



## Strategi *Spin-Off* Bagi Pengembangan Keuangan Syariah: Tinjauan pada Kasus Asuransi Syariah

Lokot Zein Nasution

Pusat Kajian Sektor Keuangan (PKSK) Badan Kebijakan Fiskal (BKF)

### **Article Infortion**

Article history:

Received 10 April 2019; Received in revised form 26 May 2019; Available online 29 July 2020

### **ABSTRACT**

*This study tries to explore the spin-off strategy for the development of sharia insurance. Based on the review of the literature review, it was found that spin-offs are needed to develop sharia units to be more independent in running their business. Another benefit is the company's restructuring through the splitting of new business units which has an impact on better profitability. Many empirical cases prove that shareholders deliberately make spinoffs and have a direct impact with greater profit levels. Some of these impacts put spin-offs as a strategy to develop the company's equity value. Even so, the case of spin-off in sharia insurance also needs to be done carefully, bearing in mind the spin-off is capable of incurring transaction costs, especially in terms of providing HR and high Islamic capital insurance. Therefore, the spin-off requires institutional strengthening, reliable management, and human resource strengthening, so that the separated company can manage and manage the company independently.*

**Keywords:** Sharia Insurance, Spin-Off, Independence, Rate of Profit

*Kajian ini berusaha mendalami strategi pemisahan (spin-off) bagi pengembangan asuransi syariah. Berdasarkan penyelidikan literatur review, didapatkan bahwa spin-off sangat diperlukan untuk mengembangkan unit syariah agar lebih mandiri dalam menjalankan bisnisnya. Kebermanfaatan lainnya adalah adanya restrukturisasi perusahaan melalui pemecahan unit usaha baru yang berdampak pada tingkat profitabilitas yang lebih baik. Banyak kasus empiris membuktikan bahwa pemegang saham sengaja melakukan spin-off dan berdampak secara langsung dengan tingkat keuntungan yang lebih besar. Beberapa dampak tersebut menempatkan spin-off sebagai strategi untuk mengembangkan nilai ekuitas perusahaan. Meski demikian, kasus spin-off pada asuransi syariah juga perlu dilakukan secara hati-hati, mengingat spin-off mampu menimbulkan biaya transaksi, terutama dalam hal penyediaan SDM dan permodalan asuransi syariah yang tinggi. Maka dari itu, spin-off membutuhkan penguatan kelembagaan, manajemen yang handal, dan penguatan SDM, agar perusahaan yang dipisahkan dapat mengatur dan mengelola perusahaan secara independen.*

**Kata kunci:** Asuransi Syariah, Spin-Off, Independensi, Tingkat Keuntungan

## **PENDAHULUAN**

Sektor keuangan adalah kelompok industri yang memberikan pelayanan keuangan kepada konsumen, para pelaku bisnis dan lembaga keuangan lainnya (Ayyubi, Anggraeni & Mahiswari, 2017). Perkembangan sektor keuangan bukan hanya ditentukan oleh pertumbuhan di level domestik, namun juga tingkat global. Saat ini, perkembangan sektor keuangan di level global terpolarkan melalui dua jenis, yaitu konvensional dan syariah.

Dari dua jenis tersebut, sektor keuangan syariah semakin mempunyai peran signifikan bagi

pertumbuhan ekonomi. Selain itu, sektor keuangan syariah juga semakin berkontribusi dalam memobilisasi tabungan, sehingga berdampak bagi penggerak pertumbuhan sektor riil (Wiwoho, 2014). Sektor keuangan syariah telah berperan bagi pendalaman sektor keuangan (financial deepening) dan menawarkan alternatif model keuangan yang lebih unggul, sehingga instrumen keuangan menjadi lebih terdiversifikasi. Keuangan syariah juga terbukti lebih stabil dalam merespons perubahan ekonomi, karena sistem yang ditawarkan mempunyai karakter keadilan (Sugema, Bahkriar & Effendi, 2007). Berbeda dengan sistem

Author Correspondence:

E-mail: [loko.nasution@yahoo.com](mailto:loko.nasution@yahoo.com)

DOI: <https://doi.org/10.33005/jdep.v2i2.95>

keuangan konvensional yang mempunyai probabilitas tinggi terhadap penciptaan risiko dan ketidakpastian.

Salah satu dampak dari perkembangan sektor keuangan syariah di tingkat global adalah relatif pesatnya perkembangan asuransi syariah (takaful), yang semakin mempunyai tingkat permintaan yang tinggi. Perkembangan sektor asuransi syariah sangat ditentukan oleh perkembangan sektor keuangan, dimana asuransi syariah merupakan jenis keuangan non-bank, selain lembaga pembiayaan dan perusahaan efek. Dalam konteks ekonomi, lembaga keuangan non-bank mempunyai peran dan fungsi yang sama pentingnya dengan lembaga bank, yaitu menghimpun dan menyalurkan dana masyarakat, pengalihan aset, likuiditas, alokasi pendapatan, dan fungsi transaksi (Wiwoho, 2014). Kasus di beberapa negara maju, sektor asuransi secara umum mempunyai peranan yang signifikan bagi pertumbuhan jenis lembaga keuangan non-bank. Sektor asuransi rata-rata memiliki pangsa pasar yang besar setelah perbankan dan merupakan pemegang pangsa pasar paling tinggi dalam lembaga keuangan non-bank (Djaelani et.al., 2011).

Secara teoritis, peran asuransi syariah tidak berbeda jauh dengan asuransi konvensional. Menurut Ayyubi, Anggraeni & Mahiswari (2017), asuransi syariah adalah transaksi yang mewajibkan kepada pihak tertanggung untuk menunaikan kewajibannya berupa nominal kepada pihak penanggung, dan akan menggantikannya jika terjadi peristiwa kerugian yang menimpa pihak tertanggung. Asuransi syariah adalah kegiatan tolong menolong diantara sejumlah pihak melalui investasi dalam bentuk aset yang memberikan pola pengembalian untuk menghadapi risiko tertentu melalui akad (perikatan) sesuai dengan prinsip syariah. Asuransi syariah sangat penting dalam kegiatan menanggung atau saling menjamin, atau perjanjian yang berkaitan dengan pertanggungan atau penjaminan atas risiko kerugian tertentu.

Asuransi syariah mempunyai peran penting dalam menjamin perlindungan diri dan harta benda dari kemungkinan musibah atau ketidakpastian (uncertainty). Unsur ketidakpastian merupakan salah satu variabel penghambat kinerja ekonomi, dan berdampak pada buruknya kualitas pembangunan. Dengan perkembangan sektor asuransi syariah, maka kemungkinan perlambatan

kualitas pembangunan dapat diminimalisir, dimana peran sektor asuransi syariah terletak pada penurunan risiko yang dihadapi oleh pelaku ekonomi.

Kebermanfaatannya asuransi syariah hampir mirip dengan asuransi konvensional, yaitu yang diukur melalui empat unsur, yaitu: (i) adanya pengumpulan risiko; (ii) pemindahan risiko; (iii) pertanggungan risiko; dan (iv) pembayaran sejumlah uang. Keempatnya menyangkut unsur risiko sebagai titik fokus kegiatan asuransi. Menurut Maksum (2010), terdapat tiga komponen dari unsur risiko, yaitu: (i) risiko memiliki unsur ketidakpastian; (ii) risiko dalam menimbulkan suatu implikasi kerugian; dan (iii) risiko yang timbul karena adanya satu atau beberapa sebab yang mengurangi tingkat nilai atau profitabilitas. Dalam kegiatan perekonomian, fungsi asuransi adalah untuk mengkompensasi kerugian dan potensi risiko yang diderita pelaku ekonomi berdasarkan kesepakatan pertanggungan antara perusahaan asuransi dan pelaku ekonomi. Hal tersebut sangat penting dalam menjamin pelaku ekonomi agar tidak terbebani oleh kerugian dalam jumlah yang besar.

Kasus di Indonesia, mayoritas pelaku usaha asuransi syariah adalah unit perusahaan yang masih bergantung ke perusahaan induknya yang berjenis asuransi konvensional. Kondisi demikian diduga mempunyai andil besar terhadap belum berkembangnya industri asuransi syariah di level domestik. Kasus pada sektor asuransi tersebut hampir ditemui pada rata-rata lembaga keuangan syariah, termasuk sektor perbankan. Pada kasus perbankan, terdapat Unit Usaha Syariah (UUS) sebagai bagian dari perusahaan induk yang bersifat konvensional. Masih terikatnya lembaga keuangan syariah pada perusahaan induk yang bersifat konvensional diduga menjadi salah satu variabel penghambat pertumbuhan kumulasi aset lembaga keuangan syariah. Kelemahannya terletak pada keterbatasan penangkapan potensi pasar, keterbatasan inovasi, rendahnya diversifikasi produk, SDM, dan rendahnya kualitas pelayanan, sehingga menjadikan lembaga keuangan syariah kurang bisa berkembang.

Beberapa argumen menyatakan terdapat ketidakunggulan pengembangan industri asuransi syariah dalam memisahkan unit asuransi syariah dengan konvensional sebagai perusahaan induk

(Ramadhani, 2015). Menurut Alif& Dewanti (2017), strategi pemisahan (spin-off) belum dipandang sebagai variabel penentu peningkatan pangsa pasar asuransi syariah. Padahal kebijakan spin-off sangat strategis bagi penambahan atau produk derivatif di sektor asuransi khususnya, dan sektor keuangan pada umumnya. Kebijakan spin-off mencerminkan independensi, sehingga diharapkan mampu mengembangkan sektor asuransi syariah sebagai salah satu industri yang bersifat baru (infant industry), namun dengan prospek yang tinggi.

Dalam konteks peraturan perasuransian, kebijakan spin-off sudah disinggung dalam Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2014 Tentang Perasuransian yang merupakan pengganti Undang-Undang Nomor 2 Tahun 1992 Tentang Usaha Perasuransian. Dalam undang-undang tersebut, terdapat pengaturan terhadap kebijakan unit syariah (spin-off) perusahaan perasuransian. Kebijakan terkait spin-off dijelaskan dalam Pasal 87 Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2014 yang berbunyi “Dalam hal perusahaan asuransi atau perusahaan reasuransi memiliki unit syariah dengan nilai Dana Tabarru’ dan dana investasi peserta telah mencapai paling sedikit 50 persen dari total nilai dana asuransi, Dana Tabarru’, dan dana investasi peserta pada perusahaan induknya atau 10 (sepuluh) tahun sejak diundangkannya Undang-Undang ini, perusahaan asuransi atau perusahaan reasuransi tersebut wajib melakukan pemisahan unit syariah tersebut menjadi perusahaan asuransi syariah atau perusahaan reasuransi syariah”.

Tetapi, argumen lain juga menyatakan bahwa strategi spin-off justru dapat menimbulkan ketidakpastian (uncertainty) bagi unit syariah yang hendak dipisahkan. Dalam Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2014, syarat pemenuhan dana peserta sebesar 50 persen dari induknya dalam melakukan spin-off sulit untuk dipaksakan, karena dikhawatirkan akan menjadi variabel pengganggu bagi penurunan kinerja perusahaan. Persoalan lain dari strategi spin-off adalah ketidaksiapan sumberdaya manusia pengelola perusahaan syariah, disamping kualitas manajemen yang belum teruji. Beberapa argumen menyatakan bahwa spin-off mempunyai kemungkinan tinggi sebagai faktor beban bagi unit syariah dalam melaksanakan tuntutan pemerintah atas pemisahan dari induk perusahaan. Dikhawatirkan tingkat kesiapan

mayoritas unit syariah sangat rendah sehingga spin-off akan berdampak negatif bagi pengembangan sektor asuransi syariah.

Berdasarkan perdebatan di atas, maka diperlukan uraian secara mendalam apakah konsep spin-off benar-benar mampu menjadi solusi bagi pengembangan sektor keuangan syariah, khususnya bagi kasus asuransi syariah. Oleh karena itu, tulisan ini bertujuan untuk menganalisis secara mendalam melalui bauran teoritis dan empiris terkait kasus spin-off bagi pengembangan sektor keuangan syariah, khususnya untuk kasus asuransi syariah. Untuk menjawab tujuan tersebut, maka pengorganisasian dalam tulisan ini dibagi menjadi lima tahapan, yaitu: (i) pertama adalah melihat konstruksi secara teoritis terkait konsep spin-off; (ii) kedua adalah menguraikan motivasi pelaksanaan strategi spin-off, khususnya di sektor asuransi syariah; (iii) ketiga adalah mengeksplorasi risiko spin-off; (iv) keempat adalah menguraikan kelebihan spin-off; dan (v) kelima adalah membangun kerangka konseptual antara spin-off dan format yang tepat bagi pengembangan sektor keuangan syariah, khususnya bagi kasus asuransi syariah di Indonesia. Pembahasan dari kelima tahapan tersebut dilengkapi dengan kesimpulan dan kontribusi tulisan, baik praktis maupun teoritis. Kontribusi dalam tulisan ini diharapkan mampu memberikan sumbangan bagi optimalisasi strategi spin-off kelembagaan unit syariah, khususnya bagi asuransi syariah pasca diberlakukannya Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2014 tentang Perasuransian.

## **METODE PENELITIAN**

Tulisan ini bersifat gagasan deskriptif yang dilakukan melalui kegiatan literature review (investigasi teoritis). Gagasan deskriptif tersebut bertujuan untuk membangun kerangka konseptual (conceptual framework) yang diharapkan mampu menjadi rujukan konseptual sebagai argumentasi apakah spin-off benar-benar dipandang sebagai strategi terbaik bagi pengembangan keuangan syariah, khususnya di sektor asuransi syariah. Untuk itu, kerangka pemikiran yang dibuat adalah berdasarkan tujuan kajian yang dilandaskan pada kerangka literatur.

Pada tahap awal, tulisan ini berangkat dari pengembangan sektor keuangan syariah di tingkat global yang berkembang cukup signifikan,

berbanding lurus dengan keuangan konvensional. Perkembangan tersebut sejalan dengan penerimaan konsep asuransi syariah yang diyakini mempunyai beberapa keunggulan dibandingkan asuransi konvensional. Keunggulan yang dimaksud adalah seperti penghindaran ketidakpastian dan risiko yang minimalis, berbeda dengan sektor keuangan konvensional yang penuh dengan risiko dan ketidakpastian ekonomi.

Meski perkembangan asuransi syariah tingkat global cukup intens, namun tidak demikian dengan kasus di Indonesia. Terdapat kecenderungan bahwa asuransi syariah domestik mengalami perlambatan pertumbuhan. Salah satu sumber permasalahan diyakini berasal dari masih melekatnya unit usaha syariah yang terikat di perusahaan induk yang bersifat konvensional. Belum terdapat independensi unit usaha syariah, sehingga mempersempit ruang ekspansi pasar serta probabilitas penjangkaran sumber permintaan yang semakin sempit.



**Gambar 1. Kerangka Konseptual**

Meski demikian, konsep spin-off masih belum sepenuhnya teruji, sehingga dibutuhkan penguatan argumen yang didasarkan pada eksplorasi teoritis

maupun empiris. Penguatan gagasan tersebut menghasilkan dua tendensi temuan, yaitu: (i) strategi spin-off bersifat solusi bagi pengembangan sektor keuangan syariah, khususnya bagi asuransi syariah; dan (ii) sebaliknya, spin-off justru bisa menjadi strategi yang kontraproduktif bagi upaya pengembangan sektor keuangan syariah, khususnya bagi asuransi syariah di Indonesia. Temuan tersebut sangat tergantung dengan daya jelajah teoritis dan kemampuan menangkap beberapa kasus empiris.

## HASIL DAN PEMBAHASAN

### a. Konsep *spin-off*

Spin-off adalah pemisahan yang mengandung konten perbuatan hukum yang dilakukan oleh entitas perusahaan perseroan untuk memisahkan usaha yang mengakibatkan seluruh aktiva dan pasiva beralih kepada entitas perusahaan perseroan atau lebih atau sebagian. Pemisahan tersebut diawali dari kehendak berbagai pihak yang tertuang dalam kesepakatan yang dibuat secara konsensus yang memiliki kewenangan dalam organ perusahaan perseroan (Sihombing& Yahya, 2016). Spin-off juga diartikan sebagai upaya pemisahan sebagian aset perusahaan yang kemudian menjadi perusahaan independen. Pemisahan tersebut tetap menjadikan perusahaan awal sebagai perusahaan induk dan pemisahan yang dilakukan berubah menjadi anak perusahaan. Perusahaan induk memiliki kekuasaan yang bersifat mengontrol terhadap perusahaan anak dan saham keduanya dimiliki oleh pemegang saham perusahaan induk (Arif& Dewanti, 2017).

Spin-off juga dapat dikatakan sebagai proses yang berkebalikan dengan merger atau demerger, karena perusahaan yang sebelumnya satu kini menjadi dua atau lebih perusahaan. Makna merger adalah penggabungan dua atau lebih perusahaan yang kemudian hanya melebur menjadi satu perusahaan yang tetap hidup sebagai badan hukum, sementara yang lainnya menghentikan aktivitasnya. Berkebalikan dengan hal tersebut, spin-off adalah pemisahan dalam rangka menjaga eksistensi perusahaan lama dan baru baik yang sifatnya hampir mirip maupun yang jauh sangat berbeda.

Dalam konteks peraturan mengenai sektor keuangan, spin-off adalah kegiatan pemisahan usaha menjadi dua badan usaha atau lebih yang harus sesuai dengan ketentuan peraturan dan

perundang-undangan yang berlaku. Pelaksanaan spin-off juga dimaknai sebagai perbuatan distribusi pemerataan dari saham anak perusahaan kepada pemegang saham perusahaan.

Konsep spin-off merepresentasikan upaya untuk menciptakan suatu tambahan produk derivatif dari suatu tiruan usaha sebelumnya. Spin-off adalah pembentukan usaha baru (anak perusahaan), termasuk produk baru sebagai sisi yang sama dengan perusahaan induk, sehingga spin-off akan menimbulkan aktivitas ekonomi yang bersifat baru (Sihombing & Yahya, 2016). Beberapa sifat tersebut menempatkan spin-off sebagai perbuatan inovatif karena mengembangkan perusahaan melalui diversifikasi usaha. Dalam konteks ini, spin-off juga dipahami sebagai upaya inovatif dengan memecah manajemen dan terkonsentrasi pengembangan usaha baru dari perusahaan induk.

Dalam dunia korporasi, pelaksanaan spin-off banyak digunakan oleh perusahaan induk yang hendak melepas anak usahanya. Temuan dari Maldaner & Fiorin (2018) menjelaskan bahwa pelaksanaan spin-off rata-rata dilakukan atas proses seleksi atas dasar kesamaan ide, proyek usaha, dan penggabungan dari beberapa model menjadi satu kesatuan pemisahan perusahaan menjadi perusahaan baru dengan tingkat kompetensi yang juga baru. Kegiatan tersebut mencakup pra spin-off (penyatuan gagasan) dan pasca spin-off (pelaksanaan operasionalisasi perusahaan baru yang bersifat independen).

Secara operasional, spin-off merupakan aktivitas perusahaan yang tidak hanya didukung oleh faktor internal perusahaan, tetapi juga membutuhkan dukungan eksternal. Secara internal, perusahaan dengan unit bisnis potensial biasanya menetapkan target untuk "melepaskan" unit bisnis yang dianggap memiliki kemampuan dan kompetensi sebagai entitas yang berdiri sendiri yang terpisah dari perusahaan induk. Sementara dari sisi eksternal, keputusan spin-off juga harus didukung oleh peraturan dari lembaga terkait serta informasi mengenai peluang pasar yang akan diekstraksi setelah unit bisnis yang dipisahkan dari perusahaan induk (Maldaner & Fiorin, 2018). Dua kondisi tersebut, maka berimplikasi pada aktivitas yang sering ditemui dalam spin-off, yaitu: (i) keharusan pada perencanaan strategis aktivitas spin-off; (ii) adanya perpindahan sumberdaya manusia pasca dilakukan spin-off; dan (iii) penyesuaian terhadap

peraturan perundang-undangan pasca dilakukan spin-off.

Dari beberapa pengertian tersebut, maka spin-off mempunyai tiga implikasi operasional, yaitu (Nasuha, 2012): (i) spin-off akan memunculkan paling tidak satu perseroan baru; (ii) spin-off adalah pemisahan usaha dan bukan pemisahan saham; dan (iii) spin-off berdampak pada peralihan aktiva dan pasiva karena hukum. Dalam kasus sektor keuangan syariah, khususnya kasus asuransi syariah, beberapa pemisahan dalam spin-off diperlukan dalam menjaga prinsip usaha asuransi syariah yang melarang riba (bunga), gharar (ambiguitas), dan spekulasi, yang mencakup aktivitas aktual dan kontrak (Wulandari, Siregar & Tanjung, 2018). Spin-off diharapkan mampu mengembangkan asuransi syariah dengan memegang prinsip aktivitas dan produk yang terhindari dari sifat yang merugikan dan menjunjung tinggi keadilan ekonomi dan sosial, sesuai dengan orientasi ekonomi syariah.

b. Motivasi pelaksanaan *spin-off*: kasus pada asuransi syariah

Konsep yang ditawarkan dalam melakukan strategi spin-off pada kasus asuransi syariah adalah untuk mengembangkan laju pertumbuhan asuransi syariah yang selama ini berjalan lambat. Kasus pada asuransi syariah adalah salah satu contoh khusus di sektor keuangan, sementara bila ditarik secara umum adalah untuk mengembangkan laju pertumbuhan sektor keuangan syariah domestik yang jauh tertinggal dengan laju keuangan konvensional. Laju pengembangan sektor keuangan syariah domestik juga relatif sangat lambat, berbeda jauh dengan laju keuangan syariah global yang justru berjalan sangat cepat. Padahal, potensi keuangan syariah domestik selama ini sangat besar, terutama dari tingginya sumber permintaan terhadap produk keuangan yang menerapkan prinsip syariah. Spin-off diyakini mampu menjadikan unit usaha syariah dapat berkembang karena adanya independensi (pemecahan) pasca spin-off dilakukan.

Sebagaimana diketahui, sampai saat ini, pertumbuhan asuransi syariah di Indonesia masih berjalan sangat lambat. Indikator pertama dapat dilihat dari jumlah perusahaan asuransi syariah, dimana sampai tahun 2018 jumlahnya hanya 13 perusahaan, dibandingkan dengan jumlah perusahaan asuransi konvensional yang mencapai 138

perusahaan. Selama ini, asuransi syariah terkendala oleh kapasitas permodalan dan rendahnya variasi produk. Kedua persoalan tersebut menjadi akar masalah masih rendahnya akumulasi aset asuransi syariah. Strategi spin-off diyakini dapat mendorong peningkatan aset unit asuransi syariah. Pada tahun 2019, total aset industri asuransi syariah hanya sebesar Rp. 41,95 Triliun, dibandingkan dengan total aset industri asuransi konvensional yang mencapai Rp. 1.209 Triliun. Data ini mencerminkan bahwa strategi spin-off dipandang sebagai rencana yang relevan dalam rangka mengakselerasi pertumbuhan asuransi syariah di Indonesia.

Kebijakan spin-off menjadi salah satu agenda utama yang tertuang dalam Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2014 tentang Perasuransian. Undang-Undang tersebut merupakan pengganti Undang-Undang Nomor 2 Tahun 1992 tentang Usaha Perasuransian, yang dinilai kurang relevan dalam mengantisipasi perkembangan industri perasuransian serta perkembangan perekonomian, baik di tingkat nasional maupun global. Dalam Pasal 87 Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2014, ditegaskan bahwa terdapat keharusan untuk memisahkan diri antara perusahaan induk dan unit syariah, dengan ketentuan jika telah mencapai paling sedikit 50 persen dari total nilai dana asuransi, atau 10 tahun sejak diundangkannya Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2014. Dalam konteks tersebut, tujuan atau motivasi spin-off adalah untuk mengembangkan unit syariah agar lebih mandiri dalam menjalankan bisnisnya dan tidak tergantung dengan perusahaan induk yang secara operasional mempunyai prinsip bisnis yang berbeda. Kebijakan spin-off merupakan agenda utama yang tertuang dalam peraturan perundang-undangan bagi pengembangan sektor asuransi syariah.

Sebelum terjadi pada sektor asuransi, kebijakan spin-off sudah relatif banyak ditemui di sektor keuangan, contohnya seperti perbankan. Sebelum dibuat kebijakan spin-off, bank umum selain dapat melaksanakan kegiatan usaha konvensional juga dapat memberikan pelayanan syariah berbasis pembentukan Unit Usaha Syariah (UUS) (Umam, 2010). Pembentukan UUS didasarkan pada Undang-Undang Nomor 10 Tahun 1998 tentang Perubahan atas Undang-Undang Nomor 7 Tahun 1992 tentang Perbankan. Undang-Undang Nomor

10 Tahun 1998 menegaskan bahwa Bank Umum adalah bank yang melaksanakan kegiatan usaha secara konvensional dan atau berdasarkan prinsip syariah.

Sebelum dikeluarkannya Undang-Undang Nomor 21 Tahun 2008 tentang Perbankan Syariah, keberadaan UUS sebagai bagian dari unit Bank Umum masih diakui. Namun pasca undang-undang tersebut diberlakukan, UUS menjadi bersifat sementara. Pasal 68 Ayat (1) menegaskan bahwa Bank Umum Konvensional yang memiliki UUS yang nilai asetnya telah mencapai paling sedikit 50 persen dari total nilai aset bank induknya atau 15 tahun sejak undang-undang tersebut diberlakukan, maka wajib melakukan pemisahan UUS menjadi Bank Umum Syariah. Pasal 68 tersebut secara implisit mewajibkan membentuk Bank Syariah setelah memenuhi persyaratan yang ditentukan, atau dengan target waktu 15 tahun. Kasus pada Bank Umum melalui Undang-Undang Nomor 21 Tahun 2008 tersebut mirip dengan kasus sektor asuransi melalui Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2014 tentang Perasuransian. Dalam Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2014, masa waktu yang diberikan adalah 10 tahun. Kesamaan tersebut mengindikasikan bahwa salah satu strategi dalam mempercepat pertumbuhan sektor keuangan syariah adalah melalui pemisahan UUS.

Diluar motivasi yang terkandung dalam konten peraturan perundang-undangan tersebut di atas, motivasi spin-off pada dasarnya dilatarbelakangi oleh beragam aspek. Motivasi yang sering diberikan untuk pelaksanaan strategi spin-off adalah kebermanfaatan dari restrukturisasi perusahaan melalui pemecahan unit usaha baru. Motivasi tersebut dilandasi oleh dampak yang ditimbulkan spin-off berupa tingkat profitabilitas yang lebih baik. Beberapa penelitian menemukan bahwa keuntungan dari spin-off lebih besar daripada keuntungan dari sell-off. Banyak kasus empiris membuktikan bahwa pemegang saham sengaja melakukan spin-off dan berdampak secara langsung dengan tingkat keuntungan yang lebih besar. Beberapa dampak yang ditimbulkan tersebut menempatkan spin-off sebagai strategi untuk mengembangkan nilai ekuitas perusahaan. Disamping itu, spin-off juga mampu menciptakan nilai bagi pemegang saham, sehingga akan diikuti oleh tingkat keuntungan yang lebih baik. Beberapa penjelasan tersebut menempatkan spin-off sebagai

strategi untuk memperoleh tingkat keuntungan yang lebih tinggi.

Selain motivasi untuk memperoleh tingkat keuntungan yang lebih tinggi, spin-off mampu membantu meningkatkan fokus perusahaan, baik perusahaan induk maupun anak perusahaan hasil pemisahan. Dalam kasus sektor keuangan syariah, spin-off mampu meningkatkan kapasitas bisnis syariah karena menjadi lebih fokus terhadap karakter bisnis yang baru. Argumen tersebut akan berbeda jika unit syariah masih bergabung dengan perusahaan induk, dimana fokus manajemen akan terpecah. Manajemen yang lebih fokus akan bermanfaat bagi perusahaan karena akan berkembang dari waktu ke waktu. Menurut Sihombing & Yahya (2016), karakter manajemen yang terspesialisasi terbukti mampu meningkatkan nilai perusahaan dan nilai pemegang saham. Nilai perusahaan dapat didefinisikan sebagai nilai pasar. Nilai perusahaan dapat memberikan kemakmuran pemegang saham secara maksimum apabila harga saham perusahaan meningkat. Semakin tinggi harga saham, maka semakin tinggi kemakmuran pemegang saham (Umam, 2010). Untuk mencapai nilai perusahaan, umumnya para pemodal menyerahkan pengelolaannya kepada para profesional, termasuk manajemen struktural dari hasil spin-off. Beberapa penjelasan tersebut menempatkan spin-off sebagai strategi untuk meningkatkan fokus manajemen yang berimplikasi pada nilai perusahaan.

Motivasi berikutnya adalah perlunya diversifikasi usaha, dimana bagian-bagian yang tidak relevan dengan perusahaan induk sebaiknya dipisahkan. Contoh pada asuransi syariah, lebih baik dipisahkan dari induknya yang beroperasi atas prinsip konvensional. Beberapa pendapat menyatakan diversifikasi sangat ditentukan oleh keberagaman aset. Pada kasus asuransi syariah, unit usaha asuransi syariah akan menimbulkan keberagaman aset yang berbeda dengan usaha konvensional. Diversifikasi dibutuhkan karena karakter usaha yang berbeda, dan perlunya melakukan pemisahan jika karakter usaha tersebut berbeda dengan perusahaan induk yang berbasis konvensional. Alasan lain dari diversifikasi adalah untuk memfokuskan sumberdaya agar efisien sesuai dengan karakter usaha yang dijalankan. Pada kasus asuransi syariah, sumberdaya yang memahami prinsip syariah sangat penting untuk

dijunjung tinggi, dan bisa lebih efisien jika unit syariah dipisahkan. Ragam temuan empiris memunculkan keragaman hasil lapang, bahwa perusahaan dengan unit usaha yang memiliki perbedaan signifikan dengan perusahaan induk, akan memiliki peluang investasi yang lebih tinggi jika melakukan spin-off (Ferreira, Pinto & Serra, 2013).

c. Debat *spin-off*: dampaknya terhadap beban biaya yang tinggi

Meski spin-off dipandang relevan sebagai strategi dalam melakukan strategi pengembangan usaha, namun terdapat beberapa pendapat yang masih meragukan bahwa strategi spin-off sebagai solusi yang tepat. Strategi spin-off yang dilakukan pada unit asuransi syariah dipandang masih prematur, mengingat independensi yang diberikan kepada unit syariah justru akan membebani perusahaan induk. Terdapat beberapa beban yang ditimbulkan, terutama membengkaknya beban operasional karena kapasitas pada perusahaan baru akan berdampak pada biaya transaksi yang tinggi. Biaya transaksi adalah keragaman biaya yang ditimbulkan diluar aspek produk dan jasa layanan, contohnya biaya penyesuaian organisasi, biaya strukturisasi manajemen, dan keragaman biaya tak terduga.

Beberapa bukti empiris menemukan bahwa dalam membangun tata kelola perusahaan yang baru dipisahkan memang selalu melekat dengan biaya transaksi. Menurut Ferreira, Pinto & Serra (2013), definisi ekonomi biaya transaksi dalam kasus spin-off dapat dibedakan menjadi beberapa jenis, seperti: (i) sebagai biaya dalam menggunakan mekanisme harga; (ii) biaya pertukaran; (iii) biaya menjalankan sistem manajemen; (iv) biaya yang terkait dengan transfer, perolehan dan perlindungan hak kepemilikan; (v) biaya mengukur atribut pertukaran, monitoring dan menegakan perjanjian; dan (vi) biaya penyusunan, negosiasi, tawar-menawar, penegakan kontrak, serta biaya kesepakatan. Dapat disederhanakan, biaya transaksi adalah biaya pencarian informasi, tawar menawar, informasi, pengukuran, pengawasan, dan penegakkan serta tindakan hukum. Kesemua kegiatan tersebut sangat melekat dengan perusahaan yang bersifat baru, atau yang baru dipisahkan dari perusahaan induk.

Biaya transaksi timbul sehubungan dengan proses pertukaran dan besarnya biaya pertukaran tersebut

akan mempengaruhi cara dimana kegiatan ekonomi diatur dan dilaksanakan. Biaya transaksi terdiri dari dua komponen, yaitu biaya tetap (fixed transaction costs) dan biaya variabel (variable transaction costs) (Godoi& Junior, 2013). Besaran keduanya sangat tergantung pada jumlah atau volume transaksi. Keberadaan biaya transaksi ini mengantarkan pada kesimpulan bahwa membentuk perusahaan atau organisasi dari hasil spin-off secara benar seharusnya bertitik tolak dari transaksi sebagai unit analisis dan merupakan faktor penjelas dari berbagai alternatif kelembagaan yang muncul. Dapat ditegaskan bahwa aktivitas spin-off mampu menimbulkan tingginya biaya transaksi, yang dikhawatirkan menimbulkan jebakan biaya bagi perusahaan induk.

Biaya transaksi merepresentasikan adanya kranansi kemandirian pasca spin-off yang menyebabkan perlunya tambahan biaya dalam jumlah yang besar, seperti beban penambahan aset, kuantitas dan kualitas SDM, dan perencanaan strategi bisnis. Oleh karena itu, sangat dibutuhkan kehandalan manajemen untuk mewujudkan pematangan setiap komponen yang perlu dipersiapkan dalam melakukan spin-off. Beberapa pendapat mengemukakan pentingnya alokasi infrastruktur yang lengkap untuk mendukung kegiatan bisnis unit syariah, terutama dari sistem teknologi, demi memperoleh pelayanan, dan kegiatan penunjang pelayanan yang terkait dengan kegiatan asuransi.

Beberapa peneliti bahkan menyatakan bahwa kebijakan spin-off pada dasarnya tidak berdampak pada pertumbuhan sektor keuangan syariah. Hal tersebut disebabkan oleh biaya operasional dari lembaga keuangan syariah yang dihasilkan dari spin-off relatif lebih tinggi daripada pendapatan operasional. Tingginya biaya dilihat dari efisiensi operasional yang sangat tinggi. Oleh karena itu, lembaga keuangan syariah yang dihasilkan dari spin-off akan lebih berhati-hati agar tidak menambah biaya operasi portofolio keuangan. Pada kasus perbankan, data yang dihasilkan menunjukkan bahwa variabel dummy dari spin-off, yakni NPF (Non Performing Financing) dan BOPO (Biaya Operasional dan Pendapatan Operasional) memberikan pengaruh yang signifikan terhadap rasio profitabilitas industri perbankan syariah (Sihombing& Yahya, 2016). Intinya, strategi spin-off justru mampu menjebak perusahaan induk masuk dalam tingginya biaya operasional.

Dalam kasus asuransi syariah, kebijakan spin-off dapat menimbulkan ketidaksiapan unit usaha syariah dalam melakukan pemisahan dengan induk perusahaannya. Hal ini disebabkan oleh keterbatasan sumberdaya, terutama dari keuangan dan manajemen. Syarat pemenuhan dana peserta sebesar 50 persen dari induknya dalam melakukan spin off tidak dapat dipaksakan, mengingat akan terjadi penurunan kinerja perusahaan. Sebagaimana sudah dijelaskan sebelumnya, salah satu variabel yang dapat menyebabkan ketidaksiapan adalah adanya beban biaya transaksi yang tinggi.

Selain itu, spin-off juga berimplikasi terhadap ketidaksiapan sumberdaya manusia, yang juga dikategorikan sebagai salah satu komponen biaya transaksi. Kebijakan spin off dinilai memberatkan karena ketidaksiapan unit asuransi syariah akibat kurangnya dukungan manajemen. Sementara itu untuk membangun manajemen yang baru tidaklah mudah, karena membutuhkan biaya dan waktu yang tidak murah. Berkaca dari kebijakan spin-off perbankan, ternyata kebijakan tersebut kurang berdampak pada tingkat laba yang diperoleh. Terdapat tendensi kebijakan spin-off justru membebani unit syariah dalam melaksanakan tuntutan pemerintah (UU) atas pemisahan dari induk perusahaan.

#### d. Keunggulan *spin-off*

Meski sebagian pendapat menyatakan spin-off bukan sebagai strategi yang tepat, tetapi mayoritas mengemukakan kelebihan spin-off yang mampu meningkatkan kinerja keuangan syariah, meskipun menimbulkan konsekuensi beberapa aspek, terutama pada penguatan manajemen dan biaya tambahan. Diakui, pelaksanaan spin-off memang menimbulkan beberapa konsekuensi risiko, seperti perlunya penguatan kontrol, risiko, dan distribusi keuntungan (Chemmanur& Yan, 2003). Penguatan kontrol diperlukan karena rata-rata perusahaan induk masih memiliki mekanisme kontrol terhadap perusahaan hasil spin-off dan saham keduanya dimiliki oleh pemegang saham perusahaan induk. Dari beberapa konsekuensi yang diitmbulkan, maka spin-off membutuhkan penguatan kelembagaan, manajemen yang handal, dan penguatan SDM, mengingat tujuan utamanya adalah agar perusahaan yang dipisahkan dapat mengatur dan mengelola perusahaan secara independen. Independensi diperlukan agar terjadi kesesuaian kapasitas operasional pasca spin-off

dilakukan. Selain itu, independensi juga sangat penting bagi perusahaan agar cepat dan fleksibel dalam beragam pengambilan keputusan.

Meski menimbulkan beberapa konsekuensi, spin-off secara empiris mampu meningkatkan daya saing, termasuk bagi pengembangan sektor keuangan syariah, yang dalam kasus ini adalah jenis industri asuransi. Menurut Samadeni (2018), spin-off dikategorikan sebagai praktik ekonomi berbasis pengetahuan yang mampu meminimalkan hambatan masuk bagi pesaing dalam konstelasi pasar. Dalam konteks ini, banyak perusahaan telah meninggalkan pasar karena ketidakmampuan untuk memahami dinamika inovasi. Namun, perusahaan dengan budaya kewirausahaan telah mengejar peluang baru untuk mempertahankan keunggulan kompetitif mereka dengan menggunakan dinamika tersebut. Dalam hal ini, perusahaan tersebut telah teridentifikasi mampu melakukan pengembangan bisnis baru dengan strategi spin-off. Perusahaan mampu mengidentifikasi proyek strategis inovatif, yang jauh dari bisnis intinya, dimana alternatif untuk operasinya adalah penciptaan bisnis baru (Olaitan & David, 2017). Spin-off dipandang sebagai strategi bisnis yang mampu menyediakan berbagi pengalaman dan sumber daya, dan spin-off sebagai instrumen kunci dari perubahan industri menjadi ekonomi berbasis pengetahuan (Jongbloed, 2004).

Beberapa dampak dari strategi spin-off sebagaimana diuraikan di atas dikategorikan sebagai dampak penumbuhan kewirausahaan. Kewirausahaan adalah penggabungan antara kecerdasan berbisnis, inovasi, dan tekad untuk maju ke depan (Vasakaria, 2008). Spin-off mampu mengembangkan kewirausahaan dan kemampuan perusahaan baru dalam menangkap peluang untuk membentuk sebuah model bisnis baru. Kewirausahaan tersebut mencakup kegiatan dan proses yang dilakukan untuk menemukan, menentukan, dan memanfaatkan peluang untuk meningkatkan kekayaan sosial dengan menciptakan usaha baru atau mengelola organisasi yang ada dengan cara inovatif. Dalam konstruksi kewirausahaan, prioritas yang dilakukan mencakup: (i) usaha sosial; (ii) organisasi baru yang mengadopsi alat bisnis yang inovatif; dan (iii) mampu menciptakan organisasi hibrida. Praktik kewirausahaan pasca spin-off mampu dilakukan

bukan saja untuk entitas usaha tertentu, tetapi juga hampir semua sektor usaha.

Dalam kasus asuransi syariah, strategi spin-off dipandang sangat penting bagi peningkatan kewirausahaan dalam rangka penyesuaian terhadap pasar syariah yang terus berkembang secara cepat. Spin-off dapat berdampak positif bagi peningkatan pengetahuan manajemen yang lebih terfokus mengenai asuransi syariah, sehingga kapasitas unit usahanya dapat meningkat. Dalam beberapa kasus, kegiatan pemisahan UUS mampu meningkatkan daya saing melalui penciptaan inovasi yang keluar dari zona perusahaan induk, mempromosikan kewirausahaan, dan mampu menjaga kinerja pertumbuhan bisnis.

Inovasi yang jauh dalam ruang lingkup bisnis inti organisasi lebih cenderung mengalami perkembangan dalam manajemen, karena pengalaman sebelumnya mampu membantu model pengembangan usaha baru pasca dilakukan spin-off. Pelaksanaan bisnis baru (contohnya unit syariah) dapat mengelola organisasi secara strategis dan dapat memaksakan kebutuhan alokasi usaha dalam skala prioritas. Proyek yang tidak dieksploitasi, dengan alasan menjauhi bisnis inti perusahaan, dapat menjadi peluang pasar. Menurut Okeya, Olaitan & Dare (2017), penciptaan spin-off dianggap sebagai salah satu peluang untuk mengoptimalkan potensi pasar, dimana perusahaan dapat memanfaatkan sumberdaya internal yang bersifat menguntungkan.

Korelasi antara spin-off dan pengembangan sektor keuangan syariah disebabkan oleh adanya penambahan nilai (value). Lambatnya pertumbuhan keuangan syariah, khususnya pada sektor asuransi, lebih banyak disebabkan oleh masih rendahnya nilai tambah yang dihasilkan, seperti value produk dan layanan. Perusahaan induk (konvensional) tidak cukup banyak waktu dalam memfokuskan pengembangan produk syariah, sementara mengandalkan internal unit syariah juga menghadapi tantangan seperti faktor independensi dan kreasi pengembangan yang masih rendah.

Untuk itu, dibutuhkan manajemen perusahaan yang kompetitif agar perusahaan syariah mampu bersaing secara berkelanjutan. Spin-off merupakan representasi strategi yang mampu menciptakan daya kompetitif melalui penguatan nilai perusahaan sebagai salah satu bentuk tata kelola perusahaan (Ved & Merkoulova, 2004). Nilai perusahaan

merupakan sebuah nilai yang digunakan untuk mengukur seberapa besar tingkat kepentingan perusahaan dilihat dari sudut pandang beberapa pihak (terutama investor) yang mengaitkan perusahaan dari harga sahamnya. Nilai perusahaan juga diartikan sebagai nilai jual suatu perusahaan dalam pasar modal, contohnya peningkatan harga saham akibat keberhasilan melakukan diversifikasi produk syariah. Dengan kata lain, nilai perusahaan merupakan sebuah bentuk untuk memaksimalkan tujuan perusahaan melalui peningkatan kemakmuran dengan strategi pengembangan unit usaha baru.

Secara teknis, strategi spin-off mampu memaksimalkan present value keuntungan yang diharapkan dari pengembangan usaha yang bersifat baru. Makna dari present value adalah nilai sekarang dari keuntungan yang diharapkan yang akan diterima pada masa mendatang. Tingkat profitabilitas dapat meningkat apabila pengembangan usaha yang dimiliki perusahaan juga meningkat. Nilai perusahaan merupakan salah satu tolak ukur bagi para investor terhadap perusahaan, yang kemudian dikaitkan dengan harga saham. Nilai perusahaan sangat penting karena digunakan oleh pihak internal untuk mengevaluasi kinerja yang telah dilakukan. Sementara bagi pihak eksternal, nilai perusahaan digunakan oleh investor untuk mengetahui kondisi perusahaan secara keseluruhan sebagai pilihan untuk melakukan investasi. Dalam konteks asuransi syariah, maka strategi spin-off diyakini mampu menciptakan peluang peningkatan nilai perusahaan karena adanya kapasitas tambahan yang mampu dilakukan oleh perusahaan induk (konvensional) dengan memberikan independensi bagi unit usaha syariah.

Beberapa kasus empiris di sektor keuangan syariah membuktikan bahwa strategi spin-off sangat penting bukan saja bagi internal perusahaan, namun juga bagi pengembangan ekonomi syariah secara keseluruhan. Hal ini berkaitan dengan nilai perusahaan yang tinggi, maka ada kecenderungan mampu meningkatkan tingkat profitabilitas dan kapasitas organisasi, sehingga pemegang saham tidak ragu untuk meningkatkan investasinya. Penguatan nilai perusahaan melalui spin-off telah menjadi bahasan penting dalam mendukung pemulihan dan pertumbuhan ekonomi syariah yang stabil, terutama saat terjadi pasca krisis (Uddin, 2010). Contoh kasus krisis global tahun 2008,

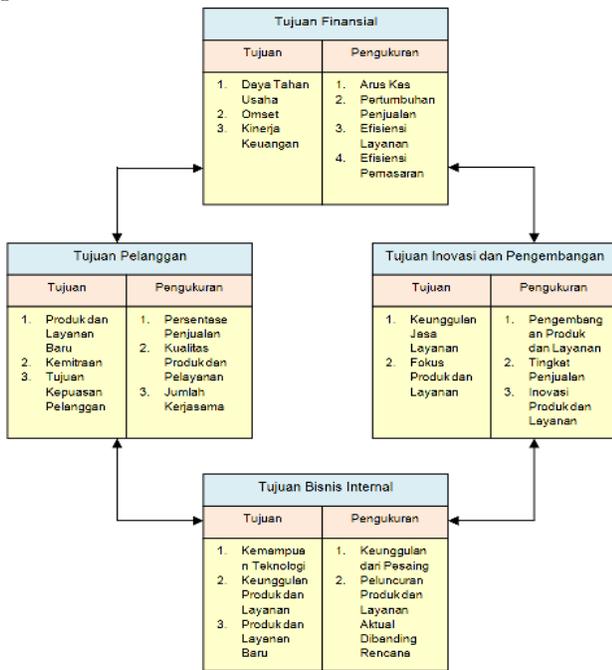
banyak perusahaan dengan prinsip syariah yang terpaksa dilikuidasi dan memerlukan waktu yang cukup lama untuk melakukan recovery. Persoalan tersebut disebabkan sulitnya perusahaan untuk pulih karena lemahnya tata kelola yang mampu meningkatkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan yang rata-rata kurang baik, maka pasar modalnya juga akan semakin sulit berkembang (Law & Yu, 2018).

e. Strategi spin-off bagi pengembangan asuransi syariah

Kurang berkembangnya sektor keuangan syariah, khususnya jenis asuransi syariah, disebabkan oleh sempitnya strategi pengembangan akibat masih tingginya ketergantungan terhadap perusahaan induk yang notabene bersifat konvensional. Bila melihat dari sisi historis, pengembangan asuransi syariah sangat urgen untuk dilakukan. Puspitasari (2011) mengemukakan bahwa keberadaan asuransi syariah tidak terlepas dari beroperasinya bank syariah, sehingga diperlukan kehadiran jasa asuransi syariah (Puspitasari, 2011). Perusahaan asuransi syariah pertama kali di Indonesia adalah PT. Syarikat Tafakul Indonesia yang didirikan tahun 1994. Perusahaan tersebut memiliki dua anak perusahaan, yaitu PT. Asuransi Tafakul Keluarga dan PT. Asuransi Tafakul Umum. Namun sejak tahun 1994, pertumbuhan jumlah perusahaan asuransi syariah di Indonesia tidak menunjukkan perkembangan yang berarti.

Terdapat beberapa faktor yang menjadi akar masalah lambatnya pertumbuhan asuransi syariah domestik, yaitu: (i) persoalan keterbatasan model manajemen asuransi syariah yang mampu diterapkan; (ii) keterbatasan SDM yang mempunyai kapasitas dalam memahami prinsip-prinsip syariah, terutama dalam jenis usaha asuransi; (iii) minimnya diversifikasi produk asuransi syariah, akibat terbatasnya pengetahuan dalam merancang produk layanan; dan (iv) model pengembangan bisnis yang masih sangat terbatas. Pada sisi yang lain, kesemua persoalan tersebut membutuhkan inovasi pengelolaan, dimana yang dibutuhkan adalah inovasi manajemen dalam rangka menciptakan keberanian untuk mengekspansi pasar. Beberapa pendapat mengatakan lambatnya pertumbuhan asuransi syariah disebabkan oleh dominannya persoalan manajemen strategi yang rendah (Maksum, 2010).

Spin-off mampu menjembatani kekosongan konsep antara model manajemen strategi bagi pengembangan asuransi syariah. Pembahasan konsep manajemen strategi (strategy management) diperlukan dalam pengembangan asuransi syariah karena laju pertumbuhan usaha sangat ditentukan oleh strategi manajemen yang tepat sasaran. Beberapa pendapat mengemukakan lambatnya kinerja asuransi syariah disebabkan oleh beberapa kekurangan penerapan manajemen strategi, diantaranya adalah: (i) pembelajaran organisasi; (ii) kemitraan; (iii) keunggulan bersaing; dan (iv) kinerja usaha. Manajemen strategi adalah suatu proses yang melibatkan tiap manajemen dalam memformulasikan dan mengimplementasikan kebijakan untuk tujuan besar organisasi atau perusahaan.



**Gambar 2. Kerangka Konseptual Dampak Spin-Off bagi Manajemen Strategi Asuransi Syariah**

Sumber: Modifikasi dari Vasakaria (2008), Olaitan & David (2007)

Secara teoritis, manajemen strategi berkaitan dengan value proposition sebagai alasan mengapa pelanggan memilih perusahaan dibandingkan yang lain. Manajemen strategi juga dipahami sebagai pengetahuan dalam merumuskan, mengimplementasikan, dan mengevaluasi keputusan - keputusan lintas fungsional yang memungkinkan sebuah perusahaan dalam menciptakan nilai sebagai sebuah tujuan utama. Spin-off mampu melakukan hal tersebut, yang

selama ini tidak dapat dilakukan oleh UUS yang masih bergantung pada perusahaan induk yang bersifat konvensional. Manajemen strategi sangat penting dalam mempertahankan dan mengembangkan daya saing serta kinerja usaha asuransi syariah.

Manajemen strategi terkait dengan pengembangan nilai perusahaan asuransi syariah, yaitu nilai-nilai (prinsip syariah) dalam perusahaan yang dapat memotivasi elemen internal guna mencapai tujuan perusahaan. Nilai perusahaan dirumuskan oleh manajemen tingkat atas dan dirancang untuk mencapai tujuan perusahaan secara keseluruhan. Nilai perusahaan merupakan tanggung jawab perusahaan dalam menciptakan kepuasan pelanggan atau klien, kualitas dan keunggulan mutu, pengembalian aset, dan penggunaan teknologi untuk penguasaan pasar yang bisa menyasar segmen syariah.

Gambar 2 mengilustrasikan beberapa aspek pendukung dalam mengimplementasikan spin-off sebagai konsep manajemen strategi dalam sebuah entitas usaha syariah, yaitu: (i) aspek finansial; (ii) aspek inovasi dan pengembangan; (iii) aspek bisnis internal; dan (iv) aspek pelanggan. Dalam aspek finansial, tujuan manajemen strategi yang hendak dicapai adalah daya tahan usaha, peningkatan omset, dan kinerja keuangan. Dari aspek inovasi dan pengembangan, tujuan manajemen strategi yang hendak dicapai adalah keunggulan produk dan layanan, fokus pada produk dan layanan, dan ketersediaan produk dan layanan. Dari aspek bisnis internal, tujuan manajemen strategi spin-off yang hendak dicapai adalah kemampuan teknologi, keunggulan produk dan layanan, dan peluncuran produk dan layanan baru. Sedangkan dari aspek pelanggan, tujuan manajemen strategi spin-off yang hendak dicapai adalah produk dan layanan baru, pelayanan pelanggan, dan kemitraan pelanggan. Beberapa aspek dan tujuan tersebut sangat penting bagi peningkatan nilai perusahaan, daya saing dan kinerja usaha, khususnya dalam kasus ini adalah jenis asuransi syariah.

Tantangan peningkatan nilai perusahaan dengan basis usaha syariah dalam era persaingan saat ini mencakup dua aspek, yaitu: (i) peningkatan efisiensi pengelolaan sumberdaya yang dimiliki perusahaan; dan (ii) perusahaan harus mampu menciptakan iklim manajemen perusahaan yang kompetitif dan terorganisir. Segala sesuatu yang

terkait dengan kedua aspek tersebut harus didukung dengan pengendalian dan pengelolaan perusahaan secara baik. Beberapa penelitian telah membuktikan bahwa salah satu pengendalian yang dipakai untuk meningkatkan nilai perusahaan adalah melalui penerapan Good Corporate Governance (GCG), dimana spin-off mampu menjadi langkah awal untuk melakukan hal tersebut. Pengertian GCG adalah sistem yang berfungsi untuk mengendalikan dan mendirikan perusahaan, yang dapat dilihat dari mekanisme hubungan antar semua pihak yang terkait dengan perusahaan. GCG juga dimaknai sebagai sistem yang mengatur dan mengendalikan perusahaan agar menciptakan nilai tambah (value added) untuk semua pemangku kepentingan. Aspek GCG seringkali dikaitkan dan dijadikan indikator dalam menentukan nilai perusahaan (Okeya, Olaitan & Dare, 2017). Dalam melihat GCG, biasanya sangat ditentukan oleh karakteristik industri atau perusahaan yang bersangkutan, sehingga GCG juga diistilahkan dengan 'karakteristik GCG'.

Selain implikasinya terhadap GCG, strategi spin-off sebagai manajemen strategi juga dipandang mampu berimplikasi terhadap karakteristik perusahaan, dimana salah satunya adalah ukuran perusahaan (firm size). Pernyataan ini banyak didukung oleh beragam hasil penelitian, seperti hasil penelitian dari Law & Yu (2018), dimana spin-off yang berimplikasi terhadap ukuran perusahaan mempunyai kecenderungan berpengaruh secara langsung terhadap nilai perusahaan. Spin-off dan ukuran perusahaan sangat berpengaruh terhadap nilai perusahaan akibat kinerja perusahaan sangat ditentukan oleh ukuran yang dibentuk pada perusahaan pasca dilakukan spin-off. Selanjutnya, firm size berpengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas dan nilai perusahaan (Feldman, Gilson & Villalonga, 2014). Hal ini disebabkan ukuran perusahaan dapat mempengaruhi luas pengungkapan informasi dalam laporan keuangan perusahaan pasca spin-off dilakukan.

Bagi peningkatan nilai perusahaan, ukuran perusahaan yang rata-rata dilihat dari kinerja keuangan sangat diharapkan dapat menghasilkan laba yang maksimal. Adanya peningkatan laba menunjukkan bahwa kinerja keuangan sebuah perusahaan mengalami peningkatan. Kinerja keuangan yang tinggi sangat berpengaruh terhadap

apresiasi investor terhadap hasil kerja manajemen, tercermin dari harga saham dan menggambarkan kesejahteraan bagi pemegang saham serta prospek perusahaan di masa depan. Dalam konteks ini, terdapat tendensi bahwa kinerja keuangan merupakan aspek penghubung dengan nilai perusahaan. Banyak penelitian mendukung pernyataan tersebut, dimana untuk memenuhi target pemegang saham atau pemilik perusahaan, dapat diwujudkan dengan memaksimalkan nilai perusahaan (market value of the firm) dengan asumsi bahwa target pemegang saham tercapai jika deviden yang didapatkan besar. Memaksimalkan nilai pasar perusahaan sama dengan memaksimalkan harga pasar saham. Maka dari itu, dalam konteks tersebut, peningkatan nilai perusahaan salah satunya sangat dipengaruhi oleh kinerja keuangan, terutama pada aspek profitabilitas.

Tingkat profitabilitas yang tinggi dapat mengurangi tingkat risiko kerugian perusahaan di masa yang akan datang, sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan yang terus meningkat merupakan sebuah pencapaian hasil kinerja keuangan perusahaan yang sesuai dengan keinginan para pemiliknya. Dengan meningkatnya nilai perusahaan, maka kesejahteraan para pemilik juga akan meningkat. Tingkat kinerja keuangan ini biasanya tercermin dalam tingkat profitabilitas perusahaan. Dengan demikian, profitabilitas diduga dapat memediasi hubungan antara GCG terhadap nilai perusahaan, dimana keduanya mampu dihasilkan melalui strategi spin-off.

## KESIMPULAN

Pengembangan sektor keuangan syariah, khususnya ditujukan pada jenis asuransi syariah, menjadi agenda yang perlu untuk segera dilakukan. Pengembangan asuransi syariah tidak terlepas dari peranannya dalam menjamin perlindungan diri dan harta benda dari kemungkinan risiko, musibah dan ketidakpastian. Aspek ketidakpastian merupakan salah satu variabel penghambat kinerja ekonomi yang mampu mereduksi kualitas pembangunan. Salah satu akar permasalahan lambatnya laju pertumbuhan asuransi syariah adalah masih bergantungnya unit usaha syariah pada perusahaan induk yang notabene berkarakter usaha konvensional. Strategi spin-off dipandang sebagai perencanaan usaha yang relevan bagi

pengembangan asuransi syariah. Kegiatan tersebut terfokus pada pemisahan yang mengandung konten perbuatan hukum yang dilakukan oleh entitas perusahaan perseroan untuk memisahkan usaha yang mengakibatkan seluruh aktiva dan pasiva beralih kepada entitas perusahaan perseroan atau lebih atau sebagian.

Konsep spin-off merepresentasikan upaya untuk menciptakan suatu tambahan produk derivatif dari suatu tiruan usaha sebelumnya, yang juga mencerminkan independensi usaha syariah. Terdapat beberapa kelebihan spin-off bagi pengembangan asuransi syariah, seperti: (i) kebermanfaatannya dalam restrukturisasi perusahaan melalui pemecahan unit usaha baru; (ii) spin-off mampu meningkatkan profitabilitas yang lebih baik; (iii) spin-off mampu membantu meningkatkan fokus perusahaan, baik perusahaan induk maupun anak perusahaan hasil pemisahan; (iv) spin-off mampu menjadi strategi diversifikasi usaha, dimana bagian-bagian yang tidak relevan dengan perusahaan induk sebaiknya dipisahkan; dan (v) spin-off merupakan bentuk implementasi manajemen strategi yang harus diiringi dengan penguatan manajemen dalam rangka meminimalisir beban biaya yang ditanggung dari konsekuensi pelaksanaan spin-off. Manajemen strategi terkait dengan pengembangan nilai perusahaan asuransi syariah, yaitu nilai-nilai (prinsip syariah) dalam perusahaan yang dapat memotivasi elemen internal guna mencapai tujuan perusahaan.

#### DAFTAR PUSTAKA

- Arif, M.N.R., & Dewanti, E.P. (2017). Metode spin off dan tingkat profitabilitas: studi pada bank umum syariah hasil spin off. *Iqtishadia, Jurnal Kajian Ekonomi dan Bisnis Islam*, 10 (1), 23-43.
- Ayyubi, S.E., Anggraeni, L., & Mahiswari, A.D. (2017). Pengaruh bank syariah terhadap pertumbuhan ekonomi di Indonesia, *Jurnal Al-Muzara'ah*, Vol. 5 (2), 88-106.
- Chemmanur, T.J.; & Yan, A. (2003). A Theory of Corporate Spin-Offs, *Journal of Financial Economics*, 1-4.
- Chotib, A.; & Utami, W. (2014). Studi Kinerja PT BNI Syariah Setelah Pemisahan (*Spin-Off*) dari PT Bank BNI (Persero) Tbk, *Akuntabilitas*, Vol. VII (2), 94-108.
- Djaelani, F., Keban, J.T., Husnan, S., & Hanafi, M.M. (2011). Pertumbuhan Industri Asuransi Jiwa di Indonesia: Suatu Kajian dari Sisi Penawaran. *Kawistara*, Vol. 1 (3), 213-320.
- Feldman, E.R.; Gilson, S.C.; & Villalonga, B. (2014). Do Analysts Add Value When They Most Can? Evidence From Corporate Spin-Offs, *University of Pennsylvania, Scholarly Commons*, Vol. 10, 2014, 1-48.
- Ferreira, M.P.; Pinto, C.F.; & Serra, F.R. (2013). The Transaction Costs Theory in International Business Research: A Bibliometric Study Over Three Decades, *Sientometric*, Vol. 10, 2013, 1-16.
- Godói-de-Sousa, E., & Júnior, V.M.V. (2013). Social Enterprises in Brazil: Socially Produced Knowledge Versus Social Innovation. *Journal of Technology Management & Innovation*, Vol. 5, 166-176.
- Jongbloed, A. (2004). Spin-Offs: Implication for Corporate Policies, *Economic and Management*, Vol. XLIX (4), 569-588.
- Law, J.; & Yu, W. (2018). Corporate Spinoffs and Executive Compensation, *Frontier of Business Research in China*, Vol. 12 (23), 1-25.
- Maksum, Muhammad. (2010). Pertumbuhan Asuransi Syariah di Dunia dan Indonesia. *Al-Iqtishad*, Vol. III (1), 35-48.
- Maldaner, L.F.; & Fiorin, F.S. (2018). An Analysis Framework of Corporate Spin-Off Creation Focused on Parent Company: A Case Study of A Traditional Industrial Company from The State of Rio Grande Do Sul, South of Brazil, *BSE-Revista de Administracao e Contabilidade de Unisinos*, Vol. 15 (1), 57-67.
- Nasuha, A. (2012). Dampak kebijakan spin-off terhadap kinerja bank syariah. *Al-Iqtishad*, IV(2): 242-258.
- Okeya; Olaitan, I.; & Dare, F.D. (2017). Anti-Takeover Provisions in Corporate Spinoff, *IOSR Journal of Business and Management (IOSR-JBM)*, Vol. 19 (8), 77-84.
- Olaitan, O.I.; & David, D.F. (2017). Anti-Takeover Provision In Corporate Spin-off, *IOSR Journal of Business and Management*, Vol. 19 (8), 2017, 77-84.
- Puspitasari, N. (2011). Sejarah dan Perkembangan Asuransi Islam serta Perbedaannya dengan Asuransi Konvensional, *JEAM*, Vol. X(1), 35-47.

- Ramadhani, H. (2015). Prospek dan Tantangan Perkembangan Asuransi Syariah di Indonesia. *Al-Tijary*, Vol. 01 (01), 57-66.
- Samadani, M.B. 2018. Leaving the Corporate Fold: Examining Spin-Off Actions and Performance: Texas A&M University.
- Sihombing, N.H;& Yahya, M.R. (2016). Pengaruh Kebijakan Spin-Off, Beban Operasional Pendapatan Operasional (Bopo), Dana Pihak Ketiga (DPK), dan Non Performing Financing (NPF) Terhadap Profitabilitas Perbankan Syariah di Indonesia, "*Jurnal Ilmiah Mahasiswa Ekonomi Akuntansi*, Vol. 1 (2), 127-237.
- Sugema, I., Bakhtiar, T.,& Effendi, J. (2007). Keunggulan sistem keuangan berbasis bagi hasil dan implikasinya pada distribusi pendapatan. *Jurnal Keuangan dan Perbankan*, 13 (3), 506-517.
- Uddin, H. (2010). Corporate Spin-Offs and Shareholders Value: Evidence from Singapore, "*The International Journal of Business and Finance Research*, Vol. 4 (4), 43-58.
- Umam, K. (2010). Peningkatan ketaatan Syariah Melalui Pemisahan (Spin-Off) Unit Usaha Syariah Bank Umum Konvensional, *Mimbar Hukum*, Vol. 22 (3), 607-624.
- Wiwoho, J. (2014). Peran Lembaga Keuangan Bank dan Lembaga Keuangan Bukan Bank dalam Memberikan Distribusi Keadilan bagi Masyarakat. *MMH*, Vol. 43 (1), 87-97.
- Wulandari, L; Siregar, H;& Tanjung, H. (2018). Spin Off Feasibility Study of Sharia Financing Unit: Study in Adira Finance, "*Jurnal Ilmu Ekonomi Syariah (Journal of Islamic Economics)*, Vol. 10 (2), 299-312.
- Vasakaria, V. (2008). A Study on Social Entrepreneurship and the Characteristics of Social Entrepreneur, *The Icfaian Journal of Management Research*, Vol. VII (4), 34-35.
- Ved, C;& Merkoulova, Y.V.V. (2004). Do Spin-Offs Really Create Value? The European Case, "*Journal of Banking & Finance*, Vol. 28, 1111-1135.
- Perturan Dan Perundang-Undangan, Undang-Undang Nomor 2 Tahun 1992 Tentang Usaha Perasuransian
- Undang-Undang Nomor 10 Tahun 1998 tentang Perubahan atas Undang-Undang Nomor 7 Tahun 1992 tentang Perbankan
- Undang-Undang Nomor 21 Tahun 2008 tentang Perbankan Syariah
- Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2014 Tentang Perasuransian.