

Kontribusi Sektor Keuangan Syariah Terhadap Pertumbuhan Ekonomi di Indonesia

Fellasufah Diniyah

STEI Kanjeng Sepuh Gresik

Email korespondensi: fellasufah@steikassi.ac.id

Abstract

This paper aims to explain the relationship between the contribution of the financial sector which consists of the development of Islamic banks, the development of sukuk, the development of Islamic stocks, and the development of Islamic mutual funds to Indonesia's economic growth. This study uses quarterly time series data for the period between 2013Q1 – 2020Q4 and the analysis model used is the Vector Error Correlation Model (VECM) by carrying out unit root tests, cointegration tests, Granger causality tests, this study also uses the impulse Response Function, and Variance Decomposition. The results of this study indicate that the development of Islamic banking, the development of sukuk, the development of the Islamic stock market, and the development of Islamic mutual funds have a long-term influence on economic growth. while the development of the Islamic Banking and the development of the Islamic stock market have a short-term influence on economic growth. This research is expected to provide an overview of the condition of Islamic finance in Indonesia. it can become a reference for relevant authorities in formulating or determining future policies for the development of Islamic finance.

Keywords : financial sector, economic growth, Islamic finance, panel cointegration analysis

Saran sitasi: Diniyah, F. (2023). Kontribusi Sektor Keuangan Syariah Terhadap Pertumbuhan Ekonomi di Indonesia. *Jurnal ilmiah ekonomi islam*, 9(03), 4553-4561. doi: <http://dx.doi.org/10.29040/jiei.v9i3.10876>

DOI: <http://dx.doi.org/10.29040/jiei.v9i3.10876>

1. PENDAHULUAN

Hubungan antara perkembangan sektor keuangan dan pertumbuhan ekonomi telah menarik minat para ekonom, dimana sektor keuangan merupakan faktor strategis yang dapat mendorong pertumbuhan ekonomi (Fathan, 2019). Seiring dengan kemajuannya sektor keuangan memberikan peluang investasi, mendiversifikasi resiko, menggalang dana, memfasilitasi pertukaran barang dan jasa serta mengelola dan mentransfer teknologi (Zhang et al., 2012)

Industri jasa keuangan syariah sedang mengalami perkembangan yang cukup pesat berdampingan dengan sistem keuangan konvensional. Keuangan syariah memiliki potensi untuk memberikan kontribusi pada perekonomian melalui pertumbuhan ekonomi. Sektor keuangan berperan sebagai promosi untuk menyalurkan sumberdaya keuangan kepada industri yang memiliki potensi untuk berkembang dengan lebih baik (Zarrouk et al., 2016). Di Indonesia perkembangan keuangan syariah telah membuahkan

berbagai capaian diantaranya makin banyaknya produk dan layanan keuangan syariah. Berdasarkan data dari *Global Islamic Finance Report* (GIFR) tahun 2021 Indonesia berada di peringkat pertama *Islamic Finance Country Index* (IFCI) menggungguli Malaysia yang selalu mendominasi indeks keuangan syariah. Hal ini merupakan pencapaian Indonesia yang memiliki sektor keuangan islam yang paling dinamis diantara seluruh negara di dunia. Berdasarkan data dari *state of the Global Islamic Economy*, keuangan syariah Indonesia pada tahun 2022 telah mencapai USD 119.5 miliar .

Keuangan syariah merupakan instrumen keuangan yang berdasarkan prinsip syariah, terbebas dari bunga, perjudian dan spekulasi, hal ini tidak hanya berlaku pada sistemnya saja tetapi juga pada lembaga penyelenggara keuangan serta produk yang ditawarkannya. Praktik ini berasal dari hukum Islam yang bersumber dari Al-Qur'an dan Hadis (Tabash & Dhankar, 2014). Model keuangan syariah bertanggungjawab atas nilai-nilai berkelanjutan, etis,

sosial, hal ini membuat model keuangan syariah sangat berbeda dengan model keuangan konvensional. Selain itu model keuangan syariah dapat memberikan keadilan sosial dalam masyarakat melalui *profit and loss sharing* (Yildirim et al., 2020).

Dari sekian banyak penelitian menunjukkan bahwa terdapat hubungan kausalitas antara perkembangan sektor keuangan dan pertumbuhan ekonomi. Hubungan antara perkembangan sektor keuangan dengan pertumbuhan ekonomi merupakan faktor strategis yang dapat mendorong pertumbuhan ekonomi baik dalam skala nasional maupun internasional (Abd. Majid & H. Kassim, 2015; Al Fathan & Arundina, 2019; Muharam et al., 2019; Zarrouk et al., 2016) Namun berbeda dengan hasil penelitian (Zarrouk et al., 2016) perkembangan keuangan Islam terhadap pertumbuhan ekonomi di UAE yang tidak menyebabkan perkembangan PDB riil.

Keuangan syariah harus terhubung dengan ekonomi riil yang berfungsi untuk menyediakan pembiayaan untuk kegiatan ekonomi riil (Okten & Osili, 2004). Menurut (Kassim, 2015) membagi menjadi dua kategori yang pertama yaitu sektor keuangan menyediakan sumber daya untuk kegiatan ekonomi, sektor keuangan yang efisien memainkan peran penting dalam alokasi modal dengan memfasilitasi penyaluran dana dari unit surplus ke unit deficit sehingga memungkinkan lebih banyak kegiatan ekonomi. Sedangkan pandangan yang kedua menyatakan bahwa ketika sektor riil berkembang permintaan terhadap produk dan layanan keuangan akan meningkat sehingga sektor keuangan menjadi industri yang lebih menguntungkan.

Perkembangan dalam sektor keuangan dapat menciptakan kondisi yang lebih kondusif terhadap pertumbuhan ekonomi dan pengurangan kemiskinan dalam lingkungan ekonomi makro yang stabil (Boukhatem & Ben Moussa, 2018). Dimana sistem keuangan syariah dianggap sebagai sistem pembiayaan yang stabil yang dapat mendorong pertumbuhan dan dapat menciptakan lapangan kerja. Dimana secara konseptual pertumbuhan lapangan kerja merupakan komponen yang dapat meningkatkan pertumbuhan perekonomian.

Hubungan pertumbuhan keuangan telah banyak dikaji dengan berbagai bukti yang beragam, beberapa penelitian dapat menjangkau permasalahan perkembangan keuangan (Caporale & Helmi, 2018). Untuk itu tujuan dari penelitian ini adalah untuk

melihat hubungan kausalitas antara perkembangan sektor keuangan yang terdiri dari perkembangan bank syariah, perkembangan sukuk, perkembangan saham syariah dan perkembangan reksadana syariah terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia dan melihat pengaruh jangka panjang dan pendek terhadap pertumbuhan ekonomi di Indonesia.

Pada uraian hasil penelitian terdahulu banyak didominasi oleh sektor perbankan syariah, sukuk, dan saham sehingga dalam penelitian ini menambah indikator untuk menguji kontribusi keuangan syariah di Indonesia yaitu dengan menambahkan instrumen reksadana syariah. Selain itu berdasarkan literature sebelumnya (Fathan, 2019) melihat pengaruh kontribusi keuangan syariah dengan variabel perkembangan bank Islam dan saham tidak berpengaruh terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia, sedangkan di beberapa literature sebelumnya yang dilakukan di beberapa negara lain menunjukkan hasil bahwa perkembangan saham syariah dan perbankan syariah mempengaruhi pertumbuhan ekonomi. Untuk itu dalam penelitian ini ingin melakukan penelitian lebih lanjut dengan kerangka waktu serta metode dan proksi variabel yang berbeda. Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat memberikan gambaran kondisi keuangan syariah di Indonesia sehingga dapat menjadi rujukan bagi otoritas terkait dalam merumuskan atau menentukan kebijakan bagi perkembangan keuangan syariah dimasa depan.

2. METODE PENELITIAN

2.1. Sumber dan Jenis Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder dengan data runtut waktu (*time series*) dengan periode triwulan (*quarterly*) dari tahun 2013Q1–2020Q4. Sedangkan dalam penelitian ini data kuantitatif yang digunakan yaitu berupa laporan keuangan triwulan dari variabel penelitian yaitu pertumbuhan ekonomi, pembiayaan bank syariah, nilai outstanding sukuk, kapitalisasi saham syariah, dan NAB reksadana syariah yang diperoleh dari beberapa sumber yaitu dari Bank Indonesia, Otoritas jasa keuangan dan Badan Pusat Statistika.

2.2. Metode Pengumpulan Data

Metode pengumpulan data dalam penelitian ini menggunakan data sekunder dengan studi pustaka yang didapatkan dari beberapa literatur yang berkaitan dengan penelitiannya. Mengumpulkan data sekunder

dengan metode dokumentasi, yaitu dengan mencatat atau mendokumentasikan data yang berkaitan dengan penelitian.

2.3. Indikator Variabel

Variabel	Indikator	Definisi	Sumber Data
Pertumbuhan Ekonomi (Y)	Pertumbuhan GDP	Tingkat pertumbuhan PDB rill	BPS
Bank Syariah (X1)	Pembiayaan bank syariah	Rasio total pembiayaan Bank Islam yang disalurkan kepada nasabah	OJK
Sukuk (X2)	Nilai outstanding sukuk	Rasio nilai sukuk yang beredar (outstanding sukuk)	OJK
Saham Syariah (X3)	Kapitalisasi saham syariah	Rasio nilai saham yang diperdagangkan Jakarta Islamic Index	OJK
Reksadana Syariah (X4)	NAB Reksadana Syariah	Nilai yang menggambarkan total kekayaan bersih reksadana	OJK

2.4. Metode Analisis Data

Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif dengan menggunakan analisis time series dengan *Vector Error Correction Model* (VECM) yang terdiri dari beberapa tahapan diantaranya melakukan uji akar unit, apabila variabel yang diuji tidak stasioner pada tahap level maka dilakukan uji stasioner dengan *first different*. Selanjutnya penentuan panjang lag optimal merupakan tahapan yang sangat penting dalam model VAR/VECM dalam menangkap pengaruh dari setiap variabel terhadap variabel lainnya. Kemudian uji kointegrasi dilakukan untuk menghilangkan regresi yang berlebihan pada data yang tidak stasioner.

Apabila data yang digunakan stasioner pada tingkat level dan tidak terdapat hubungan kointegrasi, maka metode VAR (*Vector Auto Regression*) lebih tepat digunakan. Model VECM digunakan apabila variabel stasioner pada tahap *first difference* dan berkointegrasi sehingga dapat dilihat persamaan jangka panjang Sedangkan Metode VECM pada umumnya akan menghasilkan beberapa output yaitu *Granger Causality*, *Impulse Response Function* (IRF), dan *Variance Decomposition* (VD).

Pendekatan *Impulse Response Function* (IRF) juga dikaji untuk melacak respon dari variabel dependen untuk *shock* setiap variabel dalam VAR. Sementara itu *Variance Decomposition* (VD) memberikan proporsi pergerakan dalam variabel dependen yang disebabkan oleh guncangan 'pada variabel itu sendiri' dibandingkan dengan guncangan dengan variabel lain.

Untuk mengetahui pengaruh kontribusi sektor keuangan syariah terhadap pertumbuhan ekonomi di Indonesia, Penelitian ini menggunakan data time

series dengan metode analisis data dengan model VECM berdasarkan data fit. Model VECM ini tepat digunakan ketika peneliti bertujuan untuk mengetahui jangka panjang dan jangka pendek. Berikut model persamaan VECM:

$$\Delta Y_t = \beta_0 + \sum \beta_n \Delta X_{t-n} + \pi \mu'_{t-1} + \omega t$$

ΔY_t = Dependent variabel

β_0 = ECM model constant

$\sum \beta_n$ = Coefficient of the – n variable

ΔX_{t-n} = All Independent Variables in period (t)

π = Error correction term

μ'_{t-1} = Long Term Behavior

ωt = error

3. HASIL DAN PEMBAHASAN

3.1. Hasil penelitian

3.1.1. Uji Stasioner Data

Dalam penelitian ini pengujian stasioner dilakukan dengan uji akar unit (*unit root test*). Kriteria penilaian menggunakan uji *Augmented Dickey Fuller* (ADF). Dalam menentukan stasioner atau tidaknya variabel apabila t-statistik lebih kecil dari nilai kritis pada berbagai tingkat kepercayaan maka dapat dikatakan stasioner. Apabila variabel yang diujikan tidak stasioner pada tahap level maka akan dilakukan pengujian pada tingkat *first different*.

Tabel 3.1.1 Hasil Uji Stasioner

variabel	Level		first difference	
	Adj t-statistik	Prob	Adj t-statistik	Prob
Y	-1.672.315	0.4361	-6.585.181	0.0000
X1	0.334292	0.9769	-4.704.809	0.0006
X2	1.329.989	0.9983	-5.206.751	0.0001
X3	-2.283.744	0.1826	-6.292.163	0.0000
X4	3.082.639	1.0000	-7.285.947	0.0000

Berdasarkan tabel diatas hasil pengujian, menunjukkan bahwa pada tingkat level semua variabel tidak stasioner. Kemudian dilakukan pengujian pada *first different*, maka diperoleh hasil pengujian dari seluruh variabel yang digunakan menunjukkan persebaran data tersebut stasioner ditunjukkan dengan nilai *Augmented Dickey Fuller (ADF)* lebih kecil dari dari nilai kritis 0,05.

Tabel 3.1.2 Hasil penentuan panjang lag optimum

Lag	LogL	LR	FPE	AIC	SC	HQ
0	-480.8524	NA*	28234185	31.34532	31.57661*	31.42071
1	-465.8398	24.21383	55119189	31.98967	33.37740	32.44203
2	-439.4315	34.07533	57697135	31.89880	34.44297	32.72814
3	-404.9231	33.39515	46047087	31.28536	34.98598	32.49167
4	-351.3753	34.54702	18315888*	29.44357*	34.30062	31.02684*

Berdasarkan hasil pengujian lag optimum terhadap model mengindikasikan nilai lag optimum yang direkomendasikan terdapat pada lag 4 untuk melakukan estimasi pada tahapan selanjutnya.

3.1.3. Uji Stabilitas Model

Uji stabilitas model dilakukan sebelum malakukan uji estimasi VECM, tujuan dari pengujian ini untuk melihat validitas output *Impulse Response Function (IRF)* dan *Variance Decomposition (VD)*. Adapun hasil pengujian stabilitas dalam penelitian ini ditunjukkan pada tabel 3.1.3 sebagai berikut.

Tabel 3.1.3 Hasil Uji Stabilitas

Root	Modulus
0.853819	0.853819
-0.368648 - 0.667870i	0.762857
-0.368648 + 0.667870i	0.762857
-0.570961 - 0.263005i	0.628624
-0.570961 + 0.263005i	0.628624
-0.623659	0.623659
0.371194 - 0.265445i	0.456340
0.371194 + 0.265445i	0.456340
0.379540	0.379540
-0.014962	0.014962

Berdasarkan hasil pengujian pada stabilitas model, dapat dilihat pada tabel 3.1.3 menunjukkan bahwa model yang digunakan dalam penelitian ini adalah valid dimana telah memenuhi kriteria penilaian dalam uji stabilitas dimana nilai modulus harus lebih kecil dari satu. Sehingga analisis IRF dan VD yang digunakan dalam penelitian ini valid.

3.1.2. Uji Panjang Lag Optimum

Penentuan panjang lag optimum ini digunakan untuk mendapatkan model yang tepat yang nantinya akan mengestimasi *actual error* secara tepat. Dalam penelitian ini panjang lag optimum yang diikutsertakan adalah lag 1 sampai dengan lag 4. Beberapa parameter yang digunakan dalam menentukan panjang lag optimum yaitu LR, FPE, AIC, SC, dan HQ.

3.1.4. Uji Kointegrasi

Uji kointegrasi digunakan untuk melihat hubungan antara masing-masing variabel yang digunakan dalam penelitian. Hubungan kointegrasi antar variabel akan menjadi dasar untuk menentukan estimasi yang akan digunakan,. jika terdapat kointegrasi maka menggunakan model VECM apabila tidak terdapat model yang kointegrasi maka menggunakan model VAR. Uji kointegrasi menggunakan pendekatan johansen dengan membandingkan *trace statistic* dengan *critical value*, apabila nilai *trace statistic* lebih besar daripada *critical value* maka variabel tersebut saling berkointegrasi. Adapun hasil pengujian kointegrasi ditunjukkan pada tabel 3.1.4 sebagai berikut.

Tabel 3.1.4 Hasil Uji Kointegrasi

Hypothesi					
zed	Trace		0.05		
No. of	Eigenvalu		Critical		
CE(s)	e	Statistic	Value	Prob.**	
None *	0.848309	103.4282	60.06141	0.0000	
At most					
1 *	0.639312	44.96489	40.17493	0.0153	
At most 2	0.276150	13.35290	24.27596	0.5917	
At most 3	0.086120	3.334591	12.32090	0.8042	
At most 4	0.017359	0.542851	4.129906	0.5236	

Berdasarkan tabel diatas hasil uji kointegrasi menunjukkan bahwa terdapat dua persamaan antar variabel yang berkointegrasi. Hal ini dapat dilihat bahwa nilai *trace statistic* lebih besar daripada *critical value* yaitu (103.4282 > 60.06141) dan (44.96489 >

40.17493). Sehingga dalam temuan ini terdapat variabel yang mengandung hubungan jangka panjang.

3.1.5. Estimasi *Vector Error Correction Model* (VECM)

VECM digunakan untuk mengetahui hubungan antara kontribusi keuangan syariah terhadap pertumbuhan ekonomi dalam jangka panjang dan pendek. Dengan membandingkan nilai t-statistik dengan t-tabel (1.306) apabila t-statistik lebih besar daripada t-tabel maka variabel eksogen berpengaruh terhadap variabel endogen. Estimasi VECM pada penelitian ini menggunakan model kointegrasi *quadratic with intercept and trend* dan lag interval tiga periode dimana (k-1). Adapun hasil pengujian VECM ditunjukkan pada tabel 3.1.5 sebagai berikut.

Tabel 3.1.5 Hasil estimasi model VECM

Jangka Panjang		
Variabel	koefisien	T-Statistik
BANK(-1)	-2.262.822	[5.28893]*
SUKUK(-1)	2.427.674	[2.427674]*
SAHAM(-1)	0.165481	[2.86456]*
REKSADANA(-1)	-1.128.082	[9.51284]*
Jangka Pendek		
D(PBS(-1))	0.004136	[0.53541]
D(PBS(-2))	-0.000584	[0.10908]
D(PBS(-3))	-0.009733	[1.53301]*
D(PPS(-1))	-0.005106	[0.94000]
D(PPS(-2))	-0.006174	[1.07069]
D(PPS(-3))	-0.001820	[0.31513]
D(PPSS(-1))	-0.000605	[1.71295]*
D(PPSS(-2))	0.000275	[1.06487]
D(PPSS(-3))	-0.000458	[2.15488]*
D(PPRS(-1))	0.004614	[0.52618]
D(PPRS(-2))	-1.614.561	[0.80237]
D(PPRS(-3))	0.006139	[0.23828]

Berdasarkan tabel diatas estimasi model VECM dalam jangka panjang menunjukkan bahwa nilai statistik PBS, PPS, PPSS, dan PPRS lebih besar dari t-tabel (1.306). sehingga secara jangka panjang berpengaruh signifikan terhadap GDP dengan nilai koefisien secara berturut-turut sebesar -2.262.822, 2.427.674, 0.165481, -1.128.082 pada lag pertama sebesar satu persen, maka akan menyebabkan perubahan GDP pada jangka panjang. Sedangkan estimasi VECM dalam jangka pendek variabel Bank Syariah pada lag ke 3 berpengaruh negatif pada taraf nyata 10% masing-masing sebesar -0,009 artinya, jika terjadi kenaikan GDP sebesar satu persen pada tiga tahun sebelumnya maka akan menurunkan perkembangan bank syariah pada tahun sekarang. Kemudian pada variabel Saham Syariah pada lag ke 1 berpengaruh negative pada taraf nyata 10% masing-masing sebesar 0.0006 artinya jika terjadi kenaikan GDP sebesar satu persen pada 1 tahun sebelumnya maka akan menurunkan perkembangan saham syariah pada tahun sekarang. Selanjutnya pada variabel saham syariah pada lag ke 3 berpengaruh negative pada taraf nyata 10% masing- masing sebesar 0.0004 artinya jika terjadi kenaikan GDP sebesar satu persen pada 3 tahun sebelumnya maka akan menurunkan PPSS pada tahun sekarang.

3.1.6. Uji Kausalitas Granger

Uji kausalitas granger dilakukan untuk mengetahui hubungan sebab akibat antar variabel penelitian. H_0 dalam uji kausalitas granger jika tidak terdapat hubungan kausalitas antara kedua variabel yang diuji. Jika nilai F-Statistic lebih kecil dari *critical value* 0,05 maka H_0 ditolak. Hasil uji kausalitas granger dalam penelitian ini ditunjukkan dalam tabel 4.1.6 sebagai berikut.

Tabel 3.1.6 Hasil Uji Kausalitas Granger

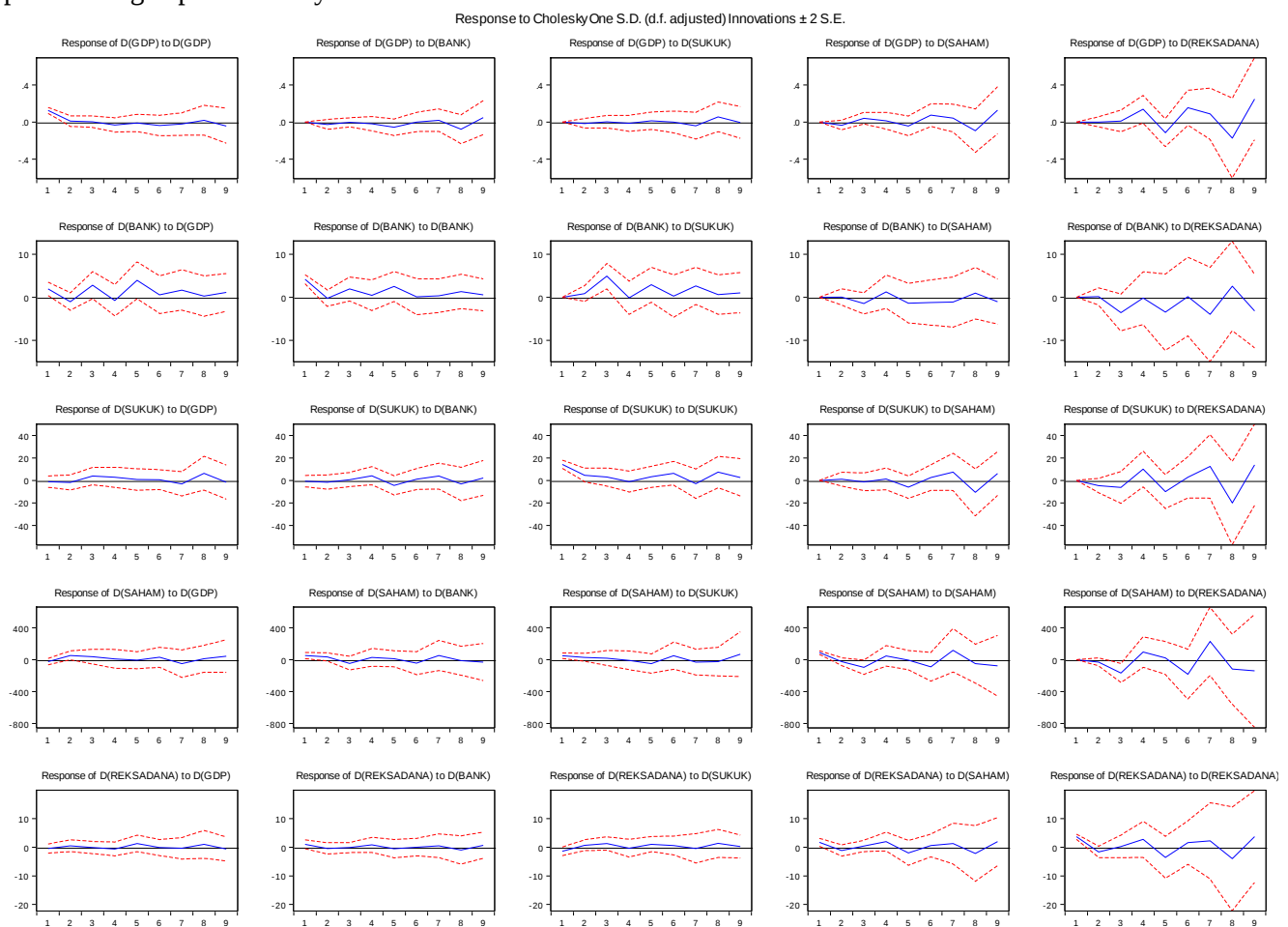
Null Hypothesis:	Obs	F-Statistic	Prob.
BANK does not Granger Cause GDP	32	0.66324	0.6239
GDP does not Granger Cause BANK		0.80175	0.5365
SUKUK does not Granger Cause GDP	32	0.73898	0.5750
GDP does not Granger Cause SUKUK		4.55590	0.0074
SAHAM does not Granger Cause GDP	32	2.84960	0.0470
GDP does not Granger Cause SAHAM		1.58919	0.2109
REKSADANA does not Granger Cause GDP	32	0.19785	0.9370
GDP does not Granger Cause REKSADANA		0.04046	0.9967
SUKUK does not Granger Cause BANK	32	4.48243	0.0080
BANK does not Granger Cause SUKUK		0.28073	0.8874
SAHAM does not Granger Cause BANK	32	0.90607	0.4768
BANK does not Granger Cause SAHAM		1.33142	0.2883

Null Hypothesis:	Obs	F-Statistic	Prob.
REKSADANA does not Granger Cause BANK	32	0.86304	0.5008
BANK does not Granger Cause REKSADANA		0.80361	0.5354
SAHAM does not Granger Cause SUKUK	32	1.04221	0.4071
SUKUK does not Granger Cause SAHAM		1.91373	0.1422
REKSADANA does not Granger Cause SUKUK	32	2.44879	0.0750
SUKUK does not Granger Cause REKSADANA		1.13909	0.3630
REKSADANA does not Granger Cause SAHAM	32	0.87097	0.4963
SAHAM does not Granger Cause REKSADANA		0.95877	0.4487

Berdasarkan hasil yang diperoleh diatas, bahwa yang memiliki hubungan kausalitas adalah yang memiliki nilai probabilitas lebih kecil dari 5% sehingga menolak H0. Tabel diatas menunjukkan bahwa terdapat 3 kausalitas yang searah diantaranya hubungan kausalitas yang berasal dari GDP dan perkembangan pasar sukuk, hubungan kausalitas perkembangan pasar saham syariah dan GDP dan hubungan kausalitas perkembangan pasar sukuk dan perkembangan perbankan syariah.

3.1.7. Analisa Impulse Response Function (IRF)

Analisis IRF digunakan untuk menjelaskan dampak dari guncangan (*shock*) pada satu variabel terhadap variabel lainnya, analisis IRF ini dapat menganalisis jangka pendek dan informasi jangka panjang. Analisis IRF juga dapat berfungsi untuk mengetahui berapa lama pengaruh tersebut terjadi.



Berdasarkan output pada gambar diatas menunjukkan bahwa respon variabel GDP akibat adanya *shock* atau guncangan pada dirinya sendiri menunjukkan respon positif dan cenderung mengalami tren penurunan pada periode 1 namun

pada periode 2 dan selanjutnya menunjukkan respon negative dan menuju ke titik keseimbangan. Sedangkan respon variabel GDP (Y) terhadap Bank Syariah (X1) pada periode awal sampai dengan period ke 6 mengalami keseimbangan kemudian pada

periode ke 7 adanya *shock* menunjukkan respon negatif dan kembali mencapai kesetimbangan, hal yang sama juga terjadi pada variabel sukuk (X2). Selanjutnya respon GDP terhadap variable saham syariah (X3) mengalami *shock* atau guncangan pada periode ke 3 menuju ke titik keseimbangan dan pada periode selanjutnya terjadi guncangan lagi dan menunjukka respon positif. Begitupun juga dengan

respon GDP terhadap reksadana syariah (X4) mengalami shock atau guncangan.

3.1.8. Analisis Variance Decomposition (VD)

Analisis *Variance Decomposition* digunakan untuk melihat pengaruh variabel Bank Syariah, Sukuk, Saham Syariah dan Reksadana Syariah terhadap variabel endogen yaitu GDP.

Tabel 3.1.8 Hasil Variance Decomposition

Variance Decomposition of GDP:						
Period	S.E.	GDP	BANK	SUKUK	SAHAM	REKSADANA
1	0.136351	100.0000	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000
2	0.189533	83.89417	4.637925	0.107275	9.969274	1.391361
3	0.254999	80.18335	5.131412	0.635027	7.253814	6.796394
4	0.286220	79.97195	5.101064	0.968297	7.775130	6.183559
5	0.361398	67.77736	7.108796	1.948894	8.749184	14.41577
6	0.429007	63.13869	7.311182	4.588006	9.181530	15.78059
7	0.455288	64.36760	6.988567	4.633980	9.991717	14.01814
8	0.546024	55.66673	7.788711	4.668173	11.37097	20.50542
9	0.609101	53.45991	7.082291	6.751502	12.12651	20.57978
10	0.626794	54.45167	6.825894	6.572846	12.71456	19.43504

Pada tabel diatas dapat diketahui bahwa pada periode pertama variabel GDP dipengaruhi oleh dirinya tanpa adanya kontribusi *shock* dari variabel lain. Variabel GDP dominan dalam mempengaruhi pertumbuhan ekonomi sendiri. Sedangkan pada variabel perkembangan perbankan syariah kontribusinya dalam mempengaruhi pertumbuhan ekonomi mengalami fluktuatif. Variabel perkembangan pasar sukuk memberikan kontribusi mulai dari periode kedua hingga periode 10 terus mengalami peningkatan. Begitupun juga dengan variabel perkembangan pasar saham syariah dan reksadana syariah kontribusi yang diberikan terhadap pertumbuhan ekonomi terus mengalai kenaikan walaupun tidak dominan.

3.2. Pembahasan

Berdasarkan hasil uji dengan model *Vector Error Correction Model* (VECM) memperlihatkan adanya kausalitas dan dampak positif antara pertumbuhan sektor keuangan terhadap pertumbuhan ekonomi di Indonesia. Hubungan perkembangan perbankan syariah dan pertumbuhan ekonomi Indonesia berdasarkan hasil analisa *Impulse Response Function* perkembangan perbankan syariah memberikan efek shock terhadap variabel pertumbuhan ekonomi, berdasarkan hasil pengujian yang telah dilakukan, pertumbuhan perbankan syariah dalam jangka

panjang dan pendek mempengaruhi pertumbuhan ekonomi di Indonesia namun memiliki pengaruh yang signifikan dan negative terhadap pertumbuhan ekonomi.

Hubungan antara perkembangan bank syariah terdapat kausalitas yang bersumber dari perkembangan bank syariah terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia,. Hasil ini sejalan dengan penelitian sebelumnya (Abd. Majid & H. Kassim, 2015; Abduh & Azmi Omar, 2012; Boukhatem & Ben Moussa, 2018; Muhammad & Dauda, 2018; Zirek et al., 2016) terdapat hubungan positif yang kuat antara perkembangan bank syariah dengan indikator pembiayaan yang disalurkan oleh bank syariah terhadap pertumbuhan ekonomi.

Bank syariah dapat memacu untuk meningkatkan pertumbuhan ekonomi. Dimana bank syariah memberikan pembiayaan kepada rumah tangga dan perusahaan, memberikan pembiayaan untuk investasi produktif. Selain itu bank syariah juga menyalurkan pembiayaan untuk dana usaha kecil dan menengah yang dapat menghasilkan inklusi keuangan yang lebih tinggi sehingga dapat memungkinkan mestimulus pertumbuhan ekonomi yang lebih tinggi. Sehingga dapat disimpulkan bahwa perkembangan bank syariah dengan mengukur indikator pembiayaan bank syariah dapat meningkatkan pertumbuhan ekonomi (Caporale & Helmi, 2018).

Berdasarkan output model VECM Perkembangan pasar sukuk dan pertumbuhan ekonomi dalam jangka panjang berkontribusi positif dan signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi di Indonesia. dimana instrumen sukuk dapat dimanfaatkan untuk mendanai proyek jangka panjang. Hasil analisa kausalitas granger menunjukkan adanya hubungan kausalitas antara GDP terhadap perkembangan sukuk. Selain itu berdasarkan hasil analisa *Impulse Response Function* menunjukkan adanya efek shock pada pertumbuhan ekonomi di Indonesia. Sektor keuangan lainnya juga memiliki hubungan kausalitas terhadap pertumbuhan ekonomi diantaranya perkembangan pasar sukuk. sebagaimana penelitian sebelumnya oleh (Abdelrahman, 2019; Fathan, 2019; Yıldırım et al., 2020) terdapat hubungan kausalitas antara perkembangan pasar sukuk dengan pertumbuhan ekonomi. Namun berbeda halnya dengan (Muhammad & Dauda, 2018), menjelaskan pengaruh penerbitan sukuk terhadap pertumbuhan ekonomi di negara GCC, dan hasilnya tidak terdapat hubungan kausalitas pada pertumbuhan ekonomi di negara GCC. Smaoui (2017) perkembangan pasar sukuk berpengaruh negatif terhadap pertumbuhan ekonomi.

Terdapat hubungan kausalitas jangka panjang dan jangka pendek antara perkembangan pasar saham syariah dengan pertumbuhan ekonomi di Indonesia. berdasarkan hasil analisa *Impulse Response Function* menunjukkan adanya efek shock pada pertumbuhan ekonomi Indonesia. berdasarkan pengujian VECM ini perkembangan saham syariah terdapat hubungan yang signifikan namun adanya hubungan negative. Hal ini pertumbuhan ekonomi yang berpengaruh negative terhadap perkembangan pasar saham di Indonesia menggambarkan bahwa investor lebih memilih industry keuangan syariah.

Hal ini sejalan dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh (Handriani & Robiyanto, 2018; Muharam et al., 2019; Ngare et al., 2014) bahwa perkembangan pasar saham berpengaruh positif terhadap pertumbuhan ekonomi hal ini mendukung hipotesis yang berkembang di sektor keuangan. Namun berbeda halnya dengan (Fathan, 2019) bahwa perkembangan pasar saham tidak berpengaruh terhadap pertumbuhan ekonomi. Sementara pasar saham berpengaruh positif dan signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi dalam jangka panjang, dan berpengaruh negatif dan signifikan dalam jangka pendek.

Sedangkan variabel reksadana syariah Berdasarkan output model VECM Perkembangan reksadana syariah dan pertumbuhan ekonomi dalam jangka panjang berkontribusi positif dan signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi di Indonesia. Namun variabel reksadana syariah secara jangka pendek tidak terdapat hubungan secara kausalitas antara perkembangan reksadana syariah terhadap pertumbuhan ekonomi di Indonesia.

4. KESIMPULAN

Sistem keuangan syariah memiliki kontribusi terhadap pertumbuhan ekonomi di Indonesia. Hal ini dapat dilihat dari penelitian yang telah dilakukan dimana terdapat hubungan kausalitas secara jangka Panjang antara pertumbuhan bank Syariah, pertumbuhan sukuk, pertumbuhan saham syariah, dan pertumbuhan reksadana syariah memiliki hubungan kausalitas secara jangka Panjang terhadap pertumbuhan ekonomi di Indonesia. Sedangkan dua variable memiliki hubungan kausalitas secara jangka pendek yaitu variabel bank syariah dan variabel saham syariah memiliki hubungan kausalitas jangka pendek terhadap pertumbuhan ekonomi di Indonesia. Penelitian ini memberikan gambaran kondisi keuangan syariah di Indonesia. Diharapkan bisa menjadi acuan bagi otoritas terkait dalam merumuskan atau menentukan kebijakan.

5. UCAPAN TERIMA KASIH

Penulis mengucapkan terimakasih kepada pihak-pihak yang telah membantu dan berkontribusi dalam penyelesaian penelitian ini.

6. REFERENSI

- 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. <https://doi.org/10.1108/JIABR-07-2012-0050>
- Abdelrahman, A. Y. (2019). *Sukuk: A Critique of Experience, and their Possible Developmental Role in Muslim Countries*. 1–19. <https://doi.org/10.25272/ijisef.473269>
- Abduh, M., & Azmi Omar, M. (2012). Islamic banking and economic growth: the Indonesian experience. *International Journal of Islamic and Middle Eastern Finance and Management*, 5(1), 35–47. <https://doi.org/10.1108/17538391211216811>

- Al Fathan, R., & Arundina, T. (2019). Finance-growth nexus: Islamic finance development in Indonesia. *International Journal of Islamic and Middle Eastern Finance and Management*, 12(5), 698–711. <https://doi.org/10.1108/IMEFM-09-2018-0285>
- Boukhatem, J., & Ben Moussa, F. (2018). The effect of Islamic banks on GDP growth: Some evidence from selected MENA countries. *Borsa Istanbul Review*, 18(3), 231–247. <https://doi.org/10.1016/j.bir.2017.11.004>
- Caporale, G. M., & Helmi, M. H. (2018). Islamic banking, credit, and economic growth: Some empirical evidence. *International Journal of Finance and Economics*, 23(4), 456–477. <https://doi.org/10.1002/ijfe.1632>
- Fathan, R. Al. (2019). *Finance-growth nexus : Islamic fi nance development in Indonesia*. 1911. <https://doi.org/10.1108/IMEFM-09-2018-0285>
- Handriani, E., & Robiyanto, R. (2018). *Investment Opportunity and*. 19(2), 295–312.
- Kassim, S. (2015). *Assessing The Contribution Of Islamic Finance To Economic Growth : Assessing the contribution of Islamic finance to economic growth Empirical evidence from Malaysia*. July. <https://doi.org/10.1108/JIABR-07-2012-0050>
- Muhammad, T., & Dauda, S. A. (2018). *2018 Islamic Finance in Promoting Economic Growth in Nigeria*. 15(5), 41–45.
- Muharam, H., Anwar, R. J., & Robiyanto, R. (2019). Islamic stock market and sukuk market development, economic growth, and trade openness (The case of Indonesia and Malaysia). *Business: Theory and Practice*, 20(2014), 196–207. <https://doi.org/10.3846/BTP.2019.19>
- Ngare, E., Nyamongo, E. M., & Misati, R. N. (2014). Stock market development and economic growth in Africa. *Journal of Economics and Business*, 74, 24–39. <https://doi.org/10.1016/j.jeconbus.2014.03.002>
- Okten, C., & Osili, U. O. (2004). Social networks and credit access in Indonesia. *World Development*, 32(7), 1225–1246. <https://doi.org/10.1016/j.worlddev.2004.01.012>
- Tabash, M. I., & Dhankar, R. S. (2014). Islamic Financial Development and Economic Growth-- Empirical Evidence from United Arab Emirates. *Journal of Emerging Economies and Islamic Research*, 2(3), 15. <https://doi.org/10.24191/jeeir.v2i3.9630>
- Yıldırım, S., Yıldırım, D. C., & Diboglu, P. (2020). Does Sukuk market development promote economic growth? *PSU Research Review*, 4(3), 209–218. <https://doi.org/10.1108/PRR-03-2020-0011>
- Zarrouk, H., Ghak, T. El, & Haija, E. A. Al. (2016). Financial development, Islamic finance and economic growth: evidence of the UAE. *Journal of Islamic Accounting and Business Research*, 34(1), 1–5.
- Zhang, J., Wang, L., & Wang, S. (2012). Financial development and economic growth: Recent evidence from China. *Journal of Comparative Economics*, 40(3), 393–412. <https://doi.org/10.1016/j.jce.2012.01.001>
- Zirek, D., Celebi, F., & Kabir Hassan, M. (2016). The islamic banking and economic growth nexus: A panel VAR analysis for organization of islamic cooperation (OIC) countries. *Journal of Economic Cooperation and Development*, 37(1), 69–100.