

Analisis Pulangan Saham terhadap Keuntungan Perbankan Islam Malaysia

Analysis of Stock Returns to Islamic Banking Profit in Malaysia

Ahmad Azam Sulaiman @Mohamad (ahmadazams@um.edu.my)
Nurul 'Ain Mohd (ainmohd1889@yahoo.com)
Mohammad Taqiuddin Mohamad (Taqiuddin@um.edu.my)
Akademi Pengajian Islam
Universiti Malaya

ABSTRAK

Sistem kewangan dan perbankan Malaysia bergerak seiringan dengan pertumbuhan ekonomi dan keduanya saling berkaitan. Dalam jangka masa 20 tahun menyaksikan ekonomi Malaysia mengalami pengembangan dan penguncupan. Bank melakukan pengurusan risiko pasaran untuk memastikan kerugian akibat risiko pasaran boleh ditangani segera tanpa mengalami kerugian yang melampaui yang telah ditetapkan oleh bank. Ini dilakukan dengan anggapan risiko yang diambil seimbang dengan pulangan untuk memastikan bank mendapat pulangan yang optimum. Oleh itu, bank yang berani memilih saham yang berisiko tinggi untuk menikmati pulangan tinggi dan begitu sebaliknya. Hasil dari pulangan tersebut bank akan melakukan pembentukan modal bagi menjamin kestabilan. Kajian ini untuk melihat kesan pulangan saham terhadap kelakuan bank terutama dari segi keuntungan

Kata kunci: pulangan saham, keuntungan bank.

PENGENALAN

Jumlah aset perbankan Islam dunia pula kini dianggarkan telah melebihi \$250 bilion dolar Amerika dengan anggaran pertumbuhan sebanyak 15 peratus setahun. Dengan perkembangan yang boleh dibanggakan ini, terdapat beberapa cadangan daripada pengkaji agar bank-bank Islam dapat memastikan 40-50 peratus simpanan masyarakat Islam berada di bank Islam pada tahun 2009/2010. Evolusi serta perkembangan yang ditunjukkan ini telah menarik minat orang ramai di samping mewujudkan perbincangan hebat khususnya di kalangan pengamal (*practitioner*), ahli ekonomi dan pembuat dasar (Abdel-Hameed, 1999).

Walaupun industri perbankan Islam ternyata mengalami perkembangan serta pertumbuhan yang boleh dibanggakan, namun industri ini tidak terlepas daripada pelbagai bentuk cabaran kewangan semasa khususnya dari aspek pelaksanaan deregulasi kewangan. Proses deregulasi mempunyai beberapa implikasi penting bagi sesebuah bank. Pertama, deregulasi akan menghilangkan atau mengurangkan kawalan, mempromosikan persaingan antara bank dan seterusnya meningkatkan risiko bank. Kedua, proses deregulasi memberikan ruang yang lebih luas kepada bank untuk meneroka perniagaan baru dalam bidang atau kegiatan yang lebih luas. Peralihan kepada perniagaan baru dan peningkatan persekitaran perniagaan ini seterusnya mengubah sifat semulajadi risiko bank yang akan meningkatkan kos kewangan bagi pemain pasaran. Oleh itu, bank akan lebih tertumpu untuk membuat penganalisan dan kawalan terhadap kos dan pulangan, dan juga tahap pengambilan risiko bagi menghasilkan pulangan kepada bank. (Idries Al-Jarrah dan Philip Moyneux, 2005).

Kemampuan bank untuk melincinkan pendapatan menunjukkan kemampuan mereka untuk mengatasi kemerupaan dan seterusnya mewujudkan keyakinan di pasaran. Gelagat ini juga mampu meningkatkan nilai sesebuah firma dan berkeupayaan untuk meningkatkan imbuhan pihak pengurusan bank seperti mana yang diutarakan oleh Healy (1985). Kenyataan ini juga disokong oleh Scholes, Wilson dan Wolfson (1990) yang mencadangkan bahawa bank mampu mengurangkan kos modal mereka dengan menggunakan pendapatan untuk menghasilkan informasi kepada pelabur.¹ Muhammad Nejatullah Siddiqi (2000) menekankan tentang peranan bank Islam sebagai pengantara kewangan dan kepentingan pengantara-pengantara kewangan dalam masyarakat. Hasil kajian ini mendapati bahawa

¹ Schipper (1989) meringkaskan andaian perlu untuk menyokong hipotesis pengurusan pendapatan.

memelihara pengantara kewangan sebagai langkah untuk memelihara kepentingan awam. Kepentingan awam juga memerlukan kerjasama yang erat antara bank Islam dan amalan perakaunan. Penulis ini membuat kesimpulan dengan menekankan inovasi dalam kewangan meningkatkan kecairan, pemindahan risiko dan keuntungan

SOROTAN KAJIAN

Sorotan kajian lepas amat penting untuk memberi gambaran awal mengenai sesuatu kajian. Kajian terhadap pelaburan saham dan perbankan Islam dilakukan oleh Saadet Kasman *et. Al.* (2011), mengkaji tentang prestasi saham di bank-bank yang tersenarai di bursa saham Turki dengan menggunakan tiga langkah iaitu prestasi bank seperti kecekapan teknikal, kecekapan skala dan produktiviti bagi tempoh 1998-2008. Hubungan antara kecekapan dan pulangan saham disiasat dengan menjalankan regresi pulangan saham ke atas langkah-langkah pengukuran prestasi dan beberapa pemboleh ubah bank spesifik tertentu. Hasil keputusan menunjukkan bahawa perubahan dalam tiga langkah prestasi mempunyai kesan yang positif dan signifikan ke atas pulangan saham. Ini menunjukkan bahawa stok teknikal yang cekap, skala yang cekap, dan bank-bank produktif cenderung untuk mengatasi pesaing prestasi yang tidak cekap dan tidak proaktif.

Mohamed M. Mostafa (2011) pula mengukur kecekapan relative ke atas 100 buah bank Islam dengan menggunakan data keratan rentas bagi tahun 2009. Hasil kajian menunjukkan bahawa prestasi bank beberapa sub optimum, yang menyarankan berpotensi untuk peningkatan yang ketara. Penanda aras yang berasingan telah diperolehi bagi pengurangan mungkin dalam sumber yang digunakan, dan penjimatan yang ketara didapati di akaun ini. Kajian ini secara keseluruhannya menekankan kepentingan menggalakkan peningkatan kecekapan seluruh institusi perbankan Islam.

Razali Haron *et. Al.* (2009) telah menjalankan kajian kecekapan sektor perbankan di Malaysia. Teknik yang digunapakai oleh Tabak dan Oliveira (2005) dilanjutkan dengan menggunakan data pasaran sebagai input dan output pemboleh ubah untuk stok bank individu yang disenaraikan di Bursa Saham Kuala Lumpur (BSKL). Hasil kajian ini mendapati bahawa bank yang paling cekap adalah dalam senarai tertinggi dari segi pulangan dengan sisihan piawai dan beta yang agak rendah. Keputusan juga menunjukkan bahawa semua bank-bank telah berjaya untuk muncul di sempadan kecekapan terutama berdasarkan min pulangan yang agak lebih tinggi daripada sisihan piawai yang agak lebih rendah dan/atau beta.

Christos Ionnidis *et. Al.* (2008) mengkaji mengenai hubungan antara perubahan kecekapan bank dengan harga pulangan saham. Kaedah pertama adalah dengan menganggar kos dan kecekapan keuntungan sampel daripada bank-bank tersenarai di Asia dan Latin Amerika sepanjang tempoh 2000-2006 pada masa yang sama mereka mengawal perbezaan peraturan-peraturan dan kitaran makro ekonomi. Kajian ini kemudian meregres kecekapan perubahan tahunan mengenai pulangan saham. Hasil keputusan menunjukkan hubungan yang positif dan kukuh antara perubahan kecekapan keuntungan dan pulangan saham. Walaubagaimanapun tiada bukti yang menunjukkan bahawa perubahan kecekapan kos dicerminkan dalam pulangan saham. Kajian ini juga menemukan kecekapan keuntungan yang lebih baik menerangkan saham bank kembali berbanding dengan kaedah tradisional langkah-langkah keuntungan perakaunan (Return of Equity, ROE). Kajian ini menyimpulkan bahawa langkah pengiraan keuntungan kecekapan bank adalah termasuk sebagai maklumat berguna untuk para pemegang saham yang ingin menjelaskan pulangan saham bank.

Wolfgang Drobotz *et. Al.* (2007) mengkaji kesan pemboleh ubah bank individu asas pada pulangan pasaran saham menggunakan data daripada panel yang terdiri daripada 235 buah bank di Eropah daripada tahun 1991 hingga 2005. Tempoh pengambilan sampel menunjukkan satu peralihan yang ketara dalam sektor perbankan di Eropah. Dicitikan dengan persaingan yang tinggi, margin keuntungan yang rendah dalam kepentingan perniagaan yang tradisional dan meningkatkan pendapatan tanpa faedah dari segi yuran dan komisen. Dalam regresi panel, mereka mengaitkan pulangan saham bank untuk asas maklumat perakaunan dan menggunakan beberapa pembetulan ralat terpiawai untuk mengawal autokorelasi, heterokedastisiti dan korelasi ruang. Hasil kajian menunjukkan bahawa beberapa pemboleh ubah khusus bank mempamerkan penjelasan yang kuat bagi spesifikasi model yang berbeza. Yang terpenting adalah wujudnya nisbah positif kesan nisbah pinjaman kepada jumlah aset, nisbah pendapatan tanpa faedah kepada jumlah pendapatan dan nisbah item kunci kira-kira kepada jumlah aset pada pulangan saham bank berikutnya. Sebaliknya nisbah pinjaman kerugian peruntukan untuk faedah bersih hasil dan nisbah nilai buku ekuiti kepada jumlah aset memuatkan negatif kepada pulangan saham bank berikutnya. Secara keseluruhannya, penilaian saham bank menggabungkan pinjaman sampingan perniagaan perbankan secara tradisional dan perkembangan aktiviti kira-kira.

Fadzlan Suffian *et. Al.* (2007) menguji kecekapan-X dan kecekapan-P bank-bank Malaysia yang tersenarai di Bursa Saham Kuala Lumpur pada tahun 2002-2003. Kajian ini mendapati bahawa dalam tempoh kajian kecekapan-X bank-bank Malaysia yang tersenarai adalah atas purata ketara lebih tinggi berbanding dengan kecekapan-P. Ketidakcekapan-P sebahagian besarnya disebabkan pengeluaran keuntungan yang tidak cekap dan bukanlah skala yang salah operasi. Keputusan kajian ini juga mencadangkan kumpulan perbankan yang besar pada lebih purata cekap-X manakala kumpulan perbankan yang kecil adalah didapati untuk menjadi lebih cekap-P. Kajian ini seterusnya menghubungkan kecekapan-X dan kecekapan-P harga saham bank masing-masing dan mendapati harga saham bank Malaysia bertindak balas lebih kearah peningkatan kecekapan-P berbanding peningkatan kecekapan-X.

Elena Becalli *et. Al.* (2006) pula membincangkan tentang tekanan persaingan yang semakin meningkat membuatkan bank-bank fokus strategik untuk menjana pulangan kepada para pemegang saham. Kos kecekapan bank sepatutnya memberi pulangan yang lebih menguntungkan dan menjana pulangan yang lebih besar bagi pemegang saham. Keputusan seolah-olah menunjukkan bahawa peratus perubahan dalam harga saham mencerminkan perubahan peratusan dalam kecekapan kos.

Joshua Kirkwood *et. Al.* (2003), mengkaji tentang kecekapan kos dan keuntungan bagi bank-bank di Australia antara tahun 1995 dan 2002. Data sepuluh buah bank yang disenaraikan di Bursa Saham Australia digunakan untuk membina sempadan kecekapan bank. Hasil kajian menunjukkan bahawa bank-bank utama telah meningkatkan kos dan kecekapan keuntungan, manakala bank-bank serantau telah mengalami banyak perubahan dari segi kecekapan kos dan penurunan kecekapan untung. Keputusan ini memberi wawasan yang menarik kepada industri perbankan Australia. Indeks Malmquist menunjukkan perubahan teknologi adalah sumber dominan penambahbaikan dalam produktiviti faktor keseluruhan dalam tempoh tersebut. Cubaan dibuat untuk mengaitkan perubahan dalam kecekapan pulangan saham, menggunakan kaedah yang lebih tinggi yang sebelum ini diterima pakai. Keputusan ini menunjukkan bahawa bagi perubahan sampel dalam kecekapan firma dicerminkan dalam pulangan saham.

Sing Fat Chu *et. Al.* (1998) menilai kos dan kecekapan keuntungan relatif yang terdiri daripada enam panel bank yang tersenarai di Singapura dalam tempoh 1992 hingga 1996. Keuntungan purata kecekapan (83%) didapati jauh lebih rendah daripada kecekapan kos purata (95%). Bagaimanapun yang bermaksud kecekapan keuntungan, lebih tinggi daripada purata bank-bank di Amerika Syarikat (64%) dan Sepanyol (72%). Mereka melakukan kajian susulan regresi yang menggunakan skor kecekapan yang diubahsuai dari Anderson dan Peterson (1993), didapati bahawa perubahan peratusan dalam harga saham bank mencerminkan perubahan peratusan dalam keuntungan daripada kecekapan kos (Pekali Korelasi 0.82 berbanding 0.32). Ini membuka lembaran baru untuk memahami turun naik harga saham dan adalah dijangka pemegang saham inginkan dividen yang dibayar daripada keuntungan bukan pendapatan.

Apa yang memotivasikan kajian ini dilakukan ialah kajian ini melihat kesan keuntungan pulangan saham Islam terhadap perbankan Islam manakala kajian terdahulu lebih banyak menilai pulangan saham dari aspek konvensional. Kajian ini juga cuba mendedahkan bentuk hubungan dan fungsi kadar pelaburan antara bank secara Islam (IIR) sebagai proksi kepada kadar faedah konvensional yang belum lagi dikaji sepenuhnya oleh pengkaji-pengkaji sebelum ini dalam aspek keuntungan perbankan Islam Malaysia. Di harapkan kajian ini dapat membantu mendedahkan peranan dan fungsi pemboleh ubah makroekonomi dan pemboleh ubah bank spesifik terhadap keuntungan perbankan Islam di Malaysia.

MODEL PENGANGGARAN

Untuk mengkaji pulangan saham ke atas pulangan bank, kajian ini menggunakan model CAPM yang dibentuk oleh Chu dan Lim (1998) di mana mereka mengira keuntungan dan skor kos kecekapan sampel Bank Singapura dan kemudian mengaitkan skor ini untuk pulangan saham. Mereka mendapati bahawa harga saham tidak memberi cerminan kepada kecekapan kos tetapi mencerminkan perubahan dalam kecekapan keuntungan. Model mereka mengambil bentuk:

$$R_{it} = \beta_0 + \beta_1 E_{it} + \varepsilon_{it} \quad (3.1)$$

Di mana:

R_{it} = Pulangan saham bank, E_{it} = Pemboleh ubah Makro ekonomi dan bank spesifik, Model ini dikembangkan dan diubahsuai permodelan keuntungan perbankan yang pernah dilakukan oleh Valckx (2003), European Central Bank (2001), Cavallo and Majnoni (2002) seperti berikut:

$$ROA_{it} = \beta_0 + \beta_1 size_{it} + \beta_2 CAR_{it} + \beta_3 risiko_{it} + \beta_4 inf\ lasi_t + \beta_5 \Delta M3_t + \beta_6 \Delta KDNK_t + \beta_7 IIR_t + \beta_8 RIEmas_t + \varepsilon_{it} \quad (3.2)$$

$i = 1, 2, \dots, N$ (bilangan bank) $t = 1, 2, \dots, T$ (tempoh masa)

PENERANGAN PEMBOLEH UBAH

- i. Keuntungan Bank (ROA_{it}) adalah satu ukuran keuntungan sebelum cukai dibahagikan dengan jumlah aset. Pemboleh ubah ini menunjukkan jumlah keuntungan bank terhadap jumlah aset.
- ii. Jumlah Aset Bank ($size_{it}$) iaitu hasil tambah antara tunai, deposit, pelaburan untuk urusniaga dan pinjaman bank. Ia dimasukkan untuk mengesan kewujudan ekonomi bidangan dalam kajian. $size_{it}$ boleh berubah dengan dua faktor, pertamanya: perubahan dalam kawalan peraturan modal seperti peningkatan rizab di bank pusat. Disebabkan antara sub komponen dalam $size_{it}$ ialah deposit tunai, maka kejatuhan dalam kadar bunga bank akan menyebabkan peralihan sumber dari bank kepada pembelian aset lain yang boleh mendatangkan pulangan yang lebih baik.
- iii. Modal dan Rizab (CAR_{it}), sebagai suatu bahagian liabiliti dalam jumlah lembaranimbangan. Ini termasuk modal berbayar, dana-dana rizab, keuntungan tertahan dan wang modal lain. Modal dan Rizab terdiri daripada dana sendiri atau modal teras sesebuah bank. Lebih banyak risiko pelaburan dilakukan maka kebarangkalian untuk mendapat keuntungan lebih tinggi.
- iv. Risiko ($risk_{it}$) iaitu risiko yang terpaksa ditanggung oleh bank, iaitu wujudnya kemungkinan yang peminjam atau pengeluar bon tidak akan membuat pembayaran balik seperti yang dipersetujui
- v. *Kadar Inflasi*: Merupakan satu keadaan yang dialami oleh sesebuah ekonomi yang menunjukkan kenaikan tingkat harga umum yang berterusan dan tidak terbatas. Staikourus (2003) megatakan bahawa inflasi boleh memberikan kesan langsung (iaitu peningkatan upah buruh) dan kesan tidak langsung (perubahan kadar faedah dan harga aset) ke atas keuntungan sesebuah bank. Ini kerana kadar inflasi yang tinggi akan mengakibatkan bank tidak mampu mengawal kadar faedah dengan cepat dan menyebabkan kos bank meningkat mendadak berbanding keuntungan bank.
- vi. Pertumbuhan bekalan wang sebenar ($\Delta M3_t$), ditakrifkan jumlah wang tunai dicampur simpanan semasa, simpanan tabungan, simpanan tetap bank perdagangan dicampur simpanan tabungan dan tetap di institusi perbankan lain. Pertumbuhan bekalan wang menunjukkan pertumbuhan sebenar terutama penunjuk potensi pertumbuhan ekonomi masa hadapan (Boeschoten *et. al.* 1994)
- vii. Pertumbuhan Keluaran Dalam Negara Kasar (Δgdp_t) diambil sebagai ukuran pembangunan makroekonomi. Dalam konteks kajian ia merupakan petunjuk utama dalam permintaan perkhidmatan perbankan termasuk sambungan dari pinjaman dan bekalan wang. Pemboleh ubah ini menjadi petunjuk kepada kitaran ekonomi di mana kos bank dijangka berhubungan dengan kitaran ekonomi.
- viii. (IIR_t) merujuk kepada satu mekanisme iaitu sesebuah institusi perbankan Islam yang mempunyai lebihan dana boleh melabur dengan institusi-institusi perbankan Islam yang mengalami defisit berdasarkan konsep Al-Mudharabah di pasaran wang antara bank secara Islam (IIMM)². Tempoh pelaburan adalah dari semalaman hingga 12 bulan, manakala kadar

² Pasaran Wang Antara Bank Secara Islam (IIMM) telah diperkenalkan pada 3 Januari 1994 sebagai perantara jangka pendek untuk menyediakan sumber sedia ada bagi cawangan-cawangan pelaburan jangka pendek berasaskan prinsip-prinsip syariah.

pulangan adalah berasaskan kadar untung kasar sebelum pengagihan pelaburan untuk 1 tahun bagi bank yang menerima dana.

- ix. Indeks Emas ($RIEmas_t$) menunjukkan prestasi sesuatu pasaran saham pada sesuatu masa di mana komponennya terdiri daripada semua kaunter yang tersenarai di papan utama. Ia merupakan salah satu indeks yang menggambarkan prestasi harga keseluruhan pasaran.

Kajian ini menggunakan sampel 17 buah bank Islam penuh (*full-fledged*) terpilih yang ditakrifkan sebagai Bank Islam oleh Bank Negara Malaysia (BNM) untuk tempoh 1997 sehingga 2010. Manakala bagi indeks data pemboleh ubah makroekonomi Malaysia diambil daripada GMID³, Statistical, Economic and Social Research and Training Centre for Islamic Countries.

ANALISIS DESKRIPTIF

Analisis deskriptif bertujuan melihat ciri statistik data yang digunakan sebagai pemboleh ubah kajian seperti min dan sisihan piawai. Min merujuk kepada nilai purata setiap pemboleh ubah bagi keseluruhan sampel kajian, manakala standard deviation (*sisihan piawai*) menunjukkan variasi (*serakan*) data dari nilai min. Jadual 1 menunjukkan ringkasan statistik deskriptif asas pemboleh ubah yang terlibat dalam model yang dibentuk dalam kajian berdasarkan kepada dua petunjuk utama iaitu petunjuk makroekonomi dan spesifikasi bank.

Jadual 1 di bawah menunjukkan pemboleh ubah $\Delta KDNK_t$ mencatatkan nilai purata taburan data yang tertinggi iaitu dengan nilai min sebanyak 9.9423. Manakala pemboleh ubah ROA_{it} pula mencatatkan nilai purata taburan data yang terendah iaitu dengan nilai min sebanyak 0.0076. Bagi data CAR_{it} mempunyai nilai 0.1251 atau 12.51 % menunjukkan perbankan Islam menyimpan nisbah keperluan modal melebihi apa yang ditetapkan oleh Bank Negara Malaysia. Nilai sisihan piawai (*standard deviation*) dilihat bagi menentukan variasi sesuatu data yang digunakan. Didapati pemboleh ubah $\Delta KDNK_t$ mencatatkan nilai sisihan piawai yang tertinggi iaitu sebanyak 23.8063 menunjukkan taburan data bagi $\Delta KDNK_t$ mempunyai serakan yang besar dimana pada tempoh kajian berlakunya kitaran ekonomi. Ini dikuti dengan nilai $\Delta M3_t$ yang mempunyai serakan data yang besar iaitu 10.8817. serakan data yang kecil ditunjukkan pada data pemboleh ubah ROA_{it} iaitu 0.0257 dikuti oleh CAR_{it} iaitu 0.2377. Keputusan ukuran skewness (*kepencongan*) menunjukkan pemboleh ubah ROA_{it} , $size_{it}$, $risiko_{it}$ dan $RIEmas_t$ berkepencongan negatif manakala bagi pemboleh ubah makroekonomi $\Delta KDNK_t$ dan $\Delta M3_t$ bernilai positif. Ukuran kurtosis (*kepuncakan*) dilakukan bagi tujuan melihat kepuncakan taburan data. Didapati hanya $RIEmas_t$ mempunyai kepuncakan menghampiri nilai tiga iaitu sebanyak 3.227 iaitu memenuhi kriteria taburan normal. Ujian Jarque-Bera dilakukan bagi menguji sama ada data yang digunakan adalah bertaburan normal ataupun tidak. Hasilnya didapati semua data bagi pemboleh ubah yang digunakan adalah signifikan dan membawa maksud ia tidak bertaburan normal.

ANALISIS KOLERASI PEMBOLEH UBAH

Jadual 2 menunjukkan kolerasi matriks bagi pemboleh ubah bebas dalam model yang dibentuk. Pemboleh ubah IIR_t , $inf\ lasi_t$ menunjukkan hubungan korelasi positif dengan keuntungan manakala pemboleh ubah CAR_{it} menunjukkan hubungan korelasi negatif dengan keuntungan. Hubungan negatif yang menunjukkan semakin tinggi nisbah keperluan modal dinaikkan akan mengurangkan margin keuntungan bank. Pemboleh ubah makro ekonomi menunjukkan tanda yang berbeza di mana bagi

Melalui IIMM, bank-bank Islam dan bank-bank yang menyertai SPI dapat memenuhi keperluan tabungan secara efektif dan efisien. BNM menggariskan peraturan terhadap IIMM pada 18 Disember 1993 untuk memudahkan perjalanan IIMM yang sempurna. Ianya merangkumi instrumen perdagangan kewangan antara bank secara Islam dan pelaburan mudharabah antara bank.

³ Global Market Information Database (GMID), <http://www.portal.euromonitor.com>

$\Delta KDNK_t$, adalah positif manakala $\Delta M3_t$, adalah negatif. Namun demikian kedua pemboleh ubah tersebut adalah tidak signifikan.

KEPUTUSAN PENENTUAN MODEL

Untuk menguji ketepatan penganggaran dan pemilihan model terbaik, beberapa langkah perlu dilakukan. Pertama, Ujian Chow dilakukan untuk menguji model tanpa kesan melawan model kesan tetap dengan tidak menolak hipotesis nol menyatakan semua pekali kesan tetap individu kesan tetap adalah sama dengan sifar. Nisbah-F diguna dalam ujian ini adalah $F = 24.0972$. Nilai kritikal satu peratus daripada Jadual-F adalah 3.51. Oleh kerana nilai nisbah-F besar dari nilai kritikal maka disimpulkan model tanpa kesan adalah tidak sesuai dalam kajian ini. Kedua, ujian spesifikasi Hausman menggunakan statistik Wald mampu mengenal pasti model penganggaran terbaik di antara kesan tetap dan kesan rawak. Hipotesis nol bagi ujian Hausman ialah penganggar kesan rawak lebih baik berbanding kesan tetap dan sebaliknya dengan hipotesis alternatif. Nilai statistik Wald yang diperolehi berdasarkan taburan χ^2 adalah 4.0176 dan signifikan. Secara langsung menunjukkan kegagalan menolak hipotesis nol. Oleh itu, kesan rawak adalah lebih baik daripada kesan tetap.

Jadual 4 melaporkan hasil penganggaran model kesan tetap keuntungan perbankan Malaysia yang menghubungkan implikasi pengambilan dan keterdedahan risiko. Interpretasi terhadap output penganggaran yang terhasil di atas dibahagikan kepada empat iaitu pulangan saham, spesifikasi bank, polisi monetari dan juga persekitaran ekonomi.

Merujuk pada aspek pulangan saham, hasil penganggaran menunjukkan peningkatan $RIEmas_t$ signifikan mempengaruhi keuntungan bank dengan nilai koefisien 0.0027 peratus. Ini menunjukkan pembelian hasil pelaburan dalam sekuriti berupaya menjana perolehan bank yang kemudiannya disalurkan ke dalam pembinaan rizab dan modal bank. Selain itu, dapatan ini menunjukkan kerajaan Malaysia sepanjang tempoh kajian secara aktif melaksanakan dasar monetari mengembang bagi menyeimbangkan kembali keadaan ekonomi.

Merujuk pada aspek spesifikasi bank, hasil penganggaran mendapati ketiga-tiga pemboleh ubah iaitu $size_{it}$, CAR_{it} dan $risk_{it}$ signifikan mempengaruhi keuntungan bank. Bagi pemboleh ubah $size_{it}$, keputusan menunjukkan hubungan positif dan signifikan dengan nilai koefisien 0.0111 peratus. Dapatan ini seiring dengan penemuan Ronald E. Shrieves dan Drew Dahl (1992) dan menunjukkan sektor perbankan Malaysia dengan jumlah aset yang tinggi berupaya menjana keuntungan melalui diversifikasi seperti pembiayaan, aktiviti pelaburan selain mudah mendapatkan akses kepada modal ekuiti.

Pemboleh ubah CAR_{it} , menunjukkan koefisien positif dengan keuntungan bank dengan nilai koefisien -0.0106 peratus. Penemuan ini konsisten dengan Demircuc-Kunt dan H. Huizinga (1999) dan Fotios Pasiouras dan Kyriaki Kosmidou (2007) yang memberi petunjuk peningkatan modal yang dibuat perbankan Malaysia melalui modal teras (tier I) dan modal sokongan (tier II) meningkatkan keupayaan bank mempelbagaikan aktiviti penjanaan keuntungan. Selain itu, peningkatan modal ini juga dapat mengurangkan jurang kos tekanan kewangan institusi bank selain dapat mengurangkan kebergantungan mereka pada sumber pembiayaan luar.

Keputusan juga menunjukkan pemboleh ubah $risk_{it}$ signifikan mempengaruhi keuntungan bank dengan nilai koefisien -0.0106 peratus. Ini menunjukkan gelagat pengambilan risiko menyebabkan bank dalam kajian ini cenderung meningkatkan peruntukan (*provision*) bagi setiap kategori portfolio disebabkan peningkatan risiko kegagalan (*event of default*) yang akhirnya menjejaskan keuntungan bank. Dapatan ini selaras dengan penemuan Miller dan Noulas (1996) dan Donsyah Yudistira (2004) dan Indrarahain Ramlall (2009) yang mendapati bank yang terdedah kepada pinjaman berisiko tinggi, akan mengumpulkan lebih pinjaman tidak dibayar atau kemungkiran (*default*) yang seterusnya menghakik keuntungan. Keadaan ini berlaku menurut Rajesh K.S dan Chaudhary S (2009) disebabkan variasi yang wujud dalam keuntungan bank sebahagian besarnya adalah daripada variasi dalam risiko kredit.

Seterusnya bagi keputusan pemboleh ubah polisi kewangan, hasil penganggaran menunjukkan kedua-dua pemboleh ubah iaitu $\Delta M3_t$ dan $IIIR_t$ dalam kajian ini tidak menunjukkan hubungan signifikan bank meskipun secara teori kedua-dua pemboleh ubah mempengaruhi keuntungan institusi bank. Misalnya dalam kajian yang dibuat oleh Sudin Haron dan Wan Nursofiza Wan Azmi yang mendapati peningkatan bekalan wang agregat akan menjadikan dana pembiayaan lebih murah serta

mengurangkan kos pembiayaan yang seterusnya keuntungan pada bank. Begitu juga dengan pemboleh ubah IIR_t , tanda koefisien positif yang ditunjukkan seiring dengan penemuan Demirgüç Kunt dan Huizinga(1999) yang menunjukkan mekanisme pelaburan jangka pendek yang disediakan kerajaan dalam pasaran wang menyumbang kepada keuntungan bank selain menyediakan akses kepada keperluan mudah tunai segera dan juga alat kawalan polisi monetari kerajaan.

Persekitaran ekonomi juga mempengaruhi keuntungan sektor perbankan Malaysia. Ini dibuktikan melalui dapatan yang menunjukkan pemboleh ubah $\Delta KDNK_t$ dan $inflasi_t$ signifikan dengan keuntungan bank meskipun dengan tanda koefisien berbeza. Pemboleh ubah $\Delta KDNK_t$, misalnya signifikan dengan nilai 0.0001 peratus. Ini memberi gambaran keadaan ekonomi yang baik akan menggalakkan permintaan isi rumah dan juga firma terhadap pelbagai instrumen kewangan yang ditawarkan bank. Ugo Albertazzi dan Leonardo Gambacorta (2009) dan Calza, A., Gartner, C, dan Sousa, J. (2003) dan Othman Yong (1993) misalnya melihat keadaan ekonomi mempengaruhi keuntungan bank menerusi peningkatan paras simpanan, pembiayaan dan pelaburan yang secara langsung mempengaruhi perniagaan perbankan⁴. Oleh itu, dalam keadaan ini bank perlu sedaya upaya mengambil peluang dalam keadaan ekonomi meningkat bagi tujuan melindungi institusi daripada keadaan buruk.

Selain itu, keputusan di atas mendapati peningkatan $Inflasi_t$ menjejaskan keuntungan sektor perbankan Malaysia sebanyak -3.8602 peratus. Hubungan negatif yang ditunjukkan ini memberi petunjuk sektor perbankan Malaysia sepanjang tempoh kajian berhadapan dengan masalah inflasi yang bersifat *unanticipated* (tidak dijangka). Dalam situasi ini, Perry (2002) melihat kenaikan inflasi berpotensi memberi kesan negatif pada keuntungan bank yang seterusnya menyusutkan *volume* pembiayaan bank pada tahun berikutnya.

KESIMPULAN

Secara keseluruhan, kajian ini berjaya menunjukkan keterlibatan aktif perbankan Islam dalam pasaran saham signifikan dalam menjana keuntungan yang tinggi kepada institusi. Dalam hal ini ternyata meskipun aktiviti sebegini boleh dikategorikan sangat berisiko kepada bank, namun keupayaan dalam membuat analisis secara berkesanan ke atas potensi pulangan saham memberi kelebihan yang besar kepada sektor perbankan Islam Malaysia. Selain itu kajian ini telah membuktikan bahawa kawalan kerajaan ke atas beberapa mekanisme monetari juga mempengaruhi keuntungan perbankan Islam selain disokong oleh keadaan ekonomi yang baik yang secara langsung menggalakkan permintaan isi rumah dan juga firma terhadap pelbagai instrumen kewangan yang ditawarkan bank.

RUJUKAN

- Schipper, K. (1989). Commentary on Earnings Management. *Accounting Horizons* (Vol. 3, No. 4):91-10.
- Calza, A., Gartner, C., Sousa, J. (2003), "Modelling the demand for loans to the private sector in the euro area", *Applied Economics*, Vol. 35, No. 1, h. 107-117.
- Othman Yong. (1993). *Pasaran dan Institusi Kewangan di Malaysia*. Kuala Lumpur: Dewan Bahasa dan Pustaka, h. 313.
- Albertazzi, Ugo & Gambacorta, Leonardo. (2009). "Bank profitability and the business cycle," *Journal of Financial Stability*, Elsevier, vol. 5(4), pages 393-409.
- D.M. Mathuva. (2009). Capital Adequacy, Cost Income Ratio and the Performance of Commercial Banks: The Kenyan Scenario. *The International Journal of Applied Economics and Finance*, 3: 35-47.
- Indraharain Ramlall. (2009). Determinants of Hedging: An Empirical Investigation for Mauritius, *IUP Journal of Financial Risk Management*, Vol. 6, Nos. 3 & 4, pp. 99-120.
- Fotios Pasiouras dan Kyriaki Kosmidou(2007) Factors Influencing the Profitability of Domestic and Foreign Commercial Banks in the European Union, *Research in International Business and Finance*, Vol. 21, No. 2, pp 222-237, 2007.
- Faridah Najuna Misman and Wahida Ahmad (2011), Loan Loss Provisions: Evidence from Malaysian Islamic and Conventional Banks. *International Review of Business Research Papers* Vol. 7. No. 4. 94-103.

⁴ Sebaliknya dalam keadaan ekonomi tidak baik, risiko kemungkiran juga akan turut meningkat.

Muhammad Nejatullah Sddiqi. (2000). "Islamic Banks: Concept, Precept, Prospects", *Review of Islamic Economics* , Bil. 9, hh. 21-35.

Saadet Kasman, Adnan Kasman. (2011). Efficiency, Productivity and Stock Performance: Evidence from the Turkish Banking Sector, *Panoeconomicus*, 2011, 3, hh 355-372.

Mohamed M. Mostafa. (2011). "Modelling Islamic Banks' efficiency: A Non-parametric Frontier Approach", *International Journal of Islamic and Middle Eastern Finance and Management*, Jil. 4, Num. 1, hh.7-29

Razali Haron, Fadzlan Sufian. (2009). On the Efficiency of the Malaysian Banking Sector: A Risk-return Perspective", *International Journal of Commerce and Management*, Jil. 19, Bil. 3, hh. 222-232.

Christos Ionnidis, Philip Molyneux, Fotios Pasiouras, "The Relationship between Bank Efficiency and Stock Return: Evidence from Asia and Latin America", University of Bath Working Paper 2008.10.

C. V. Oliveira and B. M. Tabak. (2005). An International Comparison of Banking Sectors: A DEA Approach, *Global Econ. Review*, vol. 34, no. 3, pp. 291-307.

Wolfgang Drobtez, Thomas Erdmann, Heinz Zimmermann. (2007). "Predictability in the Cross-section of European Bank Stock Returns", WWZ Working Paper 21/07, University of Basel.

Donsyah Yudistira. (2004). "Efficiency of Islamic Banks: an Empirical Analysis of 18 Banks," *Finance, Islamic Economic Studies* Vol. 12, No. 1, August 2004.

Perry, P. (1992). "Do banks gain or lose from inflation", *Journal of Retail Bank*, Vol. 14, No. 2, h. 25-40.

Elena Becalli, Barbara Casu, Claudia Girardone. (2006). "Efficiency and stock performance in European Banking", *Journal of Business Finance and Accounting*, Jil. 33, Bil. 1-2, hh. 245-262.

Joshua Kirkwood, Daehoon Nahm. (). "Australian Banking Efficiency and its Relation to Stock Return".

Sing Fat Chu, Guan Hua Lim. (1998). "Share Performance and Profit Efficiency of Banks in an Oligopolistic Market: Evidence from Singapore", *Journal of Multinational Financial Management* , Jil 8, hh. 155- 168.

Ronald E. Shrieves dan Drew Dahl. (1992). "The relationship between risk and capital in commercial banks", *Journal of Banking & Finance*, Vol. 16, No. 2, h. 439-457.

Sudin Haron dan Wan Nursofiza Wan Azmi. (2008). "Determinants of Islamic and Conventional deposits in the Malaysian banking system", *Managerial Finance*, Vol. 34, No. 9, h. 618-643.

Demirgüç-Kunt, A. dan Huizinga, H. (1999). "Determinants of Commercial Bank Interest Margins and Profitability: Some International Evidence", *World Bank Economic Review*, Vol. 13, No. 2, h. 379-408.

Perry, P. (1992). "Do banks gain or lose from inflation", *Journal of Retail Bank*, Vol. 14, No. 2, h. 25-40.

Rajesh Kumar Singh dan Sakshi Chaudhary. (2009). "Profitability Determinants of Banks in India", *International Journal of Global Business*, Vol. 2, No. 1, h.163-180.

Miller. S.M., and Noulas.A.G. (1996). The Technical Efficiency of Large Bank Production, *Journal of Banking and Finance* 20, 495-509.

JADUAL 1: Statistik Deskriptif pemboleh ubah

	ROA_{it}	$size_{it}$	CAR_{it}	IIR_t	$inf\ lasi_t$	$\Delta KDNK_t$	$\Delta M3_t$	$risk_{it}$	$RIEmc$
Mean	0.0076	14.8407	0.1251	2.9885	2.4283	9.9423	7.0017	1.6453	6.9979
Median	0.0084	15.1772	0.0851	2.7500	1.7943	7.2237	8.1961	1.9878	10.9451
Std.									
Dev.	0.0257	2.1038	0.2377	0.6851	1.4662	23.8063	10.8817	7.4325	25.3688
kewness	-8.1913	-0.3160	9.9382	1.7141	0.9678	1.5927	0.2543	-1.1444	-0.8388
Kurtosis	95.8189	5.0862	109.8900	6.1587	2.7588	6.9494	4.3276	4.3824	3.2227
Jarque-Bera	72550.5500	38.2091	69938.2700	200.0939	35.0364	254.2195	18.6118	70.9031	26.3691

JADUAL 2: Analisis Korelasi Pemboleh Ubah

Probability	ROA_{it}	$\Delta KDNK_t$	IIR_t	$\inf lasi_t$	$size_{it}$	$\Delta M3_t$	$RIEmas_t$	$risk_{it}$	CAR_{it}
ROA_{it}	1.0000								
$\Delta KDNK_t$	0.0439	1.0000							
IIR_t	-0.1482***	-0.1989**	1.0000						
$\inf lasi_t$	-0.1378***	-0.4114*	0.6920*	1.0000					
$size_{it}$	0.0142	0.1442**	-0.0117	0.1243	1.0000				
$\Delta M3_t$	-0.0439	0.1046	-0.0377	0.2111**	0.1249	1.0000			
$RIEmas_t$	-0.0334	0.5368*	-0.3063*	-0.7426*	0.0204	0.0448	1.0000		
$risk_{it}$	-0.0300	0.5543*	-0.3347*	-0.7718*	0.0086	-0.0046	0.9966*	1.0000	
CAR_{it}	-0.2226*	0.0069	0.1476*	0.0240	0.2184*	0.0241	0.0857	0.0736	1.0000

Signifikan *1%, **5%, ***10%
() nilai-t

JADUAL 3: Ujian Diagnostik Pemilihan Model

	Statistik	stat	Prob.
Ujian Chow bagi Model 'Pooled' VS Model Kesan Rawak	F	24.0972	0.0022
Ujian Hausman bagi Model Kesan Rawak VS Model Kesan Tetap	χ^2	4.0176	0.0000

JADUAL 4: Keputusan Penganggaran Model

PEMBOLEH UBAH	KESAN TETAP
$size_{it}$	0.0111 (3.7984)*
CAR_{it}	-0.0196 (1.8213)***
$risk_{it}$	0.0106 (-2.1784)**
$\Delta KDNK_t$	0.0001 (0.5766)
$\inf lasi_t$	-0.0170 (-3.8602)*
$\Delta M3_t$	-0.0005 (-0.7229)
IIR_t	0.0146 (1.6300)
$RIEmas_t$	0.0027 (1.8031)***
R^2	0.4529
$Adj R^2$	0.3377
$F - test$	3.9321*
MSE	0.0234
$DW-test$	1.7188

Signifikan *1%, **5%, ***10%
() nilai-t

LAMPIRAN: Keputusan Penganggaran Model

Pemboleh Ubah	Tanpa Kesan	Kesan Tetap	Kesan Rawak
$size_{it}$	0.0021 (1.1980)	0.0111 (3.7984)*	0.0045 (2.4445)**
CAR_{it}	-0.0284 (-2.7663)*	0.0196 (1.8213)***	-0.0295 (-3.1548)*
$risiko_{it}$	-0.0108 (-1.9321)***	-0.0106 (-2.1784)**	-0.0110 (-2.2744)**
$\Delta KDNK_t$	0.0002 (1.2503)	0.0001 (0.5766)	0.0001 (1.3015)
$inf\ lasi_t$	-0.0131 (-2.8423)*	-0.0170 (-3.8602)*	-0.0138 (-3.3863)*
$\Delta M3_t$	-0.0004 (-0.4688)	-0.0005 (-0.7229)	-0.0005 (-0.7045)
IIR_t	0.0065 (0.6771)	0.0146 (1.6300)	0.0091 (1.0688)
$RIEmas_t$	0.0029 (1.6566)***	0.0027 (1.8031)***	0.0029 (1.9498)***
R^2	0.1444	0.4529	0.1727
$Adj R^2$	0.0917	0.3377	0.1218
$F - test$	2.7425*	3.9321*	3.3923*
MSE	0.0274	0.0234	0.0249
$DW-test$	1.5184	1.7188	1.8041

Signifikan *1%, **5%, ***10%

() nilai-t