



Analisis Pengaruh Inklusi Keuangan Syariah, Perbankan Syariah, dan Pasar Modal Syariah terhadap Pertumbuhan Ekonomi di Indonesia Periode 2013-2023

Vika Anjani^{1*}, Cupian²

¹⁻² Universitas Padjadjaran, Indonesia

Jl. Raya Bandung Sumedang KM.21, Hegarmanah, Kec. Jatinangor,

Kabupaten Sumedang, Jawa Barat 45363

Korespondensi penulis: hi.vikaanjani@gmail.com

Abstract. *This study aims to evaluate the long-run and short-run relationship between the Islamic capital market and Islamic banking on Indonesia's economic growth over the period 2013-2023. Using a quantitative approach and the Vector Error Correction Model (VECM) method, this study analyzes the dynamics between these variables. The data used includes the Indonesian Sharia Stock Index (ISSI), Islamic bonds, Islamic banking third-party funds (DPK), non-performing financing (NPF), and real gross domestic product (GDP) as an indicator of economic growth. The analysis shows that in the long run, both the Islamic capital market and Islamic banking contribute significantly to economic growth. However, in the short term, only a few variables show a significant effect. These findings confirm the strategic role of the Islamic financial sector in supporting sustainable economic growth, as well as the importance of strengthening and developing Islamic instruments to support national economic stability and progress.*

Keywords: *Islamic Finance, Islamic Banking, Islamic Capital Market*

Abstrak. Penelitian ini bertujuan untuk mengevaluasi hubungan jangka panjang dan jangka pendek antara pasar modal syariah serta perbankan syariah terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia selama periode 2013–2023. Dengan pendekatan kuantitatif dan metode Vector Error Correction Model (VECM), studi ini menganalisis dinamika antara variabel-variabel tersebut. Data yang digunakan mencakup Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI), obligasi syariah, Dana Pihak Ketiga (DPK) perbankan syariah, Non Performing Financing (NPF), serta Produk Domestik Bruto (PDB) riil sebagai indikator pertumbuhan ekonomi. Hasil analisis menunjukkan bahwa secara jangka panjang, baik pasar modal syariah maupun perbankan syariah berkontribusi signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi. Namun, dalam jangka pendek, hanya beberapa variabel yang menunjukkan pengaruh signifikan. Temuan ini menegaskan peran strategis sektor keuangan syariah dalam mendukung pertumbuhan ekonomi yang berkelanjutan, serta pentingnya penguatan dan pengembangan instrumen-instrumen syariah untuk menunjang stabilitas dan kemajuan ekonomi nasional.

Kata kunci: Keuangan Syariah, Perbankan Syariah, Pasar Modal Syariah

1. LATAR BELAKANG

Pertumbuhan ekonomi merupakan indikator penting untuk menilai efektivitas pembangunan suatu negara. Umumnya didefinisikan sebagai peningkatan *output* per kapita secara berkelanjutan dalam jangka panjang, pertumbuhan ekonomi mencerminkan kemampuan aktivitas ekonomi dalam menciptakan pendapatan tambahan bagi masyarakat. Indikator utama yang digunakan untuk mengukurnya adalah Produk Domestik Bruto (PDB). Pertumbuhan ekonomi yang berkelanjutan berkontribusi pada peningkatan kesejahteraan dan pengurangan kemiskinan. Indonesia menargetkan pertumbuhan ekonomi positif sebagai tujuan utama. Pada tahun 2024, ekonomi Indonesia tumbuh sebesar 5,03% (year on year), sedikit meningkat dibanding tahun sebelumnya (5%), meskipun masih menunjukkan pola pertumbuhan yang fluktuatif akibat kerentanan ekonomi nasional.

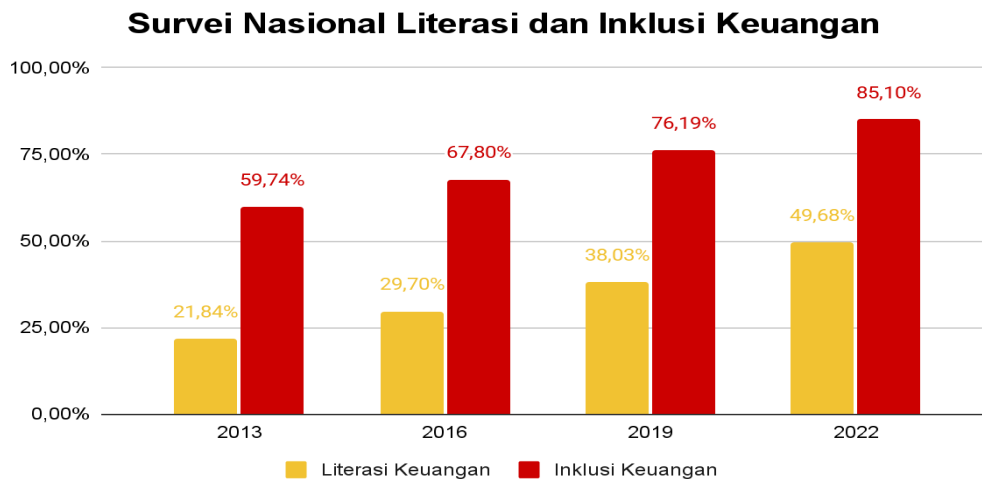


Gambar 1. Pertumbuhan GDP Indonesia Tahun 2016-2023

Sumber: Otoritas Jasa Keuangan (2024)

Setiap negara menginginkan pertumbuhan ekonomi yang maksimal dan stabil, termasuk Indonesia yang berpotensi menjadi ekonomi terbesar keempat dunia pada 2050 (PwC), didukung oleh sumber daya alam, populasi besar, dan pertumbuhan ekonomi yang relatif stabil. Teori pertumbuhan ekonomi endogen menyatakan bahwa inklusi keuangan berperan penting dalam mendorong pertumbuhan ekonomi. Inklusi keuangan bertujuan memperluas akses masyarakat terhadap layanan keuangan formal. Sejak 2012, pemerintah Indonesia mengembangkan Strategi Nasional Keuangan Inklusif (SNKI) sebagai respons atas dampak krisis global 2008, khususnya bagi masyarakat *unbanked*. Inklusi keuangan memperkuat peran sektor perbankan dalam meningkatkan tabungan dan penyaluran kredit, sehingga mendukung pertumbuhan ekonomi melalui peningkatan PDB. Selain itu, akses keuangan juga membantu masyarakat berpenghasilan rendah untuk menabung, berinvestasi, dan keluar dari kemiskinan melalui kegiatan produktif seperti pendidikan dan kewirausahaan.

Untuk mengukur akses masyarakat terhadap layanan keuangan formal, OJK menyelenggarakan Survei Nasional Literasi dan Inklusi Keuangan (SNLIK). Awalnya dilakukan setiap tiga tahun, mulai 2024 survei ini dilakukan setiap tahun bekerja sama dengan BPS. Perubahan ini bertujuan menyediakan data yang lebih akurat dan terkini guna mendukung perumusan kebijakan keuangan yang lebih tepat sasaran (OJK, 2024).



Gambar 2. Tingkat Inklusi dan Literasi Keuangan di Indonesia Tahun 2013-2022

Sumber: Otoritas Jasa Keuangan (2023)

Grafik Survei Nasional Literasi dan Inklusi Keuangan (SNLIK) di atas mengindikasikan bahwa tingkat inklusi keuangan di Indonesia terus menunjukkan peningkatan dari tahun ke tahun. Hingga tahun 2022, terjadi kenaikan sebesar 25,36% dibandingkan tahun 2013 yang hanya mencapai 59,74%. Tren positif ini mencerminkan konsistensi upaya pemerintah dan Otoritas Jasa Keuangan (OJK) dalam meningkatkan jangkauan layanan keuangan formal bagi masyarakat. Kenaikan indeks inklusi keuangan tersebut berpotensi berkontribusi secara positif terhadap kemajuan ekonomi, karena akses yang lebih merata terhadap layanan keuangan dapat mendorong partisipasi ekonomi masyarakat, membuka peluang usaha yang lebih luas, serta memperkuat stabilitas dan pertumbuhan ekonomi nasional secara keseluruhan (OJK, 2021).

Dalam proses pengukuran indeks literasi dan inklusi keuangan secara keseluruhan, indeks literasi dan inklusi keuangan syariah juga turut diperhitungkan. Berdasarkan data terbaru, tingkat keterlibatan masyarakat dalam sistem keuangan syariah di Indonesia masih memerlukan peningkatan. Pada tahun 2024, persentase inklusi keuangan syariah baru mencapai 12,88%, hal tersebut mencerminkan masih terbatasnya akses masyarakat dalam mengakses layanan keuangan berbasis syariah. Karena itu, diperlukan kerjasama yang erat antara berbagai pihak. Pemerintah, sebagai pembuat kebijakan, memiliki peran strategis dalam meningkatkan pemahaman masyarakat terhadap produk dan layanan keuangan syariah, sehingga akses terhadap layanan tersebut dapat diperluas dan merata di seluruh lapisan masyarakat.

Tabel 1. Indeks Literasi dan Inklusi Keuangan Syariah Tahun 2022 dan 2024

Indeks Syariah	2022	2024
Literasi Keuangan Syariah	9,14%	39,11%
Inklusi Keuangan Syariah	12,12%	12,88%

Sumber: Otoritas Jasa Keuangan (2024)

Dalam kajian inklusi keuangan, tiga dimensi utama yang dianalisis adalah akses, ketersediaan, dan pemanfaatan (Sarma, 2008). Dimensi akses, seperti kepemilikan rekening bank, dianggap penting dalam mendorong partisipasi masyarakat dalam layanan perbankan. Penelitian Sharma (2016) dan Ribaj & Mexhuani (2021) menunjukkan bahwa peningkatan kepemilikan rekening bank berdampak positif terhadap pertumbuhan ekonomi melalui peningkatan tabungan dan investasi. Namun, Ratnawati (2020) menemukan bahwa di negara berkembang Asia, kepemilikan rekening belum berdampak signifikan pada pertumbuhan ekonomi. Selain inklusi keuangan, pasar modal juga berperan penting. Valderrama (2003) menyatakan bahwa pembangunan keuangan mendukung pertumbuhan ekonomi, meski mekanisme efektifnya belum jelas. Benhabib dan Spiegel (2000) menambahkan bahwa pembangunan keuangan berkorelasi dengan investasi di pasar modal.

Pasar modal Indonesia berperan penting dalam perekonomian dengan menyediakan instrumen investasi seperti saham, obligasi, dan reksa dana. Fungsinya menghubungkan pemilik modal dengan pihak yang membutuhkan dana, mendukung pertumbuhan ekonomi dan pembangunan. Pasar modal juga menjadi sarana investasi bagi masyarakat dan pendanaan jangka panjang bagi perusahaan dan pemerintah (OJK). Dalam konteks syariah, inklusi dan pasar modal syariah menekankan kepatuhan terhadap prinsip Islam, seperti larangan riba, gharar, dan maysir, serta menggunakan akad berbasis keadilan seperti mudharabah dan musyarakah.

Meski literasi keuangan syariah meningkat dari 9,14% (2022) menjadi 39,11% (2024), tingkat inklusinya masih stagnan di 12,88% (OJK, 2024). Hal ini menunjukkan adanya kesenjangan antara pemahaman dan penggunaan layanan keuangan syariah. Oleh karena itu, penelitian ini dilakukan untuk menganalisis pengaruh inklusi keuangan syariah, perbankan syariah, dan pasar modal syariah terhadap pertumbuhan ekonomi, dengan harapan dapat memberi kontribusi nyata bagi penguatan sistem keuangan syariah di Indonesia.

2. KAJIAN TEORITIS

Pertumbuhan ekonomi merupakan indikator utama dalam mengukur kemajuan suatu negara, yang tercermin dari peningkatan *output* barang dan jasa secara berkelanjutan. Berbagai teori telah dikembangkan untuk menjelaskan faktor-faktor yang mendorong pertumbuhan ini.

Teori Pertumbuhan Klasik, yang dipelopori oleh Adam Smith, menekankan pentingnya mekanisme pasar bebas dan spesialisasi dalam mendorong pertumbuhan ekonomi. Smith memperkenalkan konsep *invisible hand*, yaitu gagasan bahwa dalam pasar yang bebas, tindakan individu yang mengejar kepentingan pribadi secara tidak langsung akan menghasilkan alokasi sumber daya yang efisien dan meningkatkan kesejahteraan masyarakat secara keseluruhan. Ia juga menyoroti pentingnya spesialisasi dan pembagian kerja dalam meningkatkan produktivitas tenaga kerja. Seiring meningkatnya populasi dan perluasan pasar, peluang untuk spesialisasi juga meningkat, yang pada gilirannya mendorong pertumbuhan *output* secara agregat.

Teori Pertumbuhan Schumpeter, yang dikembangkan oleh Joseph Schumpeter, berfokus pada peran inovasi dan wirausahawan sebagai motor utama pertumbuhan ekonomi. Dalam perspektif Schumpeterian, pertumbuhan terjadi ketika pelaku usaha memperkenalkan inovasi, baik dalam bentuk produk baru, metode produksi yang lebih efisien, maupun pembukaan pasar baru. Inovasi ini menciptakan dinamika ekonomi melalui proses yang disebut *creative destruction*, yakni penggantian struktur lama oleh yang baru, yang lebih produktif. Dengan demikian, inovasi tidak hanya meningkatkan produktivitas tetapi juga mendorong restrukturisasi ekonomi ke arah yang lebih efisien dan kompetitif.

Sementara itu, teori pertumbuhan endogen memberikan alternatif dengan menyatakan bahwa faktor-faktor internal seperti investasi dalam modal manusia, penelitian dan pengembangan, serta kebijakan pemerintah berperan penting dalam mendorong inovasi dan pertumbuhan ekonomi jangka panjang.

Dalam upaya mendorong pertumbuhan ekonomi yang berkelanjutan dan berkeadilan, inklusi keuangan syariah memegang peran strategis sebagai mekanisme penyediaan akses keuangan yang sesuai dengan prinsip-prinsip syariah bagi seluruh lapisan masyarakat. inklusi keuangan syariah merujuk pada keterjangkauan dan keterlibatan masyarakat dalam sistem keuangan syariah. Pendekatan ini menekankan akses yang adil terhadap layanan keuangan berbasis akad syariah, seperti mudharabah dan musyarakah, yang mengedepankan prinsip kemitraan. Inklusi keuangan syariah diharapkan dapat mendorong pemerataan pembangunan dan pertumbuhan ekonomi yang berkeadilan, khususnya di negara mayoritas Muslim seperti Indonesia.

Sebagai bagian integral dari sistem keuangan Islam, pasar modal syariah turut memperkuat inklusi keuangan syariah dengan menyediakan akses investasi yang sesuai dengan prinsip syariah, yang pada gilirannya berkontribusi terhadap akselerasi pertumbuhan ekonomi melalui pembiayaan yang adil dan produktif. Pasar modal syariah merupakan bagian dari sistem keuangan Islam yang menyediakan instrumen investasi sesuai prinsip-prinsip syariah, seperti larangan riba, gharar, dan maysir. Instrumen yang digunakan, seperti saham syariah dan sukuk, telah melalui proses seleksi oleh Dewan Syariah Nasional-MUI guna memastikan kesesuaiannya dengan nilai-nilai Islam. Pasar modal syariah berfungsi sebagai alternatif pembiayaan dan investasi yang berorientasi pada keadilan serta keberlanjutan ekonomi.

Sementara itu, perbankan syariah juga merupakan lembaga keuangan yang beroperasi berdasarkan prinsip-prinsip syariah, dengan menghindari unsur riba, gharar, dan maysir dalam aktivitasnya. Melalui instrumen seperti mudharabah, musyarakah, murabahah, dan ijarah, perbankan syariah tidak hanya berperan sebagai intermediari keuangan, tetapi juga sebagai motor penggerak inklusi keuangan syariah. Keberadaan perbankan syariah memungkinkan masyarakat, khususnya yang enggan terlibat dalam sistem keuangan konvensional, untuk mengakses layanan keuangan yang sesuai dengan nilai-nilai keagamaan mereka. Dengan demikian, perbankan syariah tidak hanya mendorong perluasan akses keuangan yang inklusif, tetapi juga berkontribusi pada pertumbuhan ekonomi nasional melalui peningkatan pembiayaan produktif dan distribusi pendapatan yang lebih merata

3. METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan rancangan penelitian bersifat penjelasan (*explanatory research*), yang bertujuan untuk mengidentifikasi dan menjelaskan hubungan kausal antara inklusi keuangan syariah, pasar modal syariah, dan perbankan syariah terhadap pertumbuhan ekonomi di Indonesia selama periode 2013 hingga 2023. Data yang digunakan merupakan data sekunder dalam bentuk *time series* triwulanan, yang diperoleh dari lembaga resmi seperti Otoritas Jasa Keuangan (OJK) dan Badan Pusat Statistik (BPS).

Sumber data utama berasal dari publikasi resmi seperti Statistika Perbankan Syariah OJK (SPS-OJK), *Indonesia Sharia Stock Index* (ISSI), Badan Pusat Statistik (BPS), dan Bank Indonesia (BI). Pemilihan data didasarkan pada relevansinya terhadap pertumbuhan ekonomi, dengan dukungan dari literatur ilmiah dan penelitian terdahulu yang kredibel. Data yang digunakan meliputi: Produk Domestik Bruto riil (PDB) sebagai indikator pertumbuhan ekonomi, nilai Dana Pihak Ketiga Perbankan Syariah (LNDPK), nilai *Non-Performing*

Financing (LNNPF), nilai kapitalisasi Indeks Saham Syariah Indonesia (LNISSI), dan nilai sukuk *outstanding* (LNOS). Seluruh variabel ditransformasi dalam bentuk logaritma natural.

Tabel 2. Variabel-Variabel Penelitian

Variabel		Simbol	Sumber Data	Satuan
Inklusi Keuangan Syariah	Dana Pihak Ketiga (DPK)	LNDPK	OJK	Logaritma Natural (LN)
Perbankan Syariah	<i>Non Performing Finance (NPF)</i>	LNNPF	OJK	Logaritma Natural (LN)
Pasar Modal Syariah	Nilai Kapitalisasi Saham Syariah	LNISSI	OJK	Logaritma Natural (LN)
	Nilai Sukuk <i>Outstanding</i>	LNOS	OJK	Logaritma Natural (LN)
Pertumbuhan Ekonomi	Produk Domestik Bruto (PDB)	LNPDB	BPS	Logaritma Natural (LN)

Sumber: Data Olahan Penulis (2025)

Model analisis yang digunakan adalah *Vector Autoregressive* (VAR) atau *Vector Error Correction Model* (VECM), yang dipilih berdasarkan sifat stasioneritas data. Jika data stasioner pada level, digunakan model VAR; sedangkan jika tidak stasioner, digunakan VECM untuk menangani ketidakseimbangan jangka pendek sekaligus menggali hubungan jangka panjang antar variabel. Pengolahan awal dilakukan dengan Microsoft Excel 2016, kemudian dilanjutkan dengan analisis menggunakan EViews 12 guna menjamin ketepatan dan keandalan hasil.

Hasil penelitian disajikan dalam bentuk temuan statistik yang menggambarkan hubungan antar variabel. Pendekatan kuantitatif ini memungkinkan identifikasi pola hubungan jangka pendek dan panjang secara objektif. Penggunaan software EViews 12 turut mendukung presisi analisis, sehingga hasil yang diperoleh valid dan dapat dijadikan dasar dalam menjelaskan pengaruh inklusi keuangan syariah, pasar modal syariah, dan perbankan syariah terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia secara komprehensif.

4. HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil Uji Stasioneritas Data

Pengujian stasioneritas penting dalam analisis data runtun waktu untuk menghindari regresi palsu yang dapat menghasilkan estimasi tidak valid (Gujarati & Porter, 2009). Dalam penelitian ini, pengujian dilakukan dengan metode *Augmented Dickey-Fuller* (ADF) untuk mendeteksi keberadaan *unit root* pada setiap variabel. Data dianggap stasioner jika nilai absolut statistik ADF melebihi nilai kritis MacKinnon pada tingkat signifikansi 5% (Dickey & Fuller,

1979). Jika belum stasioner pada level, pengujian dilanjutkan pada *first difference* hingga *second difference*.

Tabel 3. Hasil Uji Stasioneritas

Variabel	Level			First difference		
	Nilai stat. ADF	Nilai Kritis Mac Kinnon (5%)	Prob	Nilai Stat. ADF	Nilai Kritis Mac Kinnon (5%)	Prob
LNPDB	-1.130599	-2.931404	0.6951	-10.15675	-2.935001	0.0000*
LNDPK	-0.868134	-2.931404	0.7888	-8.215320	-2.933158	0.0000*
LNNPF	-3.379294	-2.931404	0.9173	-5.991263	-2.933158	0.0000*
LNOS	-0.092153	-2.933158	0.9436	-8.851363	-2.933158	0.0000*
LNISSI	0.163987	-2.931404	0.9670	-6.088666	-2.933158	0.0000*

Sumber: Data Olahan Penulis (2025)

Hasil uji ADF menunjukkan bahwa semua variabel (LNPDB, LNDPK, LNNPF, LNOS, LNISSI) bersifat stasioner pada tingkat *first difference*. Ini ditunjukkan oleh nilai probabilitas pada tingkat level yang melebihi nilai kritis MacKinnon 5%, sementara pada *first difference*, seluruh variabel memiliki probabilitas di bawah 0,05, menandakan stasioneritas telah tercapai.

Hasil Uji Panjang Lag Optimal

Penentuan *lag* optimal penting dalam model VAR dan VECM untuk menangkap dinamika hubungan antar variabel secara tepat. *Lag* yang terlalu pendek atau panjang dapat menyebabkan bias atau menurunnya efisiensi estimasi. Oleh karena itu, penelitian ini menggunakan *Akaike Information Criterion* (AIC) dan *Schwarz Information Criterion* (SC) untuk menentukan jumlah *lag* optimal berdasarkan nilai minimum dari kedua kriteria tersebut.

Tabel 4. Hasil Uji Panjang Lag Optimal

Lag	LogL	LR	FPE	AIC	SC	HQ
0	175.3216	NA	1.70e-10	-8.308370	-8.099398	-8.232274
1	361.0593	317.1132	6.74e-14	-16.14924	-14.89540*	-15.69266*
2	388.1845	39.69543	6.43e-14*	-16.25290	-13.95421	-15.41585
3	413.4152	30.76914	7.40e-14	-16.26416*	-12.92060	-15.04662

Hasil Uji Stabilitas VAR

Uji stabilitas model VAR bertujuan memastikan bahwa sistem persamaan bersifat stasioner agar hasil analisis seperti IRF dan FEVD valid. Pengujian dilakukan dengan menghitung akar-akar polinomial karakteristik, dan model dinyatakan stabil jika seluruh nilai absolut akar modulusnya kurang dari satu. Jika tidak stabil, interpretasi hasil analisis menjadi tidak dapat diandalkan.

Tabel 5. Hasil Uji Stabilitas

Root	Modulus
0.985523	0.985523
0.849751-0.208155i	0.874875
0.849751+0.208155i	0.874875
-0.002822-0.872572i	0.872577
-0.002822+0.872572i	0.872577
0.771245	0.771245
0.457926-0.579764i	0.738799
0.457926+0.579764i	0.738799
-0.689992	0.689992
-0.544109-0.357003i	0.650774
-0.544109+0.357003i	0.650774
0.239321-0.469313i	0.526810
0.239321+0.469313i	0.526810
-0.279675-0.283492i	0.398229
0.279675+0.283492i	0.398229

Hasil uji stabilitas menunjukkan seluruh nilai modulus berkisar antara 0,398229 hingga 0,985523 dan berada di bawah satu, sehingga dinyatakan stabil.

Hasil Uji Kointegrasi

Ketidakstasioneran data pada level dapat mengindikasikan adanya hubungan jangka panjang antar variabel. Oleh karena itu, penelitian ini menggunakan Uji Kointegrasi Johansen untuk mendeteksi keberadaan hubungan tersebut dan menentukan model analisis yang tepat, yaitu VAR atau VECM.

Tabel 6. Hasil Uji Kointegrasi

Hypothesized No. of CE(s)	Eigenvalue	Trace Statistic	0.05 Critical Value	Prob**
None*	0.716899	91.49412	60.06141	0.0000
At most 1*	0.400697	41.01608	40.17493	0.0410
At most 2	0.296124	20.53658	24.27596	0.1379
At most 3	0.120989	6.490468	12.32090	0.3788
At most 4	0.032756	1.332170	4.129906	0.2905

Hasil Uji Kointegrasi Johansen menunjukkan adanya dua hubungan kointegrasi antar variabel, ditunjukkan oleh nilai Trace Statistic pada hipotesis None dan At most 1 yang melebihi nilai kritis 5% dan signifikan pada α 5%. Sementara itu, tidak ditemukan kointegrasi

tambahan pada hipotesis berikutnya. Oleh karena itu, model yang sesuai untuk analisis adalah Vector Error Correction Model (VECM).

Hasil Estimasi Vector Error Correction Model (VECM)

Estimasi model VECM digunakan untuk mengkaji pengaruh jangka pendek dan panjang variabel LNDPK, LNNPF, LNISSI, dan LNOS terhadap LNPDB. Pengujian signifikansi didasarkan pada nilai t-statistik yang dibandingkan dengan t-tabel (2,048) pada tingkat signifikansi 5%. Variabel dinyatakan signifikan jika t-statistiknya melebihi t-tabel. Berdasarkan hasil estimasi, diperoleh temuan bahwa:

Tabel 7. Hasil Estimasi VECM Jangka Panjang

Jangka Panjang		
Cointegrating Eq:	Koefisien	T-Statistik
LNPDB(-1)	1.000000	
LNDPK(-1)	3.419908	[3.34557]
LNNPF(-1)	-2.332133	[-7.15076]
LNISSI(-1)	-1.382689	[-3.15770]
LNOS(-1)	-1.613558	[-3.55258]

Tabel 8. Hasil Estimasi VECM Jangka Pendek

Jangka Pendek		
Cointegrating Eq:	Koefisien	T-Statistik
D(LNDPK(-1))	-0.191656	[-2.05557]
D(LNDPK(-2))	-0.013063	[-0.14762]
D(LNDPK(-3))	0.220728	[2.38927]
D(LNNPF(-1))	0.032917	[1.13679]
D(LNNPF(-2))	0.018158	[0.56454]
D(LNNPF(-3))	0.035947	[1.12107]
D(LNISSI(-1))	0.126857	[3.72511]
D(LNISSI(-2))	0.063078	[1.62670]
D(LNISSI(-3))	0.073913	[1.93729]
D(LNOS(-1))	0.120445	[2.82408]
D(LNOS(-2))	0.133336	[3.18429]
D(LNOS(-3))	0.038414	[1.09738]

Sumber: Data olahan penulis (2025)

Pengaruh Dana Pihak Ketiga Perbankan Syariah (LNDPK) terhadap Produk Domestik Bruto (LNPDB)

DPK memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap PDB dalam jangka panjang, di mana peningkatan DPK 1% mendorong kenaikan PDB sebesar 3,41%. Temuan ini mendukung teori Graff (1999) yang menekankan peran sektor keuangan dalam pertumbuhan ekonomi.

Dalam jangka pendek, pengaruh DPK bersifat dinamis. DPK *lag* ke-1 berdampak negatif signifikan, sedangkan *lag* ke-3 berdampak positif signifikan. Ini menunjukkan efek DPK terhadap ekonomi memerlukan waktu, terkait proses penyaluran dan penyerapan di sektor riil. Hasil ini sejalan dengan King dan Levine (1993) bahwa DPK berkontribusi penting pada pembiayaan dan pertumbuhan ekonomi.

Pengaruh Non-Performing Financing Perbankan Syariah (LNNPF) terhadap Produk Domestik Bruto (LNPDB)

NPF berpengaruh negatif dan signifikan terhadap PDB dalam jangka panjang, di mana kenaikan NPF 1% menurunkan PDB sebesar 2,33%. Ini menunjukkan bahwa tingginya pembiayaan bermasalah melemahkan fungsi intermediasi lembaga keuangan syariah dan menghambat pertumbuhan ekonomi.

Dalam jangka pendek, NPF tidak berpengaruh signifikan, karena seluruh *lag* tidak melewati ambang batas signifikansi. Temuan ini sejalan dengan Copelman (2000) yang menekankan pentingnya efisiensi dan kesehatan sektor keuangan dalam mendukung pertumbuhan ekonomi.

Pengaruh Saham Syariah (LNISSI) terhadap Produk Domestik Bruto (LNPDB)

Dalam jangka panjang, ISSI berpengaruh negatif dan signifikan terhadap PDB, dengan indikasi bahwa perkembangan pasar saham syariah belum optimal dalam mendorong pertumbuhan ekonomi. Hal ini bisa disebabkan oleh rendahnya literasi keuangan syariah, kurangnya investor institusional, atau dominasi sektor non-produktif.

Namun, dalam jangka pendek, ISSI *lag*-1 berpengaruh positif dan signifikan, mencerminkan adanya respons ekonomi terhadap pergerakan indeks saham syariah. Temuan ini sejalan dengan Bist (2017), yang menyatakan bahwa variabel pasar saham memiliki hubungan signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi.

Pengaruh Obligasi Syariah (LNISSI) terhadap Produk Domestik Bruto (LNPDB)

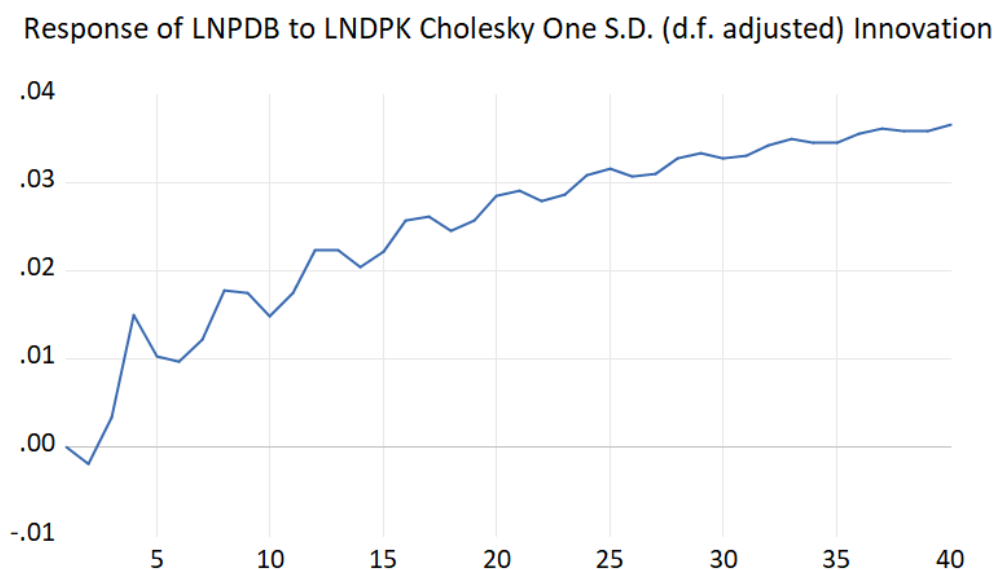
Dalam jangka panjang, sukuk berpengaruh negatif dan signifikan terhadap PDB, menunjukkan bahwa peran sukuk dalam mendukung pertumbuhan ekonomi di Indonesia belum optimal. Hal ini kemungkinan karena sukuk lebih banyak digunakan untuk membiayai defisit APBN daripada proyek sektor riil.

Namun dalam jangka pendek, sukuk berpengaruh positif dan signifikan, mencerminkan bahwa pergerakan sukuk mulai memberikan kontribusi terhadap pertumbuhan ekonomi, terutama melalui dukungan likuiditas dan pembiayaan publik. Temuan ini sejalan dengan Mu, Phelps, dan Stotsky (2013), yang menyoroti peran pasar obligasi dalam pertumbuhan ekonomi.

Hasil *Impulse Response Function* (IRF)

Impulse Response Function (IRF) digunakan untuk menganalisis bagaimana pertumbuhan ekonomi (PDB) merespons *shock* dari instrumen keuangan syariah seperti DPK, saham, dan sukuk, baik dari sisi durasi maupun intensitas. Dengan data triwulan-an selama 10 tahun, analisis ini bertujuan mengidentifikasi instrumen syariah yang paling kuat dan berkelanjutan dalam mendorong pertumbuhan ekonomi nasional.

Respons LNPDB terhadap LNDPK



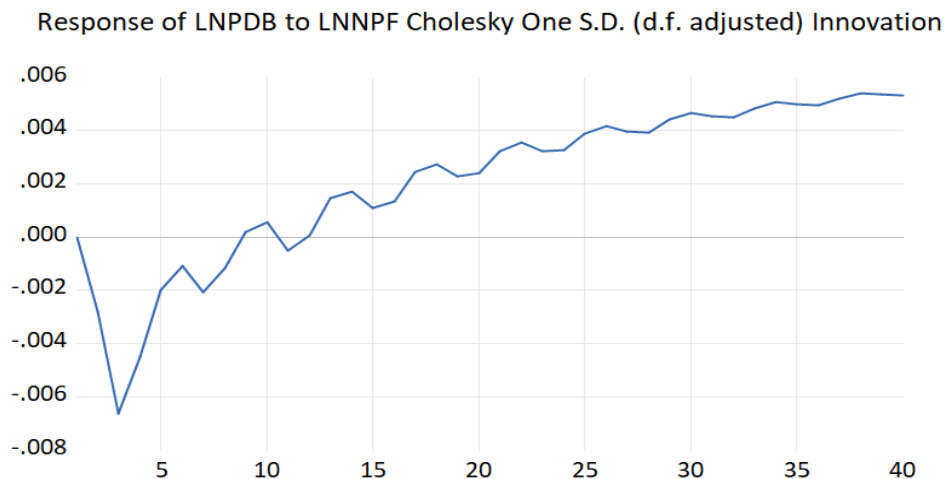
Gambar 3. Respons LNPDB terhadap LNDPK

Sumber: Data diolah penulis (2025)

Hasil IRF menunjukkan bahwa LNPDB merespons positif dan berkelanjutan terhadap *shock* LNDPK, dengan respons mulai terlihat sejak kuartal ke-2 dan meningkat stabil hingga kuartal ke-40.

Temuan ini menegaskan bahwa penghimpunan dana di perbankan syariah memiliki peran penting dalam mendorong pertumbuhan ekonomi, meskipun terdapat *time lag* dalam transmisi dana menjadi pembiayaan produktif. Hal ini mendukung teori intermediasi keuangan dan menunjukkan pentingnya penguatan penghimpunan dana melalui literasi keuangan, produk simpanan yang menarik, serta perluasan akses layanan perbankan syariah.

Respons LNPDB terhadap LNNPF



Gambar 4. Respons LNPDB terhadap LNNPF

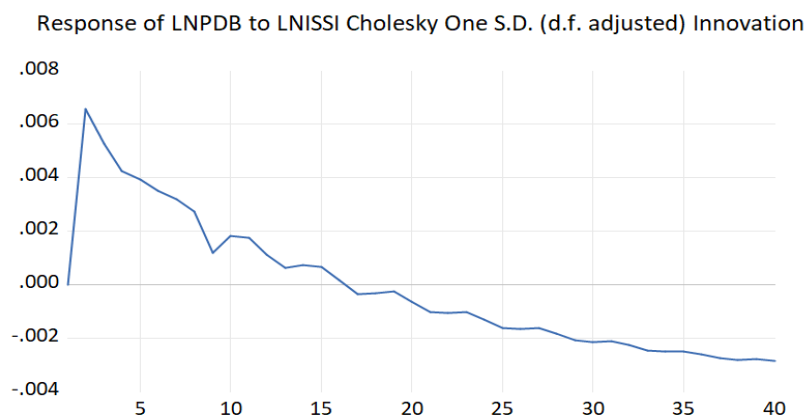
Sumber: Data diolah oleh penulis (2025)

PDB merespons negatif terhadap *shock* LNNPF pada awal periode, dengan respons terendah terjadi di kuartal ke-3. Namun, mulai kuartal ke-10, respons PDB berangsur membaik dan masuk ke zona positif hingga akhir periode.

Temuan ini menunjukkan bahwa lonjakan pembiayaan bermasalah menekan pertumbuhan ekonomi dalam jangka pendek, tetapi tidak bersifat permanen. Pemulihan terjadi seiring penyesuaian sistem keuangan, seperti perbaikan tata kelola risiko dan restrukturisasi pembiayaan.

Oleh karena itu, untuk meminimalkan dampak negatif jangka pendek, perlu dilakukan penguatan pengawasan, manajemen risiko, dan peningkatan kualitas pembiayaan syariah guna menjaga stabilitas dan kontribusi sektor keuangan terhadap pertumbuhan ekonomi.

Respons LNPDB terhadap LNISSI



Gambar 4. Respons LNPDB terhadap LNISSI

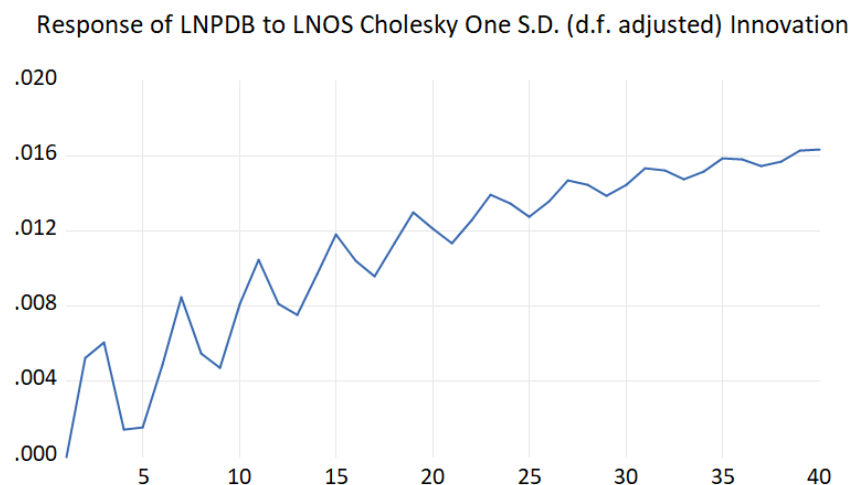
Sumber: Data diolah oleh penulis (2025)

PDB merespons positif terhadap *shock* LNISSI pada awal periode, dengan puncak respons di kuartal ke-2, namun respons tersebut melemah dan menjadi negatif mulai kuartal ke-15 hingga akhir periode.

Temuan ini menunjukkan bahwa pasar saham syariah hanya memberikan dorongan ekonomi jangka pendek, namun belum mampu memberikan dampak berkelanjutan karena kurangnya integrasi dengan sektor riil dan tingginya volatilitas.

Oleh karena itu, perlu peningkatan efektivitas pasar modal syariah melalui integrasi dengan sektor produktif, penguatan regulasi, dan peningkatan literasi investor agar kontribusinya terhadap pertumbuhan ekonomi menjadi lebih stabil dan konsisten.

Respons LNPDB terhadap LNOS

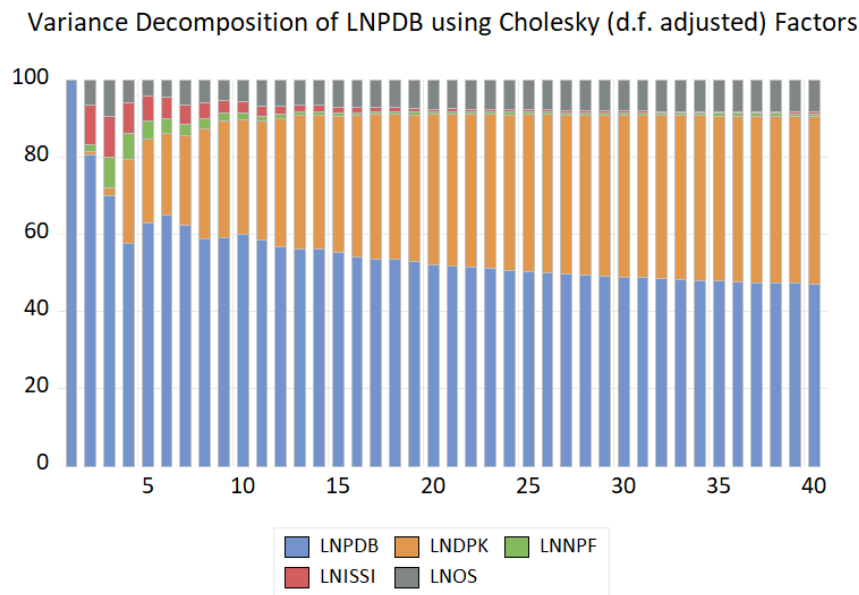


Gambar 5. Respons LNPDB terhadap LNOS

Sumber: Data diolah oleh penulis (2025)

PDB merespons positif dan stabil terhadap *shock* LNOS sejak kuartal pertama hingga kuartal ke-40, tanpa pembalikan arah. Temuan ini menunjukkan bahwa obligasi syariah memberikan dampak positif jangka panjang terhadap pertumbuhan ekonomi, berkat perannya sebagai sumber pembiayaan produktif yang stabil dan berkelanjutan. Untuk memaksimalkan kontribusinya, perlu didorong peningkatan penerbitan sukuk, perluasan investor, serta penyaluran dana yang efisien ke sektor riil.

Hasil *Forecasting Error Variance Decomposition* (FEVD)



Gambar 6. Hasil FEVD

Sumber: Data diolah oleh penulis (2025)

Dalam jangka panjang, kontribusi instrumen keuangan syariah terhadap fluktuasi PDB meningkat signifikan. Pada triwulan ke-1, variasi PDB hampir 100% dijelaskan oleh dirinya sendiri. Namun, pada triwulan ke-40, kontribusinya menurun menjadi $\pm 47\%$, dan sisanya dijelaskan oleh instrumen lain sebagai berikut:

- **LNDPK (Dana Pihak Ketiga): $\pm 43\%$** – Kontributor terbesar kedua, menunjukkan peran penting perbankan syariah dalam mendorong ekonomi.
- **LNOS (Obligasi Syariah): $\pm 6\%$** – Berperan sebagai alat pembiayaan pembangunan jangka panjang.
- **LNNPF (Non-Performing Finance): $\pm 2\%$** – Menunjukkan pentingnya kualitas pembiayaan.
- **LNISSI (Indeks Saham Syariah): $\pm 2\%$** – Kontribusinya kecil, mencerminkan perlunya peningkatan efektivitas pasar saham syariah.

Dana pihak ketiga dan sukuk merupakan instrumen yang paling berpengaruh terhadap PDB dalam jangka panjang, sementara NPF dan ISSI masih memberikan kontribusi terbatas.

5. KESIMPULAN DAN SARAN

Penelitian ini menyimpulkan bahwa Dana Pihak Ketiga (DPK) sebagai indikator inklusi keuangan syariah berpengaruh positif signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi jangka panjang di Indonesia, mencerminkan pentingnya akses masyarakat terhadap layanan keuangan

syariah. Sebaliknya, tingkat pembiayaan bermasalah (NPF) dalam perbankan syariah memberikan dampak negatif signifikan, mengindikasikan bahwa tingginya risiko kredit dapat melemahkan fungsi intermediasi sektor ini. Sementara itu, pasar modal syariah yang direpresentasikan oleh ISSI dan sukuk juga menunjukkan pengaruh negatif jangka panjang terhadap PDB, menandakan bahwa kontribusinya terhadap sektor riil masih belum optimal.

Dalam jangka pendek, sebagian besar variabel—terutama DPK—berpengaruh positif terhadap PDB, meskipun tidak konsisten di seluruh periode, yang menunjukkan adanya *lag* dalam transmisi kebijakan keuangan syariah terhadap pertumbuhan ekonomi. Uji kointegrasi Johansen juga menunjukkan adanya hubungan jangka panjang antar variabel, sehingga penggunaan model VECM sudah tepat.

Berdasarkan temuan tersebut, disarankan agar:

- Pemerintah dan OJK memperkuat strategi inklusi keuangan syariah melalui edukasi, digitalisasi layanan, dan perluasan akses keuangan formal berbasis syariah.
- Perbankan syariah meningkatkan kualitas manajemen risiko dan pembiayaan guna menekan NPF dan memperkuat fungsi intermediasi.
- Otoritas pasar modal mengintensifkan edukasi dan sosialisasi pasar modal syariah untuk meningkatkan partisipasi investor dan memperbesar kontribusinya ke ekonomi.
- Penelitian selanjutnya sebaiknya menambahkan variabel seperti literasi keuangan syariah, digitalisasi keuangan, dan faktor eksternal lain, serta menggunakan data jangka panjang untuk hasil yang lebih mendalam.

Dengan langkah-langkah ini, sektor keuangan syariah diharapkan dapat berkontribusi lebih optimal terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia secara inklusif dan berkelanjutan.

DAFTAR REFERENSI

- Abdel-Magid, M. F. (1986). Accounting postulates and principles from an Islamic perspective. *The American Journal of Islamic Social Sciences*, 3(1), 79–95.
- Allen, F., Demirguc-Kunt, A., Klapper, L., & Martinez Peria, M. S. (2016). The foundations of financial inclusion: Understanding ownership and use of formal accounts. *Journal of Financial Intermediation*, 27, 1–30. <https://doi.org/10.1016/j.jfi.2015.12.003>
- Arifin, Z. (2006). *Dasar-dasar manajemen bank syariah*. Azkia Publisher.
- Badan Pusat Statistik. (2024). *Produk domestik bruto Indonesia*. <https://www.bps.go.id>
- Cheng, X., & Degryse, H. (2010). The impact of bank and non-bank financial institutions on local economic growth in China. *Journal of Financial Services Research*, 37(2), 179–199. <https://doi.org/10.1007/s10693-009-0076-6>

- Damanik, S. (2022). Teori pertumbuhan ekonomi Schumpeter: Inovasi dan dinamika ekonomi. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*, 12(1), 34–50.
- Dendawijaya, L. (2009). *Manajemen perbankan*. Ghalia Indonesia.
- Dev, S. M. (2006). Financial inclusion: Issues and challenges. *Economic and Political Weekly*, 41(41), 4310–4313.
- Hardanto, P. (2006). *Pengantar perbankan syariah*. Rajawali Pers.
- Herlinawijaya, S. (2021). Dana pihak ketiga dan stabilitas bank syariah. *Jurnal Keuangan Islam*, 8(2), 102–118.
- Jhingan, M. L. (2007). *Ekonomi pembangunan dan perencanaan*. PT RajaGrafindo Persada.
- Kasmir. (2010). *Manajemen perbankan*. Rajawali Pers.
- Kim, D. W., Yu, J. S., & Hassan, M. K. (2018). Financial inclusion and economic growth in OIC countries. *Research in International Business and Finance*, 43, 1–14. <https://doi.org/10.1016/j.ribaf.2017.07.178>
- Mahzalena, & Juliansyah, R. (2019). Pertumbuhan ekonomi dan kebijakan pembangunan. *Jurnal Ekonomi Makro*, 14(2), 56–73.
- Malik, A. (2007). Pengaruh perbankan syariah terhadap perekonomian Indonesia. *Jurnal Ekonomi Islam*, 5(1), 45–58.
- Mirakhor, A., & Iqbal, Z. (2004). *Islamic banking and finance: A global perspective*. Palgrave Macmillan.
- Nopirin. (2008). *Ekonomi moneter*. BPFE UGM.
- Okaro, C. S. (2016). Enhancing financial inclusion in developing economies. *Journal of Business and Finance*, 8(3), 79–99.
- Otoritas Jasa Keuangan. (2023). *Laporan perkembangan keuangan syariah di Indonesia*. <https://www.ojk.go.id>
- Ozili, P. K. (2018). Impact of digital finance on financial inclusion and stability. *Borsa Istanbul Review*, 18(4), 329–340. <https://doi.org/10.1016/j.bir.2017.11.004>
- Sarma, M. (2012). Index of financial inclusion: A measure of financial sector inclusiveness. *Journal of Banking & Finance*, 36(6), 1249–1261. <https://doi.org/10.1016/j.jbankfin.2011.10.012>
- Sarma, M., & Pais, J. (2008). Financial inclusion and development: A cross country analysis. *Journal of Economic Development*, 33(1), 108–126.
- Sofariah, N., Damayanti, R., & Yuliani, D. (2022). Analisis pertumbuhan ekonomi Indonesia: Pendekatan model makroekonomi. *Jurnal Ekonomi dan Keuangan Syariah*, 7(3), 89–102.

- Sudarmadji, & Sularto, L. (2007). Perbankan syariah dan perekonomian nasional. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 9(2), 123–136.
- Sukirno, S. (2010). *Makroekonomi: Teori pengantar*. Rajawali Pers.
- Todaro, M. P., & Smith, S. C. (2006). *Economic development* (9th ed.). Addison-Wesley.
- Uddin, G. S., Chowdhury, M. B., & Islam, M. A. (2012). Financial inclusion and poverty reduction: The role of financial intermediation. *Journal of Economic Policy Reform*, 15(1), 21–37. <https://doi.org/10.1080/17487870.2011.615705>
- Wahyudi, R., & Astuti, N. (2022). Stabilitas keuangan dan pertumbuhan ekonomi: Bukti empiris dari Indonesia. *Jurnal Keuangan dan Perbankan*, 19(2), 54–73.