

**ANALISIS DAMPAK KEBIJAKAN PELONGGARAN *FINANCING TO
VALUE* (FTV) TERHADAP PENYALURAN PEMBIAYAAN PROPERTI
DI PERBANKAN SYARIAH DALAM KERANGKA KEBIJAKAN
MAKROPRUDENSIAL**



SKRIPSI

**DIAJUKAN KEPADA FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN KALIJAGA YOGYAKARTA
SEBAGAI SALAH SATU SYARAT MEMPEROLEH GELAR
SARJANA STRATA SATU DALAM ILMU EKONOMI ISLAM**

Oleh:

NENENG ELA FAUZIYYAH

NIM. 13810014

PEMBIMBING:

MUHAMMAD GHAFUR WIBOWO, SE., M.Sc

NIP: 19800314 200312 1 003

**PROGRAM STUDI EKONOMI SYARI'AH
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA**

2016

**ANALISIS DAMPAK KEBIJAKAN PELONGGARAN *FINANCING TO
VALUE* (FTV) TERHADAP PENYALURAN PEMBIAYAAN PROPERTI
DI PERBANKAN SYARIAH DALAM KERANGKA KEBIJAKAN
MAKROPRUDENSIAL**



SKRIPSI

Oleh:

NENENG ELA FAUZIYYAH

NIM. 13810014

PEMBIMBING:

MUHAMMAD GHAFUR WIBOWO, SE., M.Sc

NIP: 19800314 200312 1 003

**PROGRAM STUDI EKONOMI SYARI'AH
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA**

2016

ABSTRAK

Krisis keuangan global menjadi permasalahan *crusial* yang menyebabkan ketidakstabilan ekonomi dan keuangan di suatu negara bahkan sampai ke negara lain. Permasalahan ini ditanggapi oleh Bank Indonesia dengan menerapkan kebijakan makroprudensial dengan tujuan agar dapat memitigasi risiko sistemik krisis. Kebijakan makroprudensial di Indonesia mengatur risiko kredit, modal dan *governance*. Fokus kajian dalam penelitian ini adalah kebijakan makroprudensial yang mengatur risiko kredit properti di perbankan dan perbankan syariah yaitu instrumen *Loan to Value* (LTV) dan *Financing to Value* (FTV). Adapun tujuan dari penelitian ini adalah untuk melihat dampak dari kebijakan pelonggaran FTV terhadap pembiayaan properti di perbankan syariah. Selain itu juga melihat dampak variabel makroekonomi seperti BI *rate*, Inflasi, Indeks Produksi Industri (IPI) serta variabel internal perbankan syariah yaitu *Financing to Deposit Ratio* (FDR) terhadap pembiayaan properti. Metode yang digunakan adalah analisis *Vector Error Correction Model* (VECM) dengan periode penelitian dari Januari 2010-April 2016. Objek penelitiannya adalah semua Bank Umum Syariah dan Unit Usaha Syariah di Indonesia. Dari hasil penelitian dapat disimpulkan bahwa kebijakan pelonggaran FTV yang dicanangkan oleh Bank Indonesia pada tahun 2015 memberikan dampak negatif terhadap peningkatan penyaluran pembiayaan properti. Kemudian variabel makroekonomi yang berdampak positif dalam meningkatkan pembiayaan properti adalah inflasi dan IPI saja. Sedangkan BI *rate* memberi dampak negatif. FDR sebagai variabel internal bank memberikan dampak positif terhadap pembiayaan properti. Pada intinya, kebijakan pelonggaran FTV belum sepenuhnya efektif dalam meningkatkan pembiayaan properti di perbankan syariah.

Kata Kunci: Makroprudensial, Perbankan Syariah, Pembiayaan Properti, *Vector Error Correction Model*.

ABSTRACT

Global financial crisis had became crucial problems caused economic and financial instability in the country and out of country. These problems responded Bank Indonesia by applying macroprudential policy. This policy aims to mitigate systemic risk of crisis. Macroprudential policy in Indonesia sets credit, capital and governance risk. This research focuses on macroprudential policy related by property credit risk in conventional and islamic banking that known by *Loan to Value* (LTV) dan *Financing to Value* (FTV) instrument. The aims of this study are to examine the impact of macroprudential policy in particular about the relaxing *Financing to Value* (FTV) policy toward property financing in Islamic bank in Indonesia. This analysis also measures the impact of macroeconomic variables such as BI rate, Inflation, Industry Production Index (IPI) and Financing to Deposit Ratio (FDR) as micro-banking specific factors toward property financing. Used *Vector Error Correction Model* (VECM), this period of study since January 2010 until April 2016 in Islamic banks and Islamic business unit. This study found that the relaxing of FTV policy released by Bank Indonesia in 2015 negatively impact the property financing. Then, macroeconomic variables such as inflation and IPI positively impact the property financing, while BI rate negatively impact the property financing. FDR as micro-banking specific factors also positively impact to property financing. So that, the relaxing of FTV policy haven't effectived yet to increase property financing.

Keyword: Macroprudential, Islamic Banks, Property Financing, *Vector Error Correction Model*



SURAT PERSETUJUAN SKRIPSI

Hal : Skripsi Saudari Neneng Ela Fauziyyah

Kepada
Yth Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam
UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta
Di Yogyakarta

Assalamu'alaikum Wr. Wb.

Setelah membaca, meneliti, memberikan petunjuk dan mengoreksi serta mengadakan perbaikan seperlunya, maka kami selaku pembimbing berpendapat bahwa skripsi saudari:

Nama : Neneng Ela Fauziyyah
NIM : 13810014

Judul Skripsi : "Analisis Dampak Kebijakan Pelonggaran *Financing To Value* (FTV) terhadap Penyaluran Pembiayaan Properti di Perbankan Syariah dalam Kerangka Kebijakan Makroprudensial"

Sudah dapat diajukan kepada Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Jurusan/Progra Studi Ekonomi Syari'ah UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar Sarjana Strata Satu dalam Ilmu Ekonomi Islam.

Dengan ini kami mengharap agar skripsi saudari tersebut dapat segera dimunaqasyahkan. Untuk itu kami ucapkan terima kasih.

Wassalamu'alaikum Wr. Wb.

Yogyakarta, 22 Safar 1438 H

23 November 2016 M

Pembimbing

M. Ghafur Wibowo, SE., M.Sc
NIP. 19800314 200312 1 003



**KEMENTERIAN AGAMA
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN KALIJAGA
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM**

Jl. Marsda Adisucipto Telp. (0274) 550821, 512474 Fax. (0274) 586117 Yogyakarta 55281

PENGESAHAN TUGAS AKHIR

Nomor: B-1700/Un.02/DEB/PP.05.3/12/2016

Tugas akhir dengan judul : "Analisis Dampak Kebijakan Pelonggaran *Financing to Value* (FTV) terhadap Penyaluran Pembiayaan Properti di Perbankan Syariah dalam Kerangka Kebijakan Makroprudensial"

yang dipersiapkan dan disusun oleh:

Nama : Neneng Ela Fauziyyah
NIM : 13810014
Telah diujikan pada : Rabu, 30 November 2016
Nilai : A

dinyatakan telah diterima oleh Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta.

TIM UJIAN TUGAS AKHIR:

Ketua Sidang

Muhammad Ghafur Wibowo, SE., M.Sc
NIP. 19800314 200312 1 003

Penguji I

Sunarsih, S.E., M.Si
NIP. 19740911 199903 2 001

Penguji II

Dr. Abdul Haris, M. Ag
NIP. 19710423 199903 1 001

Yogyakarta, 02 Desember 2016



Dr. H. Syafiq Mahmudah Hanafi, M.Ag
NIP. 19670518 199703 1 003

SURAT PERNYATAAN KEASLIAN

Saya yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Neneng Ela Fauziyyah

NIM : 13810014

Prodi : Ekonomi Syari'ah

Menyatakan Bawa Skripsi Yang Berjudul "**Analisis Dampak Kebijakan Pelonggaran *Financing To Value* (FTV) terhadap Penyaluran Pembiayaan Properti di Perbankan Syariah dalam Kerangka Kebijakan Makroprudensial**" adalah benar-benar merupakan hasil karya penyusun sendiri, bukan duplikasi ataupun saduran dari karya orang lain kecuali pada bagian yang telah dirujuk dan disebut dalam *body note* dan daftar pustaka. Apabila di lain waktu terbukti adanya penyimpangan dalam karya ini, maka tanggung jawab sepenuhnya ada pada penyusun.

Demikian surat pernyataan ini saya buat agar dapat dimaklumi.

Yogyakarta, 22 Safar 1438 H

23 November 2016 M



Neneng Ela Fauziyyah
NIM. 13810014

**HALAMAN PERSETUJUAN PUBLIKASI UNTUK KEPENTINGAN
AKADEMIK**

Sebagai civitas akademik UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta, saya yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Neneng Ela Fauziyyah
NIM : 13810014
Program Studi : Ekonomi Syariah
Fakultas : Ekonomi dan Bisnis Islam
Jenis Karya : Skripsi

Demi pengembangan ilmu pengetahuan, menyetujui untuk memberikan kepada UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta Hak Bebas Royalti Noneksklusif (*non-exclusive royalty free right*) atas karya ilmiah saya yang berjudul:

“Analisis Dampak Kebijakan Pelonggaran *Financing To Value* (FTV) terhadap Penyaluran Pembiayaan Properti di Perbankan Syariah dalam Kerangka Kebijakan Makroprudensial”

Beserta perangkat yang ada (jika diperlukan). Dengan Hak Bebas Royalti Non Eksklusif ini, UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta berhak menyimpan, mengalihmedia/formatkan, mengelola dalam bentuk pangkalan data (*database*), merawat, dan mempublikasikan tugas akhir saya selama tetap mencantumkan nama saya sebagai penulis/pencipta dan sebagai pemilik hak cipta.

Demikian pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya.

Dibuat di : Yogyakarta
Pada tanggal : 23 November 2016
Yang menyatakan



(Neneng Ela Fauziyyah)

MOTTO

*Senantiasa Istiqomah dalam
Kebaikan dan Kebajikan*

**You're Braver than you Believe,
You're Stronger than you Seem,
And
You're Smarter than you Think**

PERSEMBAHAN

This Thesis special for My Beloved

(Alm) Bapak (Hasan Suherman) serta

Mamah (Siti Homsah)

Adikku Muhammad Rummy Fawwaz

Dan

Aki, Emak serta Seluruh Keluarga

Yang senantiasa mendukung dan memberikan support

KATA PENGANTAR

Terucap syukur yang tiada tara, *alhamdulillahi rabbil ‘alamiin*, kepada Allah SWT atas limpahan nikmatnya berupa Iman, Islam, kesehatan serta kesempatan kepada penulis sehingga penulis dapat menyelesaikan tugas akhir ini dengan baik. Tidak lupa shalawat serta salam penulis haturkan kepada *nabiyullah fi akhiri zaman*, Nabi Muhammad SAW. Mudah-mudahan kita semua menjadi umat akhir zaman yang mendapatkan syafa’at darinya di *yaumul akhir* nanti.

Penelitian ini merupakan tugas akhir penulis untuk menyelesaikan studi strata satu di Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta. Sejak awal sampai selesai penyusunan ini tentu tidak terlepas dari hambatan dan rintangan yang membuat semangat penulis berfluktuasi. Namun, berkat berbagai pihak yang senantiasa memberikan dukungan, motivasi serta do’a, penulis dapat menyelesaikan tugas ini dengan tepat waktu.

Dalam hal ini banyak sekali pihak yang membantu penulis. Penulis mengucapkan beribu terima kasih, namun disebabkan keterbatasan dalam ketentuan penyusunan tugas akhir ini, penulis tidak mampu menyebutkan satu persatu secara rinci. Adapun pihak-pihak tersebut antara lain adalah:

1. Bapak Prof. Dr. H. Yudian Wahyudi, PhD. Selaku Rektor UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta.
2. Bapak Dr. H. Syafiq Mahmadah Hanafi, S.Ag., M.Ag. selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam beserta jajarannya.
3. Ibu Sunaryati, SE., M.Si. sebagai Kaprodi Ekonomi Syariah Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam.

4. Bapak M. Ghafur Wibowo, SE. M.Sc. sebagai Dosen Pembimbing Skripsi sekaligus Dosen Pembimbing Akademik yang telah banyak memberikan arahan, masukan serta kepercayaan kepada penulis selama tiga tahun lebih menjadi mahasiswi Ekonomi Syariah.
5. Bank Indonesia serta Otoritas Jasa Keuangan Pusat serta Yogyakarta yang telah membantu penulis dalam melengkapi data-data yang dibutuhkan dalam tugas akhir ini.
6. Bapak dan Ibu penulis, (Alm) Bapak Hasan Suherman dan Ibu Siti Homsah. Keduanya merupakan motivasi paling besar bagi penulis dalam melakukan setiap aktivitas yang bermanfaat dimanapun dan kapanpun. Serta adik laki-laki satu-satunya, M. Rumy Fawwaz yang juga senantiasa menjaga ibu selama penulis menempuh kuliah di Yogyakarta.
7. Semua keluarga penulis dari pihak bapak maupun ibu yang telah menyayangi dan senantiasa memberikan dorongan yang kuat bagi penulis.
8. Pondok Pesantren Darussalam Ciamis Jawa Barat yang memberikan banyak pelajaran dan hikmah selama 14 tahun menuntut ilmu di sana.
9. Bapak KH. Syakir Ali, M.Si serta Ibu Mardliyah, selaku Pengasuh PP. Pangeran Diponegoro Maguwoharjo Depok Sleman sekaligus orang tua kedua bagi penulis selama di Yogyakarta yang senantiasa memberikan pelajaran kehidupan yang tidak penulis dapatkan di bangku kuliah.

10. Teman-teman Pembina Putra dan Putri di PP. Pangeran Diponegoro, Pak Zaidun, Mas Bayu, Mas Slamet, Mas Aslam, Mas Tholib, Mas Ismangil, Mas Mahbub, Mas Lukman, Rudi, Huda, Wiwit, Masrudin, Mba Asih, Mba Atun, Mba Dwi, Mba Nilda, Mba Yuha, Mba Nafis, Mba Jannah, Afni, Zakia, Ica, Rohmah, Zulfa, serta Sahabat Penulis Hana Perti Rahmania, yang menjadi *partners* hebat bagi penulis dalam setiap *event* apapun.
11. Teman-teman Ekonomi Syariah 2013, khususnya ES A “A Familiclus” yang telah memberikan kehangatan persahabatan dan kebersamaan selama kuliah.
12. Teman KKN kelompok 11 (*Team Eleven*), Bandi, Ade, Aul, Haris, Mas Naim, Devi, Ipeh, Cece, Balqis yang tak kenal lelah berjuang menyelesaikan semua program KKN agar terlaksana seratus persen.
13. Sahabat “Lima Serangkai”, Rizky, Irfan, Sari dan Yani yang selalu ada walaupun berjauhan.
14. SPBA UIN Sunan Kalijaga, ForSEBI UIN Sunan Kalijaga, Gerakan Perpustakaan Anak Nusantara (GPAN) Yogyakarta, serta Ikatan Alumni Darussalam (IKADA) Yogyakarta. Semuanya telah mengajarkan banyak hal tentang kepemimpinan, keorganisasian, manajemen waktu dan hal-hal lain yang sangat berharga bagi penulis.
15. Pribadi-pribadi inspiratif dan semua pihak yang telah memotivasi dan membantu penulis dalam menyelesaikan tugas akhir ini serta selama menempuh kuliah di Yogyakarta yang tidak dapat disebutkan satu persatu.

Semoga semuanya menjadi barakah dan amal shaleh yang diterima oleh-Nya. Selain itu, semoga tugas akhir ini dapat bermanfaat khususnya bagi penulis, umumnya bagi pembaca semua. Amiin.

Yogyakarta, 23 November 2016

Penulis,

Neneng Ela Fauziyyah
NIM. 13810014

PEDOMAN TRANSLITERASI

Transliterasi kata-kata arab yang dipakai dalam penyusunan skripsi ini berpedoman pada Surat Keputusan Bersama Menteri Agama dan Menteri Pendidikan dan Kebudayaan Republik Indonesia Nomor: 158/1987 dan 0543b/U/1987.

A. Konsonan Tunggal

Huruf Arab	Nama	Huruf Latin	Nama
ا	Alif	Tidak dilambangkan	tidak dilambangkan
ب	Bā'	b	be
ت	Tā'	t	te
ث	Ṣā'	ṣ	es (dengan titik di atas)
ج	Jim	j	je
ح	Hā'	ḥ	ha (dengan titik di bawah)
خ	Khā'	kh	ka dan ha
د	Dāl	d	de
ذ	Zāl	ẓ	zet (dengan titik di atas)
ر	Rā'	r	er
ز	Zai	z	zet
س	Sin	s	es
ش	Syin	sy	es dan ye
ص	Ṣād	ṣ	es (dengan titik di bawah)
ض	Dād	ḍ	de (dengan titik di bawah)

ط	Tā	ṭ	te (dengan titik di bawah)
ظ	Zā'	ẓ	zet (dengan titik di bawah)
ع	'Ain	'	koma terbalik di atas
غ	Gain	g	ge
ف	Fā'	f	ef
ق	Qāf	q	qi
ك	Kāf	k	ka
ل	Lām	l	el
م	Mīm	m	em
ن	Nūn	n	en
و	Wāwu	w	w
ه	Hā	h	ha
ء	Hamzah	,	apostrof
ي	Yā'	y	ye

B. Konsonan Rangkap karena *Syaddah* Ditulis Rangkap

متعددة عَدَّة	Ditulis Ditulis	<i>Muta'addidah</i> <i>'iddah</i>
------------------	--------------------	--------------------------------------

C. *Tā' marbūtāh*

Semua *Tā' marbūtāh* ditulis dengan h, baik berada pada akhir kata tunggal ataupun berada di tengah peng gabungan kata (kata yang diikuti pleh kata

sandang “al”). Ketentuan ini tidak diperlukan bagi kata-kata Arab yang sudah terserap dalam bahasa Indonesia, seperti shalat, zakat, dan sebagainya kecuali dikehendaki kata aslinya.

حَكْمَةٌ	Ditulis	<i>Hikmah</i>
عَلَّةٌ	Ditulis	<i>'illah</i>
كرامة الأولياء	Ditulis	<i>Karāmah al-auliyā'</i>

D. Vokal Pendek dan Penerapannya

---Ó---	Fathah	Ditulis	<i>A</i>
---Ø---	Kasrah	Ditulis	<i>i</i>
---Ṅ---	Dammah	Ditulis	<i>u</i>

فَعَلٌ	Fathah	Ditulis	<i>fa'ala</i>
ذَكْرٌ	Kasrah	Ditulis	<i>zukira</i>
يَذْهَبٌ	Dammah	Ditulis	<i>yazhabu</i>

E. Vokal Panjang

1. Fathah + alif جاهليّة	Ditulis	\bar{a} <i>jāhiliyyah</i>
2. Fathah + yā' mati تَسْعِي	Ditulis	\bar{a} <i>tansā</i>
3. Kasrah + yā' mati كَرِيمٌ	Ditulis	\bar{i} <i>karīm</i>
4. Dammah + wāwu mati فَرُوضٌ	Ditulis	\bar{u} <i>furūd</i>

F. Vokal Rangkap

1. Fathah + yā' mati بَيْنَكُمْ	Ditulis	<i>ai</i> <i>bainakum</i>
2. Dammah + wāwu mati قَوْلٌ	Ditulis	<i>au</i> <i>qaул</i>

G. Vokal Pendek Berurutan dalam Satu Kata yang Dipisahkan dengan Apostrof

أَنْتُمْ	Ditulis	<i>a'antum</i>
أَعْدَّتْ	Ditulis	<i>u'iddat</i>
إِنْ شَكَرْتُمْ	Ditulis	<i>la'in syakartum</i>

H. Kata Sandang Alif + Lam

1. Bila diikuti oleh huruf *Qamariyyah* maka ditulis dengan menggunakan huruf awal “al”

القرآن	Ditulis	<i>Al-Qur'an</i>
القياس	Ditulis	<i>Al-Qiyas</i>

2. Bila diikuti oleh huruf *Syamsiyyah* ditulis sesuai dengan huruf pertama *Syamsiyyah* tersebut.

السماء	Ditulis	<i>As-Sama'</i>
الشمس	Ditulis	<i>Asy-Syams</i>

I. Penulisan Kata-kata dalam Rangkaian Kalimat

Ditulis menurut penulisannya

ذوى الفروض	Dibaca	<i>Zawi al-furud</i>
أهل السنة	Dibaca	<i>Ahl as-sunnah</i>

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL	i
ABSTRAK	ii
ABSTRACT	iii
HALAMAN PERSETUJUAN SKRIPSI	iv
HALAMAN PENGESAHAN SKRIPSI	v
HALAMAN PERNYATAAN KEASLIAN	vi
HALAMAN PERSETUJUAN PUBLIKASI	vii
HALAMAN MOTTO	viii
HALAMAN PERSEMBAHAN	ix
KATA PENGANTAR	x
PEDOMAN TRANSLITERASI	xiv
DAFTAR ISI	xix
DAFTAR TABEL	xxii
DAFTAR GAMBAR	xxiii
BAB I PENDAHULUAN	1
1.1 Latar Belakang	1
1.2 Rumusan Masalah	9
1.3 Tujuan dan Kegunaan Penelitian	10
1.4 Sistematika Pembahasan	12
BAB II KERANGKA TEORI DAN PENGEMBANGAN	
HIPOTESIS	15
2.1 Landasan teori	15
1.3.1 Konsep Umum Kebijakan Makroprudensial	15
1.3.2 Instrumen <i>Loan to Value</i> (LTV) dan <i>Financing to Value</i> . (FTV)	18
1.3.3 Konsep Umum Perbankan Syariah	23
1.3.4 Konsep Pembiayaan Perbankan Syariah.....	25
1.3.5 Teori Makroekonomi dan Faktor Internal Perbankan Syariah	27
2.2 Telaah Pustaka	33
2.3 Kerangka pemikiran	39
2.4 Pengembangan Hipotesis	40
2.4.1 Hubungan FTV dengan Pembiayaan Properti	40
2.4.2 Hubungan BI <i>rate</i> dengan Pembiayaan Properti	41
2.4.3 Hubungan Inflasi dengan Pembiayaan Properti	42
2.4.4 Hubungan IPI dengan Pembiayaan Properti	42
2.4.5 Hubungan FDR dengan Pembiayaan Properti	43

5.3 Saran	91
DAFTAR PUSTAKA	92
LAMPIRAN	

DAFTAR TABEL

Tabel 2.1 Instrumen Kebijakan Makroprudensial Indonesia	18
Tabel 2.2 Penelitian Sebelumnya	35
Tabel 4.1 Data Statistik Deskriptif	64
Tabel 4.2 Hasil Uji Stasioneritas Metode ADF dan PP Tingkat Level	66
Tabel 4.3 Hasil Uji Stasioneritas Metode ADF dan PP Tingkat <i>First Different</i>	67
Tabel 4.4 Hasil Pengujian Lag Optimal	68
Tabel 4.5 Hasil Uji Kausalitas Granger	69
Tabel 4.6 Hasil Uji Stabilitas VAR/VECM	70
Tabel 4.7 Hasil Johansen <i>Cointegration Test</i>	72
Tabel 4.8 Rangkuman Hasil Uji iRF	77

DAFTAR GAMBAR

Gambar 1.1 Grafik Perkembangan Kredit Properti Tahun 2012-2015	6
Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran Penelitian	39
Gambar 3.1 Proses Analisis VAR	52
Gambar 4.1 Grafik Hasil Uji <i>AR Roots</i>	71
Gambar 4.2 Grafik Hasil Uji <i>Impuls Response Function (IRF)</i>	75
Gambar 4.3 Grafik Hasil Uji IRF dengan <i>Combine Graphs</i>	78
Gambar 4.4 Hasil Uji FEDV	79

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Krisis keuangan global yang terjadi di Amerika Serikat pada tahun 2008 akibat jatuhnya industri properti menimbulkan dampak sistemik ke berbagai negara lain di Asia termasuk Indonesia. Krisis tersebut terjadi akibat masalah *subprime mortgage* yaitu adanya pemberian kredit perbankan kepada debitur yang tidak kredibel sehingga berimplikasi pada adanya gelembung di sektor properti. Hal ini menyebabkan stabilitas keuangan dan sistem pembayaran memburuk (Herarti, 2015: 1). Indonesia dan negara lain membutuhkan waktu yang cukup panjang untuk mengembalikannya menjadi stabil.

Bagi pembuat kebijakan seperti Bank Indonesia, krisis menjadi catatan penting dalam mengevaluasi kebijakan-kebijakan moneter yang telah diterapkan sejak dulu. Menurut Marisza (2015: 1), kebijakan moneter yang berorientasi pada target inflasi yang rendah seperti *Inflation Targeting Framework* nyatanya tidak cukup untuk mengatasi krisis keuangan. Bank Indonesia membutuhkan instrumen kebijakan lain yang lebih tepat dalam menjaga stabilitas ekonomi dan keuangan Indonesia.

Pasca krisis tahun 1990-an, istilah makroprudensial mulai dikenali. Cakupan makroprudensial dinilai lebih *helicopter view* (menyeluruh). Karena krisis keuangan yang terjadi bukan semata-mata bersumber pada

permasalahan di industri jasa keuangan, tetapi sampai pada kondisi makroekonomi yang lebih luas. Dengan demikian, dalam memperbaiki kondisi keuangan Indonesia pasca krisis tahun 2008, Bank Indonesia semakin menyoroti kebijakan ini (Gerai Info Bank Indonesia, 2014).

Dalam kebijakan makroprudensial, seluruh pemantauan dalam memitigasi risiko sistemik krisis yang dilaksanakan Bank Indonesia diarahkan pada sektor keuangan termasuk dalam mencegah terbentuknya risiko kredit dan risiko likuiditas akibat terseret pada pertumbuhan yang terlambat cepat. Upaya yang dilakukan terbagi menjadi enam tahap yaitu monitoring sistem keuangan, identifikasi risiko, penilaian risiko, pemberian sinyal risiko, desain dan implementasi kebijakan hingga evaluasi akhir atas efektivitas kebijakan yang diambil (Gerai Info Bank Indonesia, 2014). Tujuan utamanya adalah mencegah terjadinya guncangan terhadap stabilitas ekonomi dan keuangan di Indonesia.

Berkaca dari krisis tahun 2008 akibat dari hancurnya industri properti, Bank Indonesia menggunakan sebuah instrumen kebijakan yang secara khusus mengatur dan mengendalikan kredit properti. Instrumen kebijakan tersebut adalah *Loan to Value* (LTV) dan *Financing to Value* (FTV). Keduanya menjadi instrumen pembatasan nilai pinjaman Kredit Pemilikan Rumah (KPR) (Bank Indonesia, 2015). LTV merupakan rasio antara nilai kredit terhadap nilai agunan properti yang digunakan oleh bank konvensional sedangkan FTV yaitu rasio dari nilai pembiayaan terhadap nilai agunan properti yang digunakan oleh bank syariah. Saat properti

mengalami pertumbuhan yang tinggi dan memiliki kemungkinan terjadinya *economic bubble*, LTV dan FTV ini berguna dalam menurunkan pertumbuhan tersebut. Dan sebaliknya, saat properti sedang melemah, keduanya dapat menjadi instrumen penggenjot pertumbuhan properti.

Instrumen makroprudensial bukan merupakan instrumen yang baku dan kaku. Instrumen ini akan senantiasa dirubah oleh Bank Indonesia sesuai dengan fenomena yang terjadi dan kebutuhan ekonomi pada saat itu termasuk LTV dan FTV yang telah mengalami beberapa perubahan sejak tahun 2012 sampai 2016 akibat dari fluktuasi pertumbuhan properti.

Berdasarkan data Bank Indonesia dalam Heratri (2015: 1) menyatakan bahwa sejak tahun 2011 industri properti terus menunjukkan tren peningkatan terutama pada sektor kredit konsumsi. Pertumbuhan sektor ini didominasi oleh Kredit Pemilikan Rumah (KPR) yang mencapai angka 33,12% (oy) melebihi pertumbuhan kredit agregat sebesar 24,4% (oy). Pertumbuhan ini terus meningkat pada tahun 2012 sampai pertengahan tahun 2013. Sektor properti mengalami pertumbuhan yang sangat tinggi untuk kredit segmen flat dan apartemen. Pada Mei 2013 tumbuh sebesar 87,4% dibandingkan bulan yang sama pada tahun 2012. Selain itu, antara tahun 2011 sampai 2013, harga properti residensial meningkat sebesar 30% per tahun. Artinya harga properti hampir dipastikan tidak mengalami tren penurunan yang signifikan pada beberapa tahun tersebut.

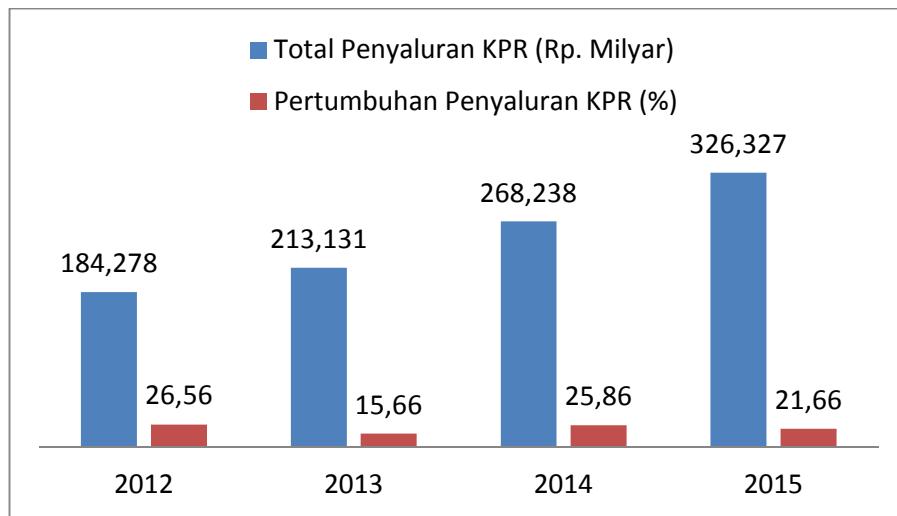
Dari sisi saham industri properti terlihat bahwa keuntungan yang diperoleh para *developer* properti di Indonesia juga melonjak tajam. Pada tahun 2012 sebanyak 26 perusahaan properti dari 45 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) mencatat pertumbuhan laba bersih lebih dari 50% (Schaar, 2015).

Mankiw *et al* (2014: 64) menyatakan bahwa dalam teori permintaan (*law of demand*) pada umumnya, permintaan suatu barang akan mengalami penurunan ketika harga barang tersebut senantiasa mengalami kenaikan. Namun teori ini ternyata tidak berlaku bagi properti. Harga properti yang terus menerus naik setiap tahun, justru semakin meningkatkan pertumbuhan dari properti itu sendiri. Menurut Maisarah (2015), harga properti yang tidak mengalami penurunan ini disebabkan oleh beberapa alasan yaitu: *Pertama*, orientasi masyarakat Indonesia dan asing pada investasi properti cukup tinggi, sehingga harga yang semakin naik tidak menyurutkan para investor untuk membeli properti di Indonesia. *Kedua*, demografi Indonesia yang terus naik mendorong terciptanya kebutuhan yang semakin besar terhadap konsumsi termasuk permintaan akan hunian rumah. Total penduduk Indonesia yang sampai akhir tahun 2015 mencapai sekitar 257 juta jiwa tentu berkontribusi cukup besar dalam pertumbuhan sektor properti dalam segmentasi kelas menengah. Raharjo dalam situs Beritasatu.com menyatakan bahwa pertumbuhan penduduk rata-rata per tahun meningkat sebesar 1,49%. Dengan rincian tersebut, prediksi kebutuhan rumah per tahun mencapai 800.000 rumah. Lebih dari

itu, proporsi penduduk yang berumur dibawah 30 tahun sekitar 50% dari total penduduk Indonesia, sehingga diprediksikan dalam jangka waktu dekat dan menengah, mereka akan melakukan pembelian properti tingkat pertama.

Kenaikan pertumbuhan kredit properti yang agresif menyebabkan kekhawatiran pemerintah khususnya Bank Indonesia terhadap risiko *bubble* ekonomi, sehingga pada pertengahan tahun 2013 Bank Indonesia melakukan pembaharuan terhadap kebijakan makroprudensial yaitu mengeluarkan kebijakan pengetatan LTV dan FTV. Bank Indonesia menerbitkan surat edaran baru yang di *release* pada tanggal 24 September 2013. Kebijakan ini bertujuan untuk meminimalisir *demand* pembelian properti melalui perbankan konvensional dan perbankan syariah.

Upaya pengetatan LTV dan FTV ini ternyata signifikan dalam mengurangi pertumbuhan KPR. Terbukti sejak tahun 2013 pertumbuhan penyaluran kredit properti mengalami penurunan walaupun sempat naik pada tahun 2014 mencapai 25,86%, namun sampai pada kuartal IV tahun 2015 pertumbuhannya semakin menurun (Budiyanti, 2015: 13). Berikut ini adalah grafik tentang perkembangan kredit properti tahun 2012 sampai tahun 2015:



Gambar 1.1 Grafik Perkembangan Kredit Properti Tahun 2012-2015

Sumber: Statistik Perbankan Indonesia, Desember 2015

Perkembangan kredit properti yang semakin menurun pasca pengetatan LTV dan FTV ternyata masih menjadi kekhawatiran bagi Bank Indonesia, karena ternyata penurunan ini berdampak pada pelemahan sektor properti. Kemudian akan berdampak lebih jauh pada penurunan investasi masyarakat sekaligus investasi asing. Dengan demikian, pada bulan September 2015 Bank Indonesia menerbitkan surat edaran baru Peraturan Bank Indonesia No.17/10/PBI/2015 tentang Rasio *Loan to Value* atau Rasio *Financing to Value* untuk Kredit atau Pembiayaan Properti dan Uang Muka untuk Kredit atau Pembiayaan Kendaraan Bermotor. Kebijakan ini dibuat dalam rangka mendorong berjalannya fungsi intermediasi perbankan dan perbankan syariah serta menjaga pertumbuhan perekonomian nasional agar tetap berada pada momentum yang positif. Namun di sisi lain Bank Indonesia memang menyadari bahwa kebijakan pelonggaran LTV dan FTV tersebut juga berpotensi

meningkatkan risiko kredit macet atau *Non Performing Loan* (NPL) bagi perbankan dan *Non Performing Financing* (NPF) bagi perbankan syariah. (Bank Indonesia, 2015: 1).

Mishkin (2001) telah menyatakan bahwa bank merupakan sumber institusi penting dan utama dalam pembiayaan eksternal suatu bisnis di banyak negara. Bahkan peran yang lebih besar lagi yaitu dapat membantu meningkatkan perekonomian suatu negara termasuk di negara-negara berkembang seperti Indonesia. Saat ini peran tersebut tidak hanya dimonopoli oleh perbankan konvensional saja. Perbankan syariah sebagai perbankan yang belum lama berkembang juga telah turut menyumbangkan kiprahnya dalam perekonomian Indonesia.

Berkaitan dengan kredit properti terdapat data yang dihimpun oleh Pusat Pengelolaan Dana Pembiayaan Perumahan (PPDPP) menyebutkan bahwa terdapat tiga bank yang memiliki penyerapan KPR terbesar. Bank Tabungan Negara berhasil menyalurkan kredit properti sebanyak 75,92% atau 5.321 unit, kemudian BRI Syariah 11,11% atau 779 unit rumah, serta Bank Papua sebesar 3,98% atau 279 unit rumah. Berdasarkan data tersebut, BRI Syariah yang notabene adalah perbankan syariah mampu berada pada urutan kedua. Hal ini membuktikan bahwa perbankan syariah telah memberikan kontribusi yang cukup besar bagi perekonomian Indonesia dalam penyaluran kredit properti yang sesuai dengan syariah (Khoirunisa, 2016). Karena peran yang besar tersebut, kinerja perbankan terutama dalam penyaluran kredit dan pembiayaan pasti dipengaruhi oleh

faktor internal maupun faktor eksternal. Faktor internal yang dimaksud berupa daya saing masing-masing yang dimiliki bank, sedangkan faktor eksternal berupa kondisi makroekonomi dan keuangan negara secara umum. Daya saing masing-masing bank dapat berbeda-beda sesuai dengan karakteristik dan keunggulan khas yang dimiliki, namun kondisi makro ekonomi dan keuangan negara tentu sama jika berada dalam suatu perekonomian yang sama. Kondisi makroekonomi dan keuangan yang kurang stabil dapat berpengaruh pada kinerja perbankan (Aviliani *et.al*, 2015: 380) termasuk perbankan syariah dalam penyaluran kredit properti yang sesuai dengan syariah.

Penelitian yang dilakukan oleh Pradana dan Sampuro (2013) menyatakan bahwa BI *Rate* merupakan variabel yang paling besar memberikan pengaruh terhadap jumlah *volume* KPR. Variabel lain seperti LDR, CAR, ROA dan inflasi signifikan mempengaruhi *volume* pada KPR. Dengan demikian, faktor-faktor eksternal berupa variabel makroekonomi seperti pertumbuhan ekonomi, tingkat suku bunga (BI *rate*) dan tingkat inflasi serta faktor internal perbankan seperti *Loan to Deposit Ratio* (LDR), *Return on Asset* (ROA), *Non Performing Loan* (NPL) akan menjadi pertimbangan bagi bank untuk menyalurkan kredit properti kepada masyarakat.

Berkaitan dengan instrumen LTV dan FTV yang dicanangkan dalam peraturan Bank Indonesia, penelitian ini hanya akan melihat instrumen FTV saja sehingga obyeknya hanya perbankan syariah.

Penyempitan batasan penelitian ini memberikan konsekuensi terhadap penyebutan istilah kredit properti. Meskipun dalam peraturan Bank Indonesia istilah tersebut menggunakan kredit properti untuk perbankan dan kredit properti syariah untuk perbankan syariah, tetapi dalam penelitian ini kredit properti syariah akan menggunakan istilah pembiayaan. Istilah pembiayaan dinilai lebih cocok untuk perbankan syariah karena memang memiliki perbedaan yang cukup jauh dibandingkan dengan kredit di perbankan. Apabila penyebutannya masih menggunakan istilah yang sama, akan menimbulkan indikasi adanya persamaan di antara keduanya.

Berdasarkan uraian latar belakang di atas, penulis tertarik untuk mengambil judul “**Analisis Dampak Kebijakan Pelonggaran *Financing To Value (FTV)* Terhadap Penyaluran Pembiayaan Properti di Perbankan Syariah dalam Kerangka Kebijakan Makroprudensial**”.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan kebijakan pelonggaran FTV sebagai instrumen makroprudensial dalam pembatasan pembiayaan properti yang baru dicanangkan Bank Indonesia, penelitian ini bermaksud mengkaji terkait dampak kebijakan makroprudensial, faktor makroekonomi serta faktor internal bank bagi penyaluran pembiayaan properti di perbankan syariah. Faktor makroekonomi yang diteliti adalah BI *Rate*, Inflasi, dan Indeks Produksi Industri (IPI) sedangkan faktor internal bank hanya

menggunakan FDR. Dengan demikian, rumusan masalah terkait dengan penelitian ini dapat diperinci dalam beberapa pertanyaan sebagai berikut:

- a. Bagaimana dampak kebijakan pelonggaran *Financing to Value* (FTV) terhadap penyaluran pembiayaan properti di perbankan syariah?
- b. Bagaimana dampak BI *rate* terhadap penyaluran pembiayaan properti di perbankan syariah?
- c. Bagaimana dampak Inflasi terhadap penyaluran pembiayaan properti di perbankan syariah?
- d. Bagaimana dampak Indeks Produksi Industri (IPI) terhadap penyaluran pembiayaan properti di perbankan syariah?
- e. Bagaimana dampak *Financing to Deposit Ratio* (FDR) terhadap penyaluran pembiayaan properti di perbankan syariah?

1.3 Tujuan dan Kegunaan Penelitian

Sesuai dengan rumusan masalah di atas maka tujuan penelitian ini adalah:

- a. Mengetahui dampak kebijakan pelonggaran *Financing to Value* (FTV) terhadap penyaluran pembiayaan properti di perbankan syariah.
- b. Mengetahui dampak BI *rate* terhadap penyaluran pembiayaan properti di perbankan syariah.
- c. Mengetahui dampak inflasi terhadap penyaluran pembiayaan properti di perbankan syariah.
- d. Mengetahui dampak Indeks Produksi Industri (IPI) terhadap penyaluran pembiayaan properti di perbankan syariah.

- e. Mengetahui dampak kebijakan pelonggaran *Financing to Deposit Ratio* (FDR) terhadap penyaluran pembiayaan properti di perbankan syariah.

Adapun kegunaan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

- a. Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi bagi pemerintah (dalam hal ini adalah Bank Indonesia dan Otoritas Jasa Keuangan), perbankan syariah, pengusaha, akademisi dalam menyusun kebijakan yang paling terkait dengan penyaluran pembiayaan properti
- b. Bagi Pemerintah: Penelitian ini diharapkan dapat memberikan masukan dan gambaran terkait dengan penyusunan kebijakan makroprudensial yang tepat agar sistem keuangan dan perekonomian Indonesia tetap berada dalam keadaan yang stabil
- c. Bagi Perbankan Syariah: Memberikan rekomendasi agar pihak perbankan syariah dapat menganalisa dan mempertimbangkan terkait dengan penyaluran pembiayaan properti dengan tidak menyampingkan pengaruh dari variabel-variabel makroekonomi. Selain itu, dapat memberikan gambaran kepada perbankan syariah sehingga dapat meminimalisir risiko *Non-Performing Financing* (NPF) pada saat penyaluran pembiayaan properti terkait dengan adanya pelonggaran kebijakan FTV.
- d. Bagi pengusaha: Dapat memberikan gambaran terkait dengan kebijakan pelonggaran FTV sehingga usaha-usaha di bidang properti dapat kembali tumbuh dan memberikan keuntungan yang maksimal bagi perusahaan properti.

- e. Bagi akademisi dan ilmu pengetahuan: Memberikan wadah kepada para akademisi untuk memberikan masukannya kepada pemerintah melalui hasil riset serta dapat menjadi penambah khazanah ilmu pengetahuan terkait dengan perubahan-perubahan kebijakan yang dicanangkan oleh pemerintah. Selain itu, dapat memperkaya disiplin ilmu ekonomi Islam terkait dengan pandangan ekonomi Islam terhadap kebijakan makroprudensial di Indonesia
- f. Bagi peneliti: Menuangkan pikiran dalam bentuk karya nyata sehingga ide yang terdapat dalam benak peneliti tidak hanya menjadi konsumsi pribadi, tetapi dapat memberikan kontribusi nyata yang solutif terkait dengan permasalahan-permasalahan yang dihadapi masyarakat Indonesia.

1.4 Sistematika Pembahasan

Dalam kajian penelitian ini, sistematika pembahasan secara garis besar terdiri dari 5 bab yang satu sama lain memiliki keterkaitan. Sistematika pembahasan ini memberikan gambaran dan logika berpikir dalam penelitian. Masing-masing uraian tersebut dapat dijelaskan sebagai berikut:

Bab I Pendahuluan merupakan bab paling awal yang harus disusun peneliti sehingga dapat mengantarkan penelitian pada tahapan yang lebih lanjut. Pendahuluan berisi beberapa sub bab yaitu latar belakang, menggambarkan fenomena dan permasalahan awal yang mendasari dilakukannya penelitian ini. Kemudian permasalahan-permasalahan yang

sudah diuraikan dalam latar belakang *di-design* dalam bentuk pertanyaan dan disusun menjadi rumusan masalah. Rumusan masalah ini lalu dijawab dalam tujuan penelitian dan kegunaan atau manfaat dari penelitian yang akan dilakukan. Akhir dari bab pendahuluan adalah sistematika pembahasan yang merupakan tahapan-tahapan yang menggambarkan arah penelitian.

Bab II Kerangka Teori dan Pengembangan Hipotesis. Kerangka Teori berisi tinjauan pustaka yang berkaitan dengan teori yang relevan terhadap penelitian serta mencakup hasil-hasil penelitian sebelumnya yang sejenis. Semuanya itu menjadi landasan dan batu loncatan kebaruan dari penelitian ini. Setelah penyusunan tinjauan pustaka dan penelitian sebelumnya, hipotesis dan kerangka pemikiran dalam penelitian ini kemudian disusun.

Bab III Metode Penelitian berisi tentang deskripsi bagaimana penelitian ini akan dilaksanakan secara operasional, menjelaskan setiap variabel penelitian. Obyek penelitian berisi tentang jenis penelitian, sumber data, teknik analisis data berupa alat analisis yang digunakan dalam penelitian

Bab IV Hasil Penelitian dan Pembahasan memuat dan menguraikan hasil dari penelitian berupa analisis deskriptif serta interpretasi dari hasil data yang diolah. Penjelasan dalam bab ini merupakan jawaban dari pertanyaan yang muncul dalam rumusan masalah.

Bab V Penutup yang berisi kesimpulan dari jawaban rumusan masalah dalam penelitian ini. Bab ini juga berisi terkait saran dan masukan yang disampaikan kepada pihak-pihak yang berkepentingan dengan penelitian ini. Selain itu, peneliti juga menyampaikan kekurangan yang ada dalam penelitian ini sebagai bahan analisis lebih lanjut di masa yang akan datang.

BAB II

KERANGKA TEORI DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

2.1 Landasan Teori

2.1.1 Konsep Umum Kebijakan Makroprudensial

Bank Indonesia merupakan otoritas tertinggi dalam bidang keuangan negara Indonesia. Tujuan dan tugas Bank Indonesia adalah menetapkan dan melaksanakan kebijakan moneter, mencapai dan memelihara kestabilan nilai rupiah, mengatur dan menjaga kelancaran sistem pembayaran serta pengaturan dan pengawasan bank baik makro maupun mikro. Setelah terbentuknya Otoritas Jasa Keuangan (OJK) terdapat pemisahan wewenang yaitu terkait dengan pengawasan bank. OJK mengatur dan mengawasi bank secara mikro atau individu bank itu sendiri (mikroprudensial) sedangkan BI mengawasi dari sisi makroprudensial (Bank Indonesia, 2015). Landasan hukum makroprudensial sendiri adalah Peraturan Bank Indonesia No. 16/11/PBI/2014 tentang Pengaturan dan Pengawasan Makroprudensial pada tanggal 1 Juli 2014.

Kebijakan makroprudensial sudah diterapkan di dunia sejak lama yang pada akhirnya membentuk definisi-definisi dengan banyak versi. Definisi kebijakan makroprudensial versi IMF (2011) adalah kebijakan yang memiliki tujuan utama untuk memelihara stabilitas sistem keuangan secara keseluruhan melalui pembatasan peningkatan

risiko sistemik. Definisi lain juga dikeluarkan oleh *Bank of England* yaitu kebijakan yang ditujukan untuk memelihara kestabilan intermediasi keuangan (misalnya jasa-jasa pembayaran, intermediasi kredit dan penjamin atas risiko) terhadap perekonomian (*Bank of England*, 2009). Dengan demikian, secara umum kebijakan makroprudensial lebih mengarah pada analisis sistem keuangan secara keseluruhan sebagai kumpulan dari individu lembaga keuangan (Bank Indonesia, 2015).

Risiko dalam makroprudensial mencakup dua dimensi yaitu dimensi *time series* dan dimensi *cross section*. Dimensi *time series* melihat risiko yang terdapat dalam sistem keuangan berevolusi sepanjang waktu. Dimensi ini mendeteksi ada tidaknya *procyclicality* yaitu suatu kondisi dimana pelaku pasar memilih mengambil risiko atau menghindari risiko yang akan memperbesar simpangan siklus ekonomi (memperdalam *economic downtown* atau mempertinggi *economic upturn*). Sedangkan dimensi *cross section* melihat bagaimana suatu risiko terdistribusi dalam sistem keuangan pada satu periode tertentu yang disebabkan oleh kesamaan eksposur (*concentration risk*) dan/atau *interlink* dalam sistem keuangan (*contagion risk*). Karena suatu risiko yang terjadi pada sebuah institusi keuangan dapat berakibat negatif pada institusi lainnya juga sistem baik melalui saluran langsung ataupun tidak langsung (Bank Indonesia: 2015).

Istilah makroprudensial mulai dibidik sejak 2008 yaitu pascakrisis keuangan dan ekonomi yang berasal dari masalah *subprime mortgage* pada sektor perbankan di Amerika Serikat. Pengalaman pahit bagi perekonomian dan keuangan dunia tersebut telah mengajarkan bahwa risiko yang terjadi pada sektor finansial memiliki dampak yang merembet begitu luas. Ada hubungan yang sangat erat antara makroekonomi dengan sektor perbankan (Bank Indonesia, 2014).

Berkaca dari permasalahan tersebut, para pemimpin negara G20 dalam pertemuannya di Seoul pada tahun 2010 meminta *Financial Stability Board* (FSB), *International Monetary Fund* (IMF), *Bank for International Settlement* (BIS) untuk mengembangkan kebijakan makroprudensial guna mencegah terjadinya risiko sistemik pada sektor keuangan seperti pada saat krisis tersebut. Kebijakan makroprudensial ini akan diarahkan pada pencermatan risiko sistemik di sektor keuangan, termasuk dalam meminimalisir risiko kredit dan risiko likuiditas akibat pertumbuhan yang terlalu cepat (Bank Indonesia: 2014).

Kegagalan kebijakan makroekonomi, regulasi maupun kegagalan pasar yang menyebabkan krisis mendorong diperlukannya kebijakan makroprudensial. Kebijakan ini kemudian diwujudkan dalam beberapa instrumen. Delgado dan Mynor (2011: 28) mengatakan bahwa penggunaan instrumen makroprudensial sebenarnya bukan merupakan hal baru, namun memang dalam penggunaannya lebih banyak pasca

krisis global tahun 2008. Penggunaan instrumen tersebut bergantung pada tingkat perkembangan ekonomi dan keuangan, rezim nilai tukar, dan daya tahan (kerentanan) terhadap guncangan (*shocks*). Instrumen-instrumen tersebut sering digunakan sebagai komplement bagi kebijakan moneter dan kebijakan fiskal serta berfungsi sebagai *automatic stabilizer*. Adapun beberapa instrumen yang diterapkan di Indonesia adalah sebagai berikut:

Tabel 2.1 Instrumen Kebijakan Makroprudensial Indonesia

Risiko	Instrumen
Kredit	1. <i>Loan to Value (LTV) ratio</i> 2. <i>Financing to Value (FTV) ratio</i> 3. Giro Wajib Minimum <i>Loan to Deposit Ratio</i> (GWM LDR) 4. Suku Bunga Dasar Kredit (SBDK)
Likuiditas	5. Giro Wajib Minimum <i>Loan to Deposit Ratio</i> (GWM LDR) 6. Posisi Devisa Neto (PDN)
Tata Kelola (<i>Governance</i>)	7. Suku Bunga Dasar Kredit (SBDK)
Modal	8. <i>Counter-Cyclical Capital Buffer (CCB)</i> 9. <i>Capital Surcharge</i>

Sumber: Bank Indonesia (2015)

2.1.2 Instrumen *Loan to Value (LTV)* dan *Financing to Value (FTV)*

Instrumen yang berkaitan dengan pembatasan penyaluran kredit properti dan pembiayaan properti adalah LTV untuk perbankan dan FTV untuk perbankan syariah. LTV merupakan angka rasio antara nilai kredit yang dapat diberikan bank terhadap nilai agunan berupa properti pada saat pemberian kredit atau pembiayaan berdasarkan harga penilaian akhir. Adapun FTV adalah

angka rasio antara nilai pembiayaan yang dapat diberikan oleh bank syariah terhadap nilai agunan berupa properti pada saat pemberian pembiayaan berdasarkan harga penilaian terakhir (Peraturan Bank Indonesia No. 17/10/PBI/2015, 2015: 4). Kebijakan ini mengatur besarnya jumlah kredit dan pembiayaan yang dapat disalurkan oleh bank kepada nasabah sesuai dengan rasio dan kategori atau jenis kredit atau pembiayaan yang akan dilakukan (Budiyanti, 2015: 13). Adapun tujuan diterapkannya kebijakan ini adalah untuk mendorong kehati-hatian dalam penyaluran kredit dan pembiayaan sehingga risiko kredit macet dan pembiayaan bermasalah dapat dicegah. Selain itu, untuk meningkatkan aspek perlindungan konsumen di sektor properti serta memberikan kesempatan kepada masyarakat menengah ke bawah untuk memperoleh rumah yang layak huni.

Sebagaimana yang tertera dalam PBI No. 17/10/PBI/2015, dalam perhitungannya dalam Rasio LTV, kredit ditetapkan berdasarkan plafon kredit yang diterima oleh debitur sesuai dengan perjanjian sedangkan nilai agunan dari properti ditentukan berdasarkan pada nilai taksiran yang dilakukan penilai intern bank atau penilai independen. Adapun untuk FTV, perhitungan pembiayaan ditetapkan sesuai dengan jenis akad yang digunakan yaitu:

- a. Akad *Murabahah* atau akad *Istishna'*. Pembiayaan ditetapkan berdasarkan harga pokok pembiayaan yang diberikan pada nasabah sesuai akad awal.
- b. Akad *Musyarakah Mutanawisah* (MMQ). Ditetapkan berdasarkan pada penyertaan bank syariah dalam rangka kepemilikan properti sebagaimana tercantum dalam akad pembiayaan.
- c. Akad *Ijarah Muntahiya Bittamlik* (IMBT). Pembiayaan ditetapkan berdasarkan hasil pengurangan harga properti dengan deposit sebagaimana tercantum dalam akad pembiayaan.

Kemudian untuk nilai agunan juga ditetapkan berdasarkan pada nilai taksiran yang dilakukan oleh penilai intern bank syariah atau penilai independen.

Dalam rangka menjaga pertumbuhan perekonomian nasional diperlukan upaya untuk meningkatkan pembiayaan perkonomian dengan mendorong berjalannya fungsi intermediasi perbankan. Upaya ini dilakukan oleh Bank Indonesia dengan membuat penyesuaian kebijakan makroprudensial dengan memberikan kelonggaran dalam ketentuan perkreditan khususnya dalam sektor properti dan kendaraan bermotor. Bentuk kebijakan yang diberikan yaitu dengan meningkatkan Rasio *Loan to Value* (LTV) dan Rasio *Financing to Value* (FTV) untuk kredit dan pembiayaan properti

BAB V

PENUTUP

5.1 Kesimpulan

Mengacu pada hasil penelitian dengan metode *Vector Error Correction Model* (VECM) dan pembahasan yang telah dipaparkan pada bab IV maka diperoleh beberapa kesimpulan sebagai berikut:

- a) Kebijakan pelonggaran FTV memberikan dampak negatif terhadap peningkatan pembiayaan properti. Alasannya adalah pada saat kebijakan ini diluncurkan, pertumbuhan ekonomi sedang melambat yang mengakibatkan penawaran pembiayaan properti dari perbankan tidak ditanggapi baik oleh masyarakat. Karena masyarakat yang ingin berinvestasi masih mempertimbangkan kondisi ekonomi ketika akan melakukan pembiayaan properti. Selain itu, pertumbuhan kredit properti juga sedang melambat. Akibatnya banyak pengembang yang menunda proyeknya sehingga hal ini menyulitkan perbankan syariah untuk melakukan kerjasama dengan pihak pengembang dalam memenuhi permintaan pembiayaan properti.
- b) BI *rate* sebagai variabel makroekonomi memiliki pengaruh negatif terhadap pembiayaan termasuk pembiayaan properti di perbankan syariah dilihat dari hasil *Impulse Response*. Hal ini disebabkan perbankan syariah yang notabene tidak menerapkan sistem suku bunga, sehingga perubahan kebijakan BI *rate* tidak langsung berpengaruh pada pembiayaan properti. Selain itu, perbankan syariah

juga tidak bisa secara langsung menaikan *pricing* pembiayaan properti ketika BI *rate* sedang naik karena dasar perjanjian/akad pada awal kerjasama.

- c) Inflasi memberikan pengaruh positif terhadap pembiayaan properti. Alasannya adalah ketika harga properti naik (inflasi), pembiayaan properti tetap meningkat. Hal ini karena pembiayaan properti untuk kebanyakan orang dijadikan sebagai investasi. Investasi dengan harga yang senantiasa meningkat setiap tahun tentu lebih mendorong para investor untuk terus melakukan pembiayaan properti.
- d) Indeks Produksi Industri (IPI) memiliki pengaruh positif terhadap pembiayaan properti. Kredit di perbankan termasuk perbankan syariah memiliki hubungan kausalitas dua arah dengan pertumbuhan ekonomi Industri properti saat menjadi *leading indicator* bagi pertumbuhan ekonomi. Sehingga kenaikan industri properti akan menumbuhkan ekonomi di sekitarnya. Setelah itu, ekonomi yang tumbuh juga akan meningkatkan minat pada investasi dengan melakukan permintaan pembiayaan.
- e) *Financing to Deposit Ratio* (FDR) sebagai variabel internal perbankan yang dekat dengan pembiayaan memberikan pengaruh positif terhadap pembiayaan properti. Rasio FDR yang semakin tinggi akan mendorong perbankan syariah dalam menyalurkan pembiayaan termasuk pembiayaan properti.
- f) Secara keseluruhan, penelitian menyimpulkan bahwa kebijakan pelonggaran FTV pada tahun 2015 belum efektif dalam meningkatkan

pembiayaan properti. Kebijakan ini hanya mampu membuat pembiayaan properti tidak mengalami penurunan saja. Sementara itu, faktor-faktor lain yaitu makroekonomi dan internal bank juga mempengaruhi pembiayaan properti sehingga dalam menyalurkan pembiayaan properti, perbankan syariah tidak dapat mengenyampingkan faktor-faktor tersebut.

5.2 Keterbatasan

Pada penelitian ini masih ditemui beberapa keterbatasan diantaranya adalah bahwa data pembiayaan properti yang penulis peroleh dari Statistik Perbankan Syariah (SPS) hanya ada sejak bulan November tahun 2014 sampai April 2016. Sedangkan data sejak Januari 2010- Oktober 2014 tidak dipublikasikan dalam SPS. Kemudian kekurangan data tersebut penulis peroleh langsung dari pihak Otoritas Jasa Keuangan (OJK). Data yang diperoleh dari pihak OJK memiliki sedikit kendala yaitu adanya selisih yang cukup jauh dengan data yang penulis peroleh dari SPS yang dipublikasikan pada Desember 2015 dengan data dari pihak OJK yaitu sebesar 13.112 milyar. Dengan demikian, dikhawatirkan akan terjadinya bias dari hasil yang diperoleh. Menurut keterangan dari pihak OJK, memang telah terjadi *reclass* antara SPS lama dengan SPS baru yang terbit sejak Desember 2015 karena pedoman pelaporan yang berubah sehingga terdapat pengklasifikasian yang berbeda dalam menyajikan data.

Kemudian, penelitian ini juga belum mampu membandingkan antara periode sebelum kebijakan pelonggaran dengan periode setelah kebijakan pelonggaran untuk dilihat perbedaan di antara keduanya. Hal ini

karena terlalu sedikitnya periode yang ada setelah kebijakan yaitu 7 bulan. Sedangkan periode sebelum kebijakan yang diambil dalam penelitian ini adalah 57 bulan.

5.3 Saran

Berdasarkan pada kesimpulan dan keterbatasan yang telah dijelaskan di atas, penelitian ini memberikan beberapa saran yang perlu diperhatikan:

- a) Bagi pemerintah sebagai pembuat kebijakan diharapkan untuk mempertimbangkan banyak hal terutama kondisi perekonomian pada saat akan *me-release* sebuah kebijakan. Kebijakan pelonggaran yang belum efektif dalam meningkatkan pembiayaan properti ini kemungkinan terjadi karena kurang *detail*-nya estimasi kondisi di luar kebijakan seperti variabel makroekonomi sebelum kebijakan pelonggaran ini *di-release*.
- b) Penelitian selanjutnya sebaiknya menggunakan uji beda (*t*-statistik) ketika menganalisis tema-tema yang berkaitan dengan sebelum dan sesudah dicanangkannya sebuah kebijakan. Agar dapat dilihat perbedaan antara periode sebelum dan sesudah kebijakan.
- c) Variabel-variabel yang diteliti juga sebaiknya ditambahkan terutama variabel internal perbankan syariah, sehingga hasil yang didapatkan dapat lebih menyeluruh.

DAFTAR PUSTAKA

Al-Qur'an

Al Qur'anulkarim Special for Woman. 2005. *Al-Qur'an dan Terjemahnya Special for Women*. Bandung: Syaamil Al-Qur'an.

Referensi Buku:

Al-Shekh, Abdullah bin Muhammad bin Abdurrahman bin Ishaq. 2004. *Tafsir Ibnu Katsir Jilid 1*. (Abdurrahim Mu'thi *et. al.* : Penerjemah). Bogor: Pustaka Imam Syafi'i.

Dornbush, R., Fischer, S., & Startz, R. 2008. *Makroekonomi*. Jakarta: Media Global Edukasi.

Ghozali, Imam. 2011. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 19*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.

International Shari'ah Research Academy for Islamic Finance (ISRA). 2012. *Islamic Financial System: Principles & Operations*. Malaysia: ISRA.

Karim, Adiwarman A. 2013. *Bank Islam. Analisis Fiqih dan Keuangan*. Jakarta: PT RajaGrafindo Persada.

Kuncoro, Mudrajad. 2011. *Metode Kuantitatif. Teori dan Aplikasi Untuk Bisnis dan Ekonomi*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.

Mankiw, N. Gregory *et al.* 2014. *Pengantar Ekonomi Mikro. Principle of Economics*. Jakarta: Salemba Empat.

Nopirin. 2014. *Ekonomi Moneter Buku 1*. Yogyakarta: BPFE UGM.

Nopirin. 2014. *Ekonomi Moneter Buku 2*. Yogyakarta: BPFE UGM.

Subagyo, Pangestu dan Djawanto. 2005. *Statistika Induktif*. Yogyakarta: BPFE-Yogyakarta.

Widarjono, Agus. 2013. *Ekonometrika Pengantar dan Aplikasinya*. Yogyakarta: Ekonosia-FEUII.

Jurnal:

- Adzimatinur, Fauziyyah *et.al.* 2016. *Faktor-faktor yang Mempengaruhi Besaran Pembiayaan Perbankan Syariah di Indonesia*. Jurnal Al-Muzara'ah ISSN p: 2337-6333; e: 2355-4363.
- Ascarya. 2012. *Alur Transmisi dan Efektifitas Kebijakan Moneter Ganda Di Indonesia*. Buletin Ekonomi Moneter dan Perbankan. Vol. 14, No. 3. hlm. 283-315.
- Aviliani, *et.al.* 2015. *The Impact of Macroeconomic Condition on The Bank's Performance in Indonesia*. Buletin Ekonomi Moneter dan Perbankan. Vol. 17 No. 4 April 2015.
- Dwianingrum, Titia. 2015. *Determinasi Tingkat Penyaluran Kredit Pemilikan Rumah (Periode Setelah Kebijakan Loan to Value)*. Jurnal Ilmiah. Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Brawijaya Malang.
- Giannini, Nur Gilang. 2012. *Faktor yang Mempengaruhi Pembiayaan Mudharabah pada Bank Umum Syariah di Indonesia*. Accounting Analysis Journal Universitas Negeri Semarang. ISSN 2252-6765.
- Maisarah, Siti. 2015. *Determinan Makroekonomi dan Spesifik Bank Terhadap Kredit Macet Perumahan Di Indonesia*. Jurnal Ilmiah Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Brawijaya.
- Mishkin, FS. 2001. *The Economics of Money, Banking, and Financial Markets*. New York: Columbia University.
- Natsir, Muhammad. 2008. *Analisis Empiris Efektivitas Mekanisme Transmisi Kebijakan Moneter di Indonesia Melalui Jalur Ekspektasi Inflasi Periode 1990:2 – 2007:1*. Jurnal.

Qoyum, Abdul dkk. 2015. *In Search for Islamic Macroprudential Policy: Concept and Practice in Indonesia*. Jurnal dipresentasikan dalam *Islamic Conference di Bahrain*.

Pradana, Y dan R.D Sampurno. 2013. *Analisis Pengaruh LDR, CAR, ROA, dan Faktor Eksternal Perbankan terhadap Volume KPR pada Bank Persero Periode 2008-2012. Journal of Management*. Vol. 2 No. 3 Hlm. 1, ISSN: 2337-3792.

Purnawan, Muhammad Edhie dan M. Abd.Nasir. 2015. *The Role of Macroprudential Policy to Manage Exchange Rate Volatility, Excess Banking Liquidity and Credits*. Buletin Ekonomi dan Perbankan. Volume 18. Nomor 1.

Saekhu. 2015. *Pengaruh Inflasi terhadap Kinerja Pembiayaan Bank Syariah, Volume Pasar Uang Antar Bank Syariah, dan Posisi Outstanding Sertifikat Wadiah Bank Indonesia*. Jurnal Economica Vol. VI Edisi 1.

Saraswati, Ida Ayu Putri. 2014. *Analisis Kebijakan Bank Indonesia tentang Loan to Value pada PT. Bank Tabungan Negara (Persero). Tbk Cabang Singaraja*. Jurnal Vol. 4 No. 1 tahun 2014 Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Pendidikan Ganesha Singaraja.

Setifandy, Tegar, 2014. *Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan dan Makroekonomi terhadap NPL KPR (Studi Kasus pada Bank Umum Periode 2010-2013)*. Jurnal Ilmiah. Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Brawijaya Malang.

Skripsi:

Aziz, Mohammad Khaerul. 2016. *Kausalitas Upah Minimum Regional dengan Laju Inflasi di Provinsi D.I. Yogyakarta Tahun 1990-2012 (dalam*

- Perspektif Ekonomi Syari'ah).* Skripsi. Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam, Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga Yogyakarta.
- Benny, Niara Ayu. 2013. Perbedaan Tingkat Kebugaran Jasmani Siswa yang Mengikuti Ekstrakurikuler Bola Basket dengan Futsal di SMPN 1 Paseh Kabupaten Bandung Tahun 2013. *Skripsi.* Universitas Pendidikan Indonesia.
- Gumiwang, Adi Gemilang. 2009. *Respon Tingkat Pengembalian Saham Sektor Perbankan terhadap Fluktuasi Variabel-Variabel Makroekonomi di Indonesia Periode Januari 2000 – Desember 2008.* Skripsi. Program Studi Manajemen Konsentrasi Keuangan Fakultas Ekonomi Universitas Ekonomi.
- Marisza, Princes Dianria. 2015. *Analisis Pengaruh Kebijakan Loan to Value (LTV), Inflasi, Suku Bunga Kredit, dan Loan to Deposit Ratio (LDR) terhadap Penyaluran Kredit Pemilikan Rumah Provinsi Lampung Periode 2010:01-2014:09.* Skripsi. Universitas Lampung.
- Natidya, Benita Lenora. 2014. *Reaksi Pasar terhadap Kebijakan Bank Indonesia tentang Pembatasan Loan To Value pada Kredit Pemilikan Rumah: Analisis Saham Sektor Perbankan dan Properti.* Skripsi. Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Gadjah Mada.
- Purba, Alexander F. 2011. *Analisis Kausalitas dan Kointegrasi Kredit Perbankan dan Pertumbuhan Ekonomi di Sumatera Utara.* Skripsi. Fakultas Ekonomi Universitas Sumatera Utara Medan.
- Syahfitri, Ika. 2013. *Analisis Kredit Perbankan dan Pertumbuhan Ekonomi Indonesia.* Skripsi. Fakultas Ekonomi dan Manajemen Institut Pertanian Bogor.

Tesis:

- Heratri, Komala. 2015. *Analisis Volatilitas, Kebijakan Loan to Value dan Variabel Makroekonomi terhadap Return Saham Sub Sektor Properti dan Real Estate di BEI*. Tesis. Sekolah Pascasarjana Institut Pertanian Bogor.
- Nasir, M. Abd. 2014. *Analisis Komponen Kebijakan Makroprudensial Bank Indonesia untuk Mengendalikan Volatilitas Nilai Tukar, Likuiditas, dan Total Kredit Perbankan, 2004.1-2012.12*. Tesis. Program Studi Ilmu Ekonomi dan Studi Pembangunan Universitas Gadjah Mada Yogyakarta.
- Rejeki, Desi Budi 2015. *Pengaruh Dana Pihak Ketiga (DPK), Non Performing Loan (NPL), Dan Bi Rate, Terhadap Tingkat Penyaluran Kredit Perbankan (Studi Pada Bank Umum Swasta Nasional Devisa Di Indonesia Periode Tahun 2007 – 2011)*. Tesis. Program Studi Manajemen Universitas Gadjah Mada Yogyakarta.
- Sahabat, Imaduddin. 2009. *Pengaruh Inovasi Sistem Pembayaran terhadap Permintaan Uang di Indonesia*. Tesis. Fakultas Ekonomi Program Pascasarjana Universitas Indonesia.

Peraturan dan Publikasi Pemerintah:

- Bank Indonesia. 2014. *Makroprudensial Mencegah Gelombang Krisis*. GERAII Info Bank Indonesia Edisi 51 Tahun 5 Newsletter Bank Indonesia.
- Bank Indonesia. 2015. *Kebijakan Makroprudensial di Bank Indonesia*. Training of Trainers Kebanksentralan Khusus Dosen Pengampu. Departemen Kebijakan Makroprudensial Bank Indonesia Februari 2015.
- Bank Indonesia. 2015 *Frequently Asked Questions* Peraturan Bank Indonesia No.17/10/PBI/2015 tentang Rasio *Loan to Value* atau Rasio *Financing to*

Value untuk Kredit atau Pembiayaan Properti dan Uang Muka untuk Kredit atau Pembiayaan Kendaraan Bermotor.

Budiyanti, Eka. 2015. *Kebijakan Pelonggaran Ketentuan Loan to Value (LTV) Sektor Properti*. Info Singkat Ekonomi dan Kebijakan Publik. Vol. VII, No. 10/II/P3DI/Mei 2015 Sekretariat Jenderal DPR RI.

Peraturan Bank Indonesia No. 17/10/PBI/2015 tentang Rasio *Loan to Value* atau Rasio *Financing to Value* untuk Kredit atau Pembiayaan Properti dan Uang Muka untuk Kredit atau Pembiayaan Kendaraan Bermotor

Surat Edaran Bank Indonesia No. 15/40/DKMP tentang Penerapan Manajemen Risiko pada Bank yang Melakukan pemberian Kredit atau Pembiayaan Pemilikan Properti, Kredit atau Pembiayaan Pemilikan Properti dan Kredit atau Pembiayaan Kendaraan Bermotor.

Peraturan Bank Indonesia No. 18/16/PBI/2016 tentang Rasio *Loan To Value* untuk Kredit Properti, Rasio *Financing to Value* untuk Pembiayaan Properti dan Uang Muka untuk Kredit atau Pembiayaan Kendaraan Bermotor.

Website:

Ariyanti, Fiki. 2015. “BPS: Ekonomi RI Melambat, Cuma Tumbuh 4,7% di Semester 1”. <http://bisnis.liputan6.com/read/2286722/bps-ekonomi-ri-melambat-cuma-tumbuh-47-di-semester-i>. Diakses tanggal 18 November 2016. Pukul 09.18

Bank Indonesia. 2016. “Penjelasan BI Rate sebagai Suku Bungan Acuan”. <http://www.bi.go.id/id/moneter/bi-rate/penjelasan/Contents/Default.aspx>. Diakses tanggal 01 Desember 2016. Pukul 09.59

Khoirunisa, Isnaini. 2016. “3 Bank Ini Tawarkan Dana Bantuan Pembiayaan Terbesar”. <http://www.rumah.com/berita-properti/2016/8/132214/3-bank->

- [ini-tawarkan-dana-bantuan-pembiayaan-terbesar.](#) Diakses tanggal 29 September 2016. Pukul 21.30.
- Nn. “Paired Sample Test”. <http://www.statisticssolutions.com/manova-analysis-paired-sample-t-test/>. Diakses tanggal 01 Mei 2016. Pukul 22.16
- Nn. 2015. “Permintaan Rumah Mencapai 1,5 Juta Per Tahun”. <http://www.beritasatu.com/properti/313688-permintaan-rumah-mencapai-15-juta-per-tahun.html>. Diakses 29 September 2016. Pukul 20.17
- Nn. 2016. “Indeks Produksi Industri”. <http://forexindonesia.org/kalenderforex/indeks-produksi-industri>. Diakses tanggal 06 Oktober 2016. Pukul 09.13
- Nn. 2016. “Indeks Produksi Industri”. <http://www.forex4you.com/id/forex/indikator-ekonomi/indeks-produksi-industri/>. Diakses tanggal 06 Oktober 2016. Pukul 09.13
- Nn. 2016. “Pelonggaran FTV Belum Efektif Tahun Ini”. <http://www.republika.co.id/berita/koran/syariah-koran/16/07/01/o9msjf1-pelonggaran-ftv-belum-efektif-tahun-ini>. Diakses tanggal 18 November 2016. Pukul 09.00
- Prawono, Agus. 2014. “Tinjauan Syariat terhadap Jual Beli Kredit”. <http://muslim.or.id/20961-tinjauan-syariat-terhadap-jual-beli-kredit.html>. Diakses tanggal 18 September 2016. Pukul 14.37
- Rachman, Faisal. 2015. “Pelonggaran Uang Muka Kredit Tak Berefek Signifikan”. <http://www.sinarharapan.co/news/read/150626020/pelonggaran-uang-muka-kredit-tak-berefek-signifikan> Diakses tanggal 18 November 2016. Pukul 09.07.

Schaar, R.M.A van der. “Analisis Pasar Properti Indonesia; Overview & Kepemilikan Asing”. <http://www.indonesia-investments.com/id/berita/kolom-berita/analisis-pasar-properti-indonesia-overview-kepemilikan-asing/item5728?>. Diakses tanggal 01 Juni 2016.

Pukul 21.10

Sandy, Kunthi Fahmar. 2015. “Pertumbuhan Kredit Perbankan Melambat”. <http://ekbis.sindonews.com/read/1044209/178/pertumbuhan-kredit-perbankan-melambat-1442152253>. Diakses tanggal 18 November 2016.

Pukul 09.24

Sudarwanto, Barno. 2011. “Dampak Penurunan BI *rate* Bagi Perbankan Syariah”. http://www.kompasiana.com/barno/dampak-penuruan-bi-rate-bagi-perbankan-syariah_550f5418a33311bb2dba864c Diakses tanggal 18 November 2016. Pukul 10.04.

LAMPIRAN

Lampiran 1 : Terjemahan dari Bahasa Arab

No	Halaman	Terjemahan
1	22	<p><i>“Hai orang-orang yang beriman, apabila kamu bermuamalah tidak secara tunai untuk waktu yang ditentukan, hendaklah kamu menuliskannya”.</i>(QS. Al-Baqarah (2): 282).</p>
2	22	<p><i>“Rasulullah SAW membeli sebagian bahan makanan dari seorang yahudi dengan pembayaran dihutang dan beliau juga menggadaikan perisai kepadanya.”</i> (HR. Bukhari: 2096 dan Muslim: 1603).</p>

Lampiran 2: Data Penelitian

Periode	Pemb. Properti	FTV	FDR	Bi rate	Inflasi	IPI
2010M1	5242	0	88,67	6,50	3,72	96,59
2010M2	5121	0	90,96	6,50	3,81	97,28
2010M3	5522	0	95,07	6,50	3,43	101,37
2010M4	5894	0	95,57	6,50	3,91	101,44
2010M5	6064	0	96,65	6,50	4,16	100,90
2010M6	6636	0	96,08	6,50	5,05	104,72
2010M7	7007	0	95,32	6,50	6,22	100,93
2010M8	7277	0	98,86	6,50	6,44	101,12
2010M9	7362	0	95,40	6,50	5,80	92,32
2010M10	7579	0	94,76	6,50	5,67	100,77
2010M11	7753	0	95,45	6,50	6,33	101,72
2010M12	8195	0	89,67	6,50	6,96	100,83
2011M1	8003	0	91,97	6,50	7,02	101,66
2011M2	8724	0	95,16	6,75	6,84	98,06
2011M3	9134	0	93,22	6,75	6,65	105,86
2011M4	9382	0	95,17	6,75	6,16	102,19
2011M5	9754	0	94,88	6,75	5,98	105,63
2011M6	10182	0	94,93	6,75	5,54	107,23
2011M7	10723	0	94,18	6,75	4,61	109,45
2011M8	11101	0	98,39	6,75	4,79	103,10
2011M9	11324	0	94,97	6,75	4,61	104,12
2011M10	11520	0	95,24	6,50	4,42	107,59
2011M11	12229	0	94,40	6,00	4,15	101,35
2011M12	12917	0	88,94	6,00	3,79	102,89
2012M1	13073	0	87,27	6,00	3,65	102,76
2012M2	13950	0	90,49	5,75	3,56	105,63
2012M3	14566	0	87,13	5,75	3,97	102,46
2012M4	15064	0	95,39	5,75	4,50	103,38
2012M5	15674	0	97,95	5,75	4,45	108,31
2012M6	16457	0	98,59	5,75	4,53	109,79
2012M7	17071	0	99,91	5,75	4,56	111,41
2012M8	17822	0	101,03	5,75	4,58	100,78
2012M9	18718	0	102,10	5,75	4,31	109,61
2012M10	19655	0	100,84	5,75	4,61	118,17
2012M11	20409	0	101,19	5,75	4,32	114,13
2012M12	21266	0	100,00	5,75	4,30	114,12
2013M1	21824	0	119,48	5,75	4,57	113,91
2013M2	22508	0	119,46	5,75	5,31	112,31
2013M3	23746	0	119,67	5,75	5,90	112,58

2013M4	24541	0	122,50	5,75	5,57	114,12
2013M5	26052	0	125,40	5,75	5,47	115,78
2013M6	26476	0	129,63	6,00	5,90	113,34
2013M7	26911	0	131,51	6,50	8,61	115,28
2013M8	27490	0	126,96	7,00	8,79	113,37
2013M9	28256	0	126,52	7,25	8,40	116,36
2013M10	28852	0	125,92	7,25	8,32	118,05
2013M11	29278	0	124,76	7,50	8,37	116,20
2013M12	29846	0	120,93	7,50	8,38	117,36
2014M1	29758	0	100,07	7,50	8,22	117,32
2014M2	29752	0	102,03	7,50	7,75	116,60
2014M3	30178	0	102,22	7,50	7,32	116,79
2014M4	30359	0	95,50	7,50	7,25	117,24
2014M5	23867	0	99,43	7,50	7,32	120,16
2014M6	23538	0	100,80	7,50	6,70	120,22
2014M7	24973	0	99,89	7,50	4,53	117,04
2014M8	25621	0	98,99	7,50	3,99	120,12
2014M9	27217	0	99,71	7,50	4,53	127,73
2014M10	28518	0	93,90	7,50	4,83	124,36
2014M11	41630	0	89,91	7,75	6,23	121,73
2014M12	42339	0	86,66	7,75	8,36	124,94
2015M1	42154	0	88,85	7,75	6,96	123,32
2015M2	42917	0	89,37	7,50	6,29	119,66
2015M3	43323	0	89,15	7,50	6,38	125,46
2015M4	43977	0	89,57	7,50	6,79	127,11
2015M5	44485	0	90,05	7,50	7,15	123,03
2015M6	45157	0	92,56	7,50	7,26	126,25
2015M7	45520	0	90,13	7,50	7,26	122,21
2015M8	45152	0	90,72	7,50	7,18	127,00
2015M9	46152	0	90,82	7,50	6,83	130,30
2015M10	46011	1	90,67	7,50	6,25	132,07
2015M11	46434	1	90,26	7,50	4,89	129,76
2015M12	47094	1	88,03	7,50	3,35	126,83
2016M1	47330	1	87,86	7,25	4,14	126,49
2016M2	47830	1	87,30	7,00	4,42	128,64
2016M3	48418	1	87,52	6,75	4,45	128,97
2016M4	49545	1	88,11	6,75	3,60	129,15

Lampiran 3: Hasil Analisis Data Eviews 8

Lampiran 3.1 Analisis Deskriptif

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Pemb. Properti	76	5121	49545	23860,51	14195,774
FTV	76	0	1	,09	,291
FDR	76	86,66	131,51	98,9292	11,98825
Bi rate	76	5,75	7,75	6,7434	,69279
Inflasi	76	3,35	8,79	5,6739	1,52242
IPI	76	92,32	132,07	113,1425	10,20500
Valid N (listwise)	76				

SPSS 20

Lampiran 3.2 Uji ADF dan PP

a) Tingkat Level

ADF

1. Pembiayaan Properti

Trend & Intercept

Null Hypothesis: LNPEMB__PROPERTI has a unit root

Exogenous: Constant, Linear Trend

Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=11)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-1.694603	0.7441
Test critical values:		
1% level	-4.085092	
5% level	-3.470851	
10% level	-3.162458	

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

2. BI Rate

Null Hypothesis: BI_RATE has a unit root

Exogenous: Constant, Linear Trend

Lag Length: 1 (Automatic - based on SIC, maxlag=11)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-1.806894	0.6915
Test critical values:		
1% level	-4.086877	
5% level	-3.471693	
10% level	-3.162948	

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

3. Inflasi

Null Hypothesis: INFLASI has a unit root

Exogenous: Constant, Linear Trend

Lag Length: 1 (Automatic - based on SIC, maxlag=11)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-2.621723	0.2722
Test critical values:		
1% level	-4.086877	
5% level	-3.471693	
10% level	-3.162948	

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

4. IPI

Null Hypothesis: LNIPPI has a unit root

Exogenous: Constant, Linear Trend

Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=11)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-6.886215	0.0000
Test critical values:		
1% level	-4.085092	
5% level	-3.470851	
10% level	-3.162458	

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

5. FTV

Null Hypothesis: FTV has a unit root

Exogenous: Constant, Linear Trend

Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=5)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-1.106084	0.9208
Test critical values:		
1% level	-4.085092	
5% level	-3.470851	
10% level	-3.162458	

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

6. FDR

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

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-1.514768	0.8159
Test critical values:		
1% level	-4.085092	
5% level	-3.470851	
10% level	-3.162458	

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

Philip Perron

1. Pembayaan properti

trend and intercept

Null Hypothesis: LNPEMB__PROPERTI has a unit root
 Exogenous: Constant, Linear Trend
 Bandwidth: 3 (Newey-West automatic) using Bartlett kernel

	Adj. t-Stat	Prob.*
Phillips-Perron test statistic	-1.914109	0.6373
Test critical values:		
1% level	-4.085092	
5% level	-3.470851	
10% level	-3.162458	

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

Residual variance (no correction)	0.002943
HAC corrected variance (Bartlett kernel)	0.003678

Residual variance (no correction)	0.003182
HAC corrected variance (Bartlett kernel)	0.004013

2. BI rate

Null Hypothesis: BI_RATE has a unit root
 Exogenous: Constant, Linear Trend
 Bandwidth: 5 (Newey-West automatic) using Bartlett kernel

	Adj. t-Stat	Prob.*
Phillips-Perron test statistic	-1.567003	0.7967
Test critical values:		
1% level	-4.085092	
5% level	-3.470851	
10% level	-3.162458	

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

Residual variance (no correction)	0.018933
HAC corrected variance (Bartlett kernel)	0.047682

3. INFLASI

Null Hypothesis: INFLASI has a unit root
Exogenous: Constant, Linear Trend
Bandwidth: 2 (Newey-West automatic) using Bartlett kernel

	Adj. t-Stat	Prob.*
Phillips-Perron test statistic	-2.104965	0.5345
Test critical values:		
1% level	-4.085092	
5% level	-3.470851	
10% level	-3.162458	

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

Residual variance (no correction)	0.461300
HAC corrected variance (Bartlett kernel)	0.620502

4. IPI

Null Hypothesis: LNIPPI has a unit root
Exogenous: Constant, Linear Trend
Bandwidth: 1 (Newey-West automatic) using Bartlett kernel

	Adj. t-Stat	Prob.*
Phillips-Perron test statistic	-6.897410	0.0000
Test critical values:		
1% level	-4.085092	
5% level	-3.470851	
10% level	-3.162458	

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

5. FTV

Null Hypothesis: FTV has a unit root
Exogenous: Constant, Linear Trend
Bandwidth: 0 (Newey-West automatic) using Bartlett kernel

	Adj. t-Stat	Prob.*
Phillips-Perron test statistic	-1.106084	0.9208
Test critical values:		
1% level	-4.085092	
5% level	-3.470851	
10% level	-3.162458	

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

=====
Residual variance (no correction) 0.012577
HAC corrected variance (Bartlett kernel) 0.012577

6. FDR

Null Hypothesis: FDR has a unit root
Exogenous: Constant, Linear Trend
Bandwidth: 4 (Newey-West automatic) using Bartlett kernel

	Adj. t-Stat	Prob.*
Phillips-Perron test statistic	-1.671223	0.7543
Test critical values:		
1% level	-4.085092	
5% level	-3.470851	
10% level	-3.162458	

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

=====
Residual variance (no correction) 16.77352
HAC corrected variance (Bartlett kernel) 20.55318

b) Tingkat First Different ADF

1. Pembiayaan properti

trend and intercept

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

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-7.832424	0.0000
Test critical values:		
1% level	-4.086877	
5% level	-3.471693	
10% level	-3.162948	

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

2. BI rate

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

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-4.731276	0.0014
Test critical values:	1% level	-4.086877

5% level	-3.471693
10% level	-3.162948

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

3. Inflasi

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

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-6.219345	0.0000
Test critical values:		
1% level	-4.086877	
5% level	-3.471693	
10% level	-3.162948	

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

4. IPI

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

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-8.218785	0.0000
Test critical values:		
1% level	-4.090602	
5% level	-3.473447	
10% level	-3.163967	

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

5. FTV

Null Hypothesis: D(FTV) has a unit root
Exogenous: Constant, Linear Trend
Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=5)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-8.795663	0.0000
Test critical values:		
1% level	-4.086877	
5% level	-3.471693	
10% level	-3.162948	

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

6. FDR

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

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-8.575537	0.0000
Test critical values:		
1% level	-4.086877	
5% level	-3.471693	
10% level	-3.162948	

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

Philips Perron

1. Pembiayaan properti

Trend and Intercept

Null Hypothesis: D(LNPEMB__PROPERTI) has a unit root
Exogenous: Constant, Linear Trend
Bandwidth: 1 (Newey-West automatic) using Bartlett kernel

	Adj. t-Stat	Prob.*
Phillips-Perron test statistic	-7.835955	0.0000
Test critical values:		
1% level	-4.086877	
5% level	-3.471693	
10% level	-3.162948	

2. bi rate

Null Hypothesis: D(BI_RATE) has a unit root
Exogenous: Constant, Linear Trend
Bandwidth: 0 (Newey-West automatic) using Bartlett kernel

	Adj. t-Stat	Prob.*
Phillips-Perron test statistic	-4.731276	0.0014
Test critical values:		
1% level	-4.086877	
5% level	-3.471693	
10% level	-3.162948	

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

3. inflasi

Null Hypothesis: D(INFLASI) has a unit root
Exogenous: Constant, Linear Trend
Bandwidth: 10 (Newey-West automatic) using Bartlett kernel

	Adj. t-Stat	Prob.*
Phillips-Perron test statistic	-5.927075	0.0000
Test critical values:		
1% level	-4.086877	
5% level	-3.471693	
10% level	-3.162948	

4. ipi

Null Hypothesis: D(LNIPI) has a unit root
Exogenous: Constant, Linear Trend
Bandwidth: 56 (Newey-West automatic) using Bartlett kernel

	Adj. t-Stat	Prob.*
Phillips-Perron test statistic	-44.97929	0.0001
Test critical values:		
1% level	-4.086877	
5% level	-3.471693	
10% level	-3.162948	

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

5. ftv

Null Hypothesis: D(FTV) has a unit root
Exogenous: Constant, Linear Trend
Bandwidth: 3 (Newey-West automatic) using Bartlett kernel

	Adj. t-Stat	Prob.*
Phillips-Perron test statistic	-8.811131	0.0000
Test critical values:		
1% level	-4.086877	
5% level	-3.471693	
10% level	-3.162948	

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

6. FDR

Null Hypothesis: D(FDR) has a unit root
Exogenous: Constant, Linear Trend
Bandwidth: 4 (Newey-West automatic) using Bartlett kernel

	Adj. t-Stat	Prob.*
Phillips-Perron test statistic	-8.594477	0.0000
Test critical values:		
1% level	-4.086877	
5% level	-3.471693	
10% level	-3.162948	

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

Lampiran 3.3 Uji Lag Optimal

VAR Lag Order Selection Criteria

Endogenous variables: LNPEMB__PROPERTI BI_RATE INFLASI LNIPI FDR

FTV

Exogenous variables: C

Date: 11/22/16 Time: 07:37

Sample: 2010M01 2016M04

Included observations: 70

Lag	LogL	LR	FPE	AIC	SC	HQ
0	-342.6393	NA	0.000854	9.961122	10.15385	10.03768
1	116.4297	826.3242*	4.82e-09*	-2.126564*	-0.777467*	-1.590686*
2	142.7608	42.88205	6.50e-09	-1.850309	0.655157	-0.855108
3	166.2899	34.28523	9.83e-09	-1.493997	2.167838	-0.039472
4	187.4314	27.18193	1.68e-08	-1.069469	3.748735	0.844381
5	212.9445	28.42891	2.77e-08	-0.769844	5.204729	1.603330
6	248.9033	33.90394	3.82e-08	-0.768664	6.362278	2.063833

* 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 3.4 Uji Kausalitas Granger

Pairwise Granger Causality Tests

Date: 11/22/16 Time: 07:35

Sample: 2010M01 2016M04

Lags: 1

Null Hypothesis:	Obs	F-Statistic	Prob.
FTV does not Granger Cause LNPEMB__PROPERTI	75	0.03052	0.8618
LNPEMB__PROPERTI does not Granger Cause FTV		2.38204	0.1271
BI_RATE does not Granger Cause LNPEMB__PROPERTI	75	0.48325	0.4892
LNPEMB__PROPERTI does not Granger Cause BI_RATE		0.43646	0.5109
INFLASI does not Granger Cause LNPEMB__PROPERTI	75	4.25011	0.0429
LNPEMB__PROPERTI does not Granger Cause INFLASI		0.01372	0.9071
LNPI does not Granger Cause LNPEMB__PROPERTI	75	2.54160	0.1153
LNPEMB__PROPERTI does not Granger Cause LNPI		22.9638	9.E-06
FDR does not Granger Cause LNPEMB__PROPERTI	75	0.02583	0.8728
LNPEMB__PROPERTI does not Granger Cause FDR		0.54137	0.4643
BI_RATE does not Granger Cause FTV	75	1.39114	0.2421
FTV does not Granger Cause BI_RATE		5.15306	0.0262
INFLASI does not Granger Cause FTV	75	0.48479	0.4885
FTV does not Granger Cause INFLASI		4.73389	0.0329
LNPI does not Granger Cause FTV	75	4.09051	0.0468
FTV does not Granger Cause LNPI		0.05785	0.8106
FDR does not Granger Cause FTV	75	0.62217	0.4328
FTV does not Granger Cause FDR		0.44540	0.5067
INFLASI does not Granger Cause BI_RATE	75	21.6938	1.E-05
BI_RATE does not Granger Cause INFLASI		0.91571	0.3418
LNPI does not Granger Cause BI_RATE	75	0.25439	0.6155
BI_RATE does not Granger Cause LNPI		1.44306	0.2336
FDR does not Granger Cause BI_RATE	75	27.1255	2.E-06
BI_RATE does not Granger Cause FDR		10.6271	0.0017
LNPI does not Granger Cause INFLASI	75	0.25908	0.6123
INFLASI does not Granger Cause LNPI		0.01056	0.9184
FDR does not Granger Cause INFLASI	75	6.53179	0.0127
INFLASI does not Granger Cause FDR		2.69860	0.1048
FDR does not Granger Cause LNPI	75	0.01173	0.9140
LNPI does not Granger Cause FDR		0.87215	0.3535

Lampiran 3.5 Uji Stabilitas VAR

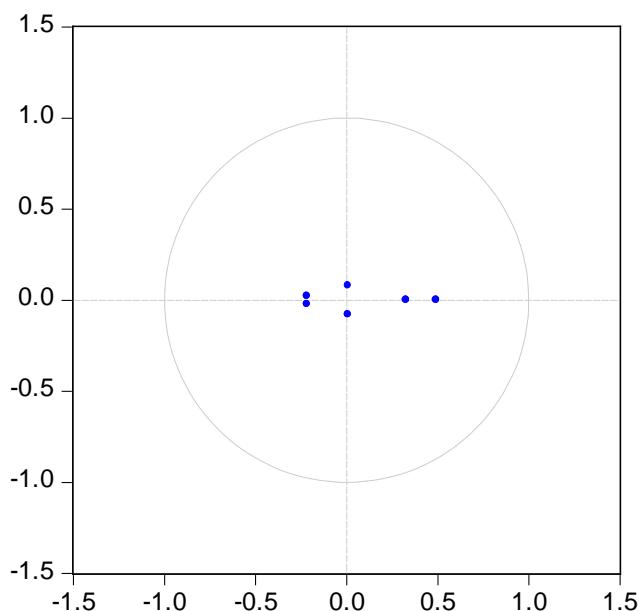
Lag 1

Roots of Characteristic Polynomial
Endogenous variables: D(LNPEMB__PROPERTI)
D(FTV) D(BI_RATE) D(INFLASI) D(LNIPI) D(FDR)
Exogenous variables: C
Lag specification: 1 1
Date: 11/22/16 Time: 07:52

Root	Modulus
0.491764	0.491764
0.326845	0.326845
-0.216893 - 0.023230i	0.218133
-0.216893 + 0.023230i	0.218133
0.008498 - 0.079895i	0.080345
0.008498 + 0.079895i	0.080345

No root lies outside the unit circle.
VAR satisfies the stability condition.

Inverse Roots of AR Characteristic Polynomial



Lampiran 3.6 Uji Kointegrasi

Date: 11/22/16 Time: 07:56
 Sample: 2010M01 2016M04
 Included observations: 74
 Series: LNPEMB__PROPERTI FTV BI_RATE INFLASI LNIPI FDR
 Lags interval: 1 to 1

Selected
 (0.05 level*)
 Number of
 Cointegrating
 Relations by
 Model

Data Trend:	None	None	Linear	Linear	Quadratic
Test Type	No Intercept No Trend	Intercept No Trend	Intercept No Trend	Intercept Trend	Intercept Trend
Trace	1	2	1	1	2
Max-Eig	1	2	2	1	1

*Critical values based on MacKinnon-Haug-Michelis (1999)

Information
 Criteria by
 Rank and
 Model

Data Trend:	None	None	Linear	Linear	Quadratic
Rank or No. of CEs	No Intercept No Trend	Intercept No Trend	Intercept No Trend	Intercept Trend	Intercept Trend

Log Likelihood by Rank (rows) and Model (columns)					
0	87.94636	87.94636	98.10994	98.10994	100.8174
1	107.7405	113.8420	122.9978	123.0262	125.6971
2	117.9903	133.0361	140.0822	140.3705	142.1496
3	126.3756	142.2971	149.1903	151.6122	153.1823
4	131.6799	150.0668	154.0717	160.6211	162.1905
5	133.6781	154.8512	156.0805	164.3733	165.8896
6	133.6825	156.7635	156.7635	166.3705	166.3705

Akaike Information Criteria by Rank (rows) and Model (columns)					
0	-1.403956	-1.403956	-1.516485	-1.516485	-1.427498
1	-1.614608	-1.752486	-1.864806	-1.838546	-1.775597
2	-1.567306	-1.919894	-2.002221*	-1.955960	-1.895935
3	-1.469610	-1.818840	-1.924063	-1.908439	-1.869791
4	-1.288647	-1.677482	-1.731666	-1.800569	-1.788933
5	-1.018326	-1.455438	-1.461635	-1.550629	-1.564584
6	-0.694122	-1.155771	-1.155771	-1.253256	-1.253256

Schwarz

	Criteria by Rank (rows) and Model (columns)				
0	-0.283059*	-0.283059*	-0.208772	-0.208772	0.067031
1	-0.120080	-0.226821	-0.183461	-0.126065	0.092564
2	0.300855	0.010539	0.052756	0.161289	0.345858
3	0.772183	0.516361	0.504546	0.613579	0.745634
4	1.326778	1.062487	1.070575	1.126216	1.200125
5	1.970731	1.689300	1.714238	1.780925	1.798106
6	2.668568	2.393734	2.393734	2.483066	2.483066

Dengan lag 1

Date: 11/22/16 Time: 08:27

Sample (adjusted): 2010M03 2016M04

Included observations: 74 after adjustments

Trend assumption: Linear deterministic trend

Series: LNPEMB__PROPERTI FTV BI_RATE INFLASI LNIPI FDR

Lags interval (in first differences): 1 to 1

Unrestricted Cointegration Rank Test (Trace)

Hypothesized No. of CE(s)	Eigenvalue	Trace Statistic	0.05 Critical Value	Prob.**
None *	0.489643	117.3072	95.75366	0.0008
At most 1	0.369813	67.53145	69.81889	0.0751
At most 2	0.218208	33.36273	47.85613	0.5368
At most 3	0.123596	15.14640	29.79707	0.7705
At most 4	0.052846	5.383758	15.49471	0.7668
At most 5	0.018291	1.366061	3.841466	0.2425

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 *	0.489643	49.77574	40.07757	0.0030
At most 1 *	0.369813	34.16872	33.87687	0.0462
At most 2	0.218208	18.21633	27.58434	0.4772
At most 3	0.123596	9.762639	21.13162	0.7666

Lampiran 3.7 Uji Estimasi Model VECM

Vector Error Correction Estimates
Date: 11/22/16 Time: 08:41
Sample (adjusted): 2010M03 2016M04
Included observations: 74 after adjustments
Standard errors in () & t-statistics in []

Cointegrating Eq:	CointEq1
LNPEMB__PROPERTI(-1)	1.000000
FTV(-1)	0.145234 (0.12856) [1.12972]
BI_RATE(-1)	0.498519 (0.07006) [7.11597]
INFLASI(-1)	-0.142447 (0.03069) [-4.64146]
LNIPI(-1)	-9.664818 (0.45044) [-21.4565]
FDR(-1)	0.008571 (0.00320)

[2.68029]

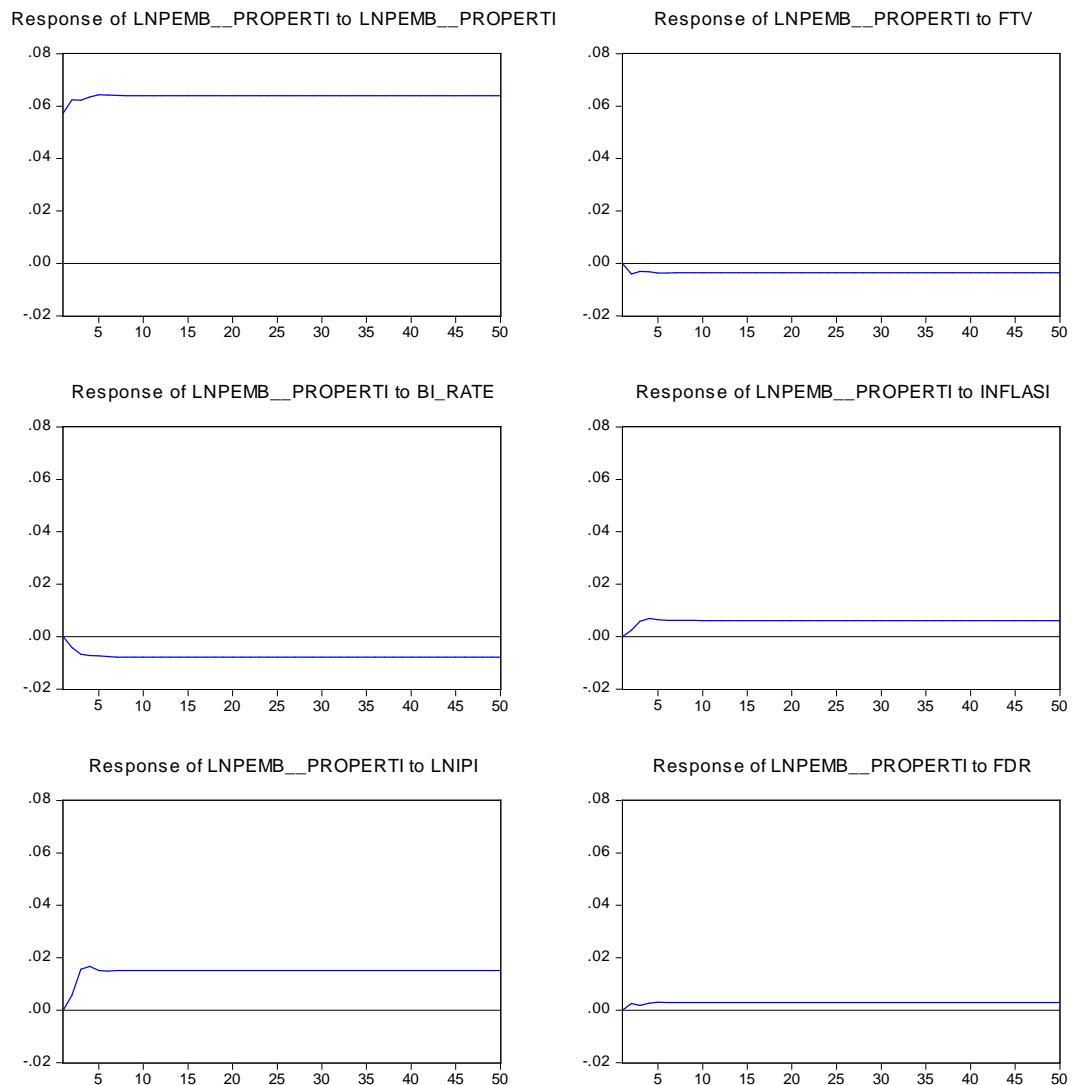
C 32.37839

Error Correction:	D(LNPEMB__P ROPERTI)	D(FTV)	D(BI_RATE)	D(INFLASI)	D(LNIPI)	D(FDR)
CointEq1	-0.053364 (0.03314) [-1.61026]	-0.112990 (0.06889) [-1.64011]	-0.134722 (0.06803) [-1.98034]	0.467600 (0.36191) [1.29205]	0.081184 (0.01654) [4.90802]	-5.020578 (2.49064) [-2.01578]
D(LNPEMB__PROPERTI(- 1))	0.142255 (0.12322) [1.15443]	0.050644 (0.25616) [0.19770]	-0.126499 (0.25296) [-0.50008]	4.464069 (1.34568) [3.31733]	-0.024775 (0.06151) [-0.40281]	-4.309103 (9.26099) [-0.46530]
D(FTV(-1))	-0.032990 (0.05910) [-0.55824]	-0.059681 (0.12285) [-0.48580]	-0.021175 (0.12131) [-0.17455]	-0.954123 (0.64537) [-1.47841]	0.005038 (0.02950) [0.17081]	-2.176034 (4.44145) [-0.48994]
D(BI_RATE(-1))	-0.013987 (0.05001) [-0.27969]	0.029598 (0.10396) [0.28471]	0.496370 (0.10266) [4.83524]	0.352961 (0.54611) [0.64631]	0.019941 (0.02496) [0.79891]	0.574318 (3.75836) [0.15281]
D(INFLASI(-1))	-0.004189 (0.01076) [-0.38931]	-0.024494 (0.02237) [-1.09508]	0.029306 (0.02209) [1.32684]	0.233964 (0.11750) [1.99120]	0.004044 (0.00537) [0.75293]	-0.511158 (0.80863) [-0.63213]
D(LNIPI(-1))	-0.334726 (0.25187) [-1.32894]	-0.259356 (0.52360) [-0.49533]	-0.973090 (0.51705) [-1.88201]	2.001684 (2.75060) [0.72773]	0.044855 (0.12572) [0.35679]	-24.19597 (18.9297) [-1.27820]
D(FDR(-1))	0.001072 (0.00161) [0.66778]	-0.000677 (0.00334) [-0.20294]	0.001623 (0.00330) [0.49250]	0.021958 (0.01753) [1.25264]	0.000255 (0.00080) [0.31809]	-0.043960 (0.12064) [-0.36439]

C	0.028254 (0.00773) [3.65712]	0.013943 (0.01606) [0.86814]	0.009326 (0.01586) [0.58802]	-0.135037 (0.08437) [-1.60052]	0.004227 (0.00386) [1.09620]	0.217298 (0.58064) [0.37424]
R-squared	0.066015	0.049666	0.363672	0.295040	0.377616	0.065344
Adj. R-squared	-0.033043	-0.051126	0.296183	0.220272	0.311606	-0.033786
Sum sq. resids	0.216939	0.937491	0.914184	25.87181	0.054046	1225.341
S.E. equation	0.057332	0.119182	0.117691	0.626097	0.028616	4.308802
F-statistic	0.666426	0.492757	5.388593	3.946057	5.720552	0.659175
Log likelihood	110.7901	56.63723	57.56874	-66.11773	162.2120	-208.8571
Akaike AIC	-2.778111	-1.314520	-1.339696	2.003182	-4.167891	5.861003
Schwarz SC	-2.529023	-1.065432	-1.090608	2.252270	-3.918803	6.110091
Mean dependent	0.030669	0.013514	0.003378	-0.002838	0.003829	-0.038514
S.D. dependent	0.056408	0.116248	0.140286	0.709039	0.034490	4.237807
Determinant resid covariance (dof adj.)	2.88E-09					
Determinant resid covariance	1.45E-09					
Log likelihood	122.9978					
Akaike information criterion	-1.864806					
Schwarz criterion	-0.183461					

Lampiran 3.8 Uji IRF

Response to Cholesky One S.D. Innovations



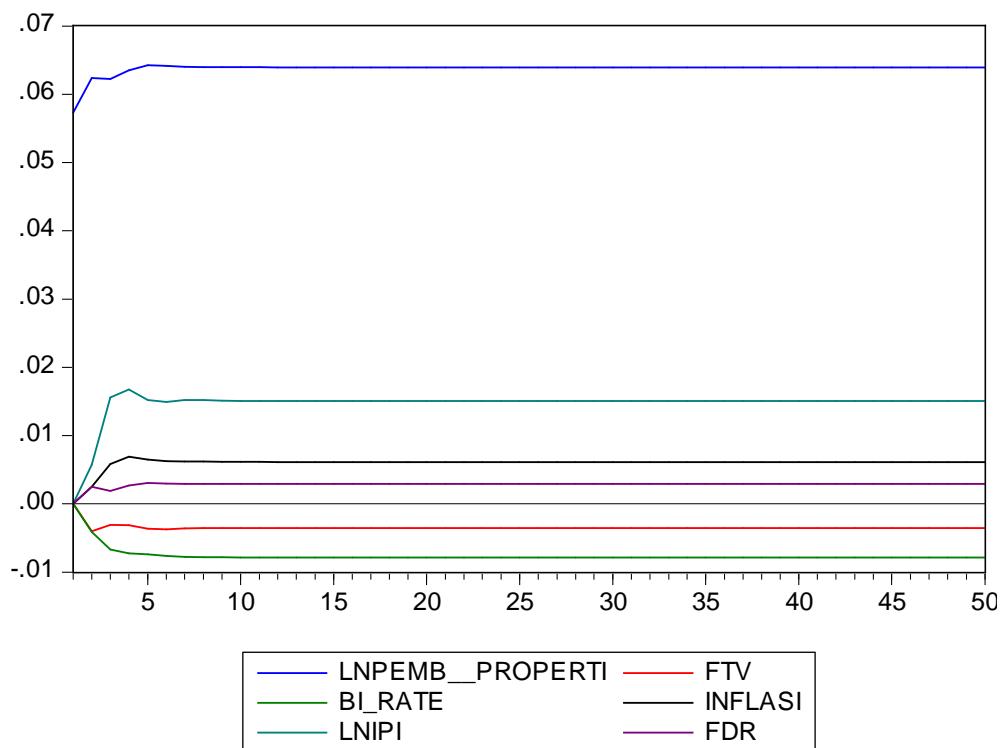
TABEL IRF

Period	LNPEMB_PR OPERTI	FTV	BI_RATE	INFLASI	LNIPI	FDR
1	0.057332	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000
2	0.062410	-0.004049	-0.004127	0.002491	0.005732	0.002489
3	0.062244	-0.003132	-0.006697	0.005830	0.015573	0.001892
4	0.063560	-0.003162	-0.007242	0.006880	0.016741	0.002662
5	0.064290	-0.003666	-0.007395	0.006501	0.015177	0.003071
6	0.064194	-0.003731	-0.007628	0.006239	0.014924	0.002988
7	0.064043	-0.003629	-0.007780	0.006213	0.015171	0.002905
8	0.064022	-0.003596	-0.007830	0.006191	0.015183	0.002904
9	0.064021	-0.003600	-0.007848	0.006150	0.015107	0.002909
10	0.064005	-0.003597	-0.007863	0.006126	0.015084	0.002901
11	0.063994	-0.003590	-0.007871	0.006118	0.015088	0.002896
12	0.063990	-0.003588	-0.007875	0.006114	0.015087	0.002895
13	0.063988	-0.003587	-0.007876	0.006112	0.015083	0.002894
14	0.063987	-0.003587	-0.007877	0.006110	0.015081	0.002894
15	0.063987	-0.003586	-0.007878	0.006109	0.015081	0.002893
16	0.063986	-0.003586	-0.007878	0.006109	0.015081	0.002893
17	0.063986	-0.003586	-0.007878	0.006109	0.015081	0.002893
18	0.063986	-0.003586	-0.007878	0.006109	0.015081	0.002893
19	0.063986	-0.003586	-0.007878	0.006109	0.015081	0.002893
20	0.063986	-0.003586	-0.007878	0.006109	0.015081	0.002893
21	0.063986	-0.003586	-0.007878	0.006109	0.015081	0.002893
22	0.063986	-0.003586	-0.007878	0.006109	0.015081	0.002893
23	0.063986	-0.003586	-0.007878	0.006109	0.015081	0.002893
24	0.063986	-0.003586	-0.007878	0.006109	0.015081	0.002893
25	0.063986	-0.003586	-0.007878	0.006109	0.015081	0.002893
26	0.063986	-0.003586	-0.007878	0.006109	0.015081	0.002893
27	0.063986	-0.003586	-0.007878	0.006109	0.015081	0.002893
28	0.063986	-0.003586	-0.007878	0.006109	0.015081	0.002893
29	0.063986	-0.003586	-0.007878	0.006109	0.015081	0.002893
30	0.063986	-0.003586	-0.007878	0.006109	0.015081	0.002893
31	0.063986	-0.003586	-0.007878	0.006109	0.015081	0.002893
32	0.063986	-0.003586	-0.007878	0.006109	0.015081	0.002893
33	0.063986	-0.003586	-0.007878	0.006109	0.015081	0.002893
34	0.063986	-0.003586	-0.007878	0.006109	0.015081	0.002893
35	0.063986	-0.003586	-0.007878	0.006109	0.015081	0.002893
36	0.063986	-0.003586	-0.007878	0.006109	0.015081	0.002893
37	0.063986	-0.003586	-0.007878	0.006109	0.015081	0.002893
38	0.063986	-0.003586	-0.007878	0.006109	0.015081	0.002893
39	0.063986	-0.003586	-0.007878	0.006109	0.015081	0.002893
40	0.063986	-0.003586	-0.007878	0.006109	0.015081	0.002893
41	0.063986	-0.003586	-0.007878	0.006109	0.015081	0.002893
42	0.063986	-0.003586	-0.007878	0.006109	0.015081	0.002893
43	0.063986	-0.003586	-0.007878	0.006109	0.015081	0.002893
44	0.063986	-0.003586	-0.007878	0.006109	0.015081	0.002893
45	0.063986	-0.003586	-0.007878	0.006109	0.015081	0.002893
46	0.063986	-0.003586	-0.007878	0.006109	0.015081	0.002893
47	0.063986	-0.003586	-0.007878	0.006109	0.015081	0.002893
48	0.063986	-0.003586	-0.007878	0.006109	0.015081	0.002893
49	0.063986	-0.003586	-0.007878	0.006109	0.015081	0.002893
50	0.063986	-0.003586	-0.007878	0.006109	0.015081	0.002893

Choles
ky
Orderin
g:

LNPEM
B_PR
OPERT
I_FTV
BI_RAT
E
INFLAS
I_LNIP
FDR

Response of LNPEMB__PROPERTI to Cholesky
One S.D. Innovations



Lampiran 3.8 Uji VD

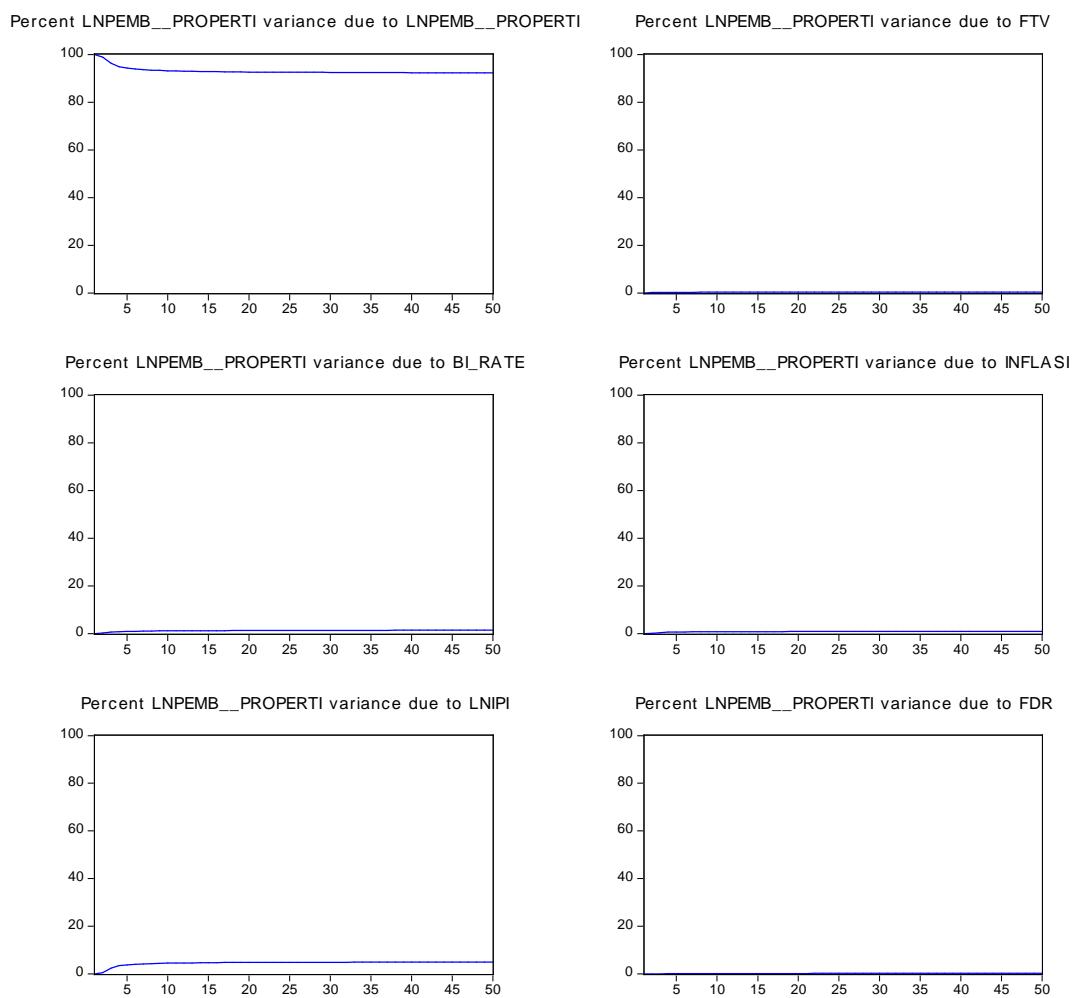
Period	S.E.	LNPEMB_PR OPERTI	FTV	BI_RATE	INFLASI	LNIPI	FDR
1	0.057332	100.0000	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000
2	0.085210	98.91634	0.225759	0.234559	0.085433	0.452573	0.085331
3	0.107097	96.39549	0.228421	0.539456	0.350440	2.400968	0.085220
4	0.126122	94.90428	0.227573	0.718735	0.550276	3.493125	0.106006
5	0.142794	94.30733	0.243465	0.828893	0.636572	3.854800	0.128943
6	0.157650	93.95091	0.255746	0.914171	0.678852	4.058601	0.141719
7	0.171190	93.67263	0.261825	0.981828	0.707414	4.227330	0.148976
8	0.183729	93.46545	0.265607	1.033996	0.727688	4.352932	0.154324
9	0.195458	93.31258	0.268604	1.074843	0.741960	4.443510	0.158507
10	0.206516	93.19304	0.270943	1.107776	0.752622	4.513894	0.161726
11	0.217008	93.09569	0.272751	1.134820	0.761094	4.571369	0.164275
12	0.227014	93.01516	0.274213	1.157319	0.768025	4.618911	0.166371
13	0.236597	92.94761	0.275437	1.176293	0.773797	4.658730	0.168132
14	0.245806	92.89006	0.276477	1.192504	0.778690	4.692637	0.169629
15	0.254682	92.84040	0.277371	1.206510	0.782903	4.721901	0.170919
16	0.263259	92.79710	0.278149	1.218725	0.786570	4.747409	0.172043
17	0.271565	92.75903	0.278832	1.229472	0.789793	4.769838	0.173031
18	0.279624	92.72529	0.279438	1.238998	0.792649	4.789717	0.173907
19	0.287457	92.69518	0.279979	1.247501	0.795196	4.807457	0.174688
20	0.295083	92.66814	0.280464	1.255137	0.797484	4.823387	0.175389
21	0.302517	92.64372	0.280902	1.262032	0.799549	4.837771	0.176023
22	0.309772	92.62157	0.281299	1.268288	0.801423	4.850822	0.176598
23	0.316861	92.60138	0.281662	1.273991	0.803132	4.862719	0.177121
24	0.323795	92.58289	0.281993	1.279211	0.804695	4.873607	0.177601
25	0.330583	92.56591	0.282298	1.284006	0.806131	4.883610	0.178042
26	0.337235	92.55026	0.282579	1.288426	0.807455	4.892832	0.178448

27	0.343758	92.53578	0.282839	1.292515	0.808680	4.901361	0.178823
28	0.350160	92.52236	0.283080	1.296307	0.809816	4.909271	0.179172
29	0.356447	92.50987	0.283304	1.299833	0.810872	4.916628	0.179496
30	0.362624	92.49822	0.283513	1.303122	0.811857	4.923488	0.179798
31	0.368699	92.48734	0.283708	1.306196	0.812778	4.929900	0.180080
32	0.374674	92.47714	0.283891	1.309075	0.813640	4.935906	0.180345
33	0.380556	92.46757	0.284063	1.311777	0.814450	4.941544	0.180593
34	0.386349	92.45857	0.284224	1.314319	0.815211	4.946846	0.180826
35	0.392056	92.45009	0.284376	1.316714	0.815928	4.951842	0.181046
36	0.397681	92.44209	0.284520	1.318974	0.816605	4.956557	0.181254
37	0.403227	92.43452	0.284656	1.321110	0.817245	4.961014	0.181450
38	0.408698	92.42736	0.284784	1.323133	0.817851	4.965234	0.181636
39	0.414097	92.42057	0.284906	1.325052	0.818426	4.969236	0.181812
40	0.419427	92.41412	0.285022	1.326873	0.818971	4.973035	0.181980
41	0.424689	92.40799	0.285132	1.328605	0.819490	4.976647	0.182139
42	0.429888	92.40215	0.285236	1.330253	0.819984	4.980086	0.182290
43	0.435024	92.39659	0.285336	1.331824	0.820454	4.983363	0.182434
44	0.440100	92.39128	0.285431	1.333323	0.820903	4.986490	0.182572
45	0.445118	92.38621	0.285522	1.334755	0.821332	4.989477	0.182704
46	0.450080	92.38136	0.285609	1.336124	0.821742	4.992333	0.182829
47	0.454988	92.37672	0.285693	1.337434	0.822135	4.995066	0.182950
48	0.459844	92.37228	0.285772	1.338689	0.822511	4.997684	0.183065
49	0.464649	92.36802	0.285849	1.339892	0.822871	5.000195	0.183176
50	0.469405	92.36393	0.285922	1.341047	0.823217	5.002604	0.183282

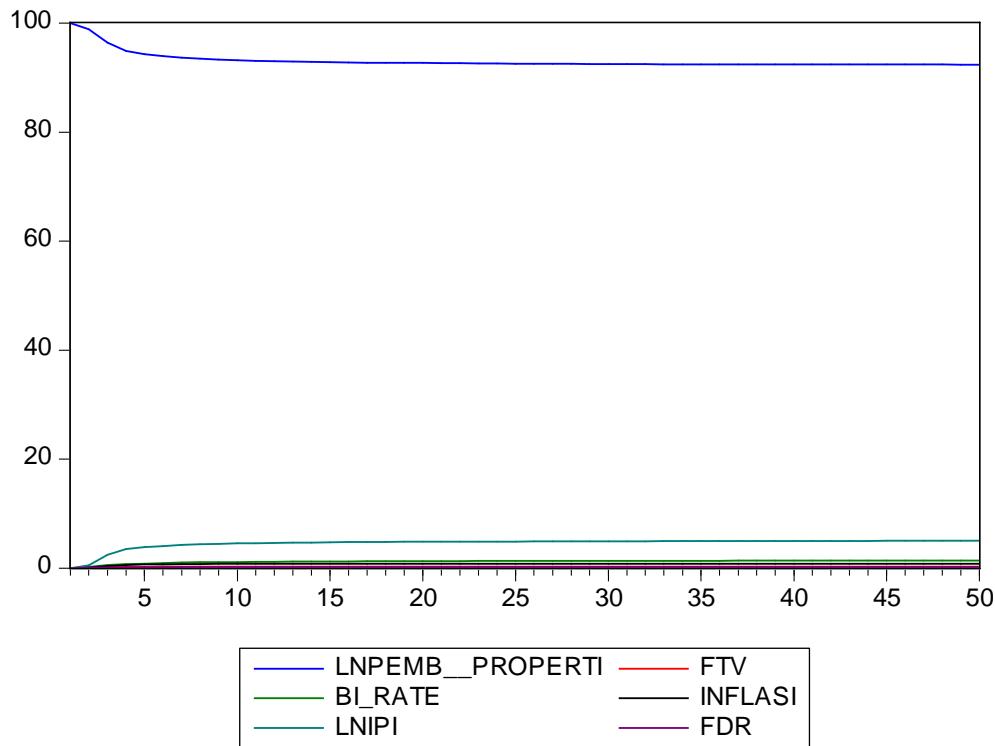
Cholesky
 Ordering:
 LNPEMB__PROP
 ERTI FTV
 BI_RATE INFLASI
 LNIPI FDR

Nilai Average	93.09	0.2709	1.1773	0.7499	4.5457	0.1660
---------------	-------	--------	--------	--------	--------	--------

Variance Decomposition



Variance Decomposition of LNPEMB__PROPERTI



Lampiran 4 : Curriculum Vitae (CV)



Nama	Neneng Ela Fauziyyah
Tempat Tanggal Lahir	Ciamis, 20 November 1994
Alamat Asal	JL. KH. Ahmad Fadlil II No. 139 Rt/Rw 04/12 Kandanggajah Desa Dewasari Kec. Cijeungjing Kab. Ciamis Prov. Jawa Barat
Alamat Sekarang	Pondok Pesantren Pangeran Diponegoro Sembego Rt/Rw 01/38 Desa Maguwoharjo Kec. Depok Kab. Sleman Prov. DI Yogyakarta
NIM	13810014
Jurusan	Ekonomi Syariah 2013
Fakultas	Ekonomi dan Bisnis Islam
Universitas	UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta
No HP/Email	085659688614/ nenengelafauziyyah@gmail.com
Skor TOEFL ITP	500
Skor IKLA	527

Riwayat Pendidikan:

1998-1999	RA. Miftahussalam Ciamis Jawa Barat
1999-2001	RA Al-Fadliliyah Darussalam Ciamis Jawa Barat
2001-2007	MI Al-Fadliliyah Darussalam Ciamis Jawa Barat
2007-2010	MTs Al-Fadliliyah Darussalam Ciamis Jawa Barat
2010-2013	MAN Darussalam Ciamis Jawa Barat
2013-sekarang	UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta

Pengalaman Organisasi:

2010-2011	Sekbid A	OSIS MAN Darussalam Ciamis Jawa Barat
2011-2012	Wakil Ketua 1	OSIS MAN Darussalam Ciamis Jawa Barat
2011-2012	Admnistrasi PASKIBRA	PASKIBRA MAN Darussakam Ciamis Jawa Barat
2011-2012	Anggota	PRAMUKA MAN Darussalam Ciamis Jawa Barat
2012	Roisah	Forum MAPK (Madrasah Aliyah Program Keagamaan)
2015-2016	Bendahara 2	SPBA (Studi dan Pengembangan Bahasa Asing) UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta
2015-2016	Pengurus Departemen <i>Research and Discussion</i>	ForSEI (Forum Studi Ekonomi Islam) UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta
2015-sekarang	Tim Sketsa	Gerakan Perpustakaan Anak Nusantara (GPAN) Cabang Yogyakarta
2016	Kadiv Riset dan Kajian	Ikatan Alumni Darussalam (IKADA) Yogyakarta

Pengalaman Pekerjaan:

2013-sekarang	Ustadzah MADIN (Madrasah Diniyyah) Diponegoro Ponpes Pangeran Diponegoro Depok Sleman Yogyakarta
2014-sekarang	Bendahara MADIN Diponegoro Ponpes Pangeran Diponegoro Depok Sleman Yogyakarta
2015	Guru Tahfidz MI Ma'arif Sembego Maguwoharjo Depok Sleman Yogyakarta

Prestasi Akademik dan non-akademik

Mahasiswa Berprestasi Anugerah Mutu 2016 UIN Sunan Kalijaga
Yogyakarta

Internasional

1. Top 10 Essay Writing Competition di International Symposium of Overseas Students' Association Alliance PPI Singapura. Agustus 2015
2. Presenter in 3rd Asean International Conference on Islamic Finance (3rd AICIF) Semarang. November 2015

Nasional

1. Juara 1 Call for Sharia Economics Paper 2014 Season 10 IPB (Institut Pertanian Bogor). September 2014
2. Paper Terbaik Kategori Peneliti Muda Forum Riset Keuangan Syariah (FRKS) 2014 Otoritas Jasa Keuangan (OJK). Oktober 2014
3. 1st Winner PRESENT (Progres Sharia Economic Event) 2016 STEI Tazkia. Maret 2016

Regional

1. Juara 1 Pidato Bahasa Arab se-DIY Pondok Pesantren al-Mumtaz Gunung Kidul Yogyakarta. November 2013
2. Juara 1 Olimpiade Temilreg (Temu Ilmiah Regional) FoSSEI Regional Yogyakarta. Februari 2014
3. Juara 2 Debat Ekonomi Islam se-DIY Jateng HMJ UMY (Universitas Muhammadiyah Yogyakarta). Juni 2015

Kabupaten

Juara 2 cabang MMQ (Musabaqah Maqolah Al-Quran) MTQ (Musabaqah Tilawatil Quran) Kab. Sleman. Maret 2016

Universitas

1st Prize Group Presentation Competition of Economic Faculty. Desember 2013

Karya Ilmiah, Proposal Penelitian, Paper dan Essay

1	Paper 2015	Analisis Pengetahuan Mahasiswa dalam Memahami Kebijakan Redenominasi dan Sanering: Studi Kasus Mahasiswa Ekonomi dan Ekonomi Syariah di Daerah Istimewa Yogyakarta. KTI Redenominasi BI
2	Proposal Penelitian KEMENAG RI	Desain Pengembangan Sistem Pelaporan Keuangan Pondok Pesantren dan Pangkalan Data Kekayaan Pesantren Berbasis Teknologi Informasi Di Provinsi Daerah Istimewa Yogyakarta. Asisten Dosen
3	Paper 2016	Pemberdayaan Pertanian Tembakau Melalui Konsep Koperasi Pertanian Syariah sebagai Upaya Peningkatan Kesejahteraan Petani Tembakau di Indonesia. GAMA SURF UGM
4	Essay 2016	Kebijakan Tol Laut. Asisten Dosen
5	Karya Ilmiah 2016	Menuju Kesejahteraan Sosial Ekonomi: Penerapan Program Madani Market System (MMS) sebagai Upaya Revitalisasi Pasar Tradisional. PRESENT Tazkia Bogor
6	Karya Ilmiyah 2016	Model Pemberdayaan dan Pemanfaatan Wakaf Uang Tunai di Pondok Pesantren: Kajian QS.Al-Baqarah (2): 261-262, 267 dan QS. Ali-Imran (3): 92. MTQ Sleman
7	Paper 2015	Madani <i>Market Syestem</i> , Optimalisasi <i>Baitul Maal Wat Tamwil</i> (BMT) Dalam Revitalisasi Pasar Tradisonal. Jurnal Muamalat UGM 2015
8	Paper 2015	Model <i>Cash Endowment Fund for Agriculture</i> sebagai Upaya Pemberdayaan Petani di Wilayah Pedesaan. SECOND UI
9	Paper 2015	<i>Zakah Fund Distribution Model Through Takaful</i>

		<i>Institution for The Welfare of The Poor Farmer.</i> 3rd AICIF
10	Essay 2015	<i>Endowment and Environmental Organizations</i> (EEO) sebagai Upaya Mengatasi Distorsi Lingkungan. Dream A.P.E.L Airlangga
11	Essay 2015	Strategi Manajemen sebagai Upaya Mencapai Tiga Tanggung Jawab Mahasiswa. LPM Obsesi IAIN Purwokerto
12	Essay 2015	<i>Endowment And Environmental Organizations</i> (EEO) Sebagai Upaya Mengatasi Distorsi Lingkungan
13	Essay 2015	Strategi Manajemen Sebagai Upaya Mencapai Tiga Tanggung Jawab Mahasiswa. OBSESI IAIN Purwokerto 2015
14	Opini 2015	Melebarkan sayap ke desa-desa dengan produk akad salam. ACKS 2015
15	Essay 2015	Menuju Indonesia Berdaya Saing Global: <i>Optimalisasi Program One Village One Programme</i> (OVOP) Melalui <i>Good Governance Strategy</i> (GGS) dalam Menciptakan Produk Unggulan Lokal yang Mengglobal. PPI Singapura
16	Essay 2015	<i>The Truely Implementation of Islamic Microfinance Institutions Based on Integration of Triple Helix System.</i> G-Sent Gunadharma
17	Karya Ilmiah 2014	Upaya Peningkatan Kualitas Sumber Daya Insani (SDI) dalam Meraih Eksistensi Ekonomi Islam Menghadapi Masyarakat Ekonomi ASEAN (MEA) 2015. Pelatihan SoftSkill BM 13
18	Paper 2014	Model Optimalisasi Lembaga Keuangan Mikro Syariah (LKMS) dalam Rangka Pengembangan dan

		Pemberdayaan Wilayah Pedesaan. FRKS OJK
19	Karya Ilmiah 2014	Optimalisasi Peran Zakat sebagai Alternatif dalam Mengatasi Defisit APBN (Anggaran Pendapatan dan Belanja Negara). SEC IPB

Opini Media Massa

1	Opini	Bahaya Mengunjung saat Puasa	Harian Bhirawa Surabaya	07 Juli 2015
---	-------	------------------------------	----------------------------	-----------------

Motto hidup “Senantiasa Berusaha Istiqomah dalam Kebaikan”