

Hubungan Industri Keuangan Syariah dan Pertumbuhan Ekonomi Indonesia

Dimas Andhio Sunaryo^{1*}, Rahmatina Awaliah Kasri²

^{1,2} Universitas Indonesia

E-mail: dimas.andhio@ui.ac.id^{1*}, rahmatina@ui.ac.id²

Abstrak

Sektor keuangan syariah dipercaya berperan dalam mendorong pertumbuhan ekonomi negara. Walaupun industri keuangan syariah Indonesia masih didominasi sektor perbankan, peran industri keuangan non-bank (IKNB) dan pasar modal syariah semakin besar dan tidak bisa diabaikan. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis hubungan sektor keuangan syariah, yang mencakup sektor perbankan, IKNB dan pasar modal syariah, terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia. Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif, dengan Vector Autoregression (VAR) dan Vector Error Correction Model (VECM), dan data sekunder periode Januari 2017 - Desember 2020. Variabel dependen studi ini adalah Indeks Produksi Industri (IPI), sedangkan variabel independennya adalah Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS), Sukuk Negara (SBSN), Dana Pihak Ketiga (DPK) Syariah, Pembiayaan Syariah, Asuransi Syariah, Financial Technology (Tekfin) Syariah, Keterbukaan Perdagangan, Covid-19 dan Inflasi. Penelitian ini menghasilkan beberapa temuan menarik. Pertama, sektor perbankan syariah tidak berpengaruh signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia dalam jangka pendek, namun berpengaruh signifikan pada jangka panjang. Kedua, sektor pasar modal berpengaruh signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi dalam jangka pendek dan jangka panjang. Ketiga, sektor IKNB berpengaruh signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi dalam jangka panjang. Secara khusus, SBIS dan SBSN berpengaruh positif dalam jangka pendek sementara asuransi syariah positif untuk jangka panjang. Keempat, variabel asuransi syariah dan dana pihak ketiga memberikan dampak yang fluktuatif dan positif terhadap variabel IPI. Variabel eksternal seperti pandemi Covid-19 dan keterbukaan perdagangan juga mempengaruhi pertumbuhan ekonomi Indonesia dalam jangka panjang. Terakhir, ditemukan variabel yang paling berpengaruh terhadap IPI adalah variabel IPI sendiri. Hasil penelitian memberikan bukti bahwa keuangan syariah, khususnya IKNB Syariah, berperan penting dalam mendorong pertumbuhan ekonomi Indonesia.

Kata Kunci: *Pertumbuhan Ekonomi, Perbankan Syariah, Industri Keuangan Non-Bank Syariah, Pasar Modal Syariah, VAR.*

Abstract

The Islamic finance sector is believed to play a role in encouraging the country's economic growth. Although the Indonesian Islamic finance industry is still dominated by the banking sector, the role of the non-bank financial industry (IKNB) and the Islamic capital market is getting bigger and cannot be ignored. This study aims to analyze the relationship of the Islamic finance sector, which includes the banking sector, IKNB and the Islamic capital market, to Indonesia's economic growth. This study uses quantitative methods, with Vector Autoregression (VAR) and Vector Error Correction Model (VECM), and secondary data for the period January 2017 - December 2020. The dependent variable of this study is the Industrial Production Index (IPI), while the independent variable is Bank Indonesia Certificates. Sharia (SBIS), State Sukuk (SBSN), Sharia Third Party Funds (DPK), Sharia Financing, Sharia Insurance, Sharia Financial Technology (Fintech), Trade Openness, Covid-19 and Inflation. This research yielded some interesting findings. First, the Islamic banking sector does not have a significant effect on Indonesia's economic growth in the short term, but has a significant effect on the long term. Second, the capital market sector has a significant effect on economic growth

in the short and long term. Third, the NBFIs sector has a significant effect on long-term economic growth. In particular, SBIS and SBSN have a positive effect in the short term while sharia insurance is positive in the long term. Fourth, the Islamic insurance variable and third party funds have a fluctuating and positive impact on the IPI variable. External variables such as the Covid-19 pandemic and trade openness also affect Indonesia's economic growth in the long term. Finally, it was found that the most influential variable on IPI was the IPI itself. The results of the study provide evidence that Islamic finance, especially Sharia IKNB, plays an important role in encouraging Indonesia's economic growth.

Keywords : *Economic Growth, Islamic Banking, Islamic Non-Bank Financial Industry, Islamic Capital Market, VAR*

PENDAHULUAN

Masalah ekonomi menjadi masalah krusial yang menyangkut hajat hidup masyarakat di seluruh dunia. Setiap negara harus turun tangan untuk menghadapi dan menyelesaikan permasalahan tersebut. Perubahan tingkah laku dan pola hidup masyarakat berpengaruh pada tingkah laku ekonomi. Permasalahan ekonomi tersebut menyangkut pelaku produksi, kemudahan untuk mendapatkan bahan baku, serta tingkat konsumsi yang berubah (Hargono, Waloejo, Pandin, & Choirunnisa, 2022).

Seiring dengan berjalannya waktu perekonomian semakin meningkat dengan tingkatan yang lebih modern. Perekonomian yang berkembang ini membuat munculnya perekonomian syariah (Al Farraby, Nurhaliza, & Annisa, 2022). Akan tetapi banyak pula bermunculan pro dan kontra terhadap perekonomian syariah tersebut. Salah satunya semakin maraknya lembaga yang berbasis syariah serta dominasi masyarakat muslim namun sistem ekonomi syariah masih sulit dikembangkan serta diimplementasikan secara menyeluruh. Seperti munculnya bank syariah, hotel syariah dan lainnya yang berhubungan dengan syariah.

Stabilitas permasalahan ekonomi perlu didukung oleh pertumbuhan ekonomi yang inklusif dan berkesinambungan. Sektor keuangan sangat mempengaruhi pertumbuhan ekonomi suatu negara, serta berperan penting dalam mendorong perkembangan di berbagai sektor ekonomi (Lestari & Ainulyaqin, 2022). Sektor keuangan yang baik mendorong terciptanya pembangunan fisik yang nantinya dapat berkontribusi terhadap pertumbuhan ekonomi. Perkembangan sektor keuangan juga dipengaruhi oleh perkembangan sektor riil, regulasi pemerintah di bidang ekonomi, perkembangan sosial masyarakat, politik dan demokrasi serta dunia internasional (Firdausy, 2015). Setiap negara akan berupaya untuk meningkatkan pertumbuhan ekonomi menjadi lebih tinggi dengan mendorong perkembangan di sektor keuangan.

Sektor keuangan di Indonesia sendiri masih didominasi oleh sektor perbankan, sehingga segala sumber pembiayaan pembangunan dan perekonomian negara bergantung dari perbankan. Disamping itu pertumbuhan industri keuangan syariah menunjukkan pertumbuhan yang positif. Jika dibandingkan dengan pertumbuhan industri keuangan konvensional, industri keuangan syariah tumbuh secara pesat. Industri keuangan syariah khususnya perbankan syariah relatif lebih tahan terhadap gejolak krisis dibandingkan dengan industri perbankan konvensional (Yulianti, Hamdiah, Rusmina, & Hayati, 2022).

Pertumbuhan aset industri keuangan syariah tidak hanya terjadi pada negara – negara anggota Gulf Cooperation Council (GCC), tetapi juga beberapa negara lainnya, termasuk di Indonesia (Pangesti & Pramono, 2022). Di Indonesia, pertumbuhan aset industri keuangan syariah mencapai 43%, sedangkan di Turki hanya 19% (Abd Latib & Rani, 2022).

Industri keuangan syariah utamanya terdiri dari industri non-bank syariah dan industri perbankan syariah. Secara umum fungsi utama bank adalah sebagai financial intermediary atau penghimpun dana dari masyarakat yang memiliki dana berlebih dan menyalurkan kembali kepada masyarakat yang membutuhkan dana untuk berbagai tujuan (Budisantoso dan Nuritomo, 2015). Kemampuan bank dalam memberikan pembiayaan bergantung pada mobilisasi dana pihak ketiga dari masyarakat. Sumber dana pihak ketiga (DPK) berasal dari simpanan dalam bentuk deposito berjangka, giro, dan tabungan (Saudah & Nuryadin, 2022).

Pada tahun 2017, keuangan syariah di Indonesia memiliki pertumbuhan yang baik yaitu sebesar 26,41% secara tahunan (yoy). Namun tahun 2018 dan 2019 mengalami penurunan yang signifikan sebesar 14,15% dan 13,84% secara tahunan. Akan tetapi pada tahun 2020, keuangan syariah Indonesia berusaha untuk bangkit kembali dan mencapai pertumbuhan sebesar 22,79% secara tahunan (Aminah, 2022).

Sektor keuangan syariah berperan penting dalam pertumbuhan ekonomi. Menurut Hossain (2016) keuangan syariah menciptakan stabilitas keuangan nasional yang resilien dan inflasi ekonomi yang rendah, dibuktikan dengan tindakan anti spekulasi dan anti riba (Yuningsih & Alfiah, 2022). Sistem keuangan Islam yang berfungsi baik dapat mendorong pertumbuhan ekonomi (Nasrullah, 2020). Pada Islamic Finance Development Indicator 2020 yang dipublikasikan oleh Islamic Finance Development Report 2020, Indonesia mengalami peningkatan sangat signifikan dari tahun sebelumnya yang berada di posisi keempat kini menempati posisi kedua setelah Malaysia. Islamic Finance Development Indicator (IFDI) mengukur indeks dari berbagai indikator baik secara kualitas maupun kuantitas. Di Indonesia, keuangan syariah merupakan salah satu bagian dari ekosistem ekonomi syariah, sebagaimana diilustrasikan pada gambar berikut:

Perbankan syariah diharapkan dapat menggerakkan perekonomian nasional yang terdiri dari sektor riil dan sektor keuangan. Perkembangan perbankan syariah yang sangat pesat mengejutkan para pengamat perbankan konvensional. Pembiayaan bank syariah berkontribusi signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi di Indonesia dalam jangka panjang (Sofariah, Hadiani, & Hermawan, 2022). Tingkat kepercayaan masyarakat terhadap perbankan syariah mengalami peningkatan sejak diberlakukannya Undang – Undang No. 21 tahun 2008 tentang perbankan syariah, membuat perkembangan industri syariah memiliki landasan hukum yang memadai serta mendorong pertumbuhan ekonomi semakin cepat. Dengan adanya pertumbuhan aset dalam perbankan syariah yang mencapai lebih dari 65% pertahun dalam lima tahun terakhir, diharapkan peran industri perbankan syariah dalam pertumbuhan perekonomian di Indonesia akan semakin signifikan (Andriani & Putri, 2022).

Tujuan dari pendirian perbankan syariah untuk menciptakan kesejahteraan di masyarakat serta dapat meningkatkan pertumbuhan ekonomi suatu negara. Menurut Murni (2006) pertumbuhan ekonomi adalah suatu kondisi terjadinya perkembangan produk domestik bruto (PDB) yang mencerminkan adanya pertumbuhan output perkapita dan meningkatnya standar hidup masyarakat. Pertumbuhan ekonomi dapat dilihat dari hasil pertumbuhan PDB riil suatu negara pada periode waktu tertentu.

Secara empiris, berbagai studi sudah berupaya menyelidiki peran sektor keuangan syariah terhadap pertumbuhan ekonomi. Perbankan syariah telah menunjukkan kinerja keuangan yang cukup baik dan perlu untuk dikembangkan lebih jauh lagi (Mustaring, 2022). Bank syariah juga turut berkontribusi dalam pembangunan kinerja keuangan dan menjaga kestabilan keuangan nasional. Dana pihak ketiga dan pembiayaan yang diberikan berpengaruh positif terhadap pertumbuhan ekonomi sektor riil. Sektor perbankan syariah mendorong terjadinya pertumbuhan ekonomi sektor riil di Indonesia (Putri & Rachmawati, 2022).

Salah satu implikasinya terhadap kebijakan adalah perbankan syariah memberikan kontribusi positif bagi stabilitas makroekonomi baik bagi negara berkembang maupun negara maju. Berdasarkan penjelasan tersebut menunjukkan adanya pengaruh antara peran industri keuangan syariah terhadap pertumbuhan ekonomi (Pratama, 2021).

Dari penjelasan dan pemaparan di atas, terlihat bahwa banyak penelitian yang menjelaskan hubungan antara perbankan syariah dengan pertumbuhan ekonomi. Akan tetapi sedikit penelitian yang menjelaskan hubungan antara industri keuangan non-bank dan juga pasar modal dengan pertumbuhan ekonomi. Hal ini yang mendasari penelitian yang dilakukan oleh penulis dimana ingin melihat hubungan industri keuangan syariah yang secara luas di dalamnya terdapat perbankan syariah, industri keuangan non-bank syariah dan pasar modal syariah dengan pertumbuhan ekonomi khususnya pertumbuhan ekonomi di Indonesia.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan data sekunder berupa data bulanan periode Januari 2017 sampai dengan Desember 2020 dengan bentuk data time series. Data bersumber dari Statistik Perbankan Syariah (SPS) yang dipublikasi oleh Otoritas Jasa Keuangan (SPS OJK), Statistik Perbankan Indonesia (SPI) yang dipublikasikan oleh Otoritas Jasa Keuangan (SPI OJK), Statistik Industri Keuangan Non-Bank Syariah (IKNB Syariah) yang dipublikasikan oleh Otoritas Jasa Keuangan (IKNB Syariah OJK), Badan Pusat Statistik (BPS), Statistik Ekonomi dan Keuangan Indonesia (SEKI) yang dipublikasikan oleh Bank Indonesia (BI), serta berbagai literatur seperti buku, jurnal, penelitian terdahulu dan media elektronik. Kemudian alat bantu pengolahan data menggunakan software eviews.

Dalam mencapai tujuan penelitian maka penelitian ini menggunakan pendekatan Vector Autoregressive (VAR). Ini sejalan dengan beberapa penelitian terdahulu terkait peran industri keuangan syariah dan pertumbuhan ekonomi seperti Salahuddin et al. (2017), Sukmana dan Kassim (2010), Thierry et al. (2016), Sudarsono et al. (2019), dan Rusydiana (2009). Dalam beberapa penelitian lain terkait industri keuangan syariah juga digunakan beberapa metode yang berbeda seperti misalnya Autoregressive Distributed Lag (ARDL). Namun penulis beranggapan bahwa VAR merupakan metode yang paling sesuai dalam penelitian ini. Hal tersebut setidaknya didasarkan pada alasan yang pertama karena adanya hubungan simultan dan dinamis antar variabel pada transmisi kebijakan moneter. Artinya setiap variabel dalam sistem dipertimbangkan tidak hanya mempengaruhi variabel lain tetapi juga dipengaruhi oleh variabel lainnya disaat yang bersamaan. Oleh karena itu, metode yang paling tepat digunakan adalah VAR karena metode ini memungkinkan semua variabel.

Metode VAR merupakan salah satu multivariate time analysis yang pertama kali dikemukakan oleh Sims pada tahun 1980. Metode ini menyediakan cara yang sistematis dalam menangkap perubahan yang dinamis dalam multiple time series, serta memiliki pendekatan yang kredibel dan lebih mudah dipahami untuk pendeskripsian data, peramalan, inferensi-struktural, serta analisis kebijakan yang dilakukan dalam 4 (empat) macam penggunaannya, yaitu: Forecasting, Impulse Response Function, Forecast Error Variance Decomposition (Firdaus, 2011). VECM merupakan bentuk VAR teretriksi.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Sebelum masuk ke bagian analisis utama dengan menggunakan IRF dan VD, terlebih dahulu dilakukan analisis deskriptif atas variabel-variabel penelitian. Ini dilakukan agar mendapatkan gambaran awal mengenai kondisi data yang akan digunakan. Dibawah ini disajikan tabel mengenai statistik deskriptif dari variabel – variabel yang mempengaruhi pertumbuhan ekonomi di Indonesia, sebagai berikut:

Tabel 1. Statistik Deskriptif dari Variabel-Variabel Penelitian

Variabel	Nilai Rata-Rata	Nilai Tengah	Maks.	Min.	Std. Dev
IPI	0.007	0.037	0.085	-0.324	0.081
SBIS	9.333	9.353	9.595	8.983	0.148
SBSN	13.011	12.998	13.494	12.596	0.236
DPK	12.804	12.827	13.052	12.534	0.139
PEMB	11.915	11.958	12.188	11.527	0.205
TO	3.188	3.186	3.625	2.636	0.326
ASY	10.626	10.642	10.724	10.426	0.071
FINS	17.833	0.000	75.000	0.000	26.645
COV	0.229	0.000	1.000	0.000	0.424
INF	0.030	0.031	0.043	0.013	0.007

Sumber: data diolah, 2022

Berdasarkan tabel statistik deskriptif di atas, untuk variabel – variabel dalam ekonomi syariah, dapat dilihat bahwa fintech syariah (FINS) memiliki nilai rata-rata terbesar

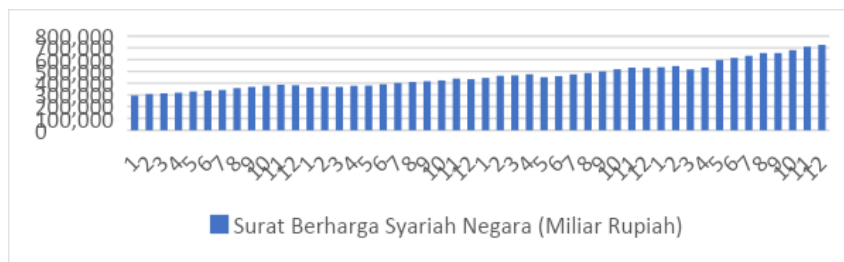
dibandingkan variabel lainnya, bahkan mencapai nilai rata – rata sebesar 17.833 pada periode observasi. Kemudian variabel kedua terbesar secara nilai yaitu Surat Berharga Syariah Negara (SBSN), memiliki nilai rata – rata sebesar 13.011 pada periode observasi. Kemudian variabel ketiga terbesar secara nilai yaitu Dana Pihak Ketiga (DPK), memiliki nilai rata – rata sebesar 12.804 pada periode observasi. Standar deviasi terbesar dimiliki oleh variabel FINS yaitu sebesar 26.645. Akan tetapi nilai standar deviasi tersebut jauh lebih besar dibandingkan nilai rata – ratanya, hal ini menunjukkan bahwa rentang variasi data pada variabel FINS cukup rentang sehingga nilai standar deviasinya tinggi.



Grafik 1 Trend SBIS 2017-2020

Sumber: data diolah, 2022

Setiap tahunnya SBIS cenderung mengalami fluktuasi dan nilai SBIS terbesar terjadi di tahun 2019 sebesar 14,694 miliar rupiah. Hal ini didasari dari kebijakan pemerintah dalam bidang moneter yaitu BI rate atau suku bunga yang mencerminkan sikap dari kebijakan moneter yang ditetapkan oleh Bank Indonesia untuk mengontrol kestabilan nilai rupiah. Grafik yang fluktuatif ini sejalan dengan fungsi dan tujuan diterbitkannya SBIS untuk mengontrol moneter melalui pasar operasi terbuka.



Grafik 2 Trend SBSN 2017-2020

Sumber: data diolah, 2022

Sejak penerbitan perdana SBSN di tahun 2008, Sukuk Negara (SBSN) telah menjadi salah satu sumber pembiayaan negara sekaligus instrumen investasi syariah yang penting. Berbagai capaian positif dan menggembirakan telah ditorehkan oleh Sukuk Negara selama 12 tahun perjalanannya, antara lain dengan semakin meningkatnya jumlah penerbitan dan bertambahnya variasi jenis instrumen Sukuk Negara. Terlihat pula dalam grafik bahwa terjadi kenaikan nilai penerbitan SBSN maupun nilai outstanding setiap tahunnya. Hal ini sejalan karena tujuan diterbitkannya SBSN untuk pembiayaan APBN dan juga sebagai pembiayaan pembangunan infrastruktur pada periode – periode saat ini.

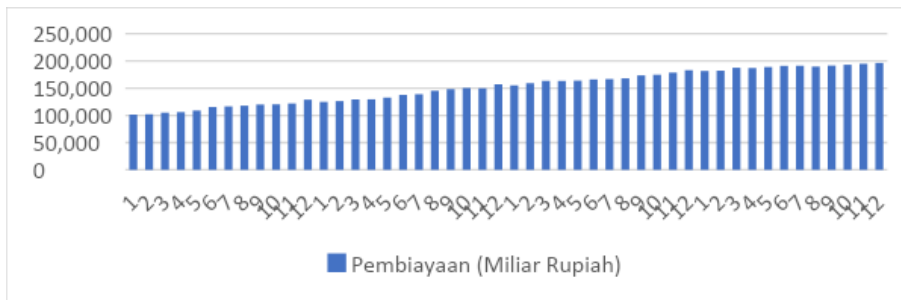


Grafik 3 Trend DPK 2017-2020

Sumber: data diolah, 2022

Dana Pihak Ketiga (DPKT) Perbankan Syariah tumbuh 11,98% (yoy) di tahun 2020 dibandingkan periode yang sama tahun sebelumnya (2019) sebesar 11,82% (yoy). Perkembangan pertumbuhan DPK terjadi pada UUS dan BPRS, sedangkan BUS mengalami perlambatan pertumbuhan jika dibandingkan dengan tahun sebelumnya. BUS tetap mendominasi komposisi DPKT dengan porsi sebesar 67,86%, sementara porsi DPKT UUS sebesar 30,08% dan BPRS sebesar 2,06%.

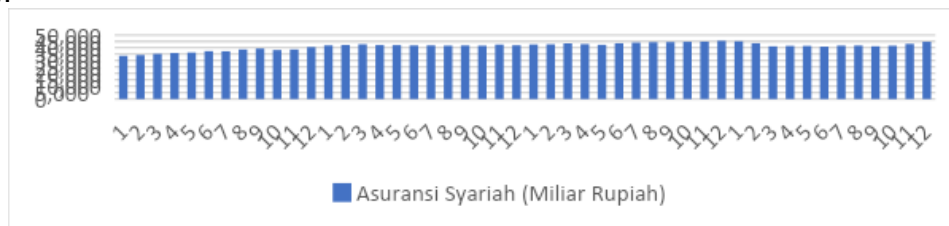
Perlambatan pertumbuhan DPKT terjadi pada Giro, yang memiliki porsi sebesar 14,23% terhadap total DPKT, mengalami perlambatan pertumbuhan menjadi 17,44% (yoy) dimana jauh lebih rendah dibandingkan pertumbuhan tahun sebelumnya sebesar 32,24% (yoy). Hal ini sejalan dengan dampak perlambatan pertumbuhan ekonomi nasional terhadap segmen korporasi di mana komposisi giro sebagian besar merupakan dana yang berasal dari segmen tersebut. Saat ini DPKT perbankan syariah masih didominasi oleh Deposito (dana mahal) sebesar 51,56%. Walau begitu, perbankan syariah tetap berupaya dalam meningkatkan dana murah yang dibuktikan dengan peningkatan jumlah rekening Tabungan (OJK, 2020).



Grafik 4 Trend PEMB 2017-2020

Sumber: data diolah, 2022

Penyaluran pembiayaan perbankan syariah pada 2020 tumbuh 8,08% (yoy), lambat dibandingkan tahun sebelumnya yang tumbuh sebesar 10,89% (yoy). Perlambatan ini disebabkan salah satunya oleh perlambatan pertumbuhan pembiayaan Modal Kerja yang melambat dibandingkan tahun sebelumnya dan pembiayaan Investasi melambat dari tahun sebelumnya. Meskipun mengalami penurunan pertumbuhan sebagai dampak akibat adanya pandemi Covid-19 yang mempengaruhi penyaluran pembiayaan pada sektor industri, namun perbankan syariah masih mencatatkan pertumbuhan yang positif (OJK, 2020).



Grafik 5 Trend ASY 2017-2020

Sumber: data diolah, 2022

Pada tahun 2020, total aset mengalami penurunan sebesar 2,23% yang dipengaruhi oleh penurunan investasi sebesar 6,29%. Hal ini dikarenakan portofolio investasi asuransi syariah didominasi oleh investasi di pasar modal sehingga terdampak penurunan kinerja dari pasar modal Indonesia. Di sisi lain, total kontribusi bruto mengalami peningkatan

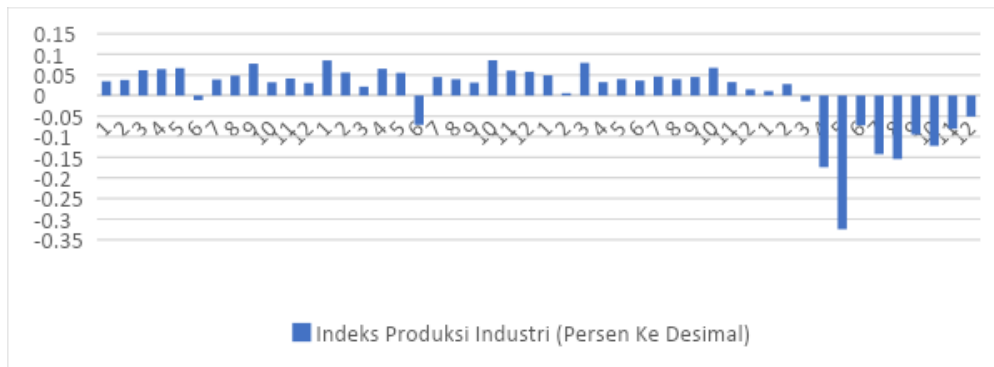
sebesar 3,84% yang didominasi oleh kenaikan kontribusi untuk lini usaha kesehatan dan kecelakaan diri (OJK, 2020).



Grafik 6 Trend FINS 2017-2020

Sumber: data diolah, 2022

Industri fintech syariah di Indonesia hadir sebagai salah satu alternatif pendanaan bagi berbagai kalangan masyarakat. Fintech syariah tumbuh secara perlahan tapi pasti, mengikuti kebutuhan masyarakat atas pendanaan dengan bisnis model syariah. Hingga akhir Desember 2020, terdapat 10 penyelenggara berbasis syariah dan 1 penyelenggara konvensional yang memiliki produk syariah dari total sebanyak 149 penyelenggara P2PL (OJK, 2020). Berkembangnya pendanaan melalui fintech syariah sejalan dengan terus meningkatnya total aset yang dimiliki oleh perusahaan fintech syariah.



Grafik 7 Trend IPI 2017-2020

Sumber: data diolah, 2022

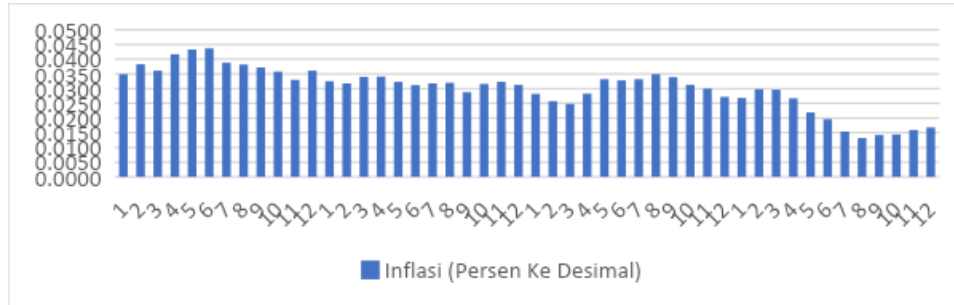
Indeks Produksi Industri adalah indikator ekonomi yang melaporkan total nilai output industri suatu negara atau sektor ekonomi. Di tahun 2020 terlihat bahwa industri manufaktur terantam oleh badai virus covid-19 sehingga dibulan ke 5 tahun 2020 industri manufaktur tumbuh negative sebesar -32%, tertinggi dalam sepanjang tahun. Akan tetapi seiring berjalannya waktu dan pemerintah juga mengeluarkan kebijakan – kebijakan untuk mengurangi dampak dari covid-19, maka terlihat pertumbuhan negatif dari industri manufaktur semakin membaik.



Grafik 8 Trend TO 2017-2020

Sumber: data diolah, 2022

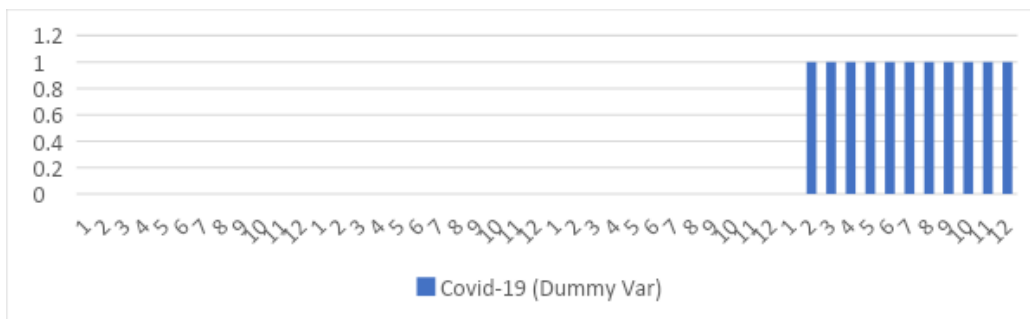
Menurunnya perdagangan internasional di tahun 2020 banyak disebabkan oleh telah merebaknya virus covid-19 di berbagai negara. Hal ini menyebabkan ditutupnya perdagangan antar negara demi meminimalisir penyebaran virus covid-19. Hal ini juga terjadi di Indonesia sehingga terjadi penurunan trend dari keterbukaan perdagangan sebelumnya tahun 2019 ke tahun 2020.



Grafik 9 Trend INF 2017-2020

Sumber: data diolah, 2022

Sebagai negara berkembang, inflasi rendah pada tahun 2020 sejatinya patut disyukuri. Sebab inflasi tinggi adalah khittah negara berkembang, yang permintaan terus tumbuh sementara produksi dalam negeri belum bisa memenuhinya. Ada dorongan inflasi yang berasal dari tingginya permintaan (demand pull inflation). Namun sekarang berbeda, pandemi virus covid-19 yang diatasi dengan Pembatasan Sosial Berskala Besar (PSBB) membuat ekonomi mati suri. Produksi terhambat karena penerapan protokol kesehatan, dan permintaan pun anjlok karena aktivitas masyarakat di luar rumah masih sangat terbatas. Oleh karena itu, inflasi rendah lebih dimaknai sebagai kelesuan ekonomi. Pelaku usaha sulit menaikkan harga demi mempertahankan permintaan, hal ini bukanlah suatu ciri ekonomi yang sehat (CNBC, 2021).



Grafik 10 Trend COV 2017-2020

Sumber: data diolah, 2022

Jumlah wilayah dan masyarakat yang terdampak covid-19 semakin banyak. Oleh sebab itu pemerintah menerapkan kebijakan Pembatasan Sosial Berskala Besar (PSBB) demi menekan angka kasus terjangkit Covid-19.

Langkah pertama dalam analisis VAR adalah melakukan uji unit root untuk mengecek stasioneritas data. Seri data dikatakan stasioner jika tidak mengandung unit root. Ketidakstasioneran data ini merupakan masalah yang sering muncul dalam data time series dan dapat menyebabkan hasil estimasi tidak akurat. Untuk menguji apakah terdapat unit root atau tidak dalam setiap variabel, maka akan digunakan metode Augmented Dickey-Fuller (ADF).

Tabel 2 Hasil Uji *Unit Root* Dengan ADF

Variabel	ADF Statistic			
	Level	Prob.	First Diff	Prob.
IPI	-2700750	0.0818	-8.678836	0.0000
SBIS	-4.224513	0.0017	-4.952671	0.0002
SBSN	0.326891	0.9773	-6.256832	0.0000
DPK	-0.802018	0.8093	-4.449475	0.0010
PEMB	-2.761901	0.0717	-8656784	0.0000
TO	-0.744024	0.8249	-2.914370	0.0514
ASY	-2.709504	0.0801	-5.024153	0.0001
FINS	0.354786	0.9787	-7.901370	0.0000
COV	-0.515711	0.8788	-6.782330	0.0000
INF	-0.474696	0.8869	-5.892787	0.0000

Sumber : data diolah, 2022

Berdasarkan hasil ADF di atas, maka dapat dilihat bahwa variabel – variabel masih memiliki unit root pada level kecuali variabel SBIS. Hal ini menandakan bahwa data stasioner pada level. Pada data hampir seluruh variabel memiliki probabilitas yang tidak signifikan. Jika dilakukan transformasi data ke dalam bentuk first difference, maka dapat dilihat bahwa probabilitas menjadi signifikan. Hal ini menandakan bahwa setiap seri data sudah tidak memiliki unit root. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa variabel stasioner pada bentuk first difference.

Berdasarkan hasil uji unit root dengan metode ADF di atas maka dapat disimpulkan bahwa mayoritas variabel umumnya berproses pada integrasi satu atau I (1). Oleh karena itu, setiap seri data akan diubah terlebih dahulu ke dalam bentuk first difference untuk kemudian diestimasi dalam model VECM.

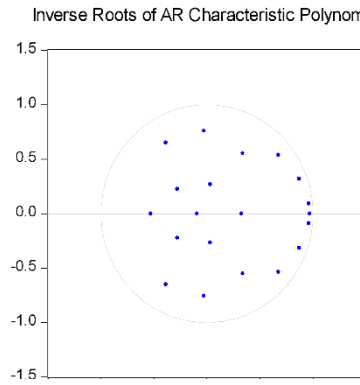
Penentuan panjang lag optimal pada model VAR dilakukan secara trial and error. Apabila lag yang digunakan terlalu sedikit, maka residual dari regresi tidak akan menampilkan proses white noise, sehingga model tidak dapat mengestimasi actual error secara tepat. Namun, bila model terlalu banyak memasukkan lag, dapat mengurangi kemampuan untuk menolak H0 karena tambahan parameter yang terlalu banyak akan mengurangi derajat bebas.

Tabel 3 Penentuan *Lag Length*

Lag	LogL	LR	FPE	AIC	SC	HQ
0	-2344.819	NA	1.75E+35	109.5265	109.9360	109.6775
1	-1935.449	609.2948*	1.10E+29*	95.13716	99.64256*	96.79861*
2	-1821.433	116.6675	1.27E+29	94.48526*	103.0865	97.65712

Sumber : data diolah, 2022

Berdasarkan hasil output di atas dapat diketahui bahwa tanda bintang berada pada lag 1 pada model LR, FPE, SC dan HQ. Sedangkan pada model AIC tanda bintang berada pada lag 2. Karena tanda bintang paling banyak berada pada lag 1, maka model VAR/VECM yang digunakan adalah model yang menggunakan lag 1 yang artinya data tahun sekarang akan dipengaruhi oleh data 1 periode sebelumnya.



Grafik 11 Inverse Roots of AR Characteristic Polynomial
 Sumber : data diolah, 2022

Dapat dilihat bahwa titik – titik akar dari autoregressive characteristic polynomial pada model berada di dalam lingkaran atau unit circle. Tidak ada satu pun titik yang berada di luar lingkaran. Hal ini mengartikan bahwa model VAR dengan menggunakan 1 lag sudah dapat dikatakan stabil. Dengan begitu, hasil analisis yang didapatkan melalui Impulse Response Function dan Variance Decomposition dari model VAR tersebut sudah dapat dikatakan valid secara statistik.

Tabel 4 Hasil Uji Stabilitas Estimasi VAR/VECM

Root	Modulus
0.971292	0.971292
0.961713 + 0.090062i	0.965921
0.961713 - 0.090062i	0.965921
0.871556 + 0.318693i	0.927995
0.871556 - 0.318693i	0.927995
0.674894 + 0.535957i	0.861819
0.674894 - 0.535957i	0.861819
-0.026772 - 0.756032i	0.756506
-0.026772 + 0.756032i	0.756506
-0.386114 - 0.650219i	0.756220
-0.386114 + 0.650219i	0.756220
0.339689 - 0.552130i	0.648256
0.339689 + 0.552130i	0.648256
-0.528912	0.528912
-0.278233 + 0.225005i	0.357828
-0.278233 - 0.225005i	0.357828
0.327323	0.327323
0.032610 + 0.267346i	0.269328
0.032610 - 0.267346i	0.269328
-0.093017	0.093017

Sumber: data diolah, 2022

Berdasarkan tabel di atas terlihat bahwa model yang digunakan sudah stabil. Hal tersebut dapat diketahui dari kisaran modulus dengan nilai rata – rata kurang dari 1 (satu). Dengan demikian, hasil analisis IRF (Impulse Response Function) dan VD (Variance Decomposition) adalah valid dan dapat dilakukan pengujian selanjutnya, yaitu uji kausalitas granger.

Tabel 5. Hasil Uji Kointegrasi

Hypothesized No. of CE(s)	Eigenvalue	Trace Statistic	0.05 Critical Value	Prob.**
None *	0.871897	349.7043	239.2354	0.0000
At most 1 *	0.748083	261.3428	197.3709	0.0000
At most 2 *	0.728355	202.0607	159.5297	0.0000
At most 3 *	0.664556	146.0205	125.6154	0.0016
At most 4 *	0.523315	99.05159	95.75366	0.0291
At most 5	0.435101	67.19295	69.81889	0.0795
At most 6	0.369108	42.63528	47.85613	0.1417
At most 7	0.275636	22.82858	29.79707	0.2546
At most 8	0.177193	8.962733	15.49471	0.3688
At most 9	0.013312	0.576270	3.841466	0.4478

Sumber : data diolah, 2022

Berdasarkan tabel di atas dapat dilihat bahwa nilai trace statistic dan maximum eigenvalue pada $r=0$, at most 1, at most 2, at most 3, dan at most 4 lebih besar dari critical value dengan tingkat signifikansi 5%. Hal ini berarti hipotesis nol yang menyatakan bahwa tidak ada kointegrasi ditolak dan hipotesis alternatif yang menyatakan bahwa ada kointegrasi tidak dapat ditolak. Berdasarkan analisis ekonometrik di atas dapat dilihat bahwa di antara kesepuluh variabel dalam penelitian ini, terdapat 5 kointegrasi pada tingkat signifikansi 5%. Dengan demikian, dari hasil uji kointegrasi mengindikasikan bahwa di antara pergerakan variabel-variabel tersebut memiliki hubungan stabilitas/keseimbangan dan kesamaan pergerakan dalam jangka panjang. Dengan kalimat lain, dalam setiap periode jangka pendek, seluruh variabel cenderung saling menyesuaikan, untuk mencapai ekuilibrium jangka panjangnya.

Tabel 6 Uji Kausalitas Granger (Sambungan)

LNPEMB does not Granger Cause TO		121.661	3.00E-14
LNSBSN does not Granger Cause LNSBIS	47	0.00786	0.9298
LNSBIS does not Granger Cause LNSBSN		0.06117	0.8058
TO does not Granger Cause LNSBIS	47	0.01144	0.9153
LNSBIS does not Granger Cause TO		2.14419	0.1502
TO does not Granger Cause LNSBSN	47	2.86703	0.0975
LNSBSN does not Granger Cause TO		61.0579	7.00E-10

Sumber : data diolah, 2022

Berdasarkan hasil yang diperoleh diketahui bahwa yang memiliki hubungan kausalitas adalah yang memiliki nilai probabilitas yang lebih kecil dari pada $\alpha 0.05$ (5%) sehingga kelak H_0 akan ditolak yang berarti suatu variabel akan mempengaruhi variabel lain. Dari pengujian Granger dapat diketahui hubungan timbal-balik/kausalitas sebagai berikut: Variabel IPI secara statistik signifikan mempengaruhi COV (0.5523) sehingga kita menolak hipotesis nol, sedangkan COV secara statistik tidak signifikan mempengaruhi IPI (0,000003) sehingga kita menerima hipotesis nol. Dengan demikian, disimpulkan bahwa terjadi kausalitas searah antara variabel IPI dan COV yaitu hanya IPI yang secara statistik signifikan mempengaruhi COV dan tidak berlaku sebaliknya.

Variabel IPI secara statistik tidak signifikan mempengaruhi INF (0.0180) sehingga kita menerima hipotesis nol, sedangkan INF secara statistik signifikan mempengaruhi IPI (0,1298) sehingga kita tidak menerima hipotesis nol. Dengan demikian, disimpulkan bahwa terjadi kausalitas searah antara variabel IPI dan INF yaitu hanya INF yang secara statistik

signifikan mempengaruhi IPI dan tidak berlaku sebaliknya. Variabel ASY secara statistik signifikan mempengaruhi IPI (0.7333) sehingga kita menolak hipotesis nol, sedangkan IPI secara statistik signifikan mempengaruhi ASY (0,5716) sehingga kita menolak hipotesis nol. Dengan demikian, disimpulkan bahwa terjadi kausalitas dua arah antara variabel IPI dan COV yaitu ASY yang secara statistik signifikan memengaruhi IPI dan berlaku sebaliknya.

Variabel DPK secara statistik tidak signifikan mempengaruhi IPI (0.0429) sehingga kita menerima hipotesis nol, sedangkan IPI secara statistik signifikan mempengaruhi DPK (0,1580) sehingga kita menolak hipotesis nol. Dengan demikian, disimpulkan bahwa terjadi kausalitas searah antara variabel IPI dan DPK yaitu IPI yang secara statistik signifikan mempengaruhi DPK dan tidak berlaku sebaliknya. Variabel PEMB secara statistik tidak signifikan mempengaruhi IPI (0.0522) sehingga kita menerima hipotesis nol, sedangkan IPI secara statistik signifikan mempengaruhi PEMB (0,5609) sehingga kita menolak hipotesis nol. Dengan demikian, disimpulkan bahwa terjadi kausalitas searah antara variabel IPI dan PEMB yaitu IPI yang secara statistik signifikan mempengaruhi PEMB dan tidak berlaku sebaliknya. Variabel SBIS secara statistik signifikan mempengaruhi IPI (0.8469) sehingga kita menolak hipotesis nol, sedangkan IPI secara statistik juga signifikan mempengaruhi SBIS (0,8661) sehingga kita menolak hipotesis nol. Dengan demikian, disimpulkan bahwa terjadi hubungan kausalitas dua arah antara variabel IPI dan SBIS yaitu IPI yang secara statistik signifikan mempengaruhi SBIS dan berlaku sebaliknya.

Variabel SBSN secara statistik signifikan mempengaruhi IPI (0.0655) sehingga kita menolak hipotesis nol, sedangkan IPI secara statistik tidak signifikan mempengaruhi SBSN (0,0301) sehingga kita menerima hipotesis nol. Dengan demikian, disimpulkan bahwa terjadi kausalitas searah antara variabel IPI dan SBSN yaitu SBNS yang secara statistik signifikan mempengaruhi IPI dan tidak berlaku sebaliknya. Variabel TO secara statistik tidak signifikan mempengaruhi IPI (0.0345) sehingga kita menerima hipotesis nol, sedangkan IPI secara statistik signifikan mempengaruhi TO (0,3933) sehingga kita menolak hipotesis nol. Dengan demikian, disimpulkan bahwa terjadi kausalitas searah antara variabel IPI dan TO yaitu IPI yang secara statistik signifikan memengaruhi TO dan tidak berlaku sebaliknya.

Tabel 7 Faktor – Faktor Yang Mempengaruhi Output IPI Dalam Jangka Pendek

Variabel	Koefisien	T-Statistik
IPI (-1)	0.025049	2.06272
lnSBIS (-1)	23.32364	2.18048
lnSBSN (-1)	77.54068	1.87579
lnDPK (-1)	73.07356	1.10060
lnPEMB (-1)	54.63092	0.87515
TO (-1)	0.768499	0.35670
lnASY (-1)	-20.24865	-0.33125
FINS (-1)	4.279379	0.06081
COV (-1)	-5706.874	-0.86586
INF (-1)	37.98537	0.96253

Sumber : data diolah, 2022

Uji T-statistik pada taraf signifikansi 5% dengan ketentuan (T tabel untuk $\alpha = 5\%$ adalah 1,684) menunjukkan bahwa: Hasil estimasi jangka pendek menunjukkan bahwa variabel IPI pada lag ke 1 berpengaruh positif. Pada taraf nyata 5% sebesar 0.025, artinya, jika terjadi kenaikan 1% pada 1 tahun sebelumnya, maka akan menaikkan IPI sebesar 0.025 poin pada tahun sekarang. Hasil estimasi jangka pendek menunjukkan bahwa variabel SBIS pada lag ke 1 berpengaruh positif. Pada taraf nyata 5% sebesar 23.323, artinya, jika terjadi kenaikan 1 miliar rupiah pada 1 tahun sebelumnya, maka akan menaikkan IPI sebesar 23.323 poin pada tahun sekarang. Hasil estimasi jangka pendek menunjukkan

bahwa variabel SBSN pada lag ke 1 berpengaruh positif. Pada taraf nyata 5% sebesar 77.540, artinya, jika terjadi kenaikan 1 miliar rupiah pada 1 tahun sebelumnya, maka akan menaikkan IPI sebesar 77.540 poin pada tahun sekarang. Untuk variabel DPK, PEMB, TO, ASY, FINS, COV, dan INF tidak dapat ditinjau karena T-statistic < 1,684.

Tabel 8 Faktor–Faktor Yang Mempengaruhi Output (IPI) Dalam Jangka Panjang

Variabel	Koefisien	T-Statistik
LnSBIS (-1)	-294.8128	-4.27436
LnSBSN (-1)	2385.535	6.94199
LnDPK (-1)	-5554.805	-8.46317
LnPEMB (-1)	-446.0022	-1.61713
TO (-1)	-39.94057	-5.76623
LnASY (-1)	4169.932	8.59785
FINS (-1)	-3305.287	-4.02135
COV (-1)	210154.7	4.16841
INF (-1)	-97.54112	-0.39628

Sumber : data diolah, 2022

Uji T-statistik pada taraf signifikansi 5% dengan ketentuan (T tabel untuk $\alpha = 5\%$ adalah 1,684) menunjukkan bahwa:

1. Hasil estimasi jangka panjang menunjukkan bahwa variabel SBIS berpengaruh negatif. Pada taraf nyata 5% sebesar -294.812, artinya, jika terjadi kenaikan 1 miliar rupiah, maka pada jangka panjang akan menurunkan IPI sebesar -294.812 poin.
2. Hasil estimasi jangka panjang menunjukkan bahwa variabel SBSN berpengaruh positif. Pada taraf nyata 5% sebesar 2385.535, artinya, jika terjadi kenaikan 1 miliar rupiah, maka pada jangka panjang akan menaikkan IPI sebesar 2385.535 poin.
3. Hasil estimasi jangka panjang menunjukkan bahwa variabel DPK berpengaruh negatif. Pada taraf nyata 5% sebesar -5554.805, artinya, jika terjadi kenaikan 1 miliar rupiah, maka pada jangka panjang akan menurunkan IPI sebesar -5554.805 poin.
4. Hasil estimasi jangka panjang menunjukkan bahwa variabel TO berpengaruh negatif. Pada taraf nyata 5% sebesar -39.940, artinya, jika terjadi kenaikan 1 miliar rupiah, maka pada jangka panjang akan menurunkan IPI sebesar -39.940 poin.
5. Hasil estimasi jangka panjang menunjukkan bahwa variabel ASY berpengaruh positif. Pada taraf nyata 5% sebesar 4169.932, artinya, jika terjadi kenaikan 1 miliar rupiah, maka pada jangka panjang akan menaikkan IPI sebesar 4169.932 poin.
6. Hasil estimasi jangka panjang menunjukkan bahwa variabel FINS berpengaruh negatif. Pada taraf nyata 5% sebesar -3305.287, artinya, jika terjadi kenaikan 1 miliar rupiah, maka pada jangka panjang akan menurunkan IPI sebesar -3305.287 poin.
7. Hasil estimasi jangka panjang menunjukkan bahwa variabel COV berpengaruh positif. Pada taraf nyata 5% sebesar 210154.7, artinya, jika terjadi kenaikan 1%, maka pada jangka panjang akan menaikkan IPI sebesar 210154.7 poin.

Untuk variabel PEMB dan INF tidak dapat ditinjau karena T-statistic < 1,684. Hasil analisis dalam jangka pendek maupun jangka panjang menunjukkan bahwa penerbitan Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS) untuk meningkatkan efektivitas pelaksanaan pengendalian moneter yang didasarkan pada prinsip syariah melalui operasi pasar terbuka. Dalam peraturan resmi yang dikeluarkan oleh Bank Indonesia tersebut, SBI Syariah adalah surat berharga berdasarkan prinsip syariah berjangka waktu pendek dalam mata uang rupiah yang diterbitkan Bank Indonesia.

Sesuai dengan Undang-Undang Nomor 19 Tahun 2008 tentang SBSN, tujuan penerbitan SBSN yang utama adalah untuk membiayai defisit APBN termasuk di dalamnya untuk pembiayaan proyek-proyek pemerintah. Peran SBSN sebagaimana tersebut dalam Undang-Undang SBSN semakin dirasakan ketika pemerintah menerapkan kebijakan anggaran ekspansif untuk mendorong pertumbuhan ekonomi, sehingga dalam jangka panjang SBSN memiliki dampak pada pertumbuhan ekonomi.

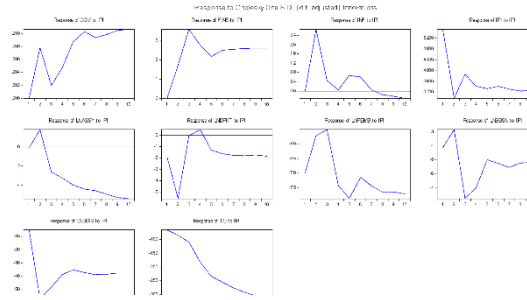
Hasil analisis menunjukkan bahwa SBSN dalam jangka pendek maupun jangka panjang berpengaruh positif terhadap IPI. Hal tersebut sejalan dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Hastuti (2018) yang menyatakan bahwa sukuk memiliki kontribusi positif terhadap pembangunan dan pertumbuhan ekonomi.

Dana pihak ketiga, trade openness dan fintech syariah berpengaruh negatif terhadap IPI. Hal ini tidak sesuai dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Hasyim (2016) yang menyatakan bahwa dana pihak ketiga dan pembiayaan yang diberikan berpengaruh positif terhadap pertumbuhan ekonomi sektor riil. Penelitian terdahulu Istifadah (2021) menyatakan bahwa keberadaan akan Financial Technology (fintech) memiliki dampak positif di tengah pandemi covid-19. Kontribusi yang diberikan ini tergambar dengan adanya masyarakat yang telah banyak terbantu dan terlayani oleh lembaga keuangan formal dalam aktivitas transaksi keuangannya sesuai dengan kebutuhan masyarakat. Sedangkan Samimi et al (2010) menyatakan bahwa trade openness berpengaruh positif terhadap pertumbuhan ekonomi.

Tabel 9 Respon Shock Variabel Lain Untuk IPI

Peri od	COV	FINS	INF	IPI	LNAS Y	LNDP K	LNPE MB	LNSB SN	LNS BIS	TO
1	0.000 000	0.000 000	0.000 000	5523. 764	- 0.131 12	- 1.913 26	- 6.990 71	- 4.110 4	- 5.26 496	- 66.0 191
2	0.007 816	1.721 351	2.652 929	2970. 473	- 1.778 407	- 5.549 27	- 5.718 88	- 2.818 96	- 57.0 459	- 84.3 568
3	0.001 950	3.592 264	0.436 308	3867. 496	- 2.662 8	- 0.042 07	- 5.518 6	- 7.794 87	- 48.3 936	- 110. 551
4	0.004 676	2.761 654	0.050 765	3420. 430	- 3.216 06	- 0.469 101	- 7.422 43	- 7.035 17	- 38.7 75	- 183. 329
5	0.008 741	2.174 602	0.672 120	3322. 532	- 3.979 11	- 1.304 67	- 7.868 92	- 4.979 89	- 35.2 037	- 233. 194
6	0.010 270	2.511 537	0.604 192	3416. 429	- 4.400 26	- 1.633 16	- 7.152 98	- 5.267 98	- 37.2 826	- 256. 109
7	0.009 328	2.553 943	0.039 730	3304. 498	- 4.589 61	- 1.792 88	- 7.433 87	- 5.542 18	- 38.9 654	- 275. 839
8	0.009 859	2.602 983	0.156 68	3233. 647	- 4.943 5	- 1.812 33	- 7.649 25	- 5.223 08	- 38.4 647	- 292. 327
9	0.010 434	2.620 822	0.234 94	3268. 535	- 5.260 16	- 1.729 16	- 7.646 73	- 5.174 28	- 37.7 355	- 305. 006
10	0.010 609	2.611 773	0.315 91	3245. 822	- 5.382 51	- 1.837 41	- 7.717 33	- 5.139 34	- 37.5 893	- 315. 605

Sumber : data diolah, 2022



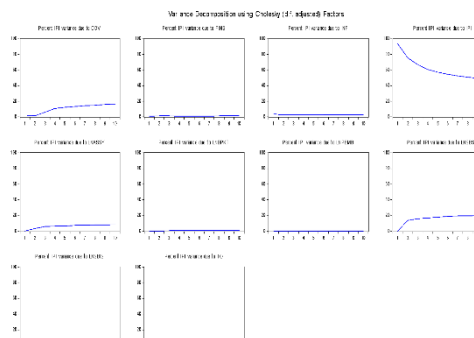
Grafik 12. Respon Shock Variabel Lain Untuk IPI
Sumber: data diolah, 2022

Dari tabel dan gambar di atas, dapat dijelaskan bahwa respon variabel ASY, DPK, dan IPI cenderung stabil dengan nilai positif. Sedangkan variabel COV, PEMB, SBSN, dan TRADE fluktuatif dengan nilai cenderung negatif. Berbeda dengan variabel FINS dimana sempat terjadi penurunan negatif pada periode ke 5 akan tetapi kembali naik ke nilai positif pada periode selanjutnya. Hal lain yang terjadi adalah pada variabel SBIS dimana nilai respon negatif pada periode 1 kemudian berangsur naik ke nilai positif pada periode ke 2 dan seterusnya. Hasil analisis IRF menunjukkan bahwa Financial technology syariah mengalami peningkatan pada 10 periode kedepan. Hal ini sesuai dengan OJK (2020) bahwa akumulasi pembiayaan yang disalurkan mencapai Rp 1.3 triliun yang artinya memiliki growth sekitar 198% dibandingkan tahun sebelumnya (2019) dalam kondisi pandemi covid-19. Kemudian SBSN dengan kebijakannya sudah sesuai sebagai instrumen pembiayaan khususnya untuk pembangunan infrastruktur demi meningkatkan pertumbuhan ekonomi di Indonesia. SBIS dengan kebijakannya sudah sesuai sebagai instrumen pengendali moneter untuk kestabilan keuangan.

Tabel 10 Hasil Variance Decomposition Analysis Terhadap IPI

Per iod	S.E.	COV	FINS	INF	IPI	LNA SY	LND PK	LNP EMB	LNS BSN	LNS BIS	TO
1	0.17 1064	2.25 6836	0.61 0850	3.90 6103	93.2 2621	0.00 0000	0.00 0000	0.00 0000	0.00 0000	0.00 0000	0.00 0000
2	0.24 2055	1.42 4959	0.98 8285	2.50 2186	75.4 7296	3.21 4140	0.14 0614	0.13 5634	13.6 1074	2.50 3977	0.00 6496
3	0.30 3081	6.04 3268	0.97 0720	2.44 6620	66.7 8978	5.41 4571	0.47 7594	0.19 4423	15.8 0743	1.78 4219	0.07 1366
4	0.35 7869	10.3 2827	0.76 8120	2.56 8323	60.7 0529	6.04 4176	1.11 1410	0.27 3124	16.5 1128	1.49 8871	0.19 1131
5	0.40 6431	11.9 3423	0.90 9130	2.47 4844	57.0 7791	6.49 6561	1.06 1570	0.29 4552	17.9 2829	1.51 6211	0.30 6696
6	0.44 8274	13.0 1512	0.92 2178	2.58 9291	54.4 7118	7.06 8638	1.13 2985	0.26 5554	18.6 6268	1.41 6064	0.45 6313
7	0.48 6743	14.2 9019	0.94 3922	2.63 1464	52.2 8653	7.35 1210	1.18 6295	0.25 8663	19.0 5579	1.38 2609	0.61 3332
8	0.52 2945	15.0 0093	1.03 7978	2.65 5800	50.6 0359	7.66 9552	1.17 9109	0.25 3443	19.4 5709	1.39 5857	0.74 6651
9	0.55 6875	15.5 6948	1.09 9663	2.68 6935	49.2 6876	7.96 6257	1.17 2909	0.24 2913	19.7 3165	1.39 1270	0.87 0167
10	0.58 8957	16.1 0488	1.15 3141	2.70 9934	48.1 1430	8.20 4191	1.16 8909	0.23 6531	19.9 3350	1.39 1590	0.98 3021

Sumber : data diolah, 2022



Grafik 13. Grafik VD Untuk Variabel IPI
Sumber : data diolah, 2022

Berdasarkan hasil Variance Decomposition di atas terlihat bahwa kontribusi terbesar pada pertumbuhan ekonomi adalah varians pada IPI itu sendiri. Kontribusi varians variabel pertumbuhan ekonomi ini terus menurun pada periode 10 namun tetap mendominasi.

Variabel kedua yang memengaruhi IPI adalah varians pada SBSN. Kontribusi varians variabel SBSN ini terus meningkat hingga periode 10. Kontribusi varians pada periode terakhir sebesar 19,93%. Variabel ketiga yang memengaruhi IPI adalah varians pada COV. Kontribusi varians variabel COV ini terus meningkat hingga periode 10. Kontribusi varians pada periode terakhir sebesar 16,10%. Hal menarik terjadi pada variabel ASY dimana walaupun pengaruh terhadap IPI cukup kecil akan tetapi perlahan mengalami kenaikan.

SIMPULAN

Penelitian ini bertujuan untuk mengidentifikasi peranan variabel–variabel dalam industri keuangan syariah terhadap perekonomian Indonesia, maka akan dilihat bagaimana dampak maupun peranan dari Sertifikat Bank Indonesia Syariah terhadap pertumbuhan ekonomi di Indonesia. Sukuk Syariah Negara terhadap pertumbuhan ekonomi di Indonesia, Dana Pihak Ketiga terhadap pertumbuhan ekonomi di Indonesia, Pembiayaan terhadap pertumbuhan ekonomi di Indonesia, laju Trade Openness terhadap pertumbuhan ekonomi di Indonesia.

Berdasarkan hasil penelitian ini, maka dapat ditarik beberapa kesimpulan sebagai berikut: Sektor perbankan syariah tidak berpengaruh signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia dalam jangka pendek, namun berpengaruh signifikan pada jangka panjang. Sektor pasar modal berpengaruh signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi dalam jangka pendek dan jangka panjang. Sektor IKNB berpengaruh signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi dalam jangka panjang. Secara khusus, SBIS dan SBSN berpengaruh positif dalam jangka pendek sementara itu asuransi syariah berpengaruh positif dalam jangka panjang. Variabel asuransi syariah dan dana pihak ketiga ditemukan memberikan dampak yang fluktuatif dan positif terhadap variabel IPI. Selain itu variabel eksternal seperti covid-19 dan keterbukaan perdagangan juga signifikan mempengaruhi pertumbuhan ekonomi Indonesia dalam jangka panjang. Secara keseluruhan hasil penelitian memberikan bukti bahwa keuangan syariah, khususnya IKNB berperan penting dalam mendorong pertumbuhan ekonomi Indonesia.

DAFTAR PUSTAKA

- Abd. Majid, M. S., & H. Kassim, S. (2015). Assessing the contribution of Islamic finance to economic growth: Empirical evidence from Malaysia. *Journal of Islamic Accounting and Business Research*, 6(2), 292–310.
- Agrawal, P. (2001). Interest Rate, Exchange Rates and Financial Deepening in Selected Asian Economies. *ASEAN Economic Bulletin*, 83-93.
- Anwar, S. (2007). *Hukum Perjanjian Syariah*. Jakarta: Raja Grafindo Persada.

- Ardina, D. (2021). "Analisis Peran Pasar Modal Syariah dan Pembiayaan Perbankan Syariah Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Indonesia". *Jurnal Ilmiah*. Malang: Universitas Brawijaya.
- Asnuri, W. (2013). Pengaruh Instrumen Moneter Syariah dan Ekspor Terhadap Pertumbuhan Ekonomi di Indonesia. *Al-Iqtishad Journal of Islamic Economics*.
- Budisantoso, Totok dan Nuritomo. (2015). *Bank dan Perbankan Lain*. Jakarta: Salemba Empat.
- Datta, K. and Kumar, C. (2011). Relationship between Inflation and Economic Growth in Malaysia. *International Conference on Economics and Finance Research IPEDR*, Vol. 4, No. 2, pp. 415-16.
- DSN-MUI. (2018). Fatwa DSN-MUI Nomor 117/DSN-MUI/II/2018 tentang Layanan Pembiayaan Berbasis Teknologi Informasi Berdasarkan Prinsip Syariah.
- Faruque, Muh. U. (2011). "An Empirical Investigation of the Arbitrage Pricing Theory in a Frontier Stock Market: Evidence from Bangladesh." *Munich Personal RePEc Archive*, No. 38675.
- Fatkhurrozaq, A., A. (2012). Dampak Indikator Makroekonomi terhadap IHSG. Skripsi tidak diterbitkan. Surabaya: Universitas Airlangga.
- Faza, N, I., & Wibowo, M. G. (2019). Kontribusi Industri Keuangan Non-Bank (IKNB) Konvensional dan Syariah Terhadap Perekonomian Indonesia. *At-Tijarah: Jurnal Ilmu Manajemen dan Bisnis Islam*, 5(2), 261-279.
- Firdausi, dkk. (2016). Pengaruh Indeks Harga Saham Regional ASEAN dan Variabel Makroekonomi Terhadap Indeks Harga Saham Syariah. *Jurnal Al-Muzara'ah*. 4(2).
- Firdausy, Carunia M. (2015). Peran Sektor Keuangan Terhadap Perekonomian Indonesia. Jakarta: P3DI Setjen DPR RI dan Azza Grafik.
- Hasyim, Linda T. U. (2016). Peran Perbankan Syariah Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Sektor Riil di Indonesia. *Akrual Jurnal Akuntansi*, 8(1), 11-27. <http://journal.unesa.ac.id/index.php/aj>
- Hayati, S. F. (2014). Peran Perbankan Syariah Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Indonesia. *Jurnal Indo-Islamika*. 4(1).
- Hirschey, M dan John Nofsinger. (2008). *Investment: Analysis and Behavior*. New York: The McGraw-Hill.
- Hossain, Akhand A. (2016). Inflationary Shocks and Real Output growth in nine Muslim-majority countries: Implication for Islamic banking and finance. *Journal of Asian Economics* No. 45, pp. 56-73. DOI 10.106/j.asieco.2016.06.004
- Hussein, M., Shahmoradi, A., & Turk, R. (2015). An Overview of Islamic Finance, *International Monetary Fund Working Paper* June, 15/120.
- IFSB. (2014a). *Islamic Financial Services Industry Stability Report*. Kuala Lumpur, Malaysia: Islamic Financial Services Board (IFSB).
- Ilhami, & Thamrin, H. (2021). Analisis Dampak Covid-19 Terhadap Kinerja Keuangan Perbankan Syariah di Indonesia. *Jurnal Tabarru': Islamic Banking and Finance*. 4(1), 37-45.
- Ismail. (2013). *Perbankan Syariah*. Jakarta: Penerbit Kencana Prenada Media Group.
- Istifadhoh, N., A'yun, I., & Mufidhoh, H. (2021). Sharia Fintech as an Instrument of National Economic Recovery Amid The Covid-19 Pandemic. *Dinar: Jurnal Ekonomi & Keuangan Islam*. 8(2), 66-77. DOI: <https://doi.org/10.21107/dinar.v8i2.11115>
- Kumari, J., & Mahakud, J. (2015). Relationship Between Conditional Volatility of Domestic Macroeconomic Factors and Conditional Stock Market Volatility : Some Further Evidence from India. *Asia-Pacific Finance Market*. Vol. 22, 87-111.
- Leong, K., & Sung, A. (2018). FinTech (Financial Technology): What is It and How to Use Technologies to Create Business Value in Fintech Way? *International Journal of Innovation, Management and Technology*. 9(2), 74-78.

- Mainata, D., & Pratiwi, A. (2019). Pengaruh Pertumbuhan Asuransi Syariah Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Indonesia. *International Journal Ihya' 'Ulum Al-Din*. 21(1). DOI : 10.21580/ihya.21.1.4162
- Mankiw, N., G. (2007). *Makroekonomi*. Jakarta: Erlangga.
- Mardani. (2015). *Aspek Hukum Lembaga Keuangan Syariah di Indonesia*. Jakarta: Kencana Prenada Media Grup.
- Murni, Asfia. (2006). *Ekonomika Makro*. Jakarta: PT. Refika Aditama.
- Nastiti, Nur D. (2018). "Peran Regulasi Perbankan dalam Penyaluran Pembiayaan Bank Syariah di Indonesia". Tesis. Jakarta: Universitas Indonesia.
- Nawaz, H., dkk. (2019). Beyond finance: Impact of Islamic finance on economic growth in Pakistan. *Economic Journal of Emerging Markets*, 11(1), 8-18.
- Nurfalah, I., Rusydiana, A.S., Laila, N., & Cahyono, E.F. (2018). Early warning to banking crises in the dual financial system in Indonesia: The markov switching approach. *JKAU: Islamic Economics*, 31(2), 133-156.
- Putri, K. (2016). "Analisis Kontribusi Perbankan Syariah Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Indonesia (Studi Kasus Pada Bank Umum Syariah Periode Tahun 2010-2015)". Skripsi. Yogyakarta: UIN Sunan Kalijaga.
- Rahayu, N. (2021). Perkembangan dan Peran Perbankan Syariah Bagi Perekonomian Indonesia. *Niqosiya: Journal of Economics and Business Research*, 1(1), 14-20.
- Rizvi, S. A. R., Narayan, P. K., Sakti, A., & Syarifuddin, F. (2020). Role of Islamic banks in Indonesian banking industry: an empirical exploration. *Pacific Basin Finance Journal*, 62(August 2018), 101117. <https://doi.org/10.1016/j.pacfin.2019.02.002>
- Rusydiana, Aam S. & Devi, A. (2018). Mengembangkan Industri Keuangan Non-Bank Syariah: Manakah Prioritas Utama? *Indonesian Journal of Islamic Economics & Finance*, 1(2), 1-14.
- Rusydiana. Aam S. (2008). Mencandera industri perbankan syariah Indonesia: Tinjauan kritis pasca UU 21 tahun 2008. *Jurnal La Riba*, 2(2).
- Samimi, Ahmad Jafari, Zeinab Rezanejad, dan Faezeh Ariani. (2010). Growth and FDI in OIC Countries, *Australian Journal of Basic and Applied Sciences*. Vol. 4 No. 10.
- Samsul, M. (2006). *Pasar Modal dan Manajemen Portofolio*. Jakarta: Erlangga.
- Santoso. Moh. H. E., dan Nurzaman, Moh. S. (2020). Asesmen Kontribusi Keuangan Syariah Terhadap Pertumbuhan Ekonomi di Indonesia. *Al-Mashrafiyah: Jurnal Ekonomi, Keuangan dan Perbankan Syariah*. 4(1), 1-15. <https://doi.org/10.24252/al-mashrafiyah.v4i1.12304>
- Sholahuddin. (2006). *Lembaga Ekonomi dan Keuangan Islam*. Surakarta: Muhammadiyah University Press.
- Supartoyo, Y. H., dkk. (2018). Pengaruh Sektor Keuangan Bank Perkreditan Rakyat Terhadap Perekonomian Regional Wilayah Sulawesi. *Kajian Ekonomi & Keuangan*. 2(1).
- Supriani, I., Fianto, B. A., Fauziah, N. N., & Maulayati, R. R. (2021). Revisiting the Contribution of Islamic Banks' Financing to Economic Growth: The Indonesian Experience. *Shirkah: Journal of Economics and Business*, 6(1), 18-37. <https://doi.org/10.22515/shirkah.v6i1.383>
- Utomo. G. S., dkk. (2021). *Laporan Perkembangan Keuangan Syariah Indonesia 2020*. Jakarta: Direktorat Pengaturan dan Perizinan Perbankan Syariah Otoritas Jasa Keuangan.
- Widiyanti, Marlina, & Novita Sari. (2019). Kajian Pasar Modal Syariah dalam Mempengaruhi Pertumbuhan Ekonomi di Indonesia. *Jurnal Ilmu Ekonomi dan Studi Pembangunan*. 1