



## Pertimbangan Kekuatan, Kelemahan, Peluang, Ancaman dalam Keputusan Penerbitan Saham Bank Umum Syariah

Ida Syafrida<sup>1</sup>, Taufik Awaludin<sup>2</sup>, Herbirowo Nugroho<sup>3</sup>

<sup>1,3</sup>Politeknik Negeri Jakarta, Jl. Prof. DR. G.A. Siwabessy, Kukusan, Kecamatan Beji, Kota Depok, Jawa Barat 16424 Indonesia

<sup>2</sup>Universitas Pamulang, Jl. Surya Kencana Nomor 1, Pamulang Barat, Kecamatan Pamulang, Kota Tangerang Selatan, Banten 15417 Indonesia

[ida.syafrida@akuntansi.pnj.ac.id](mailto:ida.syafrida@akuntansi.pnj.ac.id); [dosen01844@unpam.ac.id](mailto:dosen01844@unpam.ac.id); [herbirowo.nugroho@akuntansi.pnj.ac.id](mailto:herbirowo.nugroho@akuntansi.pnj.ac.id)

\*corresponding author

10.33795/jraam.v5i2.008

### Informasi Artikel

Tanggal masuk	08-12 -2020
Tanggal revisi	21-06-2021
Tanggal diterima	28-06-2021

### Keywords:

*Fund Sources;  
Islamic Bank;  
Shares Issuance.*

### Abstract

*This research's goal is to compose the dominant element and sub-elements from the strengths, weaknesses, opportunities, threats (SWOT) in Islamic Commercial Banks in increasing funding sources through the issuance of public shares. In Indonesia, until the end of 2020, there are only 3 Islamic Banks that have issued shares. The Analytical Network Process, from indepth interviews, is used in this research to reveal the knowledge and experience of experts. Strengths and opportunities are the dominant element of SWOT. Owner promotion (strength), financial performance's reduction (weakness), broad investor base (opportunity), and complex emission formality (threat) are the dominant sub-elements of SWOT.*

### Kata kunci:

*Bank Syariah;  
Penerbitan Saham;  
Sumber Pendanaan.*

### Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk merumuskan elemen dan sub-elemen dominan dari SWOT pada Bank Umum Syariah dalam meningkatkan sumber pendanaan melalui penerbitan saham publik. Di Indonesia hingga akhir tahun 2020 baru 3 bank syariah yang telah menerbitkan saham. Penelitian ini menggunakan *Analytical Network Process* berdasarkan data primer dari wawancara mendalam untuk menggali pengetahuan dan pengalaman para praktisi ahli. Unsur dominan dari SWOT adalah kekuatan dan diikuti dengan peluang. Sub elemen yang dominan yaitu: dukungan pemilik (kekuatan), kinerja keuangan yang menurun (kelemahan), basis investor yang luas (peluang), dan formalitas emisi yang kompleks (ancaman).



## 1. Pendahuluan

Indonesia merupakan salah satu negara yang diprediksi menjadi negara utama di dunia industri jasa keuangan syariah. *Dinar Standard* [1] menerbitkan laporan *Global Islamic Economy Report 2020-2021* bahwa Malaysia, Arab Saudi, Uni Emirat Arab, dan Indonesia pada urutan ke-4 dalam pengembangan industri halal dunia yang di dalamnya termasuk *Islamic Finance*. Dari sisi investasi, *United Nations Conference on Trade and Development* [2] mengeluarkan laporan *World Investment Report 2020* di mana Indonesia berada pada peringkat ke-18 dunia sebagai negara tujuan dalam berinvestasi. Dalam *Global Islamic Financial Report 2019* yang diterbitkan oleh *Cambridge Institute of Islamic Finance* [3] menempatkan posisi Indonesia pada urutan pertama dalam industri keuangan syariah dunia. Indonesia juga tercatat sebagai negara penerbit sukuk terbesar ke-2 di dunia pada tahun 2019.

OJK membagi industri keuangan syariah menjadi industri: perbankan syariah, industri keuangan non bank syariah, dan pasar modal syariah. Diketahui dari ketiga klasifikasi tersebut, industri yang lebih dulu ada dan paling berkembang hingga saat ini adalah perbankan syariah. Hingga Desember 2020 terdapat 14 entitas BUS dan 20 entitas UUS. Data BUS dan UUS selama periode 2016-2020 [4], total aset naik rata-rata 14,99 % per tahun, pembiayaan yang disalurkan per tahun rata-rata naik 12,55 %, dan dana pihak ketiga mengalami kenaikan rata-rata 15,13 % per tahun. Namun bila dilihat dari sisi intermediasi, FDR perbankan syariah lebih rendah pada rata-rata sebesar 85,59 % disandingkan dengan LDR perbankan konvensional yang mencapai 90,96 %. Hal ini dinilai penting karena perbankan syariah bertindak sebagai bank komersil dan bank investasi yang dapat meningkatkan geliat ekonomi riil dan menggerakkan produktifitas ekonomi rakyat.

Berdasarkan *Road Map Perbankan Syariah Indonesia tahun 2020-2025* yang dibuat oleh OJK [5] menjelaskan bahwa terdapat 3 (tiga) pilar pengembangan

perbankan syariah yaitu penguatan identitas, sinergi ekosistem, serta penguatan, perizinan, pengaturan, dan pengawasan. Hal ini sejalan dengan penelitian [6] yang meneliti dampak perlambatan pertumbuhan bank syariah 2013-2014 dan upaya penanganannya. Untuk itu perlu kebijakan yang diarahkan agar memperkuat permodalan dan level usaha perbankan syariah, karena *market share* perbankan syariah baru mencapai 11,28 % pada Desember 2020 sehingga kontribusi bank syariah terhadap perekonomian nasional masih belum optimal. Berdasarkan data yang ada pada Desember 2020 hanya ada 1 BUS termasuk BUKU 3 (modal inti Rp 5 T s.d. 30 T), yaitu BSM. Terdapat 9 BUS terklasifikasi BUKU 2 (modal inti Rp 1 T s.d. 5 T) dan 4 BUS lainnya terkategori BUKU 1 (modal Inti Rp 100 M s.d. 1 T). Hasil kajian Bank Indonesia menyatakan entitas perbankan harus meningkatkan modal inti hingga masuk dalam kategori BUKU 3 untuk mencapai skala ekonomis yang optimal. Dengan demikian diperlukan tambahan sumber dana lain untuk pengembangan bank syariah.

Untuk mengatasi sumber dana internal yang terbatas, bank syariah menggunakan sumber dana yang berasal dari eksternal yaitu dengan cara menerbitkan efek, baik yang bersifat hutang (obligasi/sukuk) maupun penyertaan (saham). Sumber dana yang bersifat penyertaan lebih *flexible* penggunaannya dibandingkan hutang karena tidak memiliki jatuh tempo dan tidak ada kewajiban finansial yang bersifat rutin kepada investor. Hingga akhir tahun 2020 di Bursa Efek Indonesia (BEI) tercatat sudah 41 bank konvensional yang menjadi emiten saham sedangkan bank syariah hanya ada 3 BUS yaitu BRIS, BTPNS, dan BDPS. Diharapkan BUS lain dapat mengikuti jejak ketiga BUS tersebut dalam menerbitkan saham publik, karena menurut BEI korporasi yang melakukan penerbitan saham publik akan mendapatkan manfaat selain sebagai alternatif sumber pendanaan juga dapat memberikan *competitive advantage* untuk pengembangan usaha, meningkatkan kemampuan *going concern*, dan nilai perusahaan.

Untuk peningkatan sumber pendanaan tersebut perlu diketahui elemen-elemen kekuatan (*strength*), kelemahan (*weakness*), peluang (*opportunity*), dan ancaman (*threat*) yang dapat menjadi pertimbangan BUS dalam memutuskan untuk menerbitkan efek saham berdasarkan pengetahuan maupun pengalaman dari praktisi ahli terkait permasalahan tersebut.

Bagi bank syariah dalam melakukan bisnis memerlukan berbagai sumber dana diantaranya: dari bank sendiri (pihak pertama), seperti modal pemilik dan investor saham; sumber dana dari lembaga lain (pihak kedua), seperti pinjaman dari lembaga keuangan termasuk penerbitan sukuk; sumber dana dari masyarakat luas (pihak ketiga), yaitu tabungan, giro, dan deposito.

Berdasarkan UU No. 8 Tahun 1995 mengenai pasar modal, salah satu jenis efek yang diperdagangkan di pasar modal yaitu saham. Saham (*stock*) merupakan tanda kepemilikan seseorang atau badan dalam suatu perusahaan atau PT, sedangkan saham syariah sebagai representasi penyertaan modal pada perusahaan yang tidak melanggar prinsip-prinsip syariah.

Upaya korporasi dalam mendapatkan *fresh money* dari masyarakat pemodal dilihat dari sisi struktur permodalan, yaitu dengan cara menerbitkan saham baru atau mengeluarkan saham berbentuk portepel yang disebut dengan penawaran umum. Pada *Initial Public Offering* (IPO), terdapat istilah emiten, perusahaan publik (*public company*), dan perusahaan tercatat (*listed company*) [7].

Struktur modal bank dapat bersumber dari hutang jangka panjang (obligasi/sukuk) dan penyertaan modal saham. Sumber dana eksternal yang berasal dari investor obligasi/sukuk maupun saham dapat meningkatkan permodalan bank syariah yang akan berimbas pada peningkatan pembiayaan dan aset. Namun demikian, bank perlu mempertimbangkan faktor-faktor yang dapat memengaruhi struktur modalnya. Beberapa hasil penelitian terkait struktur modal bank, ukuran perusahaan, stabilitas penjualan, dan pertumbuhan penjualan cukup berpengaruh terhadap struktur modal [8]. Struktur modal

bank yang *listing* di BEI merupakan hal penting dalam menjalankan bisnis operasionalnya [9]. Struktur aset, kebijakan deviden, dan profitabilitas memiliki pengaruh terhadap struktur modal bank. Profitabilitas bank berpengaruh negatif, sedangkan pertumbuhan aset dan likuiditas bank berpengaruh positif terhadap struktur modal keuangan Bank "X". Dalam hal ini, bank perlu mempertimbangkan faktor-faktor tersebut dalam menentukan struktur modalnya [10].

Beberapa penelitian terdahulu terkait penerbitan saham publik sebagai sumber pendanaan sebagai berikut: Pergerakan aset dari kepemilikan pribadi ke publik melalui dua alternatif yaitu akuisisi perusahaan swasta oleh perusahaan yang bersifat publik (menjual habis) atau oleh publik awal penawaran saham (IPO). Hasil dari penelitian menunjukkan bahwa perusahaan akan pindah ke kepemilikan publik melalui IPO ketika mereka memiliki peluang pertumbuhan yang lebih besar. Jual-keluar tampaknya lebih disukai ketika manajer melikuidasi lebih banyak dari perusahaan dan ketika mereka menghadapi kendala keuangan [11]. Penawaran ekuitas ini bertujuan meningkatkan modal untuk investasi. Hasil penelitiannya menunjukkan penentuan waktu pasar serta pembiayaan investasi adalah motivasi untuk penawaran ekuitas [12]. Ini sejalan dengan penelitian sebelumnya yang membuktikan bahwa tidak ditemukan perbedaan yang signifikan antara kinerja awal perusahaan syariah dan non-syariah setelah IPO, bahkan setelah mengontrol karakteristik IPO. Namun, ketika tingkat keterbukaan dipertimbangkan, perbedaan dalam pengembalian awal berlaku [13].

## 2. Metode

Untuk riset dilaksanakan di Jakarta, Bogor, Depok. Lokasi tersebut ditentukan berdasarkan *convenience sampling* dengan pertimbangan kemudahan menemui responden ahli. Riset ini merupakan *mix method research* di mana para responden ahli diwawancarai secara detail (*indepth interview*) oleh peneliti agar mendapatkan

jawaban yang komprehensif terkait permasalahan penelitian.

Data primer penelitian diperoleh dari wawancara dengan 5 praktisi Bank Umum Syariah penerbit saham publik dari BPS, BTPNS, dan BRIS, yaitu Setingkat Pimpinan Divisi *Corporate Planning* dan Divisi *Treasury*. Data sekunder didapat dari prospektus emisi saham BPS, BTPNS, dan BRIS, jurnal, disertasi, tesis, *working paper* dan literatur buku, serta laporan publikasi lainnya yang terkait dengan sumber dana bagi perbankan syariah.

Responden ahli ditentukan berdasarkan *convenience sampling* dan *purposive sampling* dengan melakukan wawancara terstruktur dan pemberian kuisioner. Teknik sampel ini merupakan teknik sampel *non probabilitas* [14]. Responden terpilih merupakan para praktisi ahli yang memiliki pengalaman dan pengetahuan dengan tujuan mendapatkan wawasan teoritis dan jawaban praktis terkait dengan masalah penelitian [15].

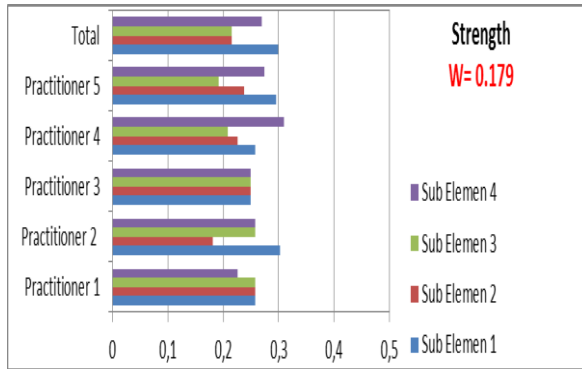
Pengumpulan data dilakukan dengan merekam wawancara tiap responden lalu dibuat dekomposisi yang disertai dengan dukungan tinjauan literatur terkait masalah penelitian. Setelah itu peneliti membuat kuisioner dalam bentuk *pairwise comparison* di mana para responden diminta untuk menentukan faktor atau sub-faktor mana yang memengaruhi lebih besar sehingga menghasilkan output data rasio (numerik). Kemudian data dianalisis dengan metode ANP (*Analytical Network Process*) untuk mendapatkan faktor dan sub-faktor dominan dalam mempertimbangkan penerbitan saham berdasarkan pengetahuan dan pengalaman responden.

### 3. Hasil dan Pembahasan

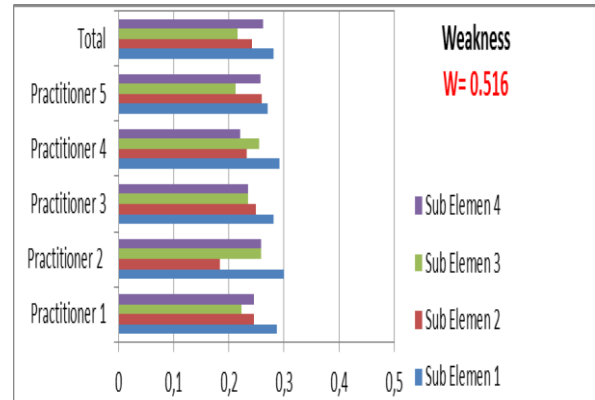
Berdasarkan wawancara dengan para responden ahli didapatkan hasil dekomposisi beberapa elemen penerbitan saham yang didasarkan pada elemen kekuatan, kelemahan, peluang, dan ancaman (SWOT) yang dimiliki BUS terkait penerbitan saham publik yaitu:

**Elemen Kekuatan (*Strength*).** Sub-elemen dari kekuatan emiten BUS, yaitu: i) dukungan dari pemilik, ii) keahlian manajemen, iii) ukuran dan reputasi perusahaan, iv) prospek bisnis yang menjanjikan. Rencana penawaran umum sebelum diajukan kepada OJK harus melalui persetujuan dari pemegang saham/pemilik dalam hal ini perusahaan induk. Ketiga bank umum syariah yang telah melakukan penerbitan saham merupakan anak perusahaan bank umum yang sebelumnya telah menjadi perusahaan publik. Bank induk mendukung anak perusahaan untuk mengikuti jejaknya dalam menerbitkan saham untuk menambah permodalan dan meningkatkan kinerja perusahaan. Dengan pengalaman yang dimiliki induknya, manajemen bank syariah memiliki kemampuan untuk melaksanakan proses emisi saham. Dukungan yang diberikan induk, mempertimbangkan ukuran anak perusahaannya yang sebagian besar berada pada BUKU 2 (modal inti Rp 1 T s.d. 5 T). Di samping itu, reputasi bank syariah yang secara umum dinilai baik oleh nasabah [16] juga turut menjadi pertimbangan dari pemilik. Namun yang menjadi pertimbangan utama dilakukannya emisi efek adalah prospek perusahaan yang baik. Ini dapat dilihat dari masih rendahnya pangsa pasar bank syariah, sehingga potensi pertumbuhan bank syariah masih besar. Hal ini juga didasarkan pada hasil penelitian [17, 18, 19, 20].

Berdasarkan hasil analisis Gambar 1, secara keseluruhan para praktisi setuju ( $w = 0,179$ ), bahwa sub-elemen kekuatan BUS yang paling dominan dalam penerbitan saham adalah dukungan pemilik yang diikuti oleh prospek bisnis. Rencana penerbitan saham memang terlebih dahulu harus mendapatkan persetujuan dari pemilik perusahaan. Kemudian, BUS juga akan melihat pada prospek perusahaan, sehingga BUS akan percaya diri dalam melakukan penerbitan sahamnya jika memiliki prospek perusahaan yang baik [16]. Berikut hasil ANP dari elemen kekuatan:



**Gambar 1. Deskripsi Prioritas dari Elemen Kekuatan**



**Gambar 2. Deskripsi Prioritas dari Elemen Kelemahan**

**Elemen Kelemahan (*Weakness*).** Sub-elemen dari kelemahan emiten BUS, yaitu: i) penurunan performa keuangan, ii) pengetahuan SDM tentang pasar modal kurang memadai, iii) manajemen belum berpengalaman emisi, iv) penyesuaian proses persiapan emisi. Pada saat emisi saham dilakukan, semua bank syariah memperoleh permintaan dari investor melebihi dari saham yang ditawarkan (*oversubscribe*), namun setelah proses emisi sempat terjadi penurunan kinerja keuangan yang lebih diakibatkan karena pengaruh faktor makro ekonomi sebagai akibat dari krisis keuangan global. Penurunan kinerja keuangan menyebabkan harga saham bank syariah di bursa juga turun. Selain itu, sumber daya manusia yang dimiliki bank syariah belum secara merata memiliki pemahaman mengenai transaksi pasar modal terutama proses emisi efek, sehingga hanya sebagian SDM yang dilibatkan dalam proses emisi saham. Semua bank umum syariah yang telah melakukan emisi saham merupakan pengalaman pertamanya, walaupun bank induk BUS tersebut sudah lebih dahulu melakukan proses penawaran umum di pasar modal. Dengan demikian dibutuhkan beberapa penyesuaian dalam organisasi emiten bank syariah, terutama dalam pemenuhan dokumen-dokumen dan persyaratan yang dibutuhkan untuk emisi saham. Hal ini juga didukung dengan hasil penelitian [21, 22, 23].

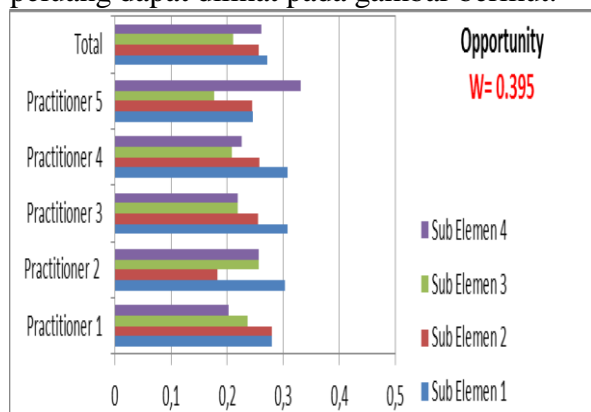
Jika dilihat lebih detil mengenai sub-elemen didasarkan pada hasil ANP, sebagai berikut:

Gambar 2 menjelaskan bahwa semua praktisi setuju ( $w = 0,516$ ), bahwa sub-elemen kelemahan terbesar BUS terkait dengan penerbitan saham adalah penurunan kinerja keuangan diikuti oleh penyesuaian proses persiapan emisi. Kondisi ekonomi makro yang cenderung menurun memengaruhi kinerja keuangan perbankan termasuk perbankan syariah, sehingga hal ini yang menjadi kelemahan utama dan pertimbangan ketika BUS akan menerbitkan saham publik. Kemudian proses persiapan emisi yang merupakan hal baru bagi BUS juga menjadi pertimbangan sebagai suatu kelemahan BUS dalam penerbitan saham publik. Namun demikian, BUS sangat terbantu dengan adanya pengalaman dari perusahaan induk yang telah melakukan proses *go public* sebelumnya.

**Elemen Peluang (*Opportunity*).** Sub-elemen dari peluang bagi emiten BUS, yaitu: i) basis investor luas, ii) pilihan underwriter yang kompeten, iii) dukungan regulator kuat, iv) iklim investasi yang cukup baik. Peluang yang dimiliki oleh BUS untuk menerbitkan saham publik adalah pasar keuangan Islam yang besar, karena Indonesia adalah negara besar dengan populasi muslim sekitar 80%. Hal ini menunjukkan besarnya potensi ketersediaan investor saham syariah. Hal ini dibuktikan dengan penjualan saham BUS dengan nilai emisi dikisaran Rp 500 M s.d. Rp 1,338 T keseluruhan *oversubscribes*. Selain ketersediaan pembeli potensial, kondisi makro ekonomi Indonesia, terutama

iklim investasi di Bursa Efek Indonesia, masih dalam kondisi baik dengan data IHSG yang terus meningkat menjadi 6.038,06 pada akhir Desember 2020. Hal ini juga mendorong BUS untuk memutuskan menerbitkan saham. Kemudian dukungan regulator keuangan syariah terutama OJK untuk BUS, dengan melakukan penerbitan surat berharga di pasar modal sebagaimana tercermin dalam peraturan yang tidak menyulitkan berdasarkan Peraturan OJK No. 17/POJK.04/2015. Peluang yang tidak kalah pentingnya adalah kemampuan dan kualifikasi dari *underwriters*. Pada Desember 2020 ada sekitar 70 lembaga Penjamin Emisi di Indonesia, layanan mereka memberikan peran penting dalam keberhasilan penerbitan sekuritas BUS. Pernyataan tentang sub-elemen peluang didukung oleh [24] dan [25].

Berdasarkan hasil ANP terkait elemen peluang dapat dilihat pada gambar berikut:



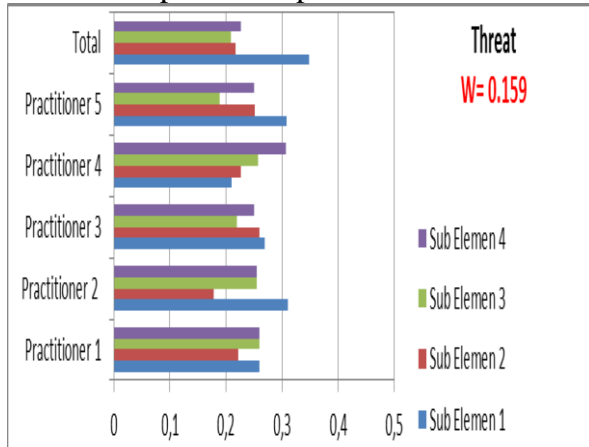
**Gambar 3. Deskripsi Prioritas dari Elemen Peluang**

Sub-elemen peluang yang paling dominan dimiliki oleh BUS sebagai pertimbangan untuk menerbitkan saham sesuai dengan kesepakatan praktisi ( $W = 0,395$ ) adalah basis investor yang luas dan kemudian diikuti oleh iklim investasi yang baik. Pasar saham syariah di Indonesia tergolong luas, karena pembeli dapat berasal dari investor yang memiliki prinsip berinvestasi secara syariah maupun oleh investor umum. Kemudian jika dilihat dari kondisi investasi, terutama investasi di pasar

modal Indonesia masih tergolong aman. Hal ini didasarkan pada indikator indeks harga saham yang cenderung terus menguat.

**Elemen Ancaman (Threat).** Sub-elemen dari ancaman bagi emiten BUS, yaitu: i) formalitas emisi yang kompleks, ii) persaingan mendapatkan investor, iii) turbulensi dalam pasar modal, iv) kondisi ekonomi kurang stabil. Perusahaan yang akan melakukan proses emisi efek harus memenuhi persyaratan yang diminta oleh OJK untuk dapat memperoleh izin emisi. OJK selaku regulator dan pengawas pasar modal memiliki kepentingan dalam menjaga pasar modal Indonesia agar dapat berjalan dengan wajar dan teratur, sehingga diberlakukan serangkaian peraturan dan ketentuan transaksi di pasar perdana (penawaran umum) maupun pasar sekunder (bursa efek). Untuk itu, prosedur yang harus dilalui oleh emiten juga tidak mudah walaupun selama prosesnya, emiten dibantu oleh perusahaan sekuritas sebagai penjamin emisi efek mulai dari pemenuhan dokumen sampai dengan proses emisi selesai dilakukan. Setelah persyaratan pendaftaran dinyatakan efektif, maka emiten akan mulai menawarkan sahamnya kepada masyarakat. Untuk dapat menarik minat dari calon investor, emiten harus dapat meyakinkan mereka akan prospek dari perusahaannya dalam jangka panjang yang tertuang dalam isi prospektus. Terkait hal ini, emiten bank syariah harus siap bersaing dengan emiten yang lain untuk mendapatkan investor sahamnya. Selain itu, kondisi makro ekonomi pada saat dilakukan emisi juga ikut memengaruhi kelancaran dan hasil dari emisi efek. Pada saat emisi efek BRIS dan BTPNS, kondisi ekonomi sedang kurang stabil sebagai imbas dari krisis keuangan global 2018. Kondisi ini cukup memberikan dampak negatif terhadap pasar modal dengan menurunkan iklim investasi yang tercermin pada penurunan beberapa indeks harga saham dan harga saham. Hal ini sejalan dengan pernyataan dan penelitian [26, 27, 28, 29, 30].

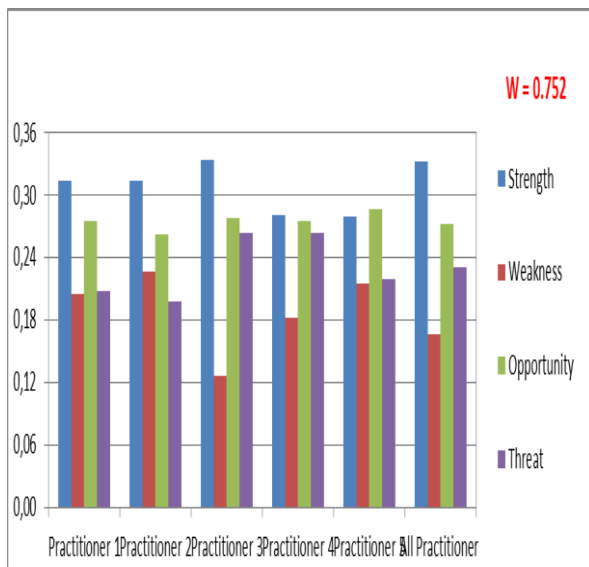
Sub-elemen yang dominan dari elemen ancaman dapat dilihat pada Gambar 4:



**Gambar 4. Deskripsi Prioritas dari Elemen Ancaman**

Sesuai dengan hasil ANP, para praktisi memilih formalitas emisi kompleks sebagai ancaman dominan diikuti oleh kondisi ekonomi yang kurang stabil sebagai sub-elemen dominan dari ancaman dengan tingkat kesepakatan 0,159.

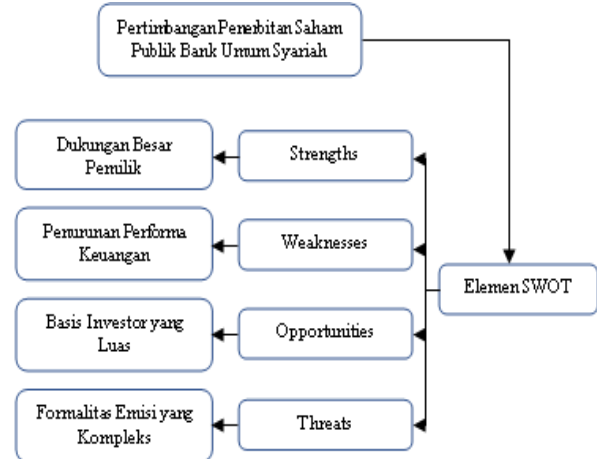
Dalam hal ini kekuatan, kelemahan, peluang, dan ancaman harus dipertimbangkan oleh BUS sebelum memutuskan untuk menerbitkan saham sebagai sumber pendanaan. Ini terkait dengan konsekuensi yang akan dihadapi oleh BUS setelah penerbitan saham. Hasil ANP dari semua elemen SWOT dan sub-elemen dijelaskan sebagai berikut:



**Gambar 5. Prioritas Elemen SWOT**

Berdasarkan Gambar 5, praktisi memiliki kesepakatan sebesar 0,752 untuk memilih kekuatan dan peluang yang mereka miliki sebagai elemen dominan yang menjadi pertimbangan BUS dalam menerbitkan saham sebagai sumber alternatif pendanaan. Setelah itu, BUS baru akan mempertimbangkan ancaman yang dihadapi dan kelemahan yang dimilikinya.

Secara singkat Gambar 6 memperlihatkan hasil kombinasi keseluruhan pendapat para responden emiten saham publik BUS terkait elemen SWOT yang menjadi pertimbangan Bank Umum Syariah dalam menerbitkan saham publik sebagai sumber pendanaan beserta sub-elemen yang dominan dari elemen SWOT.



**Gambar 6. Hasil Kombinasi Keseluruhan Elemen SWOT**

#### 4. Kesimpulan

Dengan menggunakan analisis ANP terhadap elemen SWOT, maka elemen dominan yang menjadi pertimbangan BUS dalam menerbitkan saham publik adalah kekuatan (*strength*) kemudian peluang (*opportunity*). Kemudian sub-elemen yang dominan dari masing-masing elemen adalah dukungan besar dari pemilik (elemen kekuatan), penurunan performa keuangan (elemen kelemahan), basis investor yang luas (elemen peluang), kondisi ekonomi yang kurang stabil (elemen ancaman).

Saran bagi bank umum syariah yang akan menerbitkan saham, sebelum memutuskan untuk menerbitkan saham, maka manajemen bank syariah perlu

meyakinkan pemilik akan manfaat yang diperoleh dari penerbitan saham yaitu untuk menambah sumber pendanaan sehingga dapat meningkatkan modal bank syariah. Di samping itu, pasar saham syariah yang luas dari investor berbasis syariah maupun konvensional menjadi peluang besar keberhasilan penerbitan saham bank syariah. Untuk meyakinkan para pemilik saham, manajemen bank syariah terlebih dahulu meningkatkan performa keuangan dengan mendapatkan segmentasi nasabah yang berasal dari industri halal lainnya (*halal industrial ecosystem*) baik dari sisi pendanaan maupun pembiayaan. Kemudian penerbitan saham publik yang dilakukan, sebaiknya dapat sekaligus meningkatkan skala usaha (BUKU), mengingat proses emisi yang cukup memakan waktu dan sampai dengan Desember 2020 hanya ada 2 (dua) BUS yang berada pada skala BUKU 3.

Hasil dari riset ini berkontribusi untuk memberikan masukan dalam memberi pertimbangan bagi BUS lain yang belum menerbitkan saham publik dalam hal pengambilan keputusan penerbitan saham publik secara perspektif elemen SWOT (*strength, weaknesses, opportunities and threats*). Selain itu, riset ini memiliki keterbatasan penggunaan responden ahli didominasi oleh ahli kelompok praktisi, dan belum melibatkan ahli kelompok akademisi.

### Daftar Rujukan

- [1] Standard D. 2020. State of the global Islamic economy 2020-2021 report. 2020. May available at: <https://cdn.salaamgateway.com/reports/pdf/456642acf95a783db590e5b104cae94046047101.pdf>
- [2] [UNCTAD]. United Nation Conference on Trade and Development. 2020. World Investment Report 2020. Jenewa(SW): UNCTAD, available at: [https://unctad.org/system/files/official-document/wir2020\\_en.pdf](https://unctad.org/system/files/official-document/wir2020_en.pdf)
- [3] [CIIF] Cambridge Institute of Islamic Finance. 2019. Global Islamic Finance Report 2019. available at: <http://www.gifr.net/publications/gifr2019/ifci.pdf>
- [4] [OJK] Otoritas Jasa Keuangan. 2020. Laporan publikasi statistik perbankan syariah. Jakarta(ID): OJK
- [5] [OJK] Otoritas Jasa Keuangan. 2020. Laporan Publikasi roadmap perbankan syariah 2020-2025. Jakarta(ID): OJK
- [6] Syafrida I, Aminah I. Faktor Perlambatan Pertumbuhan Bank Syariah Di Indonesia Dan Upaya Penanganannya. Jurnal Ekonomi & Bisnis PNJ. 2015;14(1):13473. doi: [10.32722/eb.v14i1.753](https://doi.org/10.32722/eb.v14i1.753)
- [7] Syafrida I. 2015. Pasar Modal. Jakarta: PNJ Press
- [8] Manopo WF. Faktor-Faktor Yang Memengaruhi Struktur Modal Perbankan Yang Go Public di BEI Tahun 2008-2010. Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis dan Akuntansi. 2013 Jun 1;1(3). doi: [10.35794/emba.v1i3.1872](https://doi.org/10.35794/emba.v1i3.1872)
- [9] Puspita GC, Kusumaningtiyas R. Pengaruh Struktur Aktiva, Profitabilitas, Kebijakan Dividen Terhadap Struktur Modal Pada Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Pada Tahun 2005-2009. AKRUAL: Jurnal Akuntansi. 2010 Oct 18;2(1):76-91. doi: [10.26740/jaj.v2n1.p76-91](https://doi.org/10.26740/jaj.v2n1.p76-91)
- [10] Susyanti J. Profitabilitas, Pertumbuhan Aktiva, Ukuran Perusahaan, Struktur Aktiva, dan Likuiditas Terhadap Struktur Modal PT Bank Syariah "X" TBK.. Iqtishoduna. 2008. doi: [10.18860/iq.v0i0.268](https://doi.org/10.18860/iq.v0i0.268)
- [11] Poulsen AB, Stegemoller M. Moving from private to public ownership: selling out to public firms versus initial public offerings. Financial Management. 2008 Mar;37(1):81-101. doi:[10.1111/j.1755-053X.2008.00005.x](https://doi.org/10.1111/j.1755-053X.2008.00005.x)
- [12] Kim W, Weisbach MS. Motivations for public equity offers: An international perspective. Journal of Financial Economics. 2008 Feb 1;87(2):281-307. doi: [10.1016/j.jfineco.2006.09.010](https://doi.org/10.1016/j.jfineco.2006.09.010)



- [13] Sulong Z, Embi NA, Ariffin MR. Performance of Initial Public Offerings: Does Shariah Compliance Extensiveness Make A Difference. *International Journal of Accounting, Finance and Business*. 2017;2(6):190-205.
- [14] Sekaran U, Bougie R. *Research Methods For Business, A Skill Building Approach*, John Wiley & Sons. Inc. New York. 2003.
- [15] Saunders M, Lewis P, Thornhill A. *Research methods for business students*. Pearson education; 2009.
- [16] Savitri, E. & Awaludin, T. 2020. Dampak Penerbitan Saham Terhadap Profil Image Bank Umum Syariah. *Proceedings* (Vol. 1, No. 1)
- [17] Wieland J. The ethics of governance. *Business Ethics Quarterly*. 2001 Jan 1:73-87.  
doi: [10.2307/3857870](https://doi.org/10.2307/3857870)
- [18] Sirgy MJ. Measuring corporate performance by building on the stakeholders model of business ethics. *Journal of business ethics*. 2002 Feb;35(3):143-62.  
doi: [10.1023/A:1013856421897](https://doi.org/10.1023/A:1013856421897)
- [19] Booth RA. Going public, selling stock, and buying liquidity. *Entrepreneurial Bus. LJ*. 2007;2:649.
- [20] García-Pérez-de-Lema D, Duréndez A, Mariño T. A strategic decision for growth, financing and survival of Small and Medium Family Businesses: Going Public in an Alternative Stock Market (MAB). *Economics and Finance Review*. 2011;1(8):31-42.
- [21] Brau JC, Francis B, Kohers N. The choice of IPO versus takeover: Empirical evidence. *The Journal of Business*. 2003 Oct;76(4):583-612.  
doi: [10.1086/377032](https://doi.org/10.1086/377032)
- [24] Chaddad FR, Reuer JJ. Investment dynamics and financial constraints in IPO firms. *Strategic Entrepreneurship Journal*. 2009 Mar;3(1):29-45.  
doi: [10.1002/sej.65](https://doi.org/10.1002/sej.65)
- [23] Lee YJ, Lee JD. Strategy of start-ups for IPO timing across high technology industries. *Applied Economics Letters*. 2008 Sep 26;15(11):869-77.  
doi: [10.1080/13504850600820650](https://doi.org/10.1080/13504850600820650)
- [24] Bildik R, Yilmaz MK. The market performance of initial public offerings in the Istanbul Stock Exchange. Available at SSRN 952526. 2006 Dec.  
doi: [10.2139/ssrn.952526](https://doi.org/10.2139/ssrn.952526)
- [25] Benninga S, Helmantel M, Sarig O. The timing of initial public offerings. *Journal of financial economics*. 2005 Jan 1;75(1):115-32.  
doi: [10.1016/j.jfineco.2003.04.002](https://doi.org/10.1016/j.jfineco.2003.04.002)
- [26] Mori. 2000. SMEs Attitude to Social Responsibility. January – February
- [27] Certo ST, Covin JG, Daily CM, Dalton DR. Wealth and the effects of founder management among IPO-stage new ventures. *Strategic management journal*. 2001 Jun;22(6-7):641-58.  
doi: [10.1002/smj.182](https://doi.org/10.1002/smj.182)
- [28] Guo RJ, Lev B, Zhou N. The valuation of biotech IPOs. *Journal of accounting, auditing & finance*. 2005 Oct;20(4):423-59.  
doi: [10.1177%2F0148558X0502000407](https://doi.org/10.1177%2F0148558X0502000407)
- [29] Harjoto M, Garen J. Inside ownership beyond the IPO: the evolution of corporate ownership concentration. *Journal of Corporate Finance*. 2005 Sep 1;11(4):661-79.  
doi: [10.1016/j.jcorpfin.2004.08.002](https://doi.org/10.1016/j.jcorpfin.2004.08.002)
- [30] Asker J, Farre-Mensa J, Ljungqvist A. Corporate investment and stock market listing: A puzzle?. *The Review of Financial Studies*. 2015 Feb 1;28(2):342-90.  
doi: [10.1093/rfs/hhu077](https://doi.org/10.1093/rfs/hhu077)

Halaman Ini Sengaja Dikosongkan