

**ANALISIS KAUSALITAS TINGKAT IMBAL HASIL
DEPOSITO BANK KONVENSIONAL DAN BANK SYARIAH
DAN KAITANNYA DENGAN TINGKAT INFLASI
DI INDONESIA**



Diajukan Oleh
ERIS MUNANDAR
14918016

**PROGRAM PASCASARJANA FAKULTAS EKONOMI
PROGRAM STUDI MAGISTER EKONOMI DAN KEUANGAN
UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA
YOGYAKARTA
Februari 2018**

**ANALISIS KAUSALITAS TINGKAT IMBAL HASIL
DEPOSITO BANK KONVENSIONAL DAN BANK SYARIAH
DAN KAITANNYA DENGAN TINGKAT INFLASI
DI INDONESIA**

**Tesis S-2
Program Magister Ekonomi dan Keuangan**



**Diajukan Oleh
ERIS MUNANDAR
14918016**

**PROGRAM PASCASARJANA FAKULTAS EKONOMI
PROGRAM STUDI MAGISTER EKONOMI DAN KEUANGAN
UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA
YOGYAKARTA
Februari 2018**

BERITA ACARA UJIAN TESIS

Pada hari Rabu tanggal 14 Maret 2018 Program Pascasarjana Fakultas Ekonomi Program Studi Magister Ekonomi dan Keuangan Universitas Islam Indonesia telah mengadakan ujian tesis yang disusun oleh :

ERIS MUNANDAR

No. MHS. : 14918016

Konsentrasi : Ekonomi dan Keuangan Islam

Dengan Judul:

**ANALISIS KAUSALITAS TINGKAT IMBAL HASIL DEPOSITO BANK KONVENSIONAL
DAN BANK SYARIAH DAN KAITANNYA DENGAN TINGKAT INFLASI DI INDONESIA**

Berdasarkan penilaian yang diberikan oleh Tim Penguji,
maka tesis tersebut dinyatakan **LULUS**

Penguji I



Drs. Achmad Tohirin, MA., Ph.D.

Penguji II



Drs. Akhsyim Affandi, MA., Ph.D.

Mengetahui

Direktur Program Pascasarjana



Dr. Zainal Mustafa EQ., MM.

HALAMAN PENGESAHAN



Yogyakarta, _____

Telah diterima dan disetujui dengan baik oleh :

Dosen Pembimbing

A handwritten signature in black ink, appearing to read 'Achmad Tohirin', is written over a horizontal line.

Drs. Achmad Tohirin, MA., Ph.D.

PERNYATAAN BEBAS PLAGIARISME

“Dengan ini saya menyatakan bahwa dalam penulisan tesis ini tidak terdapat karya yang pernah diajukan untuk memperoleh gelar kesarjanaan di suatu perguruan tinggi, dan sepanjang pengetahuan saya juga tidak terdapat karya atau pendapat yang pernah ditulis atau diterbitkan oleh orang lain, kecuali yang secara tertulis diacu dalam naskah ini dan disebutkan dalam referensi. Apabila di kemudian hari terbukti bahwa pernyataan ini tidak benar, maka saya sanggup menerima hukuman/sanksi apapun sesuai peraturan yang berlaku”.

Yogyakarta, 14 Maret 2018



KATA PENGANTAR

Puji syukur dan terima kasih penulis panjatkan kepada Allah SWT yang telah melimpahkan kasih, rahmat dan karunia-Nya, sehingga penulis dapat menyelesaikan tesis dengan judul “Analisis Kausalitas Tingkat Imbal Hasil Deposito Bank Konvensional dan Bank Syariah dan Kaitannya dengan Tingkat Inflasi di Indonesia”. Tesis ini tidak mungkin terselesaikan dengan baik tanpa adanya dukungan, bimbingan, bantuan, serta doa dari berbagai pihak selama penyusunan tesis ini. Oleh karena itu, dalam kesempatan ini penulis mengucapkan terima kasih kepada:

1. Drs. Achmad Tohirin, M.A., Ph.D. selaku dosen pembimbing tesis yang telah memberikan ilmu dan membimbing penulis dengan sabar dalam proses penyusunan tesis ini sehingga dapat diselesaikan dengan baik.
2. Istri tercinta Annisa Noer Rohmah Awaliyah, dan juga anak-anak Aisar Hifdli Munandar, Hilya Sakeena Munandar yang telah merelakan waktunya untuk ditinggal beberapa lama selama proses penulisan tesis ini.
3. Keluarga besar almarhum Emak dan Bapak di Tasikmalaya, Keluarga Besar Apa Dadan dan Ibu Eet di Banjar yang telah men-support baik moril maupun materil, terutama do'a yang selalu dipanjatkan demi terselesaikannya tesis ini.
4. Dosen, staf dan seluruh civitas akademika Program Pascasarjana Fakultas Ekonomi atas ilmu dan bantuan yang diberikan selama masa perkuliahan.

5. Teman seangkatan mas Rahmatullah Al Fadhil, Mahmud Fauzi, Deni Harbianto, M. Riyan Cangga, Ibu Machsunah, Marini, Annisa, Hilmy Baroroh yang selalu saling mendukung menyelesaikan tesis ini.

Akhir kata penulis berharap semoga tesis ini dapat memberikan manfaat kepada para pembaca dan akan memberikan suatu sumbangsih bagi Universitas Islam Indonesia.

Yogyakarta, Februari 2018

ERIS MUNANDAR

DAFTAR ISI

HALAMAN SAMPUL	i
HALAMAN JUDUL	ii
BERITA ACARA UJIAN TESIS	iii
HALAMAN PENGESAHAN	iv
PERNYATAAN BEBAS PLAGIARISME	v
HALAMAN PERSETUJUAN	vi
KATA PENGANTAR	vii
DAFTAR ISI	ix
DAFTAR TABEL	xii
DAFTAR GAMBAR	xiii
DAFTAR LAMPIRAN	xiv
ABSTRAK	xv
ABSTRACT	xvi
BAB I PENDAHULUAN	1
1.1. Latar Belakang	1
1.2. Rumusan Masalah	6
1.3. Tujuan Penelitian	6
1.4. Manfaat Penelitian	7
1.5. Sistematika Penulisan	7
BAB II KAJIAN PUSTAKA	9
2.1. Landasan Teori	9
2.1.1. Deposito	9
2.1.2. Deposito <i>Mudharabah</i>	11
2.1.3. Perbedaan Deposito Konvensional dan Deposito <i>Mudharabah</i>	14
2.2. Teori Suku Bunga, Bagi Hasil dan Inflasi	16
2.2.1. Teori Suku Bunga	16
2.2.2. Teori Bagi Hasil (<i>Mudharabah</i>)	18
2.2.3. Teori Inflasi	21
2.2.4. Hubungan Suku Bunga, Bagi Hasil dan Inflasi	23
2.3. Tinjauan Empiris Imbal Hasil Deposito Konvensional dan Syari'ah	25
2.4. Kerangka Pemikiran	29
2.5. Hipotesis Penelitian	30
BAB III METODE PENELITIAN	32
3.1. Jenis dan Sumber Data	32
3.2. Metode Analisis Data	32

3.3.	Analisis <i>Vector Autoregression</i> (VAR)	33
3.4.	Uji Kausalitas Metode Toda Yamamoto	34
3.4.1.	Teknik Analisis Data	35
3.4.1.1.	Statistik Deskriptif	35
3.4.1.2.	Uji Stasioneritas	35
3.4.1.3.	Pengujian <i>Lag Optimum</i> Menggunakan Model VAR	36
3.4.1.4.	Uji Kointegrasi	37
3.4.1.5.	Pembentukan Sistem VAR dengan <i>Lag</i> Metode Toda Yamamoto	38
3.4.1.6.	Uji Kausalitas Toda Yamamoto/ <i>Modified Wald Test</i> (Mwald)	38
3.4.1.7.	Analisis <i>Impulse Reponse Function</i>	39
3.4.1.8.	Analisis <i>Variance Decomposition</i>	40
BAB IV	HASIL DAN PEMBAHASAN	41
4.1.	Perkembangan Tingkat Imbal Hasil Deposito Syariah, Konvensional dan Inflasi di Indonesia	41
4.1.1.	Perkembangan Tingkat Imbal Hasil Deposito Syariah	41
4.1.2.	Perkembangan Tingkat Imbal Hasil Deposito Konvensional	43
4.1.3.	Perkembangan Inflasi	44
4.2.	Statistik Deskriptif Variabel Penelitian	46
4.2.1.	Tingkat Imbal Hasil Deposito 1 Bulan	46
4.2.2.	Tingkat Imbal Hasil Deposito 3 Bulan	48
4.2.3.	Tingkat Imbal Hasil Deposito 6 Bulan	49
4.2.4.	Tingkat Imbal Hasil Deposito 12 Bulan	51
4.2.5.	Tingkat Imbal Hasil Deposito 24 Bulan	53
4.2.6.	Tingkat Inflasi	54
4.3.	Uji Stasioneritas	55
4.4.	Pengujian <i>Lag Optimum</i>	57
4.5.	Uji Kointegrasi	58
4.6.	Analisis Pengujian Kausalitas Toda Yamamoto/ <i>Modified Wald Test</i>	59
4.7.	Analisis <i>Impulse Response Function</i>	65
4.7.1.	Analisis <i>Impulse Response</i> Deposito 1 Bulan	66
4.7.2.	Analisis <i>Impulse Response</i> Deposito 3 Bulan	68
4.7.3.	Analisis <i>Impulse Response</i> Deposito 6 Bulan	70
4.7.4.	Analisis <i>Impulse Response</i> Deposito 12 Bulan	72
4.7.5.	Analisis <i>Impulse Response</i> Deposito 24 Bulan	74

4.8.	<i>Analisis Variance Decomposition</i>	77
4.8.1.	<i>Analisis Variance Decomposition</i> Deposito 1 Bulan	77
4.8.2.	<i>Analisis Variance Decomposition</i> Deposito 3 Bulan	79
4.8.3.	<i>Analisis Variance Decomposition</i> Deposito 6 Bulan	81
4.8.4.	<i>Analisis Variance Decomposition</i> Deposito 12 Bulan	83
4.8.5.	<i>Analisis Variance Decomposition</i> Deposito 24 Bulan	85
BAB V	KESIMPULAN, IMPLIKASI DAN SARAN	90
5.1.	Kesimpulan	90
5.2.	Implikasi dan Saran	91
DAFTAR REFERENSI		93

DAFTAR TABEL

Tabel 2.1	Hubungan Bunga, Bagi Hasil dan Inflai	2
Tabel 4.1	Tingkat Imbal Hasil Deposito Syariah	42
Tabel 4.2	Tingkat Imbal Hasil Deposito Konvensional	44
Tabel 4.3	Statistik Deskriptif Variabel Penelitian	46
Tabel 4.4	Hasil Pengujian Akar Unit	56
Tabel 4.5	Rangkuman Hasil Uji <i>Lag Optimum</i>	57
Tabel 4.6	Rangkuman Uji Kointegrasi	58
Tabel 4.7	Rangkuman Uji Kausalitas Toda Yamamoto	59
Tabel 4.8	Hasil Uji <i>Variance Decomposition</i> BK1	78
Tabel 4.9	Hasil Uji <i>Variance Decomposition</i> BH1	78
Tabel 4.10	Hasil Uji <i>Variance Decomposition</i> INF	79
Tabel 4.11	Hasil Uji <i>Variance Decomposition</i> BK3	79
Tabel 4.12	Hasil Uji <i>Variance Decomposition</i> BH3	80
Tabel 4.13	Hasil Uji <i>Variance Decomposition</i> INF	81
Tabel 4.14	Hasil Uji <i>Variance Decomposition</i> BK6	82
Tabel 4.15	Hasil Uji <i>Variance Decomposition</i> BH6	82
Tabel 4.16	Hasil Uji <i>Variance Decomposition</i> INF	83
Tabel 4.17	Hasil Uji <i>Variance Decomposition</i> BK12	83
Tabel 4.18	Hasil Uji <i>Variance Decomposition</i> BH12	84
Tabel 4.19	Hasil Uji <i>Variance Decomposition</i> INF	85
Tabel 4.20	Hasil Uji <i>Variance Decomposition</i> BK24	86
Tabel 4.21	Hasil Uji <i>Variance Decomposition</i> BH24	87
Tabel 4.22	Hasil Uji <i>Variance Decomposition</i> INF	87

DAFTAR GAMBAR

Gambar 1.1	Perbandingan Jumlah Deposito Konvensional dan Syariah Tahun 2010 – 2016	1
Gambar 1.2	Perbandingan Prosentase Pertumbuhan Deposito Konvensional dan Mudharabah Tahun 2010 – 2016	2
Gambar 2.1	Prosentase DPK Tahun 2016	11
Gambar 2.2	Hubungan Tingkat Imbal Hasil Deposito Konvensional, Deposito Syariah dan Tingkat Inflasi	30
Gambar 4.1	Tingkat Inflasi 2009 – 2016	45
Gambar 4.2	Perbandingan Tingkat Imbal Hasil Deposito Konvensional dan Syariah 1 Bulan	47
Gambar 4.3	Perbandingan Tingkat Imbal Hasil Deposito Konvensional dan Syariah 3 Bulan	49
Gambar 4.4	Perbandingan Tingkat Imbal Hasil Deposito Konvensional dan Syariah 6 Bulan	50
Gambar 4.5	Perbandingan Tingkat Imbal Hasil Deposito Konvensional dan Syariah 12 Bulan	52
Gambar 4.6	Perbandingan Tingkat Imbal Hasil Deposito Konvensional dan Syariah 24 Bulan	53
Gambar 4.7	Perkembangan Tingkat Inflasi di Indonesia	55
Gambar 4.8	Hasil <i>Impulse Response</i> Deposito 1 Bulan	67
Gambar 4.9	Hasil <i>Impulse Response</i> Deposito 3 Bulan	69
Gambar 4.10	Hasil <i>Impulse Response</i> Deposito 6 Bulan	71
Gambar 4.11	Hasil <i>Impulse Response</i> Deposito 12 Bulan	73
Gambar 4.12	Hasil <i>Impulse Response</i> Deposito 24 Bulan	75

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1	Data Penelitian: Tingkat Imbal Hasil Deposito Konvensional, Tingkat Imbal Hasil Deposito Syariah dan Tingkat Inflasi
Lampiran 2	Hasil Uji Statistik Deskriptif
Lampiran 3	Hasil Uji <i>Lag Optimum</i>
Lampiran 4	Hasil Uji Kointegrasi
Lampiran 5	Hasil Uji Toda Yamamoto
Lampiran 6	Hasil Uji <i>Impulse Response Function</i>
Lampiran 7	Hasil Uji <i>Variance Decomposition</i>

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji hubungan kausalitas antara variabel tingkat imbal hasil deposito konvensional (suku bunga), tingkat imbal hasil deposito syariah dan tingkat inflasi di Indonesia, dengan menggunakan data time series bulanan yang mencakup periode dari tahun 2009 sampai 2016. Dalam menganalisis data, penelitian ini menggunakan analisis kausalitas Toda Yamamoto. Temuan penelitian ini menunjukkan bahwa hampir semua nilai probabilitas untuk masing-masing analisis lebih dari 0,05. Kondisi ini berarti bahwa semua hubungan kausalitas secara statistik tidak signifikan. Dengan kata lain, didefinisikan bahwa tidak ada hubungan kausalitas baik dari tingkat imbal hasil deposito konvensional terhadap tingkat imbal hasil deposito syariah dan tingkat inflasi, maupun sebaliknya.

Kata Kunci: *Tingkat Imbal Hasil Deposito Konvensional, Tingkat Imbal Hasil Deposito Syariah, Tingkat Inflasi, Analisis Toda Yamamoto*

ABSTRACT

This study aims to examine the causality relationship between conventional deposit rate (interest rate), Syariah deposit rate and inflation rate in Indonesia, using monthly time series data covering the period from 2009 to 2016. In analyzing the data, research this uses the causal analysis of Toda Yamamoto. The findings of this study show that almost all probability values for each analysis are more than 0.05. This condition means that all causality relationships are not statistically significant. In other words, it is defined that there is no causality relation either from the level of conventional deposit yield to the rate of return of syariah deposit and inflation rate, or vice versa.

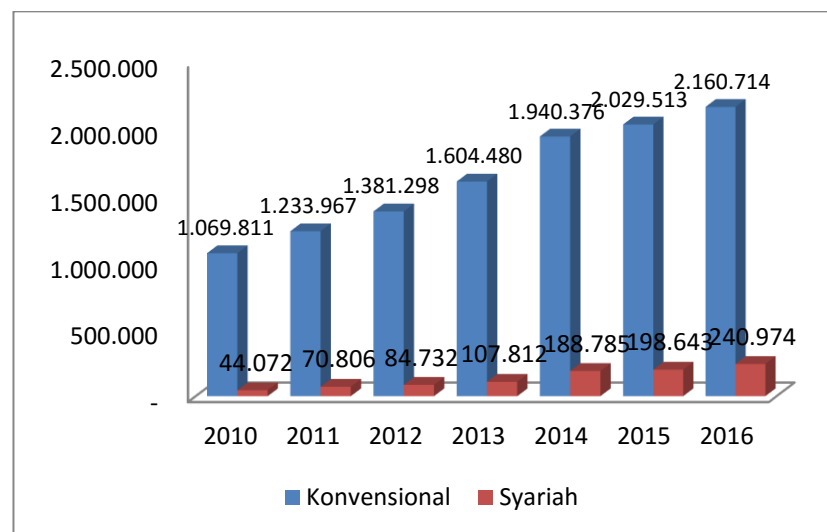
Keywords: Conventional Deposit Rate Return, Syariah Deposit Return Rate, Inflation Rate, Toda Yamamoto Analysis

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang

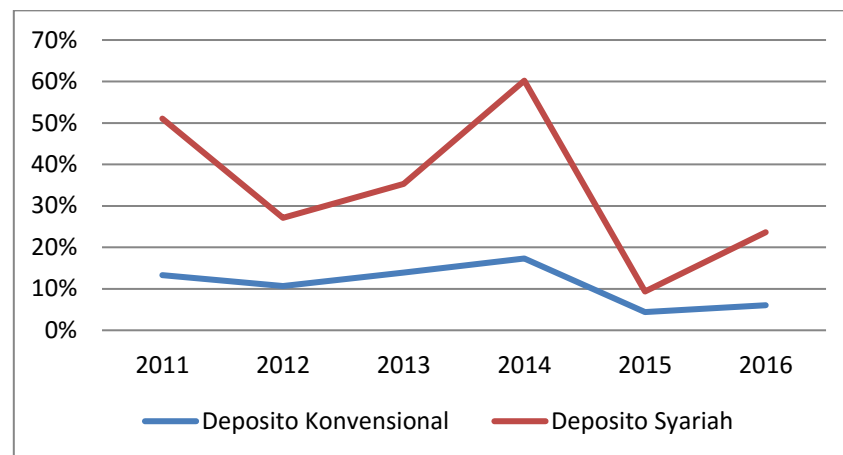
Otoritas Jasa Keuangan (OJK) menyebutkan pertumbuhan dana deposito pada bank konvensional meningkat 50% dari jumlah Rp. 1.069.811 milyar pada tahun 2010 menjadi Rp. 2.160.714 milyar pada tahun 2016. Sementara pada bank syariah, produk deposito syariah mengalami pertumbuhan yang menggembirakan. Tercatat pada tahun 2010 jumlah deposito, yang menggunakan akad *non profit sharing* dan *profit sharing*, yaitu sebesar Rp. 44.072 milyar tumbuh sebesar 82% pada tahun 2016 menjadi Rp. 240.974 milyar (OJK, 2016).



Gambar 1.1: Perbandingan Jumlah Deposito Konvensional dan Syariah Tahun 2010 – 2016 (Dalam Milyar Rupiah) (Sumber: OJK, data diolah, 2016)

Sementara secara prosentase pertumbuhannya mengalami fluktuasi, mengingat motif nasabah dalam deposito adalah untuk berinvestasi, sehingga

Ojeaga dkk. (2013), Mashamba dkk. (2014) dan Boadi (2015) menjelaskan bahwa tingkat suku bunga menjadi pertimbangan nasabah dalam menempatkan dananya pada produk deposito.



Gambar 1.2: Perbandingan Prosentase Pertumbuhan Deposito Konvensional dan Mudharabah Tahun 2010 – 2016 (Dalam Milyar Rupiah) (Sumber: OJK, data diolah, 2016)

Tahun 2012 hingga tahun 2014 pertumbuhan deposito konvensional tercatat tumbuh 11%, 14% dan 17%, akan tetapi turun menjadi 4% pada tahun 2015 dan naik lagi menjadi 6% pada tahun 2016. Begitupun pada deposito *mudharabah* tercatat prosentase pertumbuhan dari tahun 2011 – 2016 adalah 38%, 16%, 21%, 43%, 5% dan 18%. Pertumbuhan yang signifikan adalah pada periode tahun 2014.

Secara umum, El-Gamal (2003) mengamati bahwa sebagian besar layanan keuangan syariah masih mengacu pada tingkat suku bunga. Hal ini sangat dapat dimungkinkan karena Operasional sistem keuangan syariah masih terpengaruh oleh BI *rate* yang dijadikan acuan dalam sistem keuangan di Indonesia (Fatma, 2014). Demikian pula dengan menentukan imbal hasil deposito syariah, Beck dkk.

(2010) lebih tegas lagi menyatakan bahwa tingkat imbal hasil deposito syariah mengikuti suku bunga deposito bank konvensional.

Prinsip syariah yang mendasari kegiatan operasional sebenarnya telah menjadikan lembaga keuangan syariah mempunyai bentuk yang seharusnya berbeda dengan lembaga keuangan konvensional. Namun, muncul kekhawatiran terhadap praktik lembaga keuangan syariah yang masih mengacu kepada sistem keuangan konvensional dengan suku bunga sebagai acuannya. Hal ini tentu bertentangan dengan prinsip fundamental operasional keuangan syariah, yaitu pelarangan segala jenis transaksi yang mengandung unsur riba sebagaimana dijelaskan dalam firman Allah swt:

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا لَا تَأْكُلُوا الرِّبَا أَضْعَافًا مُضَاعَفَةً وَاتَّقُوا اللَّهَ لَعَلَّكُمْ تُفْلِحُونَ

Artinya: *“Hai orang-orang yang beriman, janganlah kamu memakan riba dengan berlipat ganda dan bertakwalah kamu kepada Allah supaya kamu mendapat keberuntungan.”* (QS. Ali Imron (3): 130)

Oleh karena itu, perlu diadakan penelitian untuk mengetahui sejauh mana sebenarnya tingkat imbal hasil deposito syariah dipengaruhi oleh tingkat suku bunga konvensional. Mengacu pada penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Yuksel dkk. (2017), yang berpandangan bahwa tidak ada perbedaan antara imbal hasil deposito *mudharabah* maupun dengan suku bunga deposito konvensional.

Penelitian lain yang mengisyaratkan bahwa terdapat hubungan positif signifikan antara tingkat suku bunga deposito dengan tingkat imbal hasil deposito syariah, telah dilakukan oleh Kaleem dan Isa (2003), Kasri dan Kassim (2009), Al Arif (2010), Ergec dan Arslan (2011), Sanwari dan Zakaria (2013), Ito (2013),

Hidayati dan Azhari (2013), Anuar dkk. (2014), Fatima (2014), Cevik dan Charap (2015), Adewuyi dan Naim (2016).

Deposito syariah seharusnya berbeda dengan deposito konvensional karena aspek bunga (riba) yang dilarang dalam Islam. Bank tidak diperbolehkan menawarkan imbal hasil deposito yang tetap dan tidak diperbolehkan membebaskan bunga (Chong dan Liu, 2009). Akan tetapi Alamsyah (2012) mengatakan bahwa belum ada aturan yang jelas mengenai penetapan tingkat imbal hasil bank syariah, sehingga menurut Hidayati dan Azhari (2015) institusi keuangan syariah seringkali melakukan penyetaraan dengan suku bunga dalam sistem konvensional.

Haron dan Ahmad (2000) menyimpulkan hasil yang berbeda dengan penelitian-penelitian sebelumnya, dalam penelitiannya menemukan adanya hubungan negatif antara tingkat suku bunga dan bagi hasil di bank-bank Islam di Malaysia. Bahkan Latiff dan Halid (2012), Tariq dan Masih (2016) dan Relasari dan Soediro (2017) menyatakan bahwa tidak ada hubungan yang signifikan antara tingkat suku bunga dan bagi hasil pada deposito syariah.

Penelitian ini merupakan upaya memberikan kontribusi bagi penambahan literatur untuk menganalisis hubungan tingkat imbal hasil deposito konvensional dan deposito syariah. Sampel data yang digunakan merupakan data bulanan tingkat imbal hasil deposito konvensional dan syariah 1 bulan, 3 bulan, 6 bulan, 12 bulan dan 24 bulan, periode tahun 2009 – 2016 yang dipublikasikan oleh OJK dalam statistik perbankan Indonesia (SPI) dan statistik perbankan syariah (SPS).

Studi ini berbeda dengan penelitian lain dalam satu aspek yang sangat penting. Sementara, kebanyakan penelitian mengukur hubungan kausalitas hanya antara suku bunga dengan bagi hasil saja, maka akan cenderung menemukan hasil yang sama dalam penelitiannya. Studi ini akan memberikan pandangan yang lebih luas dan lebih umum dengan mengaitkan antara kausalitas tingkat imbal hasil (suku bunga) deposito konvensional dan tingkat imbal hasil deposito syariah dengan tingkat inflasi di Indonesia.

Secara umum, Asgharpur dkk (2007) menyatakan tingkat suku bunga memiliki hubungan kausalitas searah terhadap tingkat inflasi. Namun, Mmasi (2013) menemukan bahwa terdapat hubungan searah antara tingkat inflasi terhadap tingkat suku bunga akan tetapi tidak signifikan. Sejak 1890 Alfred Marshal telah menjelaskan mengenai hubungan yang positif antara suku bunga nominal terhadap inflasi.

Sebagian besar penelitian tersebut menggunakan uji *Granger Causality*. Menurut Shirazi dan Abdul Manap dalam Akçay (2011) dalam uji kausalitas Granger untuk menduga selang waktu (*lag*) pada variabel yang terkointegrasi akan menghasilkan *spurious regression*, selain itu *F-test* menjadi invalid kecuali variabel-variabelnya terkointegrasi.

Untuk mengatasi keterbatasan dalam uji *Granger*, penelitian ini mencoba mengembangkannya dengan menggunakan metode *Toda Yamamoto Causality Analysis* seperti yang telah digunakan Yuksel dkk (2017) di Turki. *Toda Yamamoto Causality* digunakan untuk menganalisis hubungan kausalitas dengan lebih efektif (Yuksel dkk., 2017), juga merupakan metode yang valid untuk

variabel memiliki integrasi maupun kointegrasi (Toda – Yamamoto dalam Akcay, 2011).

Disamping menguji kausalitas dengan Toda Yamamoto Causality, analisis *impulse response function* (IRF) akan digunakan dalam penelitian ini. IRF merupakan salah satu analisis penting di dalam model VAR untuk melacak respon dari variabel endogen karena adanya goncangan (*shocks*) atau perubahan di dalam variabel gangguan.

1.2. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah yang telah diuraikan, pokok masalah yang dirumuskan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Apakah terdapat hubungan antara tingkat imbal hasil deposito konvensional terhadap tingkat imbal hasil deposito syariah?
2. Apakah terdapat hubungan antara tingkat imbal hasil deposito konvensional terhadap tingkat inflasi?
3. Apakah terdapat hubungan antara tingkat imbal hasil deposito syariah terhadap tingkat inflasi?

1.3. Tujuan Penelitian

Adapun tujuan yang ingin dicapai oleh penulis dari penelitian ini adalah :

1. Menganalisis hubungan antara tingkat imbal hasil deposito konvensional terhadap tingkat imbal hasil deposito syariah.
2. Menganalisis hubungan antara tingkat imbal hasil deposito konvensional terhadap tingkat inflasi.

3. Menganalisis hubungan antara tingkat imbal hasil deposito syariah terhadap tingkat inflasi.

1.4. Manfaat Penelitian

Hasil penelitian ini diharapkan memberikan manfaat sebagai berikut:

1. Penelitian ini diharapkan dapat memberikan pengayaan literatur kepada akademisi dan praktisi ekonomi, terutama yang terkait dengan perkembangan deposito konvensional dan deposito syariah di Indonesia.
2. Bagi penulis, semoga penelitian ini menjadi sarana peningkatan wawasan ekonomi sekaligus media aplikasi konsep dan metode yang selama ini telah didapatkan di jenjang pendidikan.

1.5. Sistematika Penulisan

Agar dalam penulisan tesis ini lebih terarah, integral dan sistematis maka dalam penulisannya di bagi dalam lima bab di mana setiap bab terdiri dari sub-sub sebagai rincinya. Bagian pertama, yaitu memuat penjelasan yang bersifat umum, yaitu mengenai latar belakang masalah, rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian dan sistematika penulisan.

Selanjutnya, bagian kedua merupakan kajian pustaka yang terdiri dari landasan teori deposito, deposito syariah, perbedaan deposito konvensional dan deposito syariah. Selanjutnya akan dijelaskan pula teori suku bunga, bagi hasil, inflasi, hubungan antara suku bunga, bagi hasil dan inflasi. Pada bab ini pula diuraikan tinjauan empiris imbal hasil deposito bank konvensional dan syariah.

Bagian ketiga tesis ini merupakan bagian yang membahas metode penelitian. Bab ini berisi penjelasan mengenai model penelitian, populasi dan sampel penelitian, teknik pengukuran data, periode pengamatan, definisi operasional, variable instrumen penelitian, pengujian instrumen penelitian dan teknik analisis data. Bagian keempat merupakan hasil dan pembahasan penelitian, yaitu berisi tentang hasil analisis dari pengolahan data, baik analisis data secara deskriptif maupun analisis hasil pengujian hipotesis yang telah dilakukan.

Terakhir, merupakan bagian yang berisi kesimpulan, implikasi dan saran. Pembahasan pada bagian akhir ini ini memaparkan kesimpulan, implikasi dan saran dari hasil analisis data yang berkaitan dengan penelitian.

BAB II

KAJIAN PUSTAKA

2.1. Landasan Teori

2.1.1. Deposito

Ozgur dan Gorus (2016) mengemukakan bahwa fungsi utama bank adalah mengumpulkan simpanan dari unit surplus dan memberikan pinjaman kepada unit defisit yang membutuhkan pembiayaan. Deposito merupakan salah satu produk yang ditawarkan kepada masyarakat untuk menghimpun sejumlah dana yang dibutuhkan, sehingga kebutuhan penyaluran dana melalui pembiayaan maupun investasi lainnya dapat terpenuhi.

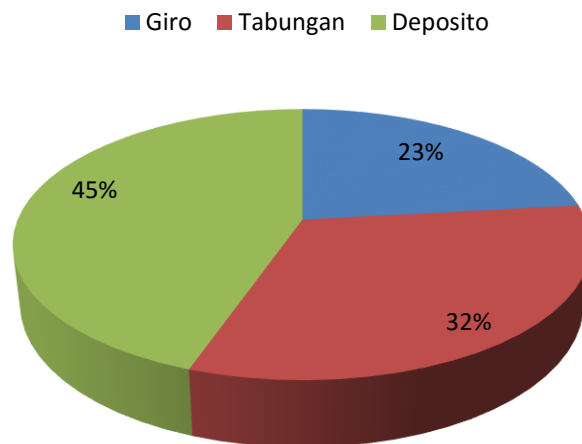
Berdasarkan Undang-Undang Nomor 10 Tahun 1998 tentang Perubahan Atas Undang-Undang Nomor 7 Tahun 1992 tentang Perbankan, yang dimaksud dengan deposito berjangka adalah simpanan yang penarikannya hanya dapat dilakukan pada waktu-waktu tertentu menurut perjanjian antara penyimpanan dengan bank.

Pada perbankan konvensional, deposito merupakan jenis rekening tabungan khusus yang membayar bunga dalam jumlah tertentu untuk sejumlah uang yang diinvestasikan dalam jangka waktu yang telah ditentukan. Tidak seperti rekening simpanan pada umumnya, deposito membayar tingkat bunga yang jauh lebih tinggi, sehingga memungkinkan deposan akan mendapatkan lebih banyak pendapatan bunga (Wu, 2014).

Boadi dkk (2015) menyatakan bahwa deposito merupakan produk yang paling sensitif terhadap suku bunga. Volume setoran deposito sangat fluktuatif, tergantung perubahan suku bunga yang ditawarkan. Ojeaga dan Odejimi (2014) mengemukakan bahwa tidak hanya suku bunga yang mampu meningkatkan penghimpunan dana deposito, dalam penelitiannya menemukan bahwa pendapatan masyarakat juga mampu mempengaruhi jumlah deposito dan simpanan pada umumnya.

Deposan akan menerima bunga dari dana yang diinvestasikannya pada saat jatuh tempo. Terlepas dari kinerja bank, apakah mengalami keuntungan maupun kerugian, bunga yang dibayarkan bersifat *fix*. Ini berarti bahwa jika bank setuju untuk membayar bunga sebesar 3% untuk sejumlah uang yang didepositokan, maka bank berkewajiban untuk memberi bunga kepada deposan pada akhir masa jatuh tempo. Untuk alasan itulah, bank terus berusaha memaksimalkan keuntungan tanpa batas.

Sebagai salah satu instrumen investasi, di Indonesia deposito merupakan produk simpanan yang menempati posisi teratas paling banyak diminati oleh masyarakat. Data OJK (2016) menyebutkan dari total dana pihak ketiga (DPK) bank senilai 4.836.758 milyar, sekitar 45 persennya ditempatkan dalam deposito yaitu sebesar 2.160.714 milyar. Sementara diposisi kedua dalam bentuk tabungan mencapai 1.551.809 milyar atau 32 persen, dan terakhir dalam bentuk giro sebesar 1.124.235 milyar atau sekitar 23 persen.



Gambar 2.1: Prosentase DPK Tahun 2016
 Sumber: Statistik Perbankan Indonesia (2016)

2.1.2. Deposito *Mudharabah*

Berdasarkan Undang-Undang Nomor 21 tahun 2008 tentang Perbankan Syariah, yang dimaksud dengan deposito adalah investasi dana berdasarkan akad *mudharabah* atau akad lain yang tidak bertentangan dengan prinsip syariah yang penarikannya hanya dapat dilakukan pada waktu tertentu berdasarkan akad antara nasabah penyimpan dan bank syariah dan/atau UUS.

Majlis Ulama Indonesia (2000) melalui Dewan Syariah Nasional (DSN) telah mengeluarkan fatwa mengenai deposito syariah, yaitu fatwa No: 03/DSN-MUI/IV/2000. Menurut fatwa tersebut deposito yang tidak dibenarkan secara syari'ah, yaitu deposito yang berdasarkan perhitungan bunga. deposito yang dibenarkan, yaitu deposito yang berdasarkan prinsip *mudharabah*.

Agustianto (2013) menjelaskan bahwa terdapat lima karakter deposito syariah: *Pertama*, keuntungan dari dana yang didepositokan, harus dibagi antara *shahibul maal* (deposan) dan *mudharib* (bank) berdasarkan nisbah bagi hasil yang

disepakati. Sedangkan yang menjadi acuan dalam deposito syariah ini adalah *nisbah*, bukan bunga.

Kedua, keuntungan (bagi hasil) yang diterima deposan akan meningkat sesuai dengan peningkatan keuntungan bank. Hal ini tentu berbeda dengan bunga yang sifatnya tetap. Sedangkan dalam bank syariah bagi hasil yang diterima berfluktuasi. Sistem perhitungan bagi hasil di bank syariah ada dua jenis, yakni:

1. *Profit/Loss Sharing*

Dalam sistem ini, besar-kecil pendapatan bagi hasil yang diterima nasabah tergantung keuntungan bank. Dalam sistem ini bagi hasil diberikan kepada nasabah setelah dipotong biaya operasional bank.

2. *Revenue Sharing*

Penentuan bagi hasil tergantung pendapatan kotor bank. Bank-bank Syariah di Indonesia umumnya menerapkan sistem *revenue sharing* karena bank syariah lebih berpihak kepada kemaslahatan/kepentingan nasabah dan juga untuk menghilangkan kecurigaan nasabah atas penggunaan biaya operasional bank.

Jadi, pola ini dapat memperkecil kerugian bagi nasabah. Hanya saja, jika bagi hasil didasarkan pada *profit sharing*, persentase bagi hasil untuk nasabah jauh lebih tinggi sedangkan nisbah untuk *revenue sharing* lebih rendah dibanding *profit sharing*. Tingginya nisbah pada sistem *profit sharing* sangat logis dan adil, karena segala biaya operasional sudah ditanggulangi oleh *shahibul mal* (deposan), sementara pada *revenue sharing* biaya operasional ditanggulangi perbankan syariah.

Ketiga, adanya tenggang waktu antara dana yang diinvestasikan dan pembagian keuntungan (biasanya jangka waktunya 1,3, 6, 12 dan 24 bulan). Oleh karena deposito memiliki jangka waktu tertentu, maka uang nasabah yang telah diinvestasikan di bank syariah tidak boleh ditarik setiap saat sebagaimana pada tabungan biasa.

Keempat, Nisbah bagi hasil deposito biasanya lebih tinggi daripada nisbah bagi hasil tabungan biasa. Hal ini disebabkan karena masa investasi deposito jauh lebih panjang dibanding tabungan biasa, sehingga peluang *return* investasinya lebih besar. *Kelima*, Ketentuan teknis pembukaan deposito mengikuti ketentuan teknis bank, seperti syarat-syarat pembukaan, penutupan, formulir akad, bilyet, tanda tangan, dan sebagainya.

Menurut fatwa DSN No 3/2000, Ketentuan Umum deposito *Mudharabah* adalah sebagai berikut :

1. Dalam transaksi ini nasabah bertindak sebagai *shahibul maal* atau pemilik dana, dan bank bertindak sebagai *mudharib* atau pengelola dana.
2. Dalam kapasitasnya sebagai *mudharib*, bank dapat melakukan berbagai macam usaha yang tidak bertentangan dengan prinsip syari'ah dan mengembangkannya, termasuk di dalamnya mudharabah dengan pihak lain.
3. Modal harus dinyatakan dengan jumlahnya, dalam bentuk tunai dan bukan piutang.
4. Pembagian keuntungan harus dinyatakan dalam bentuk *nisbah* dan dituangkan dalam akad pembukaan rekening.

5. Bank sebagai *mudharib* menutup biaya operasional deposito dengan menggunakan nisbah keuntungan yang menjadi haknya.
6. Bank tidak diperkenankan untuk mengurangi nisbah keuntungan nasabah tanpa persetujuan yang bersangkutan.

2.1.3. Perbedaan Deposito Konvensional dan Deposito *Mudharabah*

Berbeda dengan bank konvensional, (Chapra, 2008) menjelaskan bahwa kegiatan perbankan syariah harus dikaitkan dengan aset riil dan dipandu oleh pembatasan penjualan hutang, *short sales*, *gharar* dan *maysir*. (Chong dan Liu, 2009) berpendapat bahwa produk bank syariah harus didasarkan pada konsep *mudharabah* (pembagian keuntungan) dan konsep *musyarakah* (*joint venture*) kontrak islami.

Salah satu isu kontroversial yang diangkat dalam praktek perbankan syariah adalah imbal hasil deposito *mudharabah* identik dengan tingkat suku bunga deposito konvensional. Uddin (2016) menjelaskan, setidaknya ada tiga aspek yang diangkat dari isu ini, diantaranya: *Pertama*, antara perbankan syariah dan konvensional masih dalam satu naungan sistem ekonomi, sehingga tingkat pengembalian dan tingkat suku bunga cenderung menyatu dalam satu sistem ekonomi tersebut.

Kedua, meski dari sisi teoritis tidak dapat diterima namun ketika bank syariah menentukan suku bunga deposito *mudharabah*, mereka mengikuti suku bunga acuan konvensional agar bisa bersaing. Alasannya, umumnya deposan lebih tertarik untuk mendapatkan *return* yang lebih tinggi dengan risiko minimum

atau sama. Jika bank syariah memberikan keuntungan lebih rendah daripada bank konvensional, ada risiko komersial yang tergeser, depositan di bank syariah akan menarik simpanan mereka dan menempatkan dana mereka pada bank konvensional.

Ketiga, sebagai lembaga intermediasi keuangan, bank meminjamkan atau menginvestasikan uang depositan untuk mendapatkan keuntungan atau bunga yang akan dibayarkan kepada depositan. Dengan cara ini, bank konvensional memperoleh keuntungan atas suku bunga yang tetap dan bank syariah mendapatkan keuntungan dari bagi hasil (*profit rate*) yang berfluktuasi.

Perbedaan mendasar antara deposito konvensional dengan deposito *mudharabah*, baik secara konsep maupun praktis adalah sebagai berikut:

1. Deposito Konvensional
 - a. Hubungan antara Bank dan Depositasi adalah peminjam dan pemberi pinjaman.
 - b. Bank Konvensional memberikan jaminan modal kepada Depositasi mereka.
 - c. Depositasi dibayar dengan tingkat bunga yang telah disepakati sebelumnya.
 - d. Pembayaran bunga bersifat tetap.
 - e. Hubungan antara pihak bank dengan nasabah adalah sebatas hubungan antara kreditur dan debitur.
 - f. Investasi biasanya pada sektor finansial.
 - g. Motif bunga (*interest*) terkadang mengalahkan etika dan moral.

2. Deposito *Mudharabah*

- a. Hubungan antara pihak bank dengan nasabah adalah pengelola dana dan penyandang dana atau *shabibul mal* dan *mudharib*.
- b. Bank menginvestasikan dana yang ia terima atas risiko nasabah sendiri (dalam kasus Tabungan dan Deposito Berjangka), namun sebagai wali amanat, tetap bertanggung jawab kepada Deposan jika terjadi kelalaian yang mengakibatkan kerugian.
- c. Profit dibagi dengan *Shohibul Maal* pada rasio yang telah disepakati sebelumnya, yaitu Bank membayar sebagian keuntungan yang diperolehnya dari operasinya kepada para nasabahnya.
- d. Pembayaran keuntungan ke Deposan tidak bersifat tetap. Bank-bank Islam tidak dapat menjanjikan tingkat pengembalian kepada para deposan namun mungkin menunjukkan kisaran berdasarkan kinerja masa lalu mereka tanpa jaminan pokok atau keuntungan.
- e. Hubungan antara Bank dan Nasabah dapat bervariasi.
- f. Investasi lebih diutamakan pada sektor riil.
- g. Menjunjung tinggi etika dan moral.

2.2. Teori Suku Bunga, Bagi Hasil dan Inflasi

2.3.1. Teori Suku Bunga

Tingkat suku bunga selalu menjadi salah satu pertimbangan penting dalam menabung dan berinvestasi. Semakin tinggi tingkat suku bunga, maka semakin banyak uang yang akan disimpan, karena pada tingkat suku bunga yang lebih

tinggi orang akan lebih senang untuk menunda konsumsi saat ini (Haron dan Ahmad, 2000). Bunga juga bisa dinyatakan sebagai persentase uang yang diambil dalam satu periode (Devereux dan Yetman, 2002).

Wood (1981) berpendapat perbedaan antara suku bunga dalam bentuk uang (misalnya, perak) dan suku bunga dalam hal barang (misalnya, gandum) telah lama dikenal. Hal ini menjadi dasar dalam menetapkan tingkat bunga nominal (R), dan suku bunga riil (r). Perbedaan antara suku bunga riil dan nominal seharusnya disebabkan oleh tingkat inflasi yang diharapkan, yaitu, terhadap tingkat perubahan nilai uang yang diharapkan relatif terhadap barang. Jika tingkat inflasi yang diharapkan dilambangkan p , hubungan ekuilibrium antara R dan r dapat dinyatakan sebagai:

$$(1 + R) = (1 + r)(1 + p) \dots\dots\dots (1)$$

Bernhardsen (2008) mendefinisikan suku bunga sebagai tingkat bunga riil, dimana inflasi stabil dan *gap* produksi sama dengan nol. Hassan (2016) menyatakan bahwa suku bunga merupakan biaya yang harus dibayar atas penggunaan uang biasanya dinyatakan dengan tingkat prosentase.

Ekonom klasik menyatakan bahwa tingkat bunga ditentukan oleh interaksi antara permintaan modal investasi dan jumlah tabungan. John Maynard Keynes juga percaya bahwa suku bunga umumnya ditetapkan untuk pinjaman (kredit). Tingkat bunga ditentukan oleh tingkat imbalan dari jumlah tabungan yang penabung simpan. Sehingga penabung merasa lebih tertarik menyimpan pada bank, dibandingkan disimpan dalam bentuk uang tunai dibawah kasur. (Patterson, 1999)

Suku bunga simpanan dan deposito yang ditawarkan oleh masing-masing bank tidaklah sama, tergantung kinerja dan kebijakan manajemen bank itu sendiri. Namun, Bean (2017), Hassan dan Makinde (2016) memberikan gambaran bahwa beberapa faktor yang mempengaruhi tingkat suku bunga diantaranya adalah inflasi, *overhead cost*, lingkungan bisnis bank yang bersangkutan, strategi bisnis manajemen bank dan tingkat kebutuhan kredit.

Sebagian besar analisis, untuk mengukur tingkat suku bunga yang relevan adalah tingkat suku bunga riil, yaitu perbedaan antara tingkat bunga nominal (i) dan ekspektasi inflasi (π^e):

$$r = i - \pi^e \dots\dots\dots (2)$$

Tingkat inflasi yang diharapkan sebagian besar tidak dapat diamati, namun berbagai metode telah dirancang untuk menghitung estimasi yang rasional. Untuk jangka pendek seperti setahun atau kurang, transformasi tingkat inflasi aktual menghasilkan tindakan yang wajar, namun masalah yang lebih parah muncul saat mengukur inflasi yang diharapkan dalam jangka yang lebih panjang. Namun, suku bunga jangka pendek cenderung didominasi oleh penyesuaian kebijakan moneter, sedangkan tingkat suku bunga jangka panjang lebih terkait dengan *return* modal fisik dan tingkat suku bunga inilah yang mempengaruhi keputusan tabungan dan investasi (Bosworth, 2014).

2.3.2. Teori Bagi Hasil (*Mudharabah*)

Salah satu unsur terpenting perbankan syariah atau keuangan adalah konsep pembagian keuntungan dan kerugian, yang didasarkan pada prinsip *profit*

and loss sharing (Samad, 2004) Keunggulan bank syariah salah satunya terdapat pada pengelolaan distribusi laba yang bersifat fleksibel baik bagi pihak ketiga maupun pemilik modal (Farook dkk, 2012).

Mudharabah didefinisikan sebagai kontrak di mana pemodal (bank), memberikan dana kepada pengusaha (perusahaan) untuk berinvestasi dalam kegiatan bisnis dengan akad berbagi keuntungan secara proporsional sesuai dengan kesepakatan (Hasan, 2009). Jedidia dan Hamza (2014) menjelaskan bahwa *Shahibul Maal* menanggung seluruh risiko kerugian, sementara jika kerugian timbul karena ada unsur kelalaian atau kesalahan dalam pengelolaannya maka risiko kerugian ditanggung oleh pengusaha selaku *mudharib*.

Rasio pembagian keuntungan ditentukan oleh banyak faktor. Salah satunya kinerja klien atau perusahaan (*mudharib*) sesuai dengan yang diharapkan. Dalam praktik *musyarakah*, peran bank dibatasi sebagai penyedia modal saja, sedangkan *mudharib*, selain menyediakan modal sendiri, juga menggunakan tenaga kerja, keterampilan, usaha dan keahlian.

Penentu utama rasio bagi hasil untuk bank diidentifikasi sebagai: *pertama*, tingkat keuntungan yang diharapkan dari nilai investasi (r), *kedua*, proporsi uang bank di perusahaan (λ) dari total modal yang digunakan dalam bisnis (K), *ketiga*, tingkat bunga (r_i) dan *keempat*, perkiraan nilai risiko (α). (Hasan, 2008)

Anto (2003), dalam Yahya dan Agunggunanto (2011) menjelaskan besarnya nisbah biasanya akan dipengaruhi oleh pertimbangan kontribusi masing-masing pihak dalam bekerja sama (*share and partnership*) dan prospek perolehan

keuntungan (*expected return*) serta tingkat resiko yang mungkin terjadi (*expected risk*). Secara matematis dapat diformulasikan menjadi:

$$BH = f(S, p, 0) \dots\dots\dots (3)$$

Keterangan:

BH = bagi hasil
 S = *share on partnership*
 p = *exspected return*
 0 = *expected risk*

Mudah untuk melihat apa yang masuk ke bank adalah fraksi yang lebih kecil, katakan σ , dari total keuntungan P daripada $\sigma *$. Sebab, $\sigma * \lambda P$, bagian keuntungan bank, dibagi dengan P akan sama dengan $\sigma * \lambda$. Dalam $\sigma = \sigma * \lambda$ keduanya $\sigma *$ dan λ kurang dari 1, produk mereka σ harus lebih kecil dari pada keduanya. Derivasi σ memungkinkan perlakuan terhadap rasio pada tingkat makro dan membantu konstruksi model untuk menunjukkan bahwa rasio bagi hasil adalah fungsi dari variabel yang diidentifikasi sebelumnya yaitu tingkat keuntungan yang diharapkan pada modal K, proporsi pinjaman λ Di dalamnya, tingkat bunga pasar r_i dan premi risiko α . Kami telah menunjukkan sebelumnya bahwa rasio berbagi untuk bank akan seperti di bawah:

$$\sigma = \frac{\lambda}{r} (r_i + \alpha) \dots\dots\dots (4)$$

Jadi, dalam pengaturan kompetitif, rasio pembagian σ pada tingkat makro bervariasi berbanding terbalik dengan ekspektasi keuntungan r dan langsung dengan tiga faktor penentu λ , α dan r_i . (Hasan, 2010).

Ada dua sistem untuk pembagian keuntungan, yaitu: *pertama*, Bagi hasil (*profit sharing*): perhitungannya didasarkan pada bagian pendapatan bersih dari total pendapatan setelah dikurangi biaya perolehan. *Kedua*, *Revenue sharing*: hasil

perhitungan berdasarkan total pendapatan yang diperoleh sebelum dikurangi biaya yang dikeluarkan. Bank syariah di Indonesia umumnya menerapkan sistem *Revenue Sharing*. Pola ini bisa meminimalkan kerugian bagi nasabah (Meutia, 2016).

Sehubungan dengan deposito berjangka *mudharabah*, bank syariah memberikan tingkat imbal hasil kepada nasabah. Tingkat imbal hasil antar bank cukup variatif, tergantung pada keuntungan bank dan rasio bagi hasil yang ditentukan di awal. Secara teori, tingkat imbal hasil deposito didasarkan pada rasio bagi hasil yang disepakati antara bank dan nasabah (Olson, 2008).

2.3.3. Teori Inflasi

Inflasi merupakan kenaikan tingkat harga secara umum dari barang komoditas dan jasa selama satu periode waktu tertentu (Greenwald, 1998). Teori inflasi disajikan dalam dua pendekatan yang berbeda, yakni pendekatan monetaris dan strukturalis. Monetaris, seperti yang dijelaskan Totonchi (2011), berpendapat bahwa dominasi jumlah uang yang beredar akan menjadi faktor penentu tingkat output (harga), baik jangka panjang maupun jangka pendek.

Di sisi lain, strukturalis percaya bahwa inflasi terjadi karena sistem ekonomi yang tidak seimbang dan mereka menggunakan pendekatan moneter dan fiskal secara bersama-sama untuk memilah masalah ekonomi.

Kanwar (2014) menjelaskan bahwa inflasi terbagi menjadi dua kategori, yaitu *Demand Pull Inflation* dan *Cost Push Inflation*. *Demand Pull Inflation* terjadi akibat adanya permintaan total yang berlebihan di mana biasanya dipicu

oleh membanjirnya likuiditas di pasar sehingga terjadi permintaan yang tinggi dan memicu perubahan pada tingkat harga. Sedangkan *cost push inflation* terjadi akibat adanya kelangkaan produksi dan/atau juga termasuk adanya kelangkaan distribusi, walau permintaan secara umum tidak ada perubahan yang meningkat secara signifikan.

Selanjutnya, lebih detil Kanwar (2014) menjelaskan setidaknya ada dua dampak yang ditimbulkan inflasi, yaitu *pertama, Dampak Negatif Inflasi*, meliputi kenaikan *opportunity cost*, ketidakpastian inflasi dapat menghambat investasi dan tabungan dan jika inflasi cukup cepat, stok barang menipis karena konsumen mulai menimbun dikhawatirkan bahwa harga akan semakin meningkat. *Kedua, Dampak Positif Inflasi*, adalah memastikan bahwa bank sentral dapat menyesuaikan tingkat suku bunga riil dan mendorong investasi pada proyek-proyek non moneter. Berdasarkan tingkat keparahannya inflasi juga dapat dibedakan :

1. Inflasi ringan (kurang dari 10% / tahun)
2. Inflasi sedang (antara 10% sampai 30% / tahun)
3. Inflasi berat (antara 30% sampai 100% / tahun)
4. Hiperinflasi (lebih dari 100% / tahun)

Ada banyak cara untuk mengukur tingkat inflasi, dua yang paling sering digunakan adalah *Customer Price Index* (CPI) dan *Gross Demestic Product* (GDP) Deflator. CPI dan GDP Deflator memberikan informasi seberapa tinggi relativitas harga terhadap tahun dasar, akan tetapi tingkat inflasi dapat digunakan

untuk mengungkap perubahan tingkat harga saat keduanya menjadi tahun dasar.

Adapun formula tingkat inflasi yang diharapkan adalah:

$$i = \frac{P_2 - P_1}{P_1} \times 100 \dots\dots\dots (5)$$

dimana:

i = tingkat inflasi

P_1 = CPI atau GDP Deflator lama

P_2 = CPI atau GDP Deflator baru

2.3.4. Hubungan Suku Bunga, Bagi Hasil dan Inflasi

Perubahan tingkat suku bunga merupakan faktor penentu dalam pembuatan kebijakan makroekonomi. Suku bunga dipengaruhi oleh banyak komponen seperti tingkat inflasi, stabilitas ekonomi, dan kebijakan moneter. Asgharpur dkk (2007) menegaskan bahwa ada hubungan kausal searah dari tingkat suku bunga terhadap tingkat inflasi.

Inflasi dan tingkat suku bunga sangat berhubungan erat. Jaradat dan Al-Hhosban (2014) menyebutkan bahwa adanya hubungan positif dan kausalitas antara inflasi dan tingkat suku bunga. Fisher (dalam Fessenden, 2015) menjelaskan bahwa inflasi dan suku bunga nominal mempunyai hubungan yang erat: ketika jumlah uang beredar naik, inflasi dan tingkat bunga nominal meningkat dalam jangka panjang.

Samuel dan Nurina (2015) menyimpulkan sebuah penelitian bahwa ada pengaruh positif yang signifikan antara tingkat suku bunga terhadap inflasi atau jika tingkat suku bunga meningkat, inflasi akan menunjukkan penurunan.

Pada *hubungan* kausal antara suku bunga dan tingkat inflasi, Mmasi (2013) menemukan hubungan searah yang berlangsung dari inflasi ke tingkat suku

bunga. Selanjutnya Asgharpur dkk (2007) menjelaskan, Clark berpendapat tingkat bunga nominal harus berubah secara proporsional dengan tingkat inflasi. Irving Fisher (1896) menjelaskan teori inflasi secara sistematis:

$$r = n - P_e \dots\dots\dots (6)$$

dimana:

r = tingkat suku bunga riil
 n = tingkat suku bunga nominal
 P_e = tingkat inflasi yang diharapkan

Demikian juga dengan Marshal (1890), dalam Asgharpur dkk (2007), menegaskan bahwa adanya hubungan positif antara tingkat bunga nominal dan inflasi:

$$r = n - p - np \dots\dots\dots (7)$$

dimana:

r = tingkat suku bunga riil
 n = tingkat suku bunga nominal
 P_e = tingkat inflasi
 Np = *cross effect* tingkat bunga nominal dan tingkat inflasi

Disisi lain, Rab (2004) menjelaskan bahwa inflasi hanya akan berpengaruh terhadap sistem bunga, sedangkan pada sistem bagi hasil (*mudharabah*) tidak berpengaruh. Tabel 2.1 dibawah ini menjelaskan bahwa jika bagi hasil *riil* dibagikan, inflasi tidak berpengaruh, sebab antara *shahibul mal* dan *mudharib* memiliki keuntungan riil persis seperti yang akan mereka dapatkan tanpa adanya inflasi. Penelitian Al Arif (2011) menyatakan laju inflasi berpengaruh negatif terhadap imbal hasil deposito, yang berarti bahwa jika tingkat inflasi meningkat maka akan menurunkan imbal hasil deposito pada perbankan syariah.

Tabel 2.1
Hubungan Bunga, Bagi Hasil dan Inflasi

Sistem	Tipe <i>Profit Sharing</i>	Tingkat Keuntungan Riil yang Diakibatkan	
Mudharabah	Nominal <i>Profit Sharing</i>	$\alpha (P + b) - b$	$(1 - \alpha) (P + b)$
	Riil <i>Profit Sharing</i>	αp	$(1 - \alpha)p$
Suku Bunga	Bunga yang dibebankan kepada debitur	$r - b$	$P - r + b$

Sumber: Rab (2004)

Dimana:

r = tingkat suku bunga

b = tingkat inflasi

P = tingkat keuntungan riil

α = bagian keuntungan yang diperoleh *shahibul mal*

Tabel diatas memperlihatkan bahwa jika keuntungan sebenarnya dibagi, inflasi tidak berpengaruh pada pembagian keuntungan, *shahibul mal* dan *mudharib* memiliki keuntungan yang nyata persis seperti yang akan mereka dapatkan tanpa adanya inflasi. Dalam kasus pembiayaan berbasis bunga, kreditur mengalami kerugian lebih besar akibat inflasi daripada kerugian yang diderita oleh *shahibul maal* pada *mudharabah* (Rab, 2004).

2.3. Tinjauan Empiris Imbal Hasil Deposito Bank Konvensional dan Syariah

Ada banyak penelitian yang mengkaji hubungan kausalitas antara tingkat bunga dengan tingkat bagi hasil bank syariah. Haron dan Ahmad (2000) dengan menggunakan *Adaptive Expectation Model* menyimpulkan bahwa ada hubungan negatif antara tingkat suku bunga bank konvensional dan tingkat keuntungan bank syariah di Malaysia pada periode 1984 – 1998. Sejalan dengan itu, studi Latiff dan

Halid (2012) dengan pendekatan *Autoregressive Distributed Lag/ARDL* menemukan hasil yang sama bahwa tidak terdapat bukti hubungan jangka panjang antara suku bunga deposito dan deposito *mdharabah* di Malaysia. Tariq dan Masih (2016) pun menguatkan bahwa tidak ada hubungan yang signifikan antara tingkat bunga dan keuntungan di 132 Bank Islam di 28 Negara.

Berbeda dengan Haron dan Ahmad (2000), dan Latiff dan Halid (2012), studi Kaleem dan Isa (2003) menemukan fakta yang berbeda. Pendekatan yang digunakan oleh keduanya adalah *Granger Causality Test*, mereka menyimpulkan bahwa suku bunga deposito konvensional berpengaruh terhadap imbal hasil deposito syariah. Penelitian yang sama dilakukan di Indonesia oleh Kasri dan Kassim (2009), dan Al Arif (2010) menguatkan pendapat Kaleem dan Isa (2003), walaupun dengan menggunakan metode penelitian yang berbeda keduanya berkesimpulan terdapat hubungan yang kuat antara suku bunga bank konvensional terhadap tingkat bagi hasil bank syariah. Artinya, bahwa untuk menentukan margin bagi hasil salah satu pertimbangannya adalah tingkat suku bunga.

Ergec dan Arslan (2011) dalam studinya menemukan bahwa suku bunga deposito dan pinjaman bank konvensional tidak hanya mempengaruhi pinjaman dan simpanan, tetapi melingkupi seluruh instrumen bank Islam di Turki. Sanwari dan Zakaria (2013) meneliti 74 Bank Islam di 16 Negara dengan menggunakan analisis regresi, mereka menyimpulkan bahwa tingkat suku bunga berpengaruh terhadap *profit share* bank Islam. Ito (2013) menegaskan bahwa ada hubungan kausalitas yang signifikan antara tingkat keuntungan deposito bank syariah dengan tingkat suku bunga.

Salah satu alat untuk menguji kausalitas adalah dengan menggunakan alat analisis *Granger Causality*. Studi yang mengkaji kausalitas suku bunga dengan bagi hasil deposito menggunakan *Granger Causality* adalah Hidayati dan Azhari (2013), Anuar dkk (2014) dan Cevik dan Charap (2015). Walaupun objek dan lokasi penelitian yang berbeda, ketiganya menghasilkan sebuah kesimpulan yang sama bahwa terdapat hubungan antara tingkat suku bunga deposito bank konvensional dengan bagi hasil deposito bank syariah.

Sedangkan Fatima (2014) menguji kausalitas dengan menggunakan *Vector Error Correction*, hasilnya menjelaskan Terdapat hubungan jangka panjang antara tingkat bagi hasil deposito bank syariah dengan tingkat suku bunga bank konvensional di Indonesia. Adewuyi dan Naim (2016) meneliti untuk tiga negara, yaitu Malaysia, Indonesia dan Bahrain dengan metode *Autoregressive Distributed Lag* (ARDL) menyatakan bahwa teridentifikasi bahwa ada hubungan jangka panjang antara tingkat suku bunga bank deposito dan tingkat keuntungan bank syariah. Relasari dan Soediro (2017) menyatakan tidak ada perbedaan antara tingkat bagi hasil dan tingkat suku bunga pada produk deposito berjangka. Yuksel dkk. (2017) dengan *Toda Yamamoto Causality Analysis* memberikan penjelasan bahwa Terdapat hubungan yang signifikan antara *interest rate* deposito bank konvensional dan *sharing rate* deposito bank Islam di Turki.

Banyak peneliti menyatakan bahwa terdapat hubungan positif signifikan antara tingkat bunga deposito dengan tingkat bagi hasil deposito *mudharabah*, artinya antara keduanya memiliki hubungan kointegrasi dan kausalitas yang positif dan signifikan. Beberapa hasil penelitian yang mendukung kesimpulan ini

diantaranya adalah Kaleem dan Isa (2003), Kasri and Kassim (2009), Al Arif (2010), Ergec dan Arslan (2011), Sanwari dan Zakaria (2013), Ito (2013), Hidayati dan Azhari (2013), Anuar dkk. (2014), Fatima (2014), Cevik dan Charap (2015), Adewuyi dan Naim (2016) dan Yuksel dkk. (2017).

Umumnya metode yang digunakan dalam dalam menguji hubungan kausalitas adalah metode *Granger Causality Test* seperti yang dilakukan oleh Kaleem dan Isa (2003), Ito (2013), Hidayati dan Azhari (2014), Anuar *et al.* (2014) dan Cevik dan Charap (2015). Namun ternyata metode ini memiliki beberapa kelemahan. Nezhad dan Zarea (2007) hasil pengujian kausalitas *Granger* terlalu sensitif terhadap pemilihan panjang *lag*, jika panjang *lag* yang dipilih terlalu pendek daripada panjang lag aktual maka akan terjadi bias. Kemudian jika pemilihan panjang *lag* terlalu besar maka estimasi akan tidak efisien.

Di sisi lain, terdapat uji kausalitas non *Granger*, yaitu metode kausalitas ECM dan VECM. Namun sayangnya metode tersebut tidak praktis dan sulit digunakan, sensitif terhadap nilai parameter pada bilangan sampel terbatas dan oleh karenanya hasilnya tidak dapat dipercaya (Akçay, 2011), (Aziz; 2000).

Studi ini berbeda dengan penelitian lain dalam satu aspek yang sangat penting. Sementara, kebanyakan penelitian mengukur hubungan kausalitas hanya antara suku bunga dengan bagi hasil saja, maka akan cenderung menemukan hasil yang sama dalam penelitiannya. Studi ini akan memberikan pandangan yang lebih luas dan lebih umum dengan mengaitkan antara kausalitas tingkat imbal hasil

(suku bunga) deposito konvensional dan tingkat imbal hasil deposito syariah dengan tingkat inflasi di Indonesia.

Sebagian besar penelitian tersebut menggunakan uji *Granger Causality*. Menurut Shirazi dan Akçay (2011) dalam uji kausalitas Granger untuk menduga selang waktu (*lag*) pada variabel yang terkointegrasi akan menghasilkan *spurious regression*, selain itu *F-test* menjadi invalid kecuali variabel-variabelnya terkointegrasi.

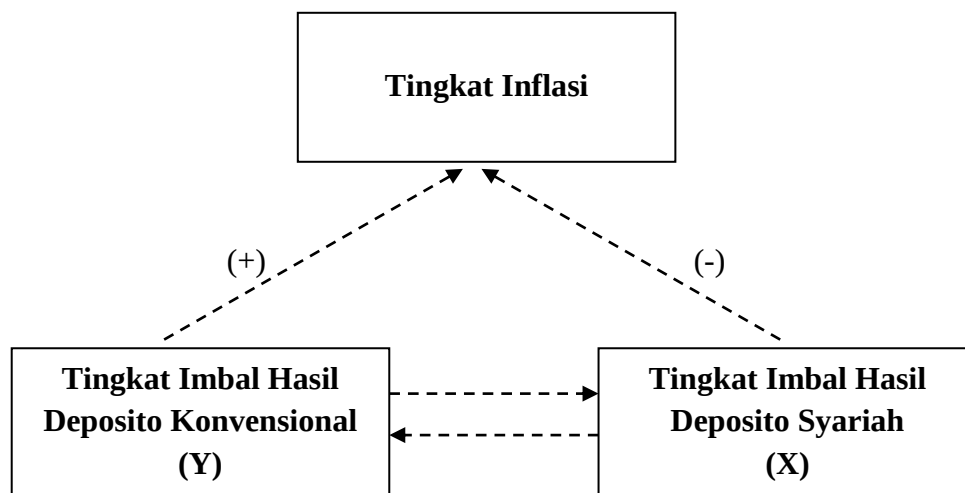
Untuk mengatasi keterbatasan dalam uji *Granger*, penelitian ini mencoba mengembangkannya dengan menggunakan metode *Toda Yamamoto Causality Analysis* seperti yang telah digunakan Yuksel dkk. (2017) di Turki. *Toda Yamamoto Causality* digunakan untuk menganalisis hubungan kausalitas dengan lebih efektif (Yuksel dkk., 2017), juga merupakan metode yang valid untuk variabel memiliki integrasi maupun kointegrasi (Akçay, 2011).

Disamping menguji kausalitas dengan *Toda Yamamoto Causality*, analisis *impulse response function* (IRF) akan digunakan dalam penelitian ini. IRF merupakan salah satu analisis penting di dalam model VAR untuk melacak respon dari variabel endogen karena adanya goncangan (*shocks*) atau perubahan di dalam variabel gangguan.

2.4. Kerangka Pemikiran

Pada penulisan proposal tesis ini, penulis menjelaskan variabel-variabel yang saling mempengaruhi dalam bentuk gambar kerangka berpikir dan variabel-variabel lain yang dimaksud.

Untuk lebih memperjelas kerangka berpikir tersebut, maka penulis membuat gambar seperti yang terlihat di dalam skema di bawah ini dimana gambar tersebut menjelaskan adanya hubungan dua arah antara tingkat imbal hasil deposito bank konvensional dengan bank syariah. Dalam mempengaruhi tingkat inflasi, tingkat imbal hasil deposito konvensional berpengaruh positif dibandingkan dengan tingkat imbal hasil deposito syariah yang berpengaruh negatif.



Gambar 2.2: Hubungan Tingkat Imbal Hasil Deposito Konvensional, Deposito Syariah dan Tingkat Inflasi

2.5. Hipotesis Penelitian

Berdasarkan uraian dan pertanyaan penelitian yang diajukan sebelumnya, maka peneliti merumuskan beberapa hipotesis mengenai informasi terkait variabel yang disebutkan oleh Yuksel *dkk* (2017), yaitu tingkat imbal hasil deposito konvensional dan deposito syariah. Dalam penelitian ini, peneliti menambahkan 1 variabel yaitu inflasi. Berdasarkan latar belakang dan teori yang ada, penulis

merumuskan hipotesis tentang uji kausalitas antara variabel tingkat imbal hasil deposito konvensional (BK), tingkat imbal hasil deposito syariah (BH) dan tingkat inflasi (INF).

Hipotesis masing-masing variabel diatas adalah sebagai berikut:

- Hipotesis 1: Tingkat imbal hasil deposito konvensional berpengaruh signifikan terhadap tingkat imbal hasil deposito syariah.
- Hipotesis 2: Tingkat imbal hasil deposito konvensional berpengaruh signifikan terhadap terhadap tingkat inflasi.
- Hipotesis 3: Tingkat imbal hasil deposito syariah tidak berpengaruh terhadap tingkat inflasi.

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1. Jenis dan Sumber Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder dalam bentuk deret waktu bulanan (*monthly time series*) periode Januari 2010 sampai dengan Desember 2016. Data bank konvensional dalam penelitian ini mengacu pada data bank umum konvensional Indonesia sedangkan data bank syariah mengacu pada data bank umum syariah dan unit usaha syariah di Indonesia.

Data diperoleh melalui Statistik Perbankan Indonesia (SPI) Bank Indonesia, Statistik Perbankan Syariah (SPS) Bank Indonesia, *website* Bank Indonesia (BI) dan *website* Otoritas Jasa Keuangan (OJK). Selain itu penulis juga melakukan studi pustaka dengan membaca jurnal, artikel internet, buku, dan berbagai literatur lainnya yang berkaitan dan relevan dengan permasalahan yang diteliti. Variabel yang digunakan adalah tingkat suku bunga deposito bank konvensional, tingkat bagi hasil deposito bank syariah dan tingkat inflasi di Indonesia.

3.2. Metode Analisis Data

Metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah uji kausalitas Toda-Yamamoto. Secara umum uji kausalitas dapat dilakukan dengan metode *Granger*, namun ternyata metode ini memiliki beberapa kelemahan. Nezhad dan Zarea (2007) memaparkan hasil pengujian kausalitas *Granger* terlalu

sensitif terhadap pemilihan panjang *lag*, jika panjang *lag* yang dipilih terlalu pendek daripada panjang *lag* aktual maka akan terjadi bias. Kemudian jika pemilihan panjang *lag* besar maka estimasi akan tidak efisien. Untuk mengatasi kelemahan uji kausalitas Granger, Toda Yamamoto mengembangkan prosedur yang lebih sederhana. Metode kausalitas Toda-Yamamoto digunakan untuk menghindari hasil estimasi yang palsu (*spurious*) pada data yang tidak stasioner pada tingkat level. Toda dan Yamamoto menyatakan bahwa uji kausalitas Granger dapat diterapkan pada data yang tidak stasioner pada derajat yang sama dan tetap mampu menghasilkan estimasi yang valid apabila *maximal order* pada tingkat integrasi ($d_{\max}$) ditambahkan kedalam model (Sulku, 2011).

3.3. Analisis Vector Autoregression (VAR)

Widarjono (2013) menjelaskan *Vector Autoregression* (VAR) merupakan salah satu model yang mampu menganalisis hubungan saling ketergantungan variabel *time series*. Model VAR menganggap bahwa semua variabel ekonomi adalah saling tergantung dengan yang lain. Selanjutnya langkah pertama pembentukan model VAR adalah melakukan uji stasionaritas data. Jika data adalah stasioner pada tingkat level maka model VAR biasa (*unrestricted VAR*). Sebaliknya jika data tidak stasioner pada level tetapi stasioner pada proses diferensi data, maka data harus diuji apakah mempunyai hubungan dalam jangka panjang atau tidak dengan melakukan uji kointegrasi.

Estimasi model VAR dalam uji kausalitas metode Toda-Yamamoto diperlukan untuk mendapatkan selang waktu (*lag*) optimum (K) yang digunakan

dalam uji-uji selanjutnya. Persamaan umum model VAR dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$BK_t = \alpha_{1i} + \sum_{j=1}^k \alpha_{1i} BK_{t-1} + \sum_{j=1}^k \alpha_{1i} BH_{t-1} + \sum_{j=1}^k \alpha_{1i} Inf_{t-1} + \varepsilon_{1t} \dots\dots\dots (8)$$

$$BH_t = \alpha_{2i} + \sum_{j=1}^k \alpha_{2i} BK_{t-1} + \sum_{j=1}^k \alpha_{2i} BH_{t-1} + \sum_{j=1}^k \alpha_{2i} Inf_{t-1} + \varepsilon_{2t} \dots\dots\dots (9)$$

$$Inf_t = \alpha_{3i} + \sum_{j=1}^k \alpha_{3i} BK_{t-1} + \sum_{j=1}^k \alpha_{3i} BH_{t-1} + \sum_{j=1}^k \alpha_{3i} Inf_{t-1} + \varepsilon_{3t} \dots\dots\dots (10)$$

Dimana:

BK_t = Suku bunga Deposito Konvensional periode t

BS_t = Bagi hasil deposito mudharabah periode t

Inf_t = Tingkat Inflasi periode t

k = Panjang maksimum lag

j = lag

α = konstanta

ε = error term

Model diatas menunjukkan dua variabel yaitu tingkat suku bunga deposito konvensional memiliki hubungan dengan variabel tingkat bagi hasil deposito *mudharabah* dan saling mempengaruhi satu sama lain. Sebagai contoh, suku bunga deposito konvensional dalam periode *t* (BK_t) dipengaruhi oleh variabel sebelumnya yaitu suku bunga deposito konvensional itu sendiri (BK_{t-1}) dan tingkat bagi hasil deposito *mudharabah* (BS_{t-1}). Demikian juga untuk variabel tingkat bagi hasil deposito *mudharabah* pada periode *t* (BS_t) dipengaruhi oleh variabel sebelumnya yaitu suku bunga deposito konvensional itu sendiri (BK_{t-1}) dan tingkat bagi hasil deposito *mudharabah* (BS_{t-1}).

3.4. Uji Kausalitas Metode Toda Yamamoto

Persamaan umum uji kausalitas Toda-Yamamoto untuk model *multivariate* adalah sebagai berikut:

$$BK_t = \alpha_{1i} + \sum_{j=1}^{k+d_{\max}} \alpha_{1i} BK_{t-1} + \sum_{j=1}^{k+d_{\max}} \alpha_{1i} BS_{t-1} + \sum_{j=1}^{k+d_{\max}} \alpha_{1i} Inf_{t-1} + \varepsilon_{1t} \dots (11)$$

$$BS_t = \alpha_{2i} + \sum_{j=1}^{k+d_{\max}} \alpha_{2i} BK_{t-1} + \sum_{j=1}^{k+d_{\max}} \alpha_{2i} BS_{t-1} + \sum_{j=1}^{k+d_{\max}} \alpha_{2i} Inf_{t-1} + \varepsilon_{2t} \dots (12)$$

$$Inf_t = \alpha_{3i} + \sum_{j=1}^{k+d_{\max}} \alpha_{3i} BK_{t-1} + \sum_{j=1}^{k+d_{\max}} \alpha_{3i} BS_{t-1} + \sum_{j=1}^{k+d_{\max}} \alpha_{3i} Inf_{t-1} + \varepsilon_{3t} \dots (13)$$

Dimana:

BK_t = Suku bunga Deposito Konvensional periode t

BS_t = Bagi hasil deposito *mudharabah* periode t

k = Panjang maksimum *lag*

j = *lag*

$d_{\max}$ = *order of integration/* tingkat stasioneritas data *time series*

α = konstanta

ε = *error term*

3.4.1. Teknik Analisis Data

3.4.1.1. Statistik Deskriptif

Pengolahan data pada penelitian ini diawali dengan melihat statistik deskriptif. Statistik deskriptif menjabarkan statistik secara umum mengenai variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini. Dengan melihat statistik deskriptif, dapat dilihat informasi mengenai rata-rata, median, standar deviasi, dan sebaran data.

3.4.1.2. Uji Stasioneritas

Data *time series* seringkali tidak stasioner sehingga menyebabkan hasil regresi meragukan atau disebut regresi lancung (*spurious regression*). Regresi lancung adalah situasi dimana hasil regresi menunjukkan koefisien regresi yang signifikan secara statistik dan nilai koefisien determinasi yang tinggi namun hubungan antara variabel di dalam model tidak saling berhubungan.

Uji kausalitas Toda-Yamamoto dimulai dengan pengujian stasioneritas data yang bertujuan untuk mengetahui *order of integration* atau pada tingkat berapa data *time series* menjadi stasioner. Sehingga diperoleh nilai d_{max} (tingkat integrasi maksimum data *time series*) yang merupakan komponen penting bagi penentuan selang waktu (*lag*) metode Toda-Yamamoto (Sani, 2012). Lebih lanjut Sani (2012) menyebutkan bahwa data *time series* dikatakan memiliki $d_{max} = 0$ jika data tersebut sudah stasioner ditingkat level; $d_{max} = 1$ jika data *time series* stasioner pada turunan pertama; dan $d_{max} = 2$ jika data *time series* tidak mengalami perubahan sistematis sepanjang waktu atau sebagian para ahli menyatakan rata-rata dan variannya konsisten. Data *series* yang stasioner adalah yang memiliki *mean, variance, dan auto covariance* yang konstan pada semua selang waktu (*lag*).

Dalam penelitian ini, untuk menguji ada atau tidaknya akar unit, maka digunakan uji *Dickey Fuller* (DF Test). DF test adalah uji stasioneritas yang paling sering digunakan. Widarjono (2013) menyebutkan prosedur untuk menentukan apakah data stasioner atau tidak adalah dengan cara membandingkan antara nilai statistik DF dengan nilai kritisnya. Jika nilai absolut statistik DF lebih besar dari nilai kritisnya maka hipotesis nol ditolak sehingga data yang diamati menunjukkan data yang stasioner. Sebaliknya jika data tidak stasioner jika nilai absolut statistik DF lebih kecil dari nilai kritis.

3.4.1.3. Pengujian Lag Optimum Menggunakan Model VAR

Penentuan *lag* optimum, menurut Sani (2012) menjadi salah satu prosedur penting yang harus dilakukan dalam pembentukan model. Hal ini disebabkan

karena pada dasarnya VAR ingin melihat hubungan antar beberapa variabel dalam *lag* tertentu. Panjangnya *lag* variabel yang optimal diperlukan untuk menangkap pengaruh dari setiap variabel terhadap variabel lain di dalam sistem VAR. Penentuan *lag optimum* dalam penelitian ini ditentukan pada kriteria informasi yang direkomendasikan oleh nilai terkecil dari *Akaike Information Criteria* (AIC), *Schwartz Information Criteria* (SIC), *Hannan-Quin Criteria* (HQ), *Likelihood Ratio* (LR), dan *Final Prediction Error* (FPE). Program Eviews telah memberi penunjuk tanda bintang (*) bagi *lag* yang ditetapkan sebagai *lag optimum* (Batubara dan Saskara, 2015).

3.4.1.4. Uji Kointegrasi

Uji kointegrasi dilakukan untuk mengetahui kemungkinan adanya hubungan keseimbangan jangka panjang pada variabel-variabel yang diobservasi. Dalam konsep kointegrasi, dua atau lebih variabel *time series* tidak stasioner akan terkointegrasi bila kombinasinya juga linier sejalan dengan berjalannya waktu, meskipun bisa terjadi masing-masing variabelnya bersifat tidak stasioner. Bila variabel *time series* tersebut terkointegrasi maka terdapat hubungan stabil dalam jangka panjang.

Uji kointegrasi merupakan pengujian ada atau tidaknya hubungan jangka panjang antara variabel bebas dan variabel terikat. Uji kointegrasi merupakan kelanjutan dari uji stasioneritas. Tujuan dari uji kointegrasi adalah untuk mengetahui apakah residual terkointegrasi atau tidak. Apabila variabel terkointegrasi maka terdapat hubungan yang stabil dalam jangka panjang.

Sebaliknya, jika tidak terdapat kointegrasi antar variabel maka tidak ada hubungan dalam jangka panjang.

3.4.1.5. Pembentukan Sistem VAR dengan *Lag* Metode Toda-Yamamoto

Uji kausalitas yang akan dilakukan dalam penelitian ini adalah uji kausalitas dengan metode Toda-Yamamoto (*Toda-Yamamoto Causality Test*) yang didahului dengan pembentukan model VAR dengan selang waktu optimum (*lag*) yang baru. Nilai *lag* yang baru tersebut diperoleh dari pengujian selang waktu menggunakan AIC, SIC, HQ, LR dan FPE dan dinotasikan dengan k , ditambah dengan orde integrasi maksimum *data series* pada model yang diperoleh dari uji stasioneritas dan dinotasikan dengan d_{max} . Jadi selang waktu optimum untuk model VAR yang baru ini adalah $p = k + d_{max}$. Jika diperoleh hasil bahwa data time series stasioner pada turunan pertama ($d_{max}=1$) dan selang waktu optimum model VAR (k) bernilai 1, maka selang waktu untuk Toda-Yamamoto ini bernilai 2 ($p = k + d_{max} = 1+1=2$), dan seterusnya. Pengujian model VAR pada tahap ini dilakukan dalam model *multi variate*.

3.4.1.6. Uji Kausalitas Toda-Yamamoto/*Modified Wald Test* (Mwald)

Setelah melakukan estimasi model VAR dengan *lag* model Toda-Yamamoto, langkah selanjutnya adalah melakukan uji kausalitas *granger* versi Toda-Yamamoto atau biasa disebut *Modified Wald Test* (Mwald). Dengan *lag* modifikasi model Toda-Yamamoto maka akan terbentuk estimasi untuk uji Wald.

Bentuk sederhana untuk uji kausalitas *Granger* metode Toda-Yamamoto seperti pada persamaan diatas yaitu sebagai berikut:

$$BK_t = \alpha_{1i} + \sum_{j=1}^{k+d_{\max}} \alpha_{1i} BK_{t-1} + \sum_{j=1}^{k+d_{\max}} \alpha_{1i} BS_{t-1} + \sum_{j=1}^{k+d_{\max}} \alpha_{1i} Inf_{t-1} + \varepsilon_{1t} \dots (14)$$

$$BS_t = \alpha_{2i} + \sum_{j=1}^{k+d_{\max}} \alpha_{2i} BK_{t-1} + \sum_{j=1}^{k+d_{\max}} \alpha_{2i} BS_{t-1} + \sum_{j=1}^{k+d_{\max}} \alpha_{2i} Inf_{t-1} + \varepsilon_{2t} \dots (15)$$

$$Inf_t = \alpha_{3i} + \sum_{j=1}^{k+d_{\max}} \alpha_{3i} BK_{t-1} + \sum_{j=1}^{k+d_{\max}} \alpha_{3i} BS_{t-1} + \sum_{j=1}^{k+d_{\max}} \alpha_{3i} Inf_{t-1} + \varepsilon_{3t} \dots (15)$$

Dimana k adalah selang waktu model VAR; $d_{\max}$ adalah *order of integration*/tingkat stasioneritas data *time series* yang diperoleh dari pengujian uji stasioneritas diatas. Pengujian ini merupakan inti dari pengujian hipotesis penelitian ini, membuktikan apakah hipotesis alternatif dapat diterima atau tidak. Apabila probabilitas nilai *Mwald Test* lebih kecil dari *significant level* penelitian yakni 5% maka H_0 ditolak.

Menurut Kassim dan Manap (2008) dalam Ningsih (2011) nilai *Mwald Statistic* ini akan terdistribusi secara asimtotik seperti nilai *chi square* (χ^2) dengan derajat bebas (*degree of freedom*) sama dengan jumlah restriksi parameternya (*zero restriction*) tanpa melihat apakah data *series* itu $I(0)$, $I(1)$, atau $I(2)$ tanpa kointegrasi ataupun terkointegrasi pada orde yang berubah-ubah.

3.4.1.7. Analisis Impulse Response Function (IRF)

Impulse Response Function (IRF) merupakan salah satu analisis penting di dalam model VAR. Analisis *impulse response* melacak respon dari variabel endogen di dalam sistem VAR karena adanya goncangan (*shocks*) atau perubahan didalam variabel gangguan (e) (Widarjono, 2013).

IRF menggambarkan tingkat laju dari guncangan variabel yang satu terhadap variabel lainnya pada suatu rentang periode tertentu, sehingga dapat dilihat lamanya pengaruh guncangan satu variabel terhadap variabel lainnya hingga pengaruh guncangan tersebut hilang dan mencapai keseimbangan. IRF digunakan untuk melihat pengaruh kontemporer dari sebuah variabel dependen jika mendapatkan guncangan atau inovasi dari variabel independen sebesar satu standar deviasi. Selain itu, IRF dapat mengukur kekuatan relatif dari berbagai guncangan dan menelusuri pola dan arah transmisi guncangan (Fatima, 2014).

3.4.1.8. Analisis Variance Decomposition

Widarjono (2013) menjelaskan bahwa selain *impulse response*, model VAR juga menyediakan analisis *forecast error decomposition of variance* atau seringkali disebut dengan *variance decomposition*. Analisis ini memberikan metode yang berbeda di dalam menggambarkan sistem dinamis VAR dibandingkan dengan analisis *impulse response* sebelumnya.

Analisis *variance decomposition* menyediakan perkiraan tentang seberapa besar kontribusi suatu variabel terhadap perubahan variabel itu sendiri dan variabel lainnya pada beberapa periode mendatang, yang nilainya diukur dalam bentuk persentase. Dengan demikian variabel mana yang diperkirakan akan memiliki kontribusi terbesar terhadap suatu variabel tertentu akan dapat diketahui (Batubara dan Saskara, 2015).

BAB IV

HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1. Perkembangan Tingkat Imbal Hasil Deposito Syariah, Konvensional dan Inflasi di Indonesia

4.1.1. Perkembangan Tingkat Imbal Hasil Deposito Syariah

Mekanisme yang dijalankan dalam operasional deposito syariah, nasabah akan mendapatkan sejumlah keuntungan atas investasi yang dilakukannya dalam bentuk sistem bagi hasil. Hal inilah yang patut dipahami dengan baik sejak awal, mengingat pendapatan ini akan selalu disesuaikan dengan kinerja investasi di pasar, yang tentunya akan diimbangi dengan sejumlah risiko di dalamnya. Praktek sistem bagi hasil dalam deposito syariah didasarkan pada fatwa Dewan Syariah Nasional MUI No: 03/DSN-MUI/IV/2000. Sehingga hasil dari bagi hasil atau pendapatan yang akan diterima nasabah tidak tetap (fluktuasi) sesuai dengan tingkat pendapatan bank syariah berbeda dengan bunga yang ada pada deposito konvensional.

Jika investasi bekerja dengan baik, imbal hasil yang didapatkan juga akan lebih maksimal. Namun, kalau kinerja investasi sedang memburuk, imbal hasil atas deposito syariah juga akan berkurang (kecil). Dari satu sisi, hal ini bisa saja menguntungkan nasabah. Di sisi lain, nasabah juga memiliki sejumlah risiko atas fluktuasi yang terjadi. Hal seperti ini justru tidak berlaku di dalam deposito konvensional. Sebab imbal hasil yang akan didapatkan nasabah telah ditetapkan sebelumnya dan itu bersifat tetap. Pada dasarnya, deposito konvensional telah

menetapkan imbal hasil (bunga) deposito sejak awal. Hal ini biasanya ditetapkan dalam bentuk persentase.

Produk yang ditawarkan dalam deposito syariah pada dasarnya hampir sama dengan produk deposito konvensional, terutama dalam jangka waktu yang ditawarkan, yaitu jangka waktu 1 bulan, 3 bulan, 6 bulan, 12 bulan dan 24 bulan. Agar tetap dapat bersaing dengan produk deposito konvensional, tingkat imbal hasil deposito syariah biasanya mengikuti suku bunga LPS. Hal ini dilakukan untuk mendorong pertumbuhan, sekaligus menarik minat nasabah untuk berinvestasi pada deposito syariah. Imbal hasil yang ditawarkan deposito syariah tidak setiap periodenya naik turun, hal ini dapat dilihat pada Tabel 4.1 berikut ini:

Tabel 4.1: Tingkat Imbal Hasil Deposito Syariah

Periode	Tingkat Imbal Hasil (Dalam %)				
	1 bln	3 bln	6 bln	12 bln	24 bln
2009	6,92	7,25	8,44	9,06	8,63
2010	6,90	6,68	7,15	7,32	9,65
2011	7,14	7,71	8,95	6,30	48,14
2012	6,06	6,17	6,76	6,27	6,49
2013	6,60	5,06	5,25	4,79	7,08
2014	7,80	8,10	7,34	7,18	14,02
2015	7,45	7,80	6,82	6,66	6,12
2016	6,26	6,35	6,38	5,71	6,39

Sumber: OJK (2016)

Data statistik perbankan syariah (SPS) menunjukkan variasi tingkat imbal hasil untuk produk deposito syariah jangka waktu 1 bulan, 3 bulan, 6 bulan, 12 bulan dan 24 bulan. Secara angka prosentasenya cukup variatif, namun pada Tabel 4.1 terlihat bahwa penawaran tingkat imbal hasil yang besar ada pada produk deposito syariah untuk jangka waktu 24 bulan. Tingkat imbal hasil yang ditawarkan perbankan syariah pada produk deposito 1 bulan di akhir tahun 2016

menurun jika dibandingkan dengan imbal hasil di periode yang sama pada tahun sebelumnya, yaitu 7,45% turun menjadi 6,26%. Per Desember 2016, imbal hasil deposito 3 bulan di bank syariah 6,35%. Ini lebih kecil jika dibandingkan dengan imbal hasil di Desember 2015, yaitu 7,80%.

Tren penurunan nisbah juga terjadi di deposito berjangka waktu 12 bulan. Pada bulan Desember 2016, imbal hasil yang diberikan sebesar 5,71%, lebih kecil dibandingkan nisbah di Desember 2015 yakni 6,66%. Imbal hasil tertinggi adalah pada deposito 24 berjangka waktu 24 bulan yaitu sebesar 48,14%, naik sangat signifikan dari periode sebelumnya yakni hanya sekitar 9,65% saja. Bergitupula pada periode 2014 meningkat lagi menjadi 14,02% dari 7,08% pada akhir tahun 2013.

4.1.2. Perkembangan Tingkat Imbal Hasil Deposito Konvensional

Otoritas Jasa Keuangan (OJK) menyatakan suku bunga deposito langsung turun pasca Bank Indonesia (BI) memangkas suku bunga acuannya, BI 7 Days Reverse Repo Rate (BI7DRRR) sebesar 25 basis poin (bps) menjadi 4,25 persen. Data statistik perbankan indonesia (SPI) menunjukkan, tingkat suku bunga yang ditawarkan perbankan konvensional pada produk deposito 1 bulan di akhir tahun 2016 menurun jika dibandingkan dengan imbal hasil di periode yang sama pada tahun sebelumnya, yaitu 7,6% turun menjadi 6,46%. Per Desember 2016, suku bunga deposito 3 bulan di bank konvensional 6,69%. Ini lebih kecil jika dibandingkan dengan suku bunga di Desember 2015, yaitu 7,99%.

Sama halnya dengan suku bunga simpanan yang lain, tingkat suku bunga deposito ditentukan oleh beberapa faktor yang saling terkait satu sama lain bahkan antara simpanan dan pinjaman yang dikelola oleh bank ikut menjadi salah satu faktor penentu suku bunga yang diberlakukan oleh perbankan. Tabel 4.2 menjelaskan bahwa selama periode penelitian tingkat suku bunga deposito yang berlaku antara 6% sampai dengan 9%, tergantung pada jangka waktu deposito itu sendiri.

Tabel 4.2: Tingkat Imbal Hasil Deposito Konvensional

Periode	Tingkat Imbal Hasil (Dalam %)				
	1 bln	3 bln	6 bln	12 bln	24 bln
2009	6,77	7,45	7,89	9,54	9,06
2010	6,83	7,06	7,20	7,88	8,11
2011	6,35	6,81	7,19	7,06	6,33
2012	5,58	5,76	6,05	6,09	5,47
2013	7,92	7,61	7,49	6,89	8,17
2014	8,58	8,94	9,30	8,79	9,26
2015	7,6	7,99	8,54	8,47	9,07
2016	6,46	6,69	7,11	7,31	7,38

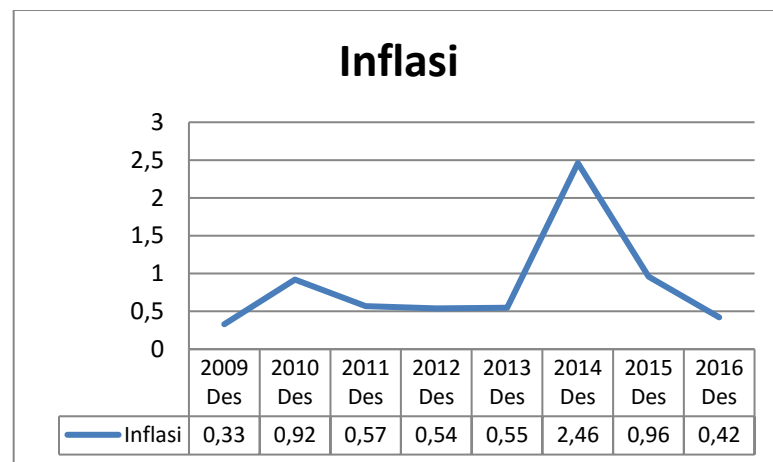
Sumber: OJK (2016)

Tabel 4.2 menjelaskan penurunan suku bunga terjadi di deposito berjangka waktu 12 bulan. Pada bulan Desember 2016, suku bunga yang diberikan sebesar 7,31%, lebih kecil dibandingkan suku bunga di Desember 2015 yakni 8,54%. Suku bunga tertinggi adalah 9,54% pada deposito berjangka 12 bulan di tahun 2009, 9,30% deposito 6 bulan di tahun 2014 dan 9,26% deposito 24 bulan di tahun 2014.

4.1.3. Perkembangan Inflasi

Inflasi adalah kecenderungan naiknya harga barang dan jasa pada umumnya yang berlangsung secara terus menerus. Jika inflasi meningkat, maka

harga barang dan jasa di dalam negeri mengalami kenaikan. Naiknya harga barang dan jasa tersebut menyebabkan turunnya nilai mata uang. Dengan demikian, inflasi dapat juga diartikan sebagai penurunan nilai mata uang terhadap nilai barang dan jasa secara umum.



Gambar 4.1: Tingkat Inflasi 2009 – 2016

Sumber: BPS (2016)

Badan Pusat Statistik (BPS) mencatat, indeks Harga Konsumen (IHK) meningkat 0,71% secara bulanan (*month-to-month*) di Bulan Desember. Bila dilihat sejak awal tahun hingga akhir Desember, maka inflasi di tahun 2017 secara tahunan (*year-to-year*) tercatat 3,61%. Angka inflasi bulan Desember 2017 ini lebih tinggi dibandingkan Desember 2016 yang mencapai 0,42%. Namun, angka ini masih lebih baik dibandingkan Desember dua tahun sebelumnya yakni 0,96%. Adapun inflasi tahunan di Desember 2017 juga lebih tinggi dari tahun lalu yang tercatat 3,02%.

Inflasi di bulan Desember 2014 merupakan inflasi tahunan tertinggi untuk rentang waktu 2009 – 2016. Tahun 2013 angka inflasi hanya dikisaran 0,55% meningkat signifikan menjadi 2,46% di tahun 2014 dan kembali turun pada 2015 menjadi 0,96% dan 0,42% pada akhir Desember 2016.

4.2. Statistik Deskriptif Variabel Penelitian

Analisis deskriptif memberikan gambaran awal variabel penelitian dan digunakan untuk mengetahui karakteristik sampel yang digunakan dalam penelitian. Berikut ini adalah statistik deskriptif variabel yang digunakan dalam penelitian ini:

Tabel 4.3: Statistik Deskriptif Variabel Penelitian

Variabel	Mean	Median	Maximum	Minimum	Std. Dev.
BK1	7.046042	6.825000	10.37000	5.350000	1.074140
BK3	7.435417	7.065000	11.32000	5.560000	1.287069
BK6	7.686146	7.380000	10.47000	5.870000	1.228105
BK12	7.867813	7.680000	11.25000	5.810000	1.432026
BK24	7.865104	8.185000	9.320000	5.360000	1.270189
BH1	6.634688	6.640000	9.130000	3.340000	0.983011
BH3	6.967813	6.860000	9.590000	4.770000	1.093304
BH6	6.798542	6.730000	8.950000	4.430000	0.802374
BH12	6.870417	6.650000	10.77000	4.790000	1.100687
BH24	14.74354	7.535000	50.71000	2.840000	15.20341
INF	0.416250	0.295000	3.290000	-0.450000	0.553420

Sumber: Eviews (olah data)

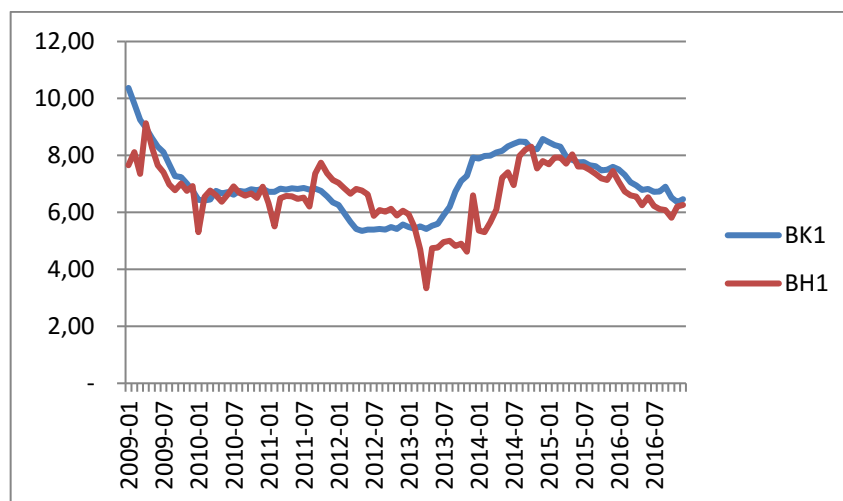
Keterangan:

- BK1 : Tingkat Imbal Hasil Deposito Konvensional 1 Bulan
- BK3 : Tingkat Imbal Hasil Deposito Konvensional 3 Bulan
- BK6 : Tingkat Imbal Hasil Deposito Konvensional 6 Bulan
- BK12 : Tingkat Imbal Hasil Deposito Konvensional 12 Bulan
- BK24 : Tingkat Imbal Hasil Deposito Konvensional 24 Bulan
- BH1 : Tingkat Imbal Hasil Deposito Syariah 1 Bulan
- BH3 : Tingkat Imbal Hasil Deposito Syariah 3 Bulan
- BH6 : Tingkat Imbal Hasil Deposito Syariah 6 Bulan
- BH12 : Tingkat Imbal Hasil Deposito Syariah 12 Bulan
- BH24 : Tingkat Imbal Hasil Deposito Syariah 24 Bulan
- INF : Tingkat Inflasi

4.2.1. Tingkat Imbal Hasil Deposito 1 Bulan

Berdasarkan Tabel 4.3 diketahui bahwa data tingkat imbal hasil deposito konvensional 1 bulan (BK1) diperoleh mean sebesar 7,04%, dengan median 6,82%, nilai minimum 5,35% dan nilai maximum 10,37%. Sedangkan data tingkat

imbal hasil deposito syariah 1 bulan (BH1) diperoleh mean sebesar 6,63%, dengan median 6,64%, nilai minimum 3,34% dan nilai maximum 9,13%. Hal ini menunjukkan secara statistik bahwa kondisi BK1 dan BH1 pada periode observasi berada pada kondisi stabil karena selisih nilai antara mean dan median tidak terlalu jauh. Sedangkan nilai standar deviasi BK1 sebesar 1,07% dan BH1 sebesar 0,98%, lebih kecil dari nilai mean menunjukkan bahwa simpangan data BK1 dan BH1 adalah baik dan tidak ada data yang bernilai ekstrim.



Gambar 4.2: Perbandingan Tingkat Imbal Hasil Deposito Konvensional dan Syariah 1 Bulan (Sumber: OJK, 2016)

Sepanjang periode penelitian, yaitu tahun 2009 – 2016 pergerakan tingkat imbal hasil baik deposito konvensional maupun deposito syariah untuk jangka waktu 1 bulan cenderung fluktuatif. Periode Januari 2009 tingkat imbal hasil deposito konvensional yang ditawarkan adalah 10,37%, akan tetapi sampai pada akhir bulan Desember 2009 prosentase tersebut turun menjadi 6,77%. Kondisi tersebut terus terjadi sampai pada tahun-tahun berikutnya, hingga akhir tahun 2012 tingkat suku bunga yang ditawarkan hanya sekitar 5,58% saja. Namun,

peningkatan tingkat suku bunga terjadi pada periode 2013 dengan prosentase 7,92% dan 2014 menjadi 8,58%.

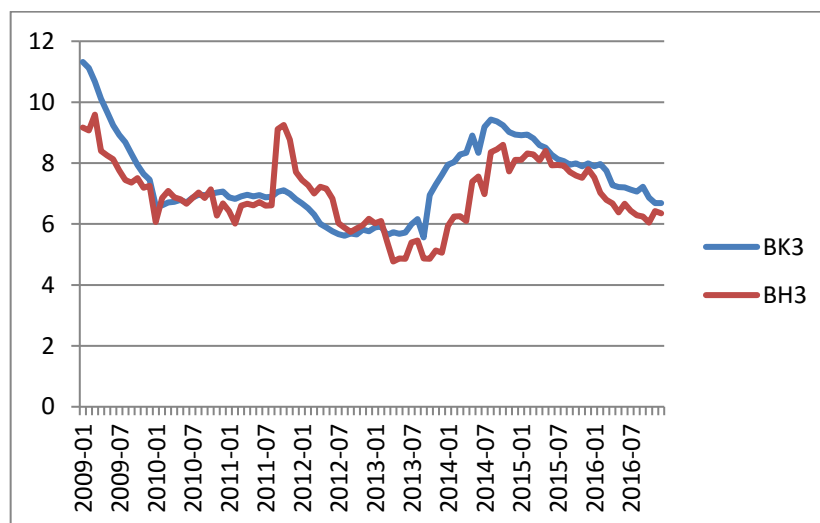
Begitupula perkembangan tingkat imbal hasil deposito syariah 1 bulan sangat fluktuatif. Periode Januari 2009 tingkat imbal hasilnya 7,66%, naik cukup signifikan pada April 2009 menjadi 9,13%. Imbal hasil deposito syariah 1 bulan berfluktuasi cukup intensif, sehingga dari gambar diatas terlihat jelas naik turunnya prosentase imbal hasil yang ditawarkan setiap bulannya terus mengalami perubahan.

4.2.2. Tingkat Imbal Hasil Deposito 3 Bulan

Berdasarkan Tabel 4.3 diketahui bahwa data tingkat imbal hasil deposito konvensional 3 bulan (BK3) diperoleh mean sebesar 7,43%, dengan median 7,06%, nilai minimum 5,56% dan nilai maximum 11,32%. Kemudian data tingkat imbal hasil deposito syariah 3 bulan (BH3) diperoleh mean sebesar 6,96%, dengan median 6,86%, nilai minimum 4,77% dan nilai maximum 9,59%. Hal ini menunjukkan secara statistik bahwa kondisi BK3 dan BH3 pada periode observasi berada pada kondisi stabil karena selisih nilai antara mean dan median tidak terlalu jauh. Sedangkan nilai standar deviasi BK3 sebesar 1,28% dan BH3 sebesar 0,09%, lebih kecil dari nilai mean menunjukkan bahwa simpangan data BK3 dan BH3 adalah baik dan tidak ada data yang bernilai ekstrim.

Gambar 4.3 memberikan gambaran tentang perkembangan tingkat suku bunga deposito konvensional 1 bulan. Periode Januari 2009 tingkat suku bunga deposito konvensional yang ditawarkan adalah 11,32%, akan tetapi sampai pada

akhir bulan Desember 2009 prosentase tersebut turun menjadi 7,45%. Kondisi tersebut terus terjadi sampai pada tahun-tahun berikutnya, hingga akhir tahun 2012 tingkat suku bunga yang ditawarkan hanya sekitar 5,76% saja. Namun, peningkatan tingkat suku bunga terjadi pada periode 2013 dengan prosentase 7,61% dan 2014 menjadi 8,94%.



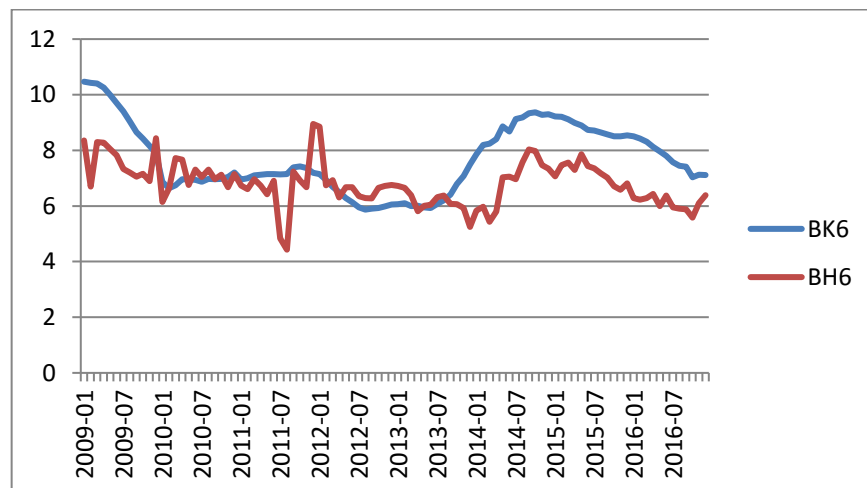
Gambar 4.3: Perbandingan Tingkat Imbal Hasil Deposito Konvensional dan Syariah 3 Bulan (Sumber: OJK, 2016)

Periode Januari 2009 tingkat imbal hasilnya 9,17%, turun cukup signifikan pada Agustus 2011 menjadi 6,61%. Imbal hasil deposito syariah 3 bulan ini berfluktuasi cukup intensif, sehingga dari gambar diatas terlihat jelas naik turunnya prosentase imbal hasil yang ditawarkan setiap bulannya terus mengalami perubahan.

4.2.3. Tingkat Imbal Hasil Deposito 6 Bulan

Berdasarkan Tabel 4.3 diketahui bahwa data tingkat suku bunga deposito konvensional 6 bulan (BK6) diperoleh mean sebesar 7,68%, dengan median

7,38%, nilai minimum 5,87% dan nilai maximum 10,74%. Data tingkat imbal hasil deposito syariah 6 bulan (BH6) diperoleh mean sebesar 6,79%, dengan median 6,73%, nilai minimum 4,43% dan nilai maximum 8,95%. Hal ini menunjukkan secara statistik bahwa kondisi BK6 dan BH6 pada periode observasi berada pada kondisi stabil karena selisih nilai antara mean dan median tidak terlalu jauh. Sedangkan nilai standar deviasi BK6 sebesar 1,22% dan BH6 sebesar 0,80%, lebih kecil dari nilai mean menunjukkan bahwa simpangan data BK6 dan BH6 adalah baik dan tidak ada data yang bernilai ekstrim.



Gambar 4.4: Perbandingan Tingkat Imbal Hasil Deposito Konvensional dan Syariah 6 Bulan (Sumber: OJK, 2016)

Pada Gambar 4.4 menjelaskan perkembangan tingkat imbal hasil deposito konvensional 6 bulan cenderung fluktuatif. Periode Januari 2009 tingkat imbal hasil deposito konvensional yang ditawarkan adalah 11,32%, akan tetapi sampai pada akhir bulan Desember 2009 prosentase tersebut turun menjadi 7,45%. Kondisi tersebut terus terjadi sampai pada tahun-tahun berikutnya, hingga akhir tahun 2012 tingkat suku bunga yang ditawarkan hanya sekitar 5,76% saja.

Namun, peningkatan tingkat suku bunga terjadi pada periode 2013 dengan prosentase 7,61% dan 2014 menjadi 8,94%.

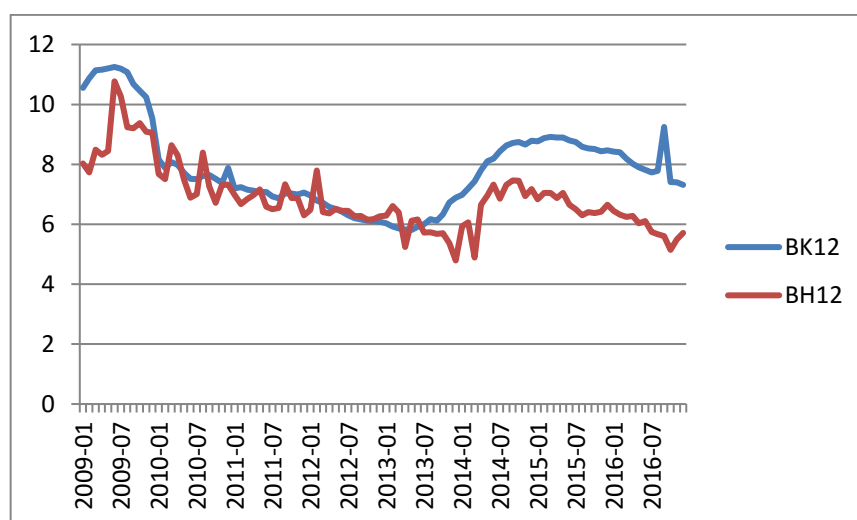
Perkembangan tingkat imbal hasil deposito syariah 6 bulan pada Gambar 4.4 dapat diketahui bahwa terjadi fluktuasi pada periode observasi tahun 2009 – 2016. Periode Januari 2009 tingkat imbal hasilnya 8,36%, turun cukup signifikan pada berikutnya Februari 2009 menjadi 6,7%. Imbal hasil deposito syariah 6 bulan ini berfluktuasi cukup intensif, sehingga dari gambar diatas terlihat jelas naik turunnya prosentase imbal hasil yang ditawarkan setiap bulannya terus mengalami perubahan.

4.2.4. Tingkat Imbal Hasil Deposito 12 Bulan

Berdasarkan Tabel 4.3 diketahui bahwa data tingkat suku bunga deposito konvensional 3 bulan (BK12) diperoleh mean sebesar 7,86%, dengan median 7,68%, nilai minimum 5,81% dan nilai maximum 11,25%. Sementara data tingkat imbal hasil deposito syariah 12 bulan (BH12) diperoleh mean sebesar 6,87%, dengan median 6,65%, nilai minimum 4,79% dan nilai maximum 10,77%. Hal ini menunjukkan secara statistik bahwa kondisi BK12 dan BH12 pada periode observasi berada pada kondisi stabil karena selisih nilai antara mean dan median tidak terlalu jauh. Sedangkan nilai standar deviasi BK12 sebesar 1,43% dan BH12 sebesar 1,10%, lebih kecil dari nilai mean menunjukkan bahwa simpangan data BK12 dan BH12 adalah baik dan tidak ada data yang bernilai ekstrim.

Pada Gambar 4.5 menjelaskan bahwa perkembangan tingkat suku bunga deposito konvensional 12 bulan dapat diketahui bahwa terjadi fluktuasi pada

periode observasi tahun 2009 – 2016. Periode Januari 2009 tingkat suku bunga deposito konvensional yang ditawarkan adalah 10,55%, akan tetapi sampai pada akhir bulan Desember 2009 prosentase tersebut turun menjadi 9,54%. Kondisi tersebut terus terjadi sampai pada tahun-tahun berikutnya, hingga akhir tahun 2012 tingkat suku bunga yang ditawarkan hanya sekitar 6,09% saja. Namun, peningkatan tingkat suku bunga terjadi pada periode Mei tahun 2014 dengan prosentase 8,10%.

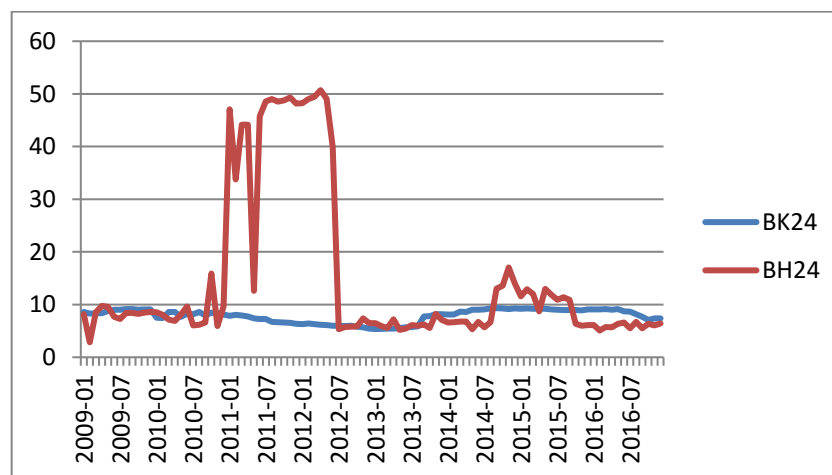


Gambar 4.5: Perbandingan Tingkat Imbal Hasil Deposito Konvensional dan Syariah 12 Bulan (Sumber: OJK, 2016)

Perkembangan tingkat imbal hasil deposito syariah 12 bulan pada Gambar 4.5 dapat diketahui bahwa terjadi fluktuasi pada periode observasi tahun 2009 – 2016. Periode Januari 2009 tingkat imbal hasilnya 8,03%, meningkat cukup signifikan pada bulan Juni dan Juli 2009 yaitu 10,77% dan 10,26%. Imbal hasil deposito syariah 12 bulan ini berfluktuasi cukup intensif, sehingga dari gambar diatas terlihat jelas naik turunnya prosentase imbal hasil yang ditawarkan setiap bulannya terus mengalami perubahan.

4.2.5. Tingkat Imbal Hasil Deposito 24 Bulan

Berdasarkan Tabel 4.3 diketahui bahwa data tingkat suku bunga deposito konvensional 24 bulan (BK24) diperoleh mean sebesar 7,86%, dengan median 8,18%, nilai minimum 5,36% dan nilai maximum 9,32%. Sedangkan data tingkat imbal hasil deposito syariah 24 bulan (BH24) diperoleh mean sebesar 14,74%, dengan median 7,53%, nilai minimum 2,84% dan nilai maximum 50,71%. Hal ini menunjukkan secara statistik bahwa kondisi BK24 dan BH24 pada periode observasi berada pada kondisi stabil karena selisih nilai antara mean dan median tidak terlalu jauh. Sedangkan nilai standar deviasi sebesar 1,27% yang lebih kecil dari nilai mean menunjukkan bahwa simpangan data BK24 adalah baik dan tidak ada data yang bernilai ekstrim. Namun, nilai standar deviasi BH24 sebesar 15,20% yang lebih besar dari nilai mean menunjukkan bahwa simpangan data BH24 adalah kurang baik.



Gambar 4.6: Perbandingan Tingkat Imbal Hasil Deposito Konvensional dan Syariah 24 Bulan (Sumber: OJK, 2016)

Periode Januari 2009 sampai dengan Desember 2009 tingkat imbal hasil deposito konvensional mengalami kenaikan dari 8,59% menjadi 9,06%. Namun,

pada Januari 2010 prosentase tersebut turun cukup signifikan menjadi 7,49%, hingga periode Agustus 2013 menjadi 5,86%. Peningkatan tingkat suku bunga terjadi pada periode Mei 2015 dengan prosentase 9,00%, yang selanjutnya berfluktuasi hingga kembali turun di angka 7,38% pada akhir periode Desember 2016.

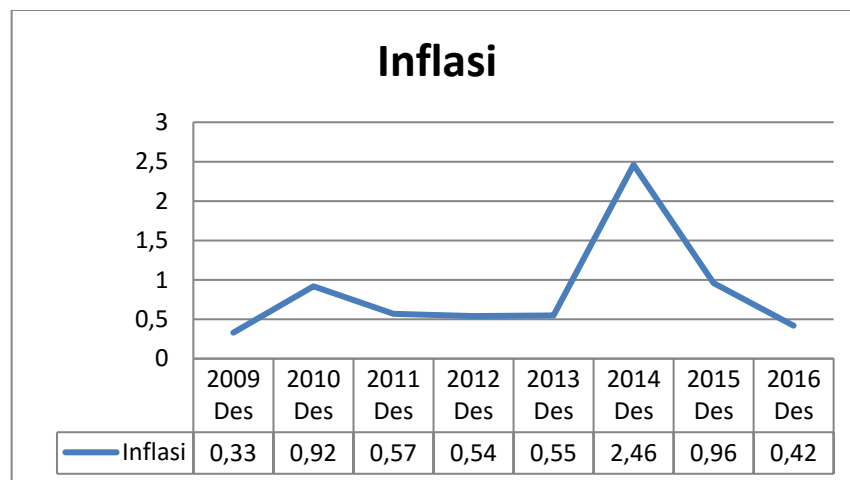
Perkembangan tingkat imbal hasil deposito syariah 24 bulan pada Gambar 4.6 dapat diketahui bahwa terjadi fluktuasi pada periode observasi tahun 2009 – 2016. Periode Januari 2009 tingkat imbal hasilnya 8,03%, meningkat cukup signifikan pada bulan Juni dan Juli 2009 yaitu 10,77% dan 10,26%. Imbal hasil deposito syariah 12 bulan ini berfluktuasi cukup intensif, sehingga dari gambar diatas terlihat jelas naik turunnya prosentase imbal hasil yang ditawarkan setiap bulannya terus mengalami perubahan.

4.2.6. Tingkat Inflasi

Tabel 4.3 menggambarkan bahwa data tingkat Inflasi (INF) diperoleh mean sebesar 0,41%, dengan median 0,29%, nilai minimum -0,45% dan nilai maximum 3,29%. Hal ini menunjukkan secara statistik bahwa kondisi INF pada periode observasi berada pada kondisi stabil karena selisih nilai antara mean dan median tidak terlalu jauh. Sedangkan nilai standar deviasi sebesar 0,55% yang lebih besar dari nilai mean menunjukkan bahwa simpangan data INF adalah kurang baik.

Secara umum, seperti yang terlihat dalam Gambar 4.7 dibawah ini, tingkat inflasi mengalami pergerakan namun tidak terlalu signifikan. Per Desember 2010

inflasi Indonesia hanya tercatat di angka 0,92%, sedikit diatas periode sebelumnya yaitu hanya di angka 0,33% pada akhir 2009. Begitupula di tahun 2011 tercatat 0,57%, 2012 tercatat 0,54% dan 2013 di angka 0,55%, namun berada jauh dibawah 2014 yang tercatat 2,46%.



Gambar 4.7: Perkembangan Tingkat Inflasi di Indonesia (Sumber: BPS, 2016)

4.3. Uji Stasioneritas

Uji kestasioneritasan data merupakan tahap awal yang paling penting dalam menganalisis data *time series*. Uji kestasioneritasan digunakan untuk melihat ada tidaknya unit root pada setiap variabel sehingga menyebabkan hubungan diantara variabel menjadi tidak valid. Penelitian yang menggunakan data yang belum stasioner akan menghasilkan regresi lancung (*spurious regression*) yaitu regresi yang menggambarkan hubungan antara dua variabel atau lebih yang terlihat signifikan secara statistik, tetapi pada kenyataanya tidak sebesar yang nampak dari regresi yang dihasilkan tersebut.

Uji kestasioneritasan dalam model penelitian didasarkan pada uji *Augmented Dickey Fuller* (ADF), dimana dalam pengujian ini melihat ada atau tidaknya *unit root* dalam variabel pada tingkat *level*, *first difference* dan *second difference*. Kriteria uji dalam ADF ini membandingkan antara nilai statistik dengan nilai kritikal dalam tabel *Dickey Fuller*. Apabila nilai ADF statistik lebih kecil dari nilai *MacKinnon Critical Value* maka data bersifat stasioner. Tetapi apabila nilai ADF statistik lebih besar dari nilai *MacKinnon Critical Value* maka data bersifat non- stasioner.

Menurut Widarjono (2013) cara yang cukup cepat dalam menentukan stasioneritas adalah dengan melihat nilai probabilitas hasil pengujian. Apabila nilai probabilitas pengujian lebih kecil dari signifikansi levelnya (dalam penelitian ini digunakan 5%), maka data dinyatakan sudah stasioner. Hasil pengujian akar unit dapat dilihat pada Tabel 4.4.

Tabel 4.4: Hasil Pengujian Akar Unit

Variabel	Uji Akar Unit			
	Level		1 st Difference	
	ADF	Prob	ADF	Prob
BK1	-2.090971	0.2488	-4.171439	0.0012
BK3	-3.297653	0.0177	-8.316417	0.0000
BK6	-9.764414	0.0000	-9.379084	0.0000
BK12	-1.896305	0.3328	-10.26301	0.0000
BK24	-1.439113	0.5600	-9.794897	0.0000
BH1	-2.970524	0.0414	-12.96770	0.0001
BH3	-2.717273	0.0748	-10.24588	0.0000
BH6	-4.993002	0.0001	-11.17363	0.0001
BH12	-3.052403	0.0339	-11.34867	0.0001
BH24	-2.488613	0.1214	-12.25985	0.0001
INF	-8.845368	0.0000	-8.950878	0.0000

Sumber: Eviews 6, diolah oleh peneliti

Berdasarkan hasil Tabel 4.4 dapat dilihat bahwa variabel tingkat imbal hasil deposito konvensional 1 bulan (BK1), tingkat imbal hasil deposito

konvensional 12 bulan (BK12), tingkat imbal hasil deposito konvensional 24 bulan (BK24), dan tingkat imbal hasil deposito syariah 24 bulan (BH24) tidak stasioner pada tingkat *level* karena nilai ADF dari variabel tersebut lebih besar dari nilai kritis *MacKinnon* pada tingkat kepercayaan $\alpha=5\%$.

Berdasarkan hasil uji stasioneritas variabel pada tingkat *level*, maka perlu dilanjutkan dengan uji akar unit pada *first difference*. Uji ini dilakukan sebagai konsekuensi dari tidak terpenuhinya asumsi stasioneritas pada derajat nol atau $I(0)$. Hasil uji akar unit tingkat derajat terintegrasi satu $I(1)$ atau *first difference* menunjukkan hampir semua data bersifat stasioner.

4.4. Pengujian *Lag Optimum*

Setelah dilakukan uji stasioneritas yang menunjukkan pada order berapa *time series* terintegrasi, selanjutnya dilakukan pembentukan sistem VAR untuk memperoleh *lag optimum* (k) yang selanjutnya akan digunakan dalam pengujian kausalitas Toda Yamamoto.

Tabel 4.5: Rangkuman Hasil Uji *Lag Optimum*

Multi-Variate	Selang waktu optimum (k)	Order maksimum integrasi (d_{max})	Selang waktu Toda Yamamoto ($p=k+d_{max}$)
BK1, BH1, INF	2	1	3
BK3, BH3, INF	3	1	4
BK6, BH6, INF	2	1	3
BK12, BH12, INF	3	1	4
BK24, BH24, INF	2	1	3

Sumber: EvIEWS 6, diolah oleh peneliti

Berdasarkan hasil uji stasioneritas telah didapatkan orde integrasi maksimum atau telah diketahui pada order berapa data *time series* terintegrasi. Untuk uji selanjutnya dilakukan dengan pembentukan sistem VAR untuk

memperoleh *lag* optimum (k) yang selanjutnya akan digunakan dalam pengujian kointegrasi dan uji kausalitas Toda-Yamamoto yaitu melalui *Modified Wald Test*. Pengujian dilakukan secara *Multi-Variate*.

4.5. Uji Kointegrasi

Berdasarkan Tabel 4.5 dapat dilihat bahwa dari uji kointegrasi tersebut dihasilkan nilai *Trace Statistic* dan *Max-Eigen Statistic* lebih besar dari nilai *critical value* 5%. Dengan demikian dari hasil uji kointegrasi mengindikasikan bahwa diantara variabel yang digunakan dalam penelitian ini memiliki keseimbangan dan kesamaan pergerakan dalam jangka panjang, dapat disimpulkan bahwa pada data tersebut terdapat kointegrasi baik dilihat dari *Trace Statistic* maupun *Max-Eigen Statistic*. Sehingga dapat dinyatakan bahwa data dalam penelitian ini adalah stasioner pada turunan pertama dan terdapat kointegrasi.

Tabel 4.6
Rangkuman Uji Kointegrasi

Variabel	Unrestricted Cointegration Rank Test				Keterangan
	Trace Statistic	Critical Value ($\alpha = 5\%$)	Max-Eigen Statistic	Critical Value ($\alpha = 5\%$)	
BK1, BH1, INF	84.55003	29.79707	50.58809	21.13162	Terkointegrasi
BK3, BH3, INF	54.65698	29.79707	34.58152	21.13162	Terkointegrasi
BK6, BH6, INF	80.76816	29.79707	44.17501	21.13162	Terkointegrasi
BK12, BH12, INF	60.88451	29.79707	46.53424	21.13162	Terkointegrasi
BK24, BH24, INF	58.88494	29.79707	49.18119	21.13162	Terkointegrasi

Sumber: Eviews 6, diolah oleh peneliti.

4.6. Analisis Pengujian Kausalitas Toda-Yamamoto/*Modified Wald Test*

Tabel 4.7: Rangkuman Uji Kausalitas Toda Yamamoto

Variabel	Chi-Squared	Probability	Kesimpulan
BK1 → BH1	3.802996	0.1493	Tidak ada Kausalitas
BK1 → INF	3.604085	0.1650	Tidak ada Kausalitas
BH1 → BK1	1.155265	0.5612	Tidak ada Kausalitas
BH1 → INF	0.563104	0.7546	Tidak ada Kausalitas
INF → BK1	0.182697	0.9127	Tidak ada Kausalitas
INF → BH1	2.826661	0.2433	Tidak ada Kausalitas
BK3 → BH3	1.982293	0.5761	Tidak ada Kausalitas
BK3 → INF	6.675555	0.0830**	Ada Kausalitas
BH3 → BK3	10.55470	0.0144*	Ada Kausalitas
BH3 → INF	1.234699	0.7447	Tidak ada Kausalitas
INF → BK3	0.771188	0.8563	Tidak ada Kausalitas
INF → BH3	3.212132	0.3601	Tidak ada Kausalitas
BK6 → BH6	1.185123	0.5529	Tidak ada Kausalitas
BK6 → INF	1.046197	0.5927	Tidak ada Kausalitas
BH6 → BK6	0.920572	0.6311	Tidak ada Kausalitas
BH6 → INF	0.378732	0.8275	Tidak ada Kausalitas
INF → BK6	0.645296	0.7242	Tidak ada Kausalitas
INF → BH6	0.554778	0.7578	Tidak ada Kausalitas
BK12 → BH12	2.995180	0.3924	Tidak ada Kausalitas
BK12 → INF	1.333088	0.7213	Tidak ada Kausalitas
BH12 → BK12	4.946352	0.1758	Tidak ada Kausalitas
BH12 → INF	3.228303	0.3577	Tidak ada Kausalitas
INF → BK12	1.823086	0.6099	Tidak ada Kausalitas
INF → BH12	0.926583	0.8190	Tidak ada Kausalitas
BK24 → BH24	1.365826	0.5051	Tidak ada Kausalitas
BK24 → INF	13.93914	0.0009*	Ada Kausalitas
BH24 → BK24	0.874406	0.6458	Tidak ada Kausalitas
BH24 → INF	0.507724	0.7758	Tidak ada Kausalitas
INF → BK24	1.204037	0.5477	Tidak ada Kausalitas
INF → BH24	0.164050	0.9212	Tidak ada Kausalitas

*Tingkat signifikansi 5%, **Tingkat signifikansi 10%

Sumber: *Eviews 6*, diolah oleh peneliti.

Setelah didapatkan maksimum orde integrasi ($d_{\max}$) dan *lag* optimum (k).

Selanjutnya akan disusun model VAR baru berdasarkan metode Toda-Yamamoto

yaitu $p = d_{\max} + k$. Setelah model VAR baru terbentuk maka selanjutnya dilakukan

pengujian kausalitas yaitu *Modified Wald Test*, pengujian ini merupakan uji utama dalam penelitian ini yang juga akan menguji hipotesis penelitian.

Seperti dapat dilihat pada Tabel 4.6, mayoritas nilai probabilitas untuk masing-masing analisis lebih dari 0,05 (5%) dan 0,1 (10%). Situasi ini menunjukkan bahwa angka-angka yang lebih dari $\alpha=5\%$ dan $\alpha=10\%$ tidak signifikan secara statistik, artinya bahwa tidak ada hubungan kausalitas antara variabel-variabel yang dianalisis. Tabel 4.7 memberikan gambaran hasil analisis bahwa tidak ada hubungan kausalitas antara variabel-variabel yang dianalisis. Meskipun demikian, hasil analisis menunjukkan bahwa ada tiga analisis yang memiliki hubungan satu arah, yaitu:

- Pertama,* Tingkat imbal hasil deposito konvensional 3 bulan (BK3) memiliki hubungan kausalitas terhadap tingkat inflasi (INF) pada tingkat signifikansi $\alpha=10\%$.
- Kedua,* Tingkat imbal hasil deposito syariah 3 bulan (BH3) memiliki hubungan kausalitas terhadap tingkat imbal hasil deposito konvensional 3 bulan (BK3) pada tingkat signifikansi $\alpha=5\%$.
- Ketiga,* Tingkat imbal hasil deposito konvensional 24 bulan (BK24) memiliki hubungan kausalitas terhadap tingkat inflasi (INF) pada tingkat signifikansi $\alpha=5\%$.

Analisis pertama yang dilakukan dalam studi ini adalah menguji kausalitas antara BK1 – BH1, BK1 – INF, BH1 – BK1, BH1 – INF, INF – BK1, dan INF – BH1, hasilnya menyebutkan bahwa nilai probabilitas untuk masing-masing analisis lebih dari 0,05 (5%) dan 0,1 (10%). Artinya, analisis pertama mengindikasikan

bahwa hasilnya adalah tidak signifikan secara statistik. Selama periode penelitian perubahan pada imbal hasil deposito konvensional 1 bulan (BK1) tidak menyebabkan perubahan imbal hasil deposito syariah 1 bulan (BH1) dan juga tingkat Inflasi (INF), ataupun sebaliknya.

Sejalan dengan hal tersebut, lebih dahulu Hidayati dan Azhari (2013), Fatima (2014) dalam studinya menemukan fakta yang sama, yaitu untuk kasus deposito berjangka 1 bulan tidak terdapat hubungan kausalitas satu arah dari suku bunga deposito konvensional 1 bulan terhadap bagi hasil deposito syariah 1 bulan.

Selanjutnya, menganalisis hubungan kausalitas antara BK3 – BH3, BK3 – INF, BH3 – BK3, BH3 – INF, INF – BK3, dan INF – BH3. Kesimpulannya bahwa terdapat dua analisis signifikan secara statistik. *Pertama*, hubungan kausalitas antara tingkat imbal hasil deposito konvensional 3 bulan (BK3) terhadap tingkat inflasi (INF) signifikan pada $\alpha=10\%$. *Kedua*, hubungan kausalitas antara tingkat imbal hasil deposito syariah 3 bulan (BH3) terhadap deposito konvensional 3 bulan (BK3) signifikan pada $\alpha=5\%$. Selain itu, masing-masing analisis menunjukkan nilai lebih dari 10%.

Studi ini menemukan bahwa selama periode penelitian perubahan pada imbal hasil deposito konvensional 3 bulan (BK3) dapat menyebabkan perubahan tingkat inflasi (INF). Demikian juga dengan tingkat imbal hasil deposito syariah 3 bulan (BH3) dapat menyebabkan perubahan tingkat imbal hasil deposito konvensional 3 bulan (BK3).

Sementara itu, Fatima (2014) dalam penelitiannya mendapatkan hasil pada model deposito 3 bulan menunjukkan bahwa tingkat bagi hasil deposito 3 bulan

bank syariah memberikan sumbangan positif pada tingkat suku bunga deposito 3 bulan bank konvensional. Hidayati dan Azhari (2013) pun menemukan hasil yang sama bahwa tingkat bagi hasil deposito syariah 3 bulan berpengaruh terhadap tingkat suku bunga deposito 3 bulan. Hasil ini konsisten dengan penelitian Chong dan Liu (2009), Cevik dan Charap (2011), dan Ito (2013) menyatakan bahwa tingkat bagi hasil dapat menaikkan tingkat suku bunga deposito konvensional 3 bulan, 6 bulan dan 12 bulan.

Yueksel dkk (2017) menjelaskan bahwa alasan utama antara tingkat suku bunga maupun tingkat bagi hasil deposito saling memengaruhi karena keduanya berada di pasar yang sama, maka Bank Sentral menetapkan tingkat suku bunga sesuai dengan kondisi pasar. Bank syariah cenderung memberikan tingkat imbal hasil yang sebanding dengan tingkat suku bunga bank konvensional karena tekanan persaingan (Latiff dan Halid, 2012).

Disamping itu, Relasari dan Soediro (2017) menjelaskan bahwa salah satu motif deposan menyimpan uangnya di bank adalah untuk maksimasi keuntungan. Sehingga bank akan selalu mempertimbangkan tingkat imbal hasil yang kompetitif. Ada juga indikasi bahwa nasabah bank, sangat berkepentingan dengan memaksimalkan keuntungan dan tidak hanya mematuhi prinsip Syariah (Haron dan Ahmad, 2000)

Adapun hasil penelitian ini menunjukkan bahwa tingkat imbal hasil deposito konvensional 3 bulan (BK3) memiliki hubungan kausalitas searah terhadap inflasi, sejalan dengan hasil penelitian Asgharpur dkk (2007) menemukan hubungan kausalitas searah dari tingkat suku bunga terhadap tingkat

inflasi di 40 negara Islam. Mmasi (2013) menemukan bahwa terdapat hubungan searah antara tingkat inflasi terhadap tingkat suku bunga akan tetapi tidak signifikan. Lardic dan Mignon (2003) pun menyatakan terdapat hubungan jangka panjang antara tingkat suku bunga terhadap tingkat inflasi pada negara yang tergabung dalam G-7.

Analisis selanjutnya adalah menguji kausalitas BK6 – BH6, BK6 – INF, BH6 – BK6, BH6 – INF, INF – BK6, INF – INF, juga menguji kausalitas BK12 – BH12, BK12 – INF, BH12 – BK12, BH12 – INF, INF – BK12, dan INF – BH12. Hasil pengujian Toda Yamamoto Causality Test menyimpulkan bahwa tidak ada satupun variabel analisis ini yang menyebabkan kausalitas granger searah baik pada tingkat signifikansi 5% ataupun 10%. Hal ini menyiratkan tidak adanya hubungan kausalitas antara variabel-variabel yang dianalisis tersebut, yang secara otomatis tidak mengindikasikan perubahan apapun, baik itu terhadap tingkat imbal hasil deposito konvensional, tingkat imbal hasil deposito syariah dan juga tingkat inflasi.

Hasil uji selanjutnya yang menganalisis BK24 – BH24, BK24 – INF, BH24 – BK24, BH24 – INF, INF – BK24, dan INF – BK24. Hanya tingkat imbal hasil deposito konvensional 24 bulan (BK24) yang memiliki hubungan kausalitas terhadap tingkat inflasi (INF) pada tingkat signifikansi $\alpha=5\%$. Ini menyiratkan indikasi bahwa jika terjadi perubahan pada tingkat imbal hasil deposito konvensional 24 bulan (BK24) maka akan menyebabkan perubahan pada tingkat inflasi (INF).

Hasil uji kausalitas dalam studi ini berbeda dengan mayoritas penelitian sebelumnya. Jika mayoritas hasil penelitian menyimpulkan adanya hubungan kausalitas antara tingkat suku bunga dan bagi hasil deposito, studi ini menemukan hasil yang berbeda, yaitu tidak berpengaruhnya tingkat imbal hasil deposito konvensional terhadap penentuan tingkat imbal hasil deposito syariah. Hasil ini menguatkan penelitian Haron dan Ahmad (2000), Latiff dan Halid (2012), Tariq dan Masih (2016) juga Relasari dan Soediro (2017), mereka berpandangan tidak adanya hubungan yang signifikan antara tingkat suku bunga dan bagi hasil pada deposito syariah.

Penelitian ini pun sesuai juga dengan penelitian Veterina (2016) yang menghasilkan fakta bahwa tingkat suku bunga deposito konvensional tidak mempengaruhi bagi hasil deposito *mudharabah* pada bank syariah. Selanjutnya Veterina (2016) menyebutkan, setidaknya ada tiga alasan yang membedakan hasil penelitiannya dengan penelitian yang lain, yaitu: tempat penelitian, periode penelitian dan objek penelitian. Secara teori, model perbankan syariah menganut prinsip penyertaan modal dan pembagian risiko karena bank syariah memperoleh pendapatan dari investasi pembiayaan usaha. Selain itu, antara bank syariah dan bank konvensional terdapat perbedaan dalam orientasi bisnis, efisiensi, kualitas dan stabilitas aset antara bank syariah dan konvensional (Cevik dan Charaf, 2015).

Hasil penelitian ini menguatkan teori yang dibangun oleh Chong dan Liu (2009), bahwa dalam perspektif teoritis perbankan syariah berbeda dengan perbankan konvensional karena bunga (riba) dilarang dalam Islam, yaitu bank

tidak diperkenankan untuk menawarkan tingkat imbal hasil deposito yang tetap dan tidak diperbolehkan mengenakan bunga atas pinjaman. Tidak hanya dalam konteks pinjaman atau pembiayaan, pelarangan riba harus menjadi prinsip fundamental yang dipegang teguh dalam berbagai transaksi keuangan syariah.

Secara umum dalam penelitian ini menemukan bahwa tingkat imbal hasil (suku bunga) deposito konvensional tidak memiliki hubungan dengan tingkat inflasi, hal ini mengindikasikan hasil yang sama dengan penelitian yang dilakukan Ghazali dan Ramlee (2003), mereka menyatakan bahwa tingkat suku bunga tidak terkait dengan inflasi dalam jangka panjang pada negara yang tergabung dalam G-7. Coppock & Poitras (2000) menemukan bukti bahwa tingkat suku bunga gagal menyesuaikan diri terhadap inflasi karena variasi dalam likuiditas aset keuangan.

4.7. Analisis *Impulse Response Function*

Karena secara individual koefisien di dalam model VAR sulit diinterpretasikan maka digunakan analisis *impulse response*. *Impulse response* merupakan salah satu analisis penting di dalam model VAR. Analisis *impulse response* melacak respon dari variabel endogen didalam sistem VAR karena adanya guncangan (*shock*) atau perubahan di dalam variabel gangguan (ϵ) (Widarjono, 2013).

IRF menggambarkan tingkat laju dari guncangan variabel yang satu terhadap variabel lainnya pada suatu rentang periode tertentu, sehingga dapat dilihat lamanya pengaruh guncangan satu variabel terhadap variabel lainnya hingga pengaruh guncangan tersebut hilang dan mencapai keseimbangan. IRF

digunakan untuk melihat pengaruh kontemporer dari sebuah variabel dependen jika mendapatkan guncangan atau inovasi dari variabel independen sebesar satu standar deviasi. Selain itu, IRF dapat mengukur kekuatan relatif dari berbagai guncangan dan menelusuri pola dan arah transmisi guncangan (Fatima, 2014).

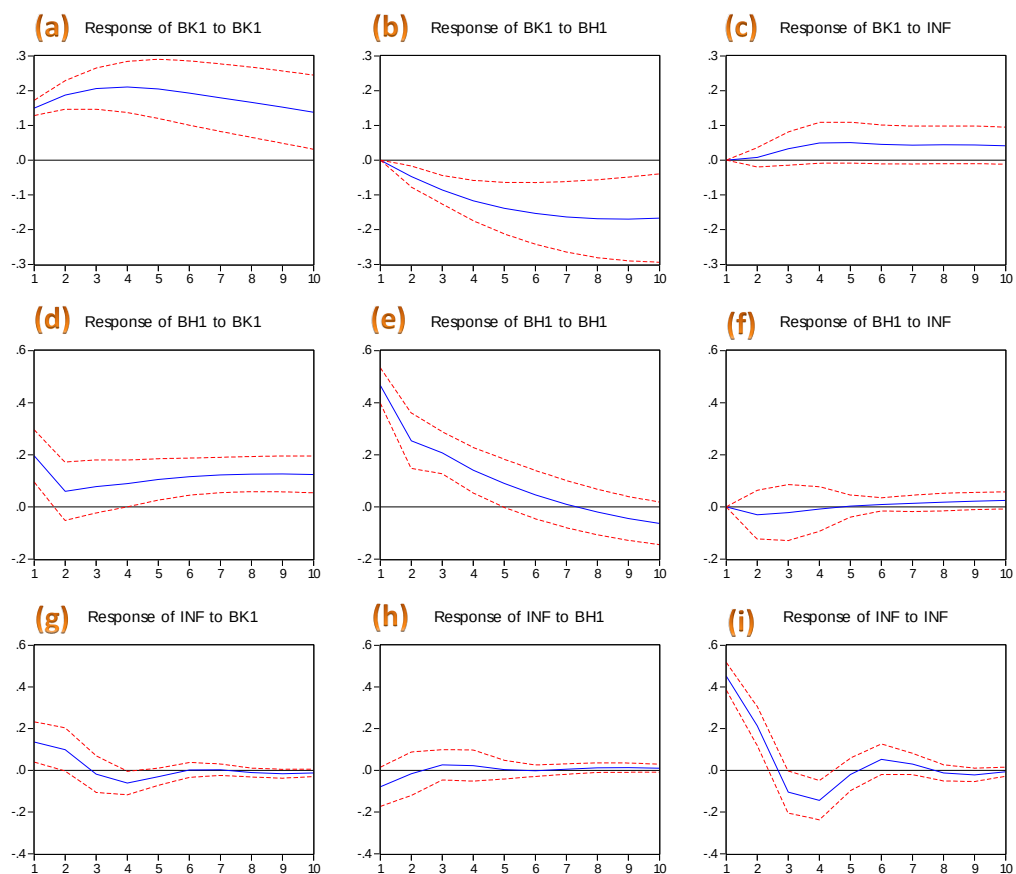
Hasil analisis *impulse response* pada penelitian ini terdapat 9 grafik selama periode observasi. Namun, dari 9 grafik tersebut hanya 6 grafik yang digunakan dalam analisis *impulse response* karena 3 sisanya hanya menjelaskan respon suatu variabel karena *shock* variabel itu sendiri.

4.7.1. Analisis *Impulse Response* Deposito 1 Bulan

Respon variabel tingkat imbal hasil deposito konvensional 1 bulan (BK1) akibat adanya *shock* pada variabel tingkat imbal hasil deposito syariah 1 bulan (BH1), secara grafis ditunjukkan oleh Gambar (a). Respon yang diberikan oleh BK1 akibat adanya *shock* pada BH1 menunjukkan respon yang negatif. Respon negatif ini terjadi sejak awal hingga akhir periode. Hal ini berarti kenaikan tingkat imbal hasil deposito konvensional 1 bulan (BK1) tidak menyebabkan peningkatan tingkat imbal hasil deposito syariah 1 bulan (BH1).

Sedangkan respon variabel tingkat imbal hasil deposito konvensional 1 bulan (BK1) akibat adanya *shock* pada variabel tingkat inflasi (INF), secara grafis ditunjukkan oleh Gambar (c). Respon yang diberikan oleh BK1 akibat adanya *shock* pada INF menunjukkan respon yang positif. Respon positif ini terjadi sejak awal periode, respon terbesar terjadi pada periode ke-5 yaitu sebesar 5%. Setelah periode ke-5, respon BK1 masih terus positif namun mengalami penurunan

menjadi sebesar 4% hingga akhir periode. Hal ini berarti kenaikan tingkat imbal hasil deposito konvensional 1 bulan (BK1) menyebabkan peningkatan tingkat inflasi (INF).



Gambar 4.8: Hasil *Impulse Response* Deposito 1 Bulan

Gambar (d) memperlihatkan respon variabel BH1 akibat adanya *shock* pada variabel BK1. Respon yang diberikan oleh BH1 akibat adanya *shock* pada BK1 menunjukkan respon yang positif. Respon positif terjadi pada periode pertama yaitu sebesar 1,9%, akan tetapi mengalami penurunan pada periode ke-2 menjadi 0,6%. Hingga akhir periode respon BH1 terhadap BK1 masih menunjukkan respon yang positif. Hal ini mengindikasikan bahwa kenaikan

tingkat imbal hasil deposito syariah 1 bulan (BH1) menyebabkan peningkatan tingkat imbal hasil deposito konvensional 1 bulan (BK1).

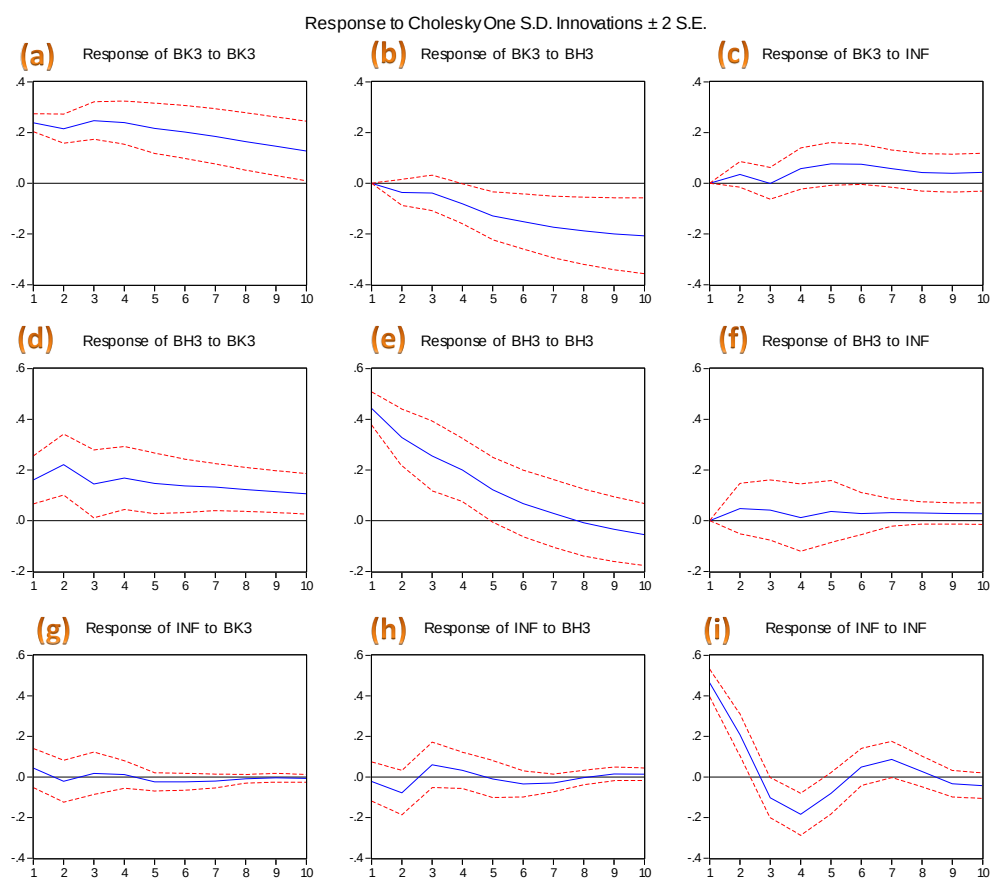
Pada periode pertama hingga periode ke-4, variabel BH1 merespon negatif sejak terjadinya *shock* terhadap variabel inflasi (INF), terlihat dari Gambar (f). Pada periode ke-5 dan seterusnya, variabel BH1 terus merespon positif saat adanya *shock* inflasi. Selanjutnya, pada grafik ketiga sebelah kiri menjelaskan respon variabel tingkat inflasi (INF) akibat adanya *shock* pada variabel tingkat imbal hasil deposito konvensional 1 bulan (BK1). Respon yang diberikan oleh INF akibat adanya *shock* pada BK1 menunjukkan respon yang positif pada periode pertama dan ke-2. Namun, setelah periode ke-2 respon inflasi sangat fluktuatif yaitu merespon positif dan negatif (naik-turun) sejak terjadinya *shock* terhadap variabel BK1.

4.7.2. Analisis *Impulse Response* Deposito 3 Bulan

Respon variabel tingkat imbal hasil deposito konvensional 3 bulan (BK3) akibat adanya *shock* pada variabel tingkat imbal hasil deposito syariah 3 bulan (BH3), secara grafis ditunjukkan oleh Gambar (b). Respon yang diberikan oleh BK3 akibat adanya *shock* pada BH3 menunjukkan respon yang negatif. Respon negatif ini terjadi sejak awal hingga akhir periode. Hal ini berarti kenaikan tingkat imbal hasil deposito konvensional 3 bulan (BK3) tidak menyebabkan peningkatan tingkat imbal hasil deposito syariah 3 bulan (BH3).

Sedangkan respon variabel tingkat imbal hasil deposito konvensional 3 bulan (BK3) akibat adanya *shock* pada variabel tingkat inflasi (INF), secara grafis

ditunjukkan oleh Gambar (c). Respon yang diberikan oleh BK3 akibat adanya *shock* pada INF menunjukkan respon yang positif. Dimulai dari periode ke-2 nilainya fluktuatif hingga periode ke-10, mencapai titik minimum pada periode ke-3 dan mulai naik pada periode ke-4. Hal ini berarti kenaikan tingkat imbal hasil deposito konvensional 3 bulan (BK3) menyebabkan peningkatan inflasi (INF).



Gambar 4.9: Hasil *Impulse Response* Deposito 3 Bulan

Respon selanjutnya yang diterima BH3 dari *shock* yang terjadi pada BK3 yang direspon positif oleh BH3, sebagaimana yang ditunjukkan oleh Gambar (d). Dimulai dari periode ke-2 nilainya fluktuatif hingga periode ke-10, mencapai titik maksimum pada periode ke-2 dan mulai stabil pada periode ke-5. Hal ini berarti

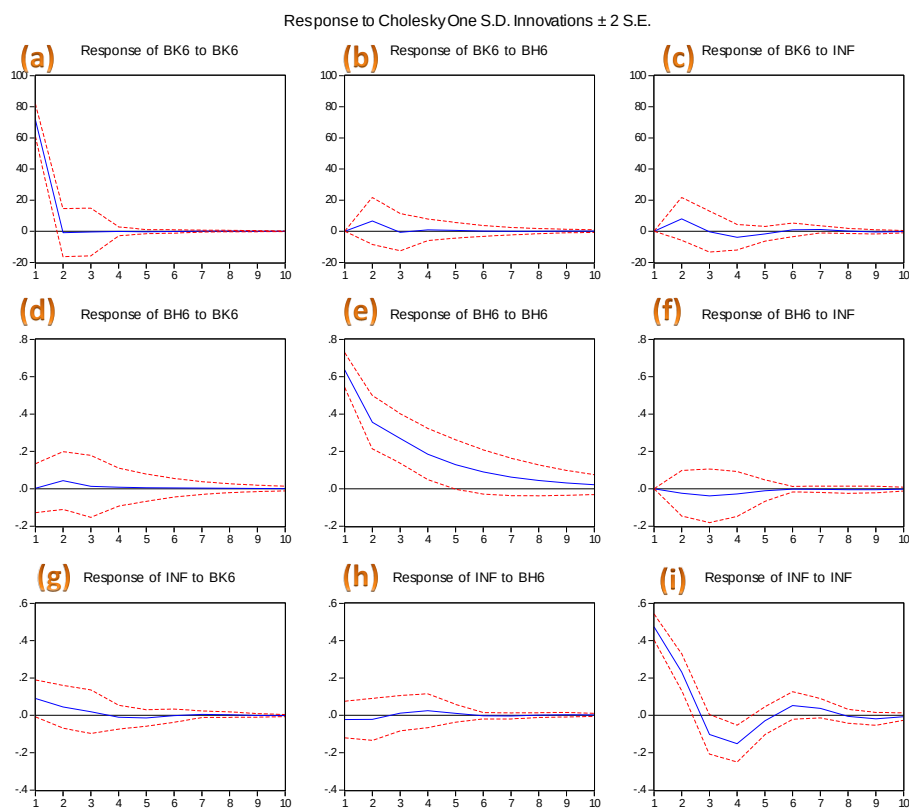
kenaikan tingkat imbal hasil deposito syariah 3 bulan (BH3) menyebabkan peningkatan tingkat imbal hasil deposito konvensional 3 bulan (BK3).

Pada Gambar (f), saat terjadi *shock* pada Inflasi (INF), tingkat imbal hasil deposito syariah 3 bulan merespon positif mulai periode pertama hingga akhir. Nilainya cukup fluktuatif dan mulai stabil pada periode ke-7. Sementara itu, respon yang diterima Inflasi terhadap *shock* yang terjadi pada BK3 cenderung fluktuatif karena respon bernilai negatif pada periode ke-2, lalu bernilai positif pada periode ke-3 hingga ke-4, dan kembali bernilai negatif pada periode ke-5 hingga ke-10.

Begitu juga dengan respon yang diterima Inflasi terhadap *shock* yang terjadi pada BH3, nilainya cenderung fluktuatif karena respon bernilai negatif pada periode pertama hingga ke-2, lalu bernilai positif pada periode ke-3 hingga ke-4, kemudian bernilai negatif pada periode ke-5 hingga ke-8, dan kembali bernilai positif pada periode ke-9 hingga ke-10.

4.7.3. Analisis *Impulse Response* Deposito 6 Bulan

Respon variabel tingkat imbal hasil deposito konvensional 6 bulan (BK6) akibat adanya *shock* pada variabel tingkat imbal hasil deposito syariah 6 bulan (BH6), secara grafis ditunjukkan oleh Gambar (b). Respon yang diberikan oleh BK6 akibat adanya *shock* pada BH6 menunjukkan respon yang fluktuatif. Nilai respon maksimum terjadi pada periode ke-2, namun mengalami penurunan pada batas minimum hingga merespon negatif pada periode ke-3 dan ke-7. Lalu mengalami kestabilan pada periode ke-8 hingga periode ke-10.



Gambar 4.10: Hasil *Impulse Response* Deposito 6 Bulan

Sedangkan respon variabel tingkat imbal hasil deposito konvensional 6 bulan (BK6) akibat adanya *shock* pada variabel tingkat inflasi (INF), secara grafis ditunjukkan oleh Gambar (c). Respon yang diberikan oleh BK6 akibat adanya *shock* pada INF menunjukkan respon yang cukup fluktuatif. Nilai respon maksimum terjadi pada periode ke-2, namun mengalami penurunan pada batas minimum hingga merespon negatif pada periode ke-3 hingga ke-5. Kembali merespon positif pada periode ke-6 hingga ke-8. Hingga akhirnya kembali merespon negatif pada periode ke-9 dan ke-10.

Respon selanjutnya yang diterima BH6 dari *shock* yang terjadi pada BK6 yang direspon positif oleh BH6, sebagaimana yang ditunjukkan oleh Gambar (d).

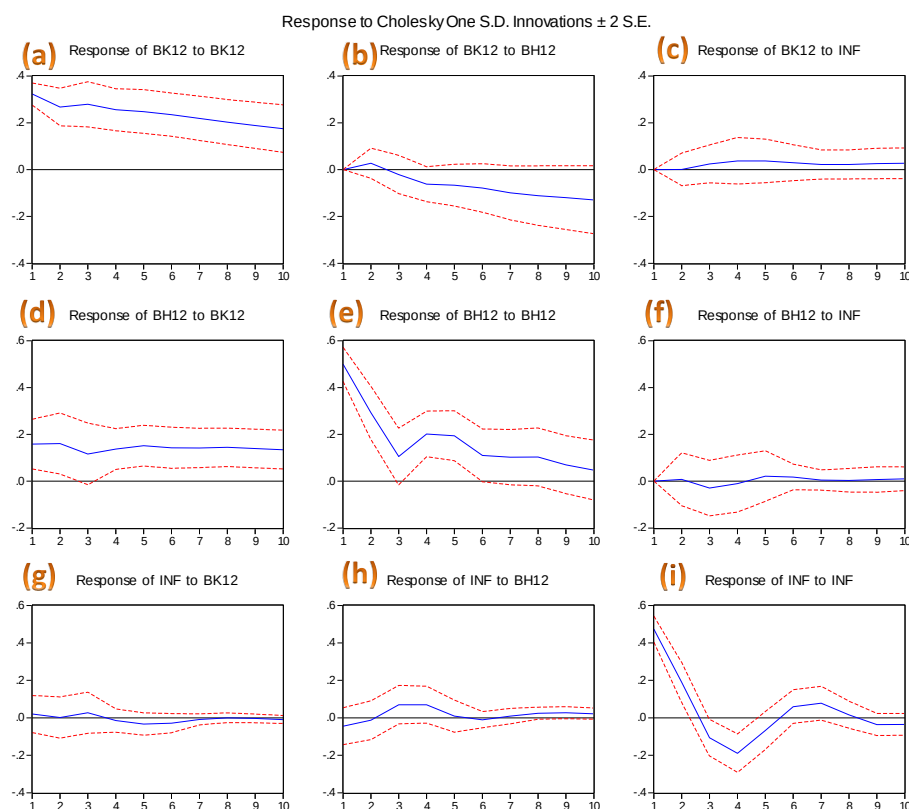
Dimulai dari periode pertama nilainya fluktuatif hingga periode ke-10, mencapai titik maksimum pada periode ke-2 dan mulai stabil pada periode ke-4. Pada gambar kedua sebelah kanan, saat terjadi *shock* pada Inflasi (INF), tingkat imbal hasil deposito syariah 3 bulan merespon negatif mulai periode ke-2 hingga akhir. Sementara itu, respon yang diterima Inflasi terhadap *shock* yang terjadi pada BK6 cenderung fluktuatif karena respon bernilai positif pada periode pertama hingga ke-3, lalu bernilai negatif pada periode ke-4 hingga ke-6, dan kembali bernilai positif pada periode ke-7 hingga ke-8, dan kembali bernilai negatif pada dua periode terakhir.

Begitu juga dengan respon yang diterima Inflasi terhadap *shock* yang terjadi pada BH6, nilainya cenderung fluktuatif karena respon bernilai negatif pada periode pertama hingga ke-2, lalu bernilai positif pada periode ke-3 hingga ke-5, kemudian bernilai negatif pada periode ke-6 hingga ke-7, dan kembali bernilai positif pada periode ke-8 hingga ke-10.

4.7.4. Analisis *Impulse Response* Deposito 12 Bulan

Respon variabel tingkat imbal hasil deposito konvensional 12 bulan (BK12) akibat adanya *shock* pada variabel tingkat imbal hasil deposito syariah 12 bulan (BH12), secara grafis ditunjukkan oleh Gambar (b). Respon yang diberikan oleh BK12 akibat adanya *shock* pada BH12 menunjukkan respon yang negatif. Nilai respon maksimum terjadi pada periode ke-2, namun mengalami penurunan pada batas minimum hingga merespon negatif pada periode ke-3 dan ke-10.

Sedangkan respon variabel tingkat imbal hasil deposito konvensional 12 bulan (BK12) akibat adanya *shock* pada variabel tingkat inflasi (INF), secara grafis ditunjukkan oleh Gambar (c). Respon yang diberikan oleh BK12 akibat adanya *shock* pada INF menunjukkan respon yang positif. Nilai respon cukup stabil dari awal hingga akhir periode.



Gambar 4.11: Hasil *Impulse Response* Deposito 12 Bulan

Respon selanjutnya yang diterima BH12 dari *shock* yang terjadi pada BK12 yang direspon positif oleh BH12, sebagaimana yang ditunjukkan oleh Gambar (d). Dimulai dari periode pertama nilainya positif hingga periode ke-10, mencapai titik maksimum pada periode ke-2 dan mulai stabil pada periode ke-6. Pada gambar kedua sebelah kanan, saat terjadi *shock* pada Inflasi (INF), tingkat imbal hasil deposito syariah 12 bulan merespon cukup fluktuatif. Nilai respon

minimum terjadi pada periode ke-3 dan ke-4, namun kembali stabil pada nilai respon positif di periode ke-5 hingga hingga akhir.

Sementara itu, respon yang diterima Inflasi terhadap *shock* yang terjadi pada BK12 cenderung fluktuatif karena respon bernilai positif pada periode pertama hingga ke-3, lalu bernilai negatif pada periode ke-4 hingga ke-7, dan kembali bernilai positif pada periode ke-8, dan kembali bernilai negatif pada dua periode terakhir.

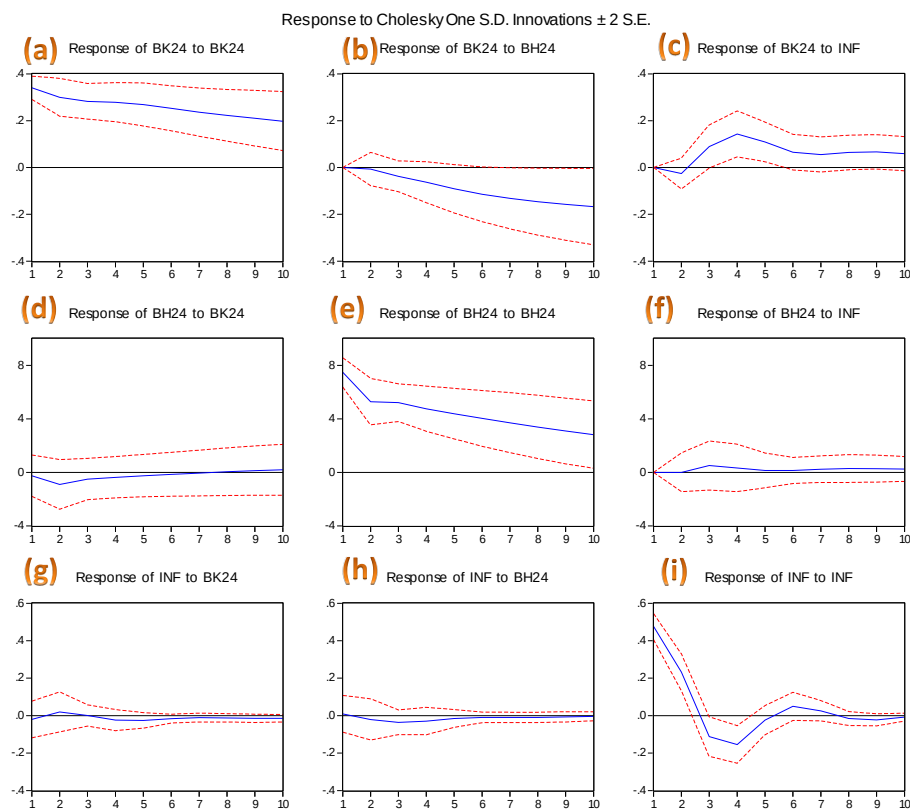
Begitu juga dengan respon yang diterima Inflasi terhadap *shock* yang terjadi pada BH12, nilainya cenderung fluktuatif karena respon bernilai negatif pada periode pertama hingga ke-2, lalu bernilai positif pada periode ke-3 hingga ke-5, kemudian bernilai negatif pada periode ke-6, dan kembali bernilai positif pada periode ke-7 hingga ke-10.

4.7.5. Analisis *Impulse Response* Deposito 24 Bulan

Respon variabel tingkat imbal hasil deposito konvensional 24 bulan (BK24) akibat adanya *shock* pada variabel tingkat imbal hasil deposito syariah 24 bulan (BH24), secara grafis ditunjukkan oleh Gambar (b). Respon yang diberikan oleh BK24 akibat adanya *shock* pada BH24 menunjukkan respon yang negatif. Nilai respon negatif terjadi sepanjang periode ke-2 hingga periode ke-10.

Sedangkan respon variabel tingkat imbal hasil deposito konvensional 24 bulan (BK24) akibat adanya *shock* pada variabel tingkat inflasi (INF), secara grafis ditunjukkan oleh Gambar (c). Respon yang diberikan oleh BK24 akibat adanya *shock* pada INF menunjukkan respon yang positif dan cenderung

fluktuatif. Periode ke-2 mengalami nilai respon minimum dengan nilai yang negatif, namun mengalami kembali meningkat dan merespon dengan nilai positif maksimum di periode ke-4 dan ke-5. Nilai respon cukup stabil setelah periode ke-6 hingga akhir periode.



Gambar 4.12: Hasil *Impulse Response* Deposito 24 Bulan

Respon selanjutnya yang diterima BH24 dari *shock* yang terjadi pada BK24 yang direspon cenderung fluktuatif oleh BH24, sebagaimana yang ditunjukkan oleh Gambar (d). Dimulai dari periode pertama nilainya negatif hingga periode ke-7, kemudian merespon stabil dengan nilai positif pada periode ke-8 hingga ke-10.

Sementara itu, respon yang diterima Inflasi terhadap *shock* yang terjadi pada BK24 cenderung fluktuatif karena respon bernilai negatif pada periode pertama, lalu bernilai positif pada periode ke-2 hingga ke-3, dan kembali bernilai negatif pada periode ke-4 hingga periode terakhir. Begitu juga dengan respon yang diterima Inflasi terhadap *shock* yang terjadi pada BH24, memperlihatkan nilai respon yang negatif pada periode ke-2 hingga akhir periode.

Hasil *impulse response function* dalam semua jenis deposito berjangka menjelaskan bahwa pada respon tingkat imbal hasil deposito syariah di Indonesia terhadap guncangan tingkat imbal hasil deposito konvensional menunjukkan derajat yang lebih besar daripada respon tingkat imbal hasil deposito konvensional terhadap tingkat imbal hasil deposito syariah. Hasil ini menemukan fakta yang sama dengan Cevik dan Charap (2011), di Malaysia dan Turki tingkat imbal hasil bank syariah memberikan respon yang lebih besar terhadap guncangan imbal hasil bank konvensional daripada respon yang diberikan imbal hasil bank konvensional terhadap guncangan yang terjadi pada tingkat imbal hasil bank syariah. Fatima (2014) menjelaskan kondisi tersebut lebih disebabkan karena keberadaan bank syariah di Indonesia masih relatif baru jika dibandingkan bank konvensional sehingga *market share* bank syariah masih lebih sedikit dari *market share* bank konvensional.

Disamping itu, Yuksel dkk (2017) menyebutkan bahwa salah satu indikatornya adalah lebih disebabkan karena keberadaan bank syariah dan bank konvensional berada dalam satu kebijakan dibawah bank sentral (Bank Indonesia). Sehingga untuk produk deposito syariah pun tentu akan dengan

mudah terpengaruh oleh kebijakan suku bunga yang ditetapkan oleh Bank Indonesia. Sedangkan respon tingkat imbal hasil deposito konvensional dan tingkat imbal hasil deposito syariah di Indonesia terhadap inflasi, terlihat bahwa tingkat imbal hasil deposito konvensional memberi respon yang lebih besar dari pada deposito syariah.

4.8. Analisis *Variance Decomposition*

Analisis variance decomposition menyediakan perkiraan tentang seberapa besar kontribusi suatu variabel terhadap perubahan variabel itu sendiri dan variabel lainnya pada beberapa periode mendatang, yang nilainya diukur dalam bentuk prosentase. Dengan demikian variabel mana yang diperkirakan akan memiliki kontribusi terbesar terhadap suatu variabel tertentu akan dapat diketahui (Batubara dan Saskara, 2015).

4.8.1. Analisis *Variance Decomposition* Deposito 1 Bulan

Tabel 4.8 menjelaskan *Variance Decomposition* yang memberikan proporsi pada fluktuasi tingkat imbal hasil deposito konvensional 1 bulan (BK1). Pada periode pertama, variabel BK1 dipengaruhi oleh variabel itu sendiri (100%), dan terus berlanjut hingga periode akhir dengan proporsi yang semakin menurun. Dibandingkan dengan tingkat inflasi (INF), variabel BH1 memberikan keragaman lebih besar terhadap BK1 dengan proporsi yang terus meningkat. Hal ini mengindikasikan bahwa tingkat imbal hasil deposito syariah 1 bulan (BH1) cukup memberikan pengaruh yang besar terhadap tingkat imbal hasil deposito konvensional 1 bulan (BK1).

Tabel 4.8: Hasil Uji *Variance Decomposition* BK1

Period	S.E.	BK1	BH1	INF
1	0.144960	100.0000	0.000000	0.000000
2	0.224304	97.90458	1.950332	0.145089
3	0.303132	95.33857	3.070177	1.591254
4	0.370788	90.75457	6.608928	2.636506
5	0.431854	86.14205	10.74198	3.115977
6	0.486476	81.26698	15.55223	3.180790
7	0.537502	76.18870	20.57072	3.240580
8	0.585656	71.19530	25.40523	3.399472
9	0.630068	66.67948	29.69712	3.623403
10	0.669669	62.73379	33.44767	3.818534

Sumber: Eviews 6, hasil olah data

Selanjutnya, Tabel 4.9 memberikan penjelasan bahwa pada periode pertama variabel BH1 dipengaruhi oleh variabel itu sendiri, meskipun hanya 84,83% dan sisanya dipengaruhi oleh BK1 sebesar 15,17%. Kondisi ini terus berlanjut hingga akhir periode dengan proporsi yang menurun untuk variabel BH1. Variabel BK1 di akhir periode cukup memberikan kontribusi yang besar pengaruhnya terhadap BH1, yaitu sebesar 29,72%.

Tabel 4.9: Hasil Uji *Variance Decomposition* BH1

Period	S.E.	BK1	BH1	INF
1	0.499827	15.17047	84.82953	0.000000
2	0.563574	12.44901	87.03663	0.514359
3	0.591665	12.65853	86.74802	0.593442
4	0.610568	13.56054	85.32611	1.113343
5	0.626306	15.56693	83.22954	1.203531
6	0.638572	18.23498	80.60481	1.160204
7	0.652313	21.46452	77.31992	1.215554
8	0.666413	24.63649	74.09572	1.267796
9	0.680631	27.43438	71.27375	1.291868
10	0.695667	29.72233	68.95460	1.323076

Sumber: Eviews 6, hasil olah data

Tabel 4.10 menjelaskan *variance decomposition* variabel tingkat inflasi (INF) memberikan kontribusi terbesar terhadap variabel INF itu sendiri, yaitu sebesar 91,69% pada periode pertama, dan terus berlanjut hingga periode akhir

dengan proporsi yang menurun. Pengaruh terbesar kedua adalah variabel BK1 sebesar 5,79% pada periode pertama dan terus meningkat hingga akhir periode sebesar 9,08%. Sementara, variabel BH1 pun memiliki pengaruh yang cukup besar juga sejak periode pertama dengan proporsi yang terus meningkat hingga akhir periode dengan nilai 6,08%.

Tabel 4.10: Hasil Uji *Variance Decomposition* INF

Period	S.E.	BK1	BH1	INF
1	0.473561	5.791016	2.512280	91.69670
2	0.513773	7.735929	2.175551	90.08852
3	0.530733	7.277276	5.167786	87.55494
4	0.564070	8.384939	4.575015	87.04005
5	0.573302	9.072724	5.458556	85.46872
6	0.577081	8.963499	6.042867	84.99363
7	0.581707	8.946031	5.950099	85.10387
8	0.582636	8.937840	6.046653	85.01551
9	0.583428	8.967308	6.113544	84.91915
10	0.584748	9.089469	6.089569	84.82096

Sumber: Eviews 6, hasil olah data

4.8.2. Analisis *Variance Decomposition* Deposito 3 Bulan

Tabel 4.11: Hasil Uji *Variance Decomposition* BK3

Period	S.E.	BK3	BH3	INF
1	0.238982	100.0000	0.000000	0.000000
2	0.315768	98.73580	0.686621	0.577577
3	0.395844	98.35994	1.186860	0.453196
4	0.477966	96.46060	2.226083	1.313321
5	0.543622	92.11734	5.632394	2.250268
6	0.601910	88.19213	9.101512	2.706361
7	0.655453	83.91799	13.17999	2.902014
8	0.700920	79.41078	17.67996	2.909264
9	0.743439	74.70573	22.33195	2.962323
10	0.783018	69.83777	27.02942	3.132815

Sumber: Eviews 6, hasil olah data

Tabel 4.11 menjelaskan *Variance Decomposition* yang memberikan proporsi pada fluktuasi tingkat imbal hasil deposito konvensional 3 bulan (BK3).

Pada periode pertama, variabel BK3 dipengaruhi oleh variabel itu sendiri (100%), dan terus berlanjut hingga periode akhir dengan proporsi yang semakin menurun. Dibandingkan dengan tingkat inflasi (INF), variabel BH3 memberikan keragaman lebih besar terhadap BK3 dengan proporsi yang terus meningkat. Hal ini mengindikasikan bahwa pengaruh tingkat imbal hasil deposito syariah 3 bulan (BH3) cukup memberikan pengaruh yang besar terhadap BK3.

Selanjutnya, Tabel 4.12 memberikan penjelasan bahwa pada periode pertama variabel BH3 dipengaruhi oleh variabel itu sendiri, meskipun hanya 88,96% dan sisanya dipengaruhi oleh BK3 sebesar 11,04%. Secara umum, pengaruh terbesar ditunjukkan oleh variabel BH3 itu sendiri dengan proporsi yang menurun. Hingga di akhir periode masih memberikan kontribusi yang cukup besar, yaitu 53,92%. Sementara itu, variabel BK3 memberikan keragaman terbesar kedua terhadap BH3 dibandingkan dengan variabel INF. Mulai periode pertama hingga periode akhir, BK3 berpengaruh cukup besar dengan proporsi yang meningkat secara signifikan. .

Tabel 4.12: Hasil Uji *Variance Decomposition* BH3

Period	S.E.	BK3	BH3	INF
1	0.459460	11.03079	88.96921	0.000000
2	0.615727	19.43955	80.17053	0.389924
3	0.681483	20.75695	78.92473	0.318321
4	0.736049	27.70739	72.00368	0.288921
5	0.772140	31.94597	67.75707	0.296965
6	0.804345	35.79521	63.78421	0.420575
7	0.830722	39.21392	60.37220	0.413879
8	0.850185	41.76039	57.66432	0.575297
9	0.866597	43.72401	55.53166	0.744325
10	0.881049	45.26416	53.92246	0.813381

Sumber: Eviews 6, hasil olah data

Tabel 4.13 menjelaskan *variance decomposition* variabel tingkat inflasi (INF) memberikan kontribusi terbesar terhadap variabel INF itu sendiri, yaitu sebesar 98,74% pada periode pertama, dan terus berlanjut hingga periode akhir dengan proporsi yang menurun. Pengaruh terbesar kedua adalah variabel BH3 sebesar 0,65% pada periode pertama dan terus meningkat hingga akhir periode sebesar 4,09%. Namun, dalam kasus deposito 3 bulan variabel BK3 pengaruhnya cukup kecil dibandingkan dengan BH3, yaitu periode pertama sebesar 0,59% dan terus meningkat hingga akhir periode sebesar 1,53%.

Tabel 4.13: Hasil Uji *Variance Decomposition* INF

Period	S.E.	BK3	BH3	INF
1	0.473798	0.594058	0.658434	98.74751
2	0.522949	0.882027	2.322858	96.79511
3	0.536294	0.939737	3.393732	95.66653
4	0.570528	1.310483	3.459505	95.23001
5	0.577618	1.373856	3.388324	95.23782
6	0.581772	1.388320	3.848888	94.76279
7	0.591266	1.476976	4.038429	94.48460
8	0.592116	1.531747	4.028998	94.43926
9	0.593280	1.530769	4.096265	94.37297
10	0.594833	1.535789	4.094681	94.36953

Sumber: Eviews 6, hasil olah data

4.8.3. Analisis *Variance Decomposition* Deposito 6 Bulan

Periode pertama, variabel BK6 dipengaruhi oleh variabel itu sendiri (100%), dan terus berlanjut hingga periode akhir dengan proporsi yang semakin menurun. Periode kedua variabel BH6 mulai memberikan pengaruh terhadap BK6 sebesar 0,63%, seterusnya berlanjut meningkat pengaruhnya sebesar 2,32% di akhir periode. Adapun variabel inflasi memberikan pengaruh yang cukup besar pada periode pertama sebesar 1,19%, lebih besar dibandingkan BH6 pada periode

yang sama. Namun, variabel inflasi proporsinya stagnan, tidak mengalami peningkatan yang signifikan hingga akhir periode dengan prosentase sebesar 1,37%.

Tabel 4.14: Hasil Uji Variance Decomposition BK6

Period	S.E.	BK6	BH6	INF
1	72.62883	100.0000	0.000000	0.000000
2	73.30503	98.16733	0.635100	1.197566
3	73.54919	97.53214	1.259589	1.208268
4	73.80828	96.88663	1.787463	1.325911
5	73.97345	96.45537	2.195475	1.349153
6	73.97479	96.45207	2.198822	1.349106
7	73.98770	96.41928	2.218318	1.362401
8	74.01994	96.33819	2.289152	1.372657
9	74.02986	96.31313	2.314543	1.372328
10	74.03534	96.29889	2.324727	1.376383

Sumber: Eviews 6, hasil olah data

Selanjutnya, BH6 pada periode pertama hingga akhir dipengaruhi oleh variabel BH6 itu sendiri, yaitu sebesar 99,85% di awal periode dan 98,92% pada akhir periode. Terhadap BH6, variabel BK6 dan INF memberikan kontribusi yang tidak terlalu besar, namun mengalami peningkatan sampai akhir periode walaupun tidak terlalu signifikan.

Tabel 4.15: Hasil Uji Variance Decomposition BH6

Period	S.E.	BK6	BH6	INF
1	0.602936	0.144060	99.85594	0.000000
2	0.696791	0.524644	99.42822	0.047140
3	0.710705	0.508384	99.20432	0.287300
4	0.737824	0.533223	99.19144	0.275334
5	0.764792	0.597477	98.97509	0.427437
6	0.776100	0.631106	98.93207	0.436825
7	0.783922	0.638513	98.92440	0.437088
8	0.790806	0.639745	98.92286	0.437396
9	0.795195	0.641399	98.92602	0.432582
10	0.798044	0.644508	98.92308	0.432415

Sumber: Eviews 6, hasil olah data

Tabel 4.16 merupakan hasil analisis *variance decomposition* variabel inflasi. Pada periode pertama kontribusi terbesar dalam mempengaruhi tingkat inflasi adalah variabel inflasi itu sendiri sebesar 95,97%, kemudian variabel BK6 sebesar 4,02% dan BH6 sebesar 0,005%. Baik variabel BK6 maupun BH6, dalam mempengaruhi variabel inflasi, keduanya tidak menunjukkan peningkatan yang signifikan. Namun, secara umum BK6 menunjukkan pengaruh terbesar kedua dalam mempengaruhi tingkat inflasi pada analisis ini.

Tabel 4.16: Hasil Uji *Variance Decomposition* INF

Period	S.E.	BK6	BH6	INF
1	0.488064	4.020958	0.005130	95.97391
2	0.533372	4.037046	0.090815	95.87214
3	0.543667	4.022836	0.274988	95.70218
4	0.573691	3.898463	0.311634	95.78990
5	0.578564	4.088629	0.389619	95.52175
6	0.581230	4.054030	0.411429	95.53454
7	0.586048	4.051996	0.410457	95.53755
8	0.586439	4.081456	0.416016	95.50253
9	0.587132	4.072067	0.415327	95.51261
10	0.587840	4.074221	0.414488	95.51129

Sumber: Eviews 6, hasil olah data

4.8.4. Analisis *Variance Decomposition* Deposito 12 Bulan

Tabel 4.17: Hasil Uji *Variance Decomposition* BK12

Period	S.E.	BK12	BH12	INF
1	0.326302	100.0000	0.000000	0.000000
2	0.421730	99.01013	0.983276	0.006594
3	0.502765	99.18417	0.699286	0.116540
4	0.580467	98.89813	0.686679	0.415188
5	0.639650	98.42271	0.984081	0.593213
6	0.689597	98.02032	1.420452	0.559231
7	0.731979	97.35632	2.091817	0.551866
8	0.766979	96.26722	3.108392	0.624392
9	0.797413	94.81232	4.389536	0.798145
10	0.824851	93.12520	5.876458	0.998347

Sumber: Eviews 6, hasil olah data

Tabel 4.17 menjelaskan *Variance Decomposition* yang memberikan proporsi pada fluktuasi tingkat imbal hasil deposito konvensional 12 bulan (BK12). Pada periode pertama, variabel BK12 dipengaruhi oleh variabel itu sendiri (100%), dan terus berlanjut hingga periode akhir dengan proporsi yang semakin menurun. Periode kedua variabel BH12 mulai memberikan pengaruh terhadap BK12 sebesar 0,98%, seterusnya berlanjut meningkat pengaruhnya sebesar 5,87% di akhir periode. Adapun variabel inflasi memberikan pengaruh yang cukup kecil dibandingkan dengan variabel BH12, mulai memberikan pengaruh pada periode ketiga sebesar 0,11% dengan proporsinya stagnan, tidak mengalami peningkatan yang signifikan hingga akhir periode dengan prosentase sebesar 0,99%.

Tabel 4.18: Hasil Uji *Variance Decomposition* BH12

Period	S.E.	BK12	BH12	INF
1	0.516961	10.52904	89.47096	0.000000
2	0.610277	16.35125	83.57364	0.075111
3	0.643718	20.33138	77.00169	2.666922
4	0.691899	24.72169	72.91977	2.358540
5	0.753276	25.51492	72.00667	2.478410
6	0.788382	27.02036	69.74358	3.236069
7	0.809714	29.61017	67.16005	3.229774
8	0.829591	31.25812	65.66134	3.080541
9	0.849554	32.74652	64.26983	2.983658
10	0.865931	34.50260	62.48926	3.008147

Sumber: Eviews 6, hasil olah data

Tabel 4.18 merupakan hasil uji *variance decomposition* variabel BH12. Periode pertama hingga akhir periode variabel BH12 dipengaruhi oleh variabel BH12 itu sendiri, yaitu sebesar 89,47% pada periode pertama dan 62,48% pada akhir periode. Variabel BK12 memberikan kontribusi terhadap BH12 pada periode pertama sebesar 10,52% dan mengalami peningkatan sampai akhir

periode secara signifikan, yaitu sebesar 34,50%. Variabel inflasi memberikan kontribusi terhadap BH12 mulai periode kedua, yaitu sebesar 0,07%, terus meningkat hingga akhir periode sebesar 3,00%.

Tabel 4.19: Hasil Uji *Variance Decomposition* INF

Period	S.E.	BK12	BH12	INF
1	0.473168	0.278384	2.371017	97.35060
2	0.504172	0.422658	2.571557	97.00579
3	0.529076	2.085529	3.687145	94.22733
4	0.570795	3.813945	4.453264	91.73279
5	0.581866	3.952352	6.015677	90.03197
6	0.588411	4.705257	6.029689	89.26505
7	0.594376	4.956929	5.981936	89.06114
8	0.594484	4.967052	5.981169	89.05178
9	0.597482	4.946830	6.248023	88.80515
10	0.600898	4.890867	6.702443	88.40669

Sumber: Eviews 6, hasil olah data

Selanjutnya, Tabel 4.19 memberikan penjelasan hasil analisis *variance decomposition* variabel inflasi. Pada periode pertama kontribusi terbesar dalam memperngaruhi tingkat inflasi adalah variabel inflasi itu sendiri sebesar 97,35%, kemudian variabel BH12 sebesar 2,37% dan BK12 sebesar 0,27%. Sampai akhir periode variabel Inflasi berpengaruh terhadap inflasi sendiri dengan proporsi yang menurun. Terhadap tingkat inflasi, variabel BH12 pengaruhnya lebih besar dibandingkan dengan variabel BK12. Sedangkan BK12 memperlihatkan *tren* yang terus meningkat sejak periode pertama hingga akhir periode sebesar 4,89%.

4.8.5. Analisis *Variance Decomposition* Deposito 24 Bulan

Tabel 4.20 menjelaskan *Variance Decomposition* yang memberikan proporsi pada fluktuasi tingkat imbal hasil deposito konvensional 24 bulan (BK24). Pada periode pertama, variabel BK24 dipengaruhi oleh variabel itu

sendiri (100%), dan terus berlanjut hingga periode akhir dengan proporsi yang semakin menurun. Periode kedua variabel BH24 mulai memberikan pengaruh terhadap BK24 sebesar 0,02%, seterusnya berlanjut meningkat pengaruhnya sebesar 12,21% di akhir periode. Adapun variabel inflasi memberikan pengaruh yang cukup kecil dibandingkan dengan variabel BH24, mulai memberikan pengaruh pada periode kedua sebesar 0,64% dengan proporsi yang meningkat sampai periode kelima sebesar 5,49%, namun mengalami penurunan pada periode keenam menjadi 4,86% dan di akhir periode menjadi 3,72%.

Tabel 4.20: Hasil Uji *Variance Decomposition* BK24

Period	S.E.	BK24	BH24	INF
1	0.346575	100.0000	0.000000	0.000000
2	0.471531	99.33419	0.022029	0.643783
3	0.563797	96.41769	0.600019	2.982289
4	0.650565	93.14099	1.471320	5.387693
5	0.717579	92.10568	2.398590	5.495725
6	0.771525	91.20594	3.924145	4.869918
7	0.818844	89.75368	5.897895	4.348427
8	0.861920	87.96896	8.014541	4.016494
9	0.901948	86.02049	10.12032	3.859193
10	0.938868	84.05838	12.21545	3.726166

Sumber: Eviews 6, hasil olah data

Tabel 4.21 merupakan hasil uji *variance decomposition* variabel BH24. Periode pertama hingga akhir periode variabel BH24 dipengaruhi oleh variabel BH24 itu sendiri, yaitu sebesar 99,85% pada periode pertama dan 98,91% pada akhir periode. Variabel BK24 memberikan kontribusi terhadap BH12 pada periode pertama sebesar 0,14%, dengan proporsi yang stagnan sampai akhir periode. Variabel inflasi memberikan kontribusi terhadap BH24 mulai periode ketiga, yaitu sebesar 0,35%, dan di akhir periode menjadi 0,51%.

Tabel 4.21: Hasil Uji Variance Decomposition BH24

Period	S.E.	BK24	BH24	INF
1	7.597989	0.143400	99.85660	0.000000
2	9.278188	0.955533	99.04372	0.000750
3	10.36301	0.846244	98.80116	0.352593
4	11.37634	0.711058	98.86002	0.428921
5	12.18720	0.622987	98.94106	0.435948
6	12.83210	0.562787	99.00774	0.429476
7	13.37482	0.527681	99.03863	0.433693
8	13.83283	0.517143	99.02596	0.456893
9	14.21973	0.531941	98.97963	0.488426
10	14.54647	0.569613	98.91606	0.514326

Sumber: Eviews 6, hasil olah data

Selanjutnya, Tabel 4.22 memberikan penjelasan hasil analisis *variance decomposition* variabel inflasi. Pada periode pertama kontribusi terbesar dalam mempengaruhi tingkat inflasi adalah variabel inflasi itu sendiri sebesar 99,57%, kemudian variabel BK24 sebesar 0,30% dan BH24 sebesar 0,12%. Sampai akhir periode variabel Inflasi berpengaruh terhadap inflasi sendiri dengan proporsi yang menurun. Terhadap tingkat inflasi, variabel BK24 pengaruhnya lebih besar dibandingkan dengan variabel BH24. Sementara BH24 pengaruhnya terhadap tingkat inflasi masih relatif kecil dari BK24 dari awal hingga akhir periode.

Tabel 4.22: Hasil Uji Variance Decomposition INF

Period	S.E.	BK24	BH24	INF
1	0.477408	0.301539	0.123266	99.57520
2	0.517979	0.852654	0.138752	99.00859
3	0.530280	0.818686	0.133082	99.04823
4	0.567382	1.083826	0.665246	98.25093
5	0.574841	1.483636	1.228639	97.28772
6	0.578026	1.615667	1.348520	97.03581
7	0.582612	1.615200	1.334706	97.05009
8	0.582918	1.631440	1.336832	97.03173
9	0.584020	1.682356	1.355252	96.96239
10	0.585436	1.773976	1.390272	96.83575

Sumber: Eviews 6, hasil olah data

Berdasarkan hasil uji *variance decomposition* dalam semua model deposito syariah 1 bulan, 3 bulan, 6 bulan, 12 bulan dan 24 bulan didapatkan hasil bahwa fluktuasi tingkat imbal hasil dalam jangka panjang masih didominasi oleh guncangan variabel itu sendiri. Penelitian ini menguatkan studi yang dilakukan oleh Veterina (2016) yang menyimpulkan bahwa tingkat suku bunga deposito konvensional di Indonesia tidak mempengaruhi bagi hasil deposito *mudharabah* pada bank syariah. Secara implisit dapat dijelaskan bahwa penentuan tingkat imbal hasil deposito konvensional tidak terpengaruh oleh tinggi rendahnya tingkat imbal hasil deposito konvensional, karena keduanya memiliki konsep dan prinsip yang berbeda dalam pelaksanaannya.

Sedangkan dalam menjelaskan fluktuasi tingkat imbal hasil deposito konvensional di Indonesia, untuk model 1 bulan, 6 bulan, 12 bulan dan 24 bulan didapatkan hasil bahwa fluktuasi tingkat imbal hasil dalam jangka panjang didominasi oleh guncangan variabel itu sendiri. Sementara model deposito konvensional 3 bulan didapatkan hasil bahwa fluktuasi tingkat imbal hasil dalam jangka panjang didominasi oleh guncangan variabel tingkat imbal hasil deposito syariah. Fatima (2014) menjelaskan bahwa peranan tingkat imbal hasil deposito syariah masih sangat kecil dalam semua deposito berjangka. Hal ini disebabkan karena masih tingginya *market share* bank konvensional di Indonesia dibandingkan dengan bank syariah sehingga apabila terjadi guncangan pada tingkat bagi hasil bank syariah maka tidak terlalu berpengaruh terhadap fluktuasi yang terjadi pada tingkat suku bunga deposito konvensional di Indonesia.

Sementara itu dalam menjelaskan fluktuasi tingkat inflasi di Indonesia, didapatkan hasil bahwa fluktuasi tingkat inflasi dalam jangka panjang didominasi oleh guncangan variabel tingkat imbal hasil deposito konvensional. Hasil ini sejalan dengan Asgharpur dkk (2007), Mmasi (2013) dan Lardic Mignon (2003) yang menyatakan terdapat hubungan jangka panjang antara tingkat suku bunga terhadap tingkat inflasi.

BAB V

KESIMPULAN, IMPLIKASI DAN SARAN

5.1. Kesimpulan

Operasional dalam perbankan syariah seringkali mendapatkan kritik yang tajam dari berbagai pihak, salah satu kritiknya adalah bahwa tingkat imbal hasil dalam produk deposito syariah yang selalu diidentikkan dengan tingkat suku bunga dalam produk deposito konvensional. Melalui penelitian ini, penulis bermaksud menguji hubungan kausalitas antara variabel tingkat imbal hasil deposito konvensional (suku bunga), tingkat imbal hasil deposito syariah dan tingkat inflasi di Indonesia menggunakan analisis Toda-Yamamoto dengan pendekatan *Vector Autoregression* (VAR). Beberapa kesimpulan dari penelitian ini antara lain:

1. Menurut hasil analisis Toda Yamamoto, terlihat bahwa hampir semua nilai probabilitas untuk masing-masing analisis lebih dari 0,05. Artinya, tidak ada hubungan kausalitas baik dari tingkat imbal hasil deposito konvensional terhadap tingkat imbal hasil deposito syariah dan tingkat inflasi, maupun sebaliknya. Namun terdapat tiga hubungan satu arah (*unidirectional*) yang meliputi Tingkat imbal hasil deposito konvensional 3 bulan (BK3) terhadap tingkat inflasi (INF), Tingkat imbal hasil deposito syariah 3 bulan (BH3) terhadap tingkat imbal hasil deposito konvensional 3 bulan (BK3), dan Tingkat imbal hasil deposito konvensional 24 bulan (BK24) terhadap tingkat inflasi (INF).

2. Hasil *impulse response* menjelaskan bahwa pada respon tingkat imbal hasil deposito syariah di Indonesia terhadap guncangan tingkat imbal hasil deposito konvensional menunjukkan derajat yang lebih besar daripada respon tingkat imbal hasil deposito konvensional terhadap tingkat imbal hasil deposito syariah.
3. Berdasarkan hasil uji *variance decomposition* dalam semua model deposito didapatkan hasil bahwa fluktuasi tingkat imbal hasil dalam jangka panjang masih didominasi oleh guncangan variabel itu sendiri. Artinya bahwa dalam menentukan tingkat imbal hasil keduanya tidak saling mempengaruhi. Hanya model deposito konvensional 3 bulan didapatkan hasil bahwa fluktuasi tingkat imbal hasil dalam jangka panjang didominasi oleh guncangan variabel tingkat imbal hasil deposito syariah. Sementara tingkat inflasi dalam jangka panjang didominasi oleh tingkat imbal hasil deposito konvensional.

5.2. Implikasi dan Saran

Studi ini menemukan fakta yang berbeda dengan beberapa studi sebelumnya yang menyatakan bahwa tingkat imbal hasil deposito konvensional berpengaruh terhadap penentuan tingkat imbal hasil deposito syariah. Hal ini tentu harus menjadi kekuatan sekaligus peluang bagi bank dalam memasarkan produk deposito syariah, agar mampu meningkatkan jumlah penghimpunan dana deposito syariah yang saat ini pertumbuhannya jauh tertinggal dibawah deposito konvensional.

Akan tetapi, melihat hasil respon yang cukup besar diperlihatkan oleh deposito syariah terhadap guncangan deposito konvensional mengindikasikan bahwa jika terjadi peningkatan tingkat imbal hasil deposito konvensional, maka nasabah deposito syariah akan sangat mudah beralih ke produk deposito konvensional. Hal ini yang perlu diantisipasi oleh bank syariah. Walaupun secara kausalitas tidak memiliki hubungan dalam menentukan margin keuntungan, namun bank syariah mesti mempertimbangkan aspek keuntungan yang kompetitif agar nasabah tetap loyal terhadap produk syariah.

DAFTAR REFERENSI

- Adewuyi, Abdurraheem Abdulazeez, dan Asmadi Mohamed Naim. (2016). *The Nexus between Rates of Return on Deposits of Islamic Banks and Interest Rates on Deposits of Conventional Banks in a Dual Banking System: A Cross Country Study*. International Journal of Economics and Financial Issues, 6(S4) 111-117. ISSN: 2146-4138. Diambil 5 Juni 2017 dari www.econjournals.com
- Agustianto. (2013). *Deposito Syariah ; Karakteristik Dan Daya Tariknya*. Diambil 6 Juni 2017 dari <http://www.iaei-pusat.org>.
- Akcay, Selcuk. (2011). *Causality Relationship Between Total R&D Investment And Economic Growth: Evidence From United States*. The Journal of Faculty of Economics and Administrative Sciences, 16(1), 79–92.
- Al Arif, M. Nur Rianto. (2010). *Tingkat Suku Bunga Bank Konvensional Dan Pengaruhnya Terhadap Penetapan Persentase Bagi Hasil Di Bank Syariah*. Jurnal Dialog Balitbang Kemenag RI No. 69, Tahun XXXIII, Juli 2010, hlm. 80 – 93.
- _____. (2011). *The Effect Macroeconomic Variabels on Profit Sharing Yield Pricing*. Economic Journal Of Emerging Markets Desember 2011 3(3), 235 – 244. Diambil 5 Februari 2018 dari <https://media.neliti.com/media/publications/26512-EN-the-effects-of-macroeconomic-variables-on-profit-sharing-yield-pricing.pdf>
- Alamsyah, Halim. (2012). *Perkembangan dan Prospek Perbankan Syariah Indonesia: Tantangan Dalam Menyongsong MEA 2015*. Disampaikan dalam Ceramah Ilmiah Ikatan Ahli Ekonomi Islam (IAEI), Milad ke-8 IAEI, 13 April 2012.
- Anuar, Khairul, Shamshe Mohamad, and Mohamed Eskandar Shah. (2014). *Are Deposit and Investment Accounts in Islamic Banks in Malaysia Interest-Free?*. JKAU: Islamic Econ., Vol. 27 No. 2, pp: 29-58 (July 2014). DOI: 10.4197 / Islec. 27-2.2.
- Asghar, Zahid and Irum Abid. (2007). *Performance of lag length selection criteria in three different situations*. MPRA Paper No. 40042, posted 13. July 2012. Diambil 5 Februari 2018 dari <https://mpra.ub.uni-muenchen.de/40042/>

- Asgharpur, Hossein, Lotfali Agheli Kohnehsahri, and Azhdar Karami. (2007). *The relationships Between Interest Rates And Inflation Changes: An Analysis Of Long-Term Interest Rate Dynamics In Developing Countries*. In: International Economic Conference on Trade and Industry (IECTI) 2007, 3 – 5. Diambil 7 Februari 2018 dari <https://ie.um.ac.ir/>
- Aziz, Mariam Abdul, Muzafar Shah Habibullah, WNW Azman-Saini and M. Azali.(2000). *Testing for Causality Between Taxation and Government Spending: An Application of Toda – Yamamoto Approach*. Petranika J. Soc. Sci. & Hum, 8(1), 45–50. Diambil 15 Juli 2017 dari: http://psasir.upm.edu.my/3302/1/Testing_for_Causality_Between_Taxation_and_Government_Spending.pdf
- Batubara, Dison M.H., I.A. Nyoman Saskara. (2015). Analisis Hubungan Ekspor, Impor, PDB, dan Utang Luar Negeri Indonesia Periode 1970-2013. Jurnal Ekonomi Kuantitatif Terapan Vol. 8 No. 1. Diambil 7 Februari 2018 dari: <https://ojs.unud.ac.id/index.php/jekt/article/view/9987/10793>
- Bean, Michael A. (2017). *Determinants Of Interest Rates, Education And Examination Committee Of The Society Of Actuaries Financial Mathematics Study Note*, Education And Examination Committee Of The Society Of Actuaries Financial Mathematics Study Note. Diambil 10 Juli dari: <https://www.soa.org/Files/Edu/2017/fm-determinants-interest-rates.pdf>
- Boadi, Eric Kofi, Yao Li and Victor Curtis Lartey. (2015). *Determinants of Bank Deposits in Ghana: Does Interest Rate Liberalization Matters?*. Modern Economy, 2015, 6, 990-1000. Diambil 10 Juli 2017 dari: <http://www.scirp.org/journal/me>
- Bosworth, Barry P. (2014). *Interest rates and economic growth: are they related?*. Working Paper Center for Retirement Research at Boston College. Diambil 1 Agustus 2017 dari: <http://crr.bc.edu/working-papers/interest-rates-and-economic-growth-are-they-related/>
- Cevik, Charap dan Serhan Joshua. (2015). *The Behavior of Conventional and Islamic Bank Deposit Returns in Malaysia and Turkey*. International Journal of Economics and Financial Issues Vol. 5, No. 1, 2015, pp.111-124 ISSN: 2146-4138. Diambil 5 Juni 2017 dari www.econjournals.com.
- Chong, Beng Soon, dan Ming-Hua Liu. (2009), *Islamic Banking: Interest-Free or Interest-Based?*. Pacific-Basin Finance Journal, 17, 124–144.

- Coppock, Lee dan Marc Poitras. (2000). *Evaluating The Fisher Effect In Long-Term Cross-Country Averages*. International Review of Economics and Finance 9 (2000) 181–192. Diambil 24 Februari 2018 dari <https://pdfs.semanticscholar.org/3edf/6f716e845a4d44cfa67a56d1839d2a1c5c1e.pdf>
- Devereux, M. B., and J. Yetman. (2002). *Price setting and exchange rate passthrough: Theory and evidence*. In the book Price Adjustment and Monetary Policy, pp. 347-371, a compendium published following the eponymous conference held at the Bank of Canada, November 2002. Ottawa: Bank of Canada. Diambil 23 Juli 2017 dari: <http://citeseerx.ist.psu.edu/viewdoc/download?doi=10.1.1.71.262&rep=rep1&type=pdf>
- Dewan Syariah Nasional MUI. (2000). *Fatwa Dewan Syariah Nasional No: 03/DSN-MUI/IV/2000 Tentang Deposito*. Jakarta, 26 Dzulhijjah 1420 H/ 1 April 2000 M.
- Ergeç, Etem Hakan, dan Bengül Gülümser Arslan (2011), *Impact of Interest Rates on Islamic and Conventional Banks: The Case of Turkey*. MPRA Paper No. 29848, posted 4. April 2011 06:17 UTC . Diambil 5 Juni 2017 dari: <https://mpa.ub.uni-muenchen.de/29848/>
- Farook, Sayd, M. Kabir Hassan and Gregory Clinch. (2012), *Profit Distribution Management by Islamic Banks: An Empirical Investigation*. The Quarterly of Economics and Finance 5, 333-347. Diambil 10 Juli 2017 dari: https://www.academia.edu/24055498/Profit_distribution_management_by_Islamic_banks_An_empirical_investigation
- Fatima, Erma. (2014). *Analisis Hubungan Tingkat Suku Bunga Deposito Bank Konvensional Dengan Tingkat Bagi Hasil Deposito Bank Syariah Di Indonesia*. Skripsi Departemen Ilmu Ekonomi Fakultas Ekonomi dan Manajemen Institut Pertanian Bogor.
- Fessenden, Helen. (2015). *Real Interest Rate*. Econ Focus, Second Quarter. Diambil 26 Juli 2017 dari: https://www.richmondfed.org/-/media/richmondfedorg/publications/research/econ_focus/2015/q2/pdf/jargon_alert.pdf
- Ghazali, Noor A, dan Shamshubaridah Ramlee. (2003). *A long memory test of the long-run Fisher effect in the G7 countries*. Applied Financial Economics, 13(10), 763-769. Diambil 24 Februari 2018 dari: https://www.researchgate.net/publication/267715487_Is_the_Fisher_Effect

_for_Real_Testing_the_Robustness_of_the_Long_Run_Fisher_Effect_in_the_G7_Countries

Haron, Sudin, dan Norafifah Ahmad. (2000). *The effects of conventional interest rates and rate of profit on funds deposited with Islamic banking in Malaysia*. International Journal of Islamic Financial Services, Vol. 1 No.4. Diambil 5 Juni 2017 dari: https://www.academia.edu/6104200/the_effects_of_conventional_interest_rates_and_rate_of_profit_on_funds_deposited_with_islamic_banking_system_in_malaysia

Hasan, Zubair. (2008). Islamic Banks: Profit sharing, equity, leverage lure and credit control. MPRA Paper No. 11737, posted 26. November 2008 03:01 UTC. Diambil 1 Agustus 2017 dari: https://mpra.ub.uni-muenchen.de/11737/1/MPRA_paper_11737.pdf

_____. (2009). Profit sharing ratios in mudaraba contract revisited. MPRA Paper No. 21843, posted 6. June 2010 02:40 UTC. Diambil 1 Agustus 2017 dari: https://mpra.ub.uni-muenchen.de/21843/1/MPRA_paper_21843.pdf

Hassan, Olanrewaju Makinde. (2016). *Effect of Interest Rate on Commercial Bank Deposits in Nigeria (2000-2013)*. Proceeding of the First American Academic Research Conference on Global Business, Economics, Finance and Social Sciences (AAR16 New York Conference) ISBN: 978-1-943579-50-1 New York, USA. 25-28 May, 2016. Paper ID: N644. Diambil 5 Juni 2017 dari: <http://globalbizresearch.org/>

Hidayati, Habibatul, dan Muhammad Azhari. (2015). *Analisis Tingkat Pengembalian Deposito Bank Konvensional, Bank Syariah, Dan Jakarta Interbank Offered Rate (Jibor) Di Indonesia*. Diambil 5 Juli 2017 dari: https://openlibrary.telkomuniversity.ac.id/pustaka/files/102162/jurnal_eproc/analisis-tingkat-pengembalian-deposito-bank-konvensional-dan-bank-syariah-di-indonesia.pdf

Ito, Takayasu. (2013). *Islamic Rates Of Return And Conventional Interest Rates In The Malaysian Deposit Market*. International Journal of Islamic and Middle Eastern Finance and Management Vol. 6 No. 4, 2013 pp. 290-303. Diambil 5 Juni 2017 dari: www.emeraldinsight.com/1753-8394.htm.

Jedidia, Khoutem Ben and Hichem Hamza. (2014). *Profits and Losses Sharing paradigm in Islamic banks: Constraints or solutions for liquidity management?* Journal of Islamic Economics, Banking and Finance, Vol.

- 10 No. 3, July - Sep 2014. Diambil 1 Agustus 2018 dari: http://ured-tn.com/useruploads/files/khoutem_ben_jedidia,_hichem_hamza_2014.pdf
- Kaleem, Ahmad, dan Mansor Md. Isa. (2003). *Causal Relationship Between Islamic and Conventional Banking Instruments in malaysia*. International Journal of Islamic Financial Services, Vol.4, No.4. diambil 5 Juni 2017 dari: <http://citeseerx.ist.psu.edu/viewdoc/download?doi=10.1.1.198.9221&rep=rep1&type=pdf>
- Kanwar, Naresh. (2014). *Inflation and the Indian Economy*. IOSR Journal of Business and Management (IOSR-JBM) e-ISSN: 2278-487X, p-ISSN: 2319-7668. Volume 16, Issue 1. Ver. I (Jan. 2014), PP 28-34. Diambil 1 Agustus 2017 dari: <http://www.iosrjournals.org/iosr-jbm/papers/Vol16-issue1/Version-1/E01612834.pdf>
- Kasri, Rahmatina A, dan Salina Hj. Kassim. (2009). *Empirical Determinants of Saving in the Islamic Banks: Evidence from Indonesia*. JKAU: Islamic Econ., Vol. 22 No. 2, pp: 181-201 (2009 A.D./1430 A.H.). diambil 5 Juni 2017 dari: http://www.kau.edu.sa/Files/320/Researches/57075_27348.pdf
- Lardic, Sandrine, Valerie Mignon. (2003). *Fractional Cointegration Between Nominal Interest Rates And Inflation: A Re-Examination Of The Fisher Relationship In The G7 Countries*. Economics Bulletin, Vol. 3, No. 14 pp. 1-10. Diambil 24 Februari 2018 dari: <https://www.researchgate.net/publication/4826922>
- Latiff, Radziah Abdul, dan Noreha Halid. (2012). *The Mudharabah Deposit Rate Behaviour in Relation to the Conventional Deposit Rate*. Jurnal Pengurusan 36(2012) 59 – 68.
- Liew, Venus Khim-Sen. (2004). *Which Lag Length Selection Criteria Should We Employ?*. Economics Bulletin, Vol. 3, No. 33 pp. 1-9, May 16, 2004. Diambil 5 Februari 2018 dari https://www.researchgate.net/publication/4827253_Which_Lag_Selection_Criteria_Should_We_Employ
- Mashamba, Tafirei, Rabson Magweva dan Linda C. Gumbo. (2014). *Analysing the relationship between Banks' Deposit Interest Rate and Deposit Mobilisation: Empirical evidence from Zimbabwean Commercial Banks (1980-2006)*. IOSR Journal of Business and Management (IOSR-JBM) e-ISSN: 2278-487X, p-ISSN: 2319-7668. Volume 16, Issue 1. Ver. VI (Feb. 2014), PP 64-75. Diambil 10 Juli 2017 dari: <https://www.researchgate.net/publication/272984553>

- Meutia, Inten. (2016). *Empirical Research on Rate of Return, Interest Rate and Mudharabah Deposit*. International Journal of Accounting Research Volume 5 Issue 1. Diambil 5 Februari 2018 dari https://www.researchgate.net/publication/313735468_Empirical_Research_on_Rate_of_Return_Interest_Rate_and_Mudharabah_Deposit
- Mmasi, Boniface Shihuma. (2013). *An Investigation Of The Relationship Between Interest Rate And Inflation In Kenya*. A Research Project Submitted In Partial Fulfillment Of The Requirements For The Award Of The Degree Of Master Of Business Administration, School Of Business, University Of Nairobi. Diambil 7 februari 2018 dari <http://erepository.uonbi.ac.ke/handle/11295/59151>
- Nezhad, Mansour Zarra,. & Zarea Ruhollah. (2007). *Investigating The Causality Granger Relationship Between The Rates of Interest and Inflation in Iran*. Journal of Social Science, 3(4), 237-244. Diambil 15 Juli 2017 dari : <https://www.researchgate.net/publication/26619201>.
- Ojeaga, Paul, dan Omosefe Odejimi. (2014). *The Impact of Interest Rate on Bank Deposits Evidence from the Nigerian Banking Sector*. MPRA Paper No. 53238, posted 10 February 2014 15:08 UTC. Diambil 10 Juli 2017 dari: <https://mpra.ub.uni-muenchen.de/53238/>
- Olson D, Zoubi T. (2008). *Using Accounting Ratios to distinguish between Islamic and Conventional Banks in the GCC Region*. The International Journal of Accounting 43: 45-65. Diambil 5 Februari 2018 dari https://www.researchgate.net/publication/223569994_Using_accounting_ratios_to_distinguish_between_Islamic_and_conventional_banks_in_the_GCC_region
- Ozgur, Onder, dan Muhammed Sehid Gorus. (2016). *Determinants of Deposit Bank Profitability: Evidence from Turkey*. Journal of Applied Economics and Business Research JAEBR, 6(3): 218-231. Diambil 22 Juli 2017 dari http://www.aebrjournal.org/uploads/6/6/2/2/6622240/joaebrseptember2016_218_231.pdf
- Patterson, Ben and Kristina Lygnerud. (1999). *The Determination of Interest Rate*. Working Paper Directorate General for Research European Parliament. Diambil 26 Juli 2017 dari: http://www.europarl.europa.eu/workingpapers/econ/pdf/116_en.pdf.
- Rab, Hifzur. (2004). *Impact of Inflation on Mudarabah Profits: Some Observations*. J.KAU: Islamic Econ., Vol. 17, No. 2, pp. 21-25 (1425 A.H

/ 2004 A.D). diambil 23 Juli 2017 dari:
http://iei.kau.edu.sa/Files/121/Files/153885_IEI-VOL-17-2-06E-HifzurRab.pdf

Relasari, Inten Meutia, dan Achmad Soediro. (2017). *Empirical Research on Rate of Return, Interest Rate and Mudharabah Deposit*. SHS Web of Conferences 34 12002 Four A 2016 DOI 10.1051/shsconf/20173412002. Diambil 5 Juni 2017 dari: https://www.shs-conferences.org/articles/shsconf/pdf/2017/02/shsconf_four2017_12002.pdf

Samad, Abdus. (2004). *Performance of interest-free Islamic banks vis-à-vis interest-based Conventional banks of bahrain*. IIUM Journal of Economics and Management 12, no.2. Diambil 5 Februari 2018 dari <http://journals.iium.edu.my/enmjjournal/index.php/enmj/article/view/99>

Samuel, Hatane, Stephanie Nurina. (2015). *Analysis of the Effect of Inflation, Interest Rates, and Exchange Rates on Gross Domestic Product (GDP) in Indonesia*. Proceedings of the International Conference on Global Business, Economics, Finance and Social Sciences (GB15_Thai Conference) ISBN: 978-1-941505-22-9. Diambil 5 Februari 2018 dari www.globalbizresearch.org

Sanwari, Suria Rismawati, and Roza Hazli Zakaria. (2013). *The Performance Of Islamic Banks And Macroeconomic Conditions*. ISRA International Journal of Islamic Finance Vol. 5 Issue 2. Diambil 5 Juni 2017 dari <http://repository.um.edu.my/34887/1/AA3%20-%20Suria%20and%20Roza%20-%20z83-z98-1.pdf>.

Seth, Tushar. (2017). *Classical Theory of Interest and Its Criticism (With Diagram)*. Diambil 27 Juli 2017 dari: <http://www.economicdiscussion.net/theories/classical-theory-of-interest-and-its-criticism-with-diagram/1823>

Tariq, Anam and Mansur Masih. (2016). *Risk-sharing deposits in islamic banks: do interest rates have any inuence on them?*. MPRA Paper No. 71680, posted 2 June 2016 09:47 UTC. Diambil 5 Juni 2017 dari <https://mpra.ub.uni-muenchen.de/71680/>

Totonchi, Jalil. (2011). *Macroeconomic Theories of Inflation*. International Conference on Economics and Finance Research IPEDR vol.4 (2011) © (2011) IACSIT Press, Singapore. Diambil 1 Agustus 2017 dari: <http://www.ipedr.com/vol4/91-F10116.pdf>

- Uddin, Md Akther. (2016). *Negative Interest Rate and Mudarabah Investment Deposits Rate: A Short Essay*, diambil 8 Juli 2017 dari <https://mpira.ub.uni-muenchen.de/72645/> MPRA Paper No. 72645.
- Veterina, Isbandini. (2016). *Granger Causality Analysis of Shariah Banking Deposit to Conventional Banking Deposit*. Jurnal Ilmu Manajemen & Ekonomika Vol. 9, No. 1, Desember 2016, ISSN (print): 2089-4309
- Widarjono, Agus. (2013). *Ekonometrika Pengantar dan Aplikasinya Edisi Keempat*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Wood, John H. (1981). *Interest rates and inflation*. Federal Reserve Bank of Chicago diambil 5 Februari 2018 dari <https://www.chicagofed.org/~media/publications/economic-perspectives/1981/ep-may-jun1981-part1-wood-pdf.pdf>
- Wu, Winnie. (2014). *Banking: Islamic and conventional fixed deposit*. Diambil 22 Juli 2017 dari: <http://www.freemalaysiatoday.com/category/money/2014/05/29/banking-islamic-and-conventional-fixed-deposit/>
- Yahya, Muchlis, dan Edy Yusuf Agunggunanto. (2011). *Teori Bagi Hasil (Profit And Loss Sharing) Dan Perbankan Syariah Dalam Ekonomi Syariah*. Semarang: Fakultas Syariah Institut Agama Islam Negeri Walisongo.
- Yahya, Muchlis, Edy Yusuf Agunggunanto. (2011). *Teori Bagi Hasil (Profit And Loss Sharing) Dan Perbankan Syariah Dalam Ekonomi Syariah* Jurnal Dinamika Ekonomi Pembangunan, Juli 2011, Volume 1, Nomor 1. Diambil 5 Februari 2018 dari https://ejournal.undip.ac.id/index.php/dinamika_pembangunan/article/download/1661/1434
- Yuksel, Serhat, Ismail Canozz and Mustafa Ozsan. (2017). *Causality Relationship between Interest Rate of Deposit Banks and Profit Share Rate of Islamic Banks in Turkey*. Diambil 5 Juni 2017 dari <https://www.researchgate.net/publication/312972183>
- Yusoff, Liza Marwati Mohd, Aisyah Abdul Rahman and Norazlan Alias. (2001). *Interest Rate and Loan Supply: Islamic Versus Conventional Banking System*. Jurnal Ekonomi Malaysia 35 (2001) 61 – 68. Diambil 5 Juni 2017 dari: http://www.ukm.my/fep/jem/pdf/2001-35/jeko_35-4.pdf

Lampiran 1
DATA PENELITIAN
PERIODE 2009 - 2016

IMBAL HASIL DEPOSITO KONVENSIONAL

Periode	BK1	BK3	BK6	BK12	BK24
2009-01	10,37	11,32	10,47	10,55	8,59
2009-02	9,81	11,12	10,43	10,87	8,29
2009-03	9,25	10,67	10,41	11,14	8,33
2009-04	8,97	10,11	10,25	11,16	8,34
2009-05	8,61	9,68	9,99	11,2	8,8
2009-06	8,31	9,24	9,7	11,25	9,03
2009-07	8,11	8,92	9,4	11,19	9,03
2009-08	7,69	8,68	9,05	11,07	9,14
2009-09	7,27	8,3	8,65	10,68	9,14
2009-10	7,24	7,94	8,42	10,46	9,04
2009-11	7,01	7,64	8,16	10,24	9,06
2009-12	6,77	7,45	7,89	9,54	9,06
2010-01	6,44	6,60	6,86	8,16	7,49
2010-02	6,42	6,61	6,64	7,88	7,42
2010-03	6,45	6,71	6,74	8,07	8,61
2010-04	6,75	6,73	6,96	7,99	8,60
2010-05	6,67	6,79	6,95	7,72	7,69
2010-06	6,71	6,71	6,94	7,52	8,23
2010-07	6,62	6,87	6,87	7,51	8,19
2010-08	6,75	6,96	6,98	7,61	8,59
2010-09	6,72	6,95	6,96	7,64	7,92
2010-10	6,81	6,99	6,98	7,52	8,48
2010-11	6,78	7,03	7,04	7,38	8,36
2010-12	6,83	7,06	7,20	7,88	8,11
2011-01	6,72	6,88	6,95	7,20	7,89
2011-02	6,72	6,82	7,00	7,24	8,05
2011-03	6,83	6,91	7,10	7,15	7,95
2011-04	6,80	6,96	7,12	7,12	7,76
2011-05	6,85	6,91	7,15	7,07	7,39
2011-06	6,82	6,95	7,15	7,08	7,27
2011-07	6,86	6,88	7,14	6,93	7,26
2011-08	6,80	6,90	7,15	6,87	6,72
2011-09	6,83	7,05	7,39	7,04	6,63
2011-10	6,75	7,11	7,42	7,03	6,61
2011-11	6,56	6,99	7,37	6,99	6,56
2011-12	6,35	6,81	7,19	7,06	6,33
2012-01	6,26	6,68	7,15	6,96	6,30
2012-02	5,97	6,52	6,94	6,79	6,44
2012-03	5,66	6,31	6,69	6,71	6,31
2012-04	5,42	6,00	6,50	6,58	6,18
2012-05	5,35	5,89	6,29	6,51	6,13
2012-06	5,39	5,76	6,14	6,42	6,00
2012-07	5,39	5,67	5,95	6,30	5,97
2012-08	5,42	5,61	5,87	6,20	5,90
2012-09	5,40	5,69	5,91	6,16	5,97
2012-10	5,49	5,66	5,93	6,12	5,80
2012-11	5,42	5,81	5,98	6,11	5,66

2012-12	5,58	5,76	6,05	6,09	5,47
2013-01	5,49	5,89	6,07	6,03	5,36
2013-02	5,43	5,92	6,10	5,92	5,37
2013-03	5,51	5,64	6,00	5,86	5,45
2013-04	5,42	5,73	6,01	5,83	5,45
2013-05	5,53	5,68	5,95	5,81	5,55
2013-06	5,60	5,72	5,93	5,91	5,68
2013-07	5,90	5,99	6,08	6,00	5,74
2013-08	6,19	6,16	6,20	6,17	5,86
2013-09	6,73	5,56	6,41	6,12	7,78
2013-10	7,10	6,95	6,79	6,33	7,79
2013-11	7,28	7,30	7,08	6,73	8,16
2013-12	7,92	7,61	7,49	6,89	8,17
2014-01	7,89	7,95	7,86	6,98	8,14
2014-02	7,98	8,03	8,19	7,20	8,12
2014-03	7,99	8,28	8,24	7,43	8,67
2014-04	8,10	8,34	8,40	7,81	8,61
2014-05	8,16	8,90	8,86	8,10	9,00
2014-06	8,32	8,34	8,68	8,19	9,05
2014-07	8,41	9,19	9,13	8,44	9,06
2014-08	8,49	9,43	9,19	8,63	9,25
2014-09	8,48	9,37	9,33	8,71	9,32
2014-10	8,24	9,24	9,37	8,74	9,27
2014-11	8,22	9,02	9,28	8,66	9,16
2014-12	8,58	8,94	9,3	8,79	9,26
2015-01	8,46	8,91	9,22	8,77	9,23
2015-02	8,36	8,94	9,21	8,87	9,27
2015-03	8,31	8,81	9,11	8,92	9,23
2015-04	7,96	8,59	8,99	8,89	9,21
2015-05	7,85	8,5	8,9	8,9	9,19
2015-06	7,76	8,27	8,73	8,8	9,1
2015-07	7,77	8,13	8,71	8,75	9,03
2015-08	7,65	8,06	8,64	8,58	8,96
2015-09	7,62	7,95	8,58	8,53	8,95
2015-10	7,48	7,99	8,51	8,51	8,99
2015-11	7,5	7,9	8,5	8,44	8,89
2015-12	7,6	7,99	8,54	8,47	9,07
2016-01	7,51	7,9	8,5	8,43	9,06
2016-02	7,32	7,97	8,43	8,4	9,1
2016-03	7,06	7,75	8,31	8,19	9,12
2016-04	6,95	7,27	8,13	8,02	9,03
2016-05	6,79	7,21	7,96	7,9	9,16
2016-06	6,82	7,2	7,8	7,82	8,72
2016-07	6,72	7,13	7,57	7,73	8,66
2016-08	6,73	7,07	7,45	7,78	8,18
2016-09	6,9	7,22	7,41	9,25	7,69
2016-10	6,52	6,87	7,03	7,41	7,11
2016-11	6,36	6,69	7,12	7,4	7,36
2016-12	6,46	6,69	7,11	7,31	7,38

Lampiran 1
DATA PENELITIAN
PERIODE 2009 - 2016

IMBAL HASIL DEPOSITO SYARIAH

Periode	BH1	BH3	BH6	BH12	BH24
2009-01	7,66	9,17	8,36	8,03	8,2
2009-02	8,12	9,07	6,7	7,73	2,84
2009-03	7,35	9,59	8,3	8,49	8,56
2009-04	9,13	8,4	8,28	8,32	9,78
2009-05	8,28	8,25	8,05	8,45	9,59
2009-06	7,65	8,13	7,83	10,77	7,71
2009-07	7,41	7,76	7,33	10,26	7,28
2009-08	6,98	7,44	7,21	9,24	8,41
2009-09	6,78	7,36	7,05	9,2	8,42
2009-10	7,01	7,51	7,16	9,38	8,21
2009-11	6,75	7,19	6,89	9,09	8,46
2009-12	6,92	7,25	8,44	9,06	8,63
2010-01	5,31	6,07	6,15	7,68	8,53
2010-02	6,54	6,86	6,64	7,51	8,05
2010-03	6,77	7,09	7,72	8,64	7,15
2010-04	6,60	6,88	7,66	8,31	6,91
2010-05	6,37	6,81	6,76	7,49	8,10
2010-06	6,63	6,67	7,31	6,89	9,65
2010-07	6,91	6,85	7,04	7,00	6,03
2010-08	6,69	7,03	7,31	8,39	6,15
2010-09	6,59	6,86	6,96	7,26	6,58
2010-10	6,66	7,14	7,13	6,71	15,92
2010-11	6,51	6,28	6,67	7,31	5,95
2010-12	6,90	6,68	7,15	7,32	9,65
2011-01	6,33	6,42	6,73	6,98	47,10
2011-02	5,51	6,01	6,61	6,67	33,74
2011-03	6,50	6,60	6,96	6,84	44,17
2011-04	6,58	6,67	6,73	6,97	44,14
2011-05	6,57	6,61	6,42	7,16	12,63
2011-06	6,48	6,72	6,91	6,59	45,76
2011-07	6,52	6,60	4,83	6,50	48,62
2011-08	6,21	6,61	4,43	6,54	49,01
2011-09	7,36	9,11	7,24	7,34	48,55
2011-10	7,74	9,25	6,92	6,88	48,77
2011-11	7,37	8,77	6,68	6,88	49,29
2011-12	7,14	7,71	8,95	6,30	48,14
2012-01	7,04	7,44	8,85	6,48	48,20
2012-02	6,84	7,27	6,75	7,79	49,02
2012-03	6,65	7,00	6,93	6,40	49,45
2012-04	6,82	7,22	6,31	6,36	50,71
2012-05	6,77	7,16	6,68	6,51	49,08
2012-06	6,63	6,83	6,67	6,45	39,96
2012-07	5,88	6,02	6,35	6,45	5,32
2012-08	6,08	5,88	6,28	6,27	5,76
2012-09	6,03	5,74	6,27	6,28	5,80
2012-10	6,13	5,86	6,65	6,15	5,87
2012-11	5,89	5,96	6,72	6,17	7,36

INFLASI

Periode	INF
2009-01	-0,07
2009-02	0,21
2009-03	0,22
2009-04	-0,31
2009-05	0,04
2009-06	0,11
2009-07	0,45
2009-08	0,56
2009-09	1,05
2009-10	0,19
2009-11	-0,03
2009-12	0,33
2010-01	0,84
2010-02	0,3
2010-03	-0,14
2010-04	0,15
2010-05	0,29
2010-06	0,97
2010-07	1,57
2010-08	0,76
2010-09	0,44
2010-10	0,06
2010-11	0,6
2010-12	0,92
2011-01	0,89
2011-02	0,13
2011-03	-0,32
2011-04	-0,31
2011-05	0,12
2011-06	0,55
2011-07	0,67
2011-08	0,93
2011-09	0,27
2011-10	-0,12
2011-11	0,34
2011-12	0,57
2012-01	0,76
2012-02	0,05
2012-03	0,07
2012-04	0,21
2012-05	0,07
2012-06	0,62
2012-07	0,7
2012-08	0,95
2012-09	0,01
2012-10	0,16
2012-11	0,07

2012-12	6,06	6,17	6,76	6,27	6,49	2012-12	0,54
2013-01	5,94	6,02	6,72	6,29	6,48	2013-01	1,03
2013-02	5,49	6,10	6,65	6,61	5,93	2013-02	0,75
2013-03	4,70	5,41	6,39	6,39	5,58	2013-03	0,63
2013-04	3,34	4,77	5,82	5,24	7,22	2013-04	-0,1
2013-05	4,74	4,87	6,01	6,12	5,21	2013-05	-0,03
2013-06	4,77	4,86	6,04	6,16	5,42	2013-06	1,03
2013-07	4,96	5,39	6,32	5,72	6,08	2013-07	3,29
2013-08	5,00	5,46	6,38	5,73	5,96	2013-08	1,12
2013-09	4,82	4,87	6,08	5,67	6,21	2013-09	-0,35
2013-10	4,90	4,85	6,06	5,70	5,58	2013-10	0,09
2013-11	4,62	5,13	5,93	5,37	8,24	2013-11	0,12
2013-12	6,60	5,06	5,25	4,79	7,08	2013-12	0,55
2014-01	5,36	5,94	5,84	5,94	6,61	2014-01	1,07
2014-02	5,31	6,24	5,97	6,06	6,65	2014-02	0,26
2014-03	5,65	6,26	5,43	4,89	6,75	2014-03	0,08
2014-04	6,10	6,09	5,80	6,65	6,75	2014-04	-0,02
2014-05	7,21	7,39	7,03	6,96	5,34	2014-05	0,16
2014-06	7,41	7,56	7,06	7,32	6,74	2014-06	0,43
2014-07	6,95	6,98	6,96	6,86	5,66	2014-07	0,93
2014-08	7,98	8,36	7,57	7,32	6,68	2014-08	0,47
2014-09	8,20	8,45	8,03	7,47	13,03	2014-09	0,27
2014-10	8,31	8,60	7,97	7,45	13,58	2014-10	0,47
2014-11	7,54	7,73	7,47	6,94	17,06	2014-11	1,5
2014-12	7,80	8,10	7,34	7,18	14,02	2014-12	2,46
2015-01	7,69	8,10	7,06	6,83	11,56	2015-01	-0,24
2015-02	7,93	8,32	7,47	7,05	12,91	2015-02	-0,36
2015-03	7,92	8,29	7,56	7,05	11,98	2015-03	0,17
2015-04	7,71	8,09	7,30	6,88	8,74	2015-04	0,36
2015-05	8,03	8,40	7,87	7,05	13,00	2015-05	0,50
2015-06	7,61	7,92	7,44	6,65	11,87	2015-06	0,54
2015-07	7,61	7,94	7,36	6,50	10,89	2015-07	0,93
2015-08	7,50	7,92	7,17	6,30	11,37	2015-08	0,39
2015-09	7,35	7,70	7,02	6,40	10,89	2015-09	-0,05
2015-10	7,19	7,59	6,71	6,38	6,38	2015-10	-0,08
2015-11	7,14	7,52	6,59	6,42	6,01	2015-11	0,21
2015-12	7,45	7,80	6,82	6,66	6,12	2015-12	0,96
2016-01	7,09	7,53	6,29	6,45	6,10	2016-01	0,51
2016-02	6,73	7,02	6,23	6,32	5,05	2016-02	-0,09
2016-03	6,60	6,79	6,29	6,24	5,72	2016-03	0,19
2016-04	6,56	6,68	6,44	6,28	5,71	2016-04	-0,45
2016-05	6,25	6,38	6,00	6,04	6,37	2016-05	0,24
2016-06	6,53	6,67	6,38	6,10	6,60	2016-06	0,66
2016-07	6,22	6,43	5,96	5,74	5,52	2016-07	0,69
2016-08	6,12	6,29	5,90	5,67	6,69	2016-08	-0,02
2016-09	6,08	6,24	5,89	5,60	5,53	2016-09	0,22
2016-10	5,81	6,05	5,58	5,15	6,37	2016-10	0,14
2016-11	6,20	6,43	6,10	5,50	6,05	2016-11	0,47
2016-12	6,26	6,35	6,38	5,71	6,39	2016-12	0,42

Lampiran 2

STATISTIK DESKRIPTIF

[illegible]

Lampiran

Hasil Uji *Lag Optimum*

VAR Lag Order Selection Criteria

Endogenous variables: BK1 BH1 INF

Exogenous variables: C

Date: 02/13/18 Time: 13:37

Sample: 2009M01 2016M12

Included observations: 92

Lag	LogL	LR	FPE	AIC	SC	HQ
0	-305.3553	NA	0.163613	6.703377	6.785609	6.736567
1	-84.42715	422.6452	0.001633	2.096242	2.425171	2.229001
2	-58.93998	47.09586*	0.001142*	1.737826*	2.313451*	1.970153*
3	-50.17477	15.62494	0.001150	1.742930	2.565252	2.074826
4	-44.46774	9.801211	0.001239	1.814516	2.883535	2.245981

* 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

VAR Lag Order Selection Criteria

Endogenous variables: BK3 BH3 INF

Exogenous variables: C

Date: 02/13/18 Time: 13:41

Sample: 2009M01 2016M12

Included observations: 92

Lag	LogL	LR	FPE	AIC	SC	HQ
0	-320.0974	NA	0.225424	7.023857	7.106090	7.057047
1	-126.4243	370.5051	0.004069	3.009224	3.338153*	3.141982
2	-112.9201	24.95344	0.003693	2.911306	3.486932	3.143633
3	-97.03507	28.31676*	0.003185*	2.761632*	3.583954	3.093528*
4	-92.69179	7.459102	0.003535	2.862865	3.931884	3.294330

* 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

VAR Lag Order Selection Criteria
 Endogenous variables: BK6 BH6 INF
 Exogenous variables: C
 Date: 02/13/18 Time: 13:43
 Sample: 2009M01 2016M12
 Included observations: 92

Lag	LogL	LR	FPE	AIC	SC	HQ
0	-702.0062	NA	909.2255	15.32622	15.40845	15.35941
1	-673.1698	55.16533	590.8301	14.89500	15.22392*	15.02775*
2	-661.6811	21.22902*	560.1177*	14.84089*	15.41652	15.07322
3	-655.7801	10.51930	600.1729	14.90826	15.73058	15.24016
4	-652.1796	6.183476	677.0348	15.02564	16.09466	15.45711

* 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

VAR Lag Order Selection Criteria
 Endogenous variables: BK12 BH12 INF
 Exogenous variables: C
 Date: 02/13/18 Time: 13:43
 Sample: 2009M01 2016M12
 Included observations: 92

Lag	LogL	LR	FPE	AIC	SC	HQ
0	-337.8990	NA	0.331947	7.410847	7.493080	7.444037
1	-166.6217	327.6610	0.009751	3.883079	4.212008*	4.015838
2	-150.0393	30.64139	0.008275	3.718245	4.293870	3.950572*
3	-139.1908	19.33848*	0.007963*	3.678062*	4.500384	4.009958
4	-131.6730	12.91113	0.008249	3.710282	4.779301	4.141747

* 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

VAR Lag Order Selection Criteria
 Endogenous variables: BK24 BH24 INF
 Exogenous variables: C
 Date: 02/13/18 Time: 13:44
 Sample: 2009M01 2016M12
 Included observations: 92

Lag	LogL	LR	FPE	AIC	SC	HQ
0	-605.3213	NA	111.1352	13.22438	13.30661	13.25757
1	-419.7918	354.9259	2.394831	9.386779	9.715708*	9.519538
2	-399.6831	37.15740*	1.882383*	9.145286*	9.720911	9.377613*
3	-396.4143	5.826998	2.135781	9.269877	10.09220	9.601773
4	-393.1873	5.542124	2.428942	9.395376	10.46439	9.826841

* 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

Lampiran

Hasil Uji Kointegrasi

Date: 02/13/18 Time: 21:10
Sample (adjusted): 2009M04 2016M12
Included observations: 93 after adjustments
Trend assumption: Linear deterministic trend
Series: BK1 BH1 INF
Lags interval (in first differences): 1 to 2

Unrestricted Cointegration Rank Test (Trace)

Hypothesized No. of CE(s)	Eigenvalue	Trace Statistic	0.05 Critical Value	Prob.**
None *	0.419554	84.55003	29.79707	0.0000
At most 1 *	0.210638	33.96194	15.49471	0.0000
At most 2 *	0.120720	11.96458	3.841466	0.0005

Trace test indicates 3 cointegrating eqn(s) at the 0.05 level

* denotes rejection of the hypothesis at the 0.05 level

**MacKinnon-Haug-Michelis (1999) p-values

Unrestricted Cointegration Rank Test (Maximum Eigenvalue)

Hypothesized No. of CE(s)	Eigenvalue	Max-Eigen Statistic	0.05 Critical Value	Prob.**
None *	0.419554	50.58809	21.13162	0.0000
At most 1 *	0.210638	21.99736	14.26460	0.0025
At most 2 *	0.120720	11.96458	3.841466	0.0005

Max-eigenvalue test indicates 3 cointegrating eqn(s) at the 0.05 level

* denotes rejection of the hypothesis at the 0.05 level

**MacKinnon-Haug-Michelis (1999) p-values

Date: 02/13/18 Time: 21:12
Sample (adjusted): 2009M05 2016M12
Included observations: 92 after adjustments
Trend assumption: Linear deterministic trend
Series: BK3 BH3 INF
Lags interval (in first differences): 1 to 3

Unrestricted Cointegration Rank Test (Trace)

Hypothesized No. of CE(s)	Eigenvalue	Trace Statistic	0.05 Critical Value	Prob.**
None *	0.313319	54.65698	29.79707	0.0000
At most 1 *	0.134188	20.07546	15.49471	0.0095
At most 2 *	0.071443	6.819369	3.841466	0.0090

Trace test indicates 3 cointegrating eqn(s) at the 0.05 level

* denotes rejection of the hypothesis at the 0.05 level

**MacKinnon-Haug-Michelis (1999) p-values

Unrestricted Cointegration Rank Test (Maximum Eigenvalue)

Hypothesized No. of CE(s)	Eigenvalue	Max-Eigen Statistic	0.05 Critical Value	Prob.**
None *	0.313319	34.58152	21.13162	0.0004
At most 1	0.134188	13.25609	14.26460	0.0717
At most 2 *	0.071443	6.819369	3.841466	0.0090

Max-eigenvalue test indicates 1 cointegrating eqn(s) at the 0.05 level

* denotes rejection of the hypothesis at the 0.05 level

**MacKinnon-Haug-Michelis (1999) p-values

Date: 02/13/18 Time: 21:14
Sample (adjusted): 2009M04 2016M12
Included observations: 93 after adjustments
Trend assumption: Linear deterministic trend
Series: BK6 BH6 INF
Lags interval (in first differences): 1 to 2

Unrestricted Cointegration Rank Test (Trace)

Hypothesized No. of CE(s)	Eigenvalue	Trace Statistic	0.05 Critical Value	Prob.**
None *	0.378115	80.76816	29.79707	0.0000
At most 1 *	0.265588	36.59315	15.49471	0.0000
At most 2 *	0.081295	7.885488	3.841466	0.0050

Trace test indicates 3 cointegrating eqn(s) at the 0.05 level

* denotes rejection of the hypothesis at the 0.05 level

**MacKinnon-Haug-Michelis (1999) p-values

Unrestricted Cointegration Rank Test (Maximum Eigenvalue)

Hypothesized No. of CE(s)	Eigenvalue	Max-Eigen Statistic	0.05 Critical Value	Prob.**
None *	0.378115	44.17501	21.13162	0.0000
At most 1 *	0.265588	28.70766	14.26460	0.0001
At most 2 *	0.081295	7.885488	3.841466	0.0050

Max-eigenvalue test indicates 3 cointegrating eqn(s) at the 0.05 level

* denotes rejection of the hypothesis at the 0.05 level

**MacKinnon-Haug-Michelis (1999) p-values

Date: 02/13/18 Time: 21:15
Sample (adjusted): 2009M05 2016M12
Included observations: 92 after adjustments
Trend assumption: Linear deterministic trend
Series: BK12 BH12 INF
Lags interval (in first differences): 1 to 3

Unrestricted Cointegration Rank Test (Trace)

Hypothesized No. of CE(s)	Eigenvalue	Trace Statistic	0.05 Critical Value	Prob.**
None *	0.396981	60.88451	29.79707	0.0000
At most 1	0.108963	14.35027	15.49471	0.0738
At most 2	0.039798	3.736259	3.841466	0.0532

Trace test indicates 1 cointegrating eqn(s) at the 0.05 level

* denotes rejection of the hypothesis at the 0.05 level

**MacKinnon-Haug-Michelis (1999) p-values

Unrestricted Cointegration Rank Test (Maximum Eigenvalue)

Hypothesized No. of CE(s)	Eigenvalue	Max-Eigen Statistic	0.05 Critical Value	Prob.**
None *	0.396981	46.53424	21.13162	0.0000
At most 1	0.108963	10.61401	14.26460	0.1746
At most 2	0.039798	3.736259	3.841466	0.0532

Max-eigenvalue test indicates 1 cointegrating eqn(s) at the 0.05 level

* denotes rejection of the hypothesis at the 0.05 level

**MacKinnon-Haug-Michelis (1999) p-values

Date: 02/13/18 Time: 21:16
Sample (adjusted): 2009M04 2016M12
Included observations: 93 after adjustments
Trend assumption: Linear deterministic trend
Series: BK24 BH24 INF
Lags interval (in first differences): 1 to 2

Unrestricted Cointegration Rank Test (Trace)

Hypothesized No. of CE(s)	Eigenvalue	Trace Statistic	0.05 Critical Value	Prob.**
None *	0.410706	58.88494	29.79707	0.0000
At most 1	0.069030	9.703754	15.49471	0.3042
At most 2	0.032281	3.051626	3.841466	0.0807

Trace test indicates 1 cointegrating eqn(s) at the 0.05 level

* denotes rejection of the hypothesis at the 0.05 level

**MacKinnon-Haug-Michelis (1999) p-values

Unrestricted Cointegration Rank Test (Maximum Eigenvalue)

Hypothesized No. of CE(s)	Eigenvalue	Max-Eigen Statistic	0.05 Critical Value	Prob.**
None *	0.410706	49.18119	21.13162	0.0000
At most 1	0.069030	6.652128	14.26460	0.5311
At most 2	0.032281	3.051626	3.841466	0.0807

Max-eigenvalue test indicates 1 cointegrating eqn(s) at the 0.05 level

* denotes rejection of the hypothesis at the 0.05 level

**MacKinnon-Haug-Michelis (1999) p-values

Lampiran

Hasil Uji Kausalitas Toda Yamamoto

VAR Granger Causality/Block Exogeneity Wald Tests

Date: 02/13/18 Time: 14:30

Sample: 2009M01 2016M12

Included observations: 93

Dependent variable: BK1

Excluded	Chi-sq	df	Prob.
BH1	3.802996	2	0.1493
INF	3.604085	2	0.1650
All	8.756639	4	0.0675

Dependent variable: BH1

Excluded	Chi-sq	df	Prob.
BK1	1.155265	2	0.5612
INF	0.563104	2	0.7546
All	2.333916	4	0.6746

Dependent variable: INF

Excluded	Chi-sq	df	Prob.
BK1	0.182697	2	0.9127
BH1	2.826661	2	0.2433
All	2.992581	4	0.5591

VAR Granger Causality/Block Exogeneity Wald Tests

Date: 02/13/18 Time: 14:36

Sample: 2009M01 2016M12

Included observations: 92

Dependent variable: BK3

Excluded	Chi-sq	df	Prob.
BH3	1.982293	3	0.5761
INF	6.675555	3	0.0830
All	8.287811	6	0.2178

Dependent variable: BH3

Excluded	Chi-sq	df	Prob.
BK3	10.55470	3	0.0144
INF	1.234699	3	0.7447
All	12.30012	6	0.0556

Dependent variable: INF

Excluded	Chi-sq	df	Prob.
BK3	0.771188	3	0.8563
BH3	3.212132	3	0.3601
All	5.793248	6	0.4467

VAR Granger Causality/Block Exogeneity Wald Tests

Date: 02/13/18 Time: 14:37

Sample: 2009M01 2016M12

Included observations: 93

Dependent variable: BK6

Excluded	Chi-sq	df	Prob.
BH6	1.185123	2	0.5529
INF	1.046197	2	0.5927
All	2.226120	4	0.6943

Dependent variable: BH6

Excluded	Chi-sq	df	Prob.
BK6	0.920572	2	0.6311
INF	0.378732	2	0.8275
All	1.203392	4	0.8775

Dependent variable: INF

Excluded	Chi-sq	df	Prob.
BK6	0.645296	2	0.7242
BH6	0.554778	2	0.7578
All	1.174045	4	0.8824

VAR Granger Causality/Block Exogeneity Wald Tests

Date: 02/13/18 Time: 14:39

Sample: 2009M01 2016M12

Included observations: 92

Dependent variable: BK12

Excluded	Chi-sq	df	Prob.
BH12	2.995180	3	0.3924
INF	1.333088	3	0.7213
All	4.356246	6	0.6286

Dependent variable: BH12

Excluded	Chi-sq	df	Prob.
BK12	4.946352	3	0.1758
INF	3.228303	3	0.3577
All	7.843676	6	0.2498

Dependent variable: INF

Excluded	Chi-sq	df	Prob.
BK12	1.823086	3	0.6099
BH12	0.926583	3	0.8190
All	3.554949	6	0.7366

VAR Granger Causality/Block Exogeneity Wald Tests

Date: 02/13/18 Time: 14:40

Sample: 2009M01 2016M12

Included observations: 93

Dependent variable: BK24

Excluded	Chi-sq	df	Prob.
BH24	1.365826	2	0.5051
INF	13.93914	2	0.0009
All	15.30127	4	0.0041

Dependent variable: BH24

Excluded	Chi-sq	df	Prob.
BK24	0.874406	2	0.6458
INF	0.507724	2	0.7758
All	1.362382	4	0.8507

Dependent variable: INF

Excluded	Chi-sq	df	Prob.
BK24	1.204037	2	0.5477
BH24	0.164050	2	0.9212
All	1.348256	4	0.8531

VAR Granger Causality/Block Exogeneity Wald Tests

Date: 02/13/18 Time: 14:41

Sample: 2009M01 2016M12

Included observations: 93

Dependent variable: BH1

Excluded	Chi-sq	df	Prob.
BK1	1.155265	2	0.5612
INF	0.563104	2	0.7546
All	2.333916	4	0.6746

Dependent variable: BK1

Excluded	Chi-sq	df	Prob.
BH1	3.802996	2	0.1493
INF	3.604085	2	0.1650
All	8.756639	4	0.0675

Dependent variable: INF

Excluded	Chi-sq	df	Prob.
BH1	2.826661	2	0.2433
BK1	0.182697	2	0.9127
All	2.992581	4	0.5591

VAR Granger Causality/Block Exogeneity Wald Tests

Date: 02/13/18 Time: 14:42

Sample: 2009M01 2016M12

Included observations: 92

Dependent variable: BH3

Excluded	Chi-sq	df	Prob.
BK3	10.55470	3	0.0144
INF	1.234699	3	0.7447
All	12.30012	6	0.0556

Dependent variable: BK3

Excluded	Chi-sq	df	Prob.
BH3	1.982293	3	0.5761
INF	6.675555	3	0.0830
All	8.287811	6	0.2178

Dependent variable: INF

Excluded	Chi-sq	df	Prob.
BH3	3.212132	3	0.3601
BK3	0.771188	3	0.8563
All	5.793248	6	0.4467

VAR Granger Causality/Block Exogeneity Wald Tests

Date: 02/13/18 Time: 14:44

Sample: 2009M01 2016M12

Included observations: 93

Dependent variable: BH6

Excluded	Chi-sq	df	Prob.
BK6	0.920572	2	0.6311
INF	0.378732	2	0.8275
All	1.203392	4	0.8775

Dependent variable: BK6

Excluded	Chi-sq	df	Prob.
BH6	1.185123	2	0.5529
INF	1.046197	2	0.5927
All	2.226120	4	0.6943

Dependent variable: INF

Excluded	Chi-sq	df	Prob.
BH6	0.554778	2	0.7578
BK6	0.645296	2	0.7242
All	1.174045	4	0.8824

VAR Granger Causality/Block Exogeneity Wald Tests

Date: 02/13/18 Time: 14:46

Sample: 2009M01 2016M12

Included observations: 92

Dependent variable: BH12

Excluded	Chi-sq	df	Prob.
BK12	7.510247	3	0.0573
INF	3.096211	3	0.3770
All	9.934223	6	0.1274

Dependent variable: BK12

Excluded	Chi-sq	df	Prob.
BH12	1.989923	3	0.5745
INF	2.171856	3	0.5375
All	3.977098	6	0.6798

Dependent variable: INF

Excluded	Chi-sq	df	Prob.
BH12	1.144172	3	0.7664
BK12	3.486728	3	0.3225
All	6.604669	6	0.3590

VAR Granger Causality/Block Exogeneity Wald Tests

Date: 02/13/18 Time: 14:48

Sample: 2009M01 2016M12

Included observations: 93

Dependent variable: BH24

Excluded	Chi-sq	df	Prob.
BK24	0.874406	2	0.6458
INF	0.507724	2	0.7758
All	1.362382	4	0.8507

Dependent variable: BK24

Excluded	Chi-sq	df	Prob.
BH24	1.365826	2	0.5051
INF	13.93914	2	0.0009
All	15.30127	4	0.0041

Dependent variable: INF

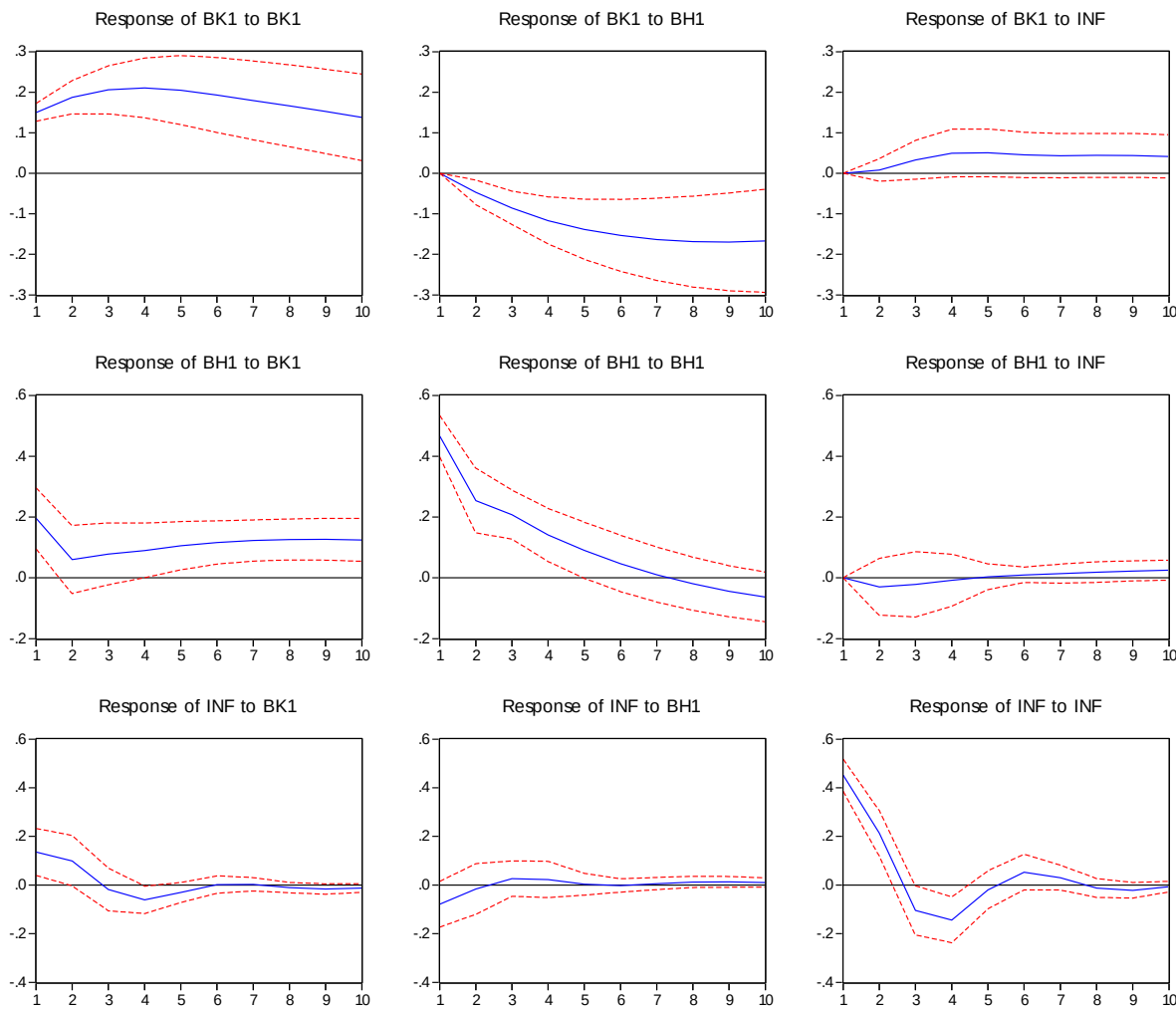
Excluded	Chi-sq	df	Prob.
BH24	0.164050	2	0.9212
BK24	1.204037	2	0.5477
All	1.348256	4	0.8531

Lampiran

Hasil Uji *Impulse Response Function*

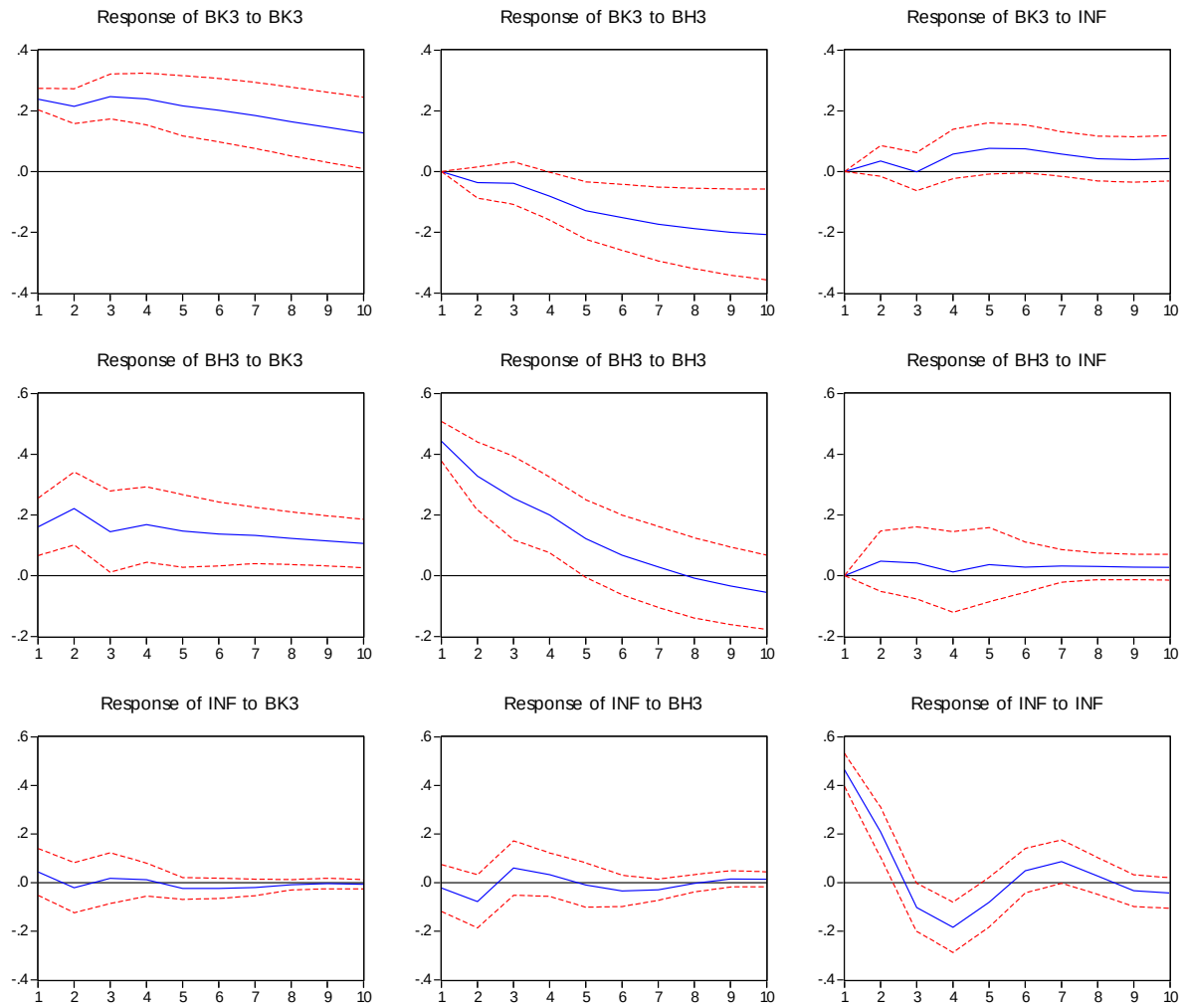
BK1 BH1 INF

Response to Cholesky One S.D. Innovations ± 2 S.E.



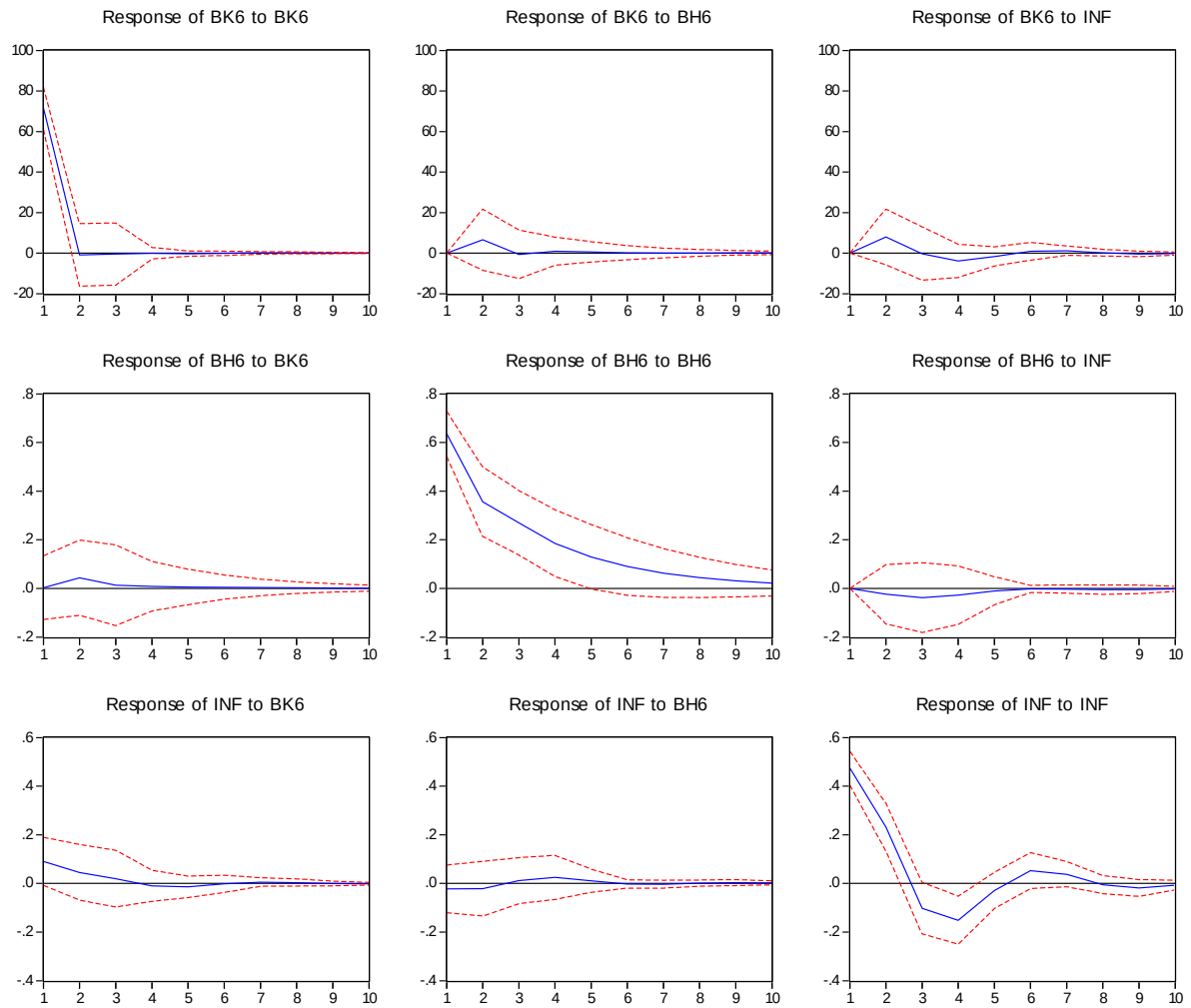
BK3 BH3 INF

Response to Cholesky One S.D. Innovations ± 2 S.E.



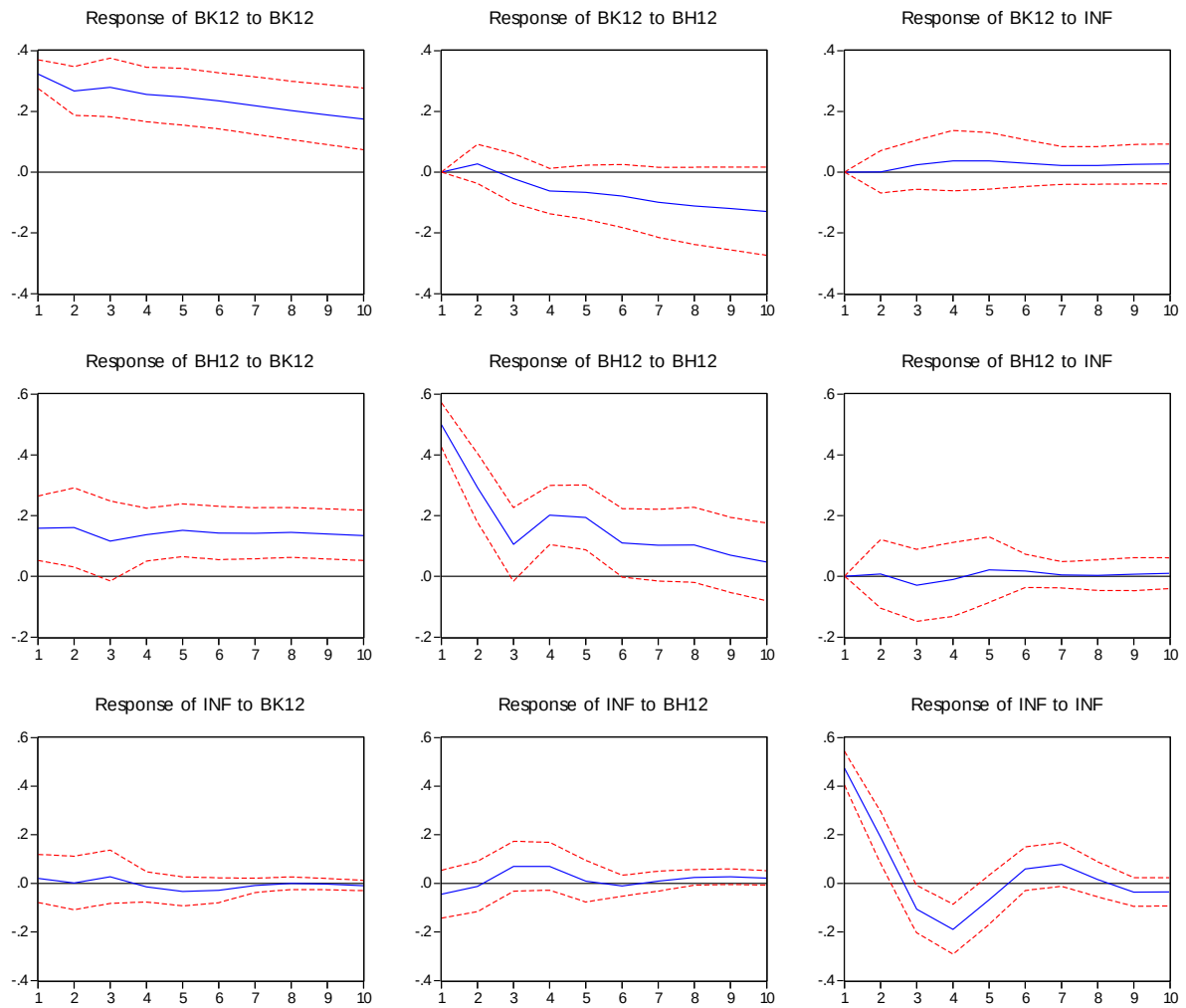
BK6 BH6 INF

Response to CholeskyOne S.D. Innovations ± 2 S.E.



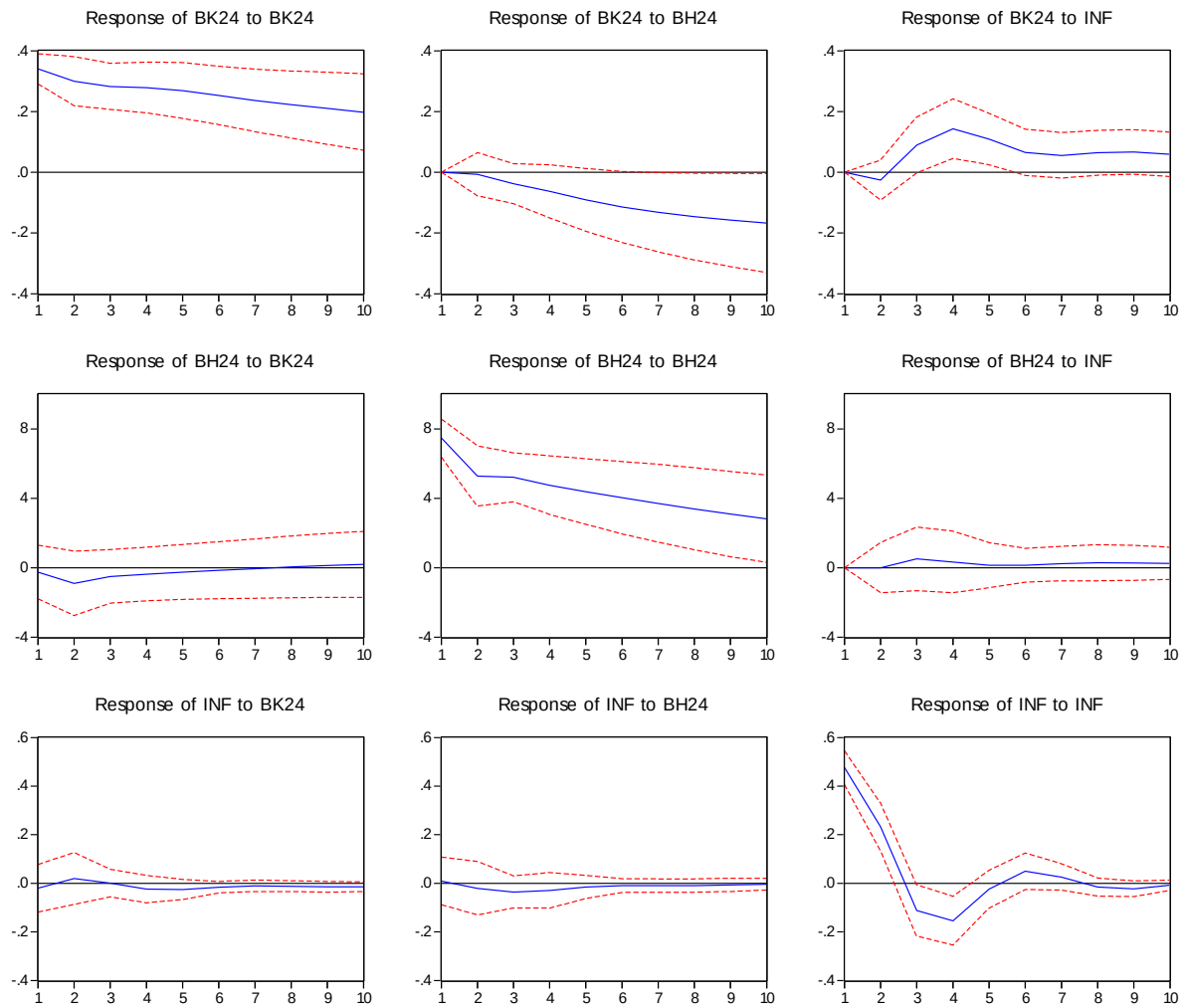
BK12 BH12 INF

Response to Cholesky One S.D. Innovations ± 2 S.E.



BK24 BH24 INF

Response to Cholesky One S.D. Innovations ± 2 S.E.



Lampiran
Hasil Uji *Variance Decomposition*

Variance
Decompositi
on of BH1:

Period	S.E.	BH1	BH3	BH6	BH12	BH24	BK1	BK3	BK6	BK12	BK24	INF
1	0.407485	100.0000	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000
2	0.468608	76.97396	0.645661	0.002884	5.606338	5.184200	0.001947	6.828602	1.684772	2.884453	0.187187	4.66E-07
3	0.530105	66.53986	5.140637	1.839582	5.647765	7.265606	0.602302	5.394488	1.324572	4.728432	1.324057	0.192704
4	0.573969	57.39865	4.528338	3.755513	5.053751	7.995217	3.640447	10.34467	1.778707	4.043921	1.137964	0.322816
5	0.623348	52.87465	6.182075	3.254757	11.71024	6.795188	3.417645	8.792617	1.556223	3.535097	1.413776	0.467729
6	0.673832	45.75191	5.497704	2.895524	10.04356	6.428368	3.587743	7.951626	1.484474	13.64235	1.396825	1.319924
7	0.704575	43.78812	5.097954	3.203931	10.07071	6.035223	3.344804	7.954834	1.776288	15.83153	1.496327	1.400276
8	0.769071	40.93804	4.287937	3.339780	8.518794	8.027011	4.592672	6.734168	2.970908	18.13732	1.278056	1.175310
9	0.807881	37.27315	4.597097	4.108407	8.715210	10.35795	4.238111	6.266519	2.838674	18.79112	1.555197	1.258557
10	0.842699	35.10229	4.324928	4.602108	8.011723	12.44635	3.911623	6.025189	2.641151	20.30212	1.443820	1.188695

Variance
Decompositi
on of BH3:

Period	S.E.	BH1	BH3	BH6	BH12	BH24	BK1	BK3	BK6	BK12	BK24	INF
1	0.302594	48.10061	51.89939	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000
2	0.465959	21.16504	45.94762	6.761597	5.322053	1.828441	0.034890	3.305128	0.784330	5.197437	8.778228	0.875229
3	0.606947	13.94819	34.18737	20.89988	6.279444	1.731360	3.495635	4.301828	0.590605	5.109289	8.544878	0.911523
4	0.655579	12.05598	30.29058	25.47138	5.875615	1.794529	5.117135	3.936787	2.236857	4.415619	8.022796	0.782724
5	0.685267	11.07937	27.73704	23.39835	7.056126	3.164082	4.709573	4.534836	2.223410	7.482752	7.376225	1.238243
6	0.728741	10.73947	25.03571	20.77839	6.596778	3.043283	4.164873	5.912908	2.482704	13.60656	6.523870	1.115449
7	0.774675	12.85740	24.09691	18.47930	6.668840	2.702420	3.775063	5.385799	2.211310	16.06740	6.764899	0.990666
8	0.833085	15.25069	20.89328	17.00507	6.485474	4.662015	3.592210	5.202203	3.174229	16.14213	6.670010	0.922692
9	0.982322	12.45291	15.10814	14.35865	5.429789	12.04039	3.711202	4.677699	2.294969	24.01972	5.232317	0.674213
10	0.999740	13.41865	14.60850	13.87062	5.507219	11.73058	5.024567	4.521822	2.222857	23.37197	5.063916	0.659290

Variance
Decompositi
on of BH6:

Period	S.E.	BH1	BH3	BH6	BH12	BH24	BK1	BK3	BK6	BK12	BK24	INF
1	0.549427	30.96883	0.966704	68.06446	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000
2	0.652401	22.53359	0.869835	55.46705	2.332354	5.682390	4.069890	1.761555	0.343396	0.472347	4.616738	1.850851
3	0.717029	21.76244	1.652232	52.04045	4.325772	5.317469	3.391576	1.461634	0.350980	3.276219	4.853770	1.567458
4	0.759673	20.03356	5.301401	46.99534	4.556015	5.631403	3.044974	1.523450	0.744903	3.180449	7.204303	1.784196
5	0.806224	18.54245	6.337237	42.29004	7.886348	7.733842	2.753332	1.353350	0.741641	2.925269	7.848227	1.588274
6	0.909210	15.18407	5.274511	39.60750	8.595953	6.134040	2.233807	1.958759	2.267660	8.861294	8.624743	1.257663
7	0.929898	15.81166	5.058705	39.96055	8.231885	6.088645	2.455863	1.876179	2.206762	8.478998	8.412156	1.418594
8	0.994192	13.90742	4.468563	36.04862	7.981197	5.542776	5.773788	2.010050	1.937165	13.55716	7.385278	1.387989
9	1.093411	12.96648	4.190785	29.90795	7.881266	5.455632	7.988485	3.078441	1.603266	19.45125	6.132669	1.343775
10	1.129611	14.82976	4.327497	28.41190	7.385088	5.202961	7.799486	2.947696	1.535087	18.78590	7.459304	1.315327

Variance
Decompositi
on of BH12:

Period	S.E.	BH1	BH3	BH6	BH12	BH24	BK1	BK3	BK6	BK12	BK24	INF
1	0.414664	39.20833	0.040599	0.053537	60.69754	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000
2	0.512408	31.97874	8.583619	0.040065	44.14079	1.376686	1.061822	2.032201	5.994461	3.944291	0.025844	0.821474
3	0.570685	26.73992	14.54465	0.590182	36.65948	4.418428	1.566186	1.667290	5.174741	3.691420	3.887683	1.060025
4	0.614890	23.63321	12.64328	1.582691	39.91842	3.806069	2.209518	1.447473	5.139550	3.265975	5.371510	0.982310
5	0.670188	20.54721	12.08537	1.510247	41.26752	3.324291	3.244246	1.520946	5.275770	3.941609	5.952495	1.330299
6	0.764797	19.05938	12.37729	1.224138	37.40747	6.844296	4.109499	1.381654	5.288949	4.869736	6.332562	1.105033
7	0.811917	17.80271	12.47284	1.307449	34.13704	6.585575	3.788659	4.271498	5.850838	4.714753	8.080593	0.988047
8	0.839237	17.07712	12.97761	2.011509	32.02787	6.292317	4.283096	5.591939	5.513199	5.372336	7.926010	0.926993
9	0.902944	18.25139	13.31469	2.146597	28.93636	6.415138	3.991238	9.243396	4.763042	5.022772	7.078873	0.836499
10	0.938424	17.02286	16.49039	2.516496	27.69365	6.451827	3.772140	8.678020	4.674404	5.280666	6.582853	0.836693

Variance
Decompositi
on of BH24:

Period	S.E.	BH1	BH3	BH6	BH12	BH24	BK1	BK3	BK6	BK12	BK24	INF
1	6.073819	0.190699	2.463916	13.59563	8.281157	75.46859	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000
2	7.909820	1.256248	6.289630	11.12886	6.645660	70.45368	0.006487	0.169862	1.377407	1.497577	0.096568	1.078021
3	9.365067	3.897998	5.327415	12.44501	5.408681	67.01081	0.844964	0.411591	0.984211	1.349203	1.538173	0.781942
4	10.51869	3.580366	4.244217	13.11004	4.548178	63.48559	1.689842	1.909669	2.816758	1.080544	2.821134	0.713660
5	11.98392	2.920776	3.352449	11.98970	3.617972	50.40822	8.086200	1.959675	2.178028	12.53745	2.399493	0.550035
6	15.16179	6.903705	3.364655	7.495489	2.598965	51.57205	5.346185	2.120440	2.732783	15.81665	1.627773	0.421306
7	16.58333	5.963223	3.037098	10.66356	2.172768	45.23625	6.046758	6.466716	5.001859	13.38326	1.576775	0.451730
8	17.26906	5.716676	3.152249	13.51192	2.164288	42.99341	6.548139	6.032685	5.484783	12.36804	1.603762	0.424049
9	18.38617	5.088565	2.910354	18.88351	2.345758	37.99355	7.055519	5.832441	5.972313	11.45758	2.056067	0.404338
10	19.11464	4.821803	3.309241	19.36269	2.953032	35.37747	6.852724	7.257777	6.832948	10.61174	2.016837	0.603732

Variance
Decompositi
on of BK1:

Period	S.E.	BH1	BH3	BH6	BH12	BH24	BK1	BK3	BK6	BK12	BK24	INF
1	0.133401	27.55077	2.064944	1.005959	9.505401	0.712535	59.16039	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000
2	0.208298	15.47862	3.074179	3.120398	12.68046	1.292240	52.18185	0.038444	2.207243	4.716256	5.176121	0.034184
3	0.281100	20.65899	3.633735	3.036862	14.30763	2.139424	37.24362	1.826418	1.222186	7.572410	8.339729	0.019000
4	0.347522	18.20954	2.926444	3.207552	15.45723	1.598950	32.85469	7.566681	1.040219	9.009982	7.807483	0.321237
5	0.387944	20.09459	2.794019	4.781410	16.04161	1.305906	31.12085	6.793823	0.834739	8.597269	7.317968	0.317819
6	0.422663	17.52766	2.529052	9.927037	16.76445	1.561303	30.29070	5.782653	0.763530	7.982173	6.246922	0.624524
7	0.458201	15.85248	2.227053	15.76407	16.00541	1.374220	29.66747	5.459474	0.749766	6.813051	5.464268	0.622731
8	0.499270	13.52424	1.924149	23.71526	14.20030	1.941474	25.44911	4.769035	0.654704	8.014419	4.997444	0.809863
9	0.537241	12.03143	2.034612	29.19435	13.52362	1.762115	22.81347	4.151237	0.820221	7.959222	4.950091	0.759633
10	0.573012	10.91251	2.023761	33.21986	13.01535	1.549609	20.80604	3.673772	0.760381	8.860141	4.382771	0.795799

Variance
Decompositi
on of BK3:

Period	S.E.	BH1	BH3	BH6	BH12	BH24	BK1	BK3	BK6	BK12	BK24	INF
1	0.203963	21.98313	9.291923	8.447876	0.453875	0.090403	0.812795	58.92000	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000
2	0.243878	22.26834	7.999906	8.118033	0.360784	0.077154	12.67694	45.30010	0.417806	2.153466	0.364810	0.262656
3	0.298568	24.22468	5.348548	6.202078	0.330234	0.091475	15.22205	30.91651	0.617563	6.942780	7.433855	2.670235
4	0.344642	28.17632	4.623429	5.618419	1.216459	0.115157	14.44683	24.22735	1.513410	11.53541	5.872603	2.654603
5	0.390999	30.36384	4.031093	4.972984	3.013619	1.155519	18.39441	19.11703	1.181596	10.33510	5.367445	2.067366
6	0.448105	35.35491	5.509787	6.105159	2.544212	0.884192	15.94290	14.74372	0.971918	11.54853	4.618698	1.775978
7	0.480650	31.46380	4.793492	10.79119	5.069189	0.876272	14.51223	12.81475	0.872581	12.77277	4.466413	1.567308
8	0.525787	28.26581	4.522950	16.16358	7.444769	0.739919	13.88366	10.88422	1.313633	11.45230	3.792282	1.536890
9	0.570370	24.08001	3.877243	22.66949	8.012639	0.821748	13.83613	9.380649	1.160699	10.98477	3.634145	1.542481
10	0.607764	21.74545	3.422656	28.47918	7.489224	0.964841	12.51320	8.786783	1.121032	10.63969	3.479373	1.358568

Variance
Decompositi
on of BK6:

Period	S.E.	BH1	BH3	BH6	BH12	BH24	BK1	BK3	BK6	BK12	BK24	INF
1	66.94635	0.867061	7.372026	0.019095	17.27910	9.266654	4.143281	6.534073	54.51871	0.000000	0.000000	0.000000
2	77.22986	1.406078	5.589004	3.090284	13.04101	10.54859	3.251983	5.206882	53.01770	3.197784	1.504155	0.146530
3	86.36332	1.182729	6.202957	4.938344	13.52044	12.64047	2.787666	7.779826	44.44086	2.564801	3.776584	0.165318
4	90.02522	1.620649	5.733474	4.549676	12.69765	12.56548	2.658641	7.217606	43.45103	5.707376	3.616076	0.182352
5	106.0218	1.653347	4.688689	6.876070	12.17208	11.20198	5.895162	5.204517	32.57464	9.633532	9.583837	0.516147
6	121.1253	3.893980	3.894055	5.581099	9.483788	8.841730	10.92664	8.177386	25.58283	15.44465	7.626534	0.547310
7	139.2810	5.991724	2.968837	4.991630	9.136229	7.101560	9.172999	9.918850	19.37890	17.84385	12.98269	0.512729
8	146.9797	9.761609	2.714829	4.534839	8.227889	7.233330	9.015681	9.438382	17.57612	18.79999	12.15085	0.546483
9	155.5657	9.815435	2.855055	5.406654	7.437302	7.079006	8.278336	12.83553	16.48539	17.52631	11.76325	0.517730
10	164.6942	9.368535	4.786467	4.861416	6.669042	6.323166	9.984576	14.30861	14.75266	17.55486	10.76745	0.623219

Variance
Decompositi
on of BK12:

Period	S.E.	BH1	BH3	BH6	BH12	BH24	BK1	BK3	BK6	BK12	BK24	INF
1	0.337189	15.62478	0.137524	0.917760	1.006243	10.30861	20.11885	10.63904	0.036151	41.21104	0.000000	0.000000
2	0.392445	11.63906	2.574695	3.765356	2.906331	7.956808	18.33745	17.38005	1.186109	32.71264	1.494032	0.047466
3	0.428406	10.47140	2.400682	3.395482	3.360573	7.238099	17.91521	15.45639	1.151956	28.61678	9.833996	0.159430
4	0.454843	9.970681	3.074598	3.056255	2.982675	8.088251	17.43567	19.20816	1.857770	25.42790	8.732155	0.165887
5	0.505665	9.022563	4.162894	2.685602	2.429925	10.53012	19.95822	15.88111	1.516233	25.83428	7.669203	0.309847
6	0.533294	8.113665	8.584222	3.071164	2.371407	9.649360	18.44280	14.74825	2.820877	24.44101	7.292140	0.465113
7	0.548629	8.598731	8.264562	3.115016	2.763357	10.42284	17.57181	13.94311	3.205903	23.58068	7.993885	0.540107
8	0.564389	8.618244	7.820414	4.626480	3.228292	10.03715	16.86623	13.18758	3.063278	23.79578	8.239025	0.517538
9	0.589526	8.535171	7.208104	5.275325	4.186982	9.478026	17.39413	12.21880	3.686730	21.83893	9.495425	0.682381
10	0.627362	8.233655	6.385824	10.22463	4.274403	8.692731	15.66134	10.98902	3.272132	23.10003	8.562928	0.603312

Variance
Decompositi
on of BK24:

Period	S.E.	BH1	BH3	BH6	BH12	BH24	BK1	BK3	BK6	BK12	BK24	INF
1	0.357155	11.52556	5.867235	4.271371	1.248114	0.063471	1.911677	0.735407	5.368824	1.248209	67.76014	0.000000
2	0.474435	16.49078	12.50260	5.177632	3.973102	0.284356	1.087206	0.653044	3.129011	1.684271	54.65039	0.367603
3	0.553293	17.68780	10.84240	4.103351	4.388772	2.489698	1.383242	3.415150	5.349885	1.841203	47.70098	0.797520
4	0.621704	20.12260	9.346884	3.253591	3.619796	3.097063	2.632725	7.388001	4.454858	1.576971	43.31303	1.194486
5	0.693074	26.17437	9.693424	4.105073	2.964639	2.761393	3.037691	6.730512	4.085115	1.269322	37.98193	1.196535
6	0.732698	23.56876	9.554475	5.835753	4.030505	3.142972	7.104328	6.605047	3.662284	1.248057	34.15714	1.090677
7	0.774920	21.15158	10.78745	6.410304	5.776545	3.770996	9.971690	5.907877	3.274080	1.329023	30.64533	0.975122
8	0.808467	19.43817	12.79584	7.204875	5.900015	4.116335	11.14989	5.664212	3.008013	1.409878	28.15834	1.154433
9	0.847878	19.18067	13.23280	8.665684	6.126787	3.761750	12.00324	5.387191	2.857519	1.691561	25.67352	1.419289
10	0.894374	17.26931	13.05311	10.45808	8.245633	3.380888	11.32110	4.919975	2.569227	4.279281	23.10987	1.393522

Variance
Decompositi
on of INF:

Period	S.E.	BH1	BH3	BH6	BH12	BH24	BK1	BK3	BK6	BK12	BK24	INF
1	0.381553	4.406110	11.95784	1.854602	16.90611	3.039630	26.84746	2.068899	1.258434	0.001447	0.339861	31.31961
2	0.442798	5.570445	9.632930	2.707296	17.29694	2.323349	27.94431	5.006504	1.062472	0.058105	1.721860	26.67579
3	0.488645	4.707215	10.87579	2.311351	21.08732	2.906087	24.40768	4.113377	1.990834	2.220960	1.462103	23.91728
4	0.623942	13.20794	18.75320	5.434694	12.99551	4.823981	14.99755	9.625434	1.238455	1.386768	1.362896	16.17357
5	0.675428	12.60194	18.09028	4.941783	15.68606	6.645300	14.16789	9.673087	1.082823	2.085276	1.163164	13.86240
6	0.771286	14.40635	14.58661	4.330490	16.10048	5.466557	15.90134	8.038763	0.843286	7.301537	2.165452	10.85913
7	0.841282	15.64185	13.03173	3.652117	14.03248	4.938136	15.47643	12.51271	0.973638	8.401635	1.996869	9.342391
8	0.880131	15.33810	11.95178	3.627648	14.25213	5.205339	14.99312	11.70384	1.079581	11.46547	1.831057	8.551930
9	0.934127	13.66508	10.62951	3.262017	13.66009	7.125714	13.89537	13.51139	1.025433	10.54089	4.576364	8.108143
10	1.002337	11.87021	9.587940	2.975452	11.86452	6.973480	12.59382	20.15657	0.890994	11.26338	4.561391	7.262239

Cholesky
Ordering:
BH1 BH3
BH6 BH12
BH24 BK1
BK3 BK6
BK12 BK24
INF