

Daya Saing Pembiayaan Bagi Hasil dalam Perspektif *Equivalent Rate* dan Suku Bunga

Latif Bintang Ratrianto¹, Jaka Sriyana²

^{1,2} Universitas Islam Indonesia (UII) Yogyakarta

ABSTRACT

Introduction/Main Objectives: This study analyzes the competitiveness of profit-sharing financing within Indonesia's dual banking system, examining the role of equivalent rates and conventional lending rates across Islamic Commercial Banks (BUS), Islamic Business Units (UUS), and Islamic Rural Banks (BPRS). **Background Problems:** Prior studies have treated Islamic banking as a homogeneous entity, neglecting differences in price transmission mechanisms across institutional types, particularly under structural shock conditions. **Novelty:** This study introduces an institution-differentiated framework that accounts for structural shocks—namely the COVID-19 pandemic and the Islamic banking merger—revealing pricing dynamics overlooked by previous homogeneous approaches. **Research Methods:** Monthly time series data and the Autoregressive Distributed Lag (ARDL) approach were employed to analyze short- and long-run pricing dynamics across all three institutional types. **Findings/Results:** Results reveal heterogeneous pricing mechanisms: BUS is more responsive to conventional lending rates, UUS exhibits mixed sensitivity, while BPRS is predominantly driven by internal equivalent rate adjustments. **Conclusion:** Competitive behavior among Islamic banks is non-uniform and heavily determined by institutional structure. This study contributes to dual banking literature by affirming that institutional differentiation is essential for understanding price transmission and the competitiveness of Islamic financing. **Keywords:** *profit-sharing financing, equivalent rate, lending rate, ARDL, Islamic banking.*

ARTICLE INFO

Article Information:

Received: February 12, 2026

Revised: March 03, 2026

Accepted: March 31, 2026

Online ISSN: XXXX-XXXX

DOI: -

Correspondence

Author: Latif Bintang Ratrianto || ✉

bintang.latif.lb@gmail.com

© 2026 The Author(s).



This is an open-access article under the [CC BY-SA](https://creativecommons.org/licenses/by-sa/4.0/) license

Copyright (c) 2026
Journal of Islamic
Economics and
Sustainable Development

ABSTRAK

Pendahuluan/Tujuan Utama: Penelitian ini menganalisis daya saing pembiayaan bagi hasil dalam sistem dual banking di Indonesia dengan mengkaji peran equivalent rate dan suku bunga kredit konvensional pada Bank Umum Syariah (BUS), Unit Usaha Syariah (UUS), dan Bank Pembiayaan Rakyat Syariah (BPRS). **Latar Belakang Masalah:** Beberapa penelitian sebelumnya cenderung memperlakukan perbankan syariah sebagai entitas yang homogen, sehingga mengabaikan perbedaan mekanisme transmisi harga antar tipe kelembagaan, khususnya dalam kondisi shock struktural. **Kebaruan:** Penelitian ini menghadirkan kerangka analisis berbasis diferensiasi institusional yang memperhitungkan shock struktural—yakni pandemi COVID-19 dan merger perbankan syariah—sehingga mengungkap dinamika penetapan harga yang selama ini luput dari pendekatan homogen. **Metode Penelitian:** Data *time series* bulanan dan pendekatan *Autoregressive Distributed Lag* (ARDL) digunakan untuk menganalisis dinamika jangka pendek dan jangka panjang penetapan harga pada ketiga tipe kelembagaan tersebut. **Temuan/Hasil:** Hasil penelitian menunjukkan heterogenitas mekanisme penetapan harga: BUS lebih responsif terhadap suku bunga konvensional, UUS menunjukkan sensitivitas yang bervariasi, sedangkan BPRS lebih dipengaruhi oleh penyesuaian *equivalent rate internal*. **Simpulan:** Perilaku kompetitif perbankan syariah tidak bersifat seragam dan sangat ditentukan oleh struktur kelembagaan. Penelitian ini berkontribusi pada literatur *dual banking* dengan menegaskan pentingnya analisis diferensiasi institusional dalam memahami transmisi harga dan daya saing pembiayaan syariah.

Kata kunci: *pembiayaan bagi hasil, equivalent rate, suku bunga kredit, ARDL, perbankan syariah.*

PENDAHULUAN

Perbankan syariah di Indonesia beroperasi dalam kerangka *dual banking system*, berdampingan dengan perbankan konvensional dan menghadapi tekanan kompetisi yang sama di pasar keuangan (Bacha, 2004). Selain kewajiban mematuhi prinsip syariah seperti larangan riba, gharar, dan maysir, bank syariah dituntut untuk beroperasi secara efisien dan kompetitif (Antonio, 2001). Dalam praktiknya, struktur pembiayaan perbankan syariah selama bertahun-tahun didominasi oleh akad *murabahah*, yang dinilai memiliki risiko lebih rendah dan pendapatan yang lebih pasti dibandingkan akad bagi hasil seperti *mudharabah* dan *musyarakah* (Sutedi, 2012; Warninda et al., 2019). Namun demikian, data Statistik Perbankan Syariah Otoritas Jasa Keuangan (OJK) hingga tahun 2024 menunjukkan adanya pergeseran struktur pembiayaan. Pembiayaan berbasis bagi hasil, khususnya *musyarakah*, mengalami peningkatan signifikan dan hampir menyamai porsi *murabahah* pada Bank Umum Syariah (BUS), serta bahkan melampaui pembiayaan *murabahah* dan *ijarah* pada Unit Usaha Syariah (UUS). Perkembangan ini mencerminkan perubahan preferensi pasar terhadap skema pembiayaan yang lebih partisipatif dan berbasis kemitraan.

Struktur kelembagaan perbankan syariah di Indonesia bersifat heterogen, terdiri atas BUS, UUS, dan Bank Pembiayaan Rakyat Syariah (BPRS), yang berbeda dalam skala usaha, segmentasi pasar, dan strategi penetapan harga. Perbedaan karakteristik tersebut berimplikasi pada variasi risiko pembiayaan, sensitivitas harga, serta kinerja pembiayaan bagi hasil (Ismail, 2016; Annizar & Junarsin, 2025). Meskipun demikian, sebagian besar penelitian terdahulu masih menganalisis perbankan syariah secara agregat, sehingga belum sepenuhnya menangkap heterogenitas perilaku antar entitas. Selain kompetisi intra-sistem, pembiayaan syariah juga dipengaruhi oleh dinamika suku bunga kredit perbankan konvensional. Dalam sistem perbankan ganda, suku bunga konvensional kerap berfungsi sebagai *implicit benchmark* dalam penetapan harga pembiayaan syariah, sehingga perubahannya berpotensi

memengaruhi *equivalent rate* dan volume pembiayaan syariah (Bacha, 2008; Allen & Gale, 2004). Oleh karena itu, daya saing pembiayaan bagi hasil tidak dapat dilepaskan dari dinamika harga relatif antara sistem perbankan syariah dan konvensional. Di samping faktor harga dan struktur kelembagaan, dinamika pembiayaan bagi hasil juga dipengaruhi oleh *shock* struktural. Pandemi COVID-19 terbukti memberikan tekanan signifikan terhadap aktivitas ekonomi dan kualitas pembiayaan perbankan, termasuk perbankan syariah (Riyadi et al., 2021). Selain itu, merger Bank Syariah Indonesia (BSI) pada tahun 2021 berpotensi mengubah struktur pasar, skala ekonomi, serta strategi penetapan harga pembiayaan syariah. Kedua peristiwa tersebut diperkirakan memiliki implikasi penting terhadap dinamika dan daya saing pembiayaan bagi hasil, baik dalam jangka pendek maupun jangka panjang.

Penelitian mengenai daya saing pembiayaan syariah umumnya menganalisis perbankan syariah secara agregat tanpa membedakan karakteristik kelembagaan antara Bank Umum Syariah (BUS), Unit Usaha Syariah (UUS), dan Bank Pembiayaan Rakyat Syariah (BPRS). Padahal, ketiga entitas tersebut memiliki struktur pendanaan, skala aset, segmentasi pasar, serta sensitivitas risiko yang berbeda secara fundamental. Selain itu, literatur terdahulu lebih banyak menyoroti hubungan antara suku bunga konvensional dan pembiayaan syariah secara umum, tanpa memisahkan mekanisme transmisi harga internal dalam sistem syariah itu sendiri melalui *equivalent rate* lintas akad. Dengan demikian, belum banyak penelitian yang secara simultan menguji kompetisi harga intra-sistem (antar-akad syariah) dan inter-sistem (syariah vs konvensional) dalam kerangka dinamis jangka pendek dan jangka panjang. Penelitian ini menawarkan tiga kontribusi utama. Menganalisis heterogenitas respons pembiayaan bagi hasil pada BUS, UUS, dan BPRS secara terpisah dalam kerangka ARDL-ECM. Kedua, menguji peran *equivalent rate* seluruh akad sebagai mekanisme transmisi harga intra-sistem yang berpotensi menciptakan efek substitusi internal. Memasukkan *shock* struktural berupa pandemi dan merger sebagai faktor institusional yang memengaruhi sensitivitas harga. Dengan demikian, penelitian ini tidak hanya memperluas literatur mengenai daya saing pembiayaan syariah, tetapi juga memberikan pemahaman yang lebih granular mengenai mekanisme penentuan harga dalam sistem perbankan ganda di Indonesia.

TINJAUAN TEORITIS

Pembiayaan bagi hasil merupakan karakteristik fundamental perbankan syariah yang didasarkan pada prinsip *profit and loss sharing*, di mana bank dan nasabah berbagi risiko serta hasil usaha sesuai dengan akad yang disepakati. Dalam praktiknya, akad utama pembiayaan bagi hasil adalah mudharabah dan musyarakah, yang secara teoretis mencerminkan prinsip keadilan dan efisiensi alokasi sumber daya karena imbal hasil disesuaikan dengan kinerja riil usaha (Antonio, 2001). Namun, berbagai kajian menunjukkan bahwa pembiayaan bagi hasil menghadapi kendala struktural berupa moral hazard, asimetri informasi, dan tingginya biaya monitoring, sehingga bank cenderung lebih berhati-hati dibandingkan dalam pembiayaan berbasis jual beli (Bacha, 2004; Warninda et al., 2019). Studi empiris menunjukkan bahwa meskipun pembiayaan bagi hasil mengalami peningkatan dalam beberapa periode, terutama pasca pandemi COVID-19, akad jual beli seperti murabahah masih mendominasi portofolio pembiayaan perbankan syariah secara agregat (Riyadi et al., 2021; Annizar & Junarsin, 2025). Hal ini mengindikasikan bahwa perkembangan pembiayaan bagi hasil tidak hanya ditentukan oleh idealitas akad, tetapi juga oleh mekanisme harga, risiko, dan struktur kelembagaan perbankan syariah. Oleh karena itu, dalam penelitian ini pembiayaan bagi hasil

diposisikan sebagai produk yang bersaing secara ekonomi, baik dengan akad non-bagi hasil maupun dengan kredit bank konvensional dalam sistem perbankan ganda.

Dalam perbankan syariah, mekanisme harga pembiayaan direpresentasikan melalui margin, nisbah, atau ujah, yang untuk keperluan analisis komparatif dirangkum dalam konsep *equivalent rate*. *Equivalent rate* berfungsi sebagai *proxy price* yang memungkinkan perbandingan antar akad pembiayaan dalam satuan persentase tahunan (Bacha, 2008). Sebagai indikator harga, perubahan *equivalent rate* mencerminkan penyesuaian biaya pembiayaan bagi nasabah serta ekspektasi imbal hasil bank, dan berpotensi memengaruhi alokasi pembiayaan serta pilihan produk pembiayaan oleh nasabah (Susanti, 2015). Penelitian menunjukkan bahwa *equivalent rate* antar akad pembiayaan dapat saling memengaruhi melalui mekanisme substitusi harga, sehingga berperan penting dalam menentukan daya saing relatif pembiayaan syariah (Riyadi et al., 2021; Annizar & Junarsin, 2025).

Dalam perspektif ekonomi perbankan, daya saing pembiayaan ditentukan oleh kemampuan suatu produk untuk mempertahankan atau meningkatkan volumenya sebagai respons terhadap perubahan harga relatif. Teori substitusi harga menyatakan bahwa kenaikan harga relatif suatu produk akan mendorong pergeseran permintaan ke produk substitusi yang relatif lebih murah, *ceteris paribus* (Allen & Gale 2004; Lukas, 2019). Dalam konteks perbankan syariah, pembiayaan bagi hasil tidak hanya bersaing secara internal dengan akad non-bagi hasil, tetapi juga secara eksternal dengan kredit bank konvensional, sehingga perubahan *equivalent rate* maupun suku bunga kredit konvensional berpotensi memengaruhi daya saing pembiayaan bagi hasil (Chong & Liu, 2009).

Sistem keuangan Indonesia menganut *dual banking system*, di mana perbankan syariah dan konvensional beroperasi secara berdampingan dan melayani segmen pasar yang relatif sama. Dalam sistem ini, suku bunga kredit konvensional berperan sebagai harga eksternal yang memengaruhi dinamika pembiayaan syariah dan sering berfungsi sebagai *implicit benchmark* dalam penetapan *equivalent rate* (Bacha, 2008; Chong & Liu, 2009). Berbagai studi menunjukkan bahwa perubahan suku bunga konvensional memiliki keterkaitan signifikan dengan pembiayaan syariah melalui mekanisme kompetisi harga dan transmisi kondisi makroekonomi (Lukas, 2019). Respons pembiayaan terhadap perubahan harga relatif juga dipengaruhi oleh karakteristik kelembagaan bank syariah. Bank Umum Syariah (BUS), Unit Usaha Syariah (UUS), dan Bank Pembiayaan Rakyat Syariah (BPRS) memiliki perbedaan dalam skala usaha, struktur biaya, segmentasi pasar, dan fleksibilitas penetapan harga, yang menyebabkan sensitivitas pembiayaan bagi hasil tidak bersifat homogen antar entitas (Ismail, 2016; Beck et al., 2013; Annizar & Junarsin, 2025). Selain itu, faktor eksternal seperti pandemi COVID-19 dan merger Bank Syariah Indonesia (BSI) turut membentuk dinamika pembiayaan. Pandemi meningkatkan ketidakpastian dan risiko pembiayaan, sementara merger berpotensi mengubah struktur pasar, efisiensi, serta strategi penetapan harga pembiayaan syariah (Nihayah & Rifqi, 2021; Yudha & Kornitasari, 2024; Ismail & Ningsih, 2023).

Berdasarkan kerangka tersebut, penelitian ini memandang pembiayaan bagi hasil sebagai variabel yang dipengaruhi oleh mekanisme harga pembiayaan syariah dan konvensional melalui efek substitusi dan daya saing, dengan karakteristik kelembagaan serta *shock* eksternal sebagai faktor pembeda dalam respons pembiayaan.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan tujuan menganalisis pengaruh mekanisme harga pembiayaan syariah dan faktor eksternal terhadap pembiayaan bagi hasil di Indonesia. Variabel independen meliputi *equivalent rate* akad *mudharabah*, *musyarakah*, *murabahah*, dan *ijarah*, serta faktor eksternal berupa suku bunga kredit konvensional, pandemi COVID-19, dan merger Bank Syariah Indonesia (BSI). Variabel dependen adalah total pembiayaan bagi hasil (*mudharabah* dan *musyarakah*). Objek penelitian adalah industri perbankan syariah Indonesia dengan tiga kelompok entitas, yaitu Bank Umum Syariah (BUS), Unit Usaha Syariah (UUS), dan Bank Pembiayaan Rakyat Syariah (BPRS). Data yang digunakan merupakan data sekunder *time series* bulanan periode Januari 2015–Desember 2024 yang bersumber dari Statistik Perbankan Syariah OJK, Statistik Ekonomi dan Keuangan Indonesia Bank Indonesia, serta laporan keuangan publikasi perbankan syariah. Pemilihan periode penelitian mempertimbangkan ketersediaan data yang konsisten, dinamika struktural industri akibat merger BSI, dampak pandemi COVID-19, fluktuasi suku bunga konvensional, serta relevansi temuan terhadap kondisi terkini industri perbankan syariah.

Analisis dilakukan menggunakan model *Autoregressive Distributed Lag* (ARDL) yang diestimasi secara terpisah untuk BUS, UUS, dan BPRS. Pemisahan estimasi dilakukan untuk menangkap heterogenitas perilaku pembiayaan antar entitas, yang berpotensi tidak teridentifikasi dalam model agregat. Model ARDL dipilih karena mampu mengakomodasi perbedaan tingkat integrasi variabel ($I(0)$ dan $I(1)$), sesuai untuk ukuran sampel terbatas, serta memungkinkan estimasi hubungan jangka pendek dan jangka panjang secara simultan melalui pendekatan *error correction model* (ECM). Variabel *equivalent rate* dan suku bunga konvensional diukur dalam persentase tahunan, sementara pembiayaan bagi hasil diukur dalam miliar rupiah. Variabel pandemi COVID-19 dan merger BSI dimodelkan menggunakan variabel *dummy*, masing-masing bernilai satu pada periode kejadian dan nol pada periode lainnya.

Tahapan analisis meliputi uji *stasioneritas* untuk memastikan variabel tidak terintegrasi pada orde dua, uji kointegrasi menggunakan ARDL *Bounds Test*, penentuan lag optimal berdasarkan kriteria informasi Akaike (AIC) dan Schwarz (SC), serta estimasi hubungan jangka pendek dan jangka panjang. Evaluasi kelayakan model dilakukan melalui uji asumsi klasik yang mencakup normalitas residual (Jarque-Bera), autokorelasi (Breusch-Godfrey LM), dan homoskedastisitas (Breusch-Pagan-Godfrey), serta pengujian stabilitas parameter menggunakan CUSUMSQ. Seluruh prosedur tersebut bertujuan memastikan bahwa model yang diestimasi stabil, valid, dan layak untuk interpretasi ekonomi.

Spesifikasi umum model ARDL dinyatakan sebagai berikut:

$$Y_t = \alpha + \sum_{i=1}^p \lambda_i Y_{t-i} + \sum \beta X_{t-j} + \sum \gamma Z_{t-k} + \varepsilon_t$$

di mana Y_t merepresentasikan pembiayaan bagi hasil, X mencakup *equivalent rate* berbagai akad pembiayaan syariah dan suku bunga konvensional, Z merepresentasikan faktor eksternal, dan ε_t adalah *error term*.

Uji kointegrasi dilakukan menggunakan *Bounds Testing Approach*. Model diestimasi secara terpisah untuk BUS, UUS, dan BPRS guna mengidentifikasi perbedaan respons harga antar entitas.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Gambaran Umum Data dan Perkembangan Pembiayaan Bagi Hasil

Penelitian ini menggunakan data bulanan periode Januari 2015–Desember 2024 yang mencerminkan dinamika pembiayaan perbankan syariah dalam berbagai fase struktural, termasuk ekspansi industri, pandemi COVID-19, serta merger Bank Syariah Indonesia (BSI). Variabel utama berupa total pembiayaan bagi hasil (*mudharabah* dan *musyarakah*) menunjukkan pola pertumbuhan yang heterogen antar entitas, yaitu Bank Umum Syariah (BUS), Unit Usaha Syariah (UUS), dan Bank Pembiayaan Rakyat Syariah (BPRS). Secara agregat, BUS mencatatkan volume pembiayaan bagi hasil terbesar dengan tren meningkat namun relatif moderat, seiring dominasi akad non-bagi hasil dalam portofolio pembiayaan. UUS menunjukkan volatilitas yang lebih tinggi, terutama pasca-merger BSI, sedangkan BPRS menampilkan pola yang paling fluktuatif namun responsif terhadap perubahan harga pembiayaan. Temuan deskriptif ini mengindikasikan adanya perbedaan struktur risiko, segmentasi pasar, serta strategi penetapan harga antar entitas.

Tabel 1. Statistik Deskriptif

Variable	Obs	Mean	Std, Dev,	Min	Max
Pemb_bagihasil (BUS)	120	94.518,91	39.231,59	48.584,45	198.248,55
ER_Mudharabah (BUS)	120	10,23	1,80	5,86	13,51
ER_Musyarakah (BUS)	120	10,15	1,58	7,47	12,97
ER_Murabahah (BUS)	120	11,98	1,80	7,77	14,72
ER_Ijarah (BUS)	120	10,07	1,54	7,46	13,87
Pemb_bagihasil (UUS)	120	75.081,35	37.479,30	15.039,04	135.248,35
ER_Mudharabah (UUS)	120	9,44	2,42	5,44	12,94
ER_Musyarakah (UUS)	120	8,84	1,41	7,33	12,07
ER_Murabahah (UUS)	120	9,39	1,25	7,73	11,94
ER_Ijarah (UUS)	120	9,43	0,87	7,74	10,60
Pemb_bagihasil (BPRS)	120	2.019,63	1.407,92	655,56	5.280,89
ER_Mudharabah (BPRS)	120	17,38	1,25	14,39	20,41
ER_Musyarakah (BPRS)	120	21,78	3,11	15,12	29,37
ER_Murabahah (BPRS)	120	18,94	0,96	17,46	20,16
ER_Ijarah (BPRS)	120	14,01	4,12	6,51	27,24
Suku_bunga	120	10,59	1,34	8,94	12,94
Covid_19	120	0,18	0,39	0,00	1,00
Merger_BSI	120	0,39	0,49	0,00	1,00

Tabel 2. Hasil Uji Stasioneritas (ADF Test)

Variable	Uji stasioner (ADF)			
Ln_Pemb_bagihasil (BUS)	level	0,999	1st*	0,000
ER_Mudharabah (BUS)	level	0,654	1st*	0,000

ER_Musyarakah (BUS)	level	0,540	1st*	0,000
ER_Murabahah (BUS)	level	0,944	1st*	0,000
ER_Ijarah (BUS)	level	0,798	1st*	0,000
Ln_Pemb_bagihasil (UUS)	level**	0,084	1st	0,258
ER_Mudharabah (UUS)	level	0,884	1st*	0,000
ER_Musyarakah (UUS)	level	0,497	1st*	0,000
ER_Murabahah (UUS)	level	0,382	1st*	0,000
ER_Ijarah (UUS)	level	0,753	1st*	0,000
Ln_Pemb_bagihasil (BPRS)	level	0,999	1st*	0,000
ER_Mudharabah (BPRS)	level*	0,034	1st*	0,000
ER_Musyarakah (BPRS)	level	0,318	1st*	0,000
ER_Murabahah (BPRS)	level	0,724	1st*	0,000
ER_Ijarah (BPRS)	level*	0,016	1st*	0,000
Suku_bunga	level	0,180	1st*	0,001
Covid_19	level	0,364	1st*	0,000
Merger_BSI	level	0,817	1st*	0,000

*= stasioner pada sig. 5% , **= stasioner pada sig. 10%

Hasil uji stasioneritas menunjukkan bahwa variabel penelitian bersifat campuran, yaitu stasioner pada level $I(0)$ dan pada first difference $I(1)$, namun tidak terdapat variabel yang stasioner pada orde kedua. Kondisi ini memenuhi prasyarat penggunaan model Autoregressive Distributed Lag (ARDL).

Tabel 3. Hasil ARDL Bounds Test per Entitas

Entitas	Uji Kointegrasi		
	lny	fstat	I(1) bond 5%
BUS	Kointegrasi	4,532	3,21
UUS	Kointegrasi	12,508	3,21
BPRS	Kointegrasi	16,340	3,21

Selanjutnya, uji kointegrasi ARDL *Bounds Test* menunjukkan nilai F-statistik yang lebih besar dari batas atas (*upper bound*) pada tingkat signifikansi 5% untuk ketiga entitas. Hal ini mengindikasikan adanya hubungan keseimbangan jangka panjang antara pembiayaan bagi hasil, *equivalent rate* berbagai akad, suku bunga konvensional, serta variabel dummy COVID-19 dan merger BSI.

Tabel 4. Hasil Uji Asumsi Klasik

Normalitas	p-value
BUS **	0,632
UUS *	0,036
BPRS **	0,531
Autokorelasi	p-value
BUS **	0,246

UUS **	0,338
BPRS **	0,596
Heteroskedastisitas	p-value
BUS **	0,637
UUS **	0,718
BPRS **	0,550

Hasil pengujian diagnostik menunjukkan bahwa seluruh model ARDL memenuhi kriteria statistik yang diperlukan. Uji normalitas residual, autokorelasi, dan heteroskedastisitas mengindikasikan bahwa model yang diestimasi memiliki residual yang terdistribusi wajar, bebas dari korelasi serial, serta bersifat homoskedastis. Meskipun pada Unit Usaha Syariah (UUS) uji Jarque–Bera menunjukkan p-value yang lebih rendah pada taraf 5%, hasil tersebut masih memenuhi kriteria normalitas pada tingkat signifikansi 1% sesuai rancangan penelitian. Dengan demikian, estimasi model dinilai valid dan layak untuk interpretasi ekonomi

Pemilihan panjang lag pada masing-masing model ARDL dilakukan menggunakan kriteria informasi Akaike (AIC) untuk menangkap dinamika pembiayaan yang optimal. Penentuan panjang lag dalam model time series dilakukan dengan mempertimbangkan kombinasi kriteria informasi dan uji diagnostik model. Perbedaan lag optimal antar entitas perbankan mencerminkan perbedaan dinamika dan pola penyesuaian masing-masing sistem terhadap perubahan variabel ekonomi. Pada Bank Umum Syariah (BUS) dan Bank Pembiayaan Rakyat Syariah (BPRS), lag optimal diperoleh pada lag keempat, sedangkan pada Unit Usaha Syariah (UUS) lag optimal berada pada lag kedelapan. Lag yang lebih panjang pada UUS menunjukkan adanya proses penyesuaian yang relatif lebih lambat, sehingga diperlukan lag tambahan untuk menghasilkan residual yang bersifat white noise dan memenuhi asumsi klasik. Dengan demikian, pemilihan lag dilakukan untuk menjamin validitas dan efisiensi estimasi model.

Estimasi Hubungan Jangka Panjang dan Jangka Pendek

1. Bank Umum Syariah (BUS)

Tabel 5. Estimasi Jangka pendek Bank Umum Syariah (BUS)

Conditional Error Correction Regression				
Variable	Coefficient	Std, Error	t-Statistic	Prob,
C*	0,015	0,004	4,273	0,000
D(LN_Y_BUS(-1))*	-1,082	0,196	-5,532	0,000
D(X1_BUS(-1))*	-0,023	0,008	-2,749	0,007
D(X2_BUS)	-0,005	0,005	-1,029	0,306
D(X3_BUS)	0,007	0,008	0,857	0,393
D(X4_BUS)	0,001	0,004	0,241	0,810
D(X5(-1))**	0,109	0,048	2,273	0,025
D(D1)*	0,033	0,012	2,767	0,007

D(D2)	-0,015	0,017	-0,929	0,355
D(LN_Y_BUS(-1),2)	-0,076	0,182	-0,418	0,677
D(LN_Y_BUS(-2),2)	-0,185	0,140	-1,322	0,189
D(LN_Y_BUS(-3),2)	0,143	0,090	1,585	0,116
D(X1_BUS,2)	-0,005	0,004	-1,367	0,175
D(X1_BUS(-1),2)**	0,015	0,006	2,377	0,019
D(X1_BUS(-2),2)*	0,014	0,005	2,780	0,007
D(X1_BUS(-3),2)	0,006	0,004	1,565	0,121
D(X5,2)**	-0,081	0,039	-2,056	0,043
D(X5(-1),2)*	-0,158	0,051	-3,096	0,003
D(X5(-2),2)**	-0,094	0,040	-2,331	0,022

* sig 1% , ** sig 5% , *** sig 10%

Tabel 6. Estimasi Jangka Panjang Bank Umum Syariah (BUS)

Variable	Coefficient	Std, Error	t-Statistic	Prob,
D(X1_BUS)**	-0,022	0,009	-2,521	0,013
D(X2_BUS)	-0,004	0,004	-1,017	0,312
D(X3_BUS)	0,006	0,007	0,853	0,396
D(X4_BUS)	0,001	0,004	0,241	0,810
D(X5)**	0,101	0,041	2,475	0,015
D(D1)**	0,031	0,012	2,612	0,010
D(D2)	-0,014	0,015	-0,933	0,353
C	0,014	0,002	7,177	0,000

* sig 1% , ** sig 5% , *** sig 10%

Hasil estimasi ECM menunjukkan koefisien *error correction term* (ECT) bernilai negatif dan signifikan ($-1,082$; $p < 0,01$), yang menandakan adanya mekanisme penyesuaian yang sangat cepat menuju keseimbangan jangka panjang. Nilai absolut yang relatif besar mengindikasikan bahwa BUS memiliki respons dinamis yang kuat terhadap *shock* pada periode sebelumnya, sejalan dengan karakter kelembagaan BUS yang mandiri dalam pengambilan keputusan pembiayaan.

Dalam jangka pendek, *equivalent rate mudharabah* (X1) berpengaruh negatif signifikan, menunjukkan bahwa kenaikan harga pembiayaan berbasis bagi hasil menekan pertumbuhan pembiayaan. Sebaliknya, suku bunga konvensional (X5) berpengaruh positif signifikan, mengindikasikan adanya efek substitusi antar sistem keuangan. Dummy Covid juga berpengaruh positif, mencerminkan peningkatan permintaan pembiayaan berbasis *risk-sharing* selama periode ketidakpastian.

Pada jangka panjang, hanya *equivalent rate mudharabah* dan suku bunga konvensional yang tetap signifikan. X1 berpengaruh negatif, menegaskan bahwa daya saing harga menentukan keberlanjutan pembiayaan bagi hasil. Sementara itu, pengaruh positif suku bunga konvensional memperkuat hipotesis substitusi struktural antara pembiayaan syariah dan kredit konvensional. Dummy Covid juga signifikan dalam jangka panjang, menunjukkan adanya perubahan preferensi pembiayaan yang lebih permanen selama pandemi.

2. Unit Usaha Syariah (UUS)

Tabel 7. Estimasi Jangka pendek Unit Usaha Syariah (UUS)

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0,133	0,059	2,262	0,027
LN_Y_UUS(-1)**	-0,011	0,005	-2,259	0,027
D(X1_UUS(-1))**	-0,077	0,029	-2,633	0,011
D(LN_Y_UUS(-1))**	0,227	0,104	2,186	0,033
D(LN_Y_UUS(-5))**	-0,175	0,086	-2,039	0,046
D(LN_Y_UUS(-6))*	0,435	0,092	4,713	0,000
D(LN_Y_UUS(-7))*	-0,281	0,098	-2,864	0,006
D(X1_UUS,2)*	-0,026	0,008	-3,047	0,003
D(X1_UUS(-1),2)***	0,047	0,023	1,993	0,051
D(X1_UUS(-2),2)*	0,062	0,020	3,113	0,003
D(X1_UUS(-3),2)*	0,050	0,017	2,958	0,004
D(X1_UUS(-4),2)**	0,034	0,013	2,510	0,015
D(X1_UUS(-5),2)**	0,028	0,011	2,630	0,011
D(X1_UUS(-6),2)**	0,017	0,007	2,353	0,022
D(X2_UUS,2)**	-0,043	0,021	-2,067	0,043
D(X2_UUS(-3),2)**	0,086	0,040	2,145	0,036
D(X2_UUS(-4),2)*	0,098	0,036	2,695	0,009
D(X2_UUS(-5),2)**	0,060	0,026	2,269	0,027
D(X2_UUS(-6),2)**	0,034	0,014	2,379	0,020
D(X4_UUS,2)*	0,054	0,015	3,575	0,001
D(X4_UUS(-2),2)***	-0,024	0,015	-1,671	0,100
D(X5,2)***	-0,089	0,050	-1,778	0,080
D(X5(-2),2)***	-0,161	0,093	-1,730	0,089
D(X5(-7),2)***	-0,092	0,048	-1,923	0,059
D(D2(-5),2)**	-0,056	0,023	-2,480	0,016

* sig 1% , ** sig 5% , *** sig 10%

Tabel 8. Estimasi Jangka Panjang Unit Usaha Syariah (UUS)

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(X1_UUS)**	-6,756	3,259	-2,073	0,042
D(X2_UUS)	-8,972	8,592	-1,044	0,300
D(X3_UUS)	-2,940	2,759	-1,066	0,291
D(X4_UUS)	1,698	2,875	0,591	0,557
D(X5)	10,693	10,023	1,067	0,290
D(D1)	0,176	1,493	0,118	0,906
D(D2)	-1,271	7,289	-0,174	0,862

C	11,639	0,304	38,295	0,000
---	--------	-------	--------	-------

* sig 1% , ** sig 5% , *** sig 10%

Pada UUS, koefisien koreksi kesalahan signifikan namun relatif kecil, mencerminkan proses penyesuaian yang lebih bertahap dibandingkan BUS. Hal ini konsisten dengan karakter UUS yang berada di bawah struktur bank induk konvensional, sehingga proses penyesuaian kebijakan pembiayaan lebih terdistribusi antarperiode.

Dalam jangka pendek, *equivalent rate mudharabah* (X1) menjadi determinan utama dengan pola dinamis: kenaikan awal menekan pembiayaan, tetapi pada beberapa lag berikutnya terjadi pemulihan. Pola ini menunjukkan adanya mekanisme penyesuaian pasar setelah tekanan harga awal. *Equivalent rate musyarakah* (X2) dan *ijarah* (X4) juga menunjukkan pengaruh temporer, sedangkan suku bunga konvensional hanya signifikan lemah dan cenderung negatif, mengindikasikan lemahnya transmisi efek substitusi lintas sistem pada UUS. Dummy merger berpengaruh negatif sementara, mencerminkan efek penyesuaian operasional.

Dalam jangka panjang, hanya *equivalent rate mudharabah* yang signifikan dan berpengaruh negatif terhadap pembiayaan bagi hasil. Variabel lain, termasuk suku bunga konvensional dan dummy Covid, tidak menunjukkan pengaruh struktural. Temuan ini menegaskan bahwa daya saing pembiayaan bagi hasil UUS dalam horizon panjang sangat ditentukan oleh strategi penetapan *equivalent rate mudharabah*.

3. Bank Pembiayaan Rakyat Syariah (BPRS)

Tabel 9. Estimasi Jangka pendek Bank Pembiayaan Rakyat Syariah (BPRS)

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0,012	0,003	3,869	0,000
D(LN_Y_BPRS(-1))*	-0,679	0,088	-7,692	0,000
D(X1_BPRS)	-0,002	0,003	-0,527	0,599
D(X2_BPRS(-1))	-0,008	0,005	-1,436	0,154
D(X3_BPRS)*	0,038	0,011	3,424	0,001
D(X4_BPRS(-1))***	0,004	0,002	1,864	0,065
D(X5(-1))	0,034	0,057	0,604	0,547
D(D1)*	0,075	0,018	4,208	0,000
D(D2)	0,026	0,024	1,062	0,291
D(X2_BPRS,2)	0,001	0,002	0,551	0,583
D(X2_BPRS(-1),2)	0,003	0,003	0,984	0,328
D(X2_BPRS(-2),2)	0,004	0,002	1,894	0,061
D(X4_BPRS,2)	0,000	0,001	0,511	0,611
D(X4_BPRS(-1),2)**	-0,003	0,001	-2,414	0,018
D(X4_BPRS(-2),2)**	-0,002	0,001	-2,615	0,010
D(X5,2)	-0,075	0,051	-1,460	0,147

* sig 1% , ** sig 5% , *** sig 10%

Tabel 10. Estimasi Jangka Panjang Bank Pembiayaan Rakyat Syariah (BPRS)

Variable	Coefficient	Std, Error	t-Statistic	Prob,
D(X1_BPRS)	-0,002	0,004	-0,526	0,600
D(X2_BPRS)	-0,012	0,008	-1,384	0,170
D(X3_BPRS)*	0,056	0,018	3,109	0,002
D(X4_BPRS)***	0,005	0,003	1,736	0,086
D(X5)	0,050	0,084	0,602	0,549
D(D1)*	0,111	0,034	3,276	0,001
D(D2)	0,038	0,036	1,042	0,300
C	0,018	0,004	4,418	0,000

Model ECM BPRS menunjukkan ECT negatif dan signifikan (sekitar $-0,68$), yang berarti sekitar 67% deviasi dari keseimbangan jangka panjang dikoreksi dalam satu periode. Hal ini mencerminkan karakter BPRS yang responsif, sejalan dengan struktur pembiayaan mikro yang lebih sederhana dan fleksibel.

Dalam jangka pendek, *equivalent rate murabahah* dan *ijarah* berpengaruh positif signifikan terhadap pembiayaan bagi hasil. Temuan ini menunjukkan adanya mekanisme substitusi antar-akad dalam internal sistem syariah: ketika margin pembiayaan berbasis harga tetap meningkat, nasabah cenderung beralih ke akad bagi hasil. Dummy Covid juga berpengaruh positif, mencerminkan preferensi terhadap skema risk-sharing selama periode krisis.

Pada jangka panjang, *equivalent rate murabahah* tetap berpengaruh positif signifikan, memperkuat bukti substitusi struktural antarproduk. Sebaliknya, suku bunga konvensional tidak signifikan, menunjukkan bahwa BPRS relatif tersegmentasi dari dinamika pasar konvensional. Dummy Covid tetap signifikan, mengindikasikan adanya perubahan pola pembiayaan yang lebih menetap pada segmen mikro.

Secara komparatif, BUS menunjukkan sensitivitas kuat terhadap suku bunga konvensional dan *equivalent rate*, mencerminkan kompetisi lintas sistem. UUS lebih dipengaruhi faktor harga internal, khususnya *equivalent rate mudharabah*, dengan respons yang lebih gradual. Sementara itu, BPRS memperlihatkan substitusi yang dominan terjadi antar-akad di dalam sistem syariah, bukan terhadap sistem konvensional. Temuan ini menegaskan bahwa daya saing pembiayaan bagi hasil tidak homogen antar-entitas, melainkan sangat dipengaruhi oleh karakter kelembagaan, segmentasi pasar, dan strategi penetapan *equivalent rate*.

Signifikansi Koefisien, Arah Pengaruh, dan Goodness of Fit

1. Bank Umum Syariah (BUS)

Tabel 11. ARDL Bank Umum Syariah (BUS)

Variable	Coefficient	Std, Error	t-Statistic	Prob,*
D(LN_Y_BUS(-1))	-0,158	0,096	-1,645	0,103
D(LN_Y_BUS(-2))	-0,109	0,089	-1,223	0,225

D(LN_Y_BUS(-3))*	0,328	0,089	3,683	0,000
D(LN_Y_BUS(-4))	-0,143	0,090	-1,585	0,116
D(X1_BUS)	-0,005	0,004	-1,367	0,175
D(X1_BUS(-1))	-0,003	0,003	-0,976	0,332
D(X1_BUS(-2))	-0,001	0,003	-0,273	0,786
D(X1_BUS(-3))**	-0,009	0,004	-2,452	0,016
D(X1_BUS(-4))	-0,006	0,004	-1,565	0,121
D(X2_BUS)	-0,005	0,005	-1,029	0,306
D(X3_BUS)	0,007	0,008	0,857	0,393
D(X4_BUS)	0,001	0,004	0,241	0,810
D(X5)**	-0,081	0,039	-2,056	0,043
D(X5(-1))	0,031	0,039	0,797	0,428
D(X5(-2))	0,064	0,041	1,573	0,119
D(X5(-3))**	0,094	0,040	2,331	0,022
D(D1)*	0,033	0,012	2,767	0,007
D(D2)	-0,015	0,017	-0,929	0,355
C	0,015	0,004	4,273	0,000
R-squared	0,448	Mean dependent var		0,012
Adjusted R-squared	0,344	S,D, dependent var		0,020
S,E, of regression	0,016	Akaike info criterion		-5,286
Sum squared resid	0,024	Schwarz criterion		-4,833
Log likelihood	322,959	Hannan-Quinn criter,		-5,102
F-statistic	4,325	Durbin-Watson stat		1,937
Prob(F-statistic)	0,000			

* sig 1% , ** sig 5% , *** sig 10%

Estimasi ARDL BUS menunjukkan bahwa dalam jangka pendek, pembiayaan bagi hasil BUS dipengaruhi secara signifikan oleh dinamika internal pembiayaan, *equivalent rate mudharabah*, suku bunga konvensional, serta periode Covid-19. Variabel pembiayaan lag ke-3 berpengaruh positif signifikan, menegaskan adanya efek inersia atau momentum dalam ekspansi pembiayaan. *Equivalent rate mudharabah* lag ke-3 berpengaruh negatif, mengindikasikan sensitivitas pembiayaan terhadap kenaikan nisbah bagi hasil. Suku bunga konvensional menunjukkan pola dinamis: berpengaruh negatif secara langsung namun positif pada lag ke-3, mencerminkan proses penyesuaian pasar (*dynamic adjustment*). Dummy Covid berpengaruh positif signifikan, menunjukkan bahwa skema *risk-sharing* relatif lebih diminati pada periode krisis. Model memiliki goodness of fit yang memadai ($R^2 = 0,448$; F-statistik signifikan; DW = 1,94), menunjukkan bahwa spesifikasi model cukup representatif dalam menjelaskan variasi pembiayaan bagi hasil BUS.

2. Unit Usaha Syariah (UUS)

Tabel 12 ARDL Unit Usaha Syariah (UUS)

Variable	Coefficient	Std, Error	t-Statistic	Prob,*
LN_Y_UUS(-1)*	1,216	0,104	11,672	0,000

LN_Y_UUS(-2)	-0,083	0,148	-0,560	0,577
LN_Y_UUS(-3)	-0,129	0,128	-1,006	0,318
LN_Y_UUS(-4)	-0,010	0,120	-0,086	0,932
LN_Y_UUS(-5)	-0,180	0,121	-1,486	0,142
LN_Y_UUS(-6)*	0,610	0,127	4,788	0,000
LN_Y_UUS(-7)*	-0,716	0,138	-5,190	0,000
LN_Y_UUS(-8)*	0,281	0,098	2,864	0,006
D(X1_UUS)*	-0,026	0,008	-3,047	0,003
D(X1_UUS(-1))	-0,005	0,007	-0,644	0,522
D(X1_UUS(-2))***	0,015	0,009	1,723	0,090
D(X1_UUS(-3))	-0,011	0,008	-1,446	0,153
D(X1_UUS(-4))**	-0,017	0,008	-2,236	0,029
D(X1_UUS(-5))	-0,006	0,007	-0,843	0,403
D(X1_UUS(-6))	-0,010	0,007	-1,479	0,144
D(X1_UUS(-7))**	-0,017	0,007	-2,353	0,022
D(X2_UUS)**	-0,043	0,021	-2,067	0,043
D(X2_UUS(-1))	-0,005	0,021	-0,220	0,827
D(X2_UUS(-2))	0,018	0,015	1,179	0,243
D(X2_UUS(-3))	0,014	0,016	0,821	0,415
D(X2_UUS(-4))	0,012	0,015	0,782	0,437
D(X2_UUS(-5))**	-0,038	0,015	-2,607	0,011
D(X2_UUS(-6))	-0,026	0,016	-1,629	0,108
D(X2_UUS(-7))**	-0,034	0,014	-2,379	0,020
D(X3_UUS)	-0,034	0,025	-1,339	0,185
D(X4_UUS)*	0,054	0,015	3,575	0,001
D(X4_UUS(-1))*	-0,041	0,015	-2,753	0,008
D(X4_UUS(-2))	-0,018	0,015	-1,188	0,239
D(X4_UUS(-3))	0,024	0,015	1,671	0,100
D(X5)***	-0,089	0,050	-1,778	0,080
D(X5(-1))**	0,108	0,052	2,091	0,041
D(X5(-2))	-0,058	0,062	-0,932	0,355
D(X5(-3))	0,025	0,057	0,443	0,659
D(X5(-4))**	0,137	0,056	2,450	0,017
D(X5(-5))	-0,033	0,056	-0,594	0,554
D(X5(-6))	0,021	0,054	0,391	0,697
D(X5(-7))	-0,080	0,049	-1,640	0,106
D(X5(-8))***	0,092	0,048	1,923	0,059
D(D1)	0,002	0,017	0,118	0,906
D(D2)	-0,021	0,019	-1,106	0,273
D(D2(-1))**	-0,067	0,029	-2,303	0,025
D(D2(-2))***	0,058	0,030	1,977	0,052
D(D2(-3))	0,017	0,030	0,583	0,562
D(D2(-4))	-0,038	0,030	-1,258	0,213
D(D2(-5))**	-0,021	0,021	-1,001	0,321
D(D2(-6))**	0,056	0,023	2,480	0,016

C	0,133	0,059	2,262	0,027
R-squared	0,999	Mean dependent var		11,155
Adjusted R-squared	0,999	S,D, dependent var		0,566
S,E, of regression	0,018	Akaike info criterion		-4,924
Sum squared resid	0,020	Schwarz criterion		-3,776
Log likelihood	320,267	Hannan-Quinn criter,		-4,458
F-statistic	2.415,971	Durbin-Watson stat		2,105
Prob(F-statistic)	0,000			

*=sig 1% , **=sig 5%, ***=sig 10%

Model ARDL UUS menunjukkan dinamika yang jauh lebih kompleks dengan struktur lag yang panjang. *Equivalent rate mudharabah* dan *musyarakah* berpengaruh negatif signifikan pada beberapa lag, menegaskan bahwa kenaikan harga akad bagi hasil secara konsisten menekan pembiayaan. Sebaliknya, *equivalent rate ijarah* berpengaruh positif pada periode awal, mengindikasikan substitusi antar-akad dalam sistem syariah. Suku bunga konvensional menunjukkan efek substitusi yang tertunda (*lagged substitution effect*), di mana pengaruh positif baru muncul setelah beberapa periode. Dummy merger signifikan pada beberapa lag menunjukkan adanya tekanan jangka pendek akibat restrukturisasi, diikuti fase pemulihan. Nilai R^2 yang sangat tinggi (0,999) dan F-statistik signifikan menunjukkan daya jelaskan model yang sangat kuat. Namun, secara akademik, R^2 yang terlalu tinggi juga perlu dibaca hati-hati sebagai konsekuensi dari banyaknya lag dalam model ARDL, bukan semata-mata kekuatan struktural hubungan ekonomi.

3. Bank Pembiayaan Rakyat Syariah (BPRS)

Tabel 13 ARDL Bank Pembiayaan Rakyat Syariah (BPRS)

Variable	Coefficient	Std, Error	t-Statistic	Prob,*
D(LN_Y_BPRS(-1))*	0,321	0,088	3,638	0,000
D(X1_BPRS)	-0,002	0,003	-0,527	0,599
D(X2_BPRS)	0,001	0,002	0,551	0,583
D(X2_BPRS(-1))*	-0,006	0,002	-2,576	0,011
D(X2_BPRS(-2))	0,001	0,002	0,358	0,721
D(X2_BPRS(-3))*	-0,004	0,002	-1,894	0,061
D(X3_BPRS)*	0,038	0,011	3,424	0,001
D(X4_BPRS)	0,000	0,001	0,511	0,611
D(X4_BPRS(-1))	0,000	0,001	0,247	0,806
D(X4_BPRS(-2))	0,001	0,001	1,323	0,189
D(X4_BPRS(-3))*	0,002	0,001	2,615	0,010
D(X5)	-0,075	0,051	-1,460	0,147
D(X5(-1))*	0,109	0,051	2,134	0,035
D(D1)*	0,075	0,018	4,208	0,000
D(D2)	0,026	0,024	1,062	0,291
C	0,012	0,003	3,869	0,000

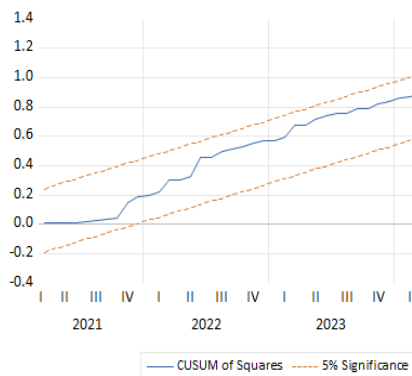
R-squared	0,377	Mean dependent var	0,017
Adjusted R-squared	0,283	S,D, dependent var	0,026
S,E, of regression	0,022	Akaike info criterion	-4,653
Sum squared resid	0,049	Schwarz criterion	-4,273
Log likelihood	285,875	Hannan-Quinn criter,	-4,499
F-statistic	4,029	Durbin-Watson stat	1,888
Prob(F-statistic)	0,000		

*=sig 1% , **=sig 5%, ***=sig 10%

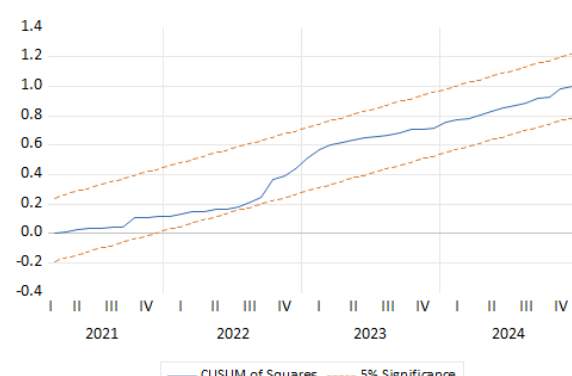
Pada BPRS, pembiayaan lag satu periode berpengaruh positif signifikan, menunjukkan pola pertumbuhan berkelanjutan. *Equivalent rate musyarakah* berpengaruh negatif, sedangkan *equivalent rate murabahah* dan ijarah berpengaruh positif, menegaskan adanya mekanisme substitusi internal antar-produk pembiayaan. Suku bunga konvensional berpengaruh positif pada lag pertama, menunjukkan adanya efek substitusi lintas sistem, meskipun lebih terbatas dibanding BUS. Dummy Covid signifikan positif, mengindikasikan peran counter-cyclical BPRS pada sektor mikro selama krisis. Model memiliki daya jelaskan moderat ($R^2 = 0,377$; F-statistik signifikan; DW = 1,89), mencerminkan bahwa pembiayaan BPRS lebih dipengaruhi faktor mikro dan karakteristik lokal yang tidak sepenuhnya tertangkap dalam model.

Uji Stabilitas Model (CUSUM dan CUSUMSQ)

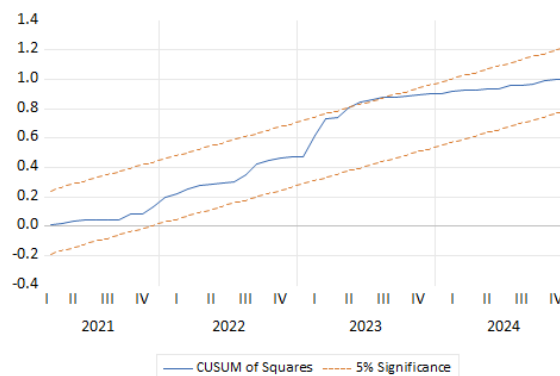
Bank Umum Syariah (BUS)



Unit Usaha Syariah (UUS)



Bank Pembiayaan Rakyat Syariah (BPRS)



Hasil uji CUSUM dan CUSUMSQ menunjukkan bahwa seluruh model (BUS, UUS, dan BPRS) berada dalam batas signifikansi 5%, sehingga secara umum stabil dan tidak mengalami structural break selama periode observasi.

Namun, pola kestabilan berbeda antar-entitas:

- BUS menunjukkan stabilitas tertinggi, mencerminkan struktur kelembagaan dan manajemen risiko yang lebih matang.
- UUS mengalami tekanan moderat sekitar 2022, kemungkinan terkait proses penyesuaian kelembagaan dan sensitivitas terhadap kebijakan induk konvensional.
- BPRS menunjukkan lonjakan volatilitas sementara pada 2023, mencerminkan sensitivitas tinggi terhadap perubahan suku bunga dan likuiditas sektor mikro, meskipun model kembali stabil setelahnya.

Hasil estimasi menunjukkan adanya heterogenitas respons harga antar entitas. Pada BUS, pembiayaan bagi hasil relatif lebih stabil terhadap perubahan *equivalent rate*, mengindikasikan struktur pendanaan yang lebih terdiversifikasi. Sebaliknya, pada BPRS, sensitivitas yang lebih tinggi mencerminkan keterbatasan likuiditas dan ketergantungan pada segmen pasar tertentu. *Equivalent rate* terbukti berperan sebagai mekanisme transmisi harga intra-sistem. Hal ini menunjukkan bahwa kompetisi tidak hanya terjadi antara sistem syariah dan konvensional, tetapi juga antar-akad dalam sistem syariah itu sendiri. Namun demikian, pengaruh suku bunga konvensional tidak selalu signifikan dalam jangka pendek. Temuan ini mengindikasikan bahwa mekanisme penyesuaian harga dalam perbankan syariah tidak sepenuhnya mengikuti dinamika konvensional, melainkan dimediasi oleh struktur kontrak dan faktor kelembagaan. Dengan demikian, daya saing pembiayaan bagi hasil bersifat multidimensional, dipengaruhi oleh struktur internal sistem syariah dan dinamika eksternal sistem keuangan nasional.

SIMPULAN

Penelitian ini menunjukkan bahwa daya saing pembiayaan bagi hasil dalam perbankan syariah Indonesia bersifat heterogen dan sangat dipengaruhi oleh struktur kelembagaan serta segmentasi pasar masing-masing entitas. Hubungan antara pembiayaan bagi hasil, *equivalent rate*, dan suku bunga kredit konvensional tidak membentuk pola yang seragam, baik dalam horizon jangka pendek maupun jangka panjang. Temuan ini memperkuat literatur yang menekankan pentingnya konteks kelembagaan dalam menjelaskan perilaku pembiayaan bank syariah (Riyadi et al., 2021; Annizar & Junarsin, 2025; Ariyanti & Sawitri, 2023).

Pada Bank Umum Syariah (BUS), pembiayaan bagi hasil dalam jangka panjang dipengaruhi oleh *equivalent rate mudharabah* dan suku bunga kredit konvensional. Hal ini menunjukkan bahwa BUS beroperasi dalam pasar yang relatif terintegrasi dengan sistem keuangan nasional, sehingga mekanisme substitusi lintas sistem bekerja secara nyata. Temuan ini konsisten dengan studi yang menekankan transmisi harga dalam sistem perbankan ganda (Rachman & Pratama, 2016; Maharani et al., 2025) serta strategi kompetisi harga bank syariah berskala besar (Annizar & Junarsin, 2025). Pada Unit Usaha Syariah (UUS), hanya *equivalent rate mudharabah* yang berperan sebagai determinan struktural jangka panjang. Transmisi harga lintas sistem terjadi secara tertunda dan lebih terbatas, menunjukkan adanya segmentasi pasar serta pengaruh kebijakan internal dan struktur induk konvensional (Warninda et al., 2019). Pola ini sejalan dengan temuan bahwa loyalitas dan *switching cost* nasabah dapat meredam

transmisi harga secara langsung (Susanti, 2015; Vebitia & Bustamam, 2017). Sementara itu, pada Bank Pembiayaan Rakyat Syariah (BPRS), pembiayaan bagi hasil dalam jangka panjang lebih ditentukan oleh *equivalent rate* akad non-bagi hasil (*murabahah* dan *ijarah*) serta shock pandemi. Hal ini menunjukkan dominannya substitusi intra-syariah dan tingginya sensitivitas terhadap kondisi ekonomi riil. Temuan tersebut konsisten dengan literatur mikrofinans syariah yang menekankan elastisitas harga pada segmen mikro (Mauizhotul Hasanah, 2020; Purwanto, 2020; Riyadi et al., 2021).

Secara keseluruhan, hasil penelitian ini menegaskan bahwa *equivalent rate* berfungsi sebagai mekanisme harga yang memengaruhi alokasi pembiayaan, baik melalui substitusi lintas sistem maupun antar-akad dalam sistem syariah. Namun, efektivitas mekanisme tersebut sangat bergantung pada karakter kelembagaan. Temuan ini mendukung teori intermediasi dan teori substitusi produk keuangan dalam konteks sistem perbankan ganda (Beck et al., 2013; Chong & Liu, 2009), sekaligus memperkaya literatur dengan menunjukkan bahwa transmisi harga bekerja melalui saluran yang berbeda pada BUS, UUS, dan BPRS. Variabel pandemi dan merger terbukti berpengaruh pada horizon tertentu, namun tidak mengubah mekanisme struktural utama. Dengan demikian, shock bersifat temporer, sementara daya saing tetap ditentukan oleh harga relatif dan struktur pasar (Nihayah & Rifqi, 2021; Yudha & Kornitasari, 2024)

Bagi regulator, temuan ini mengindikasikan perlunya pendekatan diferensial dalam pengembangan perbankan syariah. Kebijakan benchmark harga dan pengawasan kompetisi tidak dapat diseragamkan untuk BUS, UUS, dan BPRS. Bagi industri, BUS memerlukan strategi penetapan *equivalent rate* yang adaptif terhadap dinamika suku bunga konvensional. UUS perlu memperkuat diferensiasi dan loyalitas nasabah guna mengurangi tekanan kompetisi harga langsung. BPRS perlu mengelola keseimbangan harga antar-akad secara konsisten serta memperkuat manajemen risiko pada segmen mikro yang sensitif terhadap shock ekonomi.

Model ARDL–ECM memungkinkan identifikasi hubungan dinamis, namun tidak sepenuhnya menghilangkan potensi endogenitas sehingga hasil tidak dimaksudkan sebagai kausalitas murni. Selain itu, variabel penelitian masih berfokus pada aspek harga dan makro, sehingga belum menangkap dimensi non-harga seperti kualitas layanan, preferensi religius, atau risiko nasabah. Penelitian lanjutan dapat memasukkan data mikro pembiayaan serta variabel non-harga untuk memperdalam pemahaman mengenai mekanisme daya saing pembiayaan syariah.

DAFTAR PUSTAKA

- Abedifar, P., Molyneux, P., & Tarazi, A. (2013). Risk in Islamic banking. *Review of Finance*, 17(6), 2035–2096.
- Agniya Mardatilla, & Asnaini. (2023). *Manajemen strategi dalam meningkatkan daya saing perbankan syariah*. CV Brimedia Global.
- Allen, F., & Gale, D. (2004). Competition and financial stability. *Journal of Money, Credit and Banking*, 36(3), 453–480.
- Annizar, M., & Junarsin, E. (2025). Mudharabah, musyarakah, financing risk, and performance of Islamic banks: Empirical evidence from Indonesia. *Jurnal Ekonomi & Keuangan Islam*, 11(1), 45–60.
- Antonio, M. S. (2001). *Bank syariah: Dari teori ke praktik*. Gema Insani.

- Ariyanti, O. N., & Sawitri, R. A. (2023). Pengaruh pembiayaan mudharabah, musyarakah, murabahah, ijarah dan qardh terhadap tingkat profitabilitas Bank Syariah Indonesia. *Al-Mal: Jurnal Akuntansi dan Keuangan Islam*, 4(2), 139–154.
- Asiyah, B., Islamiah, C., & Ningrum, C. (2022). Analisis equivalent rate perbankan syariah pada masa pandemi (Studi pada Bank BNI Syariah). *Al-Intaj: Jurnal Ekonomi dan Perbankan Syariah*, 8(2).
- Bacha, O. I. (2004). Dual banking systems and interest rate risk for Islamic banks. *Journal of Accounting, Commerce & Finance – Islamic Perspective*, 8(1), 1–42.
- Bacha, O. I. (2008). The Islamic interbank money market and a dual banking system: The Malaysian experience. *International Journal of Islamic and Middle Eastern Finance and Management*, 1(3), 210–226.
- Beck, T., Demirgüç-Kunt, A., & Merrouche, O. (2013). Islamic vs. conventional banking: Business model, efficiency, and stability. *Journal of Banking & Finance*, 37(2), 433–447.
- Chairina. (2025). Analisis pengaruh pembiayaan mudharabah dan musyarakah terhadap profitabilitas Bank Syariah Indonesia periode 2021–2024. *Al-Muhtarifin: Islamic Banking and Islamic Economic Journal*, 4(1), 1–8.
- Chong, B. S., & Liu, M.-H. (2009). Islamic banking: Interest-free or interest-based? *Pacific-Basin Finance Journal*, 17(1), 125–144.
- Chapra, M. U. (2008). *The Islamic vision of development in the light of Maqasid al-Shariah*. Islamic Research and Training Institute, Islamic Development Bank.
- Dayu, W., Anggara, W., Sudiarti, S., & Marliyah. (2023). Analisis risiko dan pengelolaan risiko pada kontrak mudharabah dan musyarakah dalam perbankan syariah. *Human Falah: Jurnal Ekonomi dan Bisnis Islam*, 10(2).
- Deaton, A. (1992). *Understanding consumption*. Clarendon Press.
- Fitriyani, G. N., Aulia, F. K., Kamila, H., Assulaeman, H. S., & Nurhasanah, E. (2024). Pengaruh pembiayaan murabahah dan musyarakah terhadap profitabilitas Bank BTPN Syariah (2019–2023). *Al-Musahamah: Journal of Islamic Economics, Finance, and Business*, 1(2).
- Hanifah, L. Q. (2025, February 21). Manajemen risiko dalam pembiayaan mudharabah. *Sebi Daily*.
- Hasibuan, F. U., & Wahyuni, R. (2020). Pengaruh pengetahuan masyarakat dan minat penerapan nilai Islam terhadap keputusan menggunakan tabungan perbankan syariah. *Jurnal Ilmiah Ekonomi Islam*, 6(1).
- Hilal, S. (2014). Konsep harga dalam ekonomi Islam (Telaah pemikiran Ibn Taimiyah). *ASAS*, 6(2).
- Ismail. (2016). *Perbankan syariah* (4th ed.). Kencana.
- Isnaini, A. M. (2013). *Rekonstruksi prinsip keadilan dalam aqad pembiayaan dengan sistem kemitraan di perbankan syari'ah* (Disertasi doctoral). Universitas Brawijaya.
- Karmila, L. (2024). *Analisis faktor-faktor yang mempengaruhi penetapan margin pada pembiayaan murabahah* (Skripsi). Universitas Islam Negeri Raden Intan.
- Kotler, P., & Keller, K. L. (2016). *Marketing management* (15th ed.). Pearson Education.
- Lukas, M. (2019). Relative prices and product substitution: Evidence from shocks to consumer credit interest rates. *Journal of Behavioral and Experimental Finance*, 21, 39–49.

- Maharani, A. P., Natazza, J., & Ardana, Y. (2025). Pengaruh inflasi dan BI rate terhadap pembiayaan bank syariah di Indonesia. *Journal of Artificial Intelligence and Digital Business (RIGGS)*, 4(2), 340–347.
- Mauizhotul Hasanah, F. K. H. (2020). Pengaruh pembiayaan mudharabah dan musyarakah terhadap return on asset BPRS di Indonesia. *Jurnal Ekonomi*, 25(1), 132. <https://doi.org/10.24912/je.v25i1.632>
- Mitasari, V., Ramadhan, A., & Rahmawati. (2023). Penerapan akad musyarakah mutanaqishah dalam pembiayaan KPR syariah di Bank BSI. *Journal of Economic, Management, Accounting and Technology (JEMATech)*, 6(2).
- Nihayah, A. Z., & Rifqi, L. H. (2021). Pandemi COVID-19: Implikasi bagi pembiayaan bank syariah di Indonesia. *Jurnal Ekonomika*, 10(1), 164–181.
- Nugroho, B. S., & Faozan, A. (2022). Pengaruh pembiayaan mudharabah, musyarakah, dan murabahah terhadap profitabilitas. *Jurnal Syarikah: Jurnal Ekonomi Islam*, 8(2), 208–216.
- Porter, M. E. (1985). *Competitive advantage*. Free Press.
- Purwanto. (2020). Risiko pembiayaan pada bank syariah di Indonesia: Tinjauan atas pembiayaan berbasis bagi hasil. *Al-Mashrafiyah: Jurnal Ekonomi, Keuangan, dan Perbankan Syariah*.
- Putri, R. D. (2020). Pengaruh pembiayaan murabahah dan musyarakah terhadap profitabilitas bank umum syariah periode 2016–2018. *Jurnal Tabarru': Islamic Banking and Finance*, 3(1).
- Rachman, A., & Pratama, E. (2016). Penetapan margin dalam pembiayaan murabahah. *Islaminomic*, 7(2).
- Rachmawati, E. N., & Darmaya, W. (2018). Analisis penetapan margin pada pembiayaan murabahah dan nisbah bagi hasil pada pembiayaan mudharabah di BMT Al-Ittihad Pekanbaru. *Syarikat: Jurnal Rumpun Ekonomi Syariah*, 1(2).
- Rahmayanti, D., Batin, M., Suryati, D., Ariyani, D., & Ifada, K. (2023). Determinants of Islamic banking financing in Indonesia: An empirical analysis of internal and macroeconomic factors. *Journal of Islamic Economics, Management, and Business (JIEMB)*, 5(1), 1–24.
- Ramadhani, E., & Wardana, G. K. (2021). Pengaruh inflasi, BI 7-day repo rate dan nilai tukar terhadap margin pembiayaan murabahah perbankan syariah. *Jurnal Masharif Al-Syariah: Jurnal Ekonomi dan Perbankan Syariah*, 6(3), 787–802.
- Riyadi, S., Iqbal, M., & Pangastuty, A. A. (2021). Optimization of profit-sharing financing at Islamic banking in Indonesia. *Jurnal Keuangan dan Perbankan*, 25(2), 260–279.
- Sardari, A. A., & Rinaldy, A. (2025). Perbandingan konseptual dan praktis antara akad musyarakah dan mudharabah dalam pembiayaan syariah: Telaah risiko dan nilai keadilan. *Journal of Economics and Islamic Economics*, 5(1).
- Supriadi. (2018). *Konsep harga dalam ekonomi Islam*. Guepedia.
- Susanti, V. (2015). Pengaruh equivalent rate dan tingkat keuntungan terhadap dana pihak ketiga (DPK) perbankan syariah di Indonesia. *I-Finance*, 1(1), 123–142.
- Sutedi, A. (2012). *Aspek hukum pembiayaan syariah* (Vol. 1). Sinar Grafika.
- Vebitia, & Bustamam. (2017). Analisis preferensi masyarakat terhadap prinsip bagi hasil pada bank syariah di wilayah Banda Aceh. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Ekonomi Akuntansi (JIMEKA)*, 2(1), 98–107.
- Warninda, T. D., Ekaputra, I. A., & Rokhim, R. (2019). Do mudarabah and musharakah financing impact Islamic bank credit risk differently? *International Review of Economics & Finance*, 49, 166–175.

- Widarjono, A. (2020). Stability of Islamic banks in Indonesia: Autoregressive distributed lag approach. *Jurnal Keuangan dan Perbankan*, 24(1), 40–52.
- Wilestari, M., Affar, M., & Nuraini, D. L. (2023). Pengaruh pertumbuhan pembiayaan mudharabah, musyarakah, dan dana pihak ketiga terhadap profitabilitas (ROA). *Kinerja: Jurnal Ekonomi dan Bisnis*, 6(1), 108–118.
- Yudha, F. H., & Kornitasari, Y. (2024). Analisis dampak pandemi COVID-19 terhadap pembiayaan mudharabah di Indonesia. *Jurnal Ilmiah Ekonomi Islam*, 10(2), 1349–1362.