

Manajemen risiko akad pembiayaan (mudharabah dan musyarakah) pada bank syariah indonesia (bsi) periode 2022-2024 menggunakan pendekatan value at risk (var) metode variance-covarian

Ammabel Eka Patrisia

Program studi Perbankan Syariah, Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang;
E-mail: ammabelekap@gmail.com

Kata Kunci:

Pembiayaan; Mudharabah;
Musyarakah; Value at Risk (VaR);
Bank Syariah

Keywords:

Financing; Mudharabah;
Musyarakah; Value at Risk (VaR);
Sharia Bank

ABSTRAK

Industri perbankan syariah Indonesia tumbuh signifikan pada 2024 dengan total aset Rp980,30 triliun dan pembiayaan Rp643,55 triliun. Namun, tantangan manajemen risiko tetap ada, terutama dengan NPF gross 2,12% dan NPF nett 0,79%. Akad Mudharabah dan Musyarakah memiliki risiko lebih tinggi dibanding Murabahah. Penelitian ini menganalisis risiko pembiayaan Mudharabah dan Musyarakah pada Bank Syariah Indonesia (BSI) menggunakan pendekatan Value at Risk (VaR) metode Variance-Covariance. Data 2022–2024 menunjukkan pertumbuhan konsisten pada Musyarakah dan fluktuasi tajam namun pulih pada Mudharabah.

Return Mudharabah lebih tinggi tapi fluktuatif, sedangkan Musyarakah lebih stabil. Kovarians negatif (-0,02%) antar return menunjukkan manfaat diversifikasi. Portofolio gabungan memberikan return rata-rata 2,28% dengan standar deviasi 6,44%, menandakan pengurangan risiko signifikan. Nilai VaR portofolio sebesar Rp12.411.245 (confidence level 95%) mencerminkan potensi kerugian maksimum. Pendekatan ini efektif dalam mengukur risiko secara kuantitatif dan mendukung kepatuhan bank terhadap regulasi manajemen risiko pembiayaan syariah.

ABSTRACT

The Indonesian sharia banking industry experienced significant growth in 2024, with total assets reaching Rp980.30 trillion and financing amounting to Rp643.55 trillion. However, risk management challenges persist, particularly with a gross Non-Performing Financing (NPF) ratio of 2.12% and a net NPF of 0.79%. Mudharabah and Musyarakah contracts inherently carry higher risks compared to Murabahah. This study analyzes the financing risk of Mudharabah and Musyarakah in Bank Syariah Indonesia (BSI) using the Value at Risk (VaR) approach with the Variance-Covariance method. Data from 2022–2024 reveal consistent growth in Musyarakah financing and sharp fluctuations followed by recovery in Mudharabah financing. Mudharabah returns are higher but more volatile, while Musyarakah returns are more stable. A negative covariance (-0.02%) between the returns indicates diversification benefits. The combined portfolio yields an average return of 2.28% with a standard deviation of 6.44%, signifying a substantial reduction in risk. The portfolio's VaR of Rp12,411,245 at a 95% confidence level reflects the maximum potential loss. This approach proves effective in quantitatively measuring risk and supporting the bank's compliance with sharia financing risk management regulations.

Pendahuluan

Industri perbankan syariah di Indonesia menunjukkan pertumbuhan yang signifikan. Hal ini terbukti berdasarkan data dari Otoritas Jasa Keuangan (OJK) mencatat bahwa total aset perbankan syariah mencapai Rp980,30 triliun pada akhir tahun 2024 dan



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

Copyright © 2023 by Author. Published by Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang.

tumbuh sebesar 9,88% year-on-year (YoY) dengan market share meningkat menjadi 7,72% dari sebelumnya 7,44% pada Desember 2023. Penyaluran pembiayaan juga mengalami pertumbuhan sebesar 9,92% YoY mencapai Rp643,55 triliun dengan dana pihak ketiga (DPK) yang dihimpun sebesar Rp753,60 triliun tumbuh sekitar 10% YoY, melampaui pertumbuhan industri perbankan nasional yang berada dalam kisaran 4-5% (Otoritas & Keuangan, 2025). Namun, terdapat beberapa tantangan signifikan terkait manajemen risiko pembiayaan seperti rasio Non-Performing Financing (NPF) gross berada pada level 2,12% dan NPF nett sebesar 0,79%. Risiko pembiayaan tetap menjadi perhatian utama, terutama pada akad-akad tertentu seperti Mudharabah dan Musyarakah yang memiliki karakteristik risiko lebih tinggi dibandingkan akad Murabahah (Otoritas & Keuangan, 2025).

Beberapa penelitian sebelumnya telah mencoba mengukur risiko pembiayaan pada bank syariah menggunakan metode Value at Risk (VaR). Penelitian oleh Rizki, Indah dwiyanti, Bima cininty (2021) menggunakan metode Value at Risk (VaR) untuk mengukur potensi kerugian pembiayaan bagi hasil pada Bank Umum Syariah di Indonesia. Hasil penelitian lain oleh Amri & Oviza (2018) menggunakan metode Value at Risk (VaR) untuk mengukur potensi kerugian pembiayaan mudarabah pada BPRS. Hasil penelitian menunjukkan bahwa VaR berpengaruh signifikan positif terhadap pembiayaan mudarabah, dengan koefisien regresi sebesar 9,312 dan signifikansi 0,000. Secara simultan, risiko dan return berpengaruh signifikan, dengan nilai R^2 sebesar 96,1%, namun secara parsial hanya risiko (VaR) yang berpengaruh. Hal ini menegaskan bahwa pengelolaan risiko sangat penting dalam pembiayaan berbasis bagi.

Sebagian besar penelitian-penelitian tersebut menggunakan pendekatan umum tanpa fokus pada metode spesifik seperti Variance-Covariance dalam perhitungan VaR. Selain itu, penelitian sebelumnya cenderung tidak membedakan risiko berdasarkan jenis akad pembiayaan secara mendalam padahal setiap akad memiliki karakteristik risiko yang berbeda. Hal ini menciptakan gap penelitian yang perlu diisi untuk memberikan pemahaman yang lebih komprehensif tentang manajemen risiko pembiayaan pada bank umum syariah. Penelitian ini bertujuan untuk mengisi gap tersebut dengan menganalisis manajemen risiko akad pembiayaan pada bank umum syariah menggunakan pendekatan Value at Risk (VaR) dengan metode Variance-Covariance. Pendekatan ini memungkinkan pengukuran risiko yang lebih tepat dengan mempertimbangkan variabilitas dan kovariansi antar portofolio pembiayaan. Dengan demikian, penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi signifikan dalam pengembangan ilmu pengetahuan di bidang manajemen risiko perbankan syariah.

Hasil penelitian ini dapat digunakan oleh manajemen bank syariah untuk meningkatkan strategi mitigasi risiko pembiayaan, khususnya dalam menentukan alokasi portofolio pembiayaan berdasarkan tingkat risiko masing-masing akad. Selain itu, regulator seperti OJK dapat memanfaatkan temuan ini untuk merumuskan kebijakan yang lebih tepat dalam pengawasan dan pengaturan risiko pembiayaan di industri perbankan syariah. Dengan demikian, penelitian ini tidak hanya memperkaya diskursus akademik tetapi juga memberikan solusi konkret atas permasalahan manajemen risiko pembiayaan pada bank umum syariah di Indonesia.

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan metode *Value at Risk* (VaR) dan teknik *Variance-Covariance* untuk menganalisis manajemen risiko akad pembiayaan Mudharabah dan Musyarakah. Data yang digunakan adalah data pembiayaan bulanan Bank Syariah Indonesia (BSI) untuk akad Mudharabah dan Musyarakah selama periode Januari 2022 hingga Desember 2024. Data ini diolah menggunakan Ms. Excel untuk menghitung *return* individual masing-masing akad dan *return* portofolio gabungan. Selanjutnya, dihitung varians dan kovarians *return* antar akad untuk menentukan VaR portofolio pada tingkat kepercayaan 95%. Pendekatan ini memungkinkan pengukuran potensi kerugian secara kuantitatif dan analisis manfaat diversifikasi risiko.

Pembahasan

Pembiayaan

Dalam pengukuran risiko pembiayaan yang terdapat pada akad mudharabah dan musyarakah pada Bank Syariah Indonesia (BSI), terlebih dahulu dilihat sebesar penyaluran pembiayaan pada masing-masing akad selama periode penelitian dari tahun 2022-2024. Berikut tabel pembiayaan yang diberikan BSI dari tahun 2022-2024.

Tabel 1.1 Pembiayaan

Bulan	Pembiayaan (jutaan rupiah)	
	Mudharabah	Musyarakah
Jan-22	1605509	54052008
Feb-22	1567963	56120764
Mar-22	1912359	58355871
Apr-22	1949531	58480366
May-22	1980272	60295394
Jun-22	1801325	66592132
Jul-22	1612063	67230398
Aug-22	1403332	67829946
Sep-22	1289026	68704677
Oct-22	1137179	68826032
Nov-22	1072874	70491224
Dec-22	1041397	70590511
Jan-23	968754	70002039
Feb-23	910840	70878301
Mar-23	867112	73205643
Apr-23	884725	72959586
May-23	858946	76315791
Jun-23	844859	79494997
Jul-23	1821131	80556610
Aug-23	1819852	81099933
Sep-23	1808511	82670915
Oct-23	1808779	82376580
Nov-23	1801593	84847064
Dec-23	1881133	88216197
Jan-24	1875637	87839692
Feb-24	2127230	89333408
Mar-24	2139786	92500003
Apr-24	2144121	97409944
May-24	2144176	99163238
Jun-24	2148731	101014207
Jul-24	2146737	101037759
Aug-24	2881793	102430651
Sep-24	2865293	106757509
Oct-24	2914474	109332016
Nov-24	2905144	111322193
Dec-24	2937079	114187218

Sumber: data laporan keuangan BSI bulanan 2022-2024 diolah dengan Ms.Excel

Berdasarkan data di atas mengenai investasi dengan akad Mudharabah dan Musyarakah dari Januari 2022 hingga Desember 2024. Akad musyarakah mengalami pertumbuhan yang konsisten dan signifikan dari Rp54,05 triliun rupiah pada Januari 2022 menjadi Rp114,19 triliun rupiah pada Desember 2024. Kenaikan ini menunjukkan tren investasi yang stabil dan positif pada akad Musyarakah yang mencerminkan minat pembiayaan yang terus meningkat dan/atau kinerja usaha yang dibiayai melalui akad ini tergolong baik dan berkelanjutan. Sementara itu, nilai Mudharabah menunjukkan fluktuasi yang jauh lebih besar. Setelah mengalami penurunan dari Januari ke akhir 2022 (dari Rp1,60 triliun rupiah menjadi sekitar Rp1,04 triliun rupiah) nilainya sempat terus menyusut hingga titik terendah sekitar Rp844 miliar pada Juni 2023. Namun, terjadi lonjakan tajam pada Juli 2023, dengan nilai Mudharabah meningkat lebih dari dua kali lipat menjadi Rp1,82 triliun rupiah, dan tren ini terus menunjukkan peningkatan hingga mencapai Rp2,94 triliun rupiah pada Desember 2024. Lonjakan ini dapat mencerminkan adanya perbaikan signifikan dalam proyek atau usaha yang dibiayai atau adanya

perubahan strategi investasi oleh bank syariah dalam menyalurkan dana pada akad Mudharabah.

Secara keseluruhan, data ini memperlihatkan perbedaan karakteristik pertumbuhan antara dua akad pembiayaan. Musyarakah memberikan pertumbuhan nilai yang stabil dan kuat dalam jangka panjang, sedangkan Mudharabah menunjukkan risiko yang lebih tinggi namun berpotensi memberikan imbal hasil besar dalam waktu tertentu. Hal ini sejalan dengan teori bahwa Musyarakah lebih cocok untuk pembiayaan jangka panjang dan bersifat konservatif sedangkan Mudharabah lebih spekulatif namun menjanjikan return tinggi apabila dikelola secara tepat. Kombinasi kedua akad dalam portofolio dapat memberikan keseimbangan antara stabilitas dan potensi pertumbuhan investasi.

Return

Dari segi return yang diberikan baik pembiayaan mudharabah ataupun musyarakah mengalami fluktuasi dari waktu ke waktu. Untuk melihat besaran return yang diterima BSI dari mudharabah dan musyarakah dapat dilihat pada table berikut ini :

Tabel 1.2 Return

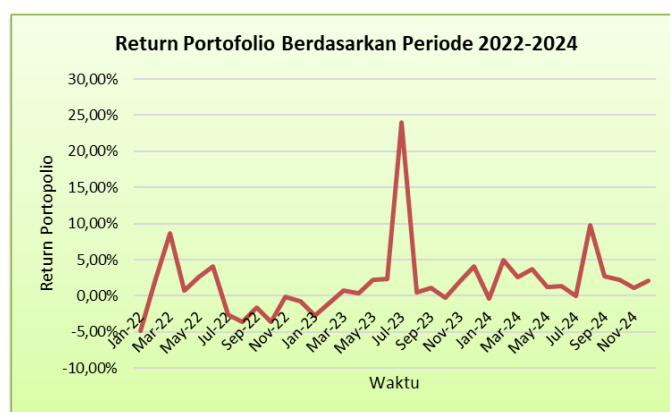
Bulan	Return_Mudharabah	Return_Musyarakah	Return_Portofolio
Jan-22	-1,42%	-6,28%	-4,82%
Feb-22	-2,37%	3,76%	1,92%
Mar-22	19,86%	3,91%	8,69%
Apr-22	1,93%	0,21%	0,73%
May-22	1,56%	3,06%	2,61%
Jun-22	-9,47%	9,93%	4,11%
Jul-22	-11,10%	0,95%	-2,66%
Aug-22	-13,87%	0,89%	-3,54%
Sep-22	-8,50%	1,28%	-1,65%
Oct-22	-12,53%	0,18%	-3,64%
Nov-22	-5,82%	2,39%	-0,07%
Dec-22	-2,98%	0,14%	-0,79%
Jan-23	-7,23%	-0,84%	-2,76%
Feb-23	-6,16%	1,24%	-0,98%
Mar-23	-4,92%	3,23%	0,79%
Apr-23	2,01%	-0,34%	0,37%
May-23	-2,96%	4,50%	2,26%
Jun-23	-1,65%	4,08%	2,36%
Jul-23	76,80%	1,33%	23,97%
Aug-23	-0,07%	0,67%	0,45%
Sep-23	-0,63%	1,92%	1,16%
Oct-23	0,01%	-0,36%	-0,25%
Nov-23	-0,40%	2,95%	1,95%
Dec-23	4,32%	3,89%	4,02%
Jan-24	-0,29%	-0,43%	-0,39%
Feb-24	12,59%	1,69%	4,96%
Mar-24	0,59%	3,48%	2,61%
Apr-24	0,20%	5,17%	3,68%
May-24	0,00%	1,78%	1,25%
Jun-24	0,21%	1,85%	1,36%
Jul-24	-0,09%	0,02%	-0,01%
Aug-24	29,45%	1,37%	9,79%
Sep-24	-0,57%	4,14%	2,72%
Oct-24	1,70%	2,38%	2,18%
Nov-24	-0,32%	1,80%	1,17%
Dec-24	1,09%	2,54%	2,11%

Sumber: data diolah dengan Ms.Excel

Data return bulanan antara instrumen investasi Mudharabah dan Musyarakah dari Januari 2022 hingga Desember 2024 menunjukkan variasi performa yang cukup

signifikan. Return Mudharabah cenderung lebih fluktuatif dengan beberapa bulan mencatat penurunan cukup dalam seperti pada Juli dan Agustus 2022 yang masing-masing mengalami penurunan hingga lebih dari 10%. Namun, terdapat lonjakan luar biasa pada Juli 2023 dengan return mencapai 76,80% yang menandakan adanya pergerakan pasar yang sangat dinamis pada periode tersebut. Sebaliknya, return Musyarakah relatif lebih stabil dan cenderung positif meskipun dengan tingkat kenaikan yang lebih moderat, seperti terlihat dari sebagian besar bulan yang menunjukkan return di kisaran 0-5%. Perbedaan volatilitas ini mengindikasikan bahwa Mudharabah berpotensi memberikan return yang lebih tinggi tapi dengan risiko yang lebih besar sedangkan Musyarakah cenderung menawarkan kestabilan return yang lebih terjaga. Secara keseluruhan, kedua instrumen menunjukkan karakteristik risiko dan return yang berbeda sehingga dapat dipertimbangkan untuk diversifikasi portofolio investasi berdasarkan profil risiko investor.

Gambar 1.1 Return Portofolio Berdasarkan Periode 2022-2024



Sumber: data diolah dengan Ms.Excel

Berdasarkan data return bulanan portofolio investasi yang diberikan dari Januari 2022 hingga Desember 2024 menunjukkan performa yang relatif lebih stabil dibandingkan dengan return individual instrumen Mudharabah dan Musyarakah. Portofolio ini mengalami fluktuasi dengan beberapa periode penurunan (khususnya di awal tahun 2022 dan beberapa bulan di tahun 2023) secara umum menunjukkan tren positif dengan beberapa lonjakan signifikan, seperti pada Juli 2023 yang mencatat return sebesar 23,97% dan Agustus 2024 dengan return 9,79%. Hal ini menandakan bahwa penggabungan kedua instrumen dalam portofolio mampu meredam volatilitas dan risiko yang ada pada masing-masing instrument yang dapat menghasilkan return yang lebih konsisten dan cenderung meningkat. Return portofolio yang relatif lebih stabil ini mengindikasikan bahwa diversifikasi antara Mudharabah dan Musyarakah dapat menjadi strategi efektif untuk mengoptimalkan risiko dan return dalam investasi syariah. Oleh karena itu, portofolio tersebut menawarkan keseimbangan yang baik antara peluang keuntungan dan pengendalian risiko bagi investor.

Pengukuran Value at Risk (VaR)

Pengukuran risiko pembiayaan menggunakan VaR yaitu mengukur tingkat risiko kerugian maksimum yang mungkin dialami oleh portofolio pembiayaan berbasis akad

Mudharabah dan Musyarakah digunakan pendekatan VaR dengan metode *Variance-Covariance*. Metode ini mempertimbangkan rata-rata return, varians, standar deviasi, serta kovarians antar instrumen dalam portofolio untuk menghitung nilai kerugian potensial pada tingkat kepercayaan tertentu. Hasil pengukuran VaR berikut memberikan gambaran kuantitatif mengenai eksposur risiko portofolio yang dimiliki Bank Syariah Indonesia (BSI) selama periode 2022–2024 :

Tabel 1.3 Pengukuran Value at Risk (VaR)

Keterangan	Nilai
Rata-rata Return Mudharabah	3,04%
Rata-rata Return Musyarakah	1,95%
Varians Mudharabah	4,34%
Varians Musyarakah	0,06%
Standar Deviasi Mudharabah	20,83%
Standar Deviasi Musyarakah	2,51%
Kovarians Mudharabah-Musyarakah	-0,02%
Rata-rata Return Portofolio	2,28%
Varians Portofolio	0,41%
Standar Deviasi Portofolio	6,44%
VaR Portofolio (95%)	Rp12.411.245

Sumber: data diolah dengan Ms.Excel

Data return dari instrumen pembiayaan Mudharabah dan Musyarakah yang dianalisis mencerminkan karakteristik risiko dan return yang berbeda namun saling melengkapi. Mudharabah menunjukkan return rata-rata yang lebih tinggi (3,04%) dibanding Musyarakah (1,95%), namun dengan volatilitas yang jauh lebih besar, dibuktikan oleh standar deviasi sebesar 20,83%. Sementara itu, Musyarakah memberikan return yang lebih stabil dengan standar deviasi hanya 2,51% yang menandakan risiko yang jauh lebih rendah. Fenomena ini relevan dengan kenyataan di lapangan bahwa akad Mudharabah yang berbasis bagi hasil dan penyerahan modal kepada pengelola usaha memiliki ketidakpastian hasil yang lebih tinggi dibandingkan akad Musyarakah yang berbasis kemitraan dengan kontribusi modal dan pengelolaan bersama (Wujarso, 2021). Penggunaan metode *Variance-Covariance* dalam menghitung VaR portofolio pembiayaan ini sangat tepat karena metode tersebut mengandalkan varians dan kovarians dari return aset untuk mengestimasi risiko portofolio secara keseluruhan. Kovarians negatif sebesar -0,02% antara return Mudharabah dan Musyarakah menunjukkan adanya diversifikasi risiko yang saling mengimbangi. Artinya fluktuasi negatif pada satu akad berpotensi diimbangi oleh fluktuasi positif pada akad lainnya. Hal ini menegaskan pentingnya diversifikasi portofolio akad pembiayaan dalam meminimalkan.

Portofolio gabungan kedua akad tersebut menghasilkan return rata-rata 2,28% dengan standar deviasi portopolio 6,44%, jauh lebih rendah daripada standar deviasi Mudharabah tunggal yang menandakan pengurangan risiko signifikan melalui diversifikasi. Dengan kata lain, bank syariah dapat memanfaatkan kombinasi akad pembiayaan ini untuk menyeimbangkan antara pencapaian keuntungan dan pengendalian risiko. Selanjutnya untuk nilai VaR portofolio sebesar Rp12.411.245 jutaan rupiah pada tingkat kepercayaan 95% memberikan gambaran batas maksimal potensi kerugian yang mungkin terjadi dalam kondisi pasar normal selama periode tertentu. VaR

ini menjadi alat ukur risiko yang dapat diandalkan untuk pengambilan keputusan manajemen risiko, pengalokasian modal, dan penyusunan strategi mitigasi risiko.

Dalam praktik manajemen risiko di Bank Umum Syariah pendekatan VaR metode Variance-Covarian ini memungkinkan bank untuk secara kuantitatif mengukur potensi kerugian pada portofolio akad pembiayaan yang kompleks dan beragam. Selain itu, pendekatan ini memberikan dasar bagi bank untuk memenuhi regulasi pengelolaan risiko yang semakin ketat dan standar internasional yang mengharuskan pengukuran risiko secara sistematis dan terukur. Dengan demikian, penelitian dan analisis data return Mudharabah dan Musyarakah ini tidak hanya mendukung teori manajemen risiko syariah tetapi juga memberikan implikasi praktis berupa rekomendasi optimalisasi portofolio pembiayaan guna meningkatkan stabilitas keuangan bank dan perlindungan terhadap risiko kerugian. Penggabungan akad pembiayaan dengan karakteristik risiko-return yang berbeda dengan pengukuran risiko portofolio menggunakan metode Variance-Covarian, serta penentuan VaR sebagai ukuran risiko maksimum potensial merupakan implementasi nyata dari manajemen risiko pembiayaan di Bank Umum Syariah yang selaras dengan prinsip kehati-hatian dan keadilan dalam syariah. Pendekatan ini mampu menjaga keberlangsungan bisnis pembiayaan sekaligus memberikan nilai tambah bagi para pemangku kepentingan (nasabah dan pemilik modal) serta menjaga reputasi dan kredibilitas bank syariah di pasar keuangan.

Kesimpulan dan Saran

Pengelolaan risiko pembiayaan pada bank umum syariah, khususnya pada akad Mudharabah dan Musyarakah, sangat penting mengingat pertumbuhan pesat industri perbankan syariah di Indonesia. Penelitian ini menunjukkan bahwa meskipun pembiayaan Musyarakah secara volume jauh lebih besar dan menunjukkan tren kenaikan yang konsisten, pembiayaan Mudharabah juga memiliki potensi berkembang dengan lonjakan signifikan di tahun 2023–2024 setelah periode fluktuasi. Analisis return kedua akad mengindikasikan bahwa Mudharabah memiliki potensi return rata-rata yang lebih tinggi (3,04%) tetapi dengan volatilitas yang jauh lebih besar (standar deviasi 20,83%) sementara Musyarakah memberikan return yang lebih stabil (1,95%) dengan risiko yang jauh lebih rendah (standar deviasi 2,51%). Perbedaan karakteristik risiko-return ini relevan dengan sifat akad Mudharabah yang berbasis bagi hasil dan Musyarakah yang berbasis kemitraan.

Penerapan metode Variance-Covariance dalam menghitung Value at Risk (VaR) untuk portofolio pembiayaan ini terbukti sangat tepat karena mempertimbangkan varians dan kovarians antar return aset. Adanya kovarians negatif sebesar -0,02% antara return Mudharabah dan Musyarakah menunjukkan manfaat diversifikasi risiko yang signifikan, di mana fluktuasi negatif pada satu akad dapat diimbangi oleh fluktuasi positif pada akad lainnya. Portofolio gabungan kedua akad menghasilkan return rata-rata 2,28% dengan standar deviasi 6,44%, yang jauh lebih rendah daripada standar deviasi Mudharabah tunggal mengindikasikan pengurangan risiko yang substansial melalui diversifikasi. Nilai VaR portofolio sebesar Rp12.411.245 pada tingkat kepercayaan 95% memberikan gambaran batas maksimal potensi kerugian menjadikannya alat ukur risiko yang andal

untuk pengambilan keputusan manajemen risiko, alokasi modal, dan penyusunan strategi mitigasi risiko.

Pendekatan VaR dengan metode Variance-Covariance ini memungkinkan bank syariah untuk secara kuantitatif mengukur potensi kerugian pada portofolio akad pembiayaan yang kompleks dan beragam, serta memberikan dasar untuk memenuhi regulasi pengelolaan risiko yang semakin ketat. Dengan demikian, penggabungan akad pembiayaan dengan karakteristik risiko-return yang berbeda, pengukuran risiko portofolio, dan penentuan VaR merupakan implementasi nyata dari manajemen risiko pembiayaan yang selaras dengan prinsip kehati-hatian dan keadilan syariah, menjaga keberlangsungan bisnis pembiayaan, dan memberikan nilai tambah bagi para pemangku kepentingan.

Bank Syariah Indonesia (BSI) bisa melakukan pemantauan dan pengelolaan fluktuasi pada pembiayaan Mudharabah sekaligus mengoptimalkan diversifikasi portofolio dengan Musyarakah untuk mengurangi risiko keseluruhan. Penting bagi BSI untuk terus mengimplementasikan pengukuran risiko kuantitatif seperti VaR dengan metode Variance-Covariance untuk pengambilan keputusan yang lebih presisi. Bagi Otoritas Jasa Keuangan (OJK) hasil penelitian ini dapat dimanfaatkan untuk merumuskan kebijakan pengawasan dan pengaturan risiko pembiayaan yang lebih tepat pada akad-akad bagi hasil. Penelitian selanjutnya dapat memperluas periode analisis, membandingkan metode VaR lainnya, serta menganalisis faktor eksternal dan internal yang mempengaruhi *return* dan risiko pembiayaan Mudharabah dan Musyarakah

Daftar Pustaka

- Amri, A., & Oviza, Y. C. (2018). Analisis Risiko dan Pengembalian Hasil Universitas Islam Negeri Ar-Raniry Abrar. *Akbis*, 1(2), 141–150.
- Otoritas, F., & Keuangan, J. (2025). *Kinerja Positif Perbankan Syariah 2024*. Rizki, Indah Dwiyantri, Bima Cininty, Et Al. (2021). Analisis Pengaruh Variabel Mikro Dan Makro Ekonomi Terhadap Var Bank Umum Syariah Di Indonesia. <http://jurnal.stie-aas.ac.id/index.php/jie>, 7(03), 1905–1915. <https://jurnal.stie-aas.ac.id/index.php/jie/article/view/6939>
- Wujarso, R. (2021). Mekanisme pembagian laba rugi pembiayaan sebagai sebuah tantangan bagi perbankan syariah di indonesia. *Journal of Information System, Applied, Management, Accounting and Research*, 5(3), 558. <https://doi.org/10.52362/jisamar.v5i3.398>
- Moh. Chairul Annas. (2016). *Pengukuran Risiko Pembiayaan Pada Bprs Dengan Metode Value At Risk Pendekatan Variance Covariance Skripsi* (Vol. 4, Issue June).
- Prabowo, Y. (2009). Analisis Resiko dan Pengembalian Hasil pada Perbankan Syariah: Aplikasi Metode VaR dan RAROC pada Bank Syariah Mandiri. *La_Riba*, 3(1), 90–105. <https://doi.org/10.20885/lariba.vol3.iss1.art7>
- Anita, P. S., & Riris, P. A. (2021). Risiko Pasar Saham Perbankan Syariah dengan Metode Standar Deviasi Markowitz dan Value At Risk (Var). *Jurnal Manajemen*, 12(1), 113. <https://doi.org/10.32832/jm-uika.v12i1.4046>

- Sari, N., Ibrahim, A., Muzammil, & Muksal. (2024). Managing Financing Risk of Islamic Banking Products in Indonesia: a Value At Risk Approach. *Jurnal Ilmiah Islam Futura*, 24(1), 213–240. <https://doi.org/10.22373/jiif.v24i1.17693>
- Syadali, M., Segaf, & Parmujianto. (2023). Enrichment: Journal of Management Risk management strategy for the problem of borrowing money for Islamic commercial banks. *Enrichment: Journal of Management*, 13(2), 1227–1236.
- Melinda, E., & Segaf. (2023). Implementation of risk management in murabahah financing at BMT UGT Nusantara Pasuruan. *Enrichment: Journal of Management*, 13(2), 914–920.
- Ihyak, M., Segaf, & Suprayitno, E. (2023). Enrichment: Journal of Management Risk management in Islamic financial institutions (literature review). *Enrichment: Journal of Management*, 13(2), 1560–1567. <https://doi.org/10.35335/enrichment.v13i2.1473>