

Diversifikasi Pendanaan: Dampak pada Kinerja Bank Umum Syariah di Indonesia

(Funding Diversification: Impact on the Performance of Islamic Commercial Banks in Indonesia)

Afdhal Yaman

Institut Agama Islam Negeri (IAIN) Ambon

Email: afdhalyaman@iainambon.ac.id

Mohammad H. Holle

Institut Agama Islam Negeri (IAIN) Ambon

Email: mohammadhholle@gmail.com

Article history: Received; March 2, 2022. Accepted; April 24, 2022.

Published; April 30, 2022

Abstract: The implementation of the diversification strategy carried out by banks and how it impacts performance has become an exciting issue for academics and management practitioners to discuss because the final result of implementing the strategy is still debatable whether it can bring benefits or otherwise harm banking performance. Islamic banks, as banks that are still in the stage of development, have more significant potential to benefit from implementing a diversification strategy. This study aims to examine the effect of diversification on the performance of Islamic commercial banks in Indonesia, especially funding diversification during the 2010-2020 period. Sources of data were obtained from the official website of the Financial Services Authority www.ojk.go.id, and every Islamic commercial bank. Panel data analysis was used to regress the variables in this study. The cost to income ratio (BOPO) represents cost efficiency as a proxy for measuring the performance of Islamic commercial banks. The size of the bank, which is interacted with the diversification of funding, is used as a moderating variable. This study shows that the effect of funding diversification on Islamic commercial banks is positive and significant, and there is an interaction between bank size and funding diversification that affects the performance of Islamic commercial banks in the opposite direction.

Keywords: Diversification; Adjusted Hirshmann-Herfindahl index; Cost-efficiency.

Abstrak: Penerapan strategi diversifikasi yang dilakukan oleh perbankan dan bagaimana dampaknya terhadap kinerja telah menjadi isu yang menarik bagi para akademisi maupun praktisi manajemen untuk dibahas karena hasil akhir dari penerapan strategi tersebut masih diperdebatkan apakah dapat membawa manfaat atau sebaliknya berdampak negatif terhadap kinerja perbankan. Bank syariah sebagai bank yang masih dalam tahapan untuk berkembang memiliki potensi yang lebih besar untuk memperoleh manfaat dari penerapan strategi diversifikasi. Tujuan dari penelitian ini adalah menguji pengaruh diversifikasi terhadap kinerja bank umum syariah di Indonesia khususnya diversifikasi pendanaan selama periode tahun 2010-2020. Sumber data diperoleh dari laman resmi Otoritas Jasa Keuangan www.ojk.go.id dan setiap bank umum syariah. Analisis data panel digunakan sebagai metode dalam meregresi variabel-variabel pada penelitian ini. Rasio biaya terhadap pendapatan (BOPO) merepresentasikan efisiensi biaya sebagai proksi pengukuran kinerja bank umum syariah. Ukuran bank yang diinteraksikan dengan diversifikasi pendanaan digunakan sebagai variabel moderasi. Hasil penelitian ini memperlihatkan bahwa pengaruh diversifikasi pendanaan <http://jurnalfebi.uinsby.ac.id/index.php/elqist>

terhadap bank umum syariah adalah positif signifikan dan terdapat interaksi antara ukuran bank dengan diversifikasi pendanaan yang memengaruhi kinerja bank umum syariah secara berlawanan.

Keywords: Diversifikasi; *Adjusted Hirshmann-Herfindahl Index*; Efisiensi Biaya.

PENDAHULUAN

Keberadaan sistem perbankan syariah yang muncul sebagai alternatif sistem perbankan konvensional telah menjadi karakteristik penting dalam keuangan global selama beberapa dekade terakhir. Ketika beberapa negara misalnya Iran telah mengadopsi konversi penuh sistem perbankan mereka ke dalam sistem berbasis syariah, negara yang lain seperti Indonesia memilih sistem perbankan ganda (*dual banking*) yang memungkinkan bank-bank syariah untuk beroperasi berdampingan dan bersaing dengan bank konvensional. Secara operasional pendanaan, bank syariah dapat bergantung pada pendanaan pasar sebanyak bank konvensional selama masih sesuai dengan prinsip-prinsip syariah. Dengan mempertimbangkan pentingnya strategi pendanaan pada kinerja perbankan, beberapa penelitian telah memperluas konsep diversifikasi dengan mempertimbangkan bauran pendanaan.

Strategi fokus atau diversifikasi yang diterapkan oleh perbankan dan dampaknya terhadap kinerja telah menjadi isu yang menarik bagi para akademisi maupun praktisi manajemen untuk dibahas karena hasil akhir dari penerapan strategi tersebut masih diperdebatkan apakah dapat membawa manfaat atau justru berdampak negatif terhadap kinerja perbankan. Penerapan strategi diversifikasi dapat bermanfaat dalam hal mengurangi risiko tidak sistematis.¹ Sedangkan pada strategi fokus dapat bermanfaat dalam hal mengurangi masalah keagenan dan memanfaatkan keahlian dan keunggulan yang dimiliki perusahaan seperti pada istilah “anda dapat menempatkan semua telur dalam satu keranjang, dan setelah itu perhatikanlah keranjang tersebut”.²

Hasil pada penelitian–penelitian sebelumnya juga menyimpulkan bahwa diversifikasi dapat menyebabkan penurunan nilai bank, karena adanya kerugian dan peningkatan risiko yang muncul terkait dengan masalah agensi.³ Wagner mengungkapkan bahwa meskipun diversifikasi mengurangi dampak kegagalan individu pada lembaga perbankan, namun diversifikasi dapat mengakibatkan terjadinya krisis sistemik. Sehingga diversifikasi tidak begitu diinginkan karena memerlukan biaya yang membuat risiko sistemik lebih mungkin terjadi dan risiko sistemik tersebut bisa memunculkan adanya biaya tambahan, melebihi kegagalan individu perbankan itu sendiri.⁴

Penerapan diversifikasi merupakan strategi yang digunakan oleh bank dalam menghadapi ketidakpastian, dan penerapan tersebut dapat membantu meningkatkan kinerja bank di waktu yang akan datang. Elsas dan kawan-kawan

¹ Maghyereh, A. I., and Yamani, E. “Does bank income diversification affect systemic risk: New evidence from dual banking systems”. *Finance Research Letters*, (2022).

² Andrew Winton, ‘Don’t Put All Your Eggs in One Basket? Diversification and Specialization in Lending’, *SSRN Electronic Journal*, (2005), p. 612.

³ Viral V. Acharya, Iftekhhar Hasan, and Anthony Saunders, ‘Should Banks Be Diversified? Evidence from Individual Bank Loan Portfolios’, *Journal of Business*, Vol. 79, No. 3 (2006), p. 1355–1412.

⁴ Wolf Wagner, ‘Diversification at Financial Institutions and Systemic Crises’, *Journal of Financial Intermediation*, Vol. 19, No. 3 (2010), p. 373–86.

menyatakan bahwa diversifikasi dapat menjadi investasi untuk nilai tambah bagi pemegang saham di masa depan.⁵ Ketika penerapan diversifikasi bank syariah diperbandingkan dengan bank konvensional, pengaruh positif dari diversifikasi cenderung ditemukan pada bank-bank syariah.⁶ Bank-bank syariah memiliki potensi yang lebih besar untuk memperoleh manfaat diversifikasi dari pada bank-bank konvensional. Ditambah dengan adanya kepatuhan hukum syariah pada bank-bank syariah lebih lanjut dapat mengurangi dampak negatif dari pengaruh diversifikasi terhadap kinerja bank.⁷

Markowitz menyatakan bahwa risiko portofolio dapat diminimalisir dengan penerapan diversifikasi selama nilai yang dihasilkan kurang dari satu atau koefisien korelasinya tidak positif sempurna. Seperti ungkapan; "jangan taruh semua telur Anda di satu keranjang," atau "jangan taruh semua telur Anda di keranjang yang sama," karena jika keranjang itu runtuh, semua telur di dalamnya akan pecah. Telur-telur tersebut seharusnya dapat ditempatkan pada keranjang yang berbeda-beda sehingga lebih beragam. Risiko kehilangan beberapa telur tetap ada, akan tetapi lebih sedikit risiko untuk kehilangan semuanya. Di sisi lain, memiliki banyak keranjang juga dapat menambah biaya. Teori tersebut mengalkulasikan dalam suatu investasi terdapat unsur *return* dan risiko, unsur risiko tersebut dapat dikurangi dengan mengaplikasikan strategi diversifikasi dan menggabungkan berbagai macam instrumen investasi ke dalam suatu portofolio.

Curi dan kawan-kawan telah meneliti tentang pengaruh dari model bisnis yang terfokus dan terdiversifikasi pada efisiensi bank asing di Luksemburg dari tahun 1995 hingga 2009. Mereka menyelidiki tiga dimensi diversifikasi bank yaitu aset, pendanaan, dan pendapatan. Mereka menemukan bahwa diversifikasi aset meningkatkan efisiensi bank hanya selama periode konsolidasi, sedangkan diversifikasi pendapatan dan pendanaan selama krisis keuangan global 2007–2008 memiliki dampak negatif yang lebih besar pada efisiensi bank.⁸ Sedangkan penelitian Beck dan kawan-kawan menemukan bahwa bank syariah mempunyai kapitalisasi, kualitas aset, dan rasio intermediasi yang lebih baik dibandingkan bank konvensional.⁹ Selain itu, meskipun bank-bank syariah menunjukkan banyak ruang untuk perbaikan, beberapa fitur dari bank konvensional yang disukai oleh nasabah Muslim harus dipertimbangkan kembali karena kepatuhan bank syariah dengan hukum syariah.

Bank-bank syariah dan konvensional tentunya berbeda secara konseptual, banyak aspek mengenai model bisnis operasi perbankan syariah yang pada

⁵ Ralf Elsas, Andreas Hackethal, and Markus Holzhauser, 'The Anatomy of Bank Diversification', *Journal of Banking and Finance*, Vol. 34, No. 6 (2010), p. 1274–1287.

⁶ Naiwei Chen, Hsin Yu Liang, and Min Teh Yu, 'Asset Diversification and Bank Performance: Evidence from Three Asian Countries with a Dual Banking System', *Pacific Basin Finance Journal*, Vol. 52, January (2018), p. 40–53.

⁷ Mohamed Ali Chatti, Sandrine Kablan, and Ouidad Yousfi, 'Are Islamic Banks Sufficiently Diversified? : An Empirical Analysis of Eight Islamic Banks in Malaysia', *Islamic Economic Studies*, Vol. 21, No. 2 (2013), p. 23–54.

⁸ Claudia Curi, Ana Lozano-Vivas, and Valentin Zelenyuk, 'Foreign Bank Diversification and Efficiency Prior to and during the Financial Crisis: Does One Business Model Fit All?', *Journal of Banking and Finance*, Vol. 61 (2015), p. S22–35.

⁹ Thorsten Beck, Asli Demirgüç-kunt, and Ouarda Merrouche, 'Islamic vs. Conventional Banking: Business Model, Efficiency and Stability', *Journal of Banking and Finance*, Vol. 37, No. 2 (2013), p. 433–447.

gilirannya dapat menyebabkan tingkat kelangsungan hidup yang berbeda. Sehubungan dengan operasinya, prinsip *no money for money* dari perbankan syariah menyiratkan bahwa praktik berbagi risiko tertanam di kedua sisi neraca bank. Bank syariah dapat bergantung pada pendanaan pasar sebanyak bank konvensional selama hal tersebut masih sesuai dengan prinsip syariah. Mempertimbangkan pentingnya strategi pendanaan pada kinerja perbankan, beberapa penelitian telah memperluas konsep diversifikasi dengan mempertimbangkan bauran pendanaan.

Mercieca dan kawan-kawan telah melakukan penelitian di negara-negara Eropa dan mengungkapkan hasil penelitian tersebut bahwa ada pengaruh negatif dari diversifikasi pendapatan pada kinerja bank-bank kecil dibandingkan dengan bank-bank besar, alasannya karena bank-bank kecil kurang dalam pengalaman dan tidak cukup terspesialisasi, sehingga diversifikasi menghasilkan lebih banyak kerugian daripada keuntungan.¹⁰ Sehingga kemampuan untuk melakukan diversifikasi tak menjamin kinerja yang lebih baik dari bank-bank besar.

Ketika bank meningkatkan ukuran dan kemampuan mereka untuk mendiversifikasi kegiatan atau portofolio pendapatan, ada kemungkinan masalah seperti keagenan akan muncul, dan pengaruh negatif yang diharapkan dari diversifikasi pada risiko bank diimbangi oleh dampak positif dari ukuran bank. Penelitian-penelitian sebelumnya sudah menunjukkan adanya pengaruh positif ukuran bank terhadap kinerja perbankan. Sedangkan Goddard dan kawan-kawan menyatakan bahwa strategi diversifikasi membawa pengaruh positif tergantung pada ukuran.¹¹ Beccalli dan kawan-kawan juga menyatakan bahwa bank-bank besar dapat mencapai kinerja yang lebih baik dengan memperoleh efisiensi, dan setiap pengaruh positif dari diversifikasi pada kinerja bank kemudian diperkuat dengan peningkatan ukuran bank.¹² Sehingga, bank dengan ukuran besar memiliki peluang yang lebih besar untuk mendiversifikasikan sumber pendapatan dan cenderung lebih stabil. Dengan demikian, diversifikasi memiliki dampak positif pada kinerja bank-bank besar.

Di sisi lain, Čihák dan Hesse menyatakan bahwa diversifikasi dapat membantu meningkatkan stabilitas keuangan bank-bank syariah besar, meskipun ada hubungan negatif antara ukuran bank dan stabilitas keuangan untuk bank-bank tersebut. Hal tersebut terjadi karena bank-bank syariah besar kurang mampu dalam manajemen risiko kredit dan likuiditas mereka. Pengaruh positif dari diversifikasi pada stabilitas keuangan bank-bank syariah besar tersebut dapat mengarah kepada pengukuran kinerja bank lainnya seperti profitabilitas, efisiensi biaya, dan kualitas aset, karena risiko yang berkurang dan peningkatan stabilitas

¹⁰ Steve Mercieca, Klaus Schaeck, and Simon Wolfe, 'Small European Banks: Benefits from Diversification?', *Journal of Banking and Finance*, Vol. 31, No. 7 (2007), p. 1975–1998.

¹¹ John Goddard, Donal McKillop, and John O.S. Wilson, 'The Diversification and Financial Performance of US Credit Unions', *Journal of Banking and Finance*, Vol. 32, No. 9 (2008), p. 1836–1849.

¹² Elena Beccalli, Barbara Casu, and Claudia Girardone, 'Efficiency and Stock Performance in European Banking', *Journal of Business Finance and Accounting*, Vol. 33, No. 1–2 (2006), p. 245–262.

keuangan disertai dengan diversifikasi yang lebih tinggi dapat memastikan kondisi operasi yang lebih baik.¹³

Chen dan kawan-kawan menyatakan bahwa dengan mempertimbangkan ukuran bank, diversifikasi secara positif mempengaruhi profitabilitas bank-bank syariah dan konvensional besar, dan pengaruh positif tersebut lebih terasa pada bank-bank syariah.¹⁴ Oleh karena itu, bank-bank syariah yang besar diharapkan lebih menguntungkan, memperoleh efisiensi dan aset yang berkualitas lebih baik. Karena bank-bank besar lebih mampu dalam melakukan diversifikasi dan cenderung lebih efisien dibandingkan bank kecil, diversifikasi harus memiliki pengaruh positif pada kinerja bank-bank besar.

H1. Diversifikasi pendanaan berpengaruh positif terhadap kinerja bank umum syariah.

Oleh karena itu, dengan mempertimbangkan daya saing dan sensitivitas bank umum syariah, penting untuk mengeksplorasi pengaruh diversifikasi terutama dalam sistem *dual banking* seperti yang berlaku di Indonesia Sehingga, lebih lanjut riset ini akan menguji pengaruh diversifikasi pendanaan kinerja bank umum syariah periode tahun 2010 sampai tahun 2020 di Indonesia. Penelitian ini berkontribusi untuk mendalami dan mengisi kesenjangan yang ada dalam literatur perbankan syariah dengan menguji pengaruh diversifikasi pendanaan terhadap kinerja bank umum syariah.

H2. Diversifikasi pendanaan berpengaruh positif terhadap kinerja bank ukuran besar dibandingkan bank kecil pada bank umum syariah.

METODE PENELITIAN

Jenis penelitian dalam kesempatan ini menggunakan kuantitatif dan menjadikan laman Otoritas Jasa Keuangan www.ojk.go.id sebagai sumber data resmi serta setiap bank umum syariah. Penelitian ini menggunakan data sekunder. Sampel adalah bank umum syariah periode tahun 2010-2020. Penggunaan teknik *purposive sampling* untuk pengambilan sampel berdasarkan kriteria-kriteria ditentukan berupa: Bank Umum Syariah memiliki ketersediaan data yang lengkap mulai dari tahun 2010 sampai tahun 2020, Bank Umum Syariah sudah melakukan *spin-off* sejak tahun 2010, dan Bank Umum Syariah tidak mempunyai nilai ekuitas negatif. Total sampel penelitian berjumlah 11 Bank Umum Syariah. Sehingga, jumlah observasinya adalah sebanyak 121 observasi. Data penelitian ini merupakan data panel, sehingga penggunaan analisis data adalah regresi data panel dan alat statistik yang digunakan adalah aplikasi *EViews 10*.

¹³ Martin Čihák and Heiko Hesse, 'Islamic Banks and Financial Stability: An Empirical Analysis', *Journal of Financial Services Research*, Vol. 38, No. 2 (2010), p. 95–113.

¹⁴ Chen, Liang, and Yu, 'Asset Diversification and Bank Performance: Evidence from Three Asian Countries with a Dual Banking System', *Pacific Basin Finance Journal*, Vol. 52, January (2018), p. 40–53.

HASIL

Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

Variabel dependen

Merujuk kepada penelitian Chen dan kawan-kawan, penulis menggunakan kinerja perbankan efisiensi biaya yaitu rasio biaya terhadap pendapatan atau disingkat BOPO (proksi terbalik untuk efisiensi bank) sebagai variabel dependen.

$$\text{BOPO} = \frac{\text{Biaya Operasional}}{\text{Pendapatan Operasional}} \times 100\% \quad (1)$$

Variabel independen

Pengukuran diversifikasi pendanaan untuk bank umum syariah menggunakan *Adjusted Hirshmann-Herfindahl Index* (AHHI), merujuk kepada pengukuran diversifikasi pada penelitian sebelumnya oleh Nguyen,¹⁵ Yang dan kawan-kawan¹⁶ dengan formula sebagai berikut:

$$FDIV_{it} = 1 - \left(\left(\frac{EQUI_{it}}{FUND_{it}} \right)^2 + \left(\frac{IBDEP_{it}}{FUND_{it}} \right)^2 + \left(\frac{CDEP_{it}}{FUND_{it}} \right)^2 + \left(\frac{LDEBT_{it}}{FUND_{it}} \right)^2 + \left(\frac{OTHERFUND_{it}}{FUND_{it}} \right)^2 \right) \quad (2)$$

Keterangan:

FDIV: *Funding diversification* atau diversifikasi pendanaan, EQUI: Ekuitas, meliputi akun ekuitas, IBDEP: *Interbank deposits*, meliputi akun kewajiban kepada bank lain, CDEP: *Customer deposits*, meliputi akun dana pihak ketiga (DPK), LDEBT: Pendanaan pasar uang jangka panjang, meliputi penerbitan surat berharga dan kewajiban kepada Bank Indonesia, dan OTHERFUND: Pendanaan lainnya, meliputi akun liabilitas spot derivatif, utang akseptasi, pinjaman diterima, dan setoran jaminan. FUND adalah penjumlahan dari lima pembilang. Nilai variabel FDIV adalah antara angka nol sampai dengan satu. Nilai yang lebih tinggi menunjukkan keanekaragaman yang lebih tinggi.

Variabel Dummy

Variabel *dummy* yang dibuat untuk membedakan antara ukuran bank. Penulis menotasikan Q1 sebagai variabel *dummy* untuk membedakan antara ukuran bank. Nilai satu diberikan kepada bank kecil yaitu jika total aset berada di bawah nilai median, dan nol diberikan kepada bank besar yaitu jika total aset berada pada nilai median dan di atas nilai median. Tujuannya untuk memberikan lebih banyak wawasan tentang peran potensial ukuran bank dalam menentukan pengaruh diversifikasi terhadap kinerja bank.

Q1 = 1 (bank kecil)

Q1 = 0 (bank besar)

Variabel kontrol

- Rasio deposito terhadap kewajiban (DL), digunakan untuk mengontrol efek intermediasi bank.

¹⁵ T. L. Nguyen, "Diversification and Bank Efficiency in Six ASEAN Countries." *Global Finance Journal*, (2018): 87-78

¹⁶ Hsin Feng Yang, Chih Liang Liu, and Ray Yeutien Chou. "Bank Diversification and Systemic Risk." *Quarterly Review of Economics and Finance*, 77 (2020): 311-326. <https://doi.org/10.1016/j.qref.2019.11.003>.

$$DL = \frac{Deposits}{Liabilities} \times 100\% \quad (3)$$

- b. Rasio ekuitas terhadap aset (EA), digunakan untuk mengontrol efek *leverage* keuangan.

$$EA = \frac{Equity}{Assets} \times 100\% \quad (4)$$

- c. *Size* atau log dari total aset (TA), digunakan untuk mengontrol efek ukuran bank pada masing-masing kinerja bank.

$$Size = \text{Log} (Total Assets) \quad (5)$$

Model Pengujian Hipotesis

Persamaan yang akan diuji berdasarkan hipotesis yang telah dibangun dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$BOPO_{i,t} = \alpha_0 + \beta_1 FDIV_{i,t} + \beta_2 DL_{i,t} + \beta_3 EA_{i,t} + \beta_4 Size_{i,t} + \varepsilon_{i,t} \quad (6)$$

Keterangan:

BOPO: Kinerja bank yang diukur dengan proksi BOPO (yaitu, *inverse proxies* (proksi terbalik) dari efisiensi biaya), FDIV: *funding diversification*, sebagaimana rumus diversifikasi pendanaan diatas, DL: rasio deposito terhadap kewajiban, EA: rasio ekuitas terhadap aset, Size: log dari total aset, dan $\varepsilon_{i,t}$: *error term* untuk bank *i* pada tahun ke *t*.

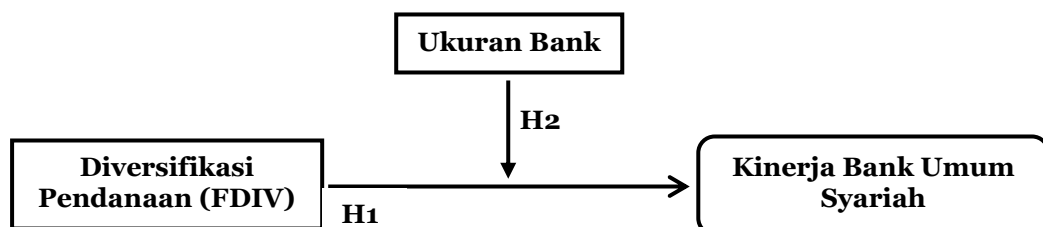
Model persamaan (6) nantinya akan digunakan untuk menguji hipotesis 2 dengan memisahkan sampel bank berdasarkan ukuran bank. Lebih jauh lagi untuk membandingkan pengaruh diversifikasi terhadap kinerja bank dengan ukuran yang berbeda untuk setiap bank, penulis mengikuti model dengan merujuk pada model persamaan yang digunakan oleh Cheng *et al.* (2018), persamaan modelnya adalah sebagai berikut:

$$BOPO_{i,t} = \alpha_0 + \beta_1 FDIV_{i,t} + \beta_2 FDIV_{i,t} \times Q1_{i,t} + \beta_3 DL_{i,t} + \beta_4 EA_{i,t} + \beta_5 Size_{i,t} + \varepsilon_{i,t} \quad (7)$$

Keterangan:

Q1: variabel *dummy* untuk ukuran bank, nilai satu diberikan kepada bank kecil yaitu jika total aset berada di bawah nilai median, dan nol diberikan kepada bank besar yaitu jika total aset berada pada nilai median dan di atas nilai median.

Gambar 1. Kerangka Penelitian



Pengujian hipotesis selanjutnya dilakukan setelah lulus uji asumsi klasik berupa uji multikolinieritas dan heteroskedastisitas, serta memilih pengujian teknik estimasi yang paling tepat dan baik diantara *common effect (CE)*, *fixed*

effect (FE), dan *random effect (RE)*. Pemeriksaan pertama adalah uji Chow, penggunaannya untuk memilih antara *common effect (CE)* dan *fixed effect (FE)*, dengan kualifikasi jika nilai probabilitas $< 0,05$ maka yang dipilih adalah *fixed effect (FE)*, jika tidak signifikan maka *common effect (CE)* yang akan dipilih. Pemeriksaan kedua adalah uji Hausman, penggunaannya untuk menentukan antara *fixed effect (FE)* dan *random effect (RE)*, dengan kualifikasi jika nilai probabilitas $< 0,05$ maka akan dipilih *fixed effect (FE)*, jika tidak signifikan maka dipilih *random effect (RE)*. Hasilnya adalah nilai probabilitas dari uji Chow adalah $< 0,05$, sehingga teknik estimasi regresi data panel yang paling baik antara *common effect (CE)* dan *fixed effect (FE)* adalah *fixed effect (FE)*. Selanjutnya nilai probabilitas dari uji Hausman adalah $< 0,05$, sehingga teknik estimasi yang paling baik antara *fixed effect (FE)* dan *random effect (RE)* adalah *fixed effect (FE)*.

Statistik deskriptif merupakan analisis data yang menampilkan nilai mean, median, maksimum, minimum, deviasi standar, dan jumlah observasi yang dihasilkan dari setiap variabel penelitian. Hasil analisis data statistik deskriptif ditampilkan sebagai berikut:

Tabel 1. Dekomposisi Diversifikasi Pendanaan

Variable	Mean	% Mean	Median	Maximum	Minimum	Std. Dev.	Obs.
EQUITY	1,850,280	9.85	1,048,717	10,839,559	121,811	2,019,407	121
CDEP	16,016,871	85.23	5,498,424	112,584,645	1	22,454,236	121
IBDEP	441,086	2.35	153,840	5,071,409	0	849,694	121
LDEBT	150,866	0.80	0	2,669,203	0	444,349	121
OTHERFUND	333,563	1.77	100,000	2,949,000	0	552,439	121

Sumber Data: OJK dan laman resmi masing-masing bank tahun 2010-2020, data diolah

Catatan: % *Mean* adalah persentase dari item *mean* setiap variabel dibagi total *mean* variabel pada setiap bank. Semua item keuangan dari diversifikasi pendanaan dalam jutaan Rupiah.

Tabel 1 menyajikan dekomposisi pengukuran diversifikasi pendanaan. Secara keseluruhan sampel, simpanan nasabah memberikan proporsi terbesar (85.23%), diikuti oleh ekuitas (9.85%), simpanan antar bank (2.35%), pendanaan lainnya (1.77%), dan pendanaan pasar uang jangka panjang (0.80%).

Tabel 2. Statistik Deskriptif Variabel Penelitian

Variabel	Mean	Median	Maximum	Minimum	Std. Dev.	Obs.
BOPO (%)	94.561	91.460	217.400	34.730	24.734	121
FDIV	0.332	0.327	0.689	0.000	0.130	121
DL (%)	87.148	91.422	100.496	0.001	15.202	121
EA (%)	17.344	12.290	88.893	3.178	15.324	121
SIZE	6.903	6.849	8.103	5.527	0.612	121
Total Assets	19,273,558	7,064,008	126,907,940	336,676	25,728,808	121

Sumber: Data diolah

Catatan: BOPO adalah rasio dari biaya operasional dibagi pendapatan operasional. FDIV adalah indeks diversifikasi pendanaan. Variabel kontrol termasuk DL (*deposits/liabilities*), EA (*equity/assets*), and Size (Log (*total assets*)), item *Total Assets* dalam jutaan Rupiah.

Tabel 2 menyajikan uraian deskriptif statistik dari variabel-variabel yang dipakai untuk seluruh sampel dalam penelitian ini. Berdasarkan statistik deskriptif

yang disajikan, rata-rata BOPO menunjukkan tingkat efisiensi biaya sebesar (94.561%), FDIV menunjukkan tingkat keanekaragaman pendanaan yaitu sebesar (0.332). Pada variabel kontrol, DL menunjukkan tingkat leverage keuangan dengan rata-rata sebesar (87.148%) dan EA menunjukkan tingkat intermediasi bank sebesar (17.344%). Rata-rata total aset bank syariah di Indonesia adalah sebesar Rp. 19,273,558.

Tabel 3. Hasil regresi pengaruh diversifikasi pendanaan terhadap kinerja bank umum syariah

VARIABLES	BOPO		
	(1) ALL	(2) BANK KECIL	(3) BANK BESAR
Constant	235.54*** (81.747)	377.65** (157.238)	-4.46 (188.597)
FDIV	-72.00*** (21.333)	-85.81** (32.828)	98.76 (135.927)
DL	-0.15 (0.234)	0.12 (0.350)	0.86 (1.462)
EA	-0.99** (0.441)	-0.96 (0.703)	-4.15** (1.761)
Size	-12.55 (9.937)	-36.79* (20.845)	4.92 (12.220)
Obs.	121	61	60
R-squared	0.181	0.187	0.469
Number of bank	11	9	9

Sumber: Data diolah

Catatan: Tabel ini melaporkan hasil dari regresi *fixed-effect*. BOPO adalah rasio dari biaya operasional dibagi pendapatan operasional. FDIV adalah indeks diversifikasi pendanaan. Variabel kontrol termasuk DL (*deposits/liabilities*), EA (*equity/assets*), and Size (Log (*total assets*)). Obs merepresentasikan jumlah observasi bank-tahun. *Standard errors* disajikan dalam tanda kurung. Semua t-statistik didasarkan pada *standard errors* yang dikelompokkan pada tingkat bank. ***, **, dan * menyajikan tingkat signifikansi pada level 1%, 5%, dan 10%.

Tabel 3 kolom (1) menyajikan hasil regresi pengaruh FDIV terhadap BOPO untuk semua sampel bank umum syariah. Variabel dependen adalah BOPO, mengingat bahwa BOPO adalah proksi terbalik dari efisiensi biaya, koefisien FDIV adalah positif signifikan, hasil tersebut menunjukkan bahwa FDIV memiliki pengaruh positif terhadap BOPO sebesar (-72.00) untuk seluruh sampel. Dampak diversifikasi terhadap kinerja bank dapat bergantung pada ukuran bank.¹⁷ Dengan demikian penulis mempartisi sampel menjadi dua yang diklasifikasikan berdasarkan ukuran bank yaitu bank kecil (di bawah median) dan bank besar (sama dengan nilai median dan di atas nilai median dari total aset).

Pada tabel 3 kolom (2) dengan variabel dependen adalah BOPO, bank dengan ukuran kecil diperiksa, mengingat bahwa BOPO adalah proksi terbalik dari efisiensi biaya, hasilnya menampilkan koefisien FDIV positif signifikan, menunjukkan bahwa diversifikasi pendanaan memengaruhi BOPO secara positif untuk bank umum syariah yang memiliki ukuran bank kecil. Secara khusus,

¹⁷ Steve Mercieca, Klaus Schaeck, and Simon Wolfe, 'Small European Banks: Benefits from Diversification?', *Journal of Banking and Finance*, Vol. 31, No. 7 (2007), p. 1975–1998.

pengaruh FDIV pada BOPO diukur sebagai (-85.81), mengingat bahwa BOPO adalah proksi terbalik dari efisiensi biaya, hasil tersebut menunjukkan bahwa untuk bank dengan ukuran kecil, FDIV memiliki pengaruh positif pada BOPO.

Pada tabel 3 kolom (3) dengan variabel dependen adalah BOPO, bank dengan ukuran besar diperiksa, hasilnya menampilkan koefisien FDIV tidak signifikan, menunjukkan bahwa diversifikasi pendanaan tidak memengaruhi BOPO untuk jenis bank yang memiliki ukuran bank besar. Sehingga, hasil ini mendukung H1 dan menolak H2. H2 ditolak karena diversifikasi pendanaan hanya berpengaruh positif terhadap efisiensi biaya (BOPO) untuk bank umum syariah dengan ukuran kecil dan tidak berpengaruh terhadap kinerja efisiensi biaya (BOPO) untuk bank umum syariah dengan ukuran besar

Untuk memberikan wawasan yang lebih baik ke dalam pertanyaan penelitian, penulis memodifikasi ulang model menggunakan pendekatan yang sedikit berbeda. Jika yang pertama penulis melakukan estimasi menggunakan sampel yang diklasifikasikan berdasarkan ukuran bank, maka selanjutnya penulis menggunakan model untuk setiap jenis bank dengan memasukkan variabel independen yang berinteraksi dengan variabel dummy yang mewakili ukuran bank kecil dan besar (yaitu, Q1).

Tabel 4. Hasil regresi pengaruh diversifikasi pendanaan terhadap kinerja bank umum syariah dengan diinteraksi ukuran bank

VARIABLES	BOPO
Constant	301.93*** (87.414)
FDIV	-38.18 (27.160)
FDIV*Q1	-41.91* (21.273)
DL	-0.06 (0.236)
EA	-1.05** (0.437)
Size	-23.63 (11.303)
Obs.	121
R-squared	0.210
Number of bank	11

Sumber: Data diolah

Catatan: Tabel ini melaporkan hasil dari regresi *fixed-effect*. BOPO adalah rasio dari biaya operasional dibagi pendapatan operasional. FDIV adalah indeks diversifikasi pendanaan. $FDIV \times Q1$ adalah interaksi antara indeks diversifikasi dan variabel dummy yang mewakili ukuran bank (1 untuk bank kecil dan 0 untuk bank besar). Variabel kontrol termasuk DL (deposits/liabilities), EA (equity/assets), and Size (Log (total assets)). Obs merepresentasikan jumlah observasi bank-tahun. *Standard errors* disajikan dalam tanda kurung. Semua t-statistik didasarkan pada *standard errors* yang dikelompokkan pada tingkat bank. ***, **, dan * menyajikan tingkat signifikansi pada level 1%, 5%, dan 10%.

Pada tabel 4 dengan variabel dependen adalah BOPO, koefisien FDIV dan variabel interaksinya, $FDIV \times Q1$ tidak signifikan, menunjukkan bahwa diversifikasi pendanaan tidak berpengaruh terhadap BOPO untuk bank umum

syariah, terlepas dari ukuran bank. Penulis mencatat secara ringkas bahwa ketika kinerja bank diukur dengan BOPO, hasilnya menunjukkan FDIV tidak berpengaruh terhadap kinerja bank umum syariah, terlepas dari ukuran bank. Sehingga sekali lagi hasil ini mempertegas untuk menolak H2.

PEMBAHASAN

Hasil pada tabel 3 menunjukkan bahwa pengaruh positif diversifikasi pendanaan (FDIV) terlihat dari hasil kinerja bank umum syariah. Hasil temuan ini selaras dengan temuan penelitian Chen dan kawan-kawan dengan sampel 127 bank konvensional dan 28 bank syariah, hasil temuannya adalah diversifikasi aset berpengaruh negatif terhadap bank konvensional dan pengaruh tersebut lebih lemah terhadap bank syariah.¹⁸ Temuan tersebut juga menunjukkan adanya diskon diversifikasi pada bank umum konvensional, searah dengan temuan Laeven dan Levine yang mendukung pandangan bahwa masalah agensi dari konglomerat keuangan dapat meningkat ke tingkat yang lebih buruk ketika tingkat diversifikasi tersebut tinggi, sehingga pengaruh bersih dari diversifikasi pada kinerja bank menjadi negatif.¹⁹

Temuan penelitian ini menunjukkan bahwa perbankan syariah di Indonesia dengan sistem *dual banking*-nya, cenderung bank umum syariah untuk memperoleh keuntungan dari diversifikasi aset dan pendanaan terhadap kinerja efisiensi biaya. Pengaruh positif dari diversifikasi terhadap efisiensi biaya mendukung argumen bahwa diversifikasi membantu bank mengurangi risiko²⁰ dan mengatasi ketidakpastian di masa depan sehingga memberikan keuntungan dalam jangka panjang.²¹

Adanya pembatasan regulasi yang substansial yaitu berupa kepatuhan hukum Syariah (*syariah compliance*) pada kegiatan pendanaannya membuat bank umum syariah lebih efisien dari segi biaya dibandingkan bank umum konvensional yang memiliki sedikit atau bahkan tidak ada batasan. Ketika dikaitkan dengan adanya pembatasan peraturan yaitu berupa kepatuhan hukum syariah (*syariah compliance*) yang harus dipatuhi oleh bank syariah pada kegiatan pendanaan mereka, seperti bank syariah dalam menjalankan kegiatannya dituntut untuk terbebas dari unsur riba, ketidakjelasan (*gharar*), judi (*maysir*), menyembunyikan cacat (*tadlis*), memaksa (*ikrah*), menyogok (*riswah*), membahayakan (*dharar*), menindas (*dhalim*), mengelabui (*ghisy*), dan sebagainya.²²

Kemudian dengan adanya perluasan dalam monitoring dan pengaturan terhadap lembaga bank syariah yang dilakukan oleh Dewan Pengawas Syariah

¹⁸ Chen, Liang, and Yu, 'Asset Diversification and Bank Performance: Evidence from Three Asian Countries with a Dual Banking System', *Pacific Basin Finance Journal*, Vol. 52, January (2018), p. 40–53."

¹⁹ Luc Laeven and Ross Levine, 'Complex Ownership Structures and Corporate Valuations', *Review of Financial Studies*, Vol. 21, No. 2 (2008), p. 579–604.

²⁰ Allen N. Berger, Iftekhhar Hasan, and Mingming Zhou, 'The Effects of Focus versus Diversification on Bank Performance: Evidence from Chinese Banks', *Journal of Banking and Finance*, Vol. 34, No. 7 (2010), p. 1417–1435.

²¹ Elsas, Hackethal, and Holzhauser, 'The Anatomy of Bank Diversification', *Journal of Banking and Finance*, Vol. 34, no. 6 (2010), p. 1274–1287.

²² Dewan Syariah Nasional, 'Pasar Modal Dan Pedoman Umum Penerapan Prinsip Syariah Di Bidang Pasar Modal', *Dewan Syariah Nasional MUI*, (2008), p. 278–279. Lihat juga Imam Buchori dan Siti Musfiqoh, *Sistem Ekonomi Islam* (Surabaya: UINSA Press. 2014).

(DPS) dan Dewan Syariah Nasional (DSN), sehingga ada kehati-hatian yang dilakukan oleh bank syariah dalam menjalankan kegiatan operasinya²³. Penjelasan tersebut konsisten dengan hasil temuan Chen dan kawan-kawan yang menjelaskan bahwa bank syariah dengan kepatuhan hukum syariahnya dapat mengurangi pengaruh negatif diversifikasi terhadap kinerja bank dan juga temuan Magalhães dan Al-Saad yang mengungkapkan bahwa sifat non-eksploitatif (misalnya, pelarangan pinjaman berbasis bunga) dari perbankan syariah menjamin keadilan di antara para pemangku kepentingan, sehingga masalah keagenan yang dihasilkan dari diversifikasi tidak terlalu berdampak untuk bank-bank syariah.²⁴

Ada beberapa kegiatan usaha yang tidak sesuai dengan aturan syariah seperti (1) judi dan sejenisnya serta bisnis yang diharamkan, (2) institusi keuangan konvensional, (3) penghasil, pengecer, dan pedagang yang menjual makanan minum haram, (4) penghasil, pengecer, dan/atau penyedia jasa dan barang yang dapat menghancurkan etika serta mendatangkan kemudharatan, dan (5) Transaksi investasi perusahaan, perusahaan institusi keuangan konvensional didominasi utang daripada ekuitasnya.²⁵ Kehati-hatian tersebut membuat bank umum syariah menjadi lebih selektif dalam menginvestasikan asetnya sehingga efisiensi biaya yang timbul menjadi lebih tinggi dan membuat operasional bank umum syariah menjadi lebih stabil.²⁶

Bank-bank syariah yang mendiversifikasi pendanaan menunjukkan tingkat efisiensi biaya yang lebih tinggi, yang semakin terdiversifikasi pendanaannya semakin menunjukkan tingkat keseluruhan efisiensi biaya yang lebih rendah. Meskipun demikian, karena hasil penelitian ini membuktikan pengaruh positif signifikan pada diversifikasi pendanaan, maka bank umum syariah dapat berkonsentrasi lebih lanjut pada diversifikasi pendanaan untuk lebih meningkatkan kinerja bank.

Hasil pada tabel 3 kolom (2) dan (3) menunjukkan pengaruh diversifikasi pendanaan yang berbeda-beda terhadap kinerja bank umum syariah dengan mempertimbangkan adanya ukuran bank. Pengaruh lebih kuat terlihat pada bank umum dengan ukuran kecil dibandingkan dengan bank ukuran besar. Pada bank umum syariah ukurannya kecil, diversifikasi pendanaan berdampak positif terhadap efisiensi biaya.

Hal tersebut terjadi karena pertama, bank umum syariah yang berukuran kecil, rata-rata merupakan hasil *spin-off* dari bank umum konvensional besar, sehingga secara pengalaman dalam beroperasi dan aktivitas lainnya bank kecil tersebut sudah memilikinya. Kedua, bank-bank kecil lebih berfokus pada segmen pasar tertentu, yang memberi mereka keunggulan komparatif yang berbeda. Karena menysasar pada segmen kecil tersebut membuat bank kecil lebih intens

²³ Elpira Marlisa and Marli Candra, "Urgensi DSN-MUI Sebagai Otoritas Pengawas Syariah Lembaga Keuangan Syariah," *El-Qist: Journal of Islamic Economics and Business (JIEB)* 10, no. 1 (2020): 22–38.

²⁴ Rodrigo Magalhães and Shereen Al-Saad. "Corporate Governance in Islamic Financial Institutions: The Issues Surrounding Unrestricted Investment Account Holders." *Corporate Governance (Bingley)* 13, no. 1 (2013): 39–57.

²⁵ Dewan Syariah Nasional, 'Pasar Modal Dan Pedoman Umum Penerapan Prinsip Syariah Di Bidang Pasar Modal', *Dewan Syariah Nasional MUI*, (2008), p. 278–279.

²⁶ Sayd Farook, M. Kabir Hassan, and Gregory Clinch, 'Islamic Bank Incentives and Discretionary Loan Loss Provisions', *Pacific Basin Finance Journal*, Vol. 28 (2014), p. 152–174.

untuk mengembangkan hubungan jangka panjang dengan pelanggan mereka misalnya pada perusahaan daerah dan Usaha-usaha Kecil Mikro dan Menengah (UMKM). Pada UMKM yang pengoperasiannya secara syariah juga perlu untuk memperoleh pendanaan berbasis syariah guna menghasilkan produk-produk halal.²⁷ Sehingga membuat bank syariah ukuran kecil membedakan layanan mereka dan memiliki posisi yang lebih baik daripada bank-bank besar.

Diversifikasi pendanaan terbukti secara empiris memengaruhi kinerja perbankan syariah secara menyeluruh, dan hasil yang berbeda jika mempertimbangkan ukuran bank. Implikasi dalam penelitian ini diharapkan dapat memberikan tambahan hasil studi empiris terkait penelitian perbankan syariah di Indonesia, khususnya tentang kinerja perbankan (yaitu, efisiensi biaya) dan diversifikasi pendanaan yang dilakukan oleh bank. Implikasi bagi bank syariah yaitu hasil penelitian ini memberikan masukan agar perbankan mampu meningkatkan kinerja (yaitu, efisiensi biaya) dengan melakukan diversifikasi pendanaan dan disesuaikan dengan ukuran bank (jika ukuran bank kecil). Sehingga pada bank umum syariah, model pendanaan yang optimal adalah pendanaan yang terdiversifikasi. Berdasarkan ukuran bank, dianjurkan untuk bank umum syariah dengan ukuran kecil untuk terlibat pada tingkat diversifikasi yang tinggi.

Beberapa keterbatasan yang ada pada penelitian ini diharapkan dapat menunjukkan arah untuk penelitian kedepannya, yaitu (1) Penulis tidak menyelidiki peran non-linier dari ukuran bank dalam menentukan pengaruh diversifikasi terhadap kinerja bank karena kurangnya pemahaman penulis terkait metode pengukuran dan pengestimasiannya. (2) Mengingat bahwa total bank umum syariah di Indonesia masih sangat sedikit dan bahwa ada perbedaan sistematis dalam ukuran bank.

KESIMPULAN

Dari paparan analisis data dan hasil penelitian dapat ditarik kesimpulan bahwa diversifikasi pendanaan memainkan peran dalam menentukan kinerja bank. Hasil berdasarkan sampel yang diteliti mengungkapkan bahwa diversifikasi pendanaan berpengaruh positif terhadap efisiensi biaya. Ketika mempertimbangkan ukuran bank, hasilnya pada bank kecil menunjukkan diversifikasi pendanaan berpengaruh positif terhadap efisiensi biaya. Sedangkan pada ukuran bank besar, tidak ada pengaruh yang ditimbulkan. Berdasarkan beberapa keterbatasan yang sudah dipaparkan di atas, rekomendasi yang dapat dipertimbangan untuk penelitian-penelitian berikutnya adalah (1) Penelitian berikutnya dapat memperluas cakupan negara sehingga pemeriksaan *robustness* dapat dilakukan tanpa mengalami ketidakcukupan data. (2) Penelitian berikutnya yang didasarkan pada negara-negara dengan sistem *dual banking* dapat mempertimbangkan jenis dan ukuran bank sehingga dapat secara akurat mengidentifikasi pengaruh diversifikasi terhadap kinerja bank. (3) Metode yang dipakai pada penelitian ini terbatas pada model regresi panel linear. Pada penelitian berikutnya, dapat menggunakan model non-linear, sehingga dapat

²⁷ Cici Wilantini and Fadllan, "Equity Crowdfunding Dan Usaha Mikro Kecil Menengah: Kajian Equity Crowdfunding Sebagai Instrumen Pendanaan UMKM Syariah," *El-Qist: Journal of Islamic Economics and Business (JIEB)* 11, no. 1 (2021): 82–97.

melihat pada level berapa diversifikasi dapat memberikan manfaat yang lebih optimal. (4) Penelitian berikutnya dapat menggunakan proksi yang berbeda dan relevan untuk pengukuran tingkat diversifikasi dan kinerja bank, sehingga dapat dilihat perbandingan bagaimana pengaruh diversifikasi yang terjadi jika diukur dengan proksi lain.

Referensi

- Acharya, Viral V., Iftekhar Hasan, and Anthony Saunders. "Should Banks Be Diversified? Evidence from Individual Bank Loan Portfolios." *Journal of Business* 79, no. 3 (2006): 1355–1412.
- Beccalli, Elena, Barbara Casu, and Claudia Girardone. "Efficiency and Stock Performance in European Banking." *Journal of Business Finance and Accounting* 33, no. 1–2 (2006): 245–262.
- Beck, Thorsten, Asli Demirgüç-kunt, and Ouarda Merrouche. "Islamic vs . Conventional Banking : Business Model , Efficiency and Stability." *Journal of Banking and Finance* 37, no. 2 (2013): 433–447. <http://dx.doi.org/10.1016/j.jbankfin.2012.09.016>.
- Berger, Allen N., Iftekhar Hasan, and Mingming Zhou. "The Effects of Focus versus Diversification on Bank Performance: Evidence from Chinese Banks." *Journal of Banking and Finance* 34, no. 7 (2010): 1417–1435. <http://dx.doi.org/10.1016/j.jbankfin.2010.01.010>.
- Buchori, Imam dan Siti Musfiqoh. *Sistem Ekonomi Islam*. Surabaya: UINSA Press. 2014.
- Chatti, Mohamed Ali, Sandrine Kablan, and Ouidad Yousfi. "Are Islamic Banks Sufficiently Diversified ? : An Empirical Analysis of Eight Islamic Banks in Malaysia." *Islamic Economic Studies* 21, no. 2 (2013): 23–54.
- Chen, Naiwei, Hsin Yu Liang, and Min Teh Yu. "Asset Diversification and Bank Performance: Evidence from Three Asian Countries with a Dual Banking System." *Pacific Basin Finance Journal* 52, no. January (2018): 40–53. <http://dx.doi.org/10.1016/j.pacfin.2018.02.007>.
- Čihák, Martin, and Heiko Hesse. "Islamic Banks and Financial Stability: An Empirical Analysis." *Journal of Financial Services Research* 38, no. 2 (2010): 95–113.
- Curi, Claudia, Ana Lozano-Vivas, and Valentin Zelenyuk. "Foreign Bank Diversification and Efficiency Prior to and during the Financial Crisis: Does One Business Model Fit All?" *Journal of Banking and Finance* 61 (2015): S22–S35. <http://dx.doi.org/10.1016/j.jbankfin.2015.04.019>.
- Dewan Syariah Nasional. "Pasar Modal Dan Pedoman Umum Penerapan Prinsip Syariah Di Bidang Pasar Modal." *Dewan Syariah Nasional MUI* (2008): 278–279.
- Elsas, Ralf, Andreas Hackethal, and Markus Holzhäuser. "The Anatomy of Bank Diversification." *Journal of Banking and Finance* 34, no. 6 (2010): 1274–1287. <http://dx.doi.org/10.1016/j.jbankfin.2009.11.024>.
- Farook, Sayd, M. Kabir Hassan, and Gregory Clinch. "Islamic Bank Incentives and Discretionary Loan Loss Provisions." *Pacific Basin Finance Journal* 28 (2014): 152–174. <http://dx.doi.org/10.1016/j.pacfin.2013.12.006>.
- Goddard, John, Donal McKillop, and John O.S. Wilson. "The Diversification and Financial Performance of US Credit Unions." *Journal of Banking and el-Qist: Journal of Islamic Economics and Business (JIEB)* 109 Vol. 12 No. 1 April 2022

- Finance* 32, no. 9 (2008): 1836–1849.
- Laeven, Luc, and Ross Levine. “Complex Ownership Structures and Corporate Valuations.” *Review of Financial Studies* 21, no. 2 (2008): 579–604.
- Magalhães, Rodrigo, and Shereen Al-Saad. “Corporate Governance in Islamic Financial Institutions: The Issues Surrounding Unrestricted Investment Account Holders.” *Corporate Governance (Bingley)* 13, no. 1 (2013): 39–57.
- Maghyereh, A. I., and Yamani, E. “Does bank income diversification affect systemic risk: New evidence from dual banking systems”. *Finance Research Letters*, (2022).
- Marlisa, Elpira, and Marli Candra. “Urgensi DSN-MUI Sebagai Otoritas Pengawas Syariah Lembaga Keuangan Syariah.” *El-Qist: Journal of Islamic Economics and Business (JIEB)* 10, no. 1 (2020): 22–38.
- Mercieca, Steve, Klaus Schaeck, and Simon Wolfe. “Small European Banks: Benefits from Diversification?” *Journal of Banking and Finance* 31, no. 7 (2007): 1975–1998.
- Nguyen, T. L., “Diversification and Bank Efficiency in Six ASEAN Countries.” *Global Finance Journal*, (2018): 87–78
- Wagner, Wolf. “Diversification at Financial Institutions and Systemic Crises.” *Journal of Financial Intermediation* 19, no. 3 (2010): 373–386. <http://dx.doi.org/10.1016/j.jfi.2009.07.002>.
- Wilantini, Cici, and Fadllan. “Equity Crowdfunding Dan Usaha Mikro Kecil Menengah: Kajian Equity Crowdfunding Sebagai Instrumen Pendanaan UMKM Syariah.” *El-Qist: Journal of Islamic Economics and Business (JIEB)* 11, no. 1 (2021): 82–97.
- Winton, Andrew. “Don’t Put All Your Eggs in One Basket? Diversification and Specialization in Lending.” *SSRN Electronic Journal*, no. 612 (2005).
- Yang, Hsin Feng, Chih Liang Liu, and Ray Yeutien Chou. “Bank Diversification and Systemic Risk.” *Quarterly Review of Economics and Finance*, 77 (2020): 311–326. <https://doi.org/10.1016/j.qref.2019.11.003>.