

Risiko Pasar Dalam Keuangan Islam



Rama Imandani, SE. ME

Risiko Pasar



- Risiko Pasar adalah potensi kerugian yang timbul akibat fluktuasi atau perubahan yang tidak menguntungkan dalam kondisi pasar.

Risiko Pasar



- Risiko ini dapat memengaruhi nilai aset, liabilitas, atau instrumen keuangan yang dimiliki oleh individu atau lembaga, terutama lembaga keuangan.

Risiko Pasar



- Risiko pasar dapat memengaruhi berbagai jenis aset, termasuk saham, obligasi, komoditas, suku bunga, dan nilai tukar.

Risiko Pasar



Risiko pasar (market risk) adalah potensi kerugian yang timbul akibat perubahan kondisi pasar, seperti:

- Fluktuasi tingkat suku bunga (rate of return)
- Perubahan nilai tukar mata uang (foreign exchange rate)
- Perubahan harga komoditas
- Perubahan harga instrumen keuangan (misalnya sukuk, saham syariah, dll.)

Risiko Pasar Dalam Keuangan Islam



Dalam keuangan Islam, risiko pasar tetap ada, tetapi bentuk dan sumbernya berbeda dari sistem konvensional karena:

- Tidak ada bunga (riba)
- Terdapat akad berbasis aset riil
- Adanya pembagian risiko (risk-sharing) antara pihak-pihak yang terlibat

Jenis-Jenis Risiko Pasar



1. Risiko Suku Bunga (Interest Rate Risk) :

- **Deskripsi** : Risiko ini timbul dari perubahan tingkat suku bunga pasar yang dapat mempengaruhi nilai aset atau kewajiban yang berbasis suku bunga, seperti obligasi atau kredit. Peningkatan suku bunga dapat menyebabkan penurunan harga obligasi, sementara penurunan suku bunga dapat meningkatkan nilai aset berbasis bunga.
- **Contoh** : Jika suku bunga naik, harga obligasi akan turun karena obligasi yang menawarkan tingkat bunga lebih rendah menjadi kurang menarik bagi investor.



Jenis-Jenis Risiko Pasar

2. Risiko Nilai Tukar (Currency Risk) :



- **Deskripsi** : Risiko ini terjadi akibat fluktuasi nilai tukar mata uang asing, yang dapat memengaruhi nilai transaksi atau aset yang dimiliki dalam mata uang lain. Risiko ini sering dihadapi oleh perusahaan atau investor yang bertransaksi lintas batas negara.
- **Contoh** : Sebuah perusahaan yang berbisnis internasional dapat mengalami kerugian jika mata uang asing yang diterima dari pembayaran pelanggan mengalami depresiasi terhadap mata uang domestik perusahaan.



Jenis-Jenis Risiko Pasar

3. Risiko Harga Saham (Equity Price Risk) :



- **Deskripsi** : Risiko ini timbul akibat perubahan harga saham di pasar yang dapat mempengaruhi portofolio saham atau instrumen keuangan yang terkait dengan ekuitas. Fluktuasi harga saham dapat disebabkan oleh berbagai faktor, seperti perubahan kinerja perusahaan, kondisi ekonomi, atau sentimen pasar.
- **Contoh** : Penurunan tajam dalam harga saham perusahaan tertentu akibat laporan keuangan yang buruk dapat menyebabkan kerugian bagi pemegang saham.



Jenis-Jenis Risiko Pasar



4. Risiko Harga Komoditas (Commodity Price Risk) :

- **Deskripsi** : Risiko ini terkait dengan fluktuasi harga komoditas seperti minyak, gas, logam, atau produk pertanian. Perubahan harga komoditas dapat berdampak besar pada perusahaan yang bergantung pada komoditas tersebut sebagai bahan baku atau sumber pendapatan.
- **Contoh** : Perusahaan penerbangan mungkin menghadapi kerugian jika harga minyak naik tajam karena biaya bahan bakar akan meningkat, sementara pendapatan mungkin tetap.



Jenis-Jenis Risiko Pasar



5. Risiko Inflasi (Inflation Risk) :

- **Deskripsi** : Risiko ini muncul akibat perubahan tingkat inflasi, yang dapat memengaruhi daya beli dan nilai riil aset atau liabilitas. Inflasi yang lebih tinggi dari yang diharapkan dapat mengurangi nilai riil arus kas masa depan.
- **Contoh** : Jika inflasi meningkat secara signifikan, obligasi dengan bunga tetap akan menjadi kurang menarik karena daya beli dari pengembalian yang diterima menurun.



Faktor Penyebab Risiko Pasar



01

Kondisi Ekonomi Global : Perubahan dalam kondisi ekonomi global, seperti resesi atau ekspansi ekonomi, dapat memengaruhi sentimen investor dan menyebabkan fluktuasi pasar.

02

Kebijakan Pemerintah dan Bank Sentral : Kebijakan moneter dan fiskal, seperti perubahan suku bunga atau penerapan pajak, dapat mempengaruhi pasar keuangan secara langsung.

03

Ketidakstabilan Politik : Ketidakstabilan politik di suatu negara dapat memicu gejolak pasar, terutama di pasar saham dan nilai tukar.

Faktor Penyebab Risiko Pasar



04

Perubahan Teknologi : Inovasi teknologi atau disrupsi teknologi dalam industri tertentu dapat menyebabkan fluktuasi harga saham dan komoditas terkait.

05

Sentimen Investor : Perubahan dalam persepsi dan ekspektasi investor terhadap prospek ekonomi atau kinerja perusahaan dapat menyebabkan perubahan tajam dalam harga aset.

Value At Risk

- Value at Risk (VaR) adalah ukuran statistik yang digunakan untuk mengestimasi potensi kerugian maksimum dari sebuah portofolio investasi, aset, atau posisi keuangan dalam jangka waktu tertentu pada tingkat kepercayaan tertentu.
- VaR membantu manajer risiko dan investor untuk memahami seberapa besar kerugian yang mungkin terjadi dalam kondisi pasar yang normal dengan probabilitas tertentu.
 - Contohnya: Sebuah bank menghitung bahwa VaR 1 hari sebesar Rp10 miliar pada tingkat kepercayaan 95%, artinya ada kemungkinan 5% kerugian melebihi Rp10 miliar dalam satu hari.



Value At Risk

Elemen Utama dari Value at Risk :

- **Tingkat Kepercayaan (Confidence Level)** : Tingkat kepercayaan menunjukkan keyakinan bahwa kerugian yang lebih besar dari nilai VaR tidak akan terjadi kecuali dalam persentase tertentu dari waktu.
- **Horizon Waktu** : VaR dihitung untuk jangka waktu tertentu, seperti satu hari, seminggu, atau sebulan.
- **Nilai Kerugian** : VaR memberikan estimasi jumlah kerugian maksimum yang dapat terjadi dalam periode waktu yang ditentukan pada tingkat kepercayaan yang telah ditetapkan.



Metode Perhitungan Value At Risk

Metode

Penjelasan

Parametric
(Variance–Covariance)

Mengasumsikan return berdistribusi normal; menggunakan rata-rata dan standar deviasi.

Historical Simulation

Menggunakan data historis harga untuk mensimulasikan potensi kerugian.

Monte Carlo Simulation

Menghasilkan banyak simulasi acak untuk memperkirakan distribusi potensi kerugian.



Fungsi dan Tujuan VaR

1. Mengukur risiko pasar secara kuantitatif.
2. Membantu manajemen risiko dan pengawasan portofolio.
3. Menentukan kebutuhan modal minimum (capital adequacy).
4. Alat pengambilan keputusan investasi dan manajemen likuiditas.
5. Memenuhi regulasi pengawasan risiko (seperti Basel Accords).



Kelebihan & Keterbatasan VaR

Kelebihan

Mudah dipahami dan dikomunikasikan

Menyediakan ukuran risiko yang terstandar

Dapat digunakan lintas aset dan portofolio

Keterbatasan

Mengasumsikan kondisi pasar normal

Tidak memperkirakan kerugian ekstrem (tail risk)

Hasilnya tergantung pada data historis dan asumsi model



Dalam Keuangan Syariah

Dalam konteks keuangan Islam, VaR tetap digunakan untuk mengukur risiko pasar, namun:

- Harus diterapkan pada aset atau instrumen yang sesuai syariah (tanpa riba, gharar, atau maisir).
- Dapat membantu mengelola risiko harga, nilai tukar, dan imbal hasil pada akad seperti Murabahah, Ijarah, atau Sukuk.



Rumus VaR

Rumus (metode parametris — sehari/horizon 1 hari)

$$VaR \text{ (dalam uang)} = z * \sigma * V$$

Di mana :

z = nilai z untuk tingkat kepercayaan (one-tailed). Contoh: 95% $\rightarrow$ 1.645, 99% $\rightarrow$ 2.33.

σ = volatilitas (standar deviasi) return per periode (mis. per hari).

V = nilai pasar portofolio (nilai moneter).



Rumus VaR

Contoh numerik — portofolio Rp 1.000.000.000 (1 miliar), volatilitas harian 1,2% (0,012) Asumsi:

- $V = \text{Rp } 1.000.000.000$
- $\sigma = 1,2\% = 0,012$
- Untuk 95%: $z = 1,645$
- Untuk 99%: $z = 2,33$

Langkah perhitungan (digit-by-digit):

1. Hitung $\sigma \times V$

$$0,012 \times 1.000.000.000 = 12.000.000.$$

(karena $0,012 \times 1.000.000.000 = 12 \text{ juta}$)



Rumus VaR

2. $\text{VaR } 95\% = z(95\%) \times (\sigma \times V)$

$$= 1,645 \times 12.000.000$$

$$= 12.000.000 + 0,645 \times 12.000.000$$

$$= 12.000.000 + 7.740.000$$

$$= 19.740.000$$

Jadi VaR 1 hari (95%) = Rp 19.740.000.

Persentase dari portofolio = $19.740.000 / 1.000.000.000 = 0,01974 = 1,974\%$.

3. $\text{VaR } 99\% = 2,33 \times 12.000.000$

$$= 2 \times 12.000.000 + 0,33 \times 12.000.000$$

$$= 24.000.000 + 3.960.000$$

$$= 27.960.000$$

Jadi VaR 1 hari (99%) = Rp 27.960.000 ($\approx 2,796\%$ dari portofolio).

Interpretasi: pada confidence 95%, ada 5% kemungkinan kerugian melebihi Rp 19.740.000 dalam 1 hari (asumsi distribusi normal dan asumsi volatilitas).



Risiko Pasar Pada Keuangan Syariah



- Risiko Pasar pada Keuangan Syariah mengacu pada potensi kerugian yang dihadapi LKS akibat fluktuasi harga pasar, suku bunga (yang berhubungan dengan tingkat keuntungan), nilai tukar mata uang, atau harga komoditas yang memengaruhi nilai portofolio, aset, atau instrumen keuangan.
- Walaupun keuangan syariah memiliki prinsip larangan riba (bunga) dan spekulasi (gharar), lembaga keuangan syariah tetap terpapar risiko pasar khususnya terhadap suku bunga (*pricing risk*), yaitu :
 - **Direct Competitor Market Rate** : tingkat bagi hasil dari bank Syariah lainnya.
 - **Indirect Competitor Market Rate** : tingkat suku bunga pada bank konvensional.
 - **Expected Competitive Return For Investor** : Hasil investasi kompetitif yang diharapkan oleh investor.

Jenis-Jenis Risiko Pasar dalam Keuangan Syariah



1. Risiko Tingkat Keuntungan (Profit Rate Risk) :

- Dalam keuangan konvensional, ini dikenal sebagai risiko suku bunga. Namun, karena keuangan syariah melarang riba (bunga), istilah yang digunakan adalah tingkat keuntungan. Risiko ini terjadi akibat perubahan tingkat keuntungan yang terkait dengan instrumen syariah, seperti Sukuk (obligasi syariah) atau pembiayaan berbasis murabahah (jual beli dengan margin).
- **Contoh** : Ketika tingkat keuntungan di pasar berubah, nilai Sukuk dapat terpengaruh. Jika tingkat keuntungan di pasar meningkat, harga Sukuk yang menawarkan tingkat keuntungan tetap dapat menurun.

Jenis-Jenis Risiko Pasar dalam Keuangan Syariah



2. Risiko Nilai Tukar (Currency Risk) :

- Risiko ini terjadi akibat fluktuasi nilai tukar mata uang yang dapat mempengaruhi transaksi lintas batas atau instrumen keuangan syariah dalam mata uang asing.
- **Contoh** : Lembaga keuangan syariah yang memberikan pembiayaan murabahah dalam mata uang asing dapat menghadapi risiko kerugian jika mata uang asing yang digunakan untuk transaksi mengalami depresiasi terhadap mata uang domestik.

Jenis-Jenis Risiko Pasar dalam Keuangan Syariah



3. Risiko Harga Komoditas (Commodity Price Risk) :

- Banyak transaksi syariah menggunakan kontrak berbasis komoditas, seperti dalam pembiayaan Murabahah, Ijarah (sewa), atau Salam (pembelian barang di masa depan). Risiko ini timbul ketika harga komoditas yang mendasari kontrak tersebut berfluktuasi secara signifikan.
- **Contoh** : Dalam kontrak Salam, harga komoditas di masa depan mungkin lebih tinggi atau lebih rendah dari harga yang disepakati pada saat kontrak dibuat, sehingga mempengaruhi margin keuntungan lembaga keuangan syariah.

Jenis-Jenis Risiko Pasar dalam Keuangan Syariah



4. Risiko Ekuitas (Equity Risk) :

- Dalam kontrak Mudharabah dan Musharakah, lembaga keuangan syariah berbagi risiko dengan mitra usaha mereka berdasarkan prinsip bagi hasil. Risiko ekuitas ini mencakup potensi penurunan nilai aset ekuitas atau kerugian operasional dalam usaha yang dibiayai.
- **Contoh** : Dalam pembiayaan Mudharabah, jika perusahaan yang didanai mengalami kerugian karena fluktuasi pasar, maka lembaga keuangan syariah juga akan berbagi risiko tersebut, yang dapat mempengaruhi hasil investasi mereka.

Sumber Risiko Pasar dalam Keuangan Syariah

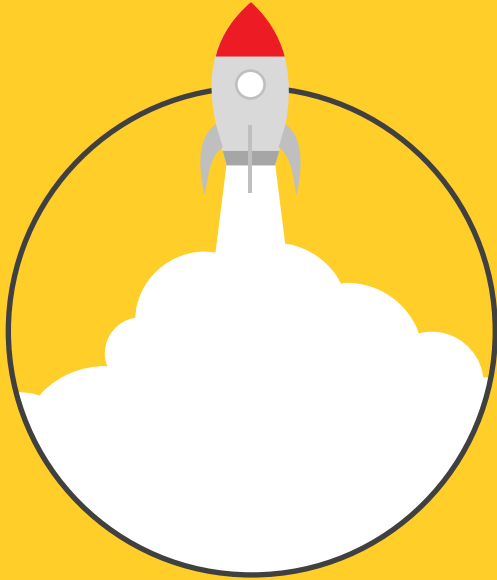
Jenis Risiko Pasar	Penjelasan	Contoh dalam Akad Syariah
Risiko Harga (Price Risk)	Perubahan nilai pasar atas aset yang di miliki	Dalam Murabahah, harga barang bisa turun sebelum dijual ke nasabah
Risiko Nilai Tukar (Exchange Rate Risk)	Perubahan nilai mata uang yang mempengaruhi nilai transaksi	Dalam akad ekspor-impor (Wakalah bil Ujah) atau investasi luar negeri (Mudharabah)
Risiko Imbal Hasil (Rate of Return Risk)	Ketidaksesuaian antara imbal hasil aktual dan yang diharapkan	Dalam deposit Mudharabah, imbal hasil bisa turun karena penurunan pendapatan aset
Risiko Ekuitas (Equity Investment Risk)	Ketidakpastian hasil investasi karena berbasis bagi hasil	Dalam Musyarakah dan Mudharabah, rugi dibagi sesuai porsi modal
Risiko Komoditas (Commodity Price Risk)	Perubahan harga barang/komoditas dalam transaksi riil	Dalam Salam atau Istisna, harga bahan baku bisa naik sebelum produksi selesai

Karakteristik Risiko Pasar dalam Keuangan Islam

1	Berbasis Aset Riil (Asset-Backed):	Semua transaksi harus memiliki underlying asset, sehingga risiko harga nyata (real market exposure) tidak bisa dihindari.
2	Profit and Loss Sharing (PLS):	Dalam akad seperti Mudharabah dan Musyarakah , risiko pasar dibagi antara investor dan pengelola.
3	Tidak Ada Instrumen Derivatif Spekulatif:	Karena mengandung gharar (ketidakpastian) dan maisir (judi) , maka derivatif spekulatif seperti futures dan options tidak diperbolehkan .
4	Keterkaitan dengan Risiko Syariah (Shariah Compliance Risk):	Jika harga berubah akibat pelanggaran prinsip syariah (misalnya akad tidak sah), maka menambah risiko tambahan.



Strategi Mitigasi Risiko Pasar dalam Keuangan Syariah



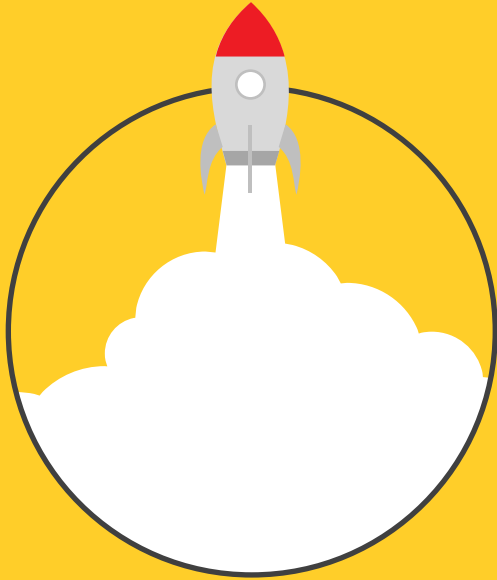
1. Diversifikasi Portofolio :

Seperti lembaga keuangan konvensional, diversifikasi portofolio investasi dapat membantu mengurangi risiko pasar. Lembaga keuangan syariah dapat mengalokasikan dana ke berbagai sektor, instrumen keuangan, dan wilayah geografis untuk meminimalkan eksposur terhadap satu risiko pasar tertentu.

2. Penggunaan Sukuk :

Sukuk, sebagai instrumen keuangan yang sesuai syariah, dapat digunakan untuk mengelola risiko tingkat keuntungan. Misalnya, Sukuk Ijarah yang berbasis aset dapat digunakan untuk menjaga stabilitas pendapatan yang diterima oleh lembaga keuangan syariah.

Strategi Mitigasi Risiko Pasar dalam Keuangan Syariah



3. Kontrak Syariah yang Fleksibel :

Menggunakan kontrak syariah yang dapat disesuaikan seperti Murabahah, Ijara, atau Istisna' untuk meminimalkan risiko harga komoditas. Kontrak-kontrak ini memungkinkan lembaga keuangan untuk menetapkan margin keuntungan di awal dan meminimalkan ketidakpastian.

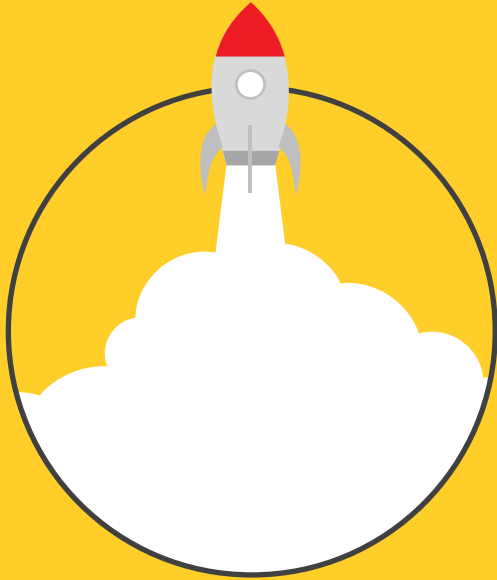
4. Pengembangan Instrumen Hedging Syariah :

Penggunaan instrumen lindung nilai syariah yang sesuai seperti Wa'ad (janji) atau Kafalah (penjaminan) dapat digunakan untuk mengelola risiko pasar tanpa melanggar prinsip syariah.

5. Penetapan Limit Risiko :

Menetapkan batasan (limit) eksposur terhadap berbagai jenis risiko pasar, seperti batasan terhadap perubahan tingkat keuntungan atau fluktuasi nilai tukar, dapat membantu mengendalikan dampak volatilitas pasar.

Strategi Mitigasi Risiko Pasar dalam Keuangan Syariah



LKS juga harus menetapkan proses dan system informasi manajemen risiko pasar yang sehat dan komprehensif antara lain :

1. Kerangka kerja konseptual untuk membantu mengidentifikasi risiko pasar yang mendasarinya.
2. Pedoman yang mengatur aktivitas pengambilan risiko dalam berbagai portofolio investment account holders.
3. Kerangka kerja yang tepat untuk penetapan harga, penilaian, serta pengakuan pendapatan.
4. SIM yang kuat untuk mengendalikan, memantau, serta melaporkan eksposur risiko pasar dan kinerja ke tingkat manajemen senior yang sesuai.

Strategi Mitigasi Risiko Pasar dalam Keuangan Islam

Strategi

Penjelasan

Diversifikasi Portofolio

Menyebarkan investasi ke berbagai sektor dan akad

Hedging Syariah (Tawarruq / Wa'ad)

Menggunakan struktur yang disetujui syariah untuk lindung nilai

Matching Assets & Liabilities

Menyesuaikan jangka waktu aset dan kewajiban

Screening Syariah

Memastikan instrumen dan akad sesuai prinsip syariah

Monitoring Nilai Aset Riil

Pengawasan harga aset secara berkala agar tidak menimbulkan mismatch





Thank you