,855
262708.5002	4962.537518	6720.3438	9520.233	205920.175	0.02	157,033,965
260438.8432	6706.728279	9072.8712	12361.41	207233.119	0.03	167,484,075
256690.4579	8402.174276	11390.958	15113.39	210513.627	0.03	177,934,185
266567.7191	10001.88275	13588.15	18057.52	212560.355	0.04	188,384,295
265716.2012	11729.46229	15959.845	21093.4	212301.955	0.04	198,834,405
263595.7047	13392.22866	18240.296	24121.96	213117.761	0.05	209,284,515
267343.0625	15134.99735	20653.832	26604.9	218048.612	0.06	219,734,625

276466.3437	16930.12889	23058.669	30490.42	218696.884	0.06	230,184,735
275088.2965	20157.47394	26845.779	33672.28	220229.005	0.07	240,634,845
288977.8309	20397.90844	27864.217	36013.61	225145.75	0.07	251,084,955
286485.3657	1714.934044	2314.4213	3406.557	223183.112	0.01	261,535,065
291068.9683	3319.689373	4509.3823	6321.935	224168.59	0.01	271,985,175
289362.488	4968.855816	6732.784	9293.517	228393.945	0.02	282,435,285
289045.7556	6557.093957	8927.4954	11718.06	227438.463	0.02	292,885,395
285750.9376	8085.975845	10954.317	14252.27	230043.516	0.03	303,335,505
293374.2343	9555.30612	12950.808	17201.12	232859.483	0.03	313,785,615
289646.3042	11206.30888	15121.867	20136.56	234713.328	0.04	324,235,725
295935.9023	12765.00969	17315.401	23129.76	235455.643	0.04	334,685,835
312102.0331	14340.98429	19545.769	25935.64	240508.105	0.05	345,135,945
314741.1062	15920.03102	21820.331	28841.26	242516.371	0.05	355,586,055
316459.6783	17543.5152	24260.644	32029.71	245597	0.06	366,036,165
322852.5477	19246.71343	26732.978	35547.73	246532.438	0.06	376,486,275
321298.8222	1640.949691	2241.8445	4007.012	246087.313	0.01	386,936,385
321420.5275	3076.005967	4249.2609	7051.042	245926.353	0.01	397,386,495
318972.059	4581.879505	6397.1792	10301.93	248181.009	0.01	407,836,605
325997.3102	5990.677589	8426.6336	13483.18	250453.686	0.02	418,286,715
329742.5722	7394.919226	10478.708	17155.82	250823.495	0.02	428,736,825
337900.2025	8703.645811	12498.547	21861.94	253331.754	0.03	439,186,935
340907.9459	10029.88885	14444.344	25926.19	252633.549	0.03	449,637,045
340208.7986	11519.83115	16595.092	29615.45	252595.698	0.03	460,087,155
341335.688	13035.31587	18768.468	29265.21	256872.751	0.04	470,537,265
345189.0564	14115.6062	20533.069	31950.82	257179.947		

					0.04	480,987,375
352679.3387	15546.18024	22794.397	35006.92	249826.061	0.04	491,437,485
365421.1247	16923.2427	25041.446	38968.63	256219.332	0.05	501,887,595
366997.3502	1324.696903	2007.67	10872.39	253137.291	0.00	512,337,705
367377.4609	2535.564674	3878.8579	13724.1	257482.398	0.01	522,787,815
367357.8599	3837.906039	5866.1604	17010.81	265295.937	0.01	533,237,925
368100.5172	5100.443752	7828.8457	15341.72	267874.462	0.01	543,688,035
374136.291	6325.366046	9738.9431	18431.99	271278.463	0.02	554,138,145

2. Estimasi data indeks lerner

Dependent Variable: TC

Method: Least Squares (Gauss-Newton / Marquardt steps)

Date: 12/22/22 Time: 06:37

Sample: 2018M01 2022M05

Included observations: 53

Convergence achieved after 72 iterations

Coefficient covariance computed using outer product of gradients

$TC=C(1)*(W^{C(2)})*(R^{C(3)})*(Q^{C(4)})$

	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C(1)	0.063115	0.025618	2.463718	0.0173
C(2)	0.444091	0.028765	15.43836	0.0000
C(3)	0.563573	0.027915	20.18910	0.0000
C(4)	0.497878	0.072829	6.836277	0.0000
R-squared	0.998629	Mean dependent var		13479.13
Adjusted R-squared	0.998545	S.D. dependent var		7774.939
S.E. of regression	296.5669	Akaike info criterion		14.29489
Sum squared resid	4309644.	Schwarz criterion		14.44360
Log likelihood	-374.8147	Hannan-Quinn criter.		14.35208
Durbin-Watson stat	1.030342			

Dengan demikian fungsinya adalah sebagai berikut:

$$TC = 0.06 \cdot W^{0.44} \cdot R^{0.56} \cdot Q^{0.49}$$

3. Kalkulasi Indeks Lerner

$$TC = 0.06 \cdot W^{0.44} \cdot R^{0.56} \cdot Q^{0.49}$$

$$MC = \frac{dTC}{dQ} = \beta_3 \cdot \beta_0 \cdot W^{\beta_1} \cdot R^{\beta_2} \cdot Q^{\beta_3-1}$$

$$MC = \frac{dTC}{dQ} = 0.49 \cdot 0.06 \cdot W^{0.44} \cdot R^{0.56} \cdot Q^{0.49-1}$$

β_0	β_1	β_2	β_3	β_3-1	β_0	W^{β_1}	R^{β_2}	Q^{β_3-1}	MC	P	LI
0.06	0.44	0.56	0.497878	-0.502122	0.06	1,325	0.06	0.002	0.01	0.02	0.65
0.06	0.44	0.56	0.497878	-0.502122	0.06	1,792	0.09	0.002	0.01	0.03	0.62
0.06	0.44	0.56	0.497878	-0.502122	0.06	2,142	0.11	0.002	0.02	0.05	0.64
0.06	0.44	0.56	0.497878	-0.502122	0.06	2,431	0.13	0.002	0.02	0.06	0.63
0.06	0.44	0.56	0.497878	-0.502122	0.06	2,683	0.15	0.002	0.03	0.07	0.62
0.06	0.44	0.56	0.497878	-0.502122	0.06	2,908	0.17	0.002	0.03	0.09	0.64
0.06	0.44	0.56	0.497878	-0.502122	0.06	3,113	0.18	0.002	0.04	0.11	0.64
0.06	0.44	0.56	0.497878	-0.502122	0.06	3,302	0.19	0.002	0.04	0.12	0.63
0.06	0.44	0.56	0.497878	-0.502122	0.06	3,479	0.20	0.002	0.05	0.13	0.64
0.06	0.44	0.56	0.497878	-0.502122	0.06	3,645	0.21	0.002	0.05	0.15	0.63
0.06	0.44	0.56	0.497878	-0.502122	0.06	3,803	0.23	0.002	0.06	0.16	0.63
0.06	0.44	0.56	0.497878	-0.502122	0.06	3,952	0.23	0.002	0.06	0.17	0.64
0.06	0.44	0.56	0.497878	-0.502122	0.06	4,095	0.06	0.002	0.02	0.02	0.11
0.06	0.44	0.56	0.497878	-0.502122	0.06	4,231	0.09	0.002	0.02	0.03	0.23
0.06	0.44	0.56	0.497878	-0.502122	0.06	4,363	0.11	0.002	0.03	0.05	0.32
0.06	0.44	0.56	0.497878	-0.502122	0.06	4,489	0.13	0.002	0.04	0.06	0.36
0.06	0.44	0.56	0.497878	-0.502122	0.06	4,612	0.15	0.002	0.04	0.07	0.38
0.06	0.44	0.56	0.497878	-0.502122	0.06	4,730	0.16	0.002	0.05	0.08	0.42
0.06	0.44	0.56	0.497878	-0.502122	0.06	4,845	0.17	0.002	0.06	0.10	0.44

0.06	0.44	0.56	0.497878	-0.502122	0.06	4,956	0.19	0.002	0.06	0.11	0.46
0.06	0.44	0.56	0.497878	-0.502122	0.06	5,065	0.20	0.002	0.07	0.12	0.46
0.06	0.44	0.56	0.497878	-0.502122	0.06	5,170	0.21	0.002	0.07	0.14	0.50
0.06	0.44	0.56	0.497878	-0.502122	0.06	5,273	0.23	0.002	0.08	0.15	0.48
0.06	0.44	0.56	0.497878	-0.502122	0.06	5,374	0.22	0.002	0.08	0.16	0.51
0.06	0.44	0.56	0.497878	-0.502122	0.06	5,472	0.06	0.002	0.02	0.02	0.01
0.06	0.44	0.56	0.497878	-0.502122	0.06	5,568	0.08	0.002	0.03	0.03	0.04
0.06	0.44	0.56	0.497878	-0.502122	0.06	5,662	0.10	0.002	0.04	0.04	0.10
0.06	0.44	0.56	0.497878	-0.502122	0.06	5,754	0.12	0.002	0.04	0.05	0.15
0.06	0.44	0.56	0.497878	-0.502122	0.06	5,844	0.13	0.002	0.05	0.06	0.19
0.06	0.44	0.56	0.497878	-0.502122	0.06	5,933	0.15	0.002	0.05	0.07	0.26
0.06	0.44	0.56	0.497878	-0.502122	0.06	6,020	0.16	0.002	0.06	0.09	0.29
0.06	0.44	0.56	0.497878	-0.502122	0.06	6,105	0.17	0.002	0.07	0.10	0.33
0.06	0.44	0.56	0.497878	-0.502122	0.06	6,189	0.18	0.002	0.07	0.11	0.37
0.06	0.44	0.56	0.497878	-0.502122	0.06	6,272	0.19	0.002	0.07	0.12	0.39
0.06	0.44	0.56	0.497878	-0.502122	0.06	6,353	0.20	0.002	0.08	0.13	0.41
0.06	0.44	0.56	0.497878	-0.502122	0.06	6,433	0.20	0.002	0.08	0.14	0.44
0.06	0.44	0.56	0.497878	-0.502122	0.06	6,512	0.05	0.002	0.02	0.02	0.00
0.06	0.44	0.56	0.497878	-0.502122	0.06	6,589	0.07	0.002	0.03	0.03	0.04
0.06	0.44	0.56	0.497878	-0.502122	0.06	6,666	0.09	0.002	0.04	0.04	0.10
0.06	0.44	0.56	0.497878	-0.502122	0.06	6,741	0.11	0.002	0.04	0.05	0.19
0.06	0.44	0.56	0.497878	-0.502122	0.06	6,815	0.12	0.002	0.05	0.07	0.28
0.06	0.44	0.56	0.497878	-0.502122	0.06	6,888	0.13	0.002	0.05	0.09	0.38
0.06	0.44	0.56	0.497878	-0.502122	0.06	6,961	0.14	0.002	0.06	0.10	0.43
			0.497878	-0.502122						0.12	0.46

0.06	0.44	0.56			0.06	7,032	0.15	0.002	0.06		
0.06	0.44	0.56	0.497878	-0.502122	0.06	7,103	0.16	0.002	0.07	0.11	0.40
0.06	0.44	0.56	0.497878	-0.502122	0.06	7,172	0.17	0.002	0.07	0.12	0.43
0.06	0.44	0.56	0.497878	-0.502122	0.06	7,241	0.17	0.002	0.08	0.14	0.46
0.06	0.44	0.56	0.497878	-0.502122	0.06	7,309	0.18	0.002	0.08	0.15	0.49
0.06	0.44	0.56	0.497878	-0.502122	0.06	7,376	0.04	0.002	0.02	0.04	0.56
0.06	0.44	0.56	0.497878	-0.502122	0.06	7,443	0.06	0.002	0.03	0.05	0.49
0.06	0.44	0.56	0.497878	-0.502122	0.06	7,508	0.08	0.002	0.03	0.06	0.47
0.06	0.44	0.56	0.497878	-0.502122	0.06	7,573	0.09	0.002	0.04	0.06	0.30
0.06	0.44	0.56	0.497878	-0.502122	0.06	7,638	0.10	0.002	0.05	0.07	0.34

4. Estimasi ARDL persamaan jangka pendek

Estimasi jangka pendek					
Variabel	Profitabilitas		Variabel	Stabilitas	
	ROA			Z-Score	
	Koefisien	Nilai T hitung		Koefisien	Nilai T Hitung
CointEq(-1)*	-0.731812*	-7.42446	CointEq(-1)*	-0.232695*	-7.862404
D(LOGROA(-1))	-0.01729	-0.205265	D(LOGZ_SCORE(-1))	-0.257281**	-2.18624
D(LOGROA(-2))	0.354326*	3.594035	D(LOGFINTECH)	-0.285262***	-1.873411
D(LOGFINTECH)	0.12522	1.430433	D(LOGFINTECH(-1))	-0.016453	-0.115471
D(LOGFINTECH(-1))	-0.136316	-1.450293	D(LOGFINTECH(-2))	0.384745*	2.809725
D(LOGFINTECH(-2))	-0.162911***	-1.966484	D(LOGFINTECH(-3))	0.683943*	5.070982
D(LOGLI)	-0.018609*	-6.839756	D(LOGBOPO)	-2.253309*	-10.88991
D(LOGBOPO)	-0.839775*	-7.656932	D(LOGBOPO(-1))	1.842799*	7.096483
D(LOGBOPO(-1))	0.866361*	5.260604	D(LOGBOPO(-2))	1.870665*	6.81894
D(LOGBOPO(-2))	1.020458*	6.267911	D(LOGBOPO(-3))	0.771745*	3.161642
D(LOGBOPO(-3))	0.1742	1.332524	D(LOGNOM)	0.111918*	4.122857
D(LOGNOM)	0.815599*	35.96642	D(LOGNOM(-1))	0.283434*	5.482288
D(LOGNOM(-1))	-0.003552	-0.048231	D(LOGNOM(-2))	0.246064*	5.877716
D(LOGNOM(-2))	-0.292526*	-3.314555	D(LOGNOM(-3))	0.131528*	3.934362
			D(LOGNOM(-4))	0.09976*	3.954546
			D(LOGNPF)	-0.106908***	-1.895278
			D(LOGNPF(-1))	0.0436	0.77132
			D(LOGNPF(-2))	-0.224878*	-3.643223

5. Estimasi ARDL persamaan jangka panjang

Estimasi jangka panjang					
Variabel	Profitabilitas		Variabel	Stabilitas	
	ROA			Z-Score	
	Koefisien	Nilai T hitung		Koefisien	Nilai T Hitung
LOGFINTECH	-0.00508	-0.31541	LOGFINTECH	-0.078611	-0.551261
LOGLI	-0.033483*	-5.043453	LOGLI	0.088584**	2.357667
LOGBOPO	-1.991268*	-4.645279	LOGBOPO	-16.09992**	-2.087071
LOGNOM	0.726374*	20.62254	LOGNOM	-1.19031***	-1.920512
LOGNPF	0.155781**	2.25733	LOGNPF	-1.197659	-1.24722
C	-0.834647	-1.658618	C	-4.834497	-1.397943