

**INTERKONEKSI INFLASI, BI RATE DAN KURS  
TERHADAP MUDHARABAH DAN MURABAHAH**

**SKRIPSI**

**Diajukan Kepada Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Sebagai Salah Satu  
Syarat Untuk Memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi (S.E)**



Oleh:

**Annisa Shafira Tania**  
**NIM.4032017067**

**PROGRAM STUDI MANAJEMEN KEUANGAN SYARIAH  
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM  
INSTITUT AGAMA ISLAM NEGERI LANGSA  
1442 H / 2022**

**PERSETUJUAN**

Skripsi Berjudul

**INTERKONEKSI INFLASI, BI RATE DAN KURS TERHADAP  
MUDHARABAH DAN MURABAHAH**

Oleh :

ANNISA SHAFIRA TANIA

NIM. 4032017067

Dapat Disetujui Sebagai Salah Satu Persyaratan Untuk Memperoleh Gelar Sarjana  
Ekonomi (S.E) Pada Program Studi Manajemen Keuangan Syariah

Langsa, 20 April 2022

Disetujui oleh :

**Pembimbing I**



**Dr. Iskandar, MCL**  
NIP 196506161995031002

**Pembimbing II**



**Dr. Early Ridho Kismawadi, S.E.I., M.A.**  
NIP.198911112021121015

Mengetahui

Ketua Jurusan Manajemen Keuangan Syariah



**M. Yahya, S.E., M.Si., M.M.**  
NIP. 19651231 199905 1 001

## LEMBAR PENGESAHAN

Skripsi berjudul “INTERKONEKSI INFLASI, BI RATE DAN KURS TERHADAP MUDHARABAH DAN MURABAHAH” a.n Annisa Shafira Tania, NIM 4032017067 Program Studi Manajemen Keuangan Syariah telah di munaqasyahkan dalam sidang Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam IAIN Langsa pada 15 Juni 2022. Skripsi ini telah diterima untuk memenuhi syarat memperoleh gelar Sarjana Ekonomi (SE) pada Program Studi Manajemen Keuangan Syariah.

Langsa, 15 Juni 2022

Panitia Sidang Munaqasyah Skripsi  
Program Studi Manajemen Keuangan Syariah IAIN Langsa

**Penguji I/Ketua**

(Dr. Iskandar Budiman, MCL)  
NIP. 19650616 199503 1 002

**Penguji II/Sekretaris**

(Dr. Early Ridho Kismawadi, S.E.I., M.A.)  
NIP. 19891111 202012 1 015

**Penguji III/Anggota**

(Dr. Muhammad Dayyan, M.Ec)  
NIDN. 2008087704

**Penguji IV/Anggota**

(Shelly Midesia, M.Si)  
NIP. 19901112 201903 2 007

Mengetahui,  
Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam  
IAIN Langsa



(Dr. Iskandar Budiman, MCL)  
NIP. 19650616 199503 1 002

## LEMBAR PERNYATAAN

Yang bertanda tangan dibawah ini :

Nama : Annisa Shafira Tania  
NIM : 4032017067  
Tempat/Tgl. Lahir : Medan/16-12-1999  
Pekerjaan : Mahasiswi  
Alamat : Jl. Asrama GG. Ampera II No.24, Kec. Medan Helvetia,  
Kab. Kota Medan

Menyatakan dengan sebenarnya bahwa skripsi yang berjudul **“Interkoneksi Inflasi, BI Rate dan Kurs Terhadap Mudharabah dan Murabahah”** Benar karya asli saya kecuali kutipan-kutipan yang disebutkan sumbernya. Apabila terdapat kesalahan dan kekeliruan di dalamnya, menjadikan tanggung jawab saya.

Demikian surat pernyataan ini saya buat dengan sesungguhnya.

Langsa, 25 Maret 2022

Yang membuat pernyataan

  
103AJX962392428  
**Annisa Shafira Tania**

## **MOTTO**

“Jadikanlah sabar dan sholat sebagai penolongmu, dan sesungguhnya yang demikian itu sungguh berat, kecuali bagi orang-orang yang khusyu”

- QS. Al-Baqarah: 45 -

"Hatiku tenang karena mengetahui bahwa apa yang melewatkanmu tidak akan pernah menjadi takdirku, dan apa yang ditakdirkan untukmu tidak akan pernah melewatkanmu"

- Abi bin Abi Thalib -

## ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis hubungan Inflasi, BI Rate dan Kurs terhadap Mudharabah dan Murabahah pada Bank Umum Syariah dari Januari 2015 hingga Desember 2021. Metode analisis dalam penelitian ini menggunakan metode Vector Error Correction Model (VECM) dengan menggunakan Eviews 9. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa pada jangka pendek variabel inflasi dan BI Rate berpengaruh negatif dan tidak signifikan dan kurs berpengaruh negatif dan signifikan terhadap pendapatan pembiayaan mudharabah. Disisi lain seluruh variabel yaitu inflasi, BI Rate dan kurs berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap pendapatan pembiayaan murabahah. Sedangkan pada jangka panjang inflasi dan kurs berpengaruh negatif dan signifikan terhadap pendapatan pembiayaan mudharabah dan murabahah sedangkan BI Rate berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap pendapatan pembiayaan mudharabah dan murabahah. Untuk melihat pola dinamik yang terjadi, dilihat pada uji *Impulse Response Function* dan *variance decomposition*. Pada uji *IRF* Inflasi dan Kurs memiliki respon positif terhadap pendapatan pembiayaan mudharabah dan murabahah. Dan variabel BI Rate memiliki respon negatif terhadap mudharabah dan murabahah. Lalu pada hasil uji *variance decomposition* menghasilkan kurs adalah variabel terbesar yang mempengaruhi pendapatan pembiayaan mudharabah dan murabahah dan variabel terkecil yang mempengaruhi pendapatan pembiayaan mudharabah adalah BI Rate dan variabel terkecil yang mempengaruhi pendapatan pembiayaan murabahah adalah inflasi.

**Kata Kunci : Inflasi, BI Rate, Kurs, Mudharabah, Murabahah, Vector Error Correction Model (VECM)**

## **ABSTRACT**

This study aims to analyze the relationship of Inflation, BI Rate and Exchange Rate to Mudharabah and Murabahah at Islamic Commercial Banks from January 2015 to December 2021. The analytical method in this study uses the Vector Error Correction Model (VECM) method using Eviews 9. The results of this study indicate that in the short term inflation and BI Rate variables have a negative and insignificant effect and the exchange rate has a negative and significant effect on mudharabah financing income. On the other hand, all variables, namely inflation, BI Rate and exchange rate have a negative and insignificant effect on murabahah financing income. Meanwhile, in the long term, inflation and exchange rate have a negative and significant effect on the income of mudharabah and murabahah financing, while the BI Rate has a positive and insignificant effect on the income of mudharabah and murabahah financing. To see the dynamic pattern that occurs, look at the Impulse Response Function and variance decomposition tests. In the IRF test, inflation and exchange rate have a positive response to the income of mudharabah and murabahah financing. And the BI Rate variable has a negative response to mudharabah and murabahah. Then the results of the variance decomposition test result that the exchange rate is the largest variable that affects the income of mudharabah and murabahah financing and the smallest variable that affects the income of mudharabah financing is the BI Rate and the smallest variable that affects the income of murabahah financing is inflation.

**Keywords :** Inflation, BI Rate, Exchange Rate, Mudharabah, Murabahah, *Vector Error Correction Model* (VECM)

## KATA PENGANTAR

*Assalamu 'alaikum Wr Wb.*

Alhamdulillah, segala puji bagi Allah SWT yang telah melimpahkan nikmat, rahmat dan karunia-Nya kepada penulis sehingga skripsi ini dapat terselesaikan. Shalawat serta salam selalu tercurahkan kepada Nabi Muhammad SAW beserta keluarga, sahabat dan penerus perjuangan-Nya.

Atas kehendak dan rahmat Allah SWT. Penulis dapat menyelesaikan skripsi ini yang berjudul “**Interkoneksi Inflasi, BI Rate dan Kurs Terhadap Mudharabah Dan Murabahah**” Skripsi ini disusun untuk memenuhi syarat-syarat dalam memperoleh gelar Sarjana Ekonomi di Institut Agama Islam Negeri (IAIN) Langsa. Terelesaikannya skripsi ini tentu dengan dukungan, bantuan, bimbingan, semangat serta do'a dari orang-orang terbaik yang senantiasa menemani penulis selama proses penyelesaian skripsi. Oleh karenanya penulis menyampaikan terima kasih yang sebesar-besarnya kepada:

1. Allah SWT yang senantiasa memberikan rahmat, kekuatan dan kasih sayangNya kepada penulis sehingga penulisan skripsi ini dapat terselesaikan. Terima kasih karena selalu mengabdikan do'a dan harapan penulis
2. Orang tua tercinta yang tidak pernah lelah memberikan dukungan dan doa kepada penulis. Untuk ayah yang selalu sabar dan berusaha keras mencari nafkah demi keluarga, terima kasih atas dukungan dan do'anya. Untuk mama yang selalu menemani, memberikan kasih sayang yang teramat tulus, memberikan cinta, kasih sayang, dukungan dan semangat serta telah menjadi



motivasi dan ambisi dalam hidup penulis sehingga penulis dapat menyelesaikan penelitian ini. terima kasih surgaku.

3. Adikku tersayang Sofi Azzahra dan Sulthan Maulana Chasi yang sedang mengemban ilmu dibangku sekolah, semoga Allah merahmati dan mempermudah jalan menuju kesuksesan kalian. Terima kasih atas do'a dan dukungannya.
4. Bulek tercinta, Siti Maisyarah S.T,M.H, terima kasih atas segala bantuan dan kesabaran menghadapi sikap penulis dan terima kasih atas perhatian dan kebaikannya dalam segala hal serta terima kasih atas dukungan dan nasehat yang diberikan, semoga Allah mengabulkan setiap do'a bulek.
5. Bapak Dr. H Basri Ibrahim, M.A selaku rektor IAIN Langsa selaku rektor IAIN Langsa
6. Bapak Dr. Iskandar, MCL selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam IAIN Langsa dan juga selaku Dosen Pembimbing I yang telah memberikan ilmu dan membimbing penulis dalam menyelesaikan skripsi ini.
7. Bapak M.Yahya,S.E,M.Si,M.M selaku Ketua Program Studi Manajemen Keuangan Syariah IAIN Langsa.
8. Bapak Dr. Early Ridho Kismawadi selaku Dosen Pembimbing II yang selalu meluangkan waktu, memberi arahan dan ilmu yang bermanfaat kepada penulis selama proses penyelesaian skripsi. Terima kasih banyak pak, semoga Allah memberikan kebahagiaan untuk bapak dan keluarga.
9. Seluruh jajaran dosen FEBI yang telah memberikan ilmu yang bermanfaat kepada penulis, sehingga penulis dapat menyelesaikan jenjang pendidikan ini

dengan baik, dan tak lupa kepada para staf akademik, karyawan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam IAIN Langsa.

10. Sahabat baik Dea Mayulia yang selalu memberikan dukungan, motivasi, dan semangat saat sedang merasa ingin menyerah, terima kasih atas saran dan nasehat yang diberikan sehingga penulis bisa menyelesaikan penelitian ini.
11. Sahabat-sahabatku Rida Al-Husna, Erina Unsita, Iin Sasmita, terima kasih sudah menemani jalan-jalan, membantu dalam banyak hal dan membuat canda tawa dikala penulis sedang suntuk.
12. Diri sendiri, terimakasih karena sudah berjuang melewati semuanya walaupun dengan tangis disetiap malam, dan terima kasih untuk diri sendiri karena sudah mau bertahan melawan mental illness yang selalu ada.
13. Last but not least, I wanna thank me, i wanna thank me for believing in me, i wanna thank me for doing all this hard work, i wanna thank me for having no days off, i wanna thank me for never quitting, for just being me all the times.

Langsa, Juni 2022

Annisa Shafira Tania

## DAFTAR ISI

<b>COVER</b>	
<b>LEMBAR PERSETUJUAN .....</b>	<b>i</b>
<b>LEMBAR PENGESAHAN.....</b>	<b>ii</b>
<b>LEMBAR PERNYATAAN .....</b>	<b>iii</b>
<b>MOTTO .....</b>	<b>iii</b>
<b>ABSTRAK .....</b>	<b>iv</b>
<b>ABSTRACT.....</b>	<b>vii</b>
<b>KATA PENGANTAR.....</b>	<b>vii</b>
<b>DAFTAR ISI .....</b>	<b>x</b>
<b>DAFTAR TABEL .....</b>	<b>xiii</b>
<b>DAFTAR GAMBAR.....</b>	<b>xiv</b>
<b>BAB I PENDAHULUAN.....</b>	<b>1</b>
1.1    Latar Belakang .....	1
1.2    Identifikasi Masalah .....	10
1.3    Batasan Penelitian .....	10
1.4    Perumusan Masalah.....	10
1.5    Tujuan Penelitian.....	11
1.6    Manfaat Penelitian.....	12
1.7    Sistemika Penulisan.....	13
<b>BAB II KAJIAN TEORITIS .....</b>	<b>15</b>
2.1    Landasan Teori.....	15
2.1.1    Perbankan Syariah.....	15
2.1.3    Mudharabah.....	19
2.1.4    Murabahah.....	22
2.1.5    Inflasi .....	25
2.1.6    BI Rate .....	31
2.1.7    Kurs .....	32
2.2    Hubungan Antar Variabel.....	36
2.2.1    Hubungan Inflasi terhadap Mudharabah.....	36

2.2.2	Hubungan BI Rate terhadap Mudharabah.....	37
2.2.3	Hubungan Kurs terhadap Mudharabah .....	38
2.2.4	Hubungan Inflasi terhadap Pembiayaan Murabahah.....	39
2.2.5	Hubungan BI Rate terhadap Murabahah.....	39
2.2.6	Hubungan Nilai Tukar (Kurs) terhadap Murabahah .....	40
2.3	Analisis Vector Error Correction Model (VECM).....	41
2.4	Penelitian Terdahulu .....	42
2.5	Kerangka Teoritis .....	49
2.6	Hipotesis Penelitian .....	49
<b>BAB III METODELOGI PENELITIAN .....</b>		<b>51</b>
3.1	Ruang Lingkup Penelitian .....	51
3.2	Jenis Dan Sumber Data .....	51
3.3	Unit Analisis dan Horizon Waktu.....	51
3.4	Teknik Pengumpulan Data .....	52
3.5	Metode Pengolahan dan Analisis Data .....	53
3.6	Teknik Analisis Data .....	54
3.6.1	Uji Stationeritas Data .....	54
3.6.2	Uji Panjang Lag Optimal .....	55
3.6.3	Uji Stabilitas Model VAR .....	56
3.6.4	Uji Kointegrasi .....	57
3.6.5	Estimasi Vector Error Correction Model (VECM ) .....	58
3.6.6	Uji Impulse Response Function (IRF) .....	58
3.6.7	Analisis Variance Decomposition .....	59
3.7	Definisi Operasional.....	60
<b>BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN.....</b>		<b>63</b>
4.1	Deskripsi Subjek Penelitian.....	63
4.1.1	Perkembangan Inflasi .....	63
4.1.2	Perkembangan BI Rate .....	65
4.1.3	Perkembangan Nilai Tukar Rupiah (Kurs) .....	67
4.1.4	Perkembangan Pendapatan Pembiayaan Mudharabah dan Murabahahah.....	69
4.2	Hasil Penelitian Dan Pembahasan .....	71
4.2.1	Uji Stasioneritas Data .....	71
4.2.2	Uji Lag Optimal .....	73

4.2.3	Uji Stabilitas VAR.....	74
4.2.4	Uji Kointegrasi .....	76
4.2.5	Uji Estimasi VECM.....	77
4.2.6	Analisis Impulse Response Function .....	82
4.2.7	Analisis Variance Decomposition (VD) .....	87
4.3	Pembahasan Hasil Analisis Data .....	92
<b>BAB V</b>	<b>PENUTUP.....</b>	<b>102</b>
5.1	Kesimpulan .....	102
5.2	Saran .....	104
	<b>DAFTAR PUSTAKA.....</b>	<b>106</b>
	<b>LAMPIRAN .....</b>	<b>112</b>

## DAFTAR TABEL

Tabel 1.1 Komposisi Mudharabah, Murabahah, Inflasi, BI Rate dan Kurs.....	5
Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu .....	40
Tabel 4.1 Hasil Uji Akar Unit Pada Level .....	70
Tabel 4.2 Hasil Uji Akar Unit Pada First Difference.....	71
Tabel 4.3 Hasil Uji Lag Optimal pada Model I (Mudharabah).....	72
Tabel 4.4 Hasil Uji Lag Optimal pada Model II (Murabahah) .....	72
Tabel 4.5 Hasil Uji Stabilitas VAR pada Model I (Mudharabah).....	73
Tabel 4.6 Hasil Uji Stabilitas VAR pada Model II (Murabahah) .....	73
Tabel 4.7 Hasil Uji Kointegrasi Johansen pada Model I .....	74
Tabel 4.8 Hasil Uji Kointegrasi Johansen pada Model II .....	74
Tabel 4.10 Hasil Estimasi VECM Model I .....	76
Tabel 4.11 Hasil Estimasi VECM Model II.....	78
Tabel 4.12 Hasil Variance Decomposition of Mudharabah.....	86
Tabel 4.13 Hasil Variance Decomposition of Murabahah.....	89

## DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran.....	47
Gambar 3.1 Proses Pembentukan VAR/VECM.....	52
Gambar 4.1 Perkembangan Inflasi.....	63
Gambar 4.2 Perkembangan BI Rate.....	64
Gambar 4.3 Perkembangan Kurs.....	67
Gambar 4.4 Perkembangan Pembiayaan Mudharabah dan Murabahah.....	70
Gambar 4.5 Hasil <i>Impulse Response Function</i> untuk Mudharabah.....	83
Gambar 4.6 Hasil <i>Impulse Response Function</i> untuk Murabahah.....	85

## **BAB I**

### **PENDAHULUAN**

#### **1.1 Latar Belakang**

Bank adalah lembaga perantara keuangan atau disebut *financial intermediary*. Artinya, lembaga bank yang dalam aktivitasnya berkaitan dengan masalah uang. Oleh karena itu kegiatan dan usaha bank akan selalu terkait dengan komoditas antara lain memindahkan uang, menerima dan membayar kembali uang nasabah, membeli dan menjual kembali surat-surat berharga dan memberi jaminan bank.<sup>1</sup>

Perkembangan dan pembangunan ekonomi suatu negara tidak lepas dari peran aktif lembaga keuangan salah satunya bank.<sup>2</sup> Dalam undang-undang No. 10 tahun 1998 tentang perbankan, menjelaskan bahwasannya perbankan di Indonesia memiliki *dual banking system*, yaitu sistem yang memungkinkan bank untuk melakukan kegiatan perbankan konvensional dan syariah secara bersamaan.<sup>3</sup> Perbedaannya adalah bank konvensional dalam melaksanakan kegiatannya dengan prinsip konvensional dan menggunakan sistem bunga.<sup>4</sup> Sedangkan bank syariah sesuai dengan hukum islam yaitu prinsip bagi hasil, jual beli dan sewa. Bank syariah memiliki aktivitas utama yaitu menghimpun dana dari masyarakat dalam bentuk simpanan dan menyalurkannya kembali kepada masyarakat dalam bentuk

---

<sup>1</sup> Muhammad, *Manajemen Pembiayaan Bank Syariah*, (Yogyakarta: UPP SRIM YKPN, 2016), h.1

<sup>2</sup> Warjiyo. *Stabilitas Sistem Perbankan dan Kebijakan Moneter: Keterkaitan dan Perkembangannya di Indonesia*, (Buletin Ekonomi Moneter dan Perbankan, 2006), h.432

<sup>3</sup> Abdul Ghofur Anshori, *Perbankan Syariah di Indonesia*, (Yogyakarta: Gadjah Mada University Press, 2018), h. 84

<sup>4</sup> Khiaroh Ekawati dan Atina Fofawati. Faktor-faktor yang Mempengaruhi Tingkat Margin Murabahah pada Industri Perbankan Syariah Periode 2012-2017. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Vok* 5, No.1 2019



pembiayaan.<sup>5</sup> Kebijakan pembiayaan berkaitan erat dengan kondisi moneter suatu negara. Jika kondisi moneter suatu negara baik, maka akan menunjang kestabilan perekonomian nasional, yang pada akhirnya dapat meningkatkan aktifitas perbankan dalam menyalurkan pembiayaan kepada masyarakat.

Stabilitas perekonomian mendorong tercapainya peningkatan kesejahteraan masyarakat melalui pertumbuhan ekonomi dan peningkatan kualitas hidup. Kondisi ekonomi yang stabil memudahkan pelaku ekonomi untuk menghitung peluang usaha dan penyusunan rencana usaha jangka pendek serta jangka panjang.<sup>6</sup> Stabilitas ekonomi tercapai ketika variabel ekonomi berada pada keseimbangan, misalnya antara keluaran nasional dan permintaan domestik, pengeluaran serta penerimaan fiskal, neraca pembayaran, serta investasi dan tabungan. Menyadari pentingnya stabilitas ekonomi bagi pencapaian sasaran pembangunan negara, pemerintah bertanggung jawab dalam menciptakan dan menjaga stabilitas ekonomi serta mencegah timbulnya fluktuasi variabel ekonomi yang berlebihan.<sup>7</sup>

Berdasarkan Undang-Undang Bank Indonesia (UU No. 23 tahun 1999 tentang Bank Indonesia), tujuan Bank Indonesia sebagai otoritas moneter adalah mencapai dan memelihara kestabilan nilai rupiah.<sup>8</sup> Inflasi merupakan salah satu

---

<sup>5</sup>Darsono, dkk, *Masa Depan Keuangan Syariah Indonesia*, (Jakarta Selatan: Tazkia Publishing, 2017), h.15

<sup>6</sup>Wiwini Riski Windasari, "*Analisis Kausalitas Stabilitas Perekonomian terhadap Pengembangan Banj Syariah Menggunakan Pendekatan Vector Error Correction Model (VECM)*", (Skripsi Institut Agama Islam Negeri Palopo Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam, Perbankan Syariah, 2018), h.3

<sup>7</sup>Uni Emi Hasanah dan Danang Sunyoto, *Pengantar Ilmu Makro*, (Yogyakarta: Center for Academic Publishing Service, 2014), h.13

<sup>8</sup>Undang-Undang Bank Indonesia (UU No. 23 tahun 1999 tentang Bank Indonesia)

indikator makro yang sering digunakan dalam melihat kondisi perekonomian.<sup>9</sup> Selain itu, inflasi dapat memberikan informasi mengenai stabilitas perekonomian suatu wilayah atau daerah. Nilai tukar atau kurs juga merupakan salah satu variabel ekonomi makro yang sangat penting, karena pergerakan nilai kurs dapat mempengaruhi stabilitas.<sup>10</sup> Suku bunga BI (BI Rate) adalah suku bunga kebijakan yang mencerminkan sikap atau *stance* kebijakan moneter yang ditetapkan oleh Bank Indonesia.

Inflasi, suku bunga dan kurs merupakan elemen pokok risiko pasar yang dihadapi oleh perbankan. Ketika perkembangan ketiga elemen tersebut berlangsung stabil, maka risiko pasar yang dihadapi perbankan akan lebih kecil sehingga mendukung stabilitas sistem perbankan.<sup>11</sup> Namun jika inflasi tinggi, nilai tukar melemah dan suku bunga tinggi maka risiko pasar yang dihadapi perbankan akan semakin tinggi sehingga akan menimbulkan dampak negatif pada kestabilan sistem perbankan. Kondisi ini tentu saja akan berdampak pula pada kebijakan pembiayaan yang dilakukan oleh perbankan. Beberapa faktor yang mendorong stabilitas sistem keuangan menurut Bank Indonesia diantaranya pengelolaan lembaga keuangan secara baik, efektifitas pengawasan institusi keuangan, dan keamanan sistem pembayaran.<sup>12</sup>

---

<sup>9</sup> Prathama Rahardja, dan Mandala Manurung, *Teori Ekonomi Makro: Suatu Pengantar, edisi II*, (Jakarta: Pustaka Sinar Harapan, 2001), h. 131

<sup>10</sup> Yenniwati, "Analisis Perubahan Kurs Rupiah Terhadap Dollar Amerika", Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang

<sup>11</sup> Lexy Janzen Sinay, *Pendekatan Vector Error Correction Model Untuk Analisis Hubungan Inflasi, Bi Rate Dan Kurs Dolar Amerika Serikat*, Jurnal Barekeng Vol. 8 No. 2 Hal. 9 – 18 (2014)

<sup>12</sup> Darsono, dkk, *Masa Depan Keuangan Syariah Indonesia*, (Jakarta Selatan: Tazkia Publishing, 2017), h. 15

Tingkat pendapatan yang didapatkan oleh bank dapat dipengaruhi oleh faktor-faktor yang dapat dikendalikan (*controllable factors*) dan faktor-faktor yang tidak dapat dikendalikan (*uncontrollable factors*).<sup>13</sup> *Controllable factors* adalah faktor-faktor yang dapat dipengaruhi oleh manajemen, seperti segmentasi bisnis, pengendalian pendapatan dan pengendalian biaya-biaya. *Uncontrollable factors* adalah faktor yang dapat mempengaruhi kinerja bank seperti kondisi ekonomi secara umum dan situasi persaingan dilingkungan wilayah operasinya.<sup>14</sup>

Kehadiran bank syariah diharapkan dapat memberikan kontribusi yang baik dan membuat persaingan lebih sehat dengan munculnya produk-produk yang semakin variatif yang sesuai dengan kebutuhan masyarakat. Adapun beberapa produk pembiayaan yang sering digunakan dalam bank syariah yaitu Pembiayaan Mudharabah dan Murabahah.<sup>15</sup>

Pembiayaan mudharabah sangat penting dan dapat diamalkan untuk menjaga kemashlahatan umat. Pemilik dana yang mempunyai banyak dana atau uang dapat menginvestasikan kepada pihak lain yang dipercaya untuk mengelola dana tersebut. Demikian juga pengusaha yang ingin melakukan usahanya tetapi tidak mempunyai kecukupan dana, maka dapat meminta bantuan dana dari pihak yang mempunyai banyak dana. Hal ini sangat bermanfaat karena dapat saling tolong-menolong dan dapat menggerakkan sektor ekonomi riil yaitu menciptakan

---

<sup>13</sup> Muhammad, *Manajemen Bank Syariah*, (Yogyakarta: Sekolah Tinggi Ilmu Manajemen YKPN, 2011).

<sup>14</sup> Suparmono, *Pengantar Ekonomika Makro*, (Yogyakarta: Unit Penerbit dan Pecetakan (UPP) AMP YKPN, 2004), h.128

<sup>15</sup> Masagus Zahidal Hakim, *Pengaruh Rasio Keuangan Dan Kondisi Makro Ekonomi Terhadap Tingkat Risiko Pembiayaan Mudharabah, Murabahah Dan Musyarakah Bank Umum Syariah*, (Skripsi Ekonomi, Program Studi Magister Ekonomi Keuangan Universitas Islam Indonesia, Yogyakarta, 2020), h.4

lapangan pekerjaan sehingga banyak menyerap tenaga kerja dan tingkat pengangguran pun berkurang.<sup>16</sup> Pembiayaan murabahah yaitu akad jual beli antara pihak bank dan nasabah. Bank akan membelikan barang yang dibutuhkan oleh nasabah sesuai dengan apa yang dibutuhkan oleh nasabah dan akan menjualnya kembali pada nasabah dengan harga yang lebih tinggi. Harga yang lebih tinggi yang dimaksud berupa jumlah keuntungan bank tersebut, jumlah tambahan itupun telah disepakati oleh kedua belah pihak.

Adapun komposisi pendapatan pembiayaan mudharabah dan murabahah, inflasi, BI Rate dan kurs tahun 2015 hingga 2021, sebagai berikut:

**Tabel 1.1**  
**Komposisi Pendapatan Pembiayaan Mudharabah dan Murabahah,**  
**Inflasi, BI Rate dan Kurs periode 2015-2021**

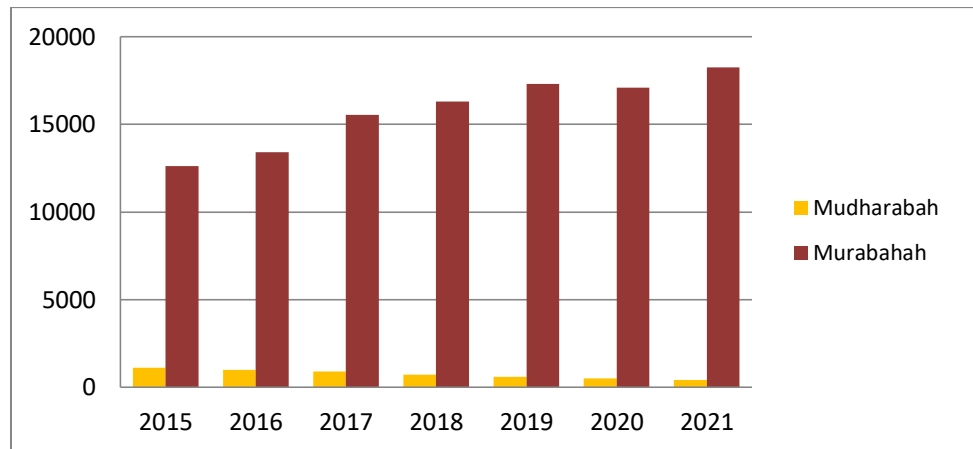
<b>Tahun</b>	<b>Mudharabah (Miliar)</b>	<b>Murabahah (Miliar)</b>	<b>inflasi (%)</b>	<b>BI Rate (%)</b>	<b>Kurs (Rp)</b>
2015	1.120	12.620	3,35	7,5	Rp13.795
2016	1.008	13.403	3,02	4,75	Rp13.436
2017	893	15.539	3,61	4,25	Rp13.548
2018	717	16.289	3,13	6	Rp14.481
2019	589	17.317	2,72	5	Rp13.901
2020	510	17.104	1,68	3,75	Rp14.105
2021	419	18.251	1,87	3,5	Rp14.269

*Sumber: Otoritas Jasa Keuangan, Bank Indonesia, diolah*

---

<sup>16</sup> Eva Hardini Fauziah, Pengaruh DPK, CAR, Inflasi, Nilai Tukar Rupiah dan Tingkat Bagi Hasil Terhadap Komposisi Pembiayaan Mudharabah (Studi pada Bank Pembiayaan Rakyat Syariah di Indonesia), Skripsi Ekonomi, Program Studi Muamalat (Ekonomi Islam), Fakultas Syariah dan Hukum UIN Syarif Hidayatullah, 2016, h.2

**Grafik 1.1 Pendapatan Pembiayaan Mudharabah dan Murabahah**



Sumber: Otoritas Jasa Keuangan

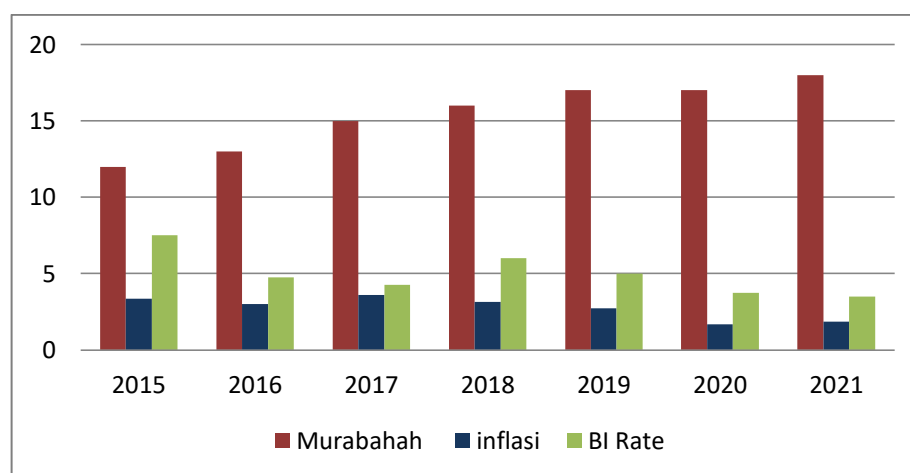
Berdasarkan grafik 1.1 diatas, dapat dilihat bahwa masyarakat banyak menggunakan pembiayaan murabahah daripada pembiayaan mudharabah. hal ini bisa dilihat dari tabel bahwa ditahun 2015-2019 dan ditahun 2021 dimana pendapatan pembiayaan mudharabah yang menurun sedangkan pendapatan pembiayaan murabahah semakin meningkat. Komponen paling membedakan antara bank konvensional dan bank syariah adalah pada pengembalian dan pengembalian keuntungan yang diberikan, dimana bank konvensional menggunakan sistem bunga dan bank syariah menggunakan sistem bagi hasil.<sup>17</sup> Dimana bagi hasil akan didapatkan dari nasabah yang menggunakan sistem bagi hasil (mudharabah) sehingga bank syariah seharusnya memperbanyak pembiayaan dengan menggunakan akad tersebut agar sesuai dengan teori yang ada.<sup>18</sup> Namun, pada kenyataannya produk yang banyak diminati oleh masyarakat adalah pembiayaan dengan akad murabahah. Hal tersebut menandakan bahwa

<sup>17</sup> Abdullah Saeed, *Bank Islam dan Bunga, Studi Kritis dan Interpretasi Kontemporer tentang Riba dan Bunga*, Terj. Muhammad Ufuqul Mubin, et.al. (Yogyakarta: Pustaka Pelajar, 2004)

<sup>18</sup> Muhammad, *Lembaga Perekonomian Islam Perspektif Hukum, Teori dan Aplikasi*, (Yogyakarta: UPP STIM YKPN, 2017), h. 37

fungsi intermediasi bank syariah diragukan karena aktivitas bank syariah lebih dominan melakukan pembiayaan jual beli. Ada dua faktor penyebab yaitu berdasarkan sisi penawaran bank syariah, pembiayaan murabahah dinilai lebih minim risikonya dengan mekanisme investasi jangka pendek dan keuntungan yang lebih pasti jika dibandingkan dengan pembiayaan bagi hasil. Sedangkan dari sisi nasabah, pembiayaan murabahah menyesuaikan dengan apa yang sedang dibutuhkan, baik untuk membangun sebuah usaha atau membeli kebutuhan seperti gedung untuk memperluas usaha yang telah ada.

**Grafik 1.2 Perkembangan Pendapatan Pembiayaan, laju Inflasi dan BI Rate**



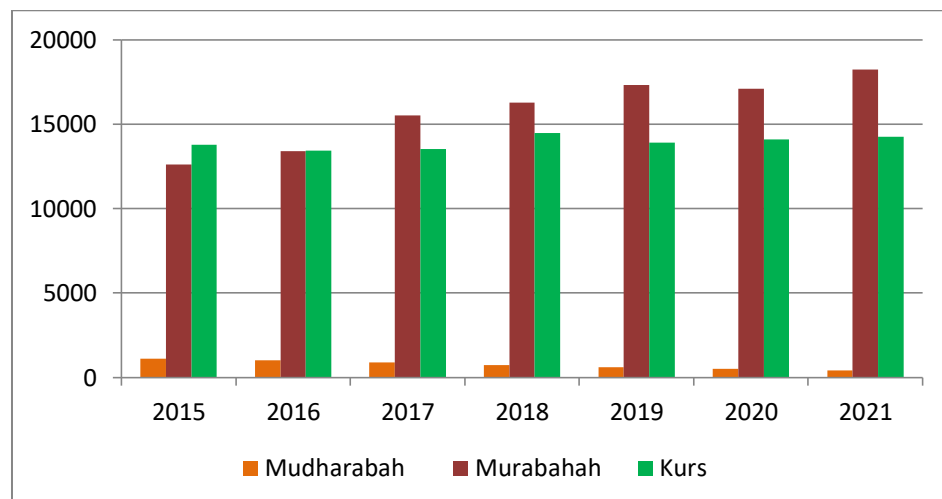
Sumber: Otoritas Jasa Keuangan dan Bank Indonesia

Kenaikan JUB dapat dipengaruhi oleh penetapan margin keuntungan pada perbankan yang terlalu rendah, sehingga permintaan pembiayaan tinggi. Dalam teori kuantitas uang disebutkan bahwa peningkatan Jumlah Uang Beredar (JUB) akan meningkatkan inflasi. Dan jika inflasi tinggi maka BI akan menaikkan suku bunga untuk menyerap uang yang beredar terlalu banyak.<sup>19</sup> Dan jika tingkat

<sup>19</sup> A. Mahendra, *Analisis Pengaruh JUB, Suku Bunga SBI dan Nilai Tukar Terhadap Inflasi di Indonesia*, JRAK Vol.2 No.1, Maret 2016, h. 3

inflasi tinggi maka bank Indonesia akan menaikkan suku bunga (BI Rate) untuk menyerap uang yang beredar terlalu banyak dimasyarakat. Namun, berdasarkan grafik 1.2 diatas menunjukkan pendapatan pembiayaan murabahah ditahun 2019 yang meningkat dari tahun sebelumnya, akan tetapi di tahun 2019 tingkat inflasi menurun dan juga diikuti oleh menurunnya BI Rate. Hal tersebut tidak sejalan dengan teori kuantitas uang yang ada.

**Grafik 1.3 Perkembangan Pendapatan Pembiayaan Mudharabah dan Murabahah dan Kurs**



Sumber: Otoritas Jasa Keuangan dan BPS

Menurut Adiwarmanto A.Karim, melemahnya nilai tukar rupiah akan mempengaruhi tingkat investasi masyarakat dimana kurs rupiah melemah akan mengakibatkan *capital outflow* atau pelarian dana dalam negeri ke luar negeri. Depresiasi kurs yang terlalu besar akan mengakibatkan debitur bank mengalami kesulitan usaha, dengan konsekuensi selanjutnya tidak mampu membayar hutang pada pihak bank, hal ini mengakibatkan bank mengalami kesulitan likuiditas dan

pada akhirnya tingkat keuntungan bank syariah menurun.<sup>20</sup> Sehingga saat nilai tukar rupiah terhadap dolar meningkat maka jumlah permintaan pembiayaan pun menurun sehingga akan mengurangi jumlah pendapatan bank. Akan tetapi tabel diatas, menunjukkan kurs melemah ditahun 2018 dengan nilai Rp. 14.481/dollar sedangkan pendapatan murabahah meningkat ditahun yang sama, dimana hal tersebut menandakan jumlah permintaan pembiayaan murabahah yang juga meningkat. Kemudian pada tahun 2019, kurs kembali menguat dengan nilai Rp.13,901/dollar, akan tetapi pendapatan pembiayaan mudharabah menurun dikarenakan berkurangnya minat masyarakat dalam melakukan pembiayaan mudharabah.

Aktifitas perbankan dalam menyalurkan pembiayaan memiliki peran penting dalam mendukung pembangunan nasional. Hal ini karena pembiayaan yang tersalurkan dengan baik akan mampu mendorong tumbuhnya dunia usaha dan meningkatkan pertumbuhan ekonomi. Disisi lain, pergerakan variabel moneter juga berpengaruh terhadap kegiatan pembiayaan kepada masyarakat. Kegiatan pembiayaan memiliki peran yang sangat penting dalam pertumbuhan ekonomi. Hal ini karena kebutuhan akan modal dan konsumsi pada sektor riil ditopang oleh aktifitas pembiayaan. Sementara itu pembiayaan dapat dipengaruhi oleh stabilitas moneter. Oleh karena itu, sangat penting untuk mengetahui sejauh mana pengaruh gejolak moneter terhadap pembiayaan pada Bank Umum Syariah (BUS).<sup>21</sup>

Berdasarkan variabel yang dibentuk, maka data yang digunakan pada penilitan ini adalah data bulanan pada periode Januari 2015 hingga Desember

---

<sup>20</sup> Aulia Pohan, *Potret Kebijakan Moneter Indonesia*, (Jakarta: PT RajaGrafindo Persada, 2008), h.55

<sup>21</sup> Ibid, M. Sobar, SE.I., M.Sc dan Listiono ... h.7



2021. Data ini merupakan data sekunder yang bersumber dari Otoritas Jasa Keuangan, Bank Indonesia dan Badan Pusat Statistik yang dipublikasi secara resmi.

Berdasarkan latar belakang tersebut peneliti mengangkat judul penelitian **“Interkoneksi Inflasi, Bi Rate dan Kurs Terhadap Mudharabah dan Murabahah”**.

## **1.2 Identifikasi Masalah**

Berdasarkan latar belakang masalah di atas, maka ada beberapa hal yang menjadi permasalahan yaitu sebagai berikut:

1. Terjadinya hubungan antara inflasi, BI Rate, dan kurs terhadap Mudharabah
2. Terjadinya hubungan antara inflasi, BI Rate, dan kurs terhadap Murabahah

## **1.3 Batasan Penelitian**

Dalam penelitian ini penulis membatasi masalah-masalah yang akan diteliti sebagai berikut :

1. Penelitian ini dibatasi pada variabel Inflasi, BI Rate, Nilai tukar Rupiah (Kurs), Mudharabah dan Murabahah.
2. Periode yang diambil adalah 2015 sampai 2021 merupakan data bulanan selama 84 bulan terhitung dari Januari 2015 sampai dengan Desember 2021.

## **1.4 Perumusan Masalah**

Berdasarkan latar belakang dan identifikasi masalah diatas, maka perumusan masalah dalam penelitian ini sebagai berikut :

1. Bagaimana pengaruh jangka pendek variabel makroekonomi (inflasi, BI Rate dan kurs) terhadap Mudharabah dan Murabahah periode 2015-2021 ?
2. Bagaimana pengaruh jangka panjang variabel makroekonomi (inflasi, BI Rate dan kurs) terhadap Mudharabah dan Murabahah tahun 2015-2021?
3. Bagaimana pola dinamis dan besar guncangan (*shock*) yang ditimbulkan variabel inflasi, BI *Rate* dan kurs terhadap Mudharabah dan Murabahah periode 2015-2021?
4. Berapa besar presentase kontribusi yang diberikan variabel inflasi, BI *Rate* dan kurs terhadap Mudharabah dan Murabahah periode 2015-2021?

### **1.5 Tujuan Penelitian**

Berdasarkan perumusan masalah yang telah diuraikan, maka tujuan dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Menganalisis pengaruh Jangka Pendek variabel makroekonomi (inflasi, BI Rate dan kurs) terhadap Pendapatan Pembiayaan Mudharabah dan Murabahah periode 2015-2021.
2. Menganalisis pengaruh Jangka Panjang variabel makroekonomi (inflasi, BI Rate dan kurs) terhadap Pendapatan Pembiayaan Mudharabah dan Murabahah periode 2015-2021.
3. Menganalisis pola dinamis dan besar guncangan (*shock*) yang ditimbulkan variabel inflasi, BI *Rate* dan kurs terhadap Pendapatan Pembiayaan Mudharabah dan Murabahah periode 2015-2021.
4. Menganalisis presentase kontribusi yang diberikan variabel inflasi, BI *Rate* dan kurs terhadap Mudharabah dan Murabahah periode 2015-2021?

## 1.6 Manfaat Penelitian

Dengan penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat, baik secara akademis maupun praktis

1. Dari segi teoritis pada perspektif akademis, penelitian ini bermanfaat untuk :
  - a. Bagi peneliti  
Untuk mengembangkan serta melatih penulis dalam menerapkan ilmu pengetahuan yang diperoleh.
  - b. Bagi akademisi  
Memberikan kontribusi pemikiran dalam ilmu ekonomi khususnya ekonomi islam mengenai pengaruh Inflasi, BI Rate, dan Kurs terhadap Mudharabah dan Murabahah dan diharapkan dapat menjadi salah satu referensi penelitian untuk melakukan penelitian selanjutnya.
2. Dalam hal kepentingan praktis, hasil penelitian ini dapat bermanfaat bagi
  - a. Dunia perbankan  
Diharapkan dapat memberikan sumbangan pemikiran sebagai bahan pertimbangan dalam rangka mengantisipasi berbagai faktor makro ekonomi yang dapat mempengaruhi investasi atau pembiayaan.
  - b. Bagi nasabah dan investor  
Penelitian ini diharapkan dapat memberikan wawasan dan informasi ketika memilih produk perbankan syariah. Sehingga nasabah dan investor memiliki gambaran mengenai kondisi perbankan syariah yang dapat menguntungkan nasabah

## **1.7 Sistemika Penulisan**

Penelitian disusun dalam 5 (lima) bab pembahasan sebagai acuan berpikir secara sistematis, adapun rancangan sistematika pembahasan skripsi ini sebagai berikut:

### **BAB I : PENDAHULUAN**

Penjabaran latar belakang permasalahan, identifikasi masalah, pembatasan masalah, perumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian dan sistematika penelitian.

### **BAB II : LANDASAN TEORI**

Bab landasan teori ini membahas mengenai teori yang memberikan penjelasan mengenai variabel-variabel penelitian penelitian yang berkaitan dengan Inflasi, BI Rate, Kurs, Mudharabah dan Murabahah. Dan juga membahas penelitian terdahulu, kerangka teoritis dan hipotesis

### **BAB III : METODE PENELITIAN**

Bab Metode penelitian membahas mengenai jenis penelitian, sumber penelitian, variabel penelitian, populasi dan sampel, jenis dan sumber data, definisi operasional, metode pengumpulan data, metode analisis data.

### **BAB IV : HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN**

Bab hasil penelitian ini membahas mengenai hasil penelitian dari pembahasan yang telah diteliti sebelumnya

### **BAB V : PENUTUP**

Bab penutup berisi kesimpulan dari hasil keseluruhan penelitian yang telah diteliti, dan saran-saran yang baik terhadap pihak-pihak yang terkait yang berkepentingan.

## **BAB II**

### **KAJIAN TEORITIS**

#### **2.1 Landasan Teori**

##### **2.1.1 Perbankan Syariah**

Bank syariah merupakan bank yang beroperasi dengan tidak mengandalkan bunga. Bank syariah adalah lembaga keuangan yang operasional dan produknya berpedoman pada Al-Qur'an dan Hadist Nabi SAW.<sup>22</sup> Selain itu bank syariah juga dapat diartikan dengan lembaga-lembaga keuangan yang usaha pokoknya yaitu memberikan pembiayaan serta jasa-jasa lainnya dalam lalu lintas pembayaran dan peredaran uang yang pengoperasiannya disesuaikan dengan prinsip syariah Islam.<sup>23</sup>

Menurut Undang-Undang Nomor 21 Tahun 2008 tentang perbankan disebutkan bahwa bank syariah merupakan bank yang menjalankan kegiatan usahanya berdasarkan prinsip syariah dan menurut jenisnya terdiri dari Bank Umum Syariah (BUS) dan Bank Pembiayaan Rakyat Syariah (BPRS).<sup>24</sup>

Bank Umum Syariah mempunyai fungsi dan bertugas memberikan fasilitas kepada masyarakat dalam hal jasa atau produk perbankan berdasarkan UU No. 7 Tahun 1992 dan sekarang menjadi UU No. 10 tahun 1998 yang memberikan penjelasan bahwa bank umum terdiri dari bank konvensional dan bank syariah yang mana telah disahkan dengan munculnya UU No. 21 Tahun 2008 tentang

---

<sup>22</sup>E Saifuddin Mubarak, *Ekonomi Islam Pengertian, Prinsip dan Fakta*, (Bogor: In Media, 2016) h. 145

<sup>23</sup> Ibid, Muhammad, 2011 ...

<sup>24</sup>Poetry, Z. D., & Sanrego, Y. D, "Pengaruh Variabel Makro dan Mikro Terhadap NPL Perbankan Konvensional dan NPF Perbankan Syariah, TAZKIA Islamic Finance & Business Review, 2011 Vol. 6 No.2, h.2

perbankan syariah dalam rapat paripurna DPR tanggal 17 Juni 2008. Adapun kegiatan usaha yang dilakukan bank umum syariah sebagai berikut.<sup>25</sup>

- a. Menerima dana dari masyarakat dalam bentuk simpanan, giro dan tabungan dengan akad wadi'ah atau akad yang lain selama akad itu sesuai dengan prinsip syariah.
- b. Menerima dana dari masyarakat dalam bentuk investasi yaitu deposito, tabungan atau bentuk lainnya melalui akad mudharabah atau akad yang lain yang sesuai dengan prinsip syariah.
- c. Menyalurkan dana dalam bentuk pembiayaan bagi hasil yang berdasarkan dari akad mudharabah, murabahah, musyarakah dan akad lainnya yang tidak bertentangan dengan prinsip syariah.
- d. Risiko-risiko yang dihadapi Bank Umum Syariah.

## **2.1.2 Pembiayaan Perbankan Syariah**

### **2.1.2.1 Pengertian Pembiayaan**

Pembiayaan atau *financing* merupakan salah satu tugas pokok bank yaitu penyediaan dana, barang, serta fasilitas lainnya yang diberikan kepada nasabah untuk mendukung investasi yang telah direncanakan, baik dilakukan sendiri maupun lembaga berdasarkan ketentuan syariah dan standar akuntansi perbankan syariah yang berlaku.<sup>26</sup> Undangundang No. 21 tahun 2008 pasal 19 ayat 1 memberikan penjelasan bahwa bank syariah disebut juga dengan istilah pembiayaan. Hadirnya bank syariah diharapkan bisa memberikan kontribusi untuk meningkatkan kesejahteraan masyarakat melalui produk atau jasa yang disediakan

---

<sup>25</sup> Ibid, Masagus Zahidal Hakim, ... h.23

<sup>26</sup> Eitzal Rivai, *Islamic Banking* (Jakarta: PT Bumi Aksara, 2010), h. 681

oleh perbankan, adanya produk pembiayaan bank syariah bisa membentuk kemitraan dengan nasabah untuk bekerja sama dalam melakukan kegiatan bisnis yang akan mendapatkan bagi hasil sesuai dengan porsi yang telah disepakati pada awal kegiatan kerja sama tersebut.<sup>27</sup>

Dalam menyalurkan dana, bank syariah melakukan pembiayaan dengan masyarakat melalui berbagai akad seperti mudharabah, musyarakah, murabahah, ijarah, istishna dan berbagai akad lainnya. Pembiayaan merupakan sumber pendapatan terbesar bagi bank syariah. Pembiayaan ialah aktifitas utama yang dilakukan oleh bank, disamping melakukan jasa pelayanan perbankan.<sup>28</sup> Selain menjadi sumber utama pendapatan pada bank, aktifitas pembiayaan juga berfungsi untuk meningkatkan peredaran serta lalu lintas uang, meningkatkan gairah usaha masyarakat, sebagai alat stabilisasi ekonomi, serta dapat menjadi jembatan untuk peningkatan pendapatan nasional.<sup>29</sup>

Pembiayaan menurut Pasal 1 angka 25 UU Perbankan Syariah, penyediaan dana atau tagihan yang dipersamakan dengan itu berupa:

- a. Transaksi bagi hasil dalam bentuk mudharabah dan musyarakah.
- b. Transaksi sewa-menyewa dalam bentuk ijarah atau sewa beli dalam bentuk ijarah muntahiya bittamlik.
- c. Transaksi jual beli dalam bentuk piutang murabahah, salam, dan istishna.
- d. Transaksi pinjam-meminjam dalam bentuk piutang qard.

---

<sup>27</sup> Zulkifli Rusby, *Manajemen Perbankan Syariah*, (Pekan Baru: Pusat Kajian Pendidikan Islam FAI UIR, 2017), h. 9.

<sup>28</sup> Warjiyo, *Stabilitas Sistem Perbankan dan Kebijakan Moneter: Keterkaitan dan Perkembangan di Indonesia*. (Buletin Ekonomi Moneter dan Perbankan, 2006), h.125

<sup>29</sup>Rivai & Veithzal, *Islamic Financial Management*, (Jakarta: RajaGrafindo Persada,2008), h.7-8



- e. Transaksi sewa-menyewa jasa dalam bentuk ijarah untuk transaksi multijasa<sup>30</sup>.

Menurut Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 10 tahun 1998 tentang Perubahan Atas Undang-Undang Nomor 7 Tahun 1992 Pasal 1 ayat 12 bahwa “Pembiayaan adalah penyediaan uang atau tagihan yang dipersamakan dengan itu berdasarkan persetujuan atau kesepakatan antara Bank dengan pihak lain yang mewajibkan pihak yang dibiayai untuk mengembalikan uang atau tagihan tersebut setelah jangka waktu tertentu dengan imbalan atau bagi hasil”.<sup>31</sup>

Adapun macam-macam pembiayaan antara lain:

- a. Pembiayaan konsumtif yaitu pembiayaan yang diajukan untuk pembiayaan yang bersifat konsumtif seperti, pembiayaan untuk pembelian rumah, kendaraan bermotor, pembiayaan pendidikan, dan apa pun yang sifatnya konsumtif.
- b. Pembiayaan produktif yaitu pembiayaan yang ditujukan untuk pembiayaan sektor produktif, seperti pembiayaan modal kerja, pembiayaan pembelian barang modal, dan lainnya yang mempunyai tujuan untuk pemberdayaan sektor riil.<sup>32</sup>

---

<sup>30</sup> Wangsawidjajaz, *Pembiayaan Bank Syariah* (Jakarta: PT Gramedia Pustaka Utama, 2012), h.79

<sup>31</sup> Remy Sjahdeini, *Perbankan Islam dan Kedudukannya dalam Tata Hukum Perbankan Indonesia* (Jakarta: PT Pustaka Utama Grafiti, 1999), h. 215.

<sup>32</sup> M. Nur Rianto Al-Arif, *Dasar-Dasar Ekonomi Islam* (Solo: PT Era Adicitra Intermedia, 2011), h. 336.

### 2.1.3 Mudharabah

#### 2.1.3.1 Pengertian Mudharabah

Mudharabah berasal dari kata *dharb*, berarti memukul atau berjalan. Pengertian memukul atau berjalan ini lebih tepatnya adalah proses dalam menjalankan suatu usaha. Sedangkan secara istilah, mudharabah merupakan akad kerja sama usaha antara dua pihak di mana pihak pertama (bank) sebagai pihak yang memiliki dana, sedangkan pihak kedua (nasabah) bertindak selaku pengelola dana, dan keuntungan usaha dibagi di antara mereka sesuai kesepakatan yang telah disepakati diawal. Dan apabila kegiatan usaha mengalami kerugian finansial ditanggung oleh pihak pengelola dana (bank) jika kerugian tersebut tidak disebabkan oleh perilaku nasabah (*moral hazard*)<sup>33</sup>

Menurut Syafi'i Antonio, mudharabah adalah akad kerjasama usaha antara dua pihak dimana pihak pertama (*shahibul maal*) menyediakan seluruh (100%) modal, sedangkan pihak lainnya menjadi pengelola. Keuntungan usaha secara mudharabah dibagi menurut kesepakatan yang dituangkan dalam kontrak, sedangkan apabila rugi ditanggung oleh pemilik modal selama kerugian itu bukan akibat kelalaian si pengelola. Apabila kerugian itu diakibatkan karena kecurangan atau kelalaian si pengelola, maka pengelola harus bertanggung jawab atas kerugian tersebut.<sup>34</sup>

Dari beberapa pengertian diatas tentang mudharabah, maka dapat diambil kesimpulan bahwa akad mudharabah adalah akad kerjasama usaha antara dua

---

<sup>33</sup> Dwi Suwiknyo, *Kompilasi Tafsir Ayat-Ayat Ekonomi Islam* (Yogyakarta: Pustaka Pelajar, 2010), h. 181.

<sup>34</sup> Muhammad Syafi'i Antonio, *Bank Syariah: Dari Teori ke Praktik* (Jakarta: Gema Insani Pers, 2001), h. 95.

pihak di mana pihak pertama sebagai penyedia dana (*shahibul maal*) menyediakan seluruh dana, sedangkan pihak kedua (pengelola dana/*mudharib*) bertindak selaku pengelola, dan keuntungan dibagi antara mereka sesuai dengan kesepakatan, sedangkan kerugian ditanggung oleh pemilik dana selama kerugian tidak diakibatkan oleh kelalaian pengelola dana, apabila kerugian yang terjadi diakibatkan oleh kelalaian si pengelola, maka kerugian ini akan ditanggung oleh pengelola dana.<sup>35</sup>

### 2.1.3.2 Landasan Hukum Mudharabah

Landasan hukum dari pembiayaan mudharabah ada pada ayat, hadist dan ijma' ulama sebagai berikut:

- a. Ayat Al-Qur'an (Q.S Al-Jumu'ah: 10)

فَإِذَا قُضِيَتِ الصَّلَاةُ فَانْتَشِرُوا فِي الْأَرْضِ وَابْتَغُوا مِن فَضْلِ اللَّهِ وَاذْكُرُوا اللَّهَ  
كَثِيرًا لَّعَلَّكُمْ تُفْلِحُونَ ﴿١٠﴾

Artinya: “apabila telah ditunaikan shalat, Maka bertebaranlah kamu di muka bumi; dan carilah karunia Allah dan ingatlah Allah banyak-banyak supaya kamu beruntung.”

- b. Hadist tentang mudharabah

“Abdullah bin Abdullah dari Rasulullah, Rasulullah memberikan kebun kurma dan ladang kepada bangsa yahudi khaibar agar mereka menggarapnya dengan biaya mereka sendiri dengan pernjanjian Rasulullah akan mendapatkan separuh hasil panennya” (HR. Ibnu Majah)

- c. Ijma' Ulama

---

<sup>35</sup> *Ibid*, A.Mirza .... h.30

Ijma ulama tentang pembiayaan mudharabah yaitu ada golongan dari para sahabat nabi yang menggunakan harta anak yatim yaitu mudharabah dan kegiatan ini tidak dilarang oleh para sahabat yang lainnya. Mudharabah diqiyaskan dengan cara menyuruh orang untuk mengelola kebun. Hal ini dikarenakan banyaknya kalangan manusia yang miskin dan kaya sehingga masyarakat yang kurang mampu mengelola kebun orang kaya dengan mudharabah ini diharapkan bisa memenuhi kebutuhan manusia dan meningkatkan kesejahteraan.<sup>36</sup>

### 2.1.3.3 Jenis-jenis Mudharabah

Bank syariah akan menyalurkan dana kepada usaha produktif. Secara umum, mudharabah terbagi menjadi dua jenis, yaitu:

- a. *Mudharabah Mutlaqah* Yang dimaksud dengan transaksi *mudharabah muthlaqah* (investasi tidak terkait) adalah bentuk kerjasama antara shahibul maal dan mudharib yang cakupannya sangat luas dan tidak dibatasi oleh spesifikasi jenis usaha, waktu dan daerah bisnis. Jenis mudharabah ini dimana pemilik dana memberikan kebebasan kepada pengelola dana dalam pengelolaannya, namun kebebasan ini bukan kebebasan yang tak terbatas akan tetapi modal yang ditanamkan tetap tidak boleh digunakan untuk membiayai proyek atau investasi yang dilarang oleh Islam.<sup>37</sup>
- b. *Mudharabah Muqayyadah* adalah kebalikan dari *mudharabah muthlaqah*. Si *mudharib* dibatasi dengan batasan jenis usaha, waktu, atau tempat

---

<sup>36</sup> ibid

<sup>37</sup> Muhammad Syafi'i Antonio, *Bank Syariah: Dari Teori ke Praktik* (Jakarta: Gema Insani Pers, 2001), h. 97.

usaha. Adanya pembatasan ini seringkali mencerminkan kecenderungan umum si shahibul maal dalam memasuki jenis dunia usaha.

## **2.1.4 Murabahah**

### **2.1.4.1 Pengertian Murabahah**

Kata murabahah berasal dari Bahasa Arab yaitu ar-ribhu yang berarti tumbuh dan berkembang dalam perniagaan.<sup>38</sup> Pembiayaan Murabahah adalah transaksi jual beli suatu barang sebesar harga perolehan barang ditambah dengan margin yang disepakati oleh para pihak, di mana penjual menginformasikan terlebih dahulu harga perolehan kepada pembeli. Atau akad jual beli yang dilakukan secara terbuka sehingga pembeli mengetahui keuntungan yang dapat dijual.<sup>39</sup> Menurut istilah murabahah ialah jual beli suatu barang, dimana penjual menyebutkan harga jual yang terdiri dari harga pokok barang dan tingkat keuntungan tertentu atas barang dan harga jual tersebut disetujui oleh pembeli.<sup>40</sup> Murabahah merupakan transaksi jual beli dimana kelebihan dari harga pokoknya merupakan keuntungan dari penjualan barang sehingga sesuai dengan syariah islam.<sup>41</sup>

Dalam fatwa Dewan Syariah Nasional (DSN) No.04/DSN-MUI/IV/2000 dan No. 11/DSN-MUI/IX/2017 tentang jual beli Murabahah disebutkan murabahah yaitu menjual suatu barang dengan menegaskan harga belinya kepada

---

<sup>38</sup>Mahmudatus Sa'diyah, *Fiqh Muamalah II: Teori dan Praktik*, (Jepara: UNISNU Press, 2019), h.57

<sup>39</sup>Muhammad, *Manajemen Dana Bank Syariah*, (Jakarta: Rajawali Pers, 2015), h. 47

<sup>40</sup> Sri Indah dan Muslichah, Pembiayaan Mudharabah, Musyarakah, Murabahah dan Tingkat Profitabilitas Bank Syariah Di Indonesia, (Jurnal AFRE Accounting and Financial Review, Vol. 4(1) 2021), h. 32

<sup>41</sup> Dinar Mega Silvia, dkk, Pengaruh Pembiayaan Mudharabah, Musyarakah dan Murabahah Terhadap Profitabilitas Bank Umum Syariah, (Jurnal Ilmiah Ekonomi Islam, 7(01), 2021), h.244

pembeli dan pembeli membayarnya dengan harga yang lebih sebagai laba<sup>42</sup>. Pemesanan secara mengikat yaitu barang yang telah dipesan tidak dapat di batalkan karena apabila asset murabahah telah di beli pihak Bank maka telah terjadi penurunan asset sebelum diserahkan kepada pembeli dan penurunan tersebut menjadi beban penjualan oleh pihak bank.<sup>43</sup>

#### 2.1.4.2 Landasan Hukum Murabahah

- a. Ayat Al-Qur'an (Q.S Al-Baqarah: 275)

... وَأَحَلَّ اللَّهُ الْبَيْعَ وَحَرَّمَ الرِّبَا ...

Artinya: "...Allah telah menghalalkan jual beli dan mengharamkan riba..."

- b. Hadist tentang murabahah

Salah satu hadist yang menggambarkan bahwa transaksi jual-beli dengan akad murabahah pada bank syariah yang dipopulerkan oleh Ibnu Majah sebagai berikut:

Dari Abu Sa'ad Al-Khudri. "Rasulullah SAW bersabda sesungguhnya jual beli itu harus terjadi karena suka sama suka" (HR. Ibnu Majah).

- c. Landasan hukum dalam Undang-undang

- 1) UU No.10 Tahun 1998. Undang-undang ini menyebutkan bahwa murabahah merupakan prinsip jual beli barang dengan memperoleh keuntungan.

---

<sup>42</sup> Rivai, A, "Risiko Pembiayaan Murabahah Dan Musyarakah Pada Profitabilitas Bank Umum Syariah", ( Jurnal Ekonomi Syariah dan Filantropi Islam, 1(2)2017), h.189-197.

<sup>43</sup> Adiwarmun A Karim, *Bank Islam: Analisis Fiqih dan Keuangan*, (Jakarta: PT Rajagrafindo Persada, 2013)

- 2) UU No. 21 Tahun 2008 tentang Perbankan Syariah Undang-undang ini berisi tentang aturan mengenai kegiatan usaha bank syariah yang salah satunya adalah pembiayaan murabahah.

#### **2.1.4.3 Jenis Pembiayaan Murabahah**

- a. Murabahah dengan pesanan, Murabahah berdasarkan pesanan dapat bersifat mengikat atau tidak mengikat nasabah untuk membeli barang yang dipesannya. Dalam murabahah pesanan mengikat pembeli tidak dapat membatalkan pesannya. Apabila aset murabahah yang telah dibeli bank (sebagai penjual) dalam murabahah pesanan mengikat mengalami penurunan nilai sebelum diserahkan kepada pembeli maka penurunan nilai sebelum diserahkan kepada pembeli maka penurunan nilai tersebut menjadi beban penjual (bank) akan mengurangi nilai akad.<sup>44</sup>
- b. Murabahah tanpa pesanan tidak bersifat mengikat nasabah untuk membeli barang maksudnya adalah bank menyediakan barang dagangannya walaupun tidak ada pesanan terlebih dahulu dari nasabah.

#### **2.1.4.4 Rukun dan Syarat Murabahah**

Sebagai salah satu bentuk jual beli, maka rukun yang harus dipenuhi dalam murabahah adalah berupa syarat khusus, antara lain:

- 1) Penjual dan pembeli, keduanya disyaratkan berakal dan orang yang berbeda.
- 2) Ijab Kabul. Rukun ini mensyaratkan pelaku baligh dan berakal, kesesuaian antara kabul dengan ijab, dan pelaksanaannya dalam satu majlis

---

<sup>44</sup> Ikatan Akuntan Indonesia, *Standar Akuntansi Keuangan*, (Jakarta: Salemba Empat, 2007) h. 6

- 3) Objek jual beli. Barang yang diperjualbelikan disyaratkan ada dan dimiliki oleh penjual. Kejelasan spesifikasi objek jual beli adalah keharusan karena berkaitan dengan kejujuran dan kerelaan kedua belah pihak, memiliki manfaat, dan barang yang diperjual belikan tidak najis.
- 4) Nilai tukar (harga). Sifatnya harus pasti dan jelas baik jenis maupun jumlahnya.<sup>45</sup>

### **2.1.5 Inflasi**

#### **2.1.5.1 Pengetian Inflasi**

Secara sederhana inflasi diartikan sebagai meningkatnya harga-harga secara umum dan terus menerus.<sup>46</sup> Bank Indonesia mendefinisikan inflasi sebagai meningkatnya harga-harga secara umum dan terjadi terus-menerus. Kenaikan harga dari satu atau dua barang saja tidak dapat disebut inflasi kecuali bila kenaikan itu meluas (atau mengakibatkan kenaikan harga) pada barang lainnya. Inflasi adalah proses dari suatu peristiwa, bukan tinggi-rendahnya tingkat harga. Artinya, tingkat harga yang dianggap tinggi belum tentu menunjukkan Inflasi. Inflasi adalah indikator untuk melihat tingkat perubahan dan dianggap terjadi jika proses kenaikan harga berlangsung secara terus-menerus dan saling memengaruhi.<sup>47</sup>

---

<sup>45</sup> Leli Shofa Imama, Konsep dan Implementasi Murabahah pada Produk Pembiayaan Bank Syariah, Jurnal Itishadia, Vol 1, No. 2, 2014

<sup>46</sup> Gilang Perdana Putra, "The Relations between Macroeconomics Fluctuation, World Gold Price and Islamic Stock Returns in Indonesia", Journal of Business and Management, Volume 4, (Number 7, 2015)

<sup>47</sup> Amalia Nuril Hidayati, Pengaruh Inflasi, Bi Rate Dan Kurs Terhadap Profitabilitas Bank Syariah Di Indonesia IAIN Tulungagung, (Jurnal: An-Nisbah, Vol. 01, No. 01, Oktober 2014) h.43



Dalam ilmu ekonomi, inflasi adalah suatu proses meningkatnya harga-harga secara umum dan terus-menerus (*continue*) berkaitan dengan mekanisme pasar. Dengan kata lain, inflasi juga merupakan proses menurunnya nilai mata uang secara *continue*.<sup>48</sup> Inflasi oleh para ekonom modern adalah kenaikan yang menyeluruh dari jumlah uang yang harus dibayarkan (nilai unit perhitungan moneter) terhadap barang-barang/komoditas dan jasa. Sebaliknya, jika yang terjadi adalah penurunan nilai-nilai perhitungan moneter terhadap barang-barang/komoditas dan jasa didefinisikan sebagai deflasi.<sup>49</sup>

Inflasi merupakan salah satu variable makro ekonomi yang dapat mempengaruhi perekonomian secara luas, sehingga sering menjadi target kebijakan pemerintah.<sup>50</sup> Inflasi yang tinggi akan cenderung menyebabkan pertumbuhan ekonomi melambat, karena kenaikan harga akan mengurangi paritas daya beli masyarakat, meningkatkan biaya produksi, menurunkan investasi dan potensial meningkatkan pengangguran karena pengusaha kesulitan untuk membayar gaji karyawan dan menutupi biaya produksi.<sup>51</sup> Karenanya pemerintah berupaya untuk mengendalikan inflasi agar tidak terlalu tinggi sehingga tidak memperburuk kinerja perekonomian.<sup>52</sup>

### 2.1.5.2 Jenis-Jenis Inflasi

#### a. Menurut Tingkat Keparahannya

Inflasi memiliki tingkatan yang dikategorikan sebagai berikut:

---

<sup>48</sup> Indonesia, Wikipedia. 2010. Inflasi. Indonesia. Wikipedia.

<sup>49</sup> www.bi.go.id

<sup>50</sup> Ibid, Amalia Nuril ...

<sup>51</sup> Budiono, *Ekonomi Moneter*, (Yogyakarta: Penerbit BPFU UGM, 2009), h.161

<sup>52</sup> Isnaini Harahap, M. Ag, *Analisis Kausalitas Variabel Makro Ekonomi Terhadap Anggaran Pendapatan Dan Belanja Negara Di Indonesia Periode 1990-2015*, Febi Uin-Su Press, 2015

1. Inflasi ringan yaitu di bawah 10% per tahun. Inflasi ini ditandai dengan kenaikan harga berjalan secara lambat dengan persentase yang kecil serta dalam jangka waktu yang relatif.
2. Inflasi sedang yaitu antara 10%-30% per tahun. Inflasi ini ditandai dengan kenaikan harga yang relatif cepat atau perlu diwaspadai dampaknya terhadap perekonomian.<sup>53</sup>
3. Inflasi berat yaitu antara 30%-100% per tahun. Inflasi ini ditandai dengan kenaikan harga yang cukup besar dan kadang-kadang berjalan dalam waktu yang relatif pendek serta mempunyai sifat akselerasi yang artinya harga-harga minggu atau bulan ini lebih tinggi dari minggu atau bulan sebelumnya.
4. Hyperinflasi yaitu di atas 100% per tahun. dimana inflasi ini paling parah akibatnya. Masyarakat tidak lagi berkeinginan untuk menyimpan uang, nilai uang merosot dengan tajam sehingga lebih baik ditukar dengan barang. Harga-harga naik lima sampai enam kali lipat.<sup>54</sup>

b. Berdasarkan Sebab

Adapun macam-macam inflasi berdasarkan sebabnya diantaranya<sup>55</sup>:

1. *Demand-pull Inflation* (Inflasi Permintaan)

---

<sup>53</sup> Iskandar Putong, *Economics: Pengantar Mikro dan Makro*, (Jakarta: Mitra Wacama Media, 2010), h. 403

<sup>54</sup> Julius R. Latumaerissa, *perekonomian Indonesia dan dinamika ekonomi global (Indonesian economy and global economic dynamics)*

<sup>55</sup> Ali Ibrahim Hasym, *Ekonomi Makro*, (Jakarta: PRENA MEDIA GROUP, 2016), h. 187.

*Demand pull inflation* adalah inflasi yang terjadi karena adanya kenaikan permintaan secara agregat (aggregate demand, AD), sedangkan produksi telah berada pada keadaan kesempatan kerja penuh atau hampir mendekati kesempatan kerja penuh, atau inflasi ini timbul apabila terjadi kenaikan harga dalam keseluruhan permintaan

### 2. *Cost-push Inflation* (Inflasi Penawaran)

*Cost-push inflation* ditandai dengan kenaikan harga serta turunnya produksi. Keadaan ini timbul dimulai dengan adanya penurunan dalam penawaran agregat (Aggregate Supply, AS) sebagai akibat kenaikan biaya produksi. Beberapa contoh penyebab inflasi dari sudut penawaran adalah kenaikan upah pekerja, kenaikan BBM dan kenaikan tarif listrik serta kenaikan tarif angkutan. Kenaikan variabel-variabel ini akan menyebabkan kenaikan pada biaya produksi.<sup>56</sup>

### 3. *Mixed Inflation* (Inflasi campuran)

Inflasi campuran (*mixed-inflation*) adalah inflasi yang disebabkan oleh campuran dari tarikan permintaan (demandpull) dan dorongan biaya (cost-push).<sup>57</sup> Pada prakteknya, jarang sekali dijumpai inflasi dalam bentuk murni, yaitu inflasi yang disebabkan tarikan permintaan dan inflasi karena penurunan penawaran yang terjadi sendiri-sendiri. Inflasi yang terjadi diberbagai negara pada umumnya adalah campuran dari kedua macam inflasi di atas, atau apa yang biasa disebut dengan inflasi campuran. (mixed inflation). Inflasi campuran

---

<sup>56</sup> Sutawijaya, Adrian dan Zulfahmi.. "Pengaruh Faktor-Faktor Ekonomi Terhadap Inflasi Indonesia". (Jurnal Organisasi dan Manajemen. Vol. 8. No. 2. 2012), h.88

<sup>57</sup> Ibid, Ali Ibrahim ..., h.193

disebabkan karena adanya campuran antara inflasi tarikan permintaan dengan inflasi dorongan biaya.<sup>58</sup>

c. Berdasarkan Asal

a. *Domestik Inflation* (berasal dari dalam negeri)

Inflasi ini dapat timbul antara lain karena defisit anggaran belanja yang dibiayai dengan pencetakan uang baru ataupun terjadinya kegagalan panen.<sup>59</sup>

b. *Imported Inflation* (berasal dari luar negeri)

Inflasi ini timbul karena kenaikan harga-harga (inflasi) di luar negeri atau di luar negara tersebut. Dalam hubungan ini pengaruh inflasi dari luar negeri ke dalam negeri dapat terjadi melalui melemahnya nilai tukar yang akan menimbulkan kenaikan harga barang-barang impor sehingga menimbulkan kenaikan biaya produksi disertai dengan kenaikan harga-harga barang.<sup>60</sup>

### 2.1.5.3 Inflasi dalam Perpektif Islam

Dalam Ekonomi Islam inflasi bukan merupakan suatu persoalan utama ekonomi secara agregat, sebab mata uangnya stabil dengan digunakannya mata uang dinar dan dirham.<sup>61</sup> Penurunan nilai masih mungkin terjadi, yaitu ketika nilai emas yang menopang nilai nominal dinar itu mengalami penurunan, diantaranya akibat ditemukannya emas dalam jumlah yang besar. Menurut para ekonom Islam, inflasi berakibat sangat buruk bagi perekonomian karena akan mengakibatkan

---

<sup>58</sup> Ibid, sutawijaya..., h.89

<sup>59</sup> Ibid, Sutawijaya ..., h.90

<sup>60</sup> Ibid, Iskandar Putong ..., h. 405

<sup>61</sup> Nurul Huda, Handi Risza Idris, etc., *Ekonomi Makro Islam: Pendekatan Teoretis*, (Jakarta: Kencana, 2013), h. 189

gangguan terhadap fungsi uang, terutama terhadap fungsi tabungan, fungsi dari pembayaran di muka, dan fungsi dari unit perhitungan<sup>62</sup>. Melemahkan semangat menabung dan sikap terhadap menabung dari masyarakat. Meningkatkan kecenderungan untuk berbelanja terutama untuk kebutuhan non-primer serta barang-barang mewah. Mengarahkan investasi pada hal-hal yang non-produktif, yaitu penumpukkan kekayaan seperti: tanah, bangunan, logam mulia, mata uang asing dengan mengorbankan investasi kearah produktif seperti: pertanian, peternakan, pertambangan, industrial, perdagangan, transportasi, jasa dan lainnya.<sup>63</sup>

Istilah inflasi tidak pernah tersurat secara eksplisit dalam Al-Qur'an maupun hadits. Inflasi merupakan permasalahan masyarakat modern, timbul karena beberapa sebab, yaitu keinginan masyarakat untuk mengkonsumsi secara berlebih. Dari sisi inilah, jauh sebelum timbulnya masalah inflasi, dalil dalil dalam Al-Qur'an maupun hadits telah memberikan petunjuk.

Dalam menjelaskan bahwa pada dasarnya manusia sangat mencintai materi, maka ditunjukkan dalam Q.S Ali Imran : 14

زَيْنَ لِلنَّاسِ حُبُّ الشَّهَوَاتِ مِنَ النِّسَاءِ وَالْبَنِينَ وَالْقَنَاطِيرِ الْمُقَنْطَرَةِ مِنَ الذَّهَبِ  
وَالْفِضَّةِ وَالْخَيْلِ الْمَسُومَةِ وَالْأَنْعَامِ وَالْحَرْثِ ۗ ذَٰلِكَ مَتَعُ الْحَيَاةِ الدُّنْيَا ۗ وَاللَّهُ  
عِنْدَهُ حُسْبُ الْمَآبِ ﴿١٤﴾

Artinya: “dijadikan indah pada (pandangan) manusia kecintaan kepada apa-apa yang diingini, Yaitu: wanita-wanita, anak-anak, harta yang banyak dari jenis emas,

<sup>62</sup> Rozalinda, *Ekonomi Islam: Teori dan Aplikasinya pada Aktivitas Ekonomi*, (Jakarta: Rajawali Pers, 2015), h. 298

<sup>63</sup> A. Mirza Noftiawan, “Pengaruh Inflasi dan Kurs Terhadap Pembiayaan Mudharabah Pada Bank Syariah Mandiri Periode 2011-2018”, (Skripsi Perbankan Syariah, Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam, Universitas Islam Negeri Raden Intan Lampung, 2021) h.21

perak, kuda pilihan, binatang-binatang ternak[186] dan sawah ladang. Itulah kesenangan hidup di dunia, dan di sisi Allah-lah tempat kembali yang baik (surga).<sup>64</sup>

Kemudian dalam menjelaskan untuk membatasi keinginan konsumtif manusia, beberapa ayat Al-Qur'an telah memberikan peringatan.

أَلْهَكُمُ التَّكَاثُرُ ﴿١﴾

Artinya: "Bermegah-megahan telah melalaikan kamu." (Q.S At Takaatsur: 1)

وَيْلٌ لِّكُلِّ هُمَزَةٍ لُّمَزَةٍ ﴿١﴾ الَّذِي جَمَعَ مَالًا وَعَدَّدَهُ ﴿٢﴾ تَحْسَبُ أَنَّ مَالَهُ أَخْلَدَهُ ﴿٣﴾  
 كَلَّا لَيُنْبَذَنَّ فِي الْحُطَمَةِ ﴿٤﴾ وَمَا أَدْرَاكَ مَا الْحُطَمَةُ ﴿٥﴾ نَارُ اللَّهِ الْمَوْقِدَةُ ﴿٦﴾  
 الَّتِي تَطَّلِعُ عَلَى الْأَفْئِدَةِ ﴿٧﴾ إِنَّهَا عَلَيْهِمْ مُّوَصَّدَةٌ ﴿٨﴾ فِي عَمَدٍ مُّمَدَّدَةٍ ﴿٩﴾

Artinya: "Kecelakaanlah bagi Setiap pengumpat lagi pencela, yang mengumpulkan harta dan menghitung-hitung. Dia mengira bahwa hartanya itu dapat mengkekalkannya, sekali-kali tidak! Sesungguhnya Dia benar-benar akan dilemparkan ke dalam Huthamah. dan tahukah kamu apa Huthamah itu? (yaitu) api (yang disediakan) Allah yang dinyalakan, yang (membakar) sampai ke hati. Sesungguhnya api itu ditutup rapat atas mereka, (sedang mereka itu) diikat pada tiang-tiang yang panjang." (Q.S Al-Humazah 1-9).<sup>65</sup>

## 2.1.6 BI Rate

### 2.1.6.1 Pengertian BI Rate

Menurut Bank Indonesia, BI Rate adalah suku bunga kebijakan yang mencerminkan sikap atau *stance* kebijakan moneter yang ditetapkan oleh Bank Indonesia dan diumumkan kepada publik. BI Rate merupakan indikasi suku bunga

<sup>64</sup> Al-Quran dan Terjemahnya, Jakarta: Departemen Agama RI, 2014

<sup>65</sup> Al-Quran dan Terjemahnya, Jakarta: Departemen Agama RI, 2014

janga pendek yang diinginkan Bank Indonesia dalam upaya mencapai target inflasi.<sup>66</sup> BI Rate menjadi salah satu indikator seorang atau masyarakat dalam mengambil keputusan untuk melakukan investasi atau menabung

BI Rate diumumkan oleh dewan gubernur Bank Indonesia setiap rapat dewan gubernur bulanan dan diimplementasikan pada operasi moneter yang dilakukan Bank Indonesia melalui pengelolaan likuiditas (*liquidity management*) dipasar uang untuk mencapai sasaran operasional kebijakan moneter. Dengan mempertimbangkan faktor-faktor lain dalam perekonomian, Bank Indonesia pada umumnya akan menaikkan BI Rate apabila inflasi ke depan diperkirakan melampaui sasaran yang telah ditetapkan.<sup>67</sup>

## **2.1.7 Kurs**

### **2.1.7.1 Pengertian Kurs**

Kurs adalah perbandingan nilai tukar mata uang suatu negara dengan mata uang negara asing atau perbandingan nilai tukar valuta antar negara. Exchange rate atau kurs merupakan catatan (quotation) harga pasar dari mata uang asing (foreign currency) dalam harga mata uang domestik (domestic currency). Nilai tukar uang mempresentasikan tingkat harga pertukaran dari suatu mata uang ke mata uang lainnya dan digunakan dalam berbagai transaksi seperti perdagangan internasional, pariwisata, investasi internasional ataupun aliran uang jangka pendek antarnegara.<sup>68</sup>

---

<sup>66</sup> Bank Indonesia, [www.bi.go.id](http://www.bi.go.id), diakses 21 Desember 2021

<sup>67</sup> *ibid*

<sup>68</sup> Adiwarmam (2007:157)

Menurut Dornbusch, sistem nilai tukar dibedakan menjadi nilai tukar tetap dan nilai tukar fleksibel atau nilai tukar mengambang.<sup>69</sup> Dalam sistem nilai tukar tetap (fixed exchange Rate system) bank sentral luar negeri tiap membeli dan menjual mata uang mereka dalam harga dollar tetap. Dalam sistem ini, bank sentral harus menyiapkan berapapun jumlah valuta asing yang dibutuhkan untuk menutupi ketidakseimbangan pembayaran finansial. Sebaliknya dalam sistem nilai tukar fleksibel (flexible exchange Rate system), bank sentral menyesuaikan nilai tukar permintaan dan penawaran valuta asing seimbang<sup>70</sup>.

Melemahnya nilai tukar rupiah akan menimbulkan dampak negatif hampir disetiap sektor yaitu dalam sektor perdagangan menaikkan biaya produksi yang memakai barang impor sehingga menaikkan harga. Tekanan harga ini akan diperburuk jika para buruh melakukan desakan kenaikan upah nominal dalam rangka mempertahankan upah riilnya. Harga *nontradable goods* yang relatif lebih murah dibandingkan harga *tradable goods* (barang yang diperdagangkan di pasar luar negeri atau di ekspor dan di impor) sehingga meningkatkan harga domestik. Kenaikan harga ini akan dipicu lagi jika suku bunga relatif rendah. Sasaran akhir dari pengendalian moneter dalam sistem nilai tukar fleksibel adalah inflasi.<sup>71</sup>

Menurut Mankiw nilai tukar dibagi menjadi dua, yaitu kurs nominal (nominal exchange Rate) dan kurs riil (real exchange Rate).

---

<sup>69</sup> Oktavia Rosana Dewi, "Pengaruh Dana Pihak Ketiga, Inflasi, BI Rate dan Kurs Terhadap Profitabilitas Perbankan Syariah Periode 2013-2017". (Skripsi Program Perbankan Syariah Universitas Islam Raden Intan Lampung, Lampung, 2018), h. 52.

<sup>70</sup>Nardi Sunardi & Laila Nurmillah Rabiul Ula, *Pengaruh Bi Rate, Inflasi Dan Kurs Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (Ihsg)*, Jurnal Sekuritas, Vol.1, No.2, Desember 2017

<sup>71</sup> Santoso, Wijoyo, *Pengendalian Moneter dalam Sistem Nilai Tukar yang Fleksibel*. (Jakarta: Kepala Bagian Studi Ekonomi Makro, DKM-BI, 1999)



1. Kurs nominal (nominal exchanger Rate) adalah harga relatif dari mata uang dua negara. Misalnya, jika kurs antara dollar AS dan rupiah Indonesia adalah 10.000 rupiah per dollar, maka kita bisa menukar 1 dollar untuk 10.000 rupiah di pasar uang.
2. Kurs riil (real exchange Rate) adalah harga relatif dari barang-barang di antara dua negara. Nilai tukar riil digunakan seseorang untuk menukarkan barang atau jasa pada suatu negara dengan barang atau jasa negara lain. Nilai tukar ini mengukur harga relatif dari barang atau jasa yang tersedia di luar negeri.

#### **2.1.7.2 Sistem Kurs**

Sistem kurs yang ditetapkan disuatu negara tidak sama, tergantung kepada kebijakan moneter dinegara yang bersangkutan. Sistem kurs terdiri dari sistem kurs tetap, kurs mengambang dan kurs mengambang terkendali.<sup>72</sup>

##### a. Sistem kurs tetap

Sistem kurs tetap atau *fixed exchange Rate system*, adalah suatu sistem kurs dimana nilai kurs yang berlaku adalah tetap antara uang suatu negara terhadap mata uang negara asing, misalnya terhadap dollar Amerika (USD)

##### b. Sistem kurs mengambang

Sistem kurs mengambang atau *floating exchange Rate* adalah kurs/harga valuta asing dibiarkan bebas dan dibentuk atas dasar kekuatan pasar (supply dan demand), bank sentral secara relatif tidak melakukan intervensi, berapapun nilai kurs diserahkan pada kekuatan pasar.

---

<sup>72</sup> Ibid, Ali Ibrahim..., h.15

c. Sistem kurs mengambang terkendali

Sistem kurs mengambang terkendali atau *managed floating exchange Rate system* merupakan kurs yang ditentukan terlebih dahulu nilai tukar tetapnya terhadap mata uang asing (contoh terhadap USD) dan kemudian dibiarkan mengambang terhadap mata uang asing lainnya. Dalam sistem ini otoritas moneter menetapkan nilai kurs terendah dan tertinggi dalam suatu rentang (*spread*). Selama ini kurs berada diantara nilai terendah dan tertinggi maka nilai kurs diserahkan pada kekuatan pasar saja.

### 2.1.7.3 Kurs Dalam Perspektif Islam

Dalam Agama Islam nilai tukar dikenal dengan sebutan dinar (emas) dan dirham (perak). Pada zaman Khulafaur Rasyidin sudah terjadi pertukaran harga barang terhadap emas dan perak. Dalam sistem nilai tukar mata uang Islam ukuran emas termasuk dalam Maqasid Syariah, dimana inflasi tidak mempengaruhi harga emas. Akan tetapi pada saat ini emas juga mengalami ketidakstabilan harga mengikuti perekonomian di dunia. Dalam Islam untuk mengukur nilai kestabilan nilai tukar tergantung pada tingkat *supply* and *demand*. Dengan demikian Islam juga mengakui terjadinya perubahan nilai tukar dari masa ke masa karena itu merupakan mekanisme pasar.

Diriwayatkan oleh Abu Ubadah Ibnush Shamid bahwa Rasulullah Saw bersabda :

الدَّهَبُ بِالذَّهَبِ وَالْفِضَّةُ بِالْفِضَّةِ وَالْبُرُّ بِالْبُرِّ وَالشَّعِيرُ بِالشَّعِيرِ وَالتَّمْرُ بِالتَّمْرِ وَالْمِلْحُ بِالْمِلْحِ  
مَثَلًا بِمِثْلِ سِوَاءٍ بِسِوَاءٍ يَدًّا بِيَدٍ فَإِذَا اخْتَلَفَتْ هَذِهِ الْأَصْنَافُ فَيَبْعُوا كَيْفَ شِئْتُمْ إِذَا كَانَ يَدًّا

بِيَدٍ

Artinya: “Jika emas dijual dengan emas, perak dijual dengan perak, gandum dijual dengan gandum, sya”ir (salah satu jenis gandum) dijual dengan sya”ir, kurma dijual dengan kurma, dan garam dijual dengan garam, maka jumlah (takaran atau timbangan) harus sama dan dibayar kontan (tunai). Jika jenis barang tadi berbeda, maka silakan engkau membarterkannya sesukamu, namun harus dilakukan secara kontan (tunai)”. (HR. Muslim no. 1587).

Dalam Islam suatu nilai tukar terdapat dua pembahasan yaitu: pertama, terjadi perubahan harga didalam negeri yang mempengaruhi nilai tukar mata uang karena faktor luar negeri dianggap tidak berubah atau berpengaruh. Kedua, terjadi perubahan harga di luar negeri karena faktor di dalam negeri dianggap tidak berubah atau berpengaruh<sup>73</sup>. Maka dari itu didalam Islam kebijakan nilai tukar mata uang yang dianut adalah system “*Managed Floating*”. Hal ini memberi pengertian bahwa nilai tukar adalah hasil dari kebijakan yang dibuat oleh pemerintah karena pemerintah tidak ikut campur dalam mengendalikan pasar. Oleh karena itu pada dasarnya suatu nilai tukar akan stabil apabila hasil dari kebijakan pemerintahnya sesuai.

## **2.2 Hubungan Antar Variabel**

### **2.2.1 Hubungan Inflasi terhadap Mudharabah**

Inflasi menunjukkan kondisi suatu barang dan jasa naik secara bersama dan terus menerus yang akan mengakibatkan turunnya nilai mata uang suatu negara dengan negara lain. Tingginya inflasi akan menyebabkan turunnya pendapatan riil masyarakat yang akan diikuti turunnya kualitas kehidupan

---

<sup>73</sup> Adiwarmanto A. Karim, *Ekonomi Makro Islami*, (Jakarta: Rajawali Pers, 2010), h. 168

masyarakat.<sup>74</sup> Inflasi dapat menyebabkan dampak positif dan negatif terhadap perekonomian, tingkat inflasi yang rendah menguntungkan bagi pertumbuhan ekonomi sedangkan tingkat inflasi yang tinggi akan melemahkan kemampuan peminjam untuk membayar pembiayaan yang dilakukan karena menurunnya pendapatan riil yang akan meningkatnya pembiayaan bermasalah.<sup>75</sup>

Apabila terjadi inflasi maka terjadi ketidakpastian kondisi makroekonomi suatu negara, adanya ketidakpastian kondisi perekonomian suatu negara akan mengakibatkan masyarakat lebih menggunakan dananya untuk konsumsi. Inflasi yang tinggi juga menyebabkan investor untuk tidak melakukan investasi dan lebih memilih menabung, turunnya daya beli masyarakat karena pendapatan yang turun akan menyebabkan pertumbuhan dana perbankan yang bersumber dari masyarakat akan menurun. Dengan kondisi seperti ini maka dunia usaha akan mengalami kelesuan sehingga berdampak pada menurunnya permintaan terhadap pembiayaan.<sup>76</sup>

### **2.2.2 Hubungan BI Rate terhadap Mudharabah**

Tingkat bunga merupakan salah satu pertimbangan utama seseorang dalam memutuskan untuk menabung dan melakukan pembiayaan. Kenaikan suku bunga akan mendorong masyarakat menunda kegiatan konsumsi.

BI Rate dibutuhkan dalam perbankan syariah sebagai pembanding atau sebagai acuan, ketika suku bunga naik hal ini akan memberikan dampak

---

<sup>74</sup> Ibid, Masagus Zahidal Hakim, ... h.138

<sup>75</sup> Ibid, h.54

<sup>76</sup> M. Sobar, SE.I., M.Sc. "Analisis Pengaruh Gejolak Moneter Terhadap Kredit Pada Bank Konvensional dan Pembiayaan Pada Bank Syariah di Indonesia Periode Tahun 2007-2014", (Laporan Penelitian Kemitraan, Program Studi Muamalat, Konsentrasi Ekonomi Dan Perbankan Islam Fakultas Agama Islam, Universitas Muhammadiyah, Yogyakarta, 2015), h.25

meningkatnya daya saing karena bank syariah menggunakan sistem bagi hasil. Suku bunga naik akan diikuti juga dengan kenaikan suku bunga pinjaman bank konvensional, ketika tingkat suku bunga yang berada di atas nilai *threshold* akan menyebabkan kurangnya minat dari masyarakat untuk mengambil pembiayaan karena lebih memilih menabungkan uangnya di bank dan juga kenaikan atas suku bunga akan berdampak terhadap pelemahan atas pembiayaan dan perlambatan pertumbuhan ekonomi.<sup>77</sup>

### 2.2.3 Hubungan Kurs terhadap Mudharabah

Kurs merupakan faktor eksternal (luar) yang juga mempengaruhi jumlah dana pihak ketiga. Melemahnya nilai tukar rupiah terhadap dollar AS, mencerminkan kondisi perekonomian yang tidak menentu sehingga meningkatkan risiko berusaha yang akan direspon oleh dunia usaha dengan menitipkan uangnya pada bank syariah.<sup>78</sup> Nilai tukar rupiah terhadap dollar AS diduga mempunyai pengaruh terhadap perkembangan dana pihak ketiga bank syariah termasuk didalamnya mudharabah.

Dana pihak ketiga perbankan syariah sensitif terhadap fluktuasi nilai tukar rupiah. Dan kecenderungan meningkatnya dana pihak ketiga sejalan dengan kecenderungan menguatnya nilai tukar rupiah terhadap US Dollar. Sebaliknya ketika menurunnya nilai tukar Rupiah terhadap US Dollar, mencerminkan stabilitas perekonomian yang semakin menurun akan risiko dalam menjalankan usahanya, sehingga para investor yang sebelumnya menanamkan modalnya ke pasar uang beralih ke dunia perbankan. Dengan menyimpan sebagian modalnya di

---

<sup>77</sup> Dian Ariestya, *Analisis Pengaruh Imbal Bagi Hasil Jumlah Kantor Cabang, Suku Bunga, Kurs, Dan Swbi Terhadap Jumlah Tabungan*, (Jakarta, 2001). h.35

<sup>78</sup> Ibid. Friska Julianti ..., H.38

produk penghimpunan dana sehingga bank dapat melakukan penyaluran dana dengan baik.

#### **2.2.4 Hubungan Inflasi terhadap Pembiayaan Murabahah**

Inflasi merupakan kenaikan harga secara umum dan terus-menerus yang dapat disebabkan oleh berbagai faktor seperti, permintaan masyarakat yang tinggi terhadap suatu barang, bertambahnya jumlah uang yang beredar, naiknya biaya produksi, adanya ketidakseimbangan antara permintaan dan penawaran, dan ketidaklancaran distribusi barang.<sup>79</sup> Ketika terjadi kenaikan tingkat inflasi justru malah menyebabkan kenaikan pembiayaan murabahah. Hal ini dimungkinkan terjadi, dikarenakan ketika inflasi terjadi di mana harga-harga barang terjadi kenaikan secara umum, sehingga pemerintah mengeluarkan kebijakan diskonto yaitu dengan menaikkan tingkat suku bunga acuan (BI Rate), akibat dari kebijakan ini adalah ikut meningkatnya tingkat suku bunga, dalam kondisi seperti ini, maka masyarakat akan beralih ke pembiayaan syariah yang tidak terpengaruh terhadap fluktuasinya tingkat suku bunga.<sup>80</sup>

#### **2.2.5 Hubungan BI Rate terhadap Murabahah**

BI Rate atau suku bunga bank Indonesia yaitu tingkat bunga kebijakan yang mencerminkan sikap atau stance kebijakan moneter yang ditetapkan oleh bank Indonesia dan diumumkan kepada publik.<sup>81</sup> Sampai saat ini belum ada

---

<sup>79</sup> Indri Dwi Yuliani, *Pengaruh Dana Pihak Ketiga Dan Inflasi Terhadap Pembiayaan Murabahah Pada Bank Umum Syariah Periode 2016-2018*, (Skripsi Jurusan Perbankan Syariah Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Islam Universitas Islam Negeri (Uin) Sultan Maulana Hasanuddin Banten, 2019)

<sup>80</sup> Herni Ali & Miftahurrohman, *Determinan yang Mempengaruhi Pembiayaan Murabahah Pada Perbankan Syariah di Indonesia*, *Jurnal Bisnis dan Manajemen*, Volume 6 No. 1 (April 2006), UIN Syarif Hidayatullah Jakarta, h. 41

<sup>81</sup> Lestari Ambarini, *Ekonomi Moneter*, (Bogor: In Media, 2015)

aturan yang mengatur mengenai bagaimana penetapan margin murabahah pada perbankan syariah. Tingginya margin yang diambil oleh pihak bank syariah merupakan langkah untuk mengantisipasi naiknya suku bunga di pasar atau inflasi. Sehingga, ketika terjadi kenaikan suku bunga yang besar bank syariah tidak mengalami kerugian secara riil, dan ketika suku bunga di pasar tetap stabil atau mengalami penurunan, maka margin murabahah yang akan didapatkan lebih besar dibandingkan dengan tingkat bunga pada bank konvensional.<sup>82</sup> Menurut Izzudin (2013), hasil pengujian secara simultan menunjukkan bahwa BI Rate berpengaruh terhadap margin pembiayaan Murabahah. Dari pengujian secara parsial variabel BI Rate berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap margin pendapatan.<sup>83</sup>

### **2.2.6 Hubungan Nilai Tukar (Kurs) terhadap Murabahah**

Kurs atau nilai tukar merupakan harga mata uang suatu negara terhadap negara lain. Oleh karena itu kurs merupakan salah satu alat pengukur kondisi makroekonomi terhadap suatu negara, sebab menunjukkan kemampuan relatif perekonomian suatu negara terhadap negara lainnya. Pada saat ini barometer untuk mengukur kekuatan mata uang dunia adalah US Dollar (dolar Amerika). Menguatnya nilai kurs rupiah terhadap dollar akan meningkatkan profitabilitas bank syariah. Artinya jika nilai mata uang domestik lebih tinggi daripada nilai mata uang asing maka akan menurunkan harga-harga barang impor. Menurunnya harga tersebut akan berpotensi meningkatnya perekonomian pada sektor riil.

---

<sup>82</sup> Muhammad, *Manajemen Bank Syariah*, (Yogyakarta: Sekolah Tinggi Ilmu Manajemen YKPN. 2011)

<sup>83</sup> Muhammad Izzudin, "Faktor- Faktor Yang Mempengaruhi Pendapatan Margin Pembiayaan Murabahah (Studi Kasus Pada BRI Syariah Dan Bank Mega Syariah)", (Skripsi Jurusan Keuangan Islam. Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga Yogyakarta)

Meningkatnya perekonomian pada sektor riil akan mendorong masyarakat untuk berinvestasi pada sektor tersebut dan berakibat meningkatnya tingkat profitabilitas perbankan. Demikian juga sebaliknya depresiasi rupiah terlalu besar akan mengakibatkan debitur bank mengalami kesulitan usaha, dengan konsekuensi selanjutnya tidak mampu membayar hutang pada pihak bank, hal ini mengakibatkan bank mengalami kesulitan likuiditas dan pada akhirnya tingkat keuntungan bank syariah menurun.

### **2.3 Analisis Vector Error Correction Model (VECM)**

Engle and Granger dijelaskan dalam sebuah tulisan telah menunjukkan bahwa sebuah kombinasi linear dari dua atau lebih series yang tidak stasioner adalah mungkin stasioner. VECM (atau *Vector Error Correction Model*) merupakan metode turunan dari VAR. Asumsi yang perlu dipenuhi sama seperti VAR, kecuali masalah stasioneritas. Berbeda dengan VAR, VECM harus stasioner pada diferensiasi pertama dan semua variabel harus memiliki stasioner yang sama, yaitu terdiferensiasi pada turunan pertama. VECM merupakan bentuk VAR yang terestriksi. Restriksi tambahan ini harus diberikan karena keberadaan bentuk data yang tidak stasioner namun terkointegrasi. VECM kemudian memanfaatkan informasi restriksi kointegrasi tersebut kedalam spesifikasinya. Karena itulah VECM sering disebut sebagai desain VAR bagi series yang tidak stasioner namun memiliki hubungan kointegrasi.



## 2.4 Penelitian Terdahulu

Penelitian yang berkenaan dengan analisis hubungan kausalitas antara BI Rate, Kurs dan Inflasi telah banyak dilakukan oleh beberapa peneliti. Kontribusi penelitian-penelitian tersebut menunjukkan peran penting. Beberapa penelitian memiliki perbedaan dalam penggunaan variabel ataupun perusahaan yang diteliti. Berikut merupakan tabel yang menggambarkan penelitian-penelitian yang dijadikan sebagai bahan referensi bagi peneliti:

**Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu**

No	Nama, Tahun, Judul	Metode Penelitian	Persamaan	Perbedaan	Hasil Penelitian
1.	Wiwin Riski Windarsari (2018) “Analisis Kausalitas Stabilitas Perekonomian Terhadap Pengembangan Bank Syariah Menggunakan Pendekatan Vector Error	Metode yang digunakan metode VECM	Variabel yang digunakan (Inflasi) dan Teknik analisis data menggunakan metode VECM	Variabel yang digunakan (PDB, DPK dan PYD) dan Tahun data penelitian	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa diperoleh kausalitas satu arah dari DPK ke PDB, diperoleh kausalitas dua arah atau saling mempengaruhi antara PDB dan PYD sebab terjadi kausalitas satu arah dari, tidak terdapat kausalitas antara inflasi ke DPK dan diperoleh kausalitas satu arah dari inflasi ke PYD

	Correction Model (VECM)”				
2.	M. Sobar, SE.I., M.Sc (2015) “Analisis Pengaruh Gejolak Moneter Terhadap Kredit Pada Bank Konvensional dan Pembiayaan Pada Bank Syariah di Indonesia Periode Tahun 2007-2014)”	Metode yang digunakan metode VECM	Variabel yang digunakan (Inflasi, BI Rate dan Kurs) dan Teknik analisis data menggunakan metode VECM	Variabel yang digunakan (JUB dan kredit) Dan tahun data penelitian	Hasil dari analisis jangka pendek variabel JUB berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kredit, sedangkan variabel inflasi, BI Rate, dan kurs tidak berpengaruh signifikan terhadap kredit. Sementara itu variabel Inflasi, JUB dan kurs berpengaruh negatif signifikan terhadap kredit dan pambiayaan.  Hasil dari analisis Impulse Response menunjukkan bahwa <i>shock</i> yang terjadi pada variabel BI Rate direspon positif oleh kredit dan mulai stabil pada periode ke-23. Guncangan yang terjadi pada variabel inflasi

					<p>direspons positif oleh kredit dan pembiayaan. Pembiayaan lebih cepat stabil dalam merespon guncangan tersebut dari pada kredit.</p> <p>Hasil Variance Decomposition menunjukkan bahwa perilaku kredit paling utama dipengaruhi oleh JUB dengan kontribusi sebesar 9,82 persen, BI Rate dengan kontribusi sebesar 4,99 persen, Kurs sebesar 1,31 persen dan terakhir inflasi berkontribusi sebesar 0,06 persen.</p>
3.	Mutia Hikmah (2017) “Pengaruh Nilai Tukar, Suku Bunga Acuan Dan Tingkat Bagi	Metode yang digunakan metode regresi linier berganda	Variabel yang digunakan (BI Rate dan Kurs)	Variabel yang digunakan (Tingkat bagi hasil dan deposito mudharabah)	Hasil pengujian penelitian ini dapat disimpulkan bahwa secara simultan Nilai Tukar, Suku Bunga Acuan (BI Rate) dan Tingkat Bagi Hasil berpengaruh signifikan terhadap Deposito

	Hasil Terhadap Deposito Mudharabah Di BPRS”			dan Tahun data penelitian	Mudharabah. Hasil pengujian secara parsial menunjukkan bahwa variable Nilai Tukar, Suku Bunga Acuan (BI Rate) dan Tingkat Bagi Hasil juga berpengaruh secara signifikan terhadap Deposito Mudharabah.
4.	Gita Safitri (2021) “Pengaruh Inflasi Dan BI Rate Terhadap Penghimpun Dana Tabungan Mudharabah di Perbankan Syariah”	Metode yang digunakan Regresi Linear Berganda	Variabel yang digunakan (Inflasi dan BI Rate)	Variabel yang tidak digunakan (MI), metode yang digunakan dan Tahun data penelitian	Hasil analisis kausalitas Granger diperoleh satu hubungan <i>two-ways causality</i> antara tingkat suku bunga BI Rate dan M1 (jumlah uang beredar), dan satu hubungan <i>one-way causality</i> BI Rate terhadap laju inflasi. Analisis IRF menunjukkan respon yang beragam dari tiap variabel terhadap <i>shock</i> pada variabel lainnya dalam jangka pendek maupun jangka panjang. Analisis DFEV menunjukkan bahwa nilai tiap

					variabel lebih didominasi oleh kontribusi <i>shock</i> variabel tersebut diawal periode daripada <i>shock</i> pada variabel lainnya, namun dalam jangka panjang menunjukkan kontribusi yang beragam dari <i>shock</i> pada variabel lainnya.
5.	Achmad Kenny Setyaji (2018) “Analisis Faktor Penjelasan Pendapatan Margin Murabahah Pada Bank Umum Syariah Di Indonesia”	Metode yang digunakan adalah regresi linier berganda	Variabel yang digunakan (inflasi dan margin murabahah)	Variabel yang tidak digunakan (DPK, biaya operasional dan volume pembiayaan) dan Tahun data penelitian	Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial Biaya Operasional tidak berpengaruh terhadap Pendapatan Margin Murabahah, DPK berpengaruh positif dan signifikan terhadap Pendapatan Margin Murabahah, Volume Pembiayaan Murabahah berpengaruh positif dan signifikan terhadap Pendapatan Margin Murabahah, sedangkan Inflasi

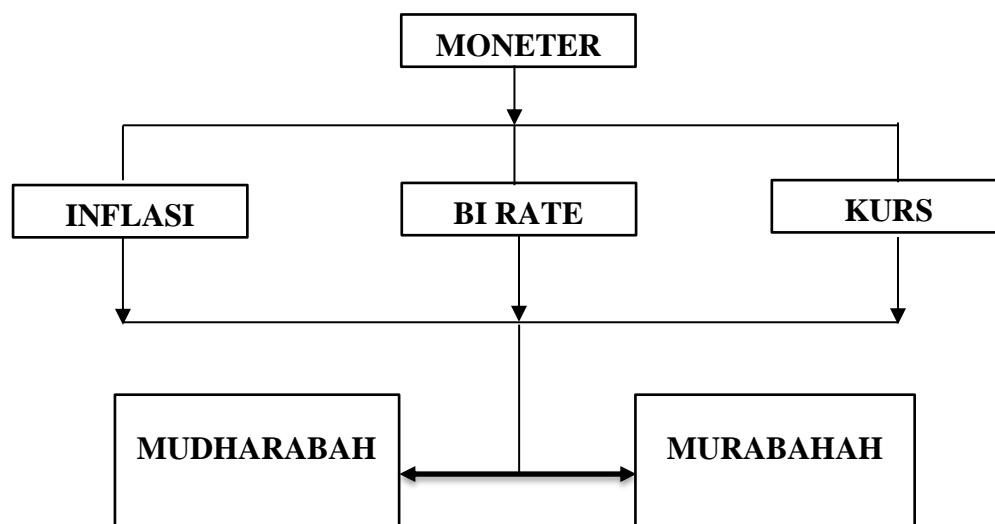
					berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Pendapatan Margin Murabahah.
6.	Friska Julianti (2013) “Analisis Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar Dan BI Rate Terhadap Tabungan Mudharabah Pada Perbankan Syariah	Metode yang digunakan Regresi Linear Berganda	Variabel yang digunakan (inflasi, kurs dan BI Rate)	Metode analisis Dan tahun data penelitian	Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa variabel inflasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap tabungan mudharabah. Variabel nilai tukar (kurs) tidak mempunyai pengaruh terhadap tabungan mudharabah. Sedangkan variabel BI Rate berpengaruh negatif dan signifikan terhadap tabungan mudharabah.
7.	Ikhdha Ngatiatul Munji (2021) “Pengaruh Bi Rate, Fdr Dan Npf Terhadap	Metode yang digunakan Regresi Linear Berganda	Variabel yang digunakan (BI Rate dan Murabahah)	Variabel yang tidak digunakan (fdr, dan npf), Metode analisis dan	Hasil menunjukkan bahwa, BI Rate tidak berpengaruh secara signifikan terhadap pendapatan pembiayaan murabahah. FDR tidak berpengaruh secara signifikan

	Pendapatan Pembiayaan Murabahah Pada Bank Umum Syariah Di Indonesia Periode 2014- 2018”			tahun data penelitian	terhadap pendapatan pembiayaan murabahah. NPF tidak berpengaruh secara signifikan terhadap pendapatan pembiayaan murabahah. Dan secara simultan BI Rate, FDR dan NPF tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap pendapatan pembiayaan murabahah
8.	Amalia Nuril Hidayati (2014) “Pengaruh Inflasi, Bi Rate Dan Kurs Terhadap Profitabilitas Bank Syariah Di Indonesia”	Metode yang digunakan Regresi Linear Berganda	Variabel yang digunakan (Inflasi, Kurs, BI Rate)	Variabel yang tidak digunakan (profitabilitas ) , Metode yang digunakan dan tahun data penelitian	Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel tingkat inflasi dan kurs mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap profitabilitas bank syariah. Sedangkan variabel BI Rate tidak mempunyai pengaruh yang signifikan.

## 2.5 Kerangka Teoritis

Menurut Sekaran dalam Zulganef menerangkan bahwa kerangka pemikiran adalah sebuah model konseptual mengenai bagaimana seseorang berteori mengenai hubungan-hubungan antara beberapa faktor atau konsep untuk menjawab masalah penelitian. Penelitian ini dimaksudkan untuk mengetahui bagaimana variabel inflasi, BI Rate dan Kurs berpengaruh terhadap Mudharabah dan Murabahah.

**Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran**



## 2.6 Hipotesis Penelitian

Hipotesis merupakan pendapat sementara dari suatu penelitian serta pedoman dalam penelitian yang disusun berdasarkan teori terkait, dimana suatu hipotesis selalu dirumuskan dalam bentuk pernyataan yang menghubungkan dua variabel atau lebih. Dikatakan sementara karena jawaban yang diberikan merupakan jawaban yang berdasarkan pada teori relevan, namun belum dibuktikan dengan fak-fakta empiris melalui pengumpulan data.



Dengan mengacu pada rumusan masalah, tinjauan pustaka, beberapa penelitian terdahulu dan kerangka berfikir yang telah diuraikan sebelumnya di atas, maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah:

1.  $H_{01}$  : Tidak terdapat pengaruh jangka pendek antara variabel makroekonomi (Inflasi, BI Rate, dan Kurs) terhadap Mudharabah dan Murabahah

$H_{a1}$  : Terdapat pengaruh jangka pendek antara variabel makroekonomi (Inflasi, BI Rate, dan Kurs) terhadap Mudharabah dan Murabahah

2.  $H_{02}$  : Tidak terdapat pola dinamis yang terbentuk secara simultan akibat dari guncangan (*shocks*) pada variable inflasi, BI Rate dan kurs terhadap mudharabah dan murabahah

$H_{a2}$  : Terdapat pola dinamis yang terbentuk secara simultan akibat dari guncangan (*shocks*) pada variable inflasi, BI Rate dan kurs terhadap mudharabah dan murabahah

3.  $H_{03}$  : Tidak terdapat kontribusi guncangan (*shocks*) pada variable inflasi, BI Rate dan kurs terhadap mudharabah dan murabahah

$H_{a3}$  : Terdapat kontribusi guncangan (*shocks*) pada variable inflasi, BI Rate dan kurs terhadap mudharabah dan murabahah

## **BAB III**

### **METODELOGI PENELITIAN**

#### **3.1 Ruang Lingkup Penelitian**

Penelitian ini menggunakan 5 variabel yang terdiri dari Inflasi, BI Rate, Nilai Tukar Rupiah (Kurs) terhadap Dollar AS, Pendapatan Pembiayaan Mudharabah dan Murabahah. Jenis penelitian ini menggunakan metode penelitian kuantitatif, dimana data yang digunakan ialah data sekunder berupa data deret waktu bulanan (*time series*) dari bulan Januari 2015 sampai Desember 2021. Data time series adalah data runtut waktu (*time series*) yang merupakan data yang dikumpulkan, dicatat atau diobservasi sepanjang waktu secara beruntutan.<sup>84</sup>

#### **3.2 Jenis Dan Sumber Data**

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder berbentuk *time series*. Data sekunder adalah data yang dikumpulkan melalui sumber data yang diterbitkan oleh instansi tertentu.<sup>85</sup> Sumber data pada penelitian ini diperoleh dari data yang dipublikasi oleh web resmi Bank Indonesia (BI) yaitu variabel suku bunga dan inflasi, Otoritas Jasa Keuangan (OJK) yaitu variabel pendapatan pembiayaan mudharabah dan murabahah, dan Badan Pusat Statistik (BPS) yaitu variabel kurs,

#### **3.3 Unit Analisis dan Horizon Waktu**

Unit analisis penelitian ini adalah laporan keuangan Bank Syariah. Data dikumpulkan berdasarkan data bulanan yang diperoleh dari web resmi dari

---

<sup>84</sup> Sugiyono, *Metode Penelitian Manajemen*, (Bandung: Alfabeta, 2013), h. 35-36

<sup>85</sup> Jonathan Sarwano, *Analisis Data Penelitian*, (Edisi 1 Bandung: Andi Offset, 2006), h. 1

Otoritas Jasa Keuangan, Bank Indonesia dan Badan Pusat Statistik dalam periode pengamatan selama Januari 2015 hingga Desember 2021.

### 3.4 Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini sesuai dengan jenis data sekunder, maka memperoleh kenyataan data-data yang diperlukan dalam suatu penelitian<sup>86</sup>. Metode yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan metode kuantitatif, sedangkan metode pengumpulan data dengan menggunakan data sekunder.

Metode pengumpulan data yang dipakai dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Library Research

Library research merupakan landasan teori dan pengembangan hipotesis yang dibentuk dan merupakan hasil dari pencarian dan pengumpulan data dari berbagai literatur, seperti buku, buku referensi, jurnal-jurnal ekonomi, skripsi, makalah, tesis dan tulisan yang lainnya.

2. Internet Research

Research adalah suatu pencarian dan pengumpulan data melalui teknologi internet yang telah berkembang yaitu melalui situs atau web. Penulis memperoleh data dari beberapa website, yaitu website resmi Bank Indonesia (BI) [www.bi.go.id](http://www.bi.go.id), website resmi Otoritas Jasa Keuangan [www.ojk.go.id](http://www.ojk.go.id) dan website resmi Badan Pusat Statistik (BPS) , [www.bi.go.id](http://www.bi.go.id).

---

<sup>86</sup> Ibid, Sugiyono, *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif...*

### 3.5 Metode Pengolahan dan Analisis Data

Metode dalam penelitian ini menggunakan VAR dalam model yang telah terestriksi atau lebih di dikenal dengan *Vector Error Correction Model* (VECM). Restriksi tambahan harus diberikan karena keberadaan bentuk data yang tidak stasioner pada tingkat level namun data terkointegrasi. VECM kemudian memanfaatkan informasi restriksi kointegrasi tersebut ke dalam spesifikasinya.<sup>87</sup>

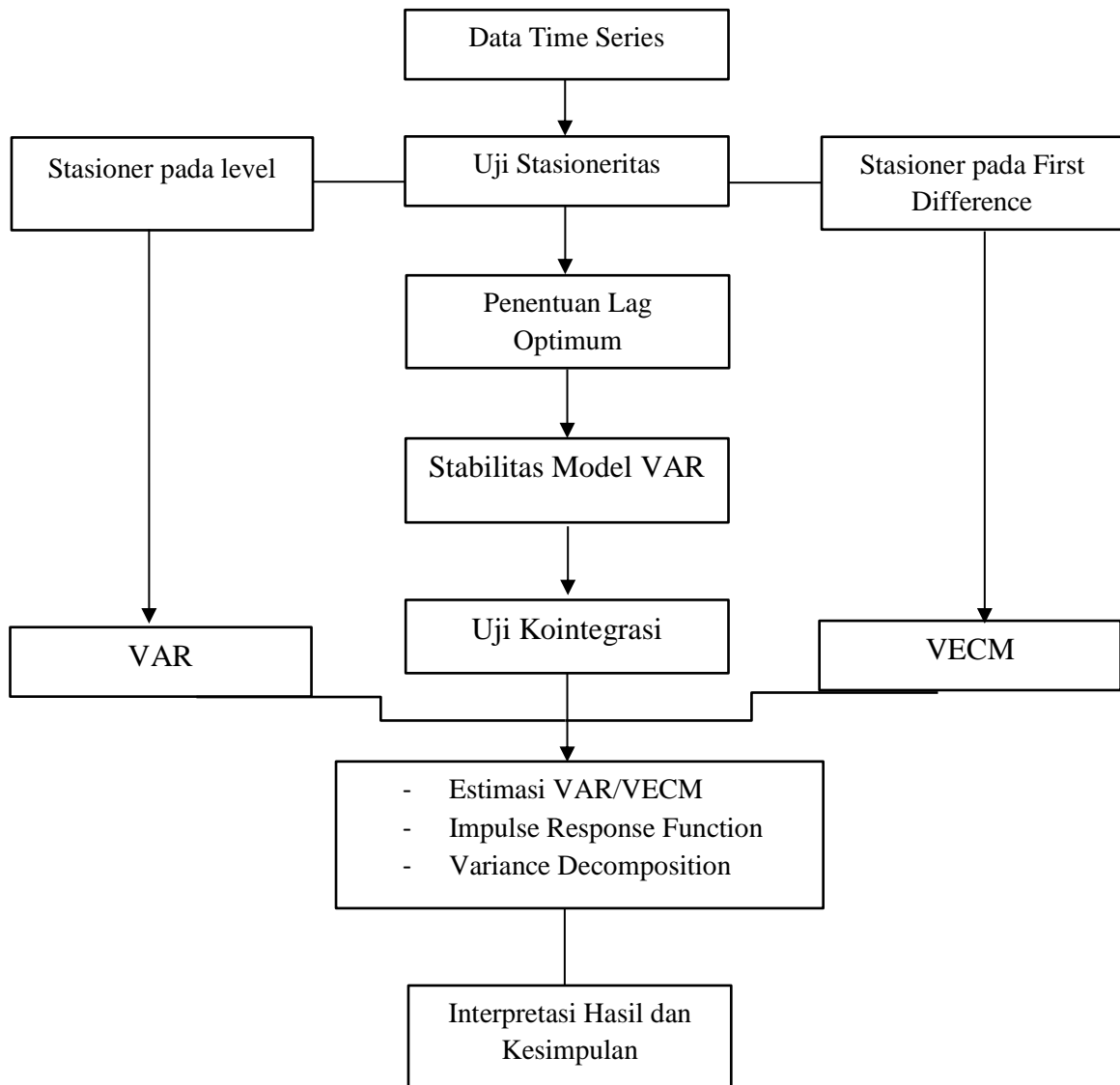
Tahapan-tahapan yang dilakukan dalam melakukan pengujian untuk melihat hubungan antar variabel inflasi, BI Rate, dan kurs. terhadap pendapatan margin mudharabah dan murabahah<sup>88</sup> Dan untuk mempermudah penulis melakukan perhitungan terhadap masing-masing pengujian maka penelitian ini menggunakan perangkat lunak “Eviews 9.0” untuk menganalisis data yang telah dihimpun yang kemudian hasil dari Eviews tersebut di interprestasikan.

---

<sup>87</sup> A.T. Basuki, *Aplikasi Model Var dan VECM Dalam Ekonomi*. In Fakultas Univ. Muhammadiyah Yogyakarta (Issue I, Pp. 1-41)

<sup>88</sup> Lexy Janzen Sinay, *Pendekatan Vector Error Correction Model untuk Analisis Hubungan Inflasi, BI Rate dan Kurs Dolar Amerika Serikat*, Jurnal Berekeng Vol. 8 No. 2 (Universitas Pattimura, 2014), h. 10

**Gambar 3.1 Proses Pembentukan VAR/VECM**



### 3.6 Teknik Analisis Data

#### 3.6.1 Uji Stasioneritas Data

Tahap pertama yang dilakukan dalam mengolah data *time series* adalah dengan uji akar unit (*unit root test*). Uji akar unit ini dilakukan untuk melihat

apakah data yang diamati stasioner atau tidak.<sup>89</sup> Uji stasioneritas yang akan digunakan dalam penelitian ini adalah uji ADF (*Augmented Dickey-Fuller*). Pengujian ini melihat apakah data yang digunakan mengandung unit root atau tidak. Adanya unit root mengindikasikan bahwa data tersebut tidak stasioner.<sup>90</sup> Dalam tes *Augmented Dickey-Fuller* (ADF), apabila nilai mutlak t-ADF lebih besar dari nilai mutlak MacKinnon Critical Value maka data telah stasioner pada taraf nyata yang telah ditentukan. Selain itu dapat juga dilihat dari nilai probabilitasnya dengan menggunakan taraf nyata 5%.<sup>91</sup> Hipotesis berdasarkan hasil uji ADF adalah :

$H_0$  : terdapat akar unit

$H_1$  : tidak terdapat akar unit

Jika nilai ADF *test statistic* kurang dari *test critical value*, maka  $H_0$  diterima karena variabel mengandung akar unit dan bersifat non-stasioner. Sebaliknya apabila nilai t-ADF lebih besar dari nilai *test critical value* maka data telah stasioner pada taraf nyata yang telah ditentukan. Selain itu dapat juga dilihat dari nilai probabilitasnya dengan menggunakan taraf nyata 5%. Bila terdapat akar unit maka data tidak stasioner pada tingkat level, sehingga perlu dilanjutkan untuk tingkat *first difference*.

### 3.6.2 Uji Panjang Lag Optimal

Lag berguna untuk menunjukkan berapa lama reaksi suatu variabel

---

<sup>89</sup> Bambang Juanda dan Junaidi, *Ekonometrika Deret Waktu*, (Bogor: PT Penerbit IPD Press, 2012) hlm 165

<sup>90</sup> Wing Wahyu Winarno, *Analisis Ekonometrika dan Statistika dengan EViews edisi 4*, (Yogyakarta: UPP STIM YKPN, 2015), h. 11.5

<sup>91</sup> Irfan Syauqi dan Sri Wulan Fatmawati, "Pengaruh Indeks Harga Saham Syariah Internasional dan Variabel Makroekonomi Terhadap Jakarta Islamic Index", *Jurnal Al-Iqtishad*: Vol. VI No.2 Juli 2014, hlm 164

terhadap variabel lain dan menghilangkan autokorelasi VAR. Hal ini dilakukan karena seringkali suatu peubah bereaksi terhadap peubah lainnya dalam suatu selang waktu (*lag*)<sup>92</sup>. Jika lag yang digunakan dalam uji stasioneritas terlalu sedikit, maka residual dari regresi tidak dapat digunakan karena kurang mampu menjelaskan hubungannya. Dan sebaliknya jika panjang lag yang digunakan terlalu besar maka derajat bebasnya (*degree of freedom*) akan menjadi lebih besar sehingga tidak efisien lagi menjelaskan Estimasi VAR sangat peka terhadap panjang lag yang digunakan. Penentuan jumlah lag (*ordo*) yang akan digunakan dalam model VAR dapat ditentukan berdasarkan kriteria Akaike Information Criterion (AIC), Schwarz Information Criterion (SC), Hannan Quinnon (HQ), Likelihood Ratio (LR), Final Prediction Error (FPE). Selain itu pengujian panjang lag optimal sangat berguna untuk menghilangkan masalah autokorelasi dalam sistem VAR, sehingga dengan digunakannya lag optimal diharapkan tidak lagi muncul masalah autokorelasi.<sup>93</sup>

### 3.6.3 Uji Stabilitas Model VAR

Stabilitas VAR perlu diuji terlebih dahulu sebelum melakukan analisis lebih jauh, karena jika hasil estimasi VAR yang akan dikombinasikan dengan model koreksi kesalahan tidak stabil, maka *Impulse Response Function* dan *Variance Decomposition* menjadi tidak valid. Stabilitas model VAR dapat dilihat pada nilai modulus yang dimiliki oleh variabel penelitian. Model VAR dikatakan stabil apabila nilai modulus berada pada radius  $< 1$ , dan tidak stabil jika nilai modulus  $> 1$ . Jika nilai modulus yang paling besar kurang dari satu dan berada

---

<sup>92</sup> *Ibid*, Bambang ...

<sup>93</sup> *Ibid*, Irfan Syauqi ...

pada titik optimal, maka komposisi sudah berada pada posisi optimal dan model VAR sudah stabil.

#### 3.6.4 Uji Kointegrasi

Konsep kointegrasi dikemukakan oleh *Engle* dan *Granger* (1987) sebagai kombinasi linear dari dua arah atau lebih variabel yang tidak stasioner namun terdapat hubungan keseimbangan jangka panjang antar variabel<sup>94</sup>. Konsep dari kointegrasi menyatakan bahwa jika satu variabel atau lebih tidak stasioner akan tetap terkointegrasi, maka kombinasi linier antara variabel dalam sistem akan bersifat stasioner, sehingga diperoleh sistem persamaan jangka panjang yang relatif stabil. Uji kointegrasi dilakukan untuk mengetahui keberadaan hubungan antar variabel, khususnya dalam jangka panjang. Jika terdapat kointegrasi pada variabel-variabel yang digunakan di dalam model, maka dapat dipastikan adanya hubungan jangka panjang diantara variabel.<sup>95</sup>

Pengujian kointegrasi sendiri dapat dilakukan dengan *Engle-Granger Cointegration Test*, *Johansen cointegration Test*, dan uji *Cointegration Regression Durbin-Watson*. Salah satu uji kointegrasi yang dilakukan dalam penelitian ini adalah *Johansen cointegration Test*. Jika nilai *trace statistic* lebih besar dari nilai *critical value*, persamaan tersebut terkointegrasi, dengan  $H_0$  sama dengan non-kointegrasi dan  $H_1$  sama dengan kointegrasi. Dalam konteks ini, ketika nilai *trace statistic* lebih besar dari nilai *critical value*, maka tolak  $H_0$  dan

---

<sup>94</sup> El Ayyubi S, Anggraeni L, Mahiswari AD, *Pengaruh Bank Syariah terhadap Pertumbuhan Ekonomi*, Jurnal Al-Muzara'ah Vol. 5 No. 2, 2017, h. 94

<sup>95</sup> Leni Setiowati. "Analisis Pengaruh Variabel Ekonomi dan Faktor Demografi Terhadap Tabungan Masyarakat dalam Bentuk Deposito di Perbankan Syariah Indonesia Periode 1981-2010". (Skripsi, Universitas Airlangga, 2013)



terima  $H_1$  yang artinya persamaan tersebut terkointegrasi.<sup>96</sup> Bila tidak terdapat hubungan kointegrasi, model unrestricted VAR yang digunakan. Namun jika terdapat hubungan kointegrasi antar variabel maka model VECM yang digunakan.<sup>97</sup>

### 3.6.5 Estimasi Vector Error Correction Model (VECM)

Estimasi VECM dilakukan apabila suatu data time series telah terbukti terdapat hubungan kointegrasi dan data stasioner pada derajat *difference*. Jika data stasioner pada derajat level maka model VAR yang digunakan dan tidak perlu dilakukan uji kointegrasi. Estimasi VECM digunakan untuk menganalisis pengaruh jangka pendek dan jangka panjang variabel dependen terhadap variabel independen. Hasil estimasi VECM akan menggambarkan hubungan jangka pendek dan jangka panjang antara Inflasi, Kurs, BI Rate sebagai variabel endogen terhadap Mudharabah dan Murabahah sebagai variabel eksogen.

### 3.6.6 Uji Impulse Response Function (IRF)

Fungsi *Impulse Response Function* (IRF) yang dapat digambarkan dalam bentuk grafik maupun tabel dapat digunakan untuk mengetahui perilaku setiap respon variabel yang ada didalam model atas perubahan atau guncangan (*shocks*) yang terjadi pada variabel lain dalam sistem sebesar satu standar deviasi dari variabel-variabel didalam model. Selain itu fungsi IRF juga dapat menggambarkan lamanya pengaruh yang disebabkan guncangan yang

---

<sup>96</sup> *Ibid*, Irfan Syauqi ...

<sup>97</sup> Ali Rama, "Perbankan Syariah dan Pertumbuhan Ekonomi Indonesia", Jurnal Signifikan Vol. 2 No. 1, (UIN Syarif Hidayatullah, 2013), h. 45

mempengaruhi suatu variabel terhadap variabel yang lain hingga pengaruh tersebut hilang dan kembali ke titik kesimbangan.<sup>98</sup>

Dengan kata lain, IRF mengukur pengaruh suatu *shock* pada suatu waktu kepada inovasi variabel endogen pada saat tersebut dan di masa yang akan datang. IRF bertujuan untuk mengisolasi suatu guncangan agar lebih spesifik, yang artinya suatu variabel dapat dipengaruhi oleh *shock* atau guncangan tertentu. Apabila suatu variabel tidak dapat dipengaruhi oleh *shock*, maka *shock* spesifik tersebut tidak dapat diketahui melainkan *shock* secara umum.

Menurut Widarjono menjelaskan *Impulse Response* digunakan untuk menginterpretasikan model dari VECM. *Impulse Response* dapat melacak respon dari variabel endogen didalam sistem VECM yang disebabkan oleh guncangan (*shocks*) atau perubahan variabel lain.<sup>99</sup>

### 3.6.7 Analisis Variance Decomposition

Analisis *Variance Decomposition* (VD) dalam model ini digunakan untuk memprediksi kontribusi presentase antar variabel. Dalam analisis IRF digunakan untuk melihat dampak guncangan dari satu variabel terhadap variabel lainnya, sedangkan dalam analisis *variance decomposition* menggambarkan relative pentingnya setiap variabel dalam suatu model VAR yang diakibatkan karena adanya *shock* atau seberapa kuat komposisi dari peranan variabel tertentu terhadap variabel lain. Selain itu *variance decomposition* juga digunakan untuk memprediksi kontribusi presentase varian setiap variabel karena adanya

---

<sup>98</sup> *Ibid*, Irfan Syauqi ...

<sup>99</sup> P. Widarjono, "Ekonometrika Teori dan Aplikasi. (Yogyakarta: Ekonisia FE UII, 2007)

perubahan variabel tertentu dalam model VAR.<sup>100</sup> Dengan metode ini dapat terlihat kekuatan dan kelebihan masing-masing variabel dalam mempengaruhi variabel yang lainnya dalam kurun waktu yang panjang.

### **3.7 Definisi Operasional**

Definisi operasional pada variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

#### **3.7.1 Inflasi**

Inflasi adalah suatu kondisi perekonomian di suatu negara dimana terjadi kecenderungan kenaikan harga-harga barang secara umum yang berlangsung terus-menerus dalam waktu yang panjang. Inflasi timbul karena adanya tekanan dari sisi *supply* (*cost push inflation*), dari sisi permintaan (*demand pull inflation*), dan dari ekspektasi inflasi.<sup>101</sup> Data yang digunakan adalah Inflasi periode Januari 2015 sampai dengan Desember 2021

#### **3.7.2 Suku Bunga Acuan Bank Indonesia ( BI Rate)**

Suku bunga acuan (BI Rate) adalah suku bunga sebagai kebijakan moneter oleh Bank Indonesia dan diumumkan kepadapublik untuk mencapai sasaran akhir kebijakan moneter. Salah satu faktor utama penetapan nilai suku bunga acuan BI adalah inflasi. Jika inflasi naik, Bank Indonesia akan menaikkan suku bunga acuannya. Jika inflasi turun, Bank Indonesia akan menurunkan suku bunga acuannya. Data yang digunakan adalah data BI Rate periode Januari 2015 sampai dengan Desember 2021

---

<sup>100</sup> *Ibid*, B. Juanda ...

<sup>101</sup> [www.bi.go.id](http://www.bi.go.id), diakses tanggal 16 November 2021 pukul 20.50 WIB

### **3.7.3 Nilai Tukar Rupiah (Kurs)**

Nilai tukar merupakan satuan uang suatu negara terhadap negara lain. Nilai tukar dipengaruhi oleh beberapa faktor, seperti tingkat suku bunga dalam negeri, tingkat inflasi, dan intervensi (campur tangan) bank sentral terhadap pasar uang jika diperlukan sehingga senantiasa berubah. Nilai tukar dibedakan menjadi dua yaitu nilai tukar nominal dan nilai tukar riil. Nilai tukar nominal adalah harga relatif dari mata uang dua negara, sedangkan nilai tukar riil adalah harga relatif dari barang-barang dari kedua negara. Data yang digunakan adalah data Nilai Tukar Rupiah periode Januari 2015 sampai dengan Desember 2021

### **3.7.4 Akad Mudharabah**

Akad Mudharabah adalah akad kerjasama antara bank selaku pemilik dana (*shahibul maal*) dengan nasabah sebagai (*mudharib*) yang mempunyai keahlian atau ketrampilan untuk mengelola suatu usaha yang produktif dan halal. Hasil keuntungan dari penggunaan dana tersebut dibagi bersama berdasarkan nisbah yang disepakati. Akad mudharabah digunakan oleh bank syariah untuk memfasilitasi pemenuhan kebutuhan permodalan bagi nasabah guna menjalankan usaha atau proyek dengan cara melakukan penyertaan modal bagi usaha atau proyek yang bersangkutan. Data yang digunakan adalah data pedapatan pembiayaan Mudharabah periode Januari 2015 sampai dengan Desember 2021.

### **3.7.5 Akad Murabahahah**

Akad Murabahahah merupakan perjanjian jual beli antara bank dengan nasabah dimana bank membeli barang yang diperlukan oleh nasabah kemudian menjualnya kepada nasabah yang bersangkutan sebesar harga perolehan ditambah dengan margin atau keuntungan yang disepakati antara bank dan nasabah. Data yang digunakan adalah data pedapatan pembiayaan Murabahahah periode Januari 2015 sampai dengan Desember 2021.

## BAB IV

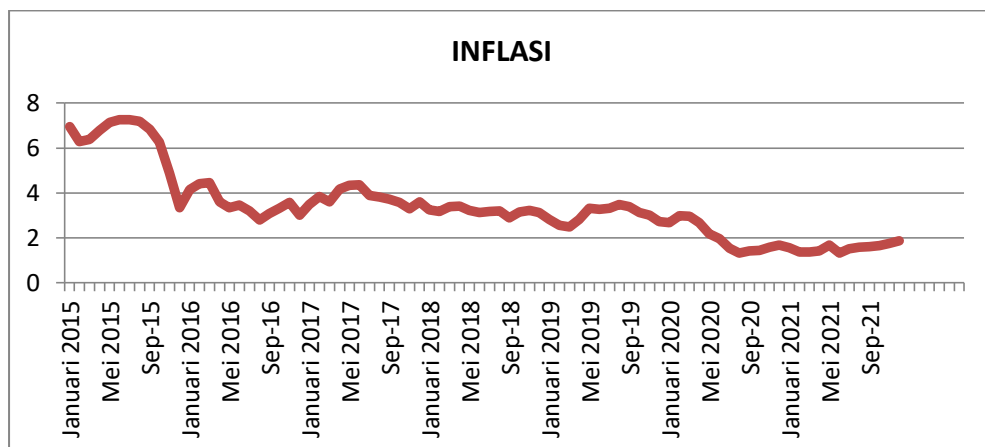
### HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

#### 4.1 Deskripsi Subjek Penelitian

##### 4.1.1 Perkembangan Inflasi

Inflasi merupakan salah satu kecenderungan yang terjadi pada harga yang naik secara umum dan terus menerus dalam jangka waktu yang lama. Selain itu, inflasi juga merupakan suatu masalah dalam ekonomi makro yang menyebabkan ketidakstabilan kondisi perekonomian suatu Negara. Kondisi inflasi yang stabil dapat mendorong pembangunan ekonomi yang berkelanjutan dan kesejahteraan masyarakat.<sup>102</sup>

**Gambar 4.1 Perkembangan Inflasi Di Indonesia Tahun 2015-2021**



Sumber : Bank Indonesia, tahun 2015-2021 (diolah)

Berdasarkan gambar 4.1 dapat diketahui bahwa tingkat inflasi bergerak secara fluktuatif. Tingkat inflasi yang tertinggi terjadi pada bulan Juli tahun 2015. Kondisi ini disebabkan karena adanya penurunan harga yang ditunjukkan oleh

<sup>102</sup> Rista Fitriany, "Pengaruh Variabel Makroekonomi Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) dan Jakarta Islamic Index (JII)", Skripsi, Universitas Jember, 2015.

turunnya indeks kelompok pengeluaran, yaitu kelompok transpor, komunikasi, dan jasa keuangan 4,04%. Sementara kelompok pengeluaran yang lainnya mengalami kenaikan indeks, yaitu: kelompok bahan makanan 0,60%; kelompok makanan jadi, minuman, rokok, dan tembakau 0,65%; kelompok perumahan, air, listrik, gas, dan bahan bakar 0,80 persen; kelompok sandang 0,85%; kelompok kesehatan 0,66 persen; serta kelompok pendidikan, rekreasi, dan olah raga 0,26%.<sup>103</sup> Namun tingkat inflasi menurun menjadi 3,35% pada Desember 2015, kemudian pada 2016 sebesar 3,02% dan 2017 sebesar 3,61%. Selanjutnya pada tahun 2018 tingkat inflasi mencapai 3,13% dan pada tahun 2019 inflasi tercatat sebesar 2,72%.

Sedangkan tingkat inflasi sepanjang tahun 2020 adalah inflasi terendah Indonesia sepanjang sejarah pencatatan inflasi. Pada tahun 2020 inflasi tercatat sebesar 1.68%. Sebenarnya inflasi mulai terjadi peningkatan sejak Oktober dan terus merangkak hingga Desember. Hal ini disebabkan penurunan daya beli akibat pandemi Covid-19.<sup>104</sup> Inflasi pada Desember 2021 tercatat tertinggi sepanjang tahun 2021. Hal tersebut dikarenakan adanya kenaikan harga komoditas pangan seperti cabai rawit, minyak goreng dan lainnya. Tren inflasi inti secara tahunan terus mengalami peningkatan sejak September 2021.

---

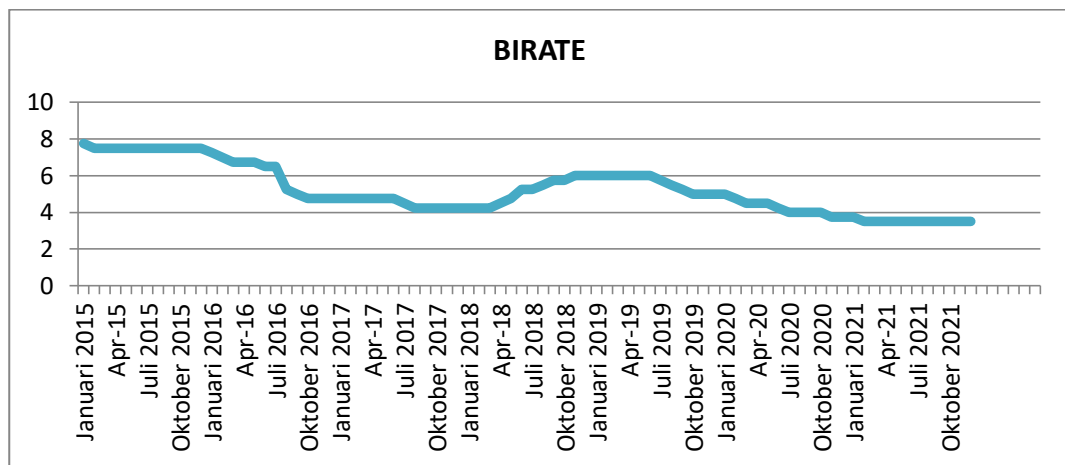
<sup>103</sup> [www.bps.go.id](http://www.bps.go.id), diakses pada tanggal 15 November 2021, pukul 21.33 WIB

<sup>104</sup> [www.cnbcindonesia.com](http://www.cnbcindonesia.com) diakses pada tanggal 15 November 2021, pukul 21.53 WIB

#### 4.1.2 Perkembangan BI Rate

Suku bunga kebijakan adalah suku bunga yang digunakan sebagai alat Kebijakan moneter pemerintah untuk mengendalikan stabilitas perekonomian atau yang dikenal dengan BI Rate.<sup>105</sup>

**Gambar 4.2 Perkembangan BI Rate Di Indonesia Tahun 2015-2021**



Sumber : Bank Indonesia, tahun 2015-2021 (diolah)

Berdasarkan gambar 4.2 dapat diketahui bahwa BI Rate bergerak secara fluktuatif dari tahun 2015 hingga 2021. Tingkat suku bunga yang tertinggi terjadi pada awal tahun 2015 yaitu mencapai 7,75%, Bank Indonesia telah mempertahankan suku bunga acuan sejak Februari 2015 pada level 7,5% karena terdapat perbedaan kebijakan dengan Amerika Serikat yang dapat meningkatkan tekanan Rupiah akibat naiknya resiko *capital outflows*. Selain itu, output perekonomian yang melemah seperti kebijakan pemerintah menaikkan harga BBM pada akhir 2014 imbasnya masih terasa hingga 2015.<sup>106</sup>

Pada tahun 2016, Bank Indonesia menurunkan tingkat suku bunga acuannya diawal Januari sebesar 7,25% perlahan menurun hingga 4,75% pada

<sup>105</sup> [www.bi.go.id](http://www.bi.go.id) diakses pada tanggal 15 November 2021, pukul 22.15 WIB

<sup>106</sup> [www.cnnindonesia.com](http://www.cnnindonesia.com) diakses pada tanggal 15 November 2021, pukul 22.45 WIB



Oktober hingga Desember 2016. Hal tersebut karena masih lemahnya pertumbuhan ekonomi global, kebijakan penurunan BI Rate tersebut diharapkan memperkuat upaya meningkatkan permintaan domestik untuk mendorong momentum pertumbuhan ekonomi, dan pada saat yang sama menjaga stabilitas makro ekonomi. Di tahun 2017, BI Rate tetap pada posisi 4,75% hingga Juni 2017. Lalu pada bulan berikutnya hingga akhir Desember 2017 BI Rate bertahan di 4,25% sebagai upaya menjaga stabilitas makroekonomi dan sistem keuangan serta mendukung pemulihan ekonomi domestik. Selain itu keputusan tersebut sudah memperhitungkan kenaikan suku bunga *Fed Fund Rate* (FRR) oleh bank sentral Amerika Serikat, *Federal Reserve* atau *The Fed*.

Pada tahun 2018, suku bunga acuan meningkat hingga akhirnya Bank Indonesia pertahankan suku bunga acuan di 6% pada Desember 2018. Keputusan tersebut sebagai langkah antisipasi melebarnya defisit transaksi berjalan dan memperkuat upaya menurunkan defisit transaksi berjalan kedalam batas yang aman. Suku bunga acuan di 6% bertahan hingga Juni 2019. Setelah itu Bank Indonesia mempertahankan suku bunga acuan di 5%. Kebijakan itu diambil karena melihat adanya sejumlah perkembangan positif seperti adanya perundingan perang dagang AS-China dan keluarnya Inggris dari Uni Eropa.<sup>107</sup>

Bank Indonesia mempertahankan suku bunga acuan pada tahun 2020 pada tingkat 5% diawal tahun kemudian perlahan menurun pada Juli-Oktober 2020 di 4%. Dan pada akhir tahun suku bunga acuan pada tingkat 3,75%. Kebijakan tersebut dilakukan untuk menjaga stabilitas nilai tukar rupiah dan untuk

---

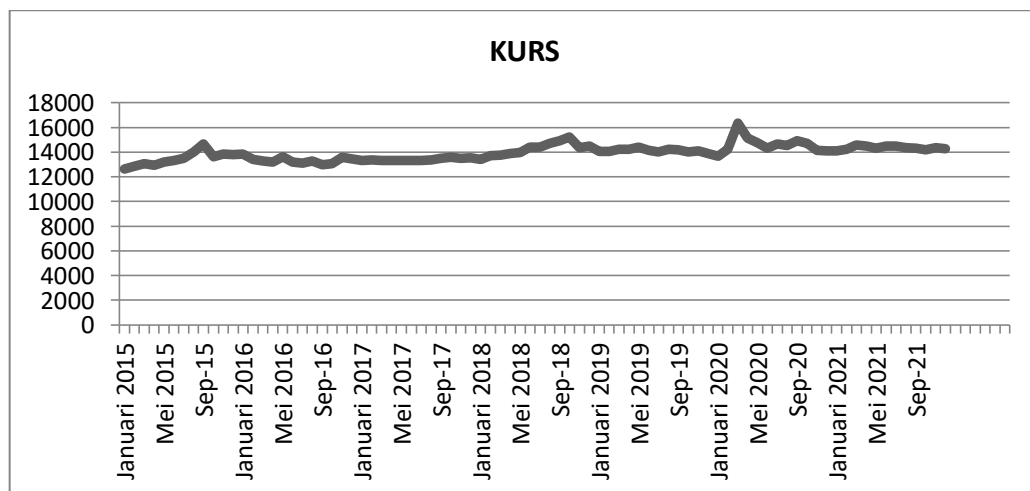
<sup>107</sup> money.kompas.com, diakses pada tanggal 15 November 2021, pukul 23.17 WIB

mendorong pemulihan ekonomi dari dampak pandemi Covid-19.<sup>108</sup> Pada tahun 2021 BI memutuskan untuk mempertahankan BI Rate pada level 3.5%. keputusan tersebut sejalan dengan perlunya menjaga stabilitas nilai tukar dan sistem keuangan, di tengah pekiraan inflasi yang rendah dan sebagai upaya untuk mendukung pertumbuhan ekonomi.<sup>109</sup>

#### 4.1.3 Perkembangan Nilai Tukar Rupiah (Kurs)

Bank Indonesia memiliki tujuan untuk mencapai dan memelihara kestabilan nilai Rupiah sebagaimana tercantum dalam UU No. 3 Tahun 2004 dan UU No.6 Tahun 2009 pasal 7.<sup>110</sup>

**Gambar 4.3 Perkembangan Kurs Di Indonesia Tahun 2015-2021**



Sumber : Bank Indonesia, tahun 2015-2021 (diolah)

Berdasarkan gambar 4.3, dapat dikethaui bahwa perkembangan kurs pada tahun 2015 – 2021 mengalami pergerakan yang fluktuatif. Perkembangan kurs pada tahun 2015 menunjukkan bahwa kurs mengalami pelemahan. Hal ini

<sup>108</sup> [www.bi.go.id](http://www.bi.go.id) diakses pada tanggal 15 November 2021, pukul 23.27 WIB

<sup>109</sup> <https://finansial.bisnis.com>, diakses pada tanggal 16 November 2021, pukul 07.30 WIB

<sup>110</sup> [www.bi.go.id](http://www.bi.go.id) diakses pada tanggal 15 November 2021, pukul 23.30 WIB

dikarenakan kelanjutan krisis berkepanjangan di Yunani, mata uang dollar Amerika Serikat menguat ditengah peningkatan pertumbuhan ekonomi danantisipasi kenaikan suku bunga di negara itu. Dan juga didalam negeri faktor neraca transaksi berjalan dari tahun ke tahun mengalami defisit dan neraca perdagangan yang cenderung mengalami defisit.<sup>111</sup> Hal tersebut menekan nilai tukar rupiah, tercatat awal tahun 2015 nilai tukar rupiah sebesar Rp. 12.625/USD dan diakhir tahun sebesar Rp. 13. 795/USD

Pada tahun 2016 perkembangan kurs mulai menguat hingga akhir tahun seiring dengan aliran modal yang kembali masuk. Kinerja Neraca Pembayaran Indonesia (NPI) mengalami surplus, terutama ditopang oleh transaksi modal dan finansial yang mencatat surplus cukup besar dan membaiknya kinerja ekspor. Perkembangan kurs mengalami pengutan sebesar 13.436/USD.

Nilai tukar rupiah cenderung stabil sepanjang tahun 2017 sebesar Rp. 13.548/USD. Namun, ada sedikit tekanan yang dialami rupiah pada awal kuartal IV 2017 hanya 0,78%. Sumber tekanan tersebut berkaitan dengan pengumuman rencana reformasi perpajakan di AS. Selain itu, faktor ketidakpastian tentang penggantian posisi Janet Yellen sebagai Gubernur Bank Sentral AS (Federal Reserve), tekanan itu tidak memberikan dampak signifikan karena nilainya dibawah 1%.<sup>112</sup>

Nilai tukar rupiah pada tahun 2018 mengalami pelemahan hingga akhir tahun. Tercatat depresiasi nilai tukar tertinggi pada bulan oktober Rp. 15.227/USD kemudian perlahan menurun pada Desember sebesar Rp.

---

<sup>111</sup> [www.bbc.com](http://www.bbc.com), diakses pada tanggal 16 November 2021, pukul 9.12 WIB

<sup>112</sup> [tirto.id](http://tirto.id), [www.bbc.com](http://www.bbc.com), diakses pada tanggal 16 November 2021, pukul 9.32 WIB

14.481/USD. Tekanan terhadap rupiah meningkat seiring kuatnya ketidakpastian pasar keuangan global. Hal ini memicu penguatan dollar AS secara meluas.

Pada tahun 2019 nilai tukar rupiah cenderung menguat yang berada pada posisi Rp. 13.901/USD, penguatan kurs rupiah karena adanya kenaikan supply uang beredar, maka nilai tukar rupiah alami perbaikan atau penguatan di tahun 2019. Berbeda dengan tahun 2020 dimana nilai tukar rupiah mengalami tekanan di awal virus corona mewabah di Indonesia hingga menyentuh nominal Rp. 16.367/USD pada Maret 2020 dan nilai tukar rupiah mulai bergerak fluktuatif hingga Desember sebesar Rp. 14.105/USD.<sup>113</sup> Pada tahun 2021 rupiah bergerak fluktuatif, hingga pada akhir tahun rupiah mengalami penguatan diangka Rp.14.269/USD karena sebelumnya rupiah mencapai Rp.14.572/USD. Hal ini dikarenakan sektor manufaktur dari negeri Tiongkok mempercepat ekspansi yang meredakan kecemasan akan pelambatan ekonomi China. Hal tersebut memberikan sentimen positif yang dapat membuat rupiah menguat sebab merupakan mitra dagang utama Indonesia.<sup>114</sup>

#### **4.1.4 Perkembangan Pendapatan Pembiayaan Mudharabah dan Murabahah**

Mudharabah adalah pembiayaan oleh pemilik dana (shahibul maal) kepada pengelola dana (mudharib) untuk melakukan kegiatan usaha tertentu yang sesuai syariah, dengan pembagian hasil usaha antara kedua belah pihak berdasarkan nisbah yang telah disepakati sebelumnya, dimana modal usaha seluruhnya berasal

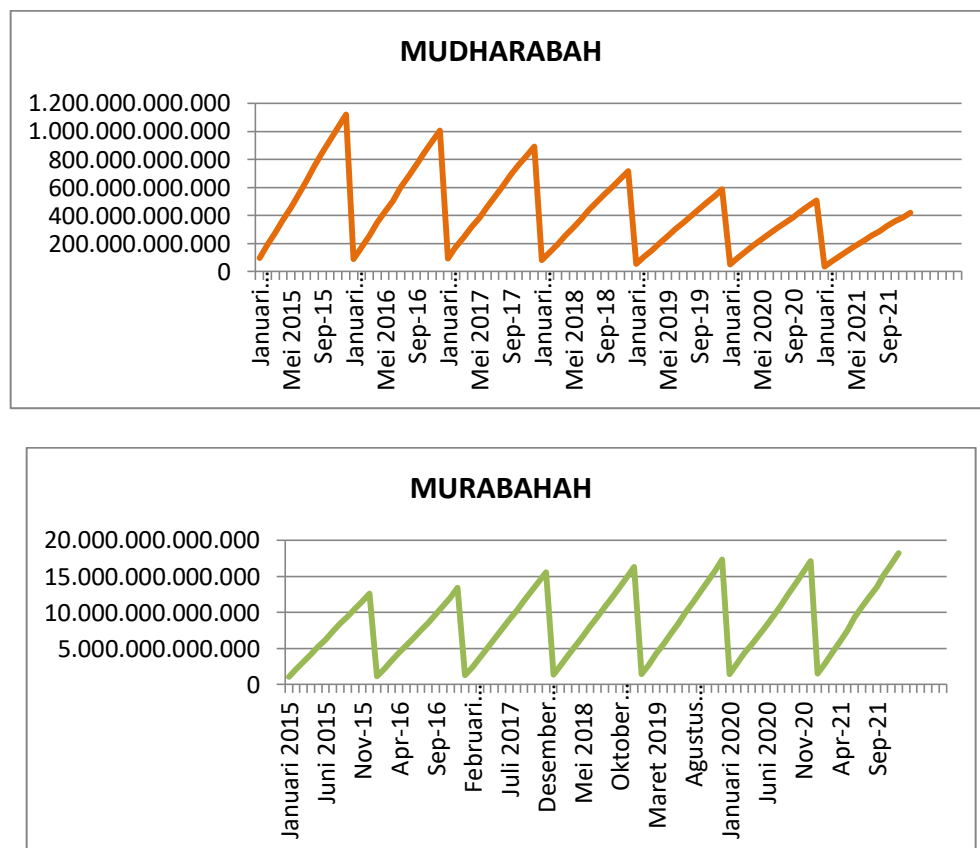
---

<sup>113</sup> [www.liputan6.com](http://www.liputan6.com), diakses pada tanggal 16 November 2021, pukul 14.54 WIB

<sup>114</sup> [www.cnbcindonesia.com](http://www.cnbcindonesia.com), diakses pada tanggal 16 November 2021, pukul 15.15 WIB

dari shahibul maal.<sup>115</sup> Sedangkan murabahah adalah akad pembiayaan suatu barang dengan menegaskan harga belinya kepada pembeli, dan pembeli membayarnya dengan harga yang lebih sebagai keuntungan yang disepakati.

**Gambar 4.4 Perkembangan Pendapatan Pembiayaan Mudharabah dan Murabahah Di Indonesia Tahun 2015-2021**



Sumber : SPS-OJK, (diolah)

Berdasarkan gambar 4.4, dapat diketahui bahwa perkembangan pendapatan pembiayaan Mudharabah dan Murabahah pada tahun 2015 – 2021 mengalami pergerakan yang fluktuatif atau naik turun. Kedua grafik menunjukkan pergerakan yang berbeda. Grafik pendapatan pembiayaan mudharabah menunjukkan penurunan pendapatan setiap tahunnya, di tahun 2015 pendapatan

<sup>115</sup> Andri Soemita. *Bank dan Lembaga Keuangan Syariah Edisi Ke Dua*, (Jakarta: Kencana.2009), hlm 74

pembiayaan mudharabah mencapai Rp. 1.120 miliar, pada tahun 2016 pendapatan pembiayaan mudharabah sebesar Rp. 1.008 miliar. Dan ditahun 2017 pendapatan mudharabah mencapai Rp. 893 miliar, pendapatan mudharabah kian menurun hingga di tahun 2021 pembiayaan mudharabah hanya memperoleh Rp. 419 miliar.

Berbeda dengan pendapatan pembiayaan murabahah, dimana dari tahun 2015 hingga 2021 pendapatan pembiayaan murabahah mengalami peningkatan setiap tahunnya. Pada tahun 2015 penerimaan pembiayaan murabahah mencapai Rp. 12.620 miliar, di tahun 2016 pendapatan pembiayaan murabahah naik menjadi Rp. 13.403 miliar. Ditahun berikutnya pembiayaan Murabahah mendapat pendapatan sebesar Rp. 15.539 miliar, angka tersebut terus naik hingga diakhir tahun 2021 pendapatan pembiayaan murabahah mencapai 18.521 triliun.

## **4.2 Hasil Penelitian Dan Pembahasan**

### **4.2.1 Uji Stasioneritas Data**

Kriteria uji dalam ADF ini membandingkan antara nilai statistik dengan nilai kritis dalam tabel *Dickey Fuller*.<sup>116</sup> Data bersifat stasioner (tidak mengandung akar unit) apabila nilai *ADF test statistik* lebih kecil dari nilai *MacKinnon Critical Value*, sedangkan data bersifat non-stasioner (mengandung akar unit) apabila nilai *ADF test statistik* lebih besar dari nilai *MacKinnon Critical Value*. Selain melihat

---

<sup>116</sup> I Beik, S., & Fatmawati, S. W. *Pengaruh Indeks Harga Saham Syariah Internasional Dan Variabel Makro Ekonomi Terhadap Jakarta Islamic Index*. *Al-Iqtishad: Jurnal Ilmu Ekonomi Syariah*, 6(2), 2014

nilai *ADF test statistic* dan nilai *MacKinnon*, kita juga dapat melihat nilai probability pada tingkat alpha ( $\alpha$ ) yaitu dimana nilai probability < alpha (0.05).

Apabila data yang digunakan tidak stasioner maka dapat menghasilkan hubungan palsu atau *spurious regression*. Berikut adalah hasil uji stasioneritas dengan menggunakan *Augmented Dickey-Fuller (ADF)*:

**Tabel 4.1 Hasil Uji Akar Unit Pada Level**

Variabel	ADF test statistic	Test Critical Values			Prob.	Keterangan
		1%	5%	10%		
Inflasi	-2.169499	-3.511262	-2.896779	-2.585626	0.2189	Tidak Stasioner
BI Rate	-1.526507	-3.513344	-2.897678	-2.586103	0.5153	Tidak Stasioner
Kurs	-3.328789	-3.511262	-2.896779	-2.585626	0.0166	Stasioner
Mudharabah	-1.378037	-3.524233	-2.902358	-2.588587	0.5884	Tidak Stasioner
Murabahah	-1.180125	-3.524233	-2.902358	-2.588587	0.6789	Tidak Stasioner

Dari hasil uji stasioneritas data (*unit root test*) untuk kelima variabel, dapat dilihat bahwa tidak semua variabel stasioner pada tingkat level, hanya variabel kurs yang stasioner pada tingkat level karena nilai *ADF t-statistic* lebih besar dari nilai *t-critical* 5% dan prob. lebih kecil dari  $\alpha$  (5%), sedangkan keempat variabel lainnya yaitu inflasi, BI Rate, mudharabah dan murabahah menunjukkan bahwa nilai *ADF t-statistic* lebih kecil dari pada nilai *t-critical* baik pada level 1%, 5%, maupun 10%. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa keempat variabel dalam penelitian ini tidak stasioner pada tingkat level.

Tahap berikutnya yang dilakukan terhadap data yang tidak stasioner adalah dengan merubah data menjadi stasioner. Hal ini dilakukan dengan melakukan *Differencing*. Adapun hasil dari transformasi data tidak stasioner menjadi stasioner adalah sebagai berikut.

**Tabel 4.2 Hasil Uji Akar Unit Pada Second Difference**

Variabel	ADF Test statistic	Test Critical Values			Prob.	Keterangan
		1%	5%	10%		
Inflasi	-9.307659	-3.515536	-2.898623	-2.586605	0.0000	Stasioner
BI Rate	-15.39551	-3.513344	-2.897678	-2.586103	0.0001	Stasioner
Kurs	-8.558606	-3.517847	-2.899619	-2.587134	0.0000	Stasioner
Mudharabah	-197.1426	-3.525618	-2.902953	-2.588902	0.0001	Stasioner
Murabahah	-141.7881	-3.525618	-2.902953	-2.588902	0.0001	Stasioner

Sumber: hasil pengolahan data

Berdasarkan data dalam tabel diatas terlihat bahwa setelah dilakukan *differencing* data kemudian menjadi stasioner, yaitu nilai ADF *t-statistic* lebih besar dari nilai *t-critical* hal ini terjadi pada keseluruhan variabel. Dari hasil pengujian stasioneritas data (akar unit) diatas terlihat bahwa semua perubahan variabel yaitu variabel inflasi, BI Rate, kurs, Mudharabah dan Murabahah dinyatakan stasioner pada tingkat *second difference*. Maka penelitian dapat dilanjutkan dengan uji berikutnya.

#### 4.2.2 Uji Lag Optimal

Pendekatan VAR/VECM sangat sensitif terhadap jumlah panjang lag yang digunakan, maka dari itu perlu ditentukan jumlah lag yang optimal. Pengujian panjang lag optimal sangat berguna untuk menghilangkan masalah autokorelasi dalam sistem VAR. Sehingga dengan digunakannya lag optimal diharapkan tidak lagi muncul masalah autokorelasi. Panjang lag digunakan untuk mengetahui waktu yang dibutuhkan oleh pengaruh dari masing masing panjang lag. Adapun hasil uji lag optimal terlampir pada Tabel 4.12 dibawah ini :



**Tabel 4.3 Hasil Uji Lag Optimal pada Model I (Mudharabah)**

Lag	LogL	LR	FPE	AIC	SC	HQ
0	-2795.124	NA	4.42e+26	72.70451	72.82627	72.75322
1	-2752.264	80.15430	2.20e+26	72.00684	72.61563*	72.25035*
2	-2729.597	40.03452	1.86e+26	71.83369	72.92949	72.27200
3	-2709.803	32.90360	1.70e+26	71.73515	73.31798	72.36827
4	-2691.965	27.79993*	1.65e+26*	71.68740*	73.75726	72.51533
5	-2682.207	14.19345	1.99e+26	71.84953	74.40641	72.87226

**Tabel 4.4 Hasil Uji Lag Optimal pada Model II (Murabahah)**

Lag	LogL	LR	FPE	AIC	SC	HQ
0	-3022.348	NA	1.62e+29	78.60645	78.72820	78.65515
1	-2980.800	77.70032	8.33e+28	77.94286	78.55164*	78.18637
2	-2955.698	44.33599	6.60e+28	77.70645	78.80225	78.14476*
3	-2933.210	37.38368	5.62e+28	77.53791	79.12074	78.17103
4	-2916.124	26.62616*	5.56e+28*	77.50973*	79.57958	78.33765
5	-2907.417	12.66474	6.90e+28	77.69915	80.25603	78.72188

\* indicates lag order selected by the criterion

LR: sequential modified LR test statistic (each test at 5% level)

FPE: Final prediction error

AIC: Akaike information criterion

SC: Schwarz information criterion

HQ: Hannan-Quinn information criterion

Berdasarkan hasil pengujian diatas dapat dilihat bahwa menurut kriteria panjang lag optimum (LR, FPE, dan AIC) maka panjang lag optimum yang disarankan dalam penelitian ini adalah lag ke-4, hal ini dilihat dari tanda bintang (\*) yang paling banyak pada kedua uji tersebut. Dengan demikian lag optimal yang disarankan adalah lag 4

#### 4.2.3 Uji Stabilitas VAR

Sebelum melakukan analisis lebih jauh, Stabilitas VAR perlu diuji terlebih dahulu. Suatu sistem VAR dikatakan stabil (stasioner) jika seluruh roots-nya memiliki modulus lebih kecil dari 1 (satu) dan semua terletak didalam unit circle. Jika hasil estimasi stabilitas VAR nya tidak stabil maka analisis IRF dan VD (Variance Decomposition) yang dilakukan dianggap tidak valid.

**Tabel 4.5 Hasil Uji Stabilitas VAR pada Model I (Mudharabah)**

Root	Modulus
0.381141 - 0.737579i	0.830236
0.381141 + 0.737579i	0.830236
-0.795547	0.795547
0.161211 - 0.763508i	0.780342
0.161211 + 0.763508i	0.780342
-0.534352 - 0.497548i	0.730128
-0.534352 + 0.497548i	0.730128
0.034469 - 0.717220i	0.718048
0.034469 + 0.717220i	0.718048
-0.646262 - 0.261201i	0.697051
-0.646262 + 0.261201i	0.697051
0.029820 - 0.495287i	0.496184
0.029820 + 0.495287i	0.496184
-0.267298 - 0.380301i	0.464841
-0.267298 + 0.380301i	0.464841
-0.331954	0.331954

**Tabel 4.6 Hasil Uji Stabilitas VAR pada Model II (Murabahah)**

Root	Modulus
0.377162 - 0.736464i	0.827424
0.377162 + 0.736464i	0.827424
-0.791286	0.791286
0.205683 - 0.746568i	0.774383
0.205683 + 0.746568i	0.774383
-0.557925 - 0.502128i	0.750608
-0.557925 + 0.502128i	0.750608
-0.057249 - 0.675649i	0.678070
-0.057249 + 0.675649i	0.678070
-0.626461 - 0.245910i	0.672997
-0.626461 + 0.245910i	0.672997
0.077648 - 0.610248i	0.615168
0.077648 + 0.610248i	0.615168
-0.465860	0.465860
-0.203875 - 0.402822i	0.451476
-0.203875 + 0.402822i	0.451476

*Sumber: Output Eviews 9 (data diolah)*

Berdasarkan hasil uji stabilitas VAR yang ditunjukkan pada Tabel 4.5 dan 4.6 dapat disimpulkan bahwa estimasi VAR yang akan digunakan telah stabil atau valid karena seluruh nilai modulusnya lebih kecil dari 1 (satu).

#### 4.2.4 Uji Kointegrasi

Uji kointegrasi dilakukan untuk mengetahui adanya jangka panjang atau tidak antar variabel yang telah memenuhi persyaratan selama proses integrasi yaitu dimana semua variabel telah stasioner pada tingkat yang sama yaitu *first* atau *second difference*. Pengujian kointegrasi pada penelitian ini menggunakan metode uji kointegrasi dari *Johansen Test*, hal ini karena Uji Johansen dapat digunakan untuk menentukan kointegrasi sejumlah variabel dengan membandingkan nilai *trace statistic* lebih besar dari nilai kritis (*critical value*) 0.05, maka data terkointegrasi dan sebaliknya.

**Tabel 4.7 Hasil Uji Kointegrasi Johansen pada Model I**

Trend assumption: Linear deterministic trend  
 Series: D(MUDHARABAH,2) D(INFLASI,2) D(BIRATE,2) D(KURS,2)  
 Lags interval (in first differences): 1 to 4  
 Unrestricted Cointegration Rank Test (Trace)

Hypothesized No. of CE(s)	Eigenvalue	Trace Statistic	0.05 Critical Value	Prob.**
None *	0.514733	148.7180	47.85613	0.0000
At most 1 *	0.394882	93.04265	29.79707	0.0000
At most 2 *	0.334568	54.36308	15.49471	0.0000
At most 3 *	0.258215	22.99956	3.841466	0.0000

Trace test indicates 4 cointegrating eqn(s) at the 0.05 level

**Tabel 4.8 Hasil Uji Kointegrasi Johansen pada Model II**

Trend assumption: Linear deterministic trend  
 Series: D(MURABAH,2) D(INFLASI,2) D(BIRATE,2) D(KURS,2)  
 Lags interval (in first differences): 1 to 4  
 Unrestricted Cointegration Rank Test (Trace)

Hypothesized No. of CE(s)	Eigenvalue	Trace Statistic	0.05 Critical Value	Prob.**
None *	0.520277	148.2178	47.85613	0.0000
At most 1 *	0.387640	91.65776	29.79707	0.0000
At most 2 *	0.329588	53.89432	15.49471	0.0000
At most 3 *	0.259229	23.10492	3.841466	0.0000

Trace test indicates 4 cointegrating eqn(s) at the 0.05 level

Sumber: *evIEWS 9 (data diolah)*

Sebagaimana dijelaskan dalam alur pembentukan model VAR pada metode penelitian, yaitu jika data tidak stasioner pada tingkat level dan stasioner pada tingkat diferensi, maka perlu dilakukan uji kointegrasi. Jika dari hasil uji kointegrasi didapati bahwa data ternyata memiliki kointegrasi maka pada tahap berikutnya model yang digunakan adalah *Vector Error Correction Model* (VECM). Sementara itu jika dari uji kointegrasi menunjukkan tidak adanya kointegrasi antar variabel maka model yang digunakan adalah VAR bentuk diferensi. Berdasarkan uji kointegrasi yang dilakukan pada penelitian ini menunjukkan bahwa variabel yang digunakan memiliki kointegrasi atau dengan kata lain memiliki hubungan jangka panjang antar variabel. Dengan demikian model yang digunakan adalah *Vector Error Correction Model*. Estimasi dengan menggunakan VECM ini akan dilakukan terhadap dua model, yaitu

1. VECM model pertama, yang digunakan untuk menganalisis pengaruh variabel inflasi, BI Rate, dan kurs terhadap mudharabah
2. VECM model pertama, yang digunakan untuk menganalisis pengaruh variabel inflasi, BI Rate, dan kurs terhadap murabahah

#### **4.2.5 Uji Estimasi VECM**

Setelah melakukan beberapa uji sebelumnya, maka langkah selanjutnya adalah Estimasi VECM. Estimasi VECM dilakukan karena terdapat kointegrasi pada saat uji kointegrasi, estimasi VECM dilakukan untuk menganalisis jangka panjang maupun jangka pendek. Perilaku dari VECM dapat dilihat melalui respon dari setiap variabel terhadap guncangan/*shock* pada variabel tersebut maupun terhadap variabel lainnya. Ada dua cara untuk dapat melihat karakteristik model

VECM, yaitu melalui *impulse response function* (IRF) dan *variance decomposition* (VD). Berikut merupakan hasil dari estimasi VECM.

**Tabel 4.9 Hasil Estimasi VECM Model I**

Variabel	Koefisien	t-statistik	t-tabel	Keterangan
<b>Jangka Panjang</b>				
Mudharabah	1.000000			
Inflasi	-3.10E+11	-2.10948	1.9965	Signifikan
BI Rate	2.70E+11	1.30656		Tidak Signifikan
Kurs	-1.20E+09	-5.37135		Signifikan
<b>Jangka Pendek</b>				
CointEq1	-0.467731	-2.58555		Signifikan
Mudharabah	-0.480752	-2.74253		Signifikan
Inflasi	-2.03E+10	-0.22701	1.9965	Tidak Signifikan
BI Rate	-6.82E+10	-0.044528		Tidak Signifikan
Kurs	-4.57E+08	-2.34201		Signifikan

**a. Analisa jangka Panjang**

Berdasarkan hasil estimasi jangka panjang dapat diketahui bahwa dalam jangka panjang variabel Inflasi berpengaruh negatif dan signifikan terhadap variabel mudharabah. Hal tersebut dikarenakan nilai t-statistik yaitu -2.10948 lebih besar dari nilai t-table yaitu 1.9965. dengan nilai koefisien sebesar -3.10E+11 Artinya setiap kenaikan satu satuan pada inflasi akan terjadi pula penurunan pada mudharabah sebesar 3.10E+11%. Begitu pula pada Kurs memiliki pengaruh negatif dan signifikan. Hal ini dapat dilihat dari nilai t-statistik kurs yang lebih besar dari nilai t-tabel yaitu  $-5.37135 > 1.9965$ . dengan nilai koefisien sebesar -1.20E+10.

Artinya setiap kenaikan satu satuan pada Kurs akan terjadi pula penurunan pada mudharabah sebesar  $1.20E+10$  %. Sedangkan variabel BI Rate berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap Mudharabah. Hal ini dikarenakan t-statistik lebih kecil dari t-table yaitu  $1.30656 < 1.9965$ .

**b. Analisa jangka pendek**

Sesuai dengan hasil perhitungan lag di awal penelitian, didapatkan bahwa lag optimal dalam penelitian ini adalah lag 4 (empat) yang kemudian digunakan untuk analisa dalam persamaan jangka pendek.

Pada analisa jangka pendek ini variabel Inflasi memiliki pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap mudharabah pada lag pertama. Hal ini dikarenakan nilai t-statistik inflasi lebih kecil dari nilai t-tabel yaitu  $-0.22701 < 1.9965$ . Namun pada lag 2 dan seterusnya inflasi memiliki pengaruh positif dan tidak signifikan terhadap mudharabah, karena nilai t-statistik lebih kecil dari pada nilai t-tabel, nilai pada lag empat sebesar  $0.50101$  yang lebih kecil dari nilai t-table yaitu  $1.9965$ .

Selanjutnya untuk variabel BI Rate didapatkan hasil dari lag pertama hingga lag ketiga bahwa variabel BI Rate memiliki pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap mudharabah. Hal ini dapat dilihat dari nilai t-statistik pada lag pertama lebih kecil dari nilai t-tabel yaitu  $-0.044528 < 1.9965$ . Pada lag keempat BI Rate memiliki pengaruh negatif namun signifikan dengan nilai t-statistik sebesar  $-2.79660$  lebih besar dari nilai t-tabel yaitu  $1.9965$ .

Untuk variabel berikutnya yaitu Kurs didapatkan hasil analisis pada lag pertama dan lag kedua memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap mudharabah. Hal ini berdasarkan pada nilai t-statistik yang lebih besar dari t-tabel yaitu lag pertama sebesar  $-2.34201 > 1.9965$ . dan lag kedua sebesar  $-2.00775 > 1.9965$ . Namun pada lag ketiga dan keempat Kurs memiliki pengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap mudharabah karena nilai t-statistik lebih kecil dari nilai t-table.

**Tabel 4.10 Hasil Estimasi VECM Model II**

Variabel	Koefisien	t-statistik	t-tabel	Keterangan
<b>Jangka Panjang</b>				
Murabahah	1.000000			
Inflasi	-1.43E+13	-2.33328	1.9965	Signifikan
BI Rate	9.32E+12	1.06701		Tidak Signifikan
Kurs	-4.93E+10	-5.04853		Signifikan
<b>Jangka Pendek</b>				
CointEq1	-0.467731	-2.58555		Signifikan
Murabahah	-0.765726	-5.81474		Signifikan
Inflasi	-7.02E+11	-0.40582	1.9965	Tidak Signifikan
BI Rate	-1.85E+12	-0.60134		Tidak Signifikan
Kurs	-5.70E+09	-1.40647		Tidak Signifikan

**a. Analisis Jangka Panjang**

Berdasarkan hasil estimasi persamaan jangka panjang dapat diketahui bahwa dalam jangka panjang variabel inflasi memiliki hubungan yang negatif dan signifikan terhadap variabel murabahah. Signifikansi ini dapat dilihat dengan cara membandingkan t-statistic  $-2.33328$  yang lebih

besar dari t-table sebesar 1.9965, dengan nilai koefisien untuk variabel inflasi sebesar  $-1.43E+13$ . Koefisien negatif menunjukkan bahwa ketika terjadi kenaikan inflasi sebesar 1% maka akan menyebabkan penurunan nilai murabahah sebesar  $1.43E+13\%$ .

Pada variabel kurs dalam jangka panjang berdasarkan hasil analisis diketahui bahwa kurs memiliki hubungan yang negatif dan signifikan terhadap murabahah. Hal ini dapat dilihat dari nilai t-statistik  $-5.04853$  yang lebih besar dari t-table 1.9965. dengan koefisien kurs sebesar  $-4.93E+10$ . Artinya ketika terjadi deflasi kurs sebesar 1% maka akan menyebabkan penurunan murabahah sebesar  $4.93E+10\%$ .

Dalam jangka panjang hubungan antara BI Rate dan murabahah adalah positif dan tidak signifikan. Hal ini dapat dilihat dari nilai t-statistik  $1.06701$  yang lebih kecil dari nilai t-tabel yaitu 1.9965.

#### **b. Analisa jangka pendek**

Pada analisa persamaan inflasi untuk jangka pendek, inflasi pada lag pertama secara negatif dan tidak signifikan terhadap murabahah. Hal ini dapat dilihat dari nilai t-statistik  $-0.40582$  yang lebih kecil dari t-table 1.9965. pada lag kedua inflasi bernilai positif dan tidak signifikan. pada lag berikutnya inflasi bersifat negatif dan tidak signifikan. Hal ini berdasarkan pada nilai t-statistik yang lebih kecil dari t-table yaitu sebesar  $-0.09792$  (pada lag ketiga). Dan pada lag keempat inflasi kembali bersifat negatif dan tidak signifikan terhadap murabahah. Hal ini berdasarkan nilai t-statistik yang lebih kecil dari t-table yaitu  $0.26833$ .



Selanjutnya untuk variabel BI Rate pada lag pertama, kedua dan ketiga bersifat negatif dan tidak signifikan. Hal ini berdasarkan pada nilai t-statistik yang lebih kecil dari t-table yaitu sebesar -0.60134 (pada lag pertama), -0.97702 (pada lag kedua) dan -1.05230 (pada lag ketiga). Namun pada lag keempat BI Rate bersifat negatif dan signifikan. Hal ini dapat dilihat dari nilai t-statistik nya yang sebesar -2.06683 lebih besar dari nilai t-table 1.9965. dengan nilai koefisien sebesar  $-6.02E+12$ . Artinya jika BI Rate pada empat periode yang lalu mengalami kenaikan sebesar 1% maka akan terjadi penurunan murabahah sebesar  $-6.02E+12\%$ .

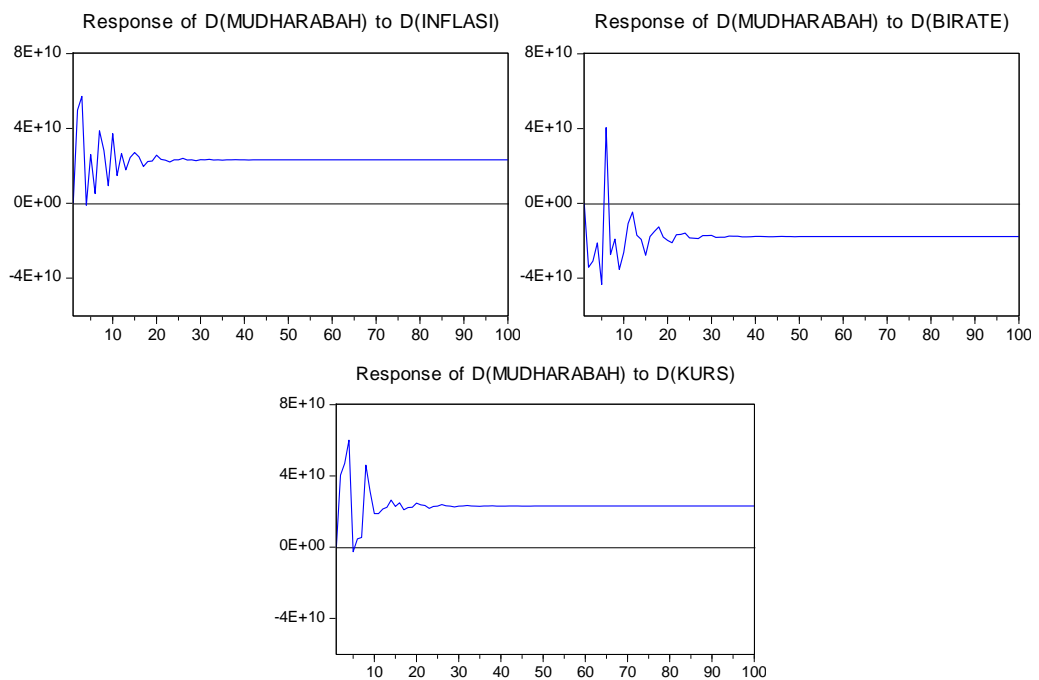
Untuk variabel berikutnya yaitu kurs didapatkan dari hasil analisis pada lag pertama, kedua dan ketiga bersifat negatif dan tidak signifikan. Hal ini berdasarkan pada nilai t-statistik yang lebih kecil dari nilai t-table 1.9965 yaitu sebesar -1.40647 (pada lag pertama), -0.86143 (pada lag kedua) dan -0.02304 (pada lag ketiga). Dan pada lag berikutnya kurs bersifat positif namun juga tidak signifikan karena nilai t-statistiknya 0.02565 lebih kecil dari nilai t-table 1.9965.

#### **4.2.6 Analisis Impulse Response Function**

Analisis *Impulse Response Function* (IRF) digunakan untuk mengetahui pola penyesuaian jangka pendek dari variabel mudharabah dan murabahah terhadap guncangan variabel yang lain. Dari analisis *Impulse Response Function* (IRF) ini dapat dilihat lamanya pengaruh dari guncangan (*shock*) suatu variabel terhadap variabel lainnya hingga pengaruhnya hilang atau kembali pada titik keseimbangan.

Sumbu horizontal merupakan waktu dalam periode hari kedepan setelah terjadinya *shock*, sedangkan sumbu vertikal adalah nilai respon. Secara mendasar dalam analisis ini akan diketahui respon positif atau negatif dari suatu variabel terhadap variabel lainnya. Respon tersebut dalam jangka pendek biasanya cukup signifikan dan cenderung berubah. Dalam jangka panjang respon cenderung konsisten dan terus mengecil. Untuk memudahkan interpretasi, hasil analisis disajikan dalam gambar dibawah ini

**Gambar 4.5 Hasil *Impulse Response Function* untuk Mudharabah**



a. Analisis Impulse Response Function untuk Mudharabah

Gambar pertama di atas menunjukkan bagaimana respon variabel mudharabah akibat adanya *shock* (guncangan) yang terjadi pada variabel Inflasi. Pada gambar dapat dilihat bahwa dalam jangka pendek maupun jangka panjang mudharabah akan merespon positif terhadap adanya *shock* pada inflasi, namun

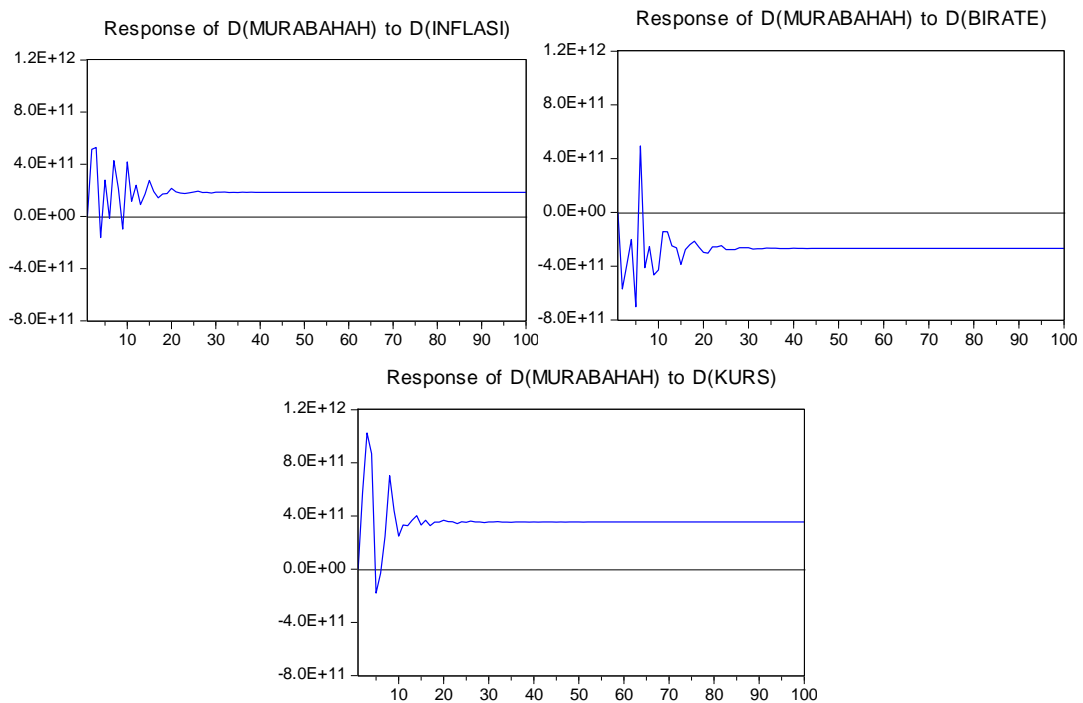
pada periode keempat mudharabah sempat merespon negatif dengan nilai  $-1.03E+09$ , lalu mudharabah kembali merespon positif hingga akhir periode. Mudharabah menunjukkan respon guncangan yang fluktuatif dalam jangka pendek dengan merespon positif dan stabil pada periode ke 21, dengan kecenderungan dalam jangka panjang bergerak konstan jauh dari titik keseimbangan yang mengindikasikan bahwa adanya *shock* pada inflasi akan sulit disesuaikan oleh mudharabah dan membutuhkan waktu lama untuk pulih kembali ke titik keseimbangan.

Gambar kedua menunjukkan bagaimana respon mudharabah terhadap adanya *shock* yang terjadi pada variabel BI Rate. Dari gambar dapat dilihat bahwa guncangan yang terjadi pada variabel BI Rate direspon negatif oleh mudharabah pada periode awal hingga periode kelima, namun mudharabah kembali merespon negatif pada periode ketujuh hingga akhir periode atau dengan kata lain adanya peningkatan pada tingkat suku bunga BI Rate cenderung akan menurunkan nilai mudharabah. Mudharabah menunjukkan respon guncangan yang fluktuatif dalam jangka pendek dengan merespon negatif dan stabil pada periode ke 34, dengan kecenderungan dalam jangka panjang bergerak konstan jauh dari titik keseimbangan yang mengindikasikan bahwa adanya *shock* pada BI Rate akan sulit disesuaikan oleh mudharabah dan membutuhkan waktu lama untuk pulih kembali ke titik keseimbangan.

Pada gambar ketiga dapat dilihat bahwa Mudharabah merespon positif baik dalam jangka pendek maupun jangka panjang terhadap adanya *shock* pada Kurs, hal ini mengindikasikan bahwa terjadinya depresiasi kurs akan menyebabkan

turunnya nilai mudharabah. Mudharabah menunjukkan respon guncangan yang fluktuatif dalam jangka pendek dengan merespon positif dan stabil pada periode ke 30, dan juga dengan kecenderungan dalam jangka panjang bergerak konstan jauh dari titik keseimbangan yang mengindikasikan bahwa adanya *shock* pada Kurs akan sulit disesuaikan oleh mudharabah dan membutuhkan waktu lama untuk pulih kembali ke titik keseimbangan.

**Gambar 4.6 Hasil *Impulse Response Function* untuk Murabahah**



a. Analisis Impulse Response Function untuk Murabahah

Pada gambar pertama menunjukkan bagaimana respon murabahah terhadap guncangan yang terjadi dalam variabel inflasi. Dari gambar dapat dilihat bahwa guncangan yang terjadi pada variabel inflasi direspon positif sepanjang periode peramalan, meskipun pada periode keempat dan periode keenam inflasi direspon negatif namun pada lag berikutnya berhasil kembali direspon positif atau dengan

kata lain *shock* sebesar 1 standar deviasi pada inflasi berdampak pada peningkatan pembiayaan murabahah. Murabahah menunjukkan respon guncangan yang fluktuatif dalam jangka pendek dengan cenderung merespon positif hingga periode ke 23 dan stabil pada periode ke 24, dengan kecenderungan dalam jangka panjang bergerak jauh di atas dari titik keseimbangan yang mengindikasikan bahwa adanya *shock* pada inflasi akan sulit disesuaikan oleh murabahah dan membutuhkan waktu lama untuk pulih kembali ke titik keseimbangan.

Gambar kedua menunjukkan respon murabahah terhadap adanya *shock* yang terjadi pada variabel BI Rate. Dapat dilihat pada gambar bahwa guncangan yang terjadi pada variabel BI Rate direspon negatif oleh murabahah hampir disepanjang periode peramalan, akan tetapi pada periode keenam BI Rate sempat direspon positif oleh murabahah, namun pada periode berikutnya murabahah kembali merespon negatif hingga akhir periode atau dengan kata lain *shock* sebesar 1 standar deviasi pada BI Rate berdampak pada penurunan pembiayaan murabahah. Murabahah menunjukkan respon guncangan yang fluktuatif diawal periode dengan cenderung merespon negatif hingga periode ke 24 dan stabil pada periode ke 25. Dalam jangka panjang murabahah merespon negatif, dengan bergerak jauh dibawah titik keseimbangan. Hal ini mengindikasikan bahwa murabahah akan sulit dan membutuhkan waktu yang lama untuk menyesuaikan terhadap *shock* pada BI Rate.

Gambar ketiga menampilkan bagaimana respon murabahah terhadap adanya *shock* dalam variabel kurs. Dari gambar dapat dilihat bahwa pada periode pertama hingga keempat murabahah merespon positif namun pada periode kelima dan

keenam murabahah merespon negatif, akan tetapi pada periode selanjutnya murabahah kembali merespon positif hingga akhir periode atau dengan kata lain *shock* sebesar 1 standar deviasi pada kurs berdampak pada peningkatan pembiayaan murabahah. Murabahah menunjukkan respon guncangan yang cukup fluktuatif diawal periode dengan cenderung merespon positif hingga periode ke 26 dan stabil pada periode ke 27, dan dengan kecenderungan dalam jangka panjang bergerak jauh diatas dari titik keseimbangan yang mengindikasikan bahwa adanya *shock* pada kurs akan sulit disesuaikan oleh murabahah dan membutuhkan waktu lama untuk pulih ke titik keseimbangan.

#### **4.2.7 Analisis Variance Decomposition (VD)**

*Variance decomposition* dilakukan untuk mengukur besarnya kontribusi dari masing-masing variabel terhadap guncangan yang ditimbulkan terhadap variabel endogen utama yang diamati. Analisis ini digunakan untuk memprediksi seberapa besar kontribusi varians setiap variabel berpengaruh terhadap variabel lainnya pada saat ini dan periode kedepannya. *Variance decomposition* menggambarkan relatif pentingnya setiap variabel didalam model karena adanya *shock*.

Analisis variance decomposition dibawah ini akan dianalisis dengan menggunakan tabel yang menampilkan kontribusi perubahan (*shock*) setiap variabel terhadap tiap-tiap variabel yang diteliti. Analisis ini digunakan untuk memprediksi seberapa besar kontribusi variabel inflasi, BI Rate dan kurs mempengaruhi pendapatan pembiayaan mudharabah dan murabahah. Hasil output tabel variance decomposition ditampilkan dalam tabel dibawah ini.

**Tabel 4.11 Hasil Variance Decomposition of Mudharabah**

Period	S.E.	D(MUDHARABAH)	D(INFLASI)	D(BIRATE)	D(KURS)
1	2.40E+11	100.0000	0.000000	0.000000	0.000000
2	2.52E+11	91.66888	3.910554	1.843322	2.577244
3	2.68E+11	83.74216	7.978301	2.945478	5.334061
4	2.86E+11	80.71628	7.030827	3.143654	9.109236
5	3.00E+11	79.69533	7.121206	4.927645	8.255818
6	3.10E+11	79.16065	6.719967	6.338763	7.780617
7	3.25E+11	78.87595	7.537441	6.477904	7.108707
8	3.40E+11	77.88940	7.563998	6.225204	8.321393
9	3.50E+11	77.25552	7.204380	6.888818	8.651279
10	3.60E+11	76.53602	7.909847	7.070129	8.484008
11	3.67E+11	77.00852	7.740882	6.859300	8.391297
12	3.78E+11	77.42948	7.813368	6.500473	8.256676
13	3.87E+11	77.76339	7.654553	6.383960	8.198099
14	3.96E+11	77.64366	7.710962	6.350656	8.294724
15	4.04E+11	77.36928	7.827597	6.548224	8.254901
16	4.13E+11	77.36055	7.877571	6.472730	8.289150
17	4.21E+11	77.62589	7.796388	6.354435	8.223282
18	4.29E+11	77.81339	7.783619	6.209803	8.193191
19	4.37E+11	77.90488	7.772832	6.158956	8.163332
20	4.45E+11	77.84776	7.830820	6.139438	8.181980
21	4.52E+11	77.83197	7.836710	6.149329	8.181993
22	4.60E+11	77.88920	7.839277	6.088552	8.182972
23	4.67E+11	78.00144	7.821719	6.027743	8.149100
24	4.74E+11	78.08245	7.824731	5.958187	8.134628
25	4.81E+11	78.12364	7.825768	5.928131	8.122460
26	4.88E+11	78.12664	7.841806	5.903370	8.128187
27	4.95E+11	78.15029	7.842132	5.884208	8.123371
28	5.02E+11	78.19322	7.845794	5.844743	8.116246
29	5.09E+11	78.25164	7.840796	5.806416	8.101144
30	5.15E+11	78.29437	7.843552	5.768279	8.093804
31	5.22E+11	78.32217	7.845249	5.744966	8.087618
32	5.28E+11	78.33979	7.851282	5.722477	8.086447
33	5.35E+11	78.36545	7.852454	5.701365	8.080730
34	5.41E+11	78.39715	7.854211	5.673709	8.074930
35	5.47E+11	78.43189	7.853237	5.647787	8.067083
36	5.53E+11	78.45916	7.855287	5.623297	8.062254
37	5.59E+11	78.48106	7.856866	5.604262	8.057810
38	5.66E+11	78.50004	7.859761	5.585393	8.054807
39	5.72E+11	78.52206	7.860724	5.566969	8.050244
40	5.77E+11	78.54556	7.861862	5.546747	8.045826
41	5.83E+11	78.56894	7.862257	5.527892	8.040913
42	5.89E+11	78.58893	7.863761	5.510085	8.037228
43	5.95E+11	78.60687	7.865020	5.494413	8.033698
44	6.00E+11	78.62387	7.866601	5.478892	8.030637
45	6.06E+11	78.64180	7.867441	5.463708	8.027053
46	6.12E+11	78.65975	7.868388	5.448253	8.023610
47	6.17E+11	78.67709	7.869114	5.433676	8.020122
48	6.23E+11	78.69286	7.870220	5.419771	8.017150
49	6.28E+11	78.70774	7.871190	5.406810	8.014257
50	6.34E+11	78.72218	7.872224	5.394054	8.011541
-	-	-	-	-	-

-	-	-	-	-	-
90	8.20E+11	79.07151	7.892949	5.091618	7.943920
91	8.25E+11	79.07666	7.893257	5.087158	7.942924
92	8.29E+11	79.08171	7.893558	5.082785	7.941948
93	8.33E+11	79.08666	7.893854	5.078497	7.940990
94	8.37E+11	79.09151	7.894144	5.074294	7.940052
95	8.41E+11	79.09627	7.894429	5.070171	7.939132
96	8.45E+11	79.10094	7.894708	5.066126	7.938229
97	8.49E+11	79.10552	7.894982	5.062158	7.937343
98	8.53E+11	79.11001	7.895250	5.058263	7.936473
99	8.57E+11	79.11442	7.895514	5.054441	7.935620
100	8.61E+11	79.11876	7.895773	5.050689	7.934782

Cholesky Ordering: D(MUDHARABAH) D(INFLASI) D(BIRATE) D(KURS)

Berdasarkan hasil *Variance Decomposition*, dapat dilihat bahwa diawal periode, pendapatan pembiayaan mudharabah paling besar dipengaruhi oleh variabel itu sendiri sebesar 100 persen. Namun seiring bertambahnya periode, variabel-variabel lain mulai mempengaruhi walaupun besarnya tidak sebesar pengaruh mudharabah itu sendiri, dimana pada periode kedua mudharabah memberikan proporsi 91,6 persen, kemudian diikuti oleh inflasi 3,91 persen, kurs 2,57 persen, dan terakhir BI Rate 1,84 persen. Dalam jangka panjang terlihat selain *shock* pada variabel itu sendiri, *shock* pada kurs memberikan pengaruh terbesar kedua lalu diikuti oleh inflasi dan kemudian BI Rate. Dan hingga akhir periode variabel kurs tetap menjadi kontribusi terbesar kedua, meskipun kurs mengalami penurunan kontribusi dari 9,10 persen ke 7,93 persen di akhir periode, kemudian diikuti oleh inflasi dimana inflasi mengalami kenaikan kontribusi dari 6,71 persen hingga 7,89 persen diakhir periode dan BI Rate yang mengalami penurunan kontribusi hingga 6,33 persen ke 5,05 persen.



**Tabel 4.12 Hasil Variance Decomposition Of Murabahah**

Period	S.E.	D(MURABAH AH)	D(INFLASI)	D(BIRATE)	D(KURS)
1	4.81E+12	100.0000	0.000000	0.000000	0.000000
2	4.95E+12	96.24210	1.078615	1.325319	1.353963
3	5.20E+12	91.10641	2.011395	1.765101	5.117095
4	5.45E+12	89.15662	1.915792	1.740575	7.187013
5	5.71E+12	88.24431	1.989290	3.103696	6.662706
6	5.91E+12	88.31668	1.858664	3.599093	6.225567
7	6.18E+12	88.25398	2.175715	3.728777	5.841524
8	6.45E+12	87.73381	2.112504	3.585765	6.567917
9	6.61E+12	87.38940	2.027835	3.901178	6.681592
10	6.78E+12	87.07525	2.312406	4.114861	6.497478
11	6.94E+12	87.37746	2.232644	3.965645	6.424256
12	7.15E+12	87.74033	2.216256	3.778685	6.264727
13	7.32E+12	87.93058	2.127621	3.717051	6.224748
14	7.48E+12	87.95281	2.093126	3.691294	6.262772
15	7.64E+12	87.87545	2.136760	3.795411	6.192378
16	7.79E+12	87.95367	2.111079	3.768773	6.166475
17	7.95E+12	88.13824	2.059829	3.710059	6.091870
18	8.10E+12	88.26709	2.029363	3.643596	6.059949
19	8.25E+12	88.35388	2.003062	3.613111	6.029942
20	8.40E+12	88.37741	1.998856	3.611900	6.011838
21	8.54E+12	88.41744	1.980456	3.616475	5.985629
22	8.68E+12	88.48966	1.959987	3.587342	5.963009
23	8.82E+12	88.57340	1.938723	3.560188	5.927689
24	8.96E+12	88.64421	1.920769	3.528734	5.906284
25	9.09E+12	88.69513	1.906243	3.516697	5.881926
26	9.23E+12	88.73115	1.895554	3.506090	5.867203
27	9.36E+12	88.77419	1.881104	3.495967	5.848744
28	9.49E+12	88.82254	1.868245	3.478353	5.830866
29	9.61E+12	88.87376	1.854112	3.461639	5.810488
30	9.74E+12	88.91738	1.842942	3.445480	5.794197
31	9.87E+12	88.95382	1.832321	3.435341	5.778522
32	9.99E+12	88.98680	1.822546	3.424672	5.765982
33	1.01E+13	89.02135	1.812294	3.414867	5.751484
34	1.02E+13	89.05650	1.802714	3.402691	5.738096
35	1.03E+13	89.09101	1.793188	3.391610	5.724196
36	1.05E+13	89.12189	1.784755	3.381081	5.712274
37	1.06E+13	89.15038	1.776438	3.372491	5.700688
38	1.07E+13	89.17733	1.768748	3.363809	5.690115
39	1.08E+13	89.20431	1.761031	3.355518	5.679139
40	1.09E+13	89.23078	1.753710	3.346666	5.668841
41	1.10E+13	89.25626	1.746568	3.338540	5.658630
42	1.11E+13	89.28004	1.739910	3.330711	5.649342
43	1.12E+13	89.30265	1.733440	3.323676	5.640236
44	1.14E+13	89.32439	1.727295	3.316670	5.631643
45	1.15E+13	89.34576	1.721239	3.309922	5.623081
46	1.16E+13	89.36645	1.715458	3.303150	5.614942
47	1.17E+13	89.38638	1.709840	3.296784	5.606998
48	1.18E+13	89.40537	1.704496	3.290632	5.599505
49	1.19E+13	89.42366	1.699304	3.284847	5.592189

50	1.20E+13	89.44136	1.694311	3.279147	5.585181
-	-	-	-	-	-
-	-	-	-	-	-
90	1.55E+13	89.85814	1.576750	3.145443	5.419667
91	1.56E+13	89.86428	1.575017	3.143472	5.417227
92	1.57E+13	89.87031	1.573318	3.141540	5.414835
93	1.58E+13	89.87621	1.571652	3.139646	5.412490
94	1.58E+13	89.88200	1.570019	3.137788	5.410191
95	1.59E+13	89.88768	1.568417	3.135966	5.407935
96	1.60E+13	89.89325	1.566845	3.134179	5.405723
97	1.61E+13	89.89872	1.565304	3.132426	5.403553
98	1.61E+13	89.90408	1.563791	3.130705	5.401423
99	1.62E+13	89.90935	1.562306	3.129017	5.399332
100	1.63E+13	89.91451	1.560848	3.127359	5.397280

Cholesky Ordering: D(MURABAHAH) D(INFLASI) D(BIRATE) D(KURS)

Dari tabel hasil variance decomposition diatas dapat dilihat bahwa kontribusi terbesar yang mempengaruhi variabel murabahah adalah variabel itu sendiri sebesar 100%. Kontribusi varian murabahah terus menurun hingga periode ke-10, namun perlahan kembali meningkat hingga akhir periode sebesar 89.9% (periode 100), bahkan diakhir periode variabel murabahah masih berkontribusi lebih dari setengahnya. Namun pada periode selanjutnya variabel-variabel lain mulai mempengaruhi, variabel kurs menjadi kontribusi terbesar kedua, meskipun nilai kontribusi kurs terus menurun dari 7.18% pada periode keempat hingga menjadi 5.39% pada akhir periode (periode 100). Kontribusi terbesar ketiga adalah BI Rate, dengan memberikan kontribusi sebesar 1.325% pada periode kedua dan nilai tersebut terus naik hingga 3.12% pada akhir periode. Selanjutnya inflasi dengan memberikan kontribusi sebesar 1.07% pada periode kedua, lalu setelah itu kontribusi inflasi naik hingga diangka 2.31% pada periode ke 10, namun pada periode selanjutnya kontribusi inflasi perlahan mulai menurun hingga menjadi 1.56% pada akhir periode.

### 4.3 Pembahasan Hasil Analisis Data

Penelitian ini mengolah data inflasi, BI Rate, kurs, dan pendapatan pembiayaan mudharabah dan murabahah menggunakan pendekatan VECM untuk mengetahui interkoneksi perekonomian Indonesia terhadap pendapatan pembiayaan mudharabah dan pembiayaan murabahah pada bank syariah di Indonesia. Berdasarkan hasil uji stasioneritas data menggunakan uji akar unit diketahui bahwa seluruh data stasioner pada *second difference*. Berdasarkan hasil uji kointegrasi didapati bahwa semua variabel terkointegrasi atau terdapat hubungan jangka panjang. Data yang stasioner pada *second difference* serta saling terkointegrasi menandakan bahwa VECM adalah metode yang tepat untuk mengolah data. Berdasarkan hasil dari pengujian statistik dan ekonomi yang dilakukan, dapat diketahui bahwa hasil pengujian menggunakan VECM dihasilkan cukup baik untuk menerangkan hubungan antara variabel makroekonomi terhadap pendapatan pembiayaan mudharabah dan murabahah.

#### 1. Analisis Ekonomi Inflasi terhadap Pendapatan Pembiayaan Mudharabah

Dalam jangka pendek dan dalam jangka panjang inflasi berpengaruh negative terhadap pembiayaan mudharabah. Berdasarkan hasil uji *Variance Decomposition*, menunjukkan bahwa urutan kedua yang mempengaruhi perilaku mudharabah adalah Inflasi. Apabila terjadi inflasi, maka dana pihak ketiga pada bank syariah akan mengalami penurunan, diakibatkan oleh penarikan dana oleh nasabah sebab dibutuhkan uang dalam jumlah lebih banyak untuk kebutuhan konsumsi. Dalam kondisi ini, penarikan dana simpanan perbankan syariah saat kenaikan inflasi akan menurunkan jumlah

dana yang tersedia untuk membayar pembiayaan. Dan melambungnya tingkat harga hingga 100% atau lebih akan menyebabkan hilangnya kepercayaan masyarakat terhadap mata uang dan cenderung menyimpan dananya dalam bentuk aktiva atau lainnya. Hal ini tentu saja menyebabkan daya beli masyarakat bekurang atau rendah dan hal ini bisa menyebabkan masyarakat tidak ingin menitipkan uangnya di bank karena turunnya nilai mata uang. Dan mengakibatkan permasalahan pada kegiatan bank syariah yaitu dalam penyaluran dana melalui pembiayaan mudharabah. Hasil peneltiaan ini sejalan dengan penelitian M.Noer Rosid (2017) dan Gita Safitri (2020) yang menyatakan inflasi berpengaruh negative terhadap mudharabah.

Dari hasil Uji *Impulse Response Function* (IRF) menunjukkan bahwa *shock* yang terjadi pada variabel inflasi direspon positif oleh mudharabah. artinya kenaikan inflasi sebesar 1 standar deviasi akan meningkatkan pendapatan pembiayaan mudharabah. Menurut teori keynes, inflasi yang disebabkan permintaan agregat ketika ekonomi berekspansi masyarakat akan melihat prospek yang positif untuk meningkatkan pendapatan. Kondisi ini untuk meningkatkan output dan mempekerjakan banyak orang untuk menciptakan pendapatan dan pengeluaran rumah tangga. Proses ini akan berlanjut dalam skala besar yang akan meningkatkan pertumbuhan ekonomi dan inflasi.<sup>117</sup> Inflasi yang disebabkan siklus ekonomi biasanya berpengaruh lebih besar pada pendapatan dibandingkan pengeluaran dan akan berakhir pada kinerja bank yang membaik. Pengaruh inflasi tergantung apakah bank

---

<sup>117</sup> Ibid, Masagus Zahidal Hakim ...,h. 115

telah mengantisipasi inflasi itu sendiri. Jika inflasi telah diantisipasi maka tingkat suku bunga yang diberlakukan dapat melindungi dari risiko inflasi.<sup>118</sup>

## 2. Analisis Ekonomi BI Rate terhadap Pendapatan Pembiayaan Mudharabah

Dalam jangka pendek BI Rate berpengaruh negatif dan signifikan terhadap pembiayaan mudharabah. Berdasarkan hasil uji *Variance Decomposition*, menunjukkan bahwa urutan ketiga yang mempengaruhi perilaku mudharabah adalah BI Rate. Bank syariah dalam melakukan kegiatannya tidak menerapkan sistem bunga akan tetapi perubahan suku bunga dapat mempengaruhi bank syariah. Fluktuasi suku bunga bank konvensional bisa mempengaruhi keputusan masyarakat untuk menyimpan dana atau meminta pembiayaan pada perbankan. Permintaan pembiayaan yang meningkat harus sejalan dengan analisis yang baik agar tidak terjadi peningkatan pembiayaan yang bermasalah. Ketika manajemen bank mampu mengalokasikan dana yang ada dengan tepat atau klien yang layak untuk diberikan pembiayaan maka perubahan tingkat suku bunga tidak terlalu mengganggu kemampuan nasabah untuk mengembalikan pembiayaan yang telah diberikan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Gita Safitri (2020) dan Mutia Hikmah (2017) dengan hasil variabel BI Rate berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Mudharabah.

Dalam jangka panjang, variabel BI Rate berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap mudharabah. Naik turunnya tingkat suku bunga pada bank konvensional dapat mempengaruhi masyarakat dalam menginvestasikan

---

<sup>118</sup> ibid

dana. BI Rate yang meningkat membuat bank konvensional meningkatkan suku bunga untuk mempertahankan keuntungan. Ketika suku bunga bank konvensional meningkat masyarakat akan beralih pada pembiayaan bank syariah. Adanya kenaikan jumlah pembiayaan maka akan meningkatkan pendapatan pembiayaan pada bank. Hal ini merupakan salah satu bukti konsep bagi hasil yang digunakan bank syariah berhasil merespon dengan baik perubahan kebijakan moneter melalui suku bunga yang dilakukan pemerintah, sehingga BI Rate tidak memengaruhi kualitas pembiayaan perbankan syariah.<sup>119</sup>

Dari hasil Uji *Impulse Response* (IRF), menunjukkan bahwa guncangan yang terjadi pada variabel BI Rate direspon negatif oleh mudharabah. artinya jika suku bunga naik sebesar 1 standar deviasi maka pendapatan pembiayaan mudharabah akan menurun. Naik turunnya tingkat suku bunga pada bank konvensional dapat mempengaruhi masyarakat dalam menginvestasikan dana. BI Rate yang meningkat membuat bank konvensional meningkatkan suku bunga untuk mempertahankan keuntungan. Bank syariah dalam melakukan kegiatannya tidak menerapkan sistem bunga akan tetapi perubahan suku bunga dapat mempengaruhi bank syariah. Fluktuasi suku bunga bank konvensional bisa mempengaruhi keputusan masyarakat untuk menyimpan dana atau meminta pembiayaan pada perbankan sehingga mempengaruhi pendapatan pada pembiayaan mudharabah.

### 3. Analisis Ekonomi Kurs terhadap Pendapatan Pembiayaan Mudharabah

---

<sup>119</sup> Ibid, Masagus Zahidal Hakim ..., h.114

Dalam jangka panjang dan dalam jangka pendek, kurs berpengaruh negative dan signifikan terhadap mudharabah. Berdasarkan hasil uji *Variance Decomposition*, menunjukkan bahwa perilaku mudharabah paling utama dipengaruhi oleh kurs. Kurs merupakan nilai tukar mata uang negara, jika terjadi penurunan nilai kurs berarti nilai mata uang negara tersebut mengalami penurunan nilai. Kurs merupakan faktor eksternal (luar) yang juga mempengaruhi dana pihak ketiga. Melemahnya kurs mencerminkan kondisi perekonomian yang tidak menentu sehingga meningkatkan risiko berusaha yang akan direspon oleh dunia usaha dengan masyarakat yang meragukan untuk menitipkan uangnya pada bank syariah, sehingga bank akan kesulitan dalam melakukan pembiayaan mudharabah. Selain itu, nilai tanggungan hutang nasabah akan meningkat, situasi seperti ini akan mendorong meningkatnya pembiayaan yang macet sehingga berdampak pada penurunan pendapatan mudharabah. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Eva Hardini Fauziah (2016) dan Mutia Hikmah (2017) yang menyatakan kurs berpengaruh signifikan terhadap pembiayaan mudharabah.

Dari hasil Uji *Impulse Response (IRF)*, menunjukkan bahwa guncangan yang terjadi pada variabel kurs direspon positif oleh mudharabah. Artinya jika kurs meningkat sebesar 1 standar deviasi maka akan menaikkan pendapatan pembiayaan mudharabah. Nilai tukar mempunyai pengaruh terhadap perkembangan dana pihak ketiga bank syariah termasuk didalamnya mudharabah. Dana pihak ketiga perbankan syariah sensitif terhadap fluktuasi nilai tukar rupiah. Dan kecenderungan meningkatnya dana pihak ketiga

sejalan dengan kecenderungan menguatnya nilai tukar rupiah terhadap US Dollar. Sebaliknya ketika menurunnya nilai tukar Rupiah terhadap US Dollar, mencerminkan stabilitas perekonomian yang semakin menurun akan risiko dalam menjalankan usahanya, sehingga para investor yang sebelumnya menanamkan modalnya ke pasar uang beralih ke dunia perbankan. Dengan menyimpan sebagian modalnya diproduk penghimpunan dana khususnya dalam hal ini tabungan mudharabah.

#### 4. Analisis Ekonomi Inflasi terhadap Pendapatan Pembiayaan Murabahah

Dalam jangka pendek dan dalam jangka panjang inflasi berpengaruh negative dan signifikan terhadap pembiayaan murabahah. Berdasarkan hasil uji *Variance Decomposition* (VD), menunjukkan bahwa urutan ketiga yang mempengaruhi perilaku murabah adalah Inflasi. Apabila terjadi inflasi, maka dana pihak ketiga pada bank syariah akan mengalami penurunan, diakibatkan oleh penarikan dana oleh nasabah untuk kebutuhan konsumsi. Inflasi mengakibatkan penurunan daya beli mata uang (*the fall of purchasing power*) sehingga dibutuhkan uang dalam jumlah lebih banyak untuk mengkonsumsi barang yang sama. Dalam kondisi ini, untuk memenuhi konsumsi masyarakat, penarikan dana simpanan perbankan syariah sangat kenaikan inflasi akan meningkatkan biaya untuk rumah tangga dan perusahaan yang akhirnya akan menurunkan jumlah dana yang tersedia untuk membayar pembiayaan. Dan melambungnya tingkat harga hingga 100% atau lebih akan menyebabkan hilangnya kepercayaan masyarakat terhadap mata uang dan cenderung menyimpan dananya dalam bentuk aktiva atau lainnya. Hal ini tentu saja



menyebabkan daya beli masyarakat bekurang atau rendah dan hal ini bisa menyebabkan masyarakat tidak ingin menitipkan uangnya di bank karena turunnya nilai mata uang. Dan mengakibatkan permasalahan pada kegiatan bank syariah yaitu dalam penyaluran dana melalui pembiayaan murabahah. Hasil peneltiian ini sejalan dengan penelitian Achmad Kenny Setyaji (2018) yang menyatakan inflasi berpengaruh negative terhadap murabahah.

Berdasarkan hasil uji *Impulse Response Function* (IRF) yang telah dilakukan menunjukkan bahwa *shock* yang terjadi pada variabel inflasi direspon positif oleh murabahah. Artinya jika terjadi guncangan pada inflasi sebesar 1 standar deviasi maka akan meningkatkan pendapatan pembiayaan murabahah. Keynesian percaya dengan inflasi yang disebabkan permintaan agregat ketika ekonomi berekspansi masyarakat akan melihat prospek yang positif untuk meningkatkan pendapatan. Kondisi ini untuk meningkatkan output dan mempekerjakan banyak orang untuk menciptakan pendapatan dan pengeluaran rumah tangga. Proses ini akan berlanjut dalam skala besar yang akan meningkatkan pertumbuhan ekonomi dan inflasi.<sup>120</sup> Inflasi yang disebabkan siklus ekonomi biasanya berpengaruh lebih besar pada pendapatan dibandingkan pengeluaran dan akan berakhir pada kinerja bank yang membaik. Pengaruh inflasi tergantung apakah bank telah mengantisipasi inflasi itu sendiri. Jika inflasi telah diantisipasi maka tingkat suku bunga yang diberlakukan dapat melindungi dari risiko inflasi.

##### 5. Analisis Ekonomi BI Rate terhadap Pendapatan Pembiayaan Murabahah

---

<sup>120</sup> ibid

Dalam jangka pendek dan jangka panjang BI Rate tidak berpengaruh signifikan terhadap mudharabah. Sampai saat ini belum ada aturan yang mengatur mengenai bagaimana penetapan margin murabahah pada perbankan syariah. Tingginya margin yang diambil oleh pihak bank syariah merupakan langkah untuk mengantisipasi naiknya suku bunga di pasar atau inflasi. Sehingga, ketika terjadi kenaikan suku bunga yang besar bank syariah tidak mengalami kerugian secara riil, dan ketika suku bunga di pasar tetap stabil atau mengalami penurunan, maka margin murabahah yang akan didapatkan lebih besar dibandingkan dengan tingkat bunga pada bank konvensional.<sup>121</sup> Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian Indri Izzudin (2013), dan Ikhda Ngatiatul Munji (2020) yang menyatakan bahwa BI Rate tidak berpengaruh signifikan terhadap murabahah.

Berdasarkan hasil uji *Impulse Response Function*, guncangan yang terjadi pada variabel BI Rate direspon negatif oleh murabahah. artinya jika suku bunga naik sebesar 1 standar deviasi maka pendapatan pembiayaan murabahah akan menurun. Naik turunnya tingkat suku bunga pada bank konvensional dapat mempengaruhi masyarakat dalam menginvestasikan dana. BI Rate yang meningkat membuat bank konvensional meningkatkan suku bunga untuk mempertahankan keuntungan. Bank syariah dalam melakukan kegiatannya tidak menerapkan sistem bunga akan tetapi perubahan suku bunga dapat mempengaruhi bank syariah. Fluktuasi suku bunga bank konvensional bisa mempengaruhi keputusan masyarakat untuk menyimpan

---

<sup>121</sup> Ibid, ikhda Ngatiatul, h. 71

dana atau meminta pembiayaan pada perbankan sehingga mempengaruhi pendapatan pada pembiayaan murabahah.

Dan berdasarkan hasil uji *Variance Decomposition*, menunjukkan bahwa urutan kedua yang mempengaruhi perilaku murabahah adalah BI Rate. Hal tersebut disebabkan karena penetapan profit margin pembiayaan bank syariah masih diwarnai oleh unsur konvensional. Belum adanya ketentuan yang mengatur penetapan profit margin membuat bank syariah menggunakan BI Rate dan inflasi sebagai acuan untuk menetapkan profit margin pada pembiayaan murabahah. Jika bank syariah menetapkan margin yang tinggi maka permintaan pembiayaan akan menurun. Akan tetapi jika penetapan margin rendah maka akan meningkatkan permintaan pembiayaan sehingga pendapatan pembiayaan murabahah akan menurun.

#### 6. Analisis Ekonomi Kurs terhadap Pendapatan Pembiayaan Murabahah

Dalam jangka pendek dan dalam jangka panjang Kurs tidak berpengaruh signifikan terhadap murabahah. Pembiayaan murabahah (jual-beli) masih banyak diminati oleh masyarakat, perubahan kurs tidak terlalu dirasakan oleh nasabah karena perubahan kurs relatif terjadi dalam jangka pendek sehingga tidak terlalu mengganggu angsuran pembayaran pembiayaan yang dilakukan nasabah karena harga barang yang dibeli sudah ditentukan berdasarkan harga pasaran yang telah disepakati. Angsuran yang dilakukan nasabah dari awal hingga akhir telah diketahui sehingga nasabah dapat menyediakan dana untuk membayar angsuran dengan tepat waktu, sehingga perubahan kurs yang relatif yang terjadi dalam jangka pendek tidak akan mempengaruhi nasabah

dalam pengembalian pembiayaan yang dilakukan. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Rizal Nur Firdaus (2015) dan Satrio Wijoyo (2016).

Berdasarkan hasil uji *Impulse Response Function* (IRF) yang telah dilakukan menunjukkan bahwa *shock* yang terjadi pada variabel kurs direspon positif oleh murabahah. Artinya jika terjadi guncangan pada kurs sebesar 1 standar deviasi maka akan meningkatkan pendapatan pembiayaan murabahah.

Berdasarkan hasil uji *Variance Decomposition* (VD), menunjukkan bahwa perilaku murabah paling utama dipengaruhi oleh kurs. Nilai tukar menunjukkan nilai mata uang suatu negara dengan mata uang negara lain. Perubahan nilai tukar akan berpengaruh terhadap bank, nilai tukar rupiah yang melemah maka bank akan menanggung risiko yang cukup tinggi. Ketika rupiah mengalami pelemahan akan berdampak pada kegiatan usaha nasabah bank apabila bahan baku yang digunakan berasal dari luar negeri (impor). Penurunan pendapatan akan menyebabkan nasabah mengalami kesulitan dalam mengembalikan pembiayaan yang diberikan bank. Kurs rupiah yang melemah terhadap dollar yang menguat hal ini berarti semakin banyak rupiah yang akan dikeluarkan dalam transaksi yang akan berdampak langsung terhadap masyarakat yang akan menyebabkan tingginya tingkat resiko usaha yang dialami nasabah sehingga berdampak pada pendapatan bank.

## **BAB V**

### **PENUTUP**

#### **5.1 Kesimpulan**

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan yang telah dilakukan dengan tujuan meneliti bagaimana pengaruh inflasi, BI Rate dan kurs terhadap pembiayaan mudharabah dan pembiayaan murabahah pada bank umum syariah indonesia. Dengan menggunakan data time series dengan model vector error correction model (VECM), maka dapat disimpulkan sebagai berikut:

1. Hasil dari analisis jangka pendek menunjukkan bahwa variabel inflasi dan BI Rate berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap pendapatan pembiayaan mudharabah, sedangkan kurs berpengaruh negatif dan signifikan terhadap pendapatan pembiayaan mudharabah. Disisi lain dalam analisis jangka pendek seluruh variabel yang digunakan yaitu inflasi, BI Rate dan kurs berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap pendapatan pembiayaan murabahah.
2. Hasil dari analisis jangka panjang menunjukkan bahwa variabel inflasi dan kurs berpengaruh negatif dan signifikan, sedangkan BI Rate berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap pendapatan pembiayaan mudharabah. Dan disisi lain dalam analisis jangka panjang menunjukkan bahwa variabel inflasi dan kurs berpengaruh negatif dan signifikan terhadap pendapatan pembiayaan murabahah, sedangkan BI Rate berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap pendapatan pembiayaan murabahah.

3. Hasil dari analisis Impulse Response menunjukkan bahwa *shock* yang terjadi pada variabel inflasi direspon positif oleh pendapatan pembiayaan mudharabah, guncangan yang fluktuatif terjadi diawal periode dan mulai stabil pada periode ke-21. Akan tetapi tingkat inflasi yang tinggi akan mengakibatkan minat masyarakat dalam berinvestasi akan menurun. Dan juga direspon positif oleh pendapatan pembiayaan murabahah, guncangan yang fluktuatif terjadi diawal periode dan stabil pada periode ke-24. Mudharabah lebih cepat stabil dalam merespon guncangan pada inflasi.

Guncangan yang terjadi pada variabel BI Rate direspon negatif oleh mudharabah, guncangan yang fluktuatif terjadi diawal periode dan stabil pada periode ke-34. Murabahah juga merespon negatif terhadap *shock* yang diberikan BI Rate, guncangan yang fluktuatif terjadi diawal periode dan stabil pada periode ke-25. Murabahah lebih cepat stabil dalam merespon guncangan pada BI Rate.

Sementara itu guncangan yang terjadi pada variabel kurs direspon positif oleh mudharabah, guncangan yang fluktuatif terjadi diawal periode dan stabil pada periode ke-30. Sama halnya dengan murabahah yang merespon positif terhadap *shock* pada kurs, guncangan yang fluktuatif terjadi diawal periode dan stabil pada periode ke-27. Murabahah lebih cepat stabil dalam merespon guncangan pada kurs. Dan dengan kecenderungan dalam jangka panjang bergerak jauh dari titik keseimbangan yang mengindikasikan bahwa adanya *shock* pada inflasi, BI Rate dan kurs akan sulit disesuaikan oleh mudharabah

dan murabahah sehingga membutuhkan waktu lama untuk pulih kembali ke titik keseimbangan.

4. Hasil Variance Decomposition menunjukkan bahwa perilaku pendapatan pembiayaan mudharabah paling utama dipengaruhi oleh kurs dengan kontribusi sebesar 7,93 persen, Inflasi dengan kontribusi sebesar 7,89 persen dan terakhir BI Rate berkontribusi sebesar 5,05 persen. Sementara itu perilaku pendapatan pembiayaan murabahah paling utama dipengaruhi oleh kurs dengan kontribusi sebesar 5,39 persen, BI Rate dengan kontribusi sebesar 3,12 persen dan terakhir inflasi dengan memberikan kontribusi sebesar 1,56 persen. Dengan demikian gejala yang terjadi pada variabel makroekonomi (inflasi, BI Rate dan kurs) lebih berpengaruh terhadap pendapatan pembiayaan mudharabah dari pada pendapatan pembiayaan murabahah.

## **5.2 Saran**

Adapun beberapa saran yang dapat penulis berikan diantaranya adalah:

1. Peneliti menyadari bahwa penelitian ini masih jauh dari kesempurnaan, oleh karena itu peneliti menyarankan untuk peneliti selanjutnya sebaiknya tidak hanya meneliti Inflasi, BI Rate, Kurs, Mudharabah dan Murabahah yang digunakan dalam penelitian ini akan tetapi juga meneliti pembiayaan Bank Syariah yang lainnya atau menambahkan variabel makroekonomi yang lainnya juga. Dengan demikian mampu menjelaskan dan memberikan gambaran

tentang pengaruh gejolak moneter terhadap pembiayaan pada Bank Syariah secara lebih keseluruhan.

2. Berdasarkan hasil penelitian diketahui bahwasanya beberapa kebijakan moneter seperti inflasi, BI Rate dan kurs memiliki pengaruh terhadap produk-produk bank syariah. Hal ini diharapkan dapat membangun kesadaran masyarakat tentang perbankan syariah yang dapat menjadi penghubung antara sektor moneter dan sektor riil sehingga terjadi keseimbangan diantara keduanya yang berimplikasi pada percepatan pembangunan dan peningkatan pertumbuhan ekonomi yang pada akhirnya akan meningkatkan aktifitas perbankan dalam menyalurkan pembiayaan kepada masyarakat.



## DAFTAR PUSTAKA

- Ali, Herni & Miftahurrohman. 2006. *Determinan yang Mempengaruhi Pembiayaan Murabahah Pada Perbankan Syariah di Indonesia, Jurnal Bisnis dan Manajemen, Volume 6 No. 1* (April), UIN Syarif Hidayatullah Jakarta
- Ambarini, Lestari. 2015. *Ekonomi Moneter*. Bogor: In Media.
- Antonio, Muhammad Syafi'i. 2001. *Bank Syariah: Dari Teori ke Praktik*. Jakarta: Gema Insani Pers.
- Ariestya, Dian. 2001. *Analisis Pengaruh Imbal Bagi Hasil Jumlah Kantor Cabang, Suku Bunga, Kurs, Dan Swbi Terhadap Jumlah Tabungan*. Jakarta.
- Ayyubi, El S, dkk. 2017. *Pengaruh Bank Syariah terhadap Pertumbuhan Ekonomi*. Jurnal Al-Muzara'ah Vol. 5 No. 2.
- Bank Indonesia, [www.bi.go.id](http://www.bi.go.id)
- Basuki, A.T. *Aplikasi Model Var dan VECM Dalam Ekonomi*. In Fakultas Univ. Muhammadiyah Yogyakarta (Issue I, Pp. 1-41)
- Beik, I, S., & Fatmawati, S. W. 2014. *Pengaruh Indeks Harga Saham Syariah Internasional Dan Variabel Makro Ekonomi Terhadap Jakarta Islamic Index*. Al-Iqtishad: Jurnal Ilmu Ekonomi Syariah, 6(2).
- Budiono. 2009. *Ekonomi Moneter*. Yogyakarta: Penerbit BPFE UGM.
- Darsono, dkk. 2017. *Masa Depan Keuangan Syariah Indonesia*. Jakarta Selatan: Tazkia Publishing.
- Dewi, Oktavia Rosana, 2018. *Pengaruh Dana Pihak Ketiga, Inflasi, BI Rate dan Kurs Terhadap Profitabilitas Perbankan Syariah Periode 2013-2017*. Skripsi Program Perbankan Syariah Universitas Islam Raden Intan Lampung, Lampung.
- Fitriany, Rista. 2015. *Pengaruh Variabel Makroekonomi Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) dan Jakarta Islamic Index (JII)*. Skripsi, Universitas Jember.
- Hakim, Masagus Zahidal. 2020. *Pengaruh Rasio Keuangan Dan Kondisi Makro Ekonomi Terhadap Tingkat Risiko Pembiayaan Mudharabah, Murabahah*

- Dan Musyarakah Bank Umum Syariah. Skripsi Ekonomi, Program Studi Magister Ekonomi Keuangan Universitas Islam Indonesia, Yogyakarta.
- Harahap, Isnaini, M. Ag. 2015. *Analisis Kausalitas Variabel Makro Ekonomi Terhadap Anggaran Pendapatan Dan Belanja Negara Di Indonesia Periode 1990-2015*, Febi Uin-Su Press,
- Hasanah, Uni Emi dan Danang Sunyoto. 2014. *Pengantar Ilmu Makro*. Yogyakarta: Center for Academic Publishing Service.
- Hasym, Ali Ibrahim. 2016. *Ekonomi Makro*. Jakarta: PRENA MEDIA GROUP.
- Hidayati, Amalia Nuril. 2014. *Pengaruh Inflasi, Bi Rate Dan Kurs Terhadap Profitabilitas Bank Syariah Di Indonesia IAIN Tulungagung*. Jurnal: An-Nisbah, Vol. 01, No. 01, Oktober.
- Huda, Nurul, Handi Risza Idris, etc. 2013. *Ekonomi Makro Islam: Pendekatan Teoretis*. Jakarta: Kencana.
- Ikatan Akuntan Indonesia. 2007. *Standar Akuntansi Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.
- Imama, Leli Shofa. 2014. Konsep dan Implementasi Murabahah pada Produk Pembiayaan Bank Syariah, Jurnal Itishadia, Vol 1, No. 2
- Indah, Sri dan Muslichah. 2021. *Pembiayaan Mudharabah, Musyarakah, Murabahah dan Tingkat Profitabilitas Bank Syariah Di Indonesia*. Jurnal AFRE Accounting and Financial Review, Vol. 4(1).
- Indonesia, Wikipedia. 2010. Inflasi. Indonesia. Wikipedia.
- Juanda, B. dan Junaidi. 2012. *Ekonometrika Deret Waktu : Teori dan Aplikasi*. Bogor: IPB Press.
- Karim, Adiwarmanto A. 2010. *Ekonomi Makro Islami*. Jakarta: Rajawali Pers.
- Karim, Adiwarmanto A. 2013. *Bank Islam: Analisis Fiqih dan Keuangan*. Jakarta: PT Rajagrafindo Persada.
- Latumaerissa, Julius R., *perekonomian Indonesia dan dinamika ekonomi global (Indonesian economy and global economic dynamics)*
- Mahendra, A. 2016. *Analisis Pengaruh JUB, Suku Bunga SBI dan Nilai Tukar Terhadap Inflasi di Indonesia*, JRAK Vol.2 No.1
- Money.kompas.com

- Mubarok, E Saifuddin. 2016. *Ekonomi Islam Pengertian, Prinsip dan Fakta*. Bogor: In Media.
- Muhammad. 2015. *Manajemen Dana Bank Syariah*. Jakarta: Rajawali Pers.
- Muhammad. 2011. *Manajemen Bank Syariah*. Yogyakarta: Sekolah Tinggi Ilmu Manajemen YKPN.
- Muhammad. 2016. *Manajemen Pembiayaan Bank Syariah*. Yogyakarta: UPP SRIM YKPN.
- Muhammad. 2017. *Lembaga Perekonomian Islam Perspektif Hukum, Teori dan Aplikasi*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Noftiawan, A Mirza. 2021. *Pengaruh Inflasi dan Kurs Terhadap Pembiayaan Mudharabah Pada Bank Syariah Mandiri Periode 2011-2018*. Skripsi Perbankan Syariah, Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam, Universitas Islam Negeri Raden Intan Lampung.
- Poetry, Z. D., & Sanrego, Y. D. 2011. *Pengaruh Variabel Makro dan Mikro Terhadap NPL Perbankan Konvensional dan NPF Perbankan Syariah*. TAZKIA Islamic Finance & Business Review, Vol. 6 No.2, h.2
- Putong, Iskandar. 2010. *Economics: Pengantar Mikro dan Makro*. Jakarta: Mitra Wacama Media
- Putra, Gilang Perdana. 2015. *The Relations between Macroeconomics Fluctuation, World Gold Price and Islamic Stock Returns in Indonesia*. Journal of Business and Management, Volume 4, (Number 7)
- Rahardja, Prathama dan Mandala Manurung. 2001. *Teori Ekonomi Makro: Suatu Pengantar, edisi II*. Jakarta: Pustaka Sinar Harapan.
- Rama, Ali. 2013. *Perbankan Syariah dan Pertumbuhan Ekonomi Indonesia*”, Jurnal Signifikan Vol. 2 No. 1. UIN Syarif Hidayatullah.
- Rianto Al-Arif, M. Nur. 2011. *Dasar-Dasar Ekonomi Islam*. Solo: PT Era Adicitra Intermedia.
- Rivai & Veithzal. 2008. *Islamic Financial Management*. Jakarta: RajaGrafindo Persada.

- Rivai, A. 2017. *Risiko Pembiayaan Murabahah Dan Musyarakah Pada Profitabilitas Bank Umum Syariah*. Jurnal Ekonomi Syariah dan Filantropi Islam, 1(2).
- Rivai, Eitzal. 2010. *Islamic Banking*, Jakarta: PT Bumi Aksara.
- Rozalinda. 2015. *Ekonomi Islam: Teori dan Aplikasinya pada Aktivitas Ekonomi*. Jakarta: Rajawali Pers
- Rusby, Zulkifli. 2017. *Manajemen Perbankan Syariah*. Pekanbaru: Pusat Kajian Pendidikan Islam FAI UIR.
- Rustika, Frida dwi. 2016. “*Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, Kurs, dan GDP Terhadap Non Permorning Finance Perbankan Syariah*”, (Fakultas Ekonomi, Universitas Negeri Yogyakarta).
- Sa’diyah, Mahmudatus. 2019. *Fiqh Muamalah II: Teori dan Praktik*. Jepara: UNISNU Press.
- Saeed, Abdullah. 2004. *Bank Islam dan Bunga, Studi Kritid san Interpretasi Kontemporer tentang Riba dan Bunga, Terj. Muhammad Ufuqul Mubin, et.al*. Yogyakarta: Pustaka Pelajar.
- Santoso, Wijoyo. 1999. *Pengendalian Moneter dalam Sistem Nilai Tukar yang Fleksibel*. Jakarta: Kepala Bagian Studi Ekonomi Makro, DKM-BI.
- Sarwano, Jonathan. 2006. *Analisis Data Penelitian* (Edisi 1). Bandung: Andi Offset.
- Setiowati, Leni. 2013. *Analisis Pengaruh Variabel Ekonomi da Faktor Demografi Terhadap Tabungan Masyarakat dalam Bnetuk Deposito di Perbankan Syariah Indonesia Periode 1981-2010*. Skripsi, Universitas Airlangga.
- Silvia, Dinar Mega, dkk. 2021. *Pengaruh Pembiayaan Mudharabah, Musyarakah dan Murabahah Terhadap Profitabilitas Bank Umum Syariah*. Jurnal Ilmiah Ekonomi Islam, 7(01).
- Sinay, Lexy Janzen. 2014. *Pendekatan Vector Error Correction Model Untuk Analisis Hubungan Inflasi, Bi Rate Dan Kurs Dolar Amerika Serikat*, Jurnal Berekeng Vol. 8 No. 2 Hal. 9 – 18.
- Sjahdeini, Remy. *Perbankan Islam dan Kedudukannya dalam Tata Hukum Perbankan Indonesia*. Jakarta: PT Pustaka Utama Grafiti.

- Sobar, M. SE.I., M.Sc dan Listiono. 2015. *Analisis pengaruh gejolak Moneter Terhadap Kredit Pada Bank Konvensional dan Pembiayaan Pada Bank Syariah di Indonesia Periode Tahun 2007-2014*. Skripsi, Fakultas Agama Islam, Universitas Muhammadiyah Yogyakarta.
- Soemitra, Andri. 2009. *Bank dan Lembaga Keuangan Syariah Edisi Ke Dua*. Jakarta: Kencana.
- Sugiyono. 2013. *Metode Penelitian Manajemen*. Bandung: Alfabeta.
- Sugiyono. 2014. *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R&D* Cet. 20. Bandung: Alfabeta.
- Sunardi, Nardi & Laila Nurmillah Rabiul Ula. 2017. *Pengaruh Bi Rate, Inflasi Dan Kurs Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (Ihsg)*. Jurnal Sekuritas, Vol.1, No.2, Desember.
- Suparmono. 2004. *Pengantar Ekonomika Makro*. Yogyakarta: Unit Penerbit dan Pечetakan (UPP) AMP YKPN.
- Sutawijaya, Adrian dan Zulfahmi. 2012. *Pengaruh Faktor-Faktor Ekonomi Terhadap Inflasi Indonesia*. Jurnal Organisasi dan Manajemen. Vol. 8. No. 2.
- Suwiknyo, Dwi. 2010. *Kompilasi Tafsir Ayat-Ayat Ekonomi Islam*. Yogyakarta: Pustaka Pelajar.
- Syauqi, Irfan dan Sri Wulan Fatmawati. 2014. *Pengaruh Indeks Harga Saham Syariah Internasional dan Variabel Makroekonomi Terhadap Jakarta Islamic Index*. Jurnal Al-Iqtishad: Vol. VI No.2 Juli
- tirto.id, [www.bbc.com](http://www.bbc.com)
- Undang - undang RI No. 3 tahun 2004
- Undang-Undang Bank Indonesia (UU No. 23 tahun 1999 tentang Bank Indonesia)
- Wangsawidjajaz. 2012. *Pembiayaan Bank Syariah*. Jakarta: PT Gramedia Pustaka Utama.
- Warjiyo. 2006. *Stabilitas Sistem Perbankan dan Kebijakan Moneter: Keterkaitan dan Perkembangannya di Indonesia*. Buletin Ekonomi Moneter dan Perbankan.
- Warjiyo. 2006. *Stabilitas Sistem Perbankan dan Kebijakan Moneter: Keterkaitan dan Perkembangan di Indonesia*. Buletin Ekonomi Moneter dan Perbankan
- Widarjono, P. 2007. *Ekonometrika Teori dan Aplikasi*. Yogyakarta: Ekonisia FE UII.

Winarno, Wing Wahyu. 2015. *Analisis Ekonometrika dan Statistika dengan EViews edisi 4*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.

Windasari, Wiwin Riski. 2018. *Analisis Kausalitas Stabilitas Perekonomian terhadap Pengembangan Banj Syariah Menggunakan Pendekatan Vector Error Correction Model (VECM)*". Skripsi Institut Agama Islam Negeri Palopo Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam, Perbankan Syariah,

[www.bbc.com](http://www.bbc.com)

[www.bps.go.id](http://www.bps.go.id)

[www.cnbcindonesia.com](http://www.cnbcindonesia.com)

[www.cnnindonesia.com](http://www.cnnindonesia.com)

[www.liputan6.com](http://www.liputan6.com)

Yeniwati, "*Analisis Perubahan Kurs Rupiah Terhadap Dollar Amerika*", Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang

Yuliani, Indri Dwi. 2019. *Pengaruh Dana Pihak Ketiga Dan Inflasi Terhadap Pembiayaan Murabahah Pada Bank Umum Syariah Periode 2016-2018*. Skripsi Jurusan Perbankan Syariah Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Islam Universitas Islam Negeri (Uin) Sultan Maulana Hasanuddin Banten.

## LAMPIRAN

### Lampiran 1

#### Data Penelitian

Tahun	Bulan	INFLASI (%)	BIRATE (%)	KURS (Rp)	MUDHARABAH (Rp)	MURABAHAH (Rp)
2015	Januari	6,96	7,75	12625	97000000000	1,07E+12
	Februari	6,29	7,5	12863	1,89E+11	2,112E+12
	Maret	6,38	7,5	13084	2,77E+11	3,155E+12
	April	6,79	7,5	12937	3,7E+11	4,188E+12
	Mei	7,15	7,5	13211	4,6E+11	5,25E+12
	Juni	7,26	7,5	13332	5,51E+11	6,271E+12
	Juli	7,26	7,5	13481	6,48E+11	7,345E+12
	Agustus	7,18	7,5	14027	7,54E+11	8,457E+12
	September	6,83	7,5	14657	8,47E+11	9,457E+12
	Oktober	6,25	7,5	13639	9,38E+11	1,0528E+13
	November	4,89	7,5	13840	1,03E+12	1,1537E+13
	Desember	3,35	7,5	13795	1,12E+12	1,262E+13
2016	Januari	4,14	7,25	13846	88000000000	1,132E+12
	Februari	4,42	7	13395	1,73E+11	2,163E+12
	Maret	4,45	6,75	13276	2,57E+11	3,373E+12
	April	3,6	6,75	13204	3,48E+11	4,353E+12
	Mei	3,33	6,75	13615	4,29E+11	5,438E+12
	Juni	3,45	6,5	13180	5,05E+11	6,436E+12
	Juli	3,21	6,5	13094	5,98E+11	7,56E+12
	Agustus	2,79	5,25	13300	6,81E+11	8,542E+12
	September	3,07	5	12998	7,63E+11	9,73E+12
	Oktober	3,31	4,75	13051	8,49E+11	1,0898E+13
	November	3,58	4,75	13563	9,28E+11	1,2103E+13
	Desember	3,02	4,75	13436	1,008E+12	1,3403E+13
2017	Januari	3,49	4,75	13343	93000000000	1,262E+12
	Februari	3,83	4,75	13347	1,72E+11	2,41E+12
	Maret	3,61	4,75	13321	2,43E+11	3,76E+12
	April	4,17	4,75	13327	3,16E+11	5,025E+12
	Mei	4,33	4,75	13321	3,81E+11	6,297E+12
	Juni	4,37	4,75	13319	4,6E+11	7,672E+12
	Juli	3,88	4,5	13323	5,35E+11	8,994E+12
	Agustus	3,82	4,25	13351	6,12E+11	1,0261E+13
	September	3,72	4,25	13492	6,87E+11	1,1577E+13
	Oktober	3,58	4,25	13572	7,6E+11	1,2914E+13

	November	3,3	4,25	13514	8,24E+11	1,4221E+13
	Desember	3,61	4,25	13548	8,93E+11	1,5539E+13
2018	Januari	3,25	4,25	13413	82000000000	1,344E+12
	Februari	3,18	4,25	13707	1,39E+11	2,619E+12
	Maret	3,4	4,25	13756	1,97E+11	3,988E+12
	April	3,41	4,5	13877	2,57E+11	5,318E+12
	Mei	3,23	4,75	13951	3,14E+11	6,7E+12
	Juni	3,12	5,25	14404	3,74E+11	8,007E+12
	Juli	3,18	5,25	14413	4,4E+11	9,379E+12
	Agustus	3,2	5,5	14711	4,98E+11	1,0765E+13
	September	2,88	5,75	14929	5,54E+11	1,2106E+13
	Oktober	3,16	5,75	15227	6,07E+11	1,3476E+13
	November	3,23	6	14339	6,62E+11	1,4856E+13
	Desember	3,13	6	14481	7,17E+11	1,6289E+13
2019	Januari	2,82	6	14072	54000000000	1,441E+12
	Februari	2,57	6	14062	1,06E+11	2,76E+12
	Maret	2,48	6	14244	1,52E+11	4,207E+12
	April	2,83	6	14215	2,05E+11	5,61E+12
	Mei	3,32	6	14385	2,53E+11	7,078E+12
	Juni	3,28	6	14141	3,04E+11	8,478E+12
	Juli	3,32	5,75	14026	3,48E+11	9,915E+12
	Agustus	3,49	5,5	14237	3,97E+11	1,1352E+13
	September	3,39	5,25	14174	4,44E+11	1,2846E+13
	Oktober	3,13	5	14008	4,92E+11	1,4323E+13
	November	3	5	14102	5,39E+11	1,5786E+13
	Desember	2,72	5	13901	5,89E+11	1,7317E+13
2020	Januari	2,68	5	13662	52000000000	1,459E+12
	Februari	2,98	4,75	14234	99000000000	2,894E+12
	Maret	2,96	4,5	16367	1,45E+11	4,357E+12
	April	2,67	4,5	15157	1,9E+11	5,533E+12
	Mei	2,19	4,5	14733	2,3E+11	6,865E+12
	Juni	1,96	4,25	14302	2,71E+11	8,187E+12
	Juli	1,54	4	14653	3,1E+11	9,586E+12
	Agustus	1,32	4	14554	3,47E+11	1,1071E+13
	September	1,42	4	14918	3,86E+11	1,2502E+13
	Oktober	1,44	4	14690	4,32E+11	1,4052E+13
	November	1,59	3,75	14128	4,7E+11	1,554E+13
	Desember	1,68	3,75	14105	5,1E+11	1,7104E+13
2021	Januari	1,55	3,75	14084	36000000000	1,514E+12
	Februari	1,38	3,5	14229	74000000000	2,94E+12
	Maret	1,37	3,5	14572	1,12E+11	4,463E+12



	April	1,42	3,5	14468	1,49E+11	5,965E+12
	Mei	1,68	3,5	14310	1,86E+11	7,507E+12
	Juni	1,33	3,5	14496	2,2E+11	9,275E+12
	Juli	1,52	3,5	14491	2,55E+11	1,0735E+13
	Agustus	1,59	3,5	14374	2,89E+11	1,2183E+13
	September	1,6	3,5	14307	3,25E+11	1,3498E+13
	Oktober	1,66	3,5	14199	3,58E+11	1,5201E+13
	November	1,75	3,5	14340	3,87E+11	1,6672E+13
	Desember	1,87	3,5	14269	4,19E+11	1,8251E+13

## Lampiran 2

### 1. Hasil uji Stasioneritas Pada Tingkat Level

Null Hypothesis: INFLASI has a unit root  
 Exogenous: Constant  
 Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=11)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-2.169499	0.2189
Test critical values: 1% level	-3.511262	
5% level	-2.896779	
10% level	-2.585626	

\*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Null Hypothesis: BIRATE has a unit root  
 Exogenous: Constant  
 Lag Length: 2 (Automatic - based on SIC, maxlag=11)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-1.526507	0.5153
Test critical values: 1% level	-3.513344	
5% level	-2.897678	
10% level	-2.586103	

\*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Null Hypothesis: KURS has a unit root  
 Exogenous: Constant  
 Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=11)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-3.328789	0.0166
Test critical values: 1% level	-3.511262	
5% level	-2.896779	
10% level	-2.585626	

\*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Null Hypothesis: MUDHARABAH has a unit root  
 Exogenous: Constant  
 Lag Length: 11 (Automatic - based on SIC, maxlag=11)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-1.378037	0.5884
Test critical values: 1% level	-3.524233	
5% level	-2.902358	
10% level	-2.588587	

\*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Null Hypothesis: MURABAHAAH has a unit root  
 Exogenous: Constant  
 Lag Length: 11 (Automatic - based on SIC, maxlag=11)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-1.180125	0.6789
Test critical values: 1% level	-3.524233	
5% level	-2.902358	
10% level	-2.588587	

\*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

## 2. Hasil uji Stasioneritas Pada Tingkat *Second Difference*

Null Hypothesis: D(INFLASI,2) has a unit root  
 Exogenous: Constant  
 Lag Length: 2 (Automatic - based on SIC, maxlag=11)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-9.307659	0.0000
Test critical values: 1% level	-3.515536	
5% level	-2.898623	
10% level	-2.586605	

\*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Null Hypothesis: D(BIRATE,2) has a unit root  
 Exogenous: Constant  
 Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=11)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-15.39551	0.0001
Test critical values: 1% level	-3.513344	
5% level	-2.897678	
10% level	-2.586103	

\*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Null Hypothesis: D(KURS,2) has a unit root  
 Exogenous: Constant  
 Lag Length: 4 (Automatic - based on SIC, maxlag=11)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-8.558606	0.0000
Test critical values: 1% level	-3.517847	
5% level	-2.899619	

10% level -2.587134

\*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Null Hypothesis: D(MUDHARABAH,2) has a unit root  
Exogenous: Constant  
Lag Length: 10 (Automatic - based on SIC, maxlag=11)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-197.1462	0.0001
Test critical values:		
1% level	-3.525618	
5% level	-2.902953	
10% level	-2.588902	

\*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Null Hypothesis: D(MURABAH,2) has a unit root  
Exogenous: Constant  
Lag Length: 10 (Automatic - based on SIC, maxlag=11)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-141.7881	0.0001
Test critical values:		
1% level	-3.525618	
5% level	-2.902953	
10% level	-2.588902	

\*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

### 3. Hasil uji Lag Optimum

#### Model I (Mudharabah)

VAR Lag Order Selection Criteria

Endogenous variables: D(MUDHARABAH,2) D(INFLASI,2) D(BIRATE,2) D(KURS,2)

Exogenous variables: C

Date: 04/13/22 Time: 16:08

Sample: 2015M01 2021M12

Included observations: 77

Lag	LogL	LR	FPE	AIC	SC	HQ
0	-2795.124	NA	4.42e+26	72.70451	72.82627	72.75322
1	-2752.264	80.15430	2.20e+26	72.00684	72.61563*	72.25035*
2	-2729.597	40.03452	1.86e+26	71.83369	72.92949	72.27200
3	-2709.803	32.90360	1.70e+26	71.73515	73.31798	72.36827
4	-2691.965	27.79993*	1.65e+26*	71.68740*	73.75726	72.51533
5	-2682.207	14.19345	1.99e+26	71.84953	74.40641	72.87226

\* indicates lag order selected by the criterion

### Model II (Murabahah)

VAR Lag Order Selection Criteria

Endogenous variables: D(MURABAH,2) D(INFLASI,2) D(BIRATE,2) D(KURS,2)

Exogenous variables: C

Date: 04/13/22 Time: 16:21

Sample: 2015M01 2021M12

Included observations: 77

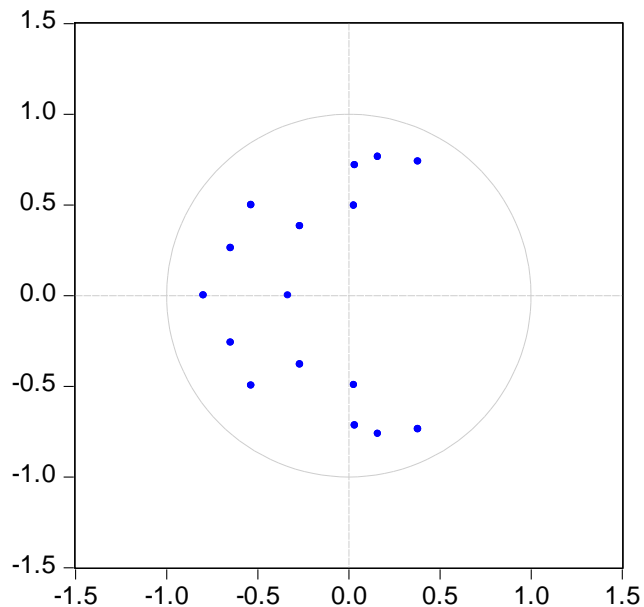
Lag	LogL	LR	FPE	AIC	SC	HQ
0	-3022.348	NA	1.62e+29	78.60645	78.72820	78.65515
1	-2980.800	77.70032	8.33e+28	77.94286	78.55164*	78.18637
2	-2955.698	44.33599	6.60e+28	77.70645	78.80225	78.14476*
3	-2933.210	37.38368	5.62e+28	77.53791	79.12074	78.17103
4	-2916.124	26.62616*	5.56e+28*	77.50973*	79.57958	78.33765
5	-2907.417	12.66474	6.90e+28	77.69915	80.25603	78.72188

\* indicates lag order selected by the criterion

#### 4. Hasil Stabilitas VAR

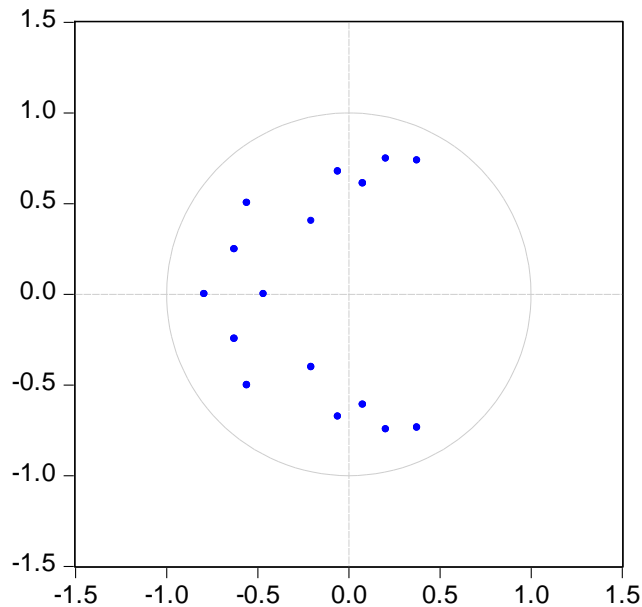
##### Model I (Mudharabah)

Inverse Roots of AR Characteristic Polynomial



### Model II (Murabahah)

Inverse Roots of AR Characteristic Polynomial



## 5. Hasil Uji Kointegrasi Johansen

### Model I (Mudharabah)

Trend assumption: Linear deterministic trend

Series: D(MUDHARABAH,2) D(INFLASI,2) D(BIRATE,2) D(KURS,2)

Lags interval (in first differences): 1 to 4

Unrestricted Cointegration Rank Test (Trace)

Hypothesized No. of CE(s)	Eigenvalue	Trace Statistic	0.05 Critical Value	Prob.**
None *	0.514733	148.7180	47.85613	0.0000
At most 1 *	0.394882	93.04265	29.79707	0.0000
At most 2 *	0.334568	54.36308	15.49471	0.0000
At most 3 *	0.258215	22.99956	3.841466	0.0000

### Model II (Murabahah)

Trend assumption: Linear deterministic trend

Series: D(MURABAH,2) D(INFLASI,2) D(BIRATE,2) D(KURS,2)

Lags interval (in first differences): 1 to 4

Unrestricted Cointegration Rank Test (Trace)

Hypothesized No. of CE(s)	Eigenvalue	Trace Statistic	0.05 Critical Value	Prob.**
None *	0.520277	148.2178	47.85613	0.0000
At most 1 *	0.387640	91.65776	29.79707	0.0000

At most 2 *	0.329588	53.89432	15.49471	0.0000
At most 3 *	0.259229	23.10492	3.841466	0.0000

Trace test indicates 4 cointegrating eqn(s) at the 0.05 level

## 6. Hasil Uji Estimasi VECM

### Model I (Mudharabah)

Vector Error Correction Estimates

Date: 04/14/22 Time: 02:02

Sample (adjusted): 2015M07 2021M12

Included observations: 78 after adjustments

Standard errors in ( ) & t-statistics in [ ]

Cointegrating Eq:	CointEq1			
D(MUDHARABAH(-1))	1.000000			
D(INFLASI(-1))	-3.10E+11 (1.5E+11) [-2.10948]			
D(BIRATE(-1))	2.70E+11 (2.1E+11) [ 1.30656]			
D(KURS(-1))	-1.20E+09 (2.2E+08) [-5.37135]			
C	1.06E+10			

Error Correction:	D(MUDHARABAH,2)	D(INFLASI,2)	D(BIRATE,2)	D(KURS,2)
CointEq1	-0.467731 (0.18090) [-2.58555]	7.71E-13 (2.9E-13) [ 2.67650]	-1.46E-13 (1.4E-13) [-1.01008]	1.13E-09 (3.2E-10) [ 3.50344]
D(MUDHARABAH(-1),2)	-0.480752 (0.17529) [-2.74253]	-6.49E-13 (2.8E-13) [-2.32599]	2.52E-13 (1.4E-13) [ 1.80268]	-8.91E-10 (3.1E-10) [-2.85021]
D(MUDHARABAH(-2),2)	-0.377127 (0.16464) [-2.29057]	-4.63E-13 (2.6E-13) [-1.76508]	1.94E-13 (1.3E-13) [ 1.47947]	-9.88E-10 (2.9E-10) [-3.36232]
D(MUDHARABAH(-3),2)	-0.242825 (0.15455) [-1.57114]	-3.46E-13 (2.5E-13) [-1.40739]	1.16E-15 (1.2E-13) [ 0.00937]	-5.47E-10 (2.8E-10) [-1.98390]
D(MUDHARABAH(-4),2)	-0.099894 (0.11626) [-0.85925]	-1.71E-13 (1.9E-13) [-0.92590]	3.03E-14 (9.3E-14) [ 0.32628]	-2.82E-10 (2.1E-10) [-1.35778]

D(INFLASI(-1),2)	-2.03E+10 (8.9E+10) [-0.22701]	-0.327826 (0.14239) [-2.30230]	0.027154 (0.07134) [ 0.38063]	403.6329 (159.590) [ 2.52919]
D(INFLASI(-2),2)	7.34E+10 (8.8E+10) [ 0.83136]	-0.368566 (0.14058) [-2.62169]	0.022260 (0.07044) [ 0.31604]	253.9562 (157.564) [ 1.61177]
D(INFLASI(-3),2)	1.13E+10 (8.5E+10) [ 0.13338]	-0.263237 (0.13517) [-1.94742]	-0.030897 (0.06772) [-0.45621]	258.9982 (151.499) [ 1.70957]
D(INFLASI(-4),2)	3.80E+10 (7.6E+10) [ 0.50101]	-0.036258 (0.12065) [-0.30053]	0.124449 (0.06045) [ 2.05881]	271.4077 (135.219) [ 2.00717]
D(BIRATE(-1),2)	-6.82E+10 (1.5E+11) [-0.44528]	-0.204258 (0.24394) [-0.83733]	-0.602753 (0.12222) [-4.93173]	110.0317 (273.404) [ 0.40245]
D(BIRATE(-2),2)	-2.11E+11 (1.7E+11) [-1.21553]	0.122497 (0.27651) [ 0.44302]	-0.207131 (0.13854) [-1.49514]	87.14763 (309.905) [ 0.28121]
D(BIRATE(-3),2)	-2.59E+11 (1.7E+11) [-1.56655]	-0.014797 (0.26361) [-0.05613]	-0.310796 (0.13207) [-2.35319]	-90.49784 (295.449) [-0.30631]
D(BIRATE(-4),2)	-4.04E+11 (1.4E+11) [-2.79660]	0.300824 (0.22967) [ 1.30978]	-0.306420 (0.11507) [-2.66286]	286.5894 (257.415) [ 1.11333]
D(KURS(-1),2)	-4.57E+08 (2.0E+08) [-2.34201]	0.000856 (0.00031) [ 2.75544]	-0.000146 (0.00016) [-0.93796]	0.295227 (0.34828) [ 0.84768]
D(KURS(-2),2)	-3.23E+08 (1.6E+08) [-2.00775]	0.000774 (0.00026) [ 3.02014]	-3.77E-05 (0.00013) [-0.29344]	0.150962 (0.28731) [ 0.52543]
D(KURS(-3),2)	-1.23E+08 (1.3E+08) [-0.96960]	0.000410 (0.00020) [ 2.03336]	-4.30E-05 (0.00010) [-0.42591]	0.010738 (0.22582) [ 0.04755]
D(KURS(-4),2)	-56902819 (8.0E+07) [-0.71075]	0.000162 (0.00013) [ 1.26804]	-6.79E-05 (6.4E-05) [-1.06381]	0.089986 (0.14283) [ 0.63001]
C	-1.78E+09 (2.7E+10) [-0.06575]	-0.001451 (0.04321) [-0.03358]	-0.000365 (0.02165) [-0.01684]	-4.306389 (48.4333) [-0.08891]
R-squared	0.582943	0.441849	0.484877	0.616121
Adj. R-squared	0.464777	0.283707	0.338926	0.507355
Sum sq. resids	3.44E+24	8.721382	2.189271	10955428
S.E. equation	2.40E+11	0.381256	0.191018	427.3061



F-statistic	4.933244	2.793992	3.322183	5.664659
Log likelihood	-2144.191	-25.23089	28.67526	-572.9300
Akaike AIC	55.44080	1.108484	-0.273725	15.15205
Schwarz SC	55.98466	1.652340	0.270131	15.69591
Mean dependent	-7.56E+08	0.000128	0.000000	-2.461538
S.D. dependent	3.27E+11	0.450476	0.234936	608.7964
<hr/>				
Determinant resid covariance (dof adj.)	4.56E+25			
Determinant resid covariance	1.59E+25			
Log likelihood	-2705.935			
Akaike information criterion	71.33167			
Schwarz criterion	73.62795			

### Model II (Murabahah)

Vector Error Correction Estimates

Date: 04/16/22 Time: 21:39

Sample (adjusted): 2015M07 2021M12

Included observations: 78 after adjustments

Standard errors in ( ) & t-statistics in [ ]

Cointegrating Eq:	CointEq1			
D(MURABAHAH(-1))	1.000000			
D(INFLASI(-1))	-1.43E+13 (6.1E+12) [-2.33328]			
D(BIRATE(-1))	9.32E+12 (8.7E+12) [ 1.06701]			
D(KURS(-1))	-4.93E+10 (9.8E+09) [-5.04853]			
C	5.37E+10			
<hr/>				
Error Correction:	D(MURABAHA H,2)	D(INFLASI,2)	D(BIRATE,2)	D(KURS,2)
CointEq1	-0.146791 (0.09023) [-1.62681]	2.39E-14 (6.9E-15) [ 3.45144]	-2.88E-15 (3.6E-15) [-0.80419]	2.49E-11 (7.5E-12) [ 3.31644]
D(MURABAHAH(-1),2)	-0.765726 (0.13169) [-5.81474]	-1.66E-14 (1.0E-14) [-1.63904]	1.05E-14 (5.2E-15) [ 2.01603]	-2.40E-11 (1.1E-11) [-2.18980]
D(MURABAHAH(-2),2)	-0.635384 (0.14984) [-4.24029]	-5.23E-15 (1.2E-14) [-0.45456]	8.47E-15 (5.9E-15) [ 1.42497]	-4.83E-11 (1.2E-11) [-3.86837]
D(MURABAHAH(-3),2)	-0.421700 (0.15921)	-2.68E-15 (1.2E-14)	-3.42E-16 (6.3E-15)	-2.35E-11 (1.3E-11)

		[-2.64872]	[-0.21918]	[-0.05409]	[-1.76967]
D(MURABAHAH(-4),2)	-0.183094 (0.12734) [-1.43785]	-2.22E-15 (9.8E-15) [-0.22704]	1.79E-15 (5.1E-15) [ 0.35513]	-1.18E-11 (1.1E-11) [-1.11458]	
D(INFLASI(-1),2)	-7.02E+11 (1.7E+12) [-0.40582]	-0.287956 (0.13283) [-2.16779]	0.029167 (0.06863) [ 0.42498]	356.6078 (144.113) [ 2.47450]	
D(INFLASI(-2),2)	4.80E+11 (1.7E+12) [ 0.28415]	-0.349193 (0.12980) [-2.69030]	0.036605 (0.06706) [ 0.54584]	216.3883 (140.818) [ 1.53665]	
D(INFLASI(-3),2)	-1.58E+11 (1.6E+12) [-0.09792]	-0.253689 (0.12355) [-2.05326]	-0.006414 (0.06384) [-0.10048]	233.1003 (134.045) [ 1.73897]	
D(INFLASI(-4),2)	3.87E+11 (1.4E+12) [ 0.26833]	-0.053975 (0.11078) [-0.48721]	0.126760 (0.05724) [ 2.21460]	246.5676 (120.192) [ 2.05145]	
D(BIRATE(-1),2)	-1.85E+12 (3.1E+12) [-0.60134]	-0.266634 (0.23610) [-1.12930]	-0.607681 (0.12199) [-4.98153]	208.4194 (256.153) [ 0.81365]	
D(BIRATE(-2),2)	-3.43E+12 (3.5E+12) [-0.97702]	0.085788 (0.26973) [ 0.31805]	-0.202363 (0.13936) [-1.45208]	86.54398 (292.636) [ 0.29574]	
D(BIRATE(-3),2)	-3.51E+12 (3.3E+12) [-1.05230]	0.036312 (0.25649) [ 0.14157]	-0.318676 (0.13252) [-2.40472]	-120.4302 (278.273) [-0.43278]	
D(BIRATE(-4),2)	-6.02E+12 (2.9E+12) [-2.06683]	0.340750 (0.22375) [ 1.52287]	-0.317769 (0.11561) [-2.74873]	274.0272 (242.754) [ 1.12883]	
D(KURS(-1),2)	-5.70E+09 (4.1E+09) [-1.40647]	0.001081 (0.00031) [ 3.47041]	-0.000133 (0.00016) [-0.82486]	0.194502 (0.33786) [ 0.57569]	
D(KURS(-2),2)	-2.89E+09 (3.3E+09) [-0.86143]	0.000942 (0.00026) [ 3.66295]	-2.86E-05 (0.00013) [-0.21528]	0.099012 (0.27908) [ 0.35478]	
D(KURS(-3),2)	-59870863 (2.6E+09) [-0.02304]	0.000522 (0.00020) [ 2.61865]	-4.66E-05 (0.00010) [-0.45219]	-0.019261 (0.21647) [-0.08898]	
D(KURS(-4),2)	42402388 (1.7E+09) [ 0.02565]	0.000214 (0.00013) [ 1.68272]	-7.71E-05 (6.6E-05) [-1.17619]	0.108806 (0.13770) [ 0.79019]	
C	2.59E+10 (5.5E+11) [ 0.04755]	0.001150 (0.04188) [ 0.02746]	-0.000797 (0.02164) [-0.03682]	-1.844195 (45.4340) [-0.04059]	

R-squared	0.515272	0.476016	0.485746	0.662321
Adj. R-squared	0.377933	0.327554	0.340040	0.566645
Sum sq. resids	1.39E+27	8.187513	2.185580	9636940.
S.E. equation	4.81E+12	0.369403	0.190857	400.7688
F-statistic	3.751814	3.206312	3.333754	6.922556
Log likelihood	-2378.189	-22.76736	28.74107	-567.9290
Akaike AIC	61.44075	1.045317	-0.275412	15.02382
Schwarz SC	61.98460	1.589173	0.268444	15.56768
Mean dependent	7.15E+09	0.000128	0.000000	-2.461538
S.D. dependent	6.10E+12	0.450476	0.234936	608.7964
Determinant resid covariance (dof adj.)		1.59E+28		
Determinant resid covariance		5.58E+27		
Log likelihood		-2934.395		
Akaike information criterion		77.18962		
Schwarz criterion		79.48590		

## 7. Hasil Uji Impulse Response Function (IRF)

### Model I (Mudharabah)

Response OF D(MUDHARABAH)

Period	D(INFLASI)	D(BIRATE)	D(KURS)
1	0.000000	0.000000	0.000000
2	4.98E+10	-3.42E+10	4.04E+10
3	5.72E+10	-3.09E+10	4.70E+10
4	-1.03E+09	-2.12E+10	6.00E+10
5	2.61E+10	-4.33E+10	-2.57E+09
6	5.22E+09	4.05E+10	4.69E+09
7	3.87E+10	-2.74E+10	5.46E+09
8	2.82E+10	-1.91E+10	4.61E+10
9	9.40E+09	-3.54E+10	3.14E+10
10	3.72E+10	-2.62E+10	1.88E+10
11	1.49E+10	-1.08E+10	1.89E+10
12	2.66E+10	-4.64E+09	2.15E+10
13	1.79E+10	-1.70E+10	2.24E+10
14	2.44E+10	-1.93E+10	2.64E+10
15	2.71E+10	-2.78E+10	2.28E+10
16	2.48E+10	-1.78E+10	2.49E+10
17	1.96E+10	-1.50E+10	2.10E+10
18	2.23E+10	-1.26E+10	2.22E+10
19	2.26E+10	-1.80E+10	2.24E+10
20	2.57E+10	-1.98E+10	2.47E+10
21	2.35E+10	-2.11E+10	2.37E+10
22	2.30E+10	-1.68E+10	2.34E+10
23	2.20E+10	-1.66E+10	2.18E+10
24	2.32E+10	-1.59E+10	2.28E+10
25	2.32E+10	-1.84E+10	2.30E+10
26	2.40E+10	-1.86E+10	2.39E+10
27	2.31E+10	-1.88E+10	2.32E+10
28	2.32E+10	-1.73E+10	2.30E+10

29	2.28E+10	-1.72E+10	2.26E+10
30	2.33E+10	-1.71E+10	2.31E+10
31	2.32E+10	-1.82E+10	2.31E+10
32	2.35E+10	-1.81E+10	2.34E+10
33	2.32E+10	-1.81E+10	2.31E+10
34	2.32E+10	-1.75E+10	2.30E+10
35	2.30E+10	-1.75E+10	2.29E+10
36	2.32E+10	-1.76E+10	2.31E+10
37	2.32E+10	-1.80E+10	2.31E+10
38	2.33E+10	-1.79E+10	2.32E+10
39	2.32E+10	-1.79E+10	2.31E+10
40	2.32E+10	-1.76E+10	2.31E+10
41	2.31E+10	-1.77E+10	2.30E+10
42	2.32E+10	-1.77E+10	2.31E+10
43	2.32E+10	-1.79E+10	2.31E+10
44	2.32E+10	-1.78E+10	2.31E+10
45	2.32E+10	-1.78E+10	2.31E+10
46	2.32E+10	-1.77E+10	2.31E+10
47	2.32E+10	-1.77E+10	2.31E+10
48	2.32E+10	-1.78E+10	2.31E+10
49	2.32E+10	-1.78E+10	2.31E+10
50	2.32E+10	-1.78E+10	2.31E+10
51	2.32E+10	-1.78E+10	2.31E+10
52	2.32E+10	-1.77E+10	2.31E+10
53	2.32E+10	-1.78E+10	2.31E+10
54	2.32E+10	-1.78E+10	2.31E+10
55	2.32E+10	-1.78E+10	2.31E+10
56	2.32E+10	-1.78E+10	2.31E+10
57	2.32E+10	-1.78E+10	2.31E+10
58	2.32E+10	-1.78E+10	2.31E+10
59	2.32E+10	-1.78E+10	2.31E+10
60	2.32E+10	-1.78E+10	2.31E+10
61	2.32E+10	-1.78E+10	2.31E+10
62	2.32E+10	-1.78E+10	2.31E+10
63	2.32E+10	-1.78E+10	2.31E+10
64	2.32E+10	-1.78E+10	2.31E+10
65	2.32E+10	-1.78E+10	2.31E+10
66	2.32E+10	-1.78E+10	2.31E+10
67	2.32E+10	-1.78E+10	2.31E+10
68	2.32E+10	-1.78E+10	2.31E+10
69	2.32E+10	-1.78E+10	2.31E+10
70	2.32E+10	-1.78E+10	2.31E+10
71	2.32E+10	-1.78E+10	2.31E+10
72	2.32E+10	-1.78E+10	2.31E+10
73	2.32E+10	-1.78E+10	2.31E+10
74	2.32E+10	-1.78E+10	2.31E+10
75	2.32E+10	-1.78E+10	2.31E+10
76	2.32E+10	-1.78E+10	2.31E+10
77	2.32E+10	-1.78E+10	2.31E+10
78	2.32E+10	-1.78E+10	2.31E+10
79	2.32E+10	-1.78E+10	2.31E+10
80	2.32E+10	-1.78E+10	2.31E+10
81	2.32E+10	-1.78E+10	2.31E+10
82	2.32E+10	-1.78E+10	2.31E+10
83	2.32E+10	-1.78E+10	2.31E+10
84	2.32E+10	-1.78E+10	2.31E+10
85	2.32E+10	-1.78E+10	2.31E+10

86	2.32E+10	-1.78E+10	2.31E+10
87	2.32E+10	-1.78E+10	2.31E+10
88	2.32E+10	-1.78E+10	2.31E+10
89	2.32E+10	-1.78E+10	2.31E+10
90	2.32E+10	-1.78E+10	2.31E+10
91	2.32E+10	-1.78E+10	2.31E+10
92	2.32E+10	-1.78E+10	2.31E+10
93	2.32E+10	-1.78E+10	2.31E+10
94	2.32E+10	-1.78E+10	2.31E+10
95	2.32E+10	-1.78E+10	2.31E+10
96	2.32E+10	-1.78E+10	2.31E+10
97	2.32E+10	-1.78E+10	2.31E+10
98	2.32E+10	-1.78E+10	2.31E+10
99	2.32E+10	-1.78E+10	2.31E+10
100	2.32E+10	-1.78E+10	2.31E+10

Cholesky Ordering: D(MUDHARABAH) D(INFLASI)  
D(BIRATE) D(KURS)

### Model II (Murabahah)

Period	D(INFLASI)	D(BIRATE)	D(KURS)
1	0.000000	0.000000	0.000000
2	5.14E+11	-5.70E+11	5.76E+11
3	5.28E+11	-3.90E+11	1.03E+12
4	-1.62E+11	-2.01E+11	8.69E+11
5	2.79E+11	-7.02E+11	-1.80E+11
6	-1.49E+10	4.94E+11	-2.96E+10
7	4.28E+11	-4.12E+11	2.48E+11
8	2.14E+11	-2.54E+11	7.04E+11
9	-9.66E+10	-4.65E+11	4.40E+11
10	4.19E+11	-4.29E+11	2.49E+11
11	1.16E+11	-1.43E+11	3.32E+11
12	2.39E+11	-1.44E+11	3.27E+11
13	8.98E+10	-2.48E+11	3.68E+11
14	1.70E+11	-2.65E+11	4.03E+11
15	2.76E+11	-3.88E+11	3.33E+11
16	1.92E+11	-2.77E+11	3.69E+11
17	1.43E+11	-2.39E+11	3.28E+11
18	1.72E+11	-2.14E+11	3.55E+11
19	1.76E+11	-2.59E+11	3.54E+11
20	2.15E+11	-2.97E+11	3.68E+11
21	1.89E+11	-3.03E+11	3.58E+11
22	1.80E+11	-2.56E+11	3.57E+11
23	1.76E+11	-2.57E+11	3.42E+11
24	1.81E+11	-2.48E+11	3.56E+11
25	1.87E+11	-2.77E+11	3.53E+11
26	1.93E+11	-2.77E+11	3.62E+11
27	1.83E+11	-2.76E+11	3.56E+11
28	1.85E+11	-2.63E+11	3.55E+11
29	1.80E+11	-2.63E+11	3.51E+11
30	1.86E+11	-2.63E+11	3.55E+11
31	1.86E+11	-2.72E+11	3.55E+11
32	1.87E+11	-2.70E+11	3.58E+11

33	1.84E+11	-2.71E+11	3.54E+11
34	1.85E+11	-2.65E+11	3.55E+11
35	1.84E+11	-2.66E+11	3.53E+11
36	1.86E+11	-2.67E+11	3.56E+11
37	1.85E+11	-2.70E+11	3.55E+11
38	1.86E+11	-2.69E+11	3.56E+11
39	1.84E+11	-2.69E+11	3.54E+11
40	1.85E+11	-2.67E+11	3.55E+11
41	1.84E+11	-2.68E+11	3.54E+11
42	1.85E+11	-2.68E+11	3.55E+11
43	1.85E+11	-2.69E+11	3.55E+11
44	1.85E+11	-2.68E+11	3.55E+11
45	1.85E+11	-2.68E+11	3.55E+11
46	1.85E+11	-2.67E+11	3.55E+11
47	1.85E+11	-2.68E+11	3.55E+11
48	1.85E+11	-2.68E+11	3.55E+11
49	1.85E+11	-2.68E+11	3.55E+11
50	1.85E+11	-2.68E+11	3.55E+11
51	1.85E+11	-2.68E+11	3.55E+11
52	1.85E+11	-2.68E+11	3.55E+11
53	1.85E+11	-2.68E+11	3.55E+11
54	1.85E+11	-2.68E+11	3.55E+11
55	1.85E+11	-2.68E+11	3.55E+11
56	1.85E+11	-2.68E+11	3.55E+11
57	1.85E+11	-2.68E+11	3.55E+11
58	1.85E+11	-2.68E+11	3.55E+11
59	1.85E+11	-2.68E+11	3.55E+11
60	1.85E+11	-2.68E+11	3.55E+11
61	1.85E+11	-2.68E+11	3.55E+11
62	1.85E+11	-2.68E+11	3.55E+11
63	1.85E+11	-2.68E+11	3.55E+11
64	1.85E+11	-2.68E+11	3.55E+11
65	1.85E+11	-2.68E+11	3.55E+11
66	1.85E+11	-2.68E+11	3.55E+11
67	1.85E+11	-2.68E+11	3.55E+11
68	1.85E+11	-2.68E+11	3.55E+11
69	1.85E+11	-2.68E+11	3.55E+11
70	1.85E+11	-2.68E+11	3.55E+11
71	1.85E+11	-2.68E+11	3.55E+11
72	1.85E+11	-2.68E+11	3.55E+11
73	1.85E+11	-2.68E+11	3.55E+11
74	1.85E+11	-2.68E+11	3.55E+11
75	1.85E+11	-2.68E+11	3.55E+11
76	1.85E+11	-2.68E+11	3.55E+11
77	1.85E+11	-2.68E+11	3.55E+11
78	1.85E+11	-2.68E+11	3.55E+11
79	1.85E+11	-2.68E+11	3.55E+11
80	1.85E+11	-2.68E+11	3.55E+11
81	1.85E+11	-2.68E+11	3.55E+11
82	1.85E+11	-2.68E+11	3.55E+11
83	1.85E+11	-2.68E+11	3.55E+11
84	1.85E+11	-2.68E+11	3.55E+11
85	1.85E+11	-2.68E+11	3.55E+11
86	1.85E+11	-2.68E+11	3.55E+11
87	1.85E+11	-2.68E+11	3.55E+11
88	1.85E+11	-2.68E+11	3.55E+11
89	1.85E+11	-2.68E+11	3.55E+11

90	1.85E+11	-2.68E+11	3.55E+11
91	1.85E+11	-2.68E+11	3.55E+11
92	1.85E+11	-2.68E+11	3.55E+11
93	1.85E+11	-2.68E+11	3.55E+11
94	1.85E+11	-2.68E+11	3.55E+11
95	1.85E+11	-2.68E+11	3.55E+11
96	1.85E+11	-2.68E+11	3.55E+11
97	1.85E+11	-2.68E+11	3.55E+11
98	1.85E+11	-2.68E+11	3.55E+11
99	1.85E+11	-2.68E+11	3.55E+11
100	1.85E+11	-2.68E+11	3.55E+11

Cholesky Ordering: D(MURABAH) D(INFLASI) D(BIRATE) D(KURS)

## 8. Hasil Uji Variance Decomposition (VD)

### Model I (Mudharabah)

Period	S.E.	D(MUDHARA BAH)	D(INFLASI)	D(BIRATE)	D(KURS)
1	2.40E+11	100.0000	0.000000	0.000000	0.000000
2	2.52E+11	91.66888	3.910554	1.843322	2.577244
3	2.68E+11	83.74216	7.978301	2.945478	5.334061
4	2.86E+11	80.71628	7.030827	3.143654	9.109236
5	3.00E+11	79.69533	7.121206	4.927645	8.255818
6	3.10E+11	79.16065	6.719967	6.338763	7.780617
7	3.25E+11	78.87595	7.537441	6.477904	7.108707
8	3.40E+11	77.88940	7.563998	6.225204	8.321393
9	3.50E+11	77.25552	7.204380	6.888818	8.651279
10	3.60E+11	76.53602	7.909847	7.070129	8.484008
11	3.67E+11	77.00852	7.740882	6.859300	8.391297
12	3.78E+11	77.42948	7.813368	6.500473	8.256676
13	3.87E+11	77.76339	7.654553	6.383960	8.198099
14	3.96E+11	77.64366	7.710962	6.350656	8.294724
15	4.04E+11	77.36928	7.827597	6.548224	8.254901
16	4.13E+11	77.36055	7.877571	6.472730	8.289150
17	4.21E+11	77.62589	7.796388	6.354435	8.223282
18	4.29E+11	77.81339	7.783619	6.209803	8.193191
19	4.37E+11	77.90488	7.772832	6.158956	8.163332
20	4.45E+11	77.84776	7.830820	6.139438	8.181980
21	4.52E+11	77.83197	7.836710	6.149329	8.181993
22	4.60E+11	77.88920	7.839277	6.088552	8.182972
23	4.67E+11	78.00144	7.821719	6.027743	8.149100
24	4.74E+11	78.08245	7.824731	5.958187	8.134628
25	4.81E+11	78.12364	7.825768	5.928131	8.122460
26	4.88E+11	78.12664	7.841806	5.903370	8.128187
27	4.95E+11	78.15029	7.842132	5.884208	8.123371
28	5.02E+11	78.19322	7.845794	5.844743	8.116246
29	5.09E+11	78.25164	7.840796	5.806416	8.101144
30	5.15E+11	78.29437	7.843552	5.768279	8.093804
31	5.22E+11	78.32217	7.845249	5.744966	8.087618
32	5.28E+11	78.33979	7.851282	5.722477	8.086447
33	5.35E+11	78.36545	7.852454	5.701365	8.080730
34	5.41E+11	78.39715	7.854211	5.673709	8.074930

35	5.47E+11	78.43189	7.853237	5.647787	8.067083
36	5.53E+11	78.45916	7.855287	5.623297	8.062254
37	5.59E+11	78.48106	7.856866	5.604262	8.057810
38	5.66E+11	78.50004	7.859761	5.585393	8.054807
39	5.72E+11	78.52206	7.860724	5.566969	8.050244
40	5.77E+11	78.54556	7.861862	5.546747	8.045826
41	5.83E+11	78.56894	7.862257	5.527892	8.040913
42	5.89E+11	78.58893	7.863761	5.510085	8.037228
43	5.95E+11	78.60687	7.865020	5.494413	8.033698
44	6.00E+11	78.62387	7.866601	5.478892	8.030637
45	6.06E+11	78.64180	7.867441	5.463708	8.027053
46	6.12E+11	78.65975	7.868388	5.448253	8.023610
47	6.17E+11	78.67709	7.869114	5.433676	8.020122
48	6.23E+11	78.69286	7.870220	5.419771	8.017150
49	6.28E+11	78.70774	7.871190	5.406810	8.014257
50	6.34E+11	78.72218	7.872224	5.394054	8.011541
51	6.39E+11	78.73673	7.872982	5.381614	8.008676
52	6.44E+11	78.75096	7.873783	5.369325	8.005930
53	6.49E+11	78.76466	7.874508	5.357592	8.003237
54	6.55E+11	78.77757	7.875355	5.346300	8.000774
55	6.60E+11	78.79000	7.876129	5.335503	7.998364
56	6.65E+11	78.80213	7.876904	5.324927	7.996044
57	6.70E+11	78.81409	7.877569	5.314629	7.993708
58	6.75E+11	78.82573	7.878247	5.304562	7.991460
59	6.80E+11	78.83697	7.878893	5.294864	7.989272
60	6.85E+11	78.84776	7.879570	5.285471	7.987199
61	6.90E+11	78.85824	7.880207	5.276387	7.985171
62	6.95E+11	78.86846	7.880831	5.267510	7.983202
63	7.00E+11	78.87847	7.881409	5.258866	7.981257
64	7.05E+11	78.88820	7.881985	5.250437	7.979375
65	7.09E+11	78.89765	7.882543	5.242267	7.977545
66	7.14E+11	78.90679	7.883103	5.234322	7.975780
67	7.19E+11	78.91571	7.883639	5.226597	7.974055
68	7.24E+11	78.92441	7.884162	5.219052	7.972374
69	7.28E+11	78.93292	7.884662	5.211696	7.970726
70	7.33E+11	78.94120	7.885156	5.204522	7.969125
71	7.38E+11	78.94926	7.885637	5.197539	7.967564
72	7.42E+11	78.95711	7.886111	5.190730	7.966048
73	7.47E+11	78.96478	7.886570	5.184090	7.964565
74	7.51E+11	78.97226	7.887018	5.177601	7.963117
75	7.56E+11	78.97958	7.887452	5.171266	7.961701
76	7.60E+11	78.98672	7.887879	5.165079	7.960320
77	7.65E+11	78.99369	7.888295	5.159041	7.958971
78	7.69E+11	79.00050	7.888704	5.153141	7.957655
79	7.74E+11	79.00715	7.889102	5.147376	7.956368
80	7.78E+11	79.01366	7.889491	5.141737	7.955109
81	7.82E+11	79.02003	7.889871	5.136223	7.953878
82	7.87E+11	79.02625	7.890243	5.130831	7.952674
83	7.91E+11	79.03234	7.890607	5.125557	7.951497
84	7.95E+11	79.03829	7.890963	5.120397	7.950345
85	7.99E+11	79.04412	7.891312	5.115346	7.949217
86	8.04E+11	79.04983	7.891653	5.110401	7.948113
87	8.08E+11	79.05542	7.891987	5.105558	7.947032
88	8.12E+11	79.06090	7.892314	5.100815	7.945973
89	8.16E+11	79.06626	7.892635	5.096170	7.944936
90	8.20E+11	79.07151	7.892949	5.091618	7.943920
91	8.25E+11	79.07666	7.893257	5.087158	7.942924



92	8.29E+11	79.08171	7.893558	5.082785	7.941948
93	8.33E+11	79.08666	7.893854	5.078497	7.940990
94	8.37E+11	79.09151	7.894144	5.074294	7.940052
95	8.41E+11	79.09627	7.894429	5.070171	7.939132
96	8.45E+11	79.10094	7.894708	5.066126	7.938229
97	8.49E+11	79.10552	7.894982	5.062158	7.937343
98	8.53E+11	79.11001	7.895250	5.058263	7.936473
99	8.57E+11	79.11442	7.895514	5.054441	7.935620
100	8.61E+11	79.11876	7.895773	5.050689	7.934782

---

Cholesky Ordering: D(MUDHARABAH) D(INFLASI) D(BIRATE) D(KURS)

---

### Model II (Murabahah)

Period	S.E.	D(MURABAH AH)	D(INFLASI)	D(BIRATE)	D(KURS)
1	4.81E+12	100.0000	0.000000	0.000000	0.000000
2	4.95E+12	96.24210	1.078615	1.325319	1.353963
3	5.20E+12	91.10641	2.011395	1.765101	5.117095
4	5.45E+12	89.15662	1.915792	1.740575	7.187013
5	5.71E+12	88.24431	1.989290	3.103696	6.662706
6	5.91E+12	88.31668	1.858664	3.599093	6.225567
7	6.18E+12	88.25398	2.175715	3.728777	5.841524
8	6.45E+12	87.73381	2.112504	3.585765	6.567917
9	6.61E+12	87.38940	2.027835	3.901178	6.681592
10	6.78E+12	87.07525	2.312406	4.114861	6.497478
11	6.94E+12	87.37746	2.232644	3.965645	6.424256
12	7.15E+12	87.74033	2.216256	3.778685	6.264727
13	7.32E+12	87.93058	2.127621	3.717051	6.224748
14	7.48E+12	87.95281	2.093126	3.691294	6.262772
15	7.64E+12	87.87545	2.136760	3.795411	6.192378
16	7.79E+12	87.95367	2.111079	3.768773	6.166475
17	7.95E+12	88.13824	2.059829	3.710059	6.091870
18	8.10E+12	88.26709	2.029363	3.643596	6.059949
19	8.25E+12	88.35388	2.003062	3.613111	6.029942
20	8.40E+12	88.37741	1.998856	3.611900	6.011838
21	8.54E+12	88.41744	1.980456	3.616475	5.985629
22	8.68E+12	88.48966	1.959987	3.587342	5.963009
23	8.82E+12	88.57340	1.938723	3.560188	5.927689
24	8.96E+12	88.64421	1.920769	3.528734	5.906284
25	9.09E+12	88.69513	1.906243	3.516697	5.881926
26	9.23E+12	88.73115	1.895554	3.506090	5.867203
27	9.36E+12	88.77419	1.881104	3.495967	5.848744
28	9.49E+12	88.82254	1.868245	3.478353	5.830866
29	9.61E+12	88.87376	1.854112	3.461639	5.810488
30	9.74E+12	88.91738	1.842942	3.445480	5.794197
31	9.87E+12	88.95382	1.832321	3.435341	5.778522
32	9.99E+12	88.98680	1.822546	3.424672	5.765982
33	1.01E+13	89.02135	1.812294	3.414867	5.751484
34	1.02E+13	89.05650	1.802714	3.402691	5.738096
35	1.03E+13	89.09101	1.793188	3.391610	5.724196

36	1.05E+13	89.12189	1.784755	3.381081	5.712274
37	1.06E+13	89.15038	1.776438	3.372491	5.700688
38	1.07E+13	89.17733	1.768748	3.363809	5.690115
39	1.08E+13	89.20431	1.761031	3.355518	5.679139
40	1.09E+13	89.23078	1.753710	3.346666	5.668841
41	1.10E+13	89.25626	1.746568	3.338540	5.658630
42	1.11E+13	89.28004	1.739910	3.330711	5.649342
43	1.12E+13	89.30265	1.733440	3.323676	5.640236
44	1.14E+13	89.32439	1.727295	3.316670	5.631643
45	1.15E+13	89.34576	1.721239	3.309922	5.623081
46	1.16E+13	89.36645	1.715458	3.303150	5.614942
47	1.17E+13	89.38638	1.709840	3.296784	5.606998
48	1.18E+13	89.40537	1.704496	3.290632	5.599505
49	1.19E+13	89.42366	1.699304	3.284847	5.592189
50	1.20E+13	89.44136	1.694311	3.279147	5.585181
51	1.21E+13	89.45861	1.689439	3.273647	5.578305
52	1.22E+13	89.47530	1.684750	3.268243	5.571708
53	1.23E+13	89.49143	1.680198	3.263083	5.565288
54	1.24E+13	89.50697	1.675818	3.258080	5.559132
55	1.25E+13	89.52203	1.671559	3.253279	5.553134
56	1.26E+13	89.53664	1.667440	3.248581	5.547342
57	1.27E+13	89.55085	1.663429	3.244033	5.541690
58	1.28E+13	89.56463	1.659549	3.239595	5.536229
59	1.29E+13	89.57799	1.655778	3.235316	5.530916
60	1.30E+13	89.59094	1.652125	3.231154	5.525778
61	1.31E+13	89.60353	1.648570	3.227127	5.520772
62	1.31E+13	89.61577	1.645119	3.223195	5.515916
63	1.32E+13	89.62768	1.641758	3.219377	5.511182
64	1.33E+13	89.63927	1.638493	3.215655	5.506587
65	1.34E+13	89.65053	1.635314	3.212045	5.502111
66	1.35E+13	89.66149	1.632224	3.208528	5.497762
67	1.36E+13	89.67216	1.629212	3.205108	5.493521
68	1.37E+13	89.68256	1.626280	3.201770	5.489394
69	1.38E+13	89.69269	1.623421	3.198521	5.485368
70	1.39E+13	89.70256	1.620636	3.195351	5.481448
71	1.40E+13	89.71219	1.617920	3.192264	5.477624
72	1.40E+13	89.72158	1.615272	3.189252	5.473897
73	1.41E+13	89.73074	1.612688	3.186315	5.470259
74	1.42E+13	89.73968	1.610167	3.183446	5.466710
75	1.43E+13	89.74841	1.607705	3.180647	5.463244
76	1.44E+13	89.75693	1.605301	3.177912	5.459860
77	1.45E+13	89.76525	1.602953	3.175243	5.456555
78	1.46E+13	89.77338	1.600660	3.172634	5.453326
79	1.46E+13	89.78133	1.598418	3.170086	5.450170
80	1.47E+13	89.78909	1.596227	3.167593	5.447086
81	1.48E+13	89.79669	1.594084	3.165157	5.444069
82	1.49E+13	89.80412	1.591989	3.162773	5.441120
83	1.50E+13	89.81138	1.589939	3.160443	5.438234
84	1.50E+13	89.81849	1.587934	3.158162	5.435411
85	1.51E+13	89.82545	1.585970	3.155929	5.432647
86	1.52E+13	89.83227	1.584049	3.153744	5.429942
87	1.53E+13	89.83894	1.582167	3.151604	5.427293
88	1.54E+13	89.84547	1.580324	3.149508	5.424698
89	1.54E+13	89.85187	1.578519	3.147455	5.422157
90	1.55E+13	89.85814	1.576750	3.145443	5.419667
91	1.56E+13	89.86428	1.575017	3.143472	5.417227
92	1.57E+13	89.87031	1.573318	3.141540	5.414835

93	1.58E+13	89.87621	1.571652	3.139646	5.412490
94	1.58E+13	89.88200	1.570019	3.137788	5.410191
95	1.59E+13	89.88768	1.568417	3.135966	5.407935
96	1.60E+13	89.89325	1.566845	3.134179	5.405723
97	1.61E+13	89.89872	1.565304	3.132426	5.403553
98	1.61E+13	89.90408	1.563791	3.130705	5.401423
99	1.62E+13	89.90935	1.562306	3.129017	5.399332
100	1.63E+13	89.91451	1.560848	3.127359	5.397280

---

Cholesky Ordering: D(MURABAH) D(INFLASI) D(BIRATE) D(KURS)