

**PENGARUH KEUANGAN SYARIAH DAN VARIABEL
MAKROEKONOMI TERHADAP *FINANCIAL DEEPENING*
INDONESIA TAHUN 2011-2021**



TESIS

**DIAJUKAN KEPADA FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN KALIJAGA YOGYAKARTA
SEBAGAI SALAH SATU SYARAT MEMPEROLEH GELAR
MAGISTER EKONOMI SYARIAH**

OLEH:

SANDI MULYADI

NIM. 20208011010

**PROGRAM STUDI MAGISTER EKONOMI SYARIAH
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA**

2022

**PENGARUH KEUANGAN SYARIAH DAN VARIABEL
MAKROEKONOMI TERHADAP *FINANCIAL DEEPENING*
INDONESIA TAHUN 2011-2021**



TESIS

**DIAJUKAN KEPADA FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN KALIJAGA YOGYAKARTA
SEBAGAI SALAH SATU SYARAT MEMPEROLEH GELAR
MAGISTER EKONOMI SYARIAH**

OLEH:

**SANDI MULYADI
NIM. 20208011010**

**STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA**

PEMBIMBING

**DR. MUHAMMAD GHAFUR WIBOWO, S.E., M.Sc.
NIP. 19800314 200312 1 003**

**PROGRAM STUDI MAGISTER EKONOMI SYARIAH
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA**

2022



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

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

PENGESAHAN TUGAS AKHIR

Nomor : B-504/Un.02/DEB/PP.00.9/05/2022

Tugas Akhir dengan judul : **PENGARUH KEUANGAN SYARIAH DAN VARIABEL MAKROEKONOMI TERHADAP FINANCIAL DEEPENING INDONESIA TAHUN 2011-2021**

yang dipersiapkan dan disusun oleh:

Nama : SANDI MULYADI, S.E
Nomor Induk Mahasiswa : 20208011010
Telah diujikan pada : Jumat, 22 April 2022
Nilai ujian Tugas Akhir : A

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

TIM UJIAN TUGAS AKHIR



Ketua Sidang

Dr. Muhammad Ghafur Wibowo, S.E., M.Sc.
SIGNED

Valid ID: 6278b86e3b19



Penguji I

Dr. Taonige Wan, S.E., M.Si.
SIGNED

Valid ID: 627886656947



Penguji II

Jeihan Ali Azhar, S.Si., M.E.I
SIGNED

Valid ID: 6266c28c7964



Yogyakarta, 22 April 2022
UIN Sunan Kalijaga
Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam
Dr. Afidawaiza, S.Ag., M.Ag.
SIGNED

Valid ID: 6279c6c4eaf118

HALAMAN PERSETUJUAN TESIS

Hal : Tesis Saudara Sandi Mulyadi

Kepada

Yth. Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam

UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta

Di Yogyakarta

Assalamu'alaikum Wr. Wb.

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

Nama : Sandi Mulyadi

NIM : 20208011010

Judul Tesis : Pengaruh Keuangan Syariah dan Variabel Makroekonomi Terhadap *Financial Deepening* Indonesia Tahun 2011-2021

Sudah dapat diajukan kepada Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Program Studi Magister Ekonomi Syariah UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta sebagai salah satu syarat memperoleh gelar Magister dalam Ilmu Ekonomi Syariah.

Dengan ini kami mengharap agar Tesis saudara tersebut dapat segera dimunaqasyahkan. Untuk itu kami ucapkan terimakasih.

Wassalamu'alaikum Wr. Wb.

Yogyakarta, 21 Maret 2022

Pembimbing



Dr. Muh. Ghafur Wibowo, S.E., M.Sc.

NIP: 19800314 200312 1 003

PERNYATAAN KEASLIAN

Yang bertanda tangan di bawah ini saya:

Nama : Sandi Mulyadi
NIM : 20208011010
Prodi : Magister Ekonomi Syariah

Menyatakan bahwa tesis saya yang berjudul "**Pengaruh Keuangan Syariah dan Variabel Makroekonomi Terhadap *Financial Deepening* Indonesia Tahun 2011-2021**" adalah benar-benar merupakan hasil karya penulis sendiri, bukan duplikasi ataupun saduran dari karya orang lain kecuali pada bagian yang dirujuk dan disebut dalam *body note* dan daftar pustaka. Apabila dilain waktu terbukti adanya penyimpangan dalam karya ini, maka tanggung jawab sepenuhnya ada pada penulis.

Demikian surat pernyataan ini saya buat agar dapat dimaklumi.

Yogyakarta, 21 Maret 2022

Penyusun,



Sandi Mulyadi

HALAMAN PERSETUJUAN PUBLIKASI

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

Nama : Sandi Mulyadi
NIM : 20208011010
Prodi : Magister Ekonomi Syariah
Fakultas : Ekonomi dan Bisnis Islam
Jenis Karya : Tesis


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

“Pengaruh Keuangan Syariah dan Variabel Makroekonomi Terhadap *Financial Deepening* Indonesia Tahun 2011-2021”

Beserta pangkat yang ada (jika diperlukan). Dengan Hak Bebas Royalti Noneksklusif ini, UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta berhak menyimpan mengalih media/format, mengelola dalam bentuk pangkalan data (database), merawat, dan mempublikasikan tugas akhir saya selama tetap tercantum nama saya sebagai penulis dan sebagai pemilik hak cipta.

Demikian surat pernyataan ini saya buat dengan sebenar-benarnya.

Dibuat di Yogyakarta
Pada Tanggal: 21 Maret 2022
Yang menyatakan



(Sandi Mulyadi)

HALAMAN MOTTO

حَيْرُ النَّاسِ أَنْفَعُهُمْ لِلنَّاسِ

“Sebaik-baik manusia adalah yang paling bermanfaat bagi manusia (orang lain)”

(HR. Ahmad)



STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

HALAMAN PERSEMBAHAN

Bismillahirrahmanirrahim

Tesis ini saya persembahkan kepada:

Ayah dan Ibu Tercinta

Ayah H. Akbar dan Ibu Hj. Rukayah

Terimakasih untuk tidak pernah letih mendoakan, memberikan kasih sayang, dan pengorbanan yang tidak ternilai harganya untuk anaknya hingga saat sekarang ini.

Kakak dan Adik Tercinta

Nining, Een Saenah, Saepulloh, Ihah Solihah dan Sri Mulyati.

Terimakasih telah memberi semangat serta do'a untuk segera menyelesaikan Tesis ini.

Teman dan Sahabat

Untuk sahabat seperjuangan semoga kita semua dapat sukses di masa depan. Terimakasih atas segala pengalaman dan perjalanan semasa kuliah.

STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

PEDOMAN TRANSLITERASI ARAB LATIN

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

A. Konsonan Tunggal

Huruf Arab	Nama	Huruf Latin	Keterangan
ا	Alif	Tidak dilambangkan	Tidak dilambangkan
ب	Bā'	b	be
ت	Tā'	t	te
ث	Šā'	š	es (dengan titik di atas)
ج	Jīm	j	je
ح	Ḥā'	ḥ	ha (dengan titik di bawah)
خ	Khā'	kh	ka dan ha
د	Dāl	d	de
ذ	Ẓāl	ẓ	zet (dengan titik di atas)
ر	Rā'	r	er
ز	Zāi	z	zet
س	Sīn	s	es
ش	Syīn	sy	es dan ye

ص	Ṣād	ṣ	es (dengan titik di bawah)
ض	Ḍād	ḍ	de (dengan titik di bawah)
ط	Ṭā'	ṭ	te (dengan titik di bawah)
ظ	Ẓā'	ẓ	zet (dengan titik di bawah)
ع	'Ain	'	koma terbalik di atas
غ	Gain	g	ge
ف	Fā'	f	ef
ق	Qāf	q	qi
ك	Kāf	k	ka
ل	Lām	l	el
م	Mīm	m	em
ن	Nūn	n	en
و	Wāwu	w	w
هـ	Hā'	h	ha
ء	Hamzah	'	apostrof
ي	Yā'	Y	Ye

B. Konsonan rangkap karena *syaddah* ditulis rangkap

متعددة	ditulis	<i>Muta'addidah</i>
عدة	ditulis	<i>'iddah</i>

C. *Tā' marbūṭah*

Semua *tā' marbūṭah* ditulis dengan *h*, baik berada pada akhir kata tunggal ataupun berada di tengah penggabungan kata (kata yang diikuti oleh kata sandang “al”). Ketentuan ini tidak diperlukan bagi kata-kata Arab yang sudah terserap dalam bahasa Indonesia, seperti shalat, zakat, dan sebagainya kecuali dikehendaki kata aslinya.

حكمة	ditulis	<i>Ḥikmah</i>
عَلَّة	ditulis	<i>'illah</i>
كرامة الأولياء	ditulis	<i>karāmah al-auliyā'</i>

D. Vokal pendek dan penerapannya

_____	Fatḥah	ditulis	<i>A</i>
_____	Kasrah	ditulis	<i>i</i>
_____	Ḍammah	ditulis	<i>u</i>

فَعَلَ	Fatḥah	ditulis	<i>fa'ala</i>
ذُكِرَ	Kasrah	ditulis	<i>ẓukira</i>
يَذْهَبُ	Ḍammah	ditulis	<i>yaẓhabu</i>

E. Vokal panjang

1. fatḥah + alif	ditulis	<i>Ā</i>
جاهليَّة	ditulis	<i>jāhiliyyah</i>

2. fathah + yā' mati	ditulis	<i>ā</i>
تَنَسَى	ditulis	<i>tansā</i>
3. Kasrah + yā' mati	ditulis	<i>ī</i>
كَرِيم	ditulis	<i>karīm</i>
4. Dammah + wāwu mati	ditulis	<i>ū</i>
فَرُوض	ditulis	<i>furūd</i>

F. Vokal rangkap

1. fathah + yā' mati	ditulis	<i>Ai</i>
بَيْنَكُمْ	ditulis	<i>bainakum</i>
2. fathah + wāwu mati	ditulis	<i>au</i>
قَوْل	ditulis	<i>qaul</i>

G. Vokal pendek yang berurutan dalam satu kata dipisahkan dengan apostrof

أَنْتُمْ	ditulis	<i>a'antum</i>
أَعَدَّتْ	ditulis	<i>u'iddat</i>
لَنَشْكُرْتُمْ	ditulis	<i>la'in syakartum</i>

H. Kata sandang alif + lam

1. Bila diikuti huruf *Qamariyah* maka ditulis dengan menggunakan huruf awal "al"

القرآن	ditulis	<i>al-Qur'ān</i>
القياس	ditulis	<i>al-Qiyās</i>

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

السَّمَاء	ditulis	<i>as-Samā</i>
الشَّمْس	ditulis	<i>asy-Syams</i>

I. Penulisan kata-kata dalam rangkaian kalimat

Ditulis menurut penulisannya

ذوالفروض	ditulis	<i>ẓawi al-furūd</i>
أهل السنّة	ditulis	<i>ahl as-sunnah</i>

KATA PENGANTAR

Dengan menyebut nama Allah yang Maha Pengasih lagi Maha Penyayang, puji syukur hanya bagi Allah atas segala hidayah-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan Tesis dengan judul **“Pengaruh Keuangan Syariah dan Variabel Makroekonomi Terhadap *Financial Deepening* Indonesia Tahun 2011-2021”**. Sholawat serta salam semoga tetap terlimpah-curahkan kehadiran junjungan kita Nabi Muhammad SAW, keluarga dan sahabatnya serta kita selaku umatnya.

Alhamdulillah atas ridho Allah SWT dan bantuan dari semua pihak, akhirnya Tesis ini dapat terealisasikan. Oleh karena itu, dalam kesempatan ini sudah sepatutnya penulis mengucapkan banyak terimakasih kepada:

1. Bapak Prof. Dr. Phil. Al Makin, S.Ag., M.A., selaku Rektor Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga Yogyakarta.
2. Bapak Dr. Afdawaiza, S.Ag., M.Ag., selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga Yogyakarta.
3. Bapak Dr. Muhammad Ghafur Wibowo, S.E., M.Sc., selaku Ketua Program Studi Magister Ekonomi Syariah dan sekaligus Pembimbing Tesis yang senantiasa meluangkan waktunya untuk memberi bimbingan berupa arahan, kritik, saran, dan motivasi untuk menyelesaikan Tesis ini.
4. Bapak Dr. Taosige Wau, S.E., M.Si., dan Dr. Jeihan Ali Azhar, S.Si., M.E.I., selaku Penguji dalam Sidang Tesis yang telah banyak memberikan saran dan perbaikan guna penyempurnaan Tesis ini.
5. Bapak Dr. Abdul Qoyum, S.E.I., M.Sc.Fin., selaku Dosen Penasihat Akademik dan memberikan saran dalam penelitian ini.
6. Seluruh Dosen dan Pengajar di Program Studi Magister Ekonomi Syariah Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Sunan Kalijaga yang senantiasa membimbing kami semasa studi.
7. Seluruh pegawai dan staf tata usaha Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Sunan Kalijaga yang tidak bisa saya sebut satu persatu.

8. Kedua orang tua saya, Bapak H. Akbar dan Ibu Hj. Rukayah yang senantiasa mendoakan dan selalu memberikan *support* sehingga mendapatkan gelar Magister Ekonomi Syariah.
9. Kakak Nining, Een Saenah, Saepulloh, Ihah Solihah, Sri Mulyati (adik) dan seluruh keluarga yang senantiasa mendoakan dan selalu memberikan *support* sehingga mendapatkan gelar Magister Ekonomi Syariah.
10. Seluruh teman-teman seperjuangan MES angkatan 2020, serta teman-teman lintas angkatan yang tidak bisa saya sebutkan satu persatu.
11. Seluruh Pengurus HMPM FEBI, IKMP UIN Sunan Kalijaga, IKA FAI Unsil dan KA FoSSEI.
12. Saudara Achmad Jufri, S.E., sebagai teman yang kebersamai dan memberikan *support* selama di Yogyakarta.
13. Semua pihak yang ikut mensukseskan penulisan tesis ini, yang tidak bisa saya sebutkan satu persatu.

Semoga Allah memberi balasan terbaik atas niat baik yang telah dilakukan. Semoga tesis ini dapat memberikan manfaat bagi siapa saja yang membacanya. *Aamiin yaa robbal'aalamiin.*

Yogyakarta, 21 Maret 2022

Penyusun



(Sandi Mulyadi)

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL	i
HALAMAN PENGESAHAN TUGAS AKHIR	ii
HALAMAN PERSETUJUAN TESIS	iii
PERNYATAAN KEASLIAN	iv
HALAMAN PERSETUJUAN PUBLIKASI	v
HALAMAN MOTTO	vi
HALAMAN PERSEMBAHAN	vii
PEDOMAN TRANSLITERASI ARAB LATIN	viii
KATA PENGANTAR.....	xiii
DAFTAR ISI.....	xv
DAFTAR TABEL	xviii
DAFTAR GAMBAR.....	xix
DAFTAR LAMPIRAN.....	xx
ABSTRAK	xxi
<i>ABSTRACT</i>	xxii
BAB I PENDAHULUAN	
A. Latar Belakang Masalah	1
B. Rumusan Masalah.....	12
C. Tujuan dan Manfaat Penelitian.....	12
D. Sistematika Pembahasan.....	14
BAB II LANDASAN TEORI DAN KAJIAN PUSTAKA	
A. Landasan Teori	16

1. Pendalaman Keuangan (<i>Financial Deepening</i>).....	16
2. Keuangan Syariah.....	24
3. Perbankan Syariah.....	27
4. Variabel Makroekonomi.....	31
B. Kajian Pustaka.....	41
C. Kerangka Teoritik dan Pengembangan Hipotesis.....	47
BAB III METODE PENELITIAN	
A. Desain Penelitian.....	54
B. Populasi dan Sampel.....	55
C. Definisi Operasional Variabel.....	56
D. Sumber dan Teknik Pengumpulan Data.....	60
E. Metode Analisis Data.....	61
1. Uji Stasioneritas.....	65
2. Uji Lag Optimum.....	66
3. Uji Kausalitas Granger.....	67
4. Uji Stabilitas VAR/VECM.....	68
5. Uji Kointegrasi.....	68
6. Estimasi VAR/VECM.....	69
7. Uji <i>Impulse Response Function</i> (IRF).....	69
8. Uji <i>Forecast Error Variance Decomposition</i> (FEVD).....	70
BAB IV ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN	
A. Gambaran Umum Objek Penelitian.....	72
B. Analisis Deskriptif.....	83

C. Analisis VAR/VECM.....	85
1. Uji Stasioneritas.....	87
2. Uji Lag Optimum	90
3. Uji Kausalitas Granger	91
4. Uji Stabilitas VAR/VECM.....	92
5. Uji Kointegrasi	93
6. Estimasi VECM.....	94
7. <i>Impulse Response Function (IRF)</i>	99
8. <i>Forecast Error Variance Decomposition (FEVD)</i>	102
D. Pembahasan	105
BAB V PENUTUP	
A. Kesimpulan.....	115
B. Keterbatasan	116
C. Saran dan Implikasi	116
DAFTAR PUSTAKA.....	118
LAMPIRAN.....	124

DAFTAR TABEL

Tabel 1.1 Perkembangan Aset Keuangan	4
Tabel 2.1 Ukuran Pendalaman Keuangan Menurut <i>World Bank</i>	18
Tabel 2.2 Ringkasan Penelitian Terdahulu	45
Tabel 3.1 Nama dan Sumber Variabel	59
Tabel 4.1 Hasil Statistik Deskriptif.....	83
Tabel 4.2 Hasil Uji Stasioneritas Data Level Metode ADF dan PP.....	88
Tabel 4.3 Hasil Uji Stasioneritas Data <i>First Difference</i> Metode ADF dan PP ...	89
Tabel 4.4 Hasil Uji Lag Optimum.....	90
Tabel 4.5 Hasil Uji Stabilitas VAR.....	93
Tabel 4.6 Hasil Uji Kointegrasi Johansen.....	94
Tabel 4.7 Hasil Estimasi Jangka Panjang	95
Tabel 4.8 Hasil Estimasi Jangka Pendek.....	97
Tabel 4.8 Hasil Uji IRF dan FEVD.....	105

STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

DAFTAR GAMBAR

Gambar 1.1 Kondisi M2/PDB.....	4
Gambar 1.2 <i>Financial Deepening</i>	5
Gambar 1.3 Penyebaran Covid-19 di Indonesia	10
Gambar 2.1 Kerangka Berpikir	53
Gambar 3.1 Bagan Analisis Data Runtun Waktu.....	65
Gambar 4.1 Sukuk Negara	72
Gambar 4.2 Sukuk Korporasi.....	73
Gambar 4.3 Dana Pihak Ketiga.....	74
Gambar 4.4 Pembiayaan Bank Syariah.....	75
Gambar 4.5 Kurs	76
Gambar 4.6 Suku Bunga	78
Gambar 4.7 Inflasi.....	79
Gambar 4.8 Pandemi.....	80
Gambar 4.9 Pergerakan M2 dan PDB.....	81
Gambar 4.10 <i>Financial Deepening</i>	82
Gambar 4.10 Hasil Uji <i>Impulse Response Function</i>	100
Gambar 4.11 Hasil Analisis FEVD <i>Financial Deepening</i>	103

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1 Data Penelitian.....	124
Lampiran 2 Hasil Uji Statistik Deskriptif	128
Lampiran 3 Hasil Uji Stasioneritas Data.....	129
Lampiran 4 Hasil Uji Lag Optimum	160
Lampiran 5 Hasil Uji Stabilitas.....	161
Lampiran 6 Hasil Uji Kointegrasi	162
Lampiran 7 Hasil Uji Kausalitas	163
Lampiran 8 Hasil Estimasi VECM	166
Lampiran 9 Hasil Uji <i>Impulse Response Function</i>	170
Lampiran 10 Hasil Uji <i>Forecast Error Variance Decomposition</i>	172



ABSTRAK

Penelitian merupakan penelitian tentang *financial deepening* untuk mendeskripsikan kondisi keuangan Indonesia dan mendeskripsikan pengaruh keuangan syariah dan makroekonomi pada *financial deepening* Indonesia, dengan menggunakan data sukuk negara, sukuk perusahaan, DPK, pembiayaan bank syariah, kurs, suku bunga, inflasi dan pandemi sebagai variabel penelitian. Metode penelitian ini deskriptif kuantitatif dengan menganalisis data sekunder dalam bentuk *time series* dari tahun 2011-2021 yang diproses menggunakan Eviews 10 dengan metode VECM. Hasil olah data penelitian ini memperoleh beberapa hasil, yaitu: variabel DPK, suku bunga dan inflasi berpengaruh positif pada *financial deepening* dan variabel sukuk negara, sukuk korporasi, pembiayaan bank syariah, kurs dan pandemi berpengaruh negatif pada *financial deepening* dan *financial deepening* dalam merespon guncangan variabel-variabel tersebut berbeda-beda dalam 60 periode kedepan.

Kata Kunci: *Financial Deepening*, Keuangan Syariah, Variabel Makroekonomi.



ABSTRACT

This research is a research on financial deepening to describe Indonesia's financial condition and describe the influence of Islamic finance and macroeconomics on Indonesia's financial deepening, using data on state sukuk, corporate sukuk, deposits, Islamic bank financing, exchange rates, interest rates, inflation and pandemics as research variables. This research method is descriptive quantitative by analyzing secondary data in the form of time series from 2011-2021 which is processed using Eviews 10 with the VECM method. The results of the data processing of this study obtained several results, namely: TPF variables, interest rates and inflation had a positive effect on financial deepening and the variables of state sukuk, corporate sukuk, Islamic bank financing, exchange rates and pandemics had a negative effect on financial deepening and financial deepening in response to variable shocks. -the variables will be different in the next 60 periods.

Keywords: *Financial Deepening, Islamic Finance, Macroeconomic Variables.*



STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Perekonomian yang baik dan berkembang menggunakan sistem keuangan yang efisien dan efektif dalam mendistribusikan dana dari masyarakat yang memiliki dana kepada sektor usaha yang produktif, sehingga salah satu indikator keberhasilan dalam mencapai tujuan ekonomi diukur dengan kemampuan mengadakan keuangan yang stabil untuk kebutuhan ekonomi dalam pembangunan (Mishkin, 2010).

Sektor jasa keuangan memiliki peran yang sangat penting dengan meningkatkan aktivitas ekonomi masyarakat untuk menumbuhkan perekonomian di Indonesia. Dengan demikian bisa diukur dari peran dalam menyalurkan pembiayaan kepada usaha dan sektor produktif di masyarakat dengan menyalurkan dana dalam bentuk investasi, serta fungsi intermediasi sebagai lembaga penyelenggara industri jasa keuangan (Latifah, 2016).

Indonesia memiliki sektor keuangan yang kegiatan menggunakan sektor jasa keuangan syariah seperti perbankan syariah, yang memiliki potensi meningkatkan ekonomi suatu negara dengan potensi terus berkembang memanfaatkan peluang negara Indonesia dengan jumlah penduduk mayoritas muslim. Dalam proses perkembangan perbankan syariah di Indonesia yang cukup masif dalam perkembangannya dan mencapai rata-rata pertumbuhan aset terus meningkat per tahun dalam lima tahun terakhir (Bank Indonesia, 2020), sehingga secara tidak langsung akan meningkatkan peran perbankan syariah dalam mendukung

perekonomian Indonesia serta membuka akses perorangan dan suatu kelompok kepada pemenuhan kebutuhan pokok tersebut.

Perkembangan sektor keuangan bisa dipahami sebagai kombinasi dari kedalaman sebuah sistem keuangan dan faktor-faktor yang mempengaruhinya (Garba, 2014) dan pendalaman keuangan merupakan sebuah tolak ukur untuk kondisi kecukupan likuiditas keuangan dan stabilitas intermediasi keuangan yang bagus (Okafor *et al.* 2016). Perkembangan sektor keuangan juga harus meningkatkan jumlah produk keuangan yang lebih menarik dan mampu diakses oleh semua golongan secara nasional dan internasional (Andjarsari, 2015), kemudian akan terbentuk sebuah instrumen keuangan yang inovatif, inklusif dan likuid di setiap lini produk keuangan sehingga meningkatkan *financial deepening*.

Peran pendalaman keuangan adalah untuk menunda dan meminimalkan dampak krisis terhadap keuangan, karena pasar keuangan lebih terstruktur dan lebih defensif, dan untuk mencegah keuangan jatuh ke dalam krisis yang lebih serius. kedalaman keuangan negara secara efektif mengalokasikan dana pada kegiatan potensial, risiko yang kecil dengan mengklasifikasikan layanan keuangan, meningkatkan produktivitas, dan berinvestasi dalam sektor yang lebih efisien. Sarana untuk mendorong pertumbuhan ekonomi dengan meningkatkan tingkat produktivitas marjinal dan akumulasi modal.

BPS (2020) dalam laporan tentang perekonomian Indonesia menyatakan bahwa tingkat pendalaman keuangan relatif masih rendah di Indonesia di bawah 50%. Strategi Nasional Pendalaman dan Pengembangan Pasar Keuangan (SNPPPK) merupakan salah satu permasalahan dalam pendalaman pasar keuangan

adalah pendanaan infrastruktur dengan pasar keuangan melalui BPPU 2025 untuk solusi adanya insentif keuangan. Fokus utama Forum Koordinasi Pembiayaan untuk memperkuat sistem industri, maka Bank Indonesia juga telah meningkatkan strategi hukum untuk memperdalam pasar keuangan sehubungan dengan Undang-Undang Kepailitan dan Penundaan Kewajiban Pembayaran Utang (PKPU) No. 37 Tahun 2004.

Menurut menteri keuangan bahwa pendalaman keuangan sangat penting bagi Indonesia dalam upaya mempercepat pertumbuhan ekonomi di tengah melemahnya ekonomi global, maka ketika tingkat partisipasi pasar keuangan di Indonesia kecil, banyak lembaga keuangan yang merubah kembali proyeksi pertumbuhannya karena harus menghadapi situasi ekonomi yang kurang baik. Pemerintah akan terus mengupayakan dalam menciptakan pertumbuhan sektor keuangan yang lebih seimbang dan inklusif supaya menciptakan partisipasi keuangan yang lebih baik (Rahman, 2016).

Lembaga keuangan syariah juga secara tidak langsung akan meningkatkan dalam mendukung pendalaman keuangan Indonesia serta membuka akses perorangan dan suatu kelompok kepada pemenuhan kebutuhan pokok, yang pada gilirannya dapat mengurangi kemiskinan. Selain itu, keberadaan lembaga keuangan syariah dapat memperkuat dan mengurangi risiko terhadap ketahanan dan kestabilan perekonomian Indonesia terhadap gejolak ekonomi (Latifah, 2016) dan yang gejolak yang diakibatkan pandemi yang berakibat pada aktivitas ekonomi Indonesia.

Akses institusi keuangan dalam *financial deepening*, Indonesia memiliki sistem tersendiri dalam pengelolaan sektor keuangan, yaitu adanya *dualsistem* yang digunakan dan memungkinkan adanya sektor keuangan dengan sistem konvensional dan dengan menggunakan sistem syariah (Soemitra, 2017). Adapun sektor keuangan syariah secara umum sudah digunakan dan terus ditingkatkan oleh pemerintah sebagai salah satu pendukung perekonomian nasional dan stabilitas sistem keuangan (OJK, 2021). Sehingga yang menjadi fokus dalam penelitian ini bagaimana keuangan syariah dalam mempengaruhi dan mendukung pencapaian *financial deepening* di Indonesia.

Menurut Umam & Antoni (2015) pengembangan ekonomi syariah di Indonesia dipelopori oleh perbankan syariah. Sehingga jika membicarakan mengenai pengembangan ekonomi syariah dan keuangan syariah tidak akan lepas dari peranan perbankan syariah. Akan tetapi dalam perjalanan perkembangan keuangan syariah di Indonesia selain pengembangan dalam industri perbankan syariah, ada juga pengembangan pada industri pasar modal syariah dan Industri Keuangan Non-Bank (IKNB), perkembangan aset keuangan syariah pada 2021 digambarkan sebagai berikut:

Tabel. 1.1. Perkembangan Aset Keuangan Syariah

Aset Keuangan Syariah	Aset (Triliun)	Market share pada keuangan nasional	Jumlah institusi/instrumen
Pasar Modal Syariah	1.235,85	17,37%	1 investasi syariah 60 pengelola investasi syariah 69 sukuk negara 189 sukuk korporasi 289 reksadana syariah

Perbankan Syariah	693,80	6,74%	12 BUS 21 UUS 164 BPRS
IKNB Syariah	120,81	4,25%	59 asuransi syariah 33 pembiayaan syariah 6 modal ventura 10 dana pensiun syariah 105 IKNB syariah lainnya
Total	2.050,44	10,16%	

Sumber: OJK 2021

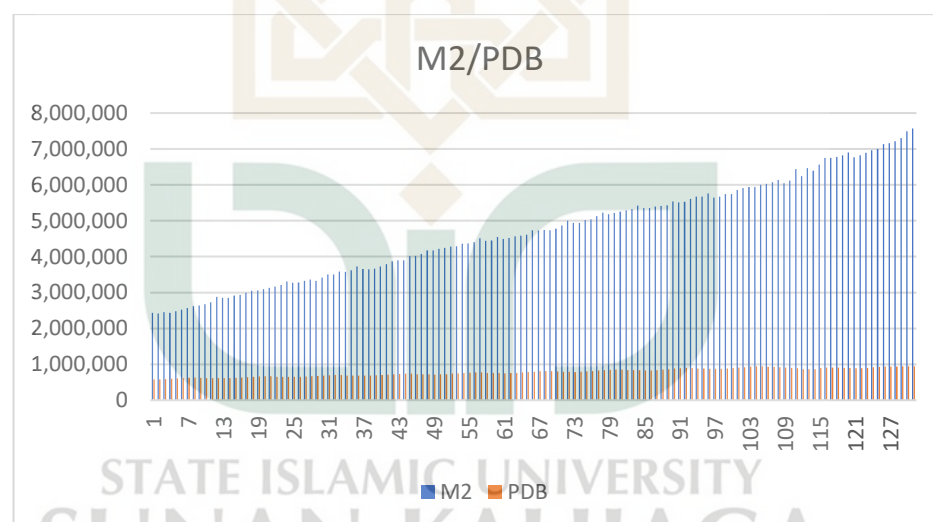
Melihat tabel 1.1. dapat menjelaskan bahwa pasar modal syariah memiliki aset keuangan syariah terbesar yaitu senilai Rp. 1.235,83 triliun diikuti oleh perbankan syariah dengan total aset sebesar Rp. 693,80 triliun, kemudian aset institusi keuangan non bank syariah yang bersumber dari asuransi syariah, lembaga pembiayaan syariah dan lembaga non-bank syariah lainnya yang memiliki total aset sebesar Rp. 120,81 triliun. Oleh karena itu, penulis dapat menyimpulkan bahwa peran industri keuangan syariah terbesar di Indonesia dikuasai oleh industri pasar modal syariah (sukuk) dan perbankan syariah.

Suatu negara akan berhasil dalam mencapai sasaran dalam pembangunan ekonomi apabila sektor keuangannya dapat berkembang dengan baik. Perkembangan sektor keuangan ini dapat dilihat dari kemampuannya dalam menyediakan tabungan yang cukup bagi keperluan investasi pembangunan maupun dalam mengatasi masalah-masalah seperti pembiayaan, inflasi dan defisit anggaran dalam pertumbuhan ekonomi sehingga bisa menggambarkan kedalaman keuangan Indonesia.

Adapun kontribusi sektor keuangan bagi perekonomian dapat dilihat dari beberapa ukuran. Menurut Lynch (1996) ada lima ukuran untuk mengetahui suatu negara dalam perkembangan sektor keuangan, yaitu: *pertama*, ukuran kuantitatif.

Kedua, ukuran structural. *Ketiga*, ukuran harga. *Keempat*, ukuran skala produk dan *terakhir*, ukuran biaya transaksi. ukuran kuantitatif sangat berkaitan dengan perkembangan sektor keuangan yang dapat diukur oleh rasio antara aset keuangan dalam negara dengan pendapatan. Dalam hal ini pengembangan *financial deepening* diperoleh dari perhitungan jumlah uang beredar (M2) terhadap produk domestik bruto (PDB), maka ketika tinggi rasio M2 terhadap PDB dapat diartikan bahwa pemanfaatan uang dalam suatu negara semakin baik dalam perekonomian negara tersebut.

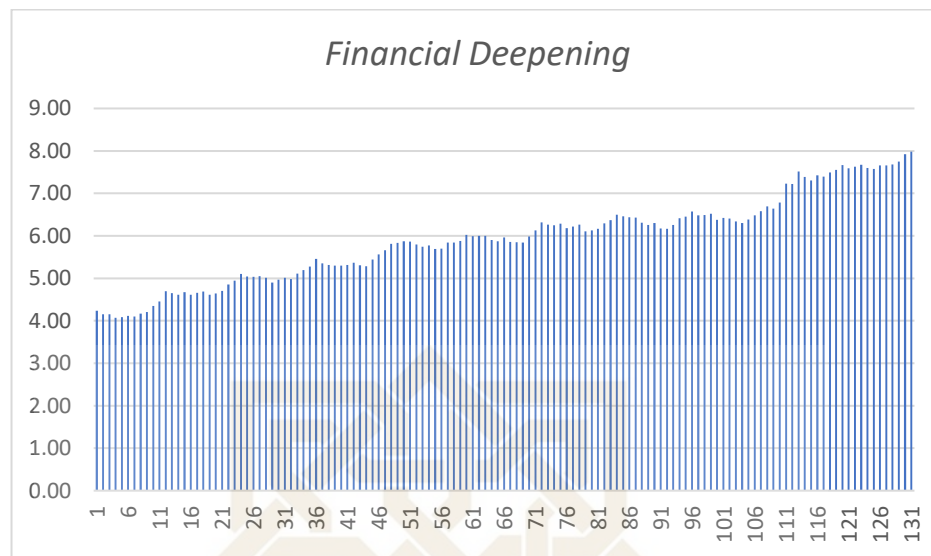
Berikut adalah keadaan jumlah uang beredar dan PDB Indonesia:



Gambar 1.1. Kondisi M2/PDB

Sumber: Data diolah oleh penulis

Berdasarkan gambar 1.1 di atas dapat diambil kesimpulan bahwa uang beredar (M2) dan produk domestik bruto (PDB) di Indonesia mengalami perkembangan ke arah meningkat setiap bulannya terbukti dengan meningkatnya jumlah M2 yang diikuti dengan meningkatnya PDB pada setiap bulannya. Hal tersebut memberikan dampak terhadap pendalaman keuangan di Indonesia.



Gambar 1.2. *Financial deepening*

Sumber: Data diolah oleh penulis

Berdasarkan gambar 1.2 diatas dapat menjelaskan bahwa *financial deepening* Indonesia menunjukkan tren yang positif setiap bulannya terbukti dari jumlah uang beredar yang naik diikuti dengan kenaikan PDB pada setiap bulannya. Hal demikian berpengaruh pada kenaikan rasio M2 terhadap PDB yang dapat menggambarkan peningkatan *financial deepening* di Indonesia. Hal tersebut juga memberi gambaran adanya efisien pada kebijakan ekonomi di Indonesia. Dimana ketika *financial deepening* meningkat akan meningkatkan penggunaan uang dalam perekonomian Indonesia dan memperluas kegiatan lembaga keuangan maupun pasar keuangan.

Tujuan dari pencapaian *financial deepening* untuk menumbuhkan jumlah simpanan dalam negeri pada pendapatan nasional, dengan meningkatkan (memperdalam) keuangan moneter untuk mendapatkan peluang profit bagi investor dan memperkuat proses mobilisasi dan pengalokasian tabungan tersebut. Tujuan

tersebut merupakan suatu rencana dan implementasi dari kebijakan untuk mengintensifkan tingkat moneterisasi perekonomian suatu negara dengan meningkatkan akses terhadap lembaga keuangan, transparansi dan efisiensi, serta mendorong meningkatnya *rate of return* yang logis.

Pendalaman keuangan menunjukkan perkembangan sektor keuangan negara dengan ukuran pendalaman keuangan dapat dilihat pada rasio perubahan jumlah uang beredar terhadap PDB. Pendalaman keuangan merupakan acuan yang digunakan untuk menunjukkan semakin meningkatnya peran dan aktivitas jasa keuangan dalam perekonomian. Penguatan peran dan kegiatan jasa keuangan akan memberikan lebih banyak pilihan jasa keuangan yang dapat diakses lebih luas oleh masyarakat (Aulia & Masbar, 2016).

Studi yang dilakukan dengan menggunakan studi kasus di Indonesia juga dipublikasikan oleh Wasiaturrahma *et al.* (2019) menunjukkan bahwa pendalaman keuangan memiliki hubungan negatif dengan pertumbuhan ekonomi Indonesia. Hal ini karena sistem keuangan Indonesia relatif datar. Menurut riset yang dilakukan oleh Panjawa & Widianingrum (2018) dikatakan bahwa rendahnya rasio jumlah uang beredar terhadap pendapatan nasional Indonesia telah memperburuk kondisi sektor keuangan Indonesia dan gagal mengalokasikannya secara efisien terhadap pendapatan pemerintah bagi perekonomian.

Selain dari sektor keuangan, *financial deepening* juga memiliki pengaruh terhadap variabel makroekonomi seperti kurs, inflasi dan suku bunga, dimana *financial deepening* suatu negara ditandai dengan adanya naik turun kurs, inflasi dan suku bunga dalam perekonomian yang disebabkan oleh naik turunnya

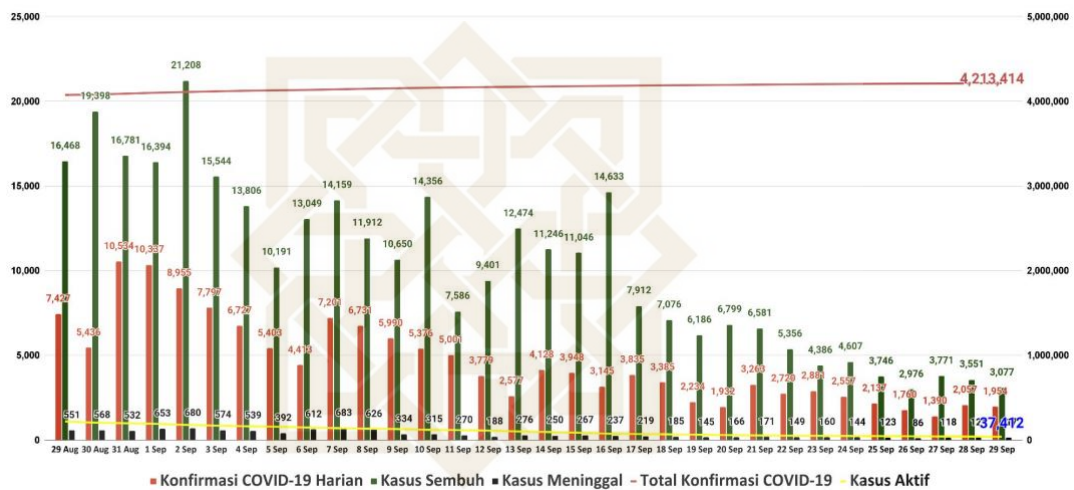
pendapatan masyarakat (Mankiw, 2010). Seperti Penelitian yang dilakukan Ruslan (2011) melakukan penelitian terhadap kedalaman keuangan dengan tingkat bunga, pendapatan nasional, dan nilai tukar sebagai variabel bebas, dan juga Best *et al.* (2017) melakukan riset dengan menguji hubungan antar variabel yaitu *financial deepening* dan pertumbuhan ekonomi.

Terhitung sejak 31 Desember 2019, organisasi kesehatan dunia (WHO) pertama kali menyadari adanya virus baru bernama *Coronavirus* atau yang biasa kita sebut dengan Pandemi Covid-19. WHO menyatakan bahwa virus tersebut bisa menular melalui mulut dan hidung manusia yang terkena virus dalam bentuk partikel mikro saat orang itu batuk, bersin, berbicara, bernapas dan berinteraksi secara langsung. WHO memberikan himbauan kepada setiap negara untuk menerapkan *social distancing* sebagai upaya pencegahan penularan covid-19. Saat itu, titik awal dunia mengalami krisis kesehatan dan ekonomi global akibat virus tersebut, tak terkecuali di Indonesia.

Indonesia pertama kali ada kasus covid pada 2 Maret 2020, dengan dua kasus positif. Pada 9 April 2020, pandemi menyebar ke 35 negara bagian. Hingga 20 Februari 2022, pemerintah mencatat 5.539.394 kasus positif covid-19, 573.898 kasus aktif, 4.817.423 kasus pulih, dan 148.073 kematian terkonfirmasi (Covid-19, 2022).

Penambahan kasus mingguan di Indonesia per 27 Februari 2022 sebanyak 34.976 kasus atau kasus aktif dibandingkan puncak kedua (Berita Covid-19, 2022). Hal ini tidak terlepas dari peran pemerintah dalam menerapkan strategi menekan lonjakan kasus positif covid-19 di Indonesia, antara lain, seperti Pembatasan Sosial

Berskala Besar (PSBB) dengan penyesuaian menjadi PSBB transisi, serta adanya kebijakan Pemberlakuan Pembatasan Kegiatan Masyarakat (PPKM). Walaupun terjadi penurunan kasus positif secara signifikan, tidak dipungkiri bahwa saat ini pandemi covid-19 masih belum berakhir. Berikut grafik penyebaran covid-19:



Gambar 1.3. Penyebaran Covid-19 di Indonesia

Sumber: Covid19.go.id

Pandemi covid-19 sudah melanda di Indonesia hampir dua tahun lamanya. Dari segi perekonomian, pada tiga bulanan kedua 2021 pertumbuhan ekonomi mencapai 7,07%, tertinggi selama 16 tahun terakhir. Pertumbuhan ini didapatkan ketika kasus aktif positif covid-19 rata-rata dalam triwulan kedua 2021 dengan catatan hingga 113.218 kasus (Ekon.go.id, 2021). Dengan munculnya varian *delta* di triwulan ketiga 2021 terdapat hambatan khusus bagi negara Indonesia untuk tetap menjaga program pemulihan ekonomi nasional yang sedang dilaksanakan, dan dengan harapan keadaan ekonomi akan tetap stabil pada triwulan keempat 2021 meskipun sekarang semakin meningkatnya mobilitas dan aktivitas masyarakat.

Selama pandemi covid-19, pemerintah menerapkan protokol kesehatan bagi masyarakat dengan adanya 5M antara lain: mencuci tangan, memakai masker, menjaga jarak, menjauhi kerumunan dan mengurangi mobilitas. Dalam rangka mengurangi mobilitas masyarakat, pemerintah memberlakukan PPKM darurat di berbagai sektor, termasuk sektor jasa keuangan baik konvensional maupun syariah termasuk didalamnya lembaga bank, *non bank*, dan pasar keuangan (OJK, 2021).

Risiko tertular virus pada saat pandemi covid-19 pada masyarakat adalah risiko yang diterima seseorang saat melakukan aktivitas perekonomian. Risiko ini memiliki berbagai bentuk, jika dikaitkan dengan ekonomi untuk menggunakan produk dan layanan perbankan syariah, maka risikonya bisa berhubungan risiko keuangan, risiko sosial, risiko kinerja, risiko fisik, dan risiko psikologis (Jusuf, 2018).

Kondisi perekonomian suatu negara dipengaruhi oleh keadaan ekonomi, sosial dan politik negara tersebut, studi ini melakukan kombinasi antara keadaan keuangan sebelum dan saat pandemi hingga *era new normal* atau pasca pandemi dengan tujuan untuk mengetahui apakah kondisi pandemi ini memiliki pengaruh terhadap kedalaman keuangan di Indonesia (Habibi, 2020; Sihotang & Hasanah, 2021).

Dari uraian di atas maka yang paling penting adalah bagaimana sektor keuangan dapat melakukan fungsi dan perannya secara maksimal supaya terus membentuk keadaan finansial yang lebih baik dari waktu ke waktu. Dengan demikian finansial syariah pada kedalaman keuangan bisa digunakan untuk

meningkatkan sektor riil dengan tujuan akhir bisa menumbuhkan ekonomi yang baik.

Dengan memperhatikan uraian di atas, maka penulis memberikan judul **“Pengaruh Keuangan Syariah dan Variabel Makroekonomi Terhadap *Financial Deepening* Indonesia Tahun 2011-2021”**.

B. Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian di atas maka dirumuskan bahwa masalah yang diangkat dalam penelitian ini, sebagai berikut:

1. Bagaimana pengaruh sukuk negara pada *financial deepening* Indonesia?
2. Bagaimana pengaruh sukuk perusahaan pada *financial deepening* Indonesia?
3. Bagaimana pengaruh DPK pada *financial deepening* Indonesia?
4. Bagaimana pengaruh pembiayaan pada *financial deepening* Indonesia?
5. Bagaimana pengaruh kurs pada *financial deepening* Indonesia?
6. Bagaimana pengaruh suku bunga pada *financial deepening* Indonesia?
7. Bagaimana pengaruh inflasi pada *financial deepening* Indonesia?
8. Bagaimana pengaruh pandemi pada *financial deepening* Indonesia?

C. Tujuan dan Manfaat Penelitian

1. Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah yang telah disampaikan, maka tujuan yang ingin dicapai, sebagai berikut:

- a. Untuk menjelaskan pengaruh sukuk negara pada *financial deepening* Indonesia.

- b. Untuk menjelaskan pengaruh sukuk perusahaan pada *financial deepening* Indonesia.
- c. Untuk menjelaskan pengaruh DPK pada *financial deepening* Indonesia.
- d. Untuk menjelaskan pengaruh pembiayaan pada *financial deepening* Indonesia.
- e. Untuk menjelaskan pengaruh kurs pada *financial deepening* Indonesia.
- f. Untuk menjelaskan pengaruh suku bunga pada *financial deepening* Indonesia.
- g. Untuk menjelaskan pengaruh inflasi pada *financial deepening* Indonesia.
- h. Untuk menjelaskan pengaruh pandemi pada *financial deepening* Indonesia.

2. Manfaat Penelitian

Manfaat yang bisa didapatkan dalam penelitian ini adalah:

- a. Secara teoritis, penelitian ini dapat memberikan tambahan pengetahuan terkait masalah yang diteliti sehingga mendapatkan gambaran yang relevan mengenai kesinambungan antara realita dan teori dasar yang diambil untuk penelitian ini, dan untuk kepentingan akademik hasilnya bisa menyumbangkan kontribusi yang bermanfaat pada pengembangan ilmu ekonomi syariah.
- b. Secara praktis, penulis mengharapkan penelitian ini dapat menjadi masukan dalam pemberian kebijakan dan tindakan-tindakan yang berkaitan dengan analisis keuangan syariah pada saat pandemi dan *new normal*.

D. Sistematika Pembahasan

Penelitian ini dari awal hingga akhir tersusun dari lima bab yang akan dibahas sehingga memberi gambaran penelitian, yaitu:

Bab *pertama*, membahas bagian pendahuluan yang merupakan bab yang memberikan dan mengantarkan untuk mengetahui latar belakang masalah penelitian, kenapa penelitian ini dikatakan penting untuk diteliti, tujuan dalam penelitian hingga kemanfaatan penelitian ini.

Bab *kedua*, terdiri dari pembahasan landasan teori dan kajian pustaka yang merupakan acuan atau konsep berpikir penulis untuk memberikan solusi dari masalah. Penulis menjelaskan penelitian terdahulu yang relevan dengan teori yang berhubungan dengan penelitian tentang pengaruh keuangan syariah dan makroekonomi pada *financial deepening* dan pengembangan hipotesis yang diteliti oleh penulis.

Bab *ketiga*, merupakan bagian metode penelitian yang menjelaskan tentang kerangka metode penelitian yang digunakan, sumber data dan variabel penelitian, sampai teknik pengumpulan data dan metode analisis data dengan uji stasioneritas data dan analisis VAR/VECM.

Bab *keempat*, terdiri dari hasil olah data penelitian dan pembahasan yang diawali dengan pembahasan dari hasil statistik deskriptif, hasil uji dari model yang dibuat, dan analisis temuan secara mendalam dengan data *times series* dari variabel sukuk pemerintah, sukuk perusahaan, DPK, pembiayaan bank syariah, kurs, suku bunga, inflasi dan pandemi pada kedalaman keuangan Indonesia untuk periode 2011-2021.

Bab *kelima*, terdiri dari kesimpulan yang didapatkan dari proses merangkum hasil pembahasan dan saran yang memberikan gambaran permasalahan yang diteliti dengan kesimpulan baik secara teori dan praktis yang dibahas oleh penulis.



BAB V

PENUTUP

A. Kesimpulan

Kesimpulan yang bisa ditarik dari pembahasan di atas mengenai pengaruh keuangan syariah, perbankan syariah dan makroekonomi pada kedalaman keuangan sebagai berikut:

1. Sukuk pemerintah memiliki pengaruh negatif pada *financial deepening* dan berdasarkan uji IRF dan FEVD *financial deepening* menunjukkan respon negatif terhadap *shock* dengan kontribusi sebesar 0,68%.
2. Sukuk perusahaan memiliki pengaruh negatif pada *financial deepening* dan berdasarkan uji IRF dan FEVD *financial deepening* menunjukkan respon positif terhadap *shock* dengan kontribusi sebesar 0,89%.
3. DPK bank syariah memiliki pengaruh positif pada *financial deepening* dan berdasarkan uji IRF dan FEVD *financial deepening* menunjukkan respon negatif terhadap *shock* dengan kontribusi sebesar 1,67%.
4. Pembiayaan memiliki pengaruh negatif pada *financial deepening* dan berdasarkan uji IRF dan FEVD *financial deepening* menunjukkan respon negatif terhadap *shock* dengan kontribusi sebesar 1,37%.
5. Kurs memiliki pengaruh negatif pada *financial deepening* dan berdasarkan uji IRF dan FEVD *financial deepening* menunjukkan respon positif terhadap *shock* dengan kontribusi sebesar 1,04%.

6. Suku bunga memiliki pengaruh positif pada *financial deepening* dan berdasarkan uji IRF dan FEVD *financial deepening* menunjukkan respon negatif terhadap *shock* dengan kontribusi sebesar 1,90%.
7. Inflasi memiliki pengaruh positif pada *financial deepening* dan berdasarkan uji IRF dan FEVD *financial deepening* menunjukkan respon positif terhadap *shock* dengan kontribusi sebesar 0,60%.
8. Pandemi memiliki pengaruh negatif pada *financial deepening* dan berdasarkan uji IRF dan FEVD *financial deepening* menunjukkan respon positif terhadap *shock* dengan kontribusi sebesar 0,86%.

B. Keterbatasan

Keterbatasan dalam penelitian ini merupakan peluang yang mungkin bisa dikembangkan oleh peneliti lain yaitu dalam penentuan variabel independen yang mana menurut penulis masih banyak variabel keuangan dan makroekonomi yang mungkin dapat berpengaruh terhadap *financial deepening* dan dilihat dari data mungkin time seriesnya bisa ditambahkan sehingga waktu penelitian semakin lama dan bagus untuk mengukur kedalaman keuangan di Indonesia.

C. Saran dan Implikasi

Mencapai pertumbuhan ekonomi yang tinggi dan stabil bukanlah hal yang mudah karena pertumbuhan ekonomi yang tinggi namun seringkali bergejolak. Pencapaian pertumbuhan ekonomi yang tinggi dan stabil memerlukan kebijakan moneter untuk membawa perekonomian ke arah yang lebih baik dan/atau diinginkan. Berdasarkan penelitian yang dilakukan terhadap *financial deepening*,

saran yang diajukan kepada beberapa pemangku kepentingan terkait masalah ini adalah:

1. Otoritas keuangan harus menekan kelebihan likuiditas bank syariah dengan menjadikan mereka perantara yang sehat, aman dan *sustainable* dalam keuangan. Dengan kata lain, bank syariah diinstruksikan untuk tidak hanya mengandalkan SBIS untuk menjamin keamanan bank dan dana pihak ketiga. Sebaliknya, mereka mengalokasikan lebih banyak sumber daya kepada masyarakat, terutama sektor riil seperti usaha mikro, kecil dan menengah (UMKM), yang memiliki dampak signifikan terhadap penyerapan tenaga kerja.
2. Industri perbankan syariah, sistem bagi hasil dalam produk perbankan syariah harus ditingkatkan karena sistem ini memiliki prinsip keadilan dan mampu meningkatkan dan sangat berdampak pada sektor riil.
3. Pengambil kebijakan dalam hal ini pemerintah perlu mengalokasikan lebih banyak sukuk sebagai sarana pembiayaan infrastruktur yang mendukung kegiatan ekonomi. Selain itu, melihat potensi dan dampak positif dari penerbitan SBSN, maka dipandang perlu untuk mendorong setiap daerah menerbitkan sukuk sesuai dengan kebutuhan dan potensi daerah.
4. Terkait dengan penelitian-penelitian selanjutnya, perlu ditingkatkan akurasi dan ketepatan waktu data terkait variabel makroekonomi dan keuangan syariah di Indonesia, guna mendukung penelitian dalam sektor moneter dan fiskal di Indonesia.

DAFTAR PUSTAKA

- Aji, A. M., & Mukri, S. G. (2020). *Strategi Moneter Berbasis Ekonomi Syariah (Upaya Islam Mengatasi Inflasi)*. Budi Utama.
- Andjarsari, P. (2015). *The Important of Financial Deepening in Indonesia*. <http://www.thejakartapost.com/news/2015/02/18/analysis-the-importance-financial-deepening-indonesia.html>
- Anik, A., & Prastiwi, I. E. (2017). Pengembangan Instrumen Sukuk Dalam Mendukung Pembangunan Infrastruktur. *Jurnal Ilmiah Ekonomi Islam*, 3(03), 173. <https://doi.org/10.29040/jiei.v3i03.129>
- Anwar, M. M. (2019). *Pengaruh Islamic Financial Deepening Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Indonesia*. UIN Sunan Kalijaga.
- Arafah, M. (2019). Sistem Keuangan Islam Sebuah Telaah Teoritis. *Al Kharaj: Journal of Islamic Economic and Business*, 1(1), 56–66.
- Aulia, M., & Masbar, R. (2016). Analisis Efektivitas Penggunaan Cadangan Devisa Dan Financial Deepening Terhadap Stabilitas Nilai Tukar. *Jurnal Ekonomi Dan Kebijakan Publik Indonesia*, 3(2), 78–92.
- Ayub, M. (2009). *Understanding Islamic Finance A-Z Keuangan Syariah*. PT. Gramedia Pustaka Utama.
- Azhari, A. R., & Wahyudi, R. (2020). Analisis Kinerja Perbankan Syariah di Indonesia : Studi Masa Pandemi Covid-19. *Jurnal Ekonomi Syariah Indonesia*, 10(2), 96–102.
- Bank Indonesia. (2020). *Metadata Informasi Dasar Produk Domestik Bruto*. Departemen Statistik Bank Indonesia.
- Basuki, A. T. (2018). Aplikasi Model VAR dan VECM dalam Ekonomi. *Fakultas Ekonomi UMY*, 1, 1–41.
- Benczúr, P., & Kvedaras, V. (2021). Nonlinear impact of financial deepening on income inequality. *Empirical Economics*, 60(4), 1939–1967. <https://doi.org/10.1007/s00181-019-01819-w>
- Berita Covid-19. (2022). penambahan-kasus-terkendali-modal-indonesia-menuju-endemi-covid-19. *Covid19.Go.Id*. <https://covid19.go.id/berita/penambahan-kasus-terkendali-modal-indonesia-menuju-endemi-covid-19>
- Best, A., Francis, B. M., & Robinson, C. J. (2017). Financial Deepening and Economic Growth in Jamaica. *Global Business Review*, 18(1), 1–18. <https://doi.org/10.1177/0972150916666744>
- Boediono. (2014). *Pengantar Ilmu Ekonomi No. 3 Ekonomi Internasional*. BPFE.

- BPS. (2020). *Financial Development*.
- Budiyanto, V., & Wibowo, W. (2021). Pengaruh Kebijakan Moneter Terhadap Pertumbuhan Ekonomi (Studi Kasus Negara Indonesia). *Jurnal Ilmiah MEA*, 5, No.2(1), 988–999.
- Covid-19. (2022). *peta-sebaran-covid19*. Covid19.Go.Id. <https://covid19.go.id/peta-sebaran-covid19>.
- Ekon.go.id. (2021). pertumbuhan-ekonomi-triwulan-ii-2021-menembus-zona-ekspansif. *Ekon.Go.Id*. <https://ekon.go.id/publikasi/detail/3196/pertumbuhan-ekonomi-triwulan-ii-2021-menembus-zona-ekspansif>
- Esomar, M. (2021). Analisa Dampak Covid-19 terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Pembiayaan di Indonesia. *Jurnal Bisnis, Manajemen, Dan Ekonomi*, 2(2), 22–29. <https://doi.org/10.47747/jbme.v2i2.217>
- Fitriyanto, N., Ardiansyah, M., Wibowo, M. G., & Satibi, I. (2021). Dinamika Hubungan Foreign Direct Investment (FDI), Makroekonomi dan Return Indeks Saham Syariah di Empat Negara Asean. *An-Nisbah: Jurnal Ekonomi Syariah*, 8(2), 322–365. <https://doi.org/10.21274/an.v8i2.4471>
- Garba, S. B. (2014). Financial Sector Development and Economic Growth in Nigeria (1) 1990-2009. *International Journal of Finance and Accounting*, 3(4), 253–265. <https://doi.org/10.5923/j.ijfa.20140304.05>
- Gezer, M. A. (2018). The relationship between financial deepening and economic growth: Bootstrap causality approach for the selected upper middle income countries. *Theoretical and Applied Economics*, 25(1), 95–112.
- Gujarati, D. N. (2006). *Dasar-Dasar Ekonometrika* (1st ed.). Erlangga.
- Habibi, A. (2020). Normal Baru Pasca Covid-19. *Journal.Uinjkt.Ac.Id*, 4(1), 197–202. <http://journal.uinjkt.ac.id/index.php/adalah/article/view/15809>
- Hadiwardoyo, W. (2020). Kerugian Ekonomi Nasional Akibat Pandemi Covid-19. *Baskara: Journal of Business and Entrepreneurship*, 2(2), 83–92. <https://doi.org/10.24853/baskara.2.2.83-92>
- Hanafi, S. M. (2021). Determinant of Market Share in the Indonesian Islamic Banking Industry. *Muqtasid: Jurnal Ekonomi Dan Perbankan Syariah*, 12(1), 1–16. <https://doi.org/10.18326/muqtasid.v12i1.1-16>
- Hasan, N. I. (2014). *Perbankan Syariah (Sebuah Pengantar)*. GP Press Group.
- 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. [https://doi.org/10.25299/jtb.2021.vol4\(1\).6068](https://doi.org/10.25299/jtb.2021.vol4(1).6068)
- IMF. (2020). *International Monetary Finance*.
- Ismail. (2011). *Ekonomi Keuangan dan Perbankan*. Salemba Empat.

- Junaedi, D., & Salistia, F. (2020). Dampak Pandemi COVID-19 Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Negara-Negara Terdampak. *Simposium Nasional Keuangan Negara*, 995–1115.
- Jusuf, D. I. (2018). *Perilaku Konsumen Di Mas Bisnis Online*. CV Andi Offset.
- Karim, A. A. (2015). *Ekonomi Makro Islam*. Raja Grafindo Pustaka.
- Kasmir. (2014). *Bank dan Lembaga Keuangan Lainnya* (Revisi). Rajawali Pers.
- Kasmir. (2016). *Manajemen Sumber Daya Manusia*. Rajawali Pers.
- Kavya, T. B., & Shijin, S. (2020). Economic Development, Financial Development, Income Inequality Nexus. *Borsa Istanbul Review*, 20(1), 80–93.
- Khatimah, H. (2017). Sukuk Dan Kontribusinya Dalam Pembiayaan Pembangunan. *Optimal: Jurnal Ekonomi Dan Kewirausahaan*, 11(1), 83–103. <https://doi.org/10.33558/optimal.v11i1.211>
- King, R. G., & Levine, R. (1993). Finance and Growth: Schumpeter Might be Right. *The Quarterly Journal of Economics*, 108(3), 717–737.
- Krugman, P. R., & Obstfeld, M. (2006). *International Economics: Theory and Policy: International Edition*.
- Latifah, A. (2016). Pengaruh Sektor Perbankan Syariah terhadap Financial Deepening di Indonesia. *Jurnal Ekonomi Islam*, 7(2), 107–130.
- Levine, R. (1997). Financial Development and Economic Growth: Views and Agenda. *Journal of Economic Literature*, 35(2), 688–726.
- Levine, R. (2005). Finance And Growth: Theory and Evidence. *Handbook of Economic Growth*, 1, 866–934.
- Lynch, D. (1996). Measuring Financial Sector Development: A Study of Selected Asia-Pacific Countries. *The Developing Economies*, 34(1), 1–27.
- Mankiw, G. (2010). *Teori Makroekonomi*. Erlangga.
- Mankiw, N. G. (2010). *Principles of Economics Pengantar Ekonomi Makro*. (Edisi Keti). Salemba Empat.
- Manopo, F. R. (2017). Pengaruh Variabel Ekonomi Makro terhadap Pertumbuhan Ekonomi Indonesia : Pendekatan Model Koreksi Kesalahan. *Journal of Economic*, 53(9), 1–13.
- Martono, N. (2016). *Metode Penelitian Kuantitatif: Analisis Isi dan Analisis Data Sekunder*. Rajawali Press.
- Mary, M., Mediawati, E., & Adirestuty, F. (2019). The Analysis of Third-Party Funds, State Sukuk, and Corporate Sukuk Towards Financial Deepening in Indonesia. *Review of Islamic Economics and Finance*, 2(2), 53–66. <https://doi.org/10.17509/rief.v2i1.22158>

- McKinnon, & Shaw. (1993). *Money and Capital in Economic Development. Brookings Institution Washington.*
- Mishkin, F. S. (2010). *The Economics of Money, Banking and Financial Markets. Mishkin Frederic–Addison Wesley Longman.*
- Muhammad. (2011). *Manajemen Perbankan Syariah (Revisi Ked).* UPP STIM YKPN.
- Munir, K., & Sultan, M. (2017). Macroeconomic Determinants of Income Inequality and Poverty: Some International Evidence. *IMF Working Paper*, 4(614), 1–28.
- Naf'an. (2014). *Ekonomi Makro: Tinjauan Ekonomi Syariah.* Graha Ilmu.
- OJK. (2020). *Laporan Keuangan Syariah.*
- OJK. (2021). *Siaran-Pers-Sektor-Jasa-Kuangan-Beroperasi-Normal-dan-Optimalkan-Layanan-Digital-pada-PPKM-Darurat.* *Ojk.Go.Id.* <https://www.ojk.go.id/id/berita-dan-kegiatan/siaran-pers/Pages/Siaran-Pers-Sektor-Jasa-Kuangan-Beroperasi-Normal-dan-Optimalkan-Layanan-Digital-pada-PPKM-Darurat.aspx>
- Okafor, I., Onwumere, J., & Ezeaku, H. C. (2016). Financial Deepening Indicators and Economic Growth in Nigeria: A Causality and Impact Analysis. *Asian Journal of Economics, Business and Accounting*, 1(2), 1–11. <https://doi.org/10.9734/ajeba/2016/29411>
- Panjawa, J. L., & Widianingrum, I. F. (2018). Hubungan Financial Deepening dan Pertumbuhan Ekonomi: Studi Empiris di Indonesia. *Jurnal Penelitian*, 12(1), 45. <https://doi.org/10.21043/jp.v12i1.4131>
- Putri, N. V. K., & Mubin, M. K. (2021). Financial Deepening Relationship With Economic Growth in Indonesia. *Jurnal Ilmu Ekonomi Terapan*, 6(1), 133. <https://doi.org/10.20473/jiet.v6i1.26220>
- Rachmawati, A. M., Wulandari, D., & Nurmaditya, B. S. (2018). Financial Deepening and Income Inequality In Indonesia. *Global Business Review*, 1–12.
- Rahmadani, P. (2017). Analisis Financial Deepening pada Sektor Perbankan dan Sektor non Perbankan terhadap Pertumbuhan Ekonomi di Indonesia. *Jurnal Ilmu Ekonomi Universitas Brawijaya.*
- Riauwanto, S., & Sulastiningsih. (2019). Pengaruh Total Aset Dan Bagi Hasil Perbankan Terhadap Volume Dana Pihak Ketiga (Dpk) Pada Bank Umum Syariah. *Jurnal Riset Manajemen*, 6(2), 131–146. <https://doi.org/10.32477/jrm.v6i2.354>
- Ridwan. (2016). *Financial Market Deepening Critical For Indonesia Minister.*
- Ridwan, M. M. (2018). Pengaruh Perbankan Syariah dan Pasar Modal Syariah

- terhadap Financial Deepening di Indonesia dan Malaysia Tahun 2011-Juni 2017. *Jurnal Fakultas Ekonomi UII*.
- Ruslan, D. (2011). Analisis Financial Deepening Di Indonesia. *Journal of Indonesian Applied Economics*, 183–204.
- Sackey, F. (2018). Financial Sector Deepening and Economic Growth in Ghana. *Journal of Economics and Sustainable Development*, 3(8), 122–140.
- Safdar, L. (2014). *Financial Deepening and Economic Growth in Pakistan : An Application of Cointegration and VECM Approach*. 368–385.
- Saleem, A., Sági, J., & Setiawan, B. (2021). Islamic financial depth, financial intermediation, and sustainable economic growth: ARDL approach. *Economies*, 9(2), 1–22. <https://doi.org/10.3390/economies9020049>
- Sekaran, U., & Bougie, R. (2018). *Research Methods for Business* (Seventh). John Wiley & Sons.
- Sekaran, Uma. (2019). *Metode Penelitian Untuk Bisnis* (Kedua). Salemba Empat.
- Sihotang, M. K., & Hasanah, U. (2021). Islamic Banking Strategy in Facing the New Normal Era During the Covid-19. *International Seminar on Islamic Studies*, 2(1), 479–485.
- Sobana, D. H., Hamzah, R., & Habibah, S. (2021). Determinan Dana Pihak Ketiga Bank Umum Syariah Di Indonesia. *JPS (Jurnal Perbankan Syariah)*, 2(2), 226–236. <https://doi.org/10.46367/jps.v2i2.389>
- Soemitra, A. (2017). *Bank dan Lembaga Keuangan Syariah*. Kencana Prenada Media.
- Sugiyono. (2016). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R&D*. Alfabeta.
- Sugiyono. (2019). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif R&D*. Alfabeta.
- Sukirno, S. (2010). *Makroekonomi: Teori Pengantar*. Raja Grafindo Pustaka.
- Sumarni, Y. (2020). Pandemi Covid 19: Tantangan Ekonomi dan Bisnis. *Al-Intaj Jurnal Ekonomi Dan Perbankan Syariah*, 2(1), 46–58. <https://ejournal.iainbengkulu.ac.id/index.php/Al-Intaj/article/viewFile/3358/2666>
- Tiwu, M. I. H. (2020). Pengaruh Pandemic Covid 19 Terhadap Npl Bank Perkreditan Rakyat Di Indonesia. *Jurnal Akuntansi : Transparansi Dan Akuntabilitas*, 8(2), 79–87. <https://doi.org/10.35508/jak.v8i2.2869>
- Todaro, M. P., & Smith, S. C. (2011). *Pembangunan Ekonomi di Dunia Ketiga* (Eleventh). Addison-Wesley.
- Umam, K., & Antoni, V. (2015). *Corporate Action Pembentukan Bank Syariah: Akuisisi, Konversi, dan Spin-off*. Gadjah Mada University Press.

- Utile, B. J., Okwori, A., & Ikpambese, monica D. (2018). Effect of Interest Rate on Economic Growth in Nigeria. *International Journal of Advanced Academic Research*, 4(1), 66–76.
- Wasiaturrahma, Rizal, R. M., & Ajija, S. R. (2019). Financial Deepening and Economic Growth in Indonesia. *Media Trend*, 14(1), 24–32. <https://doi.org/10.21107/mediatrend.v14i1.4552>
- Wibowo, M. G., & Mubarak, A. (2018). Analisis Efektivitas Transmisi Moneter Ganda Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Indonesia. *Jurnal Ekonomi Pembangunan*.
- Widarjono, A. (2018). *Ekonometrika Pengantar dan Aplikasi Disertai Panduan Eviews*. UPP STIM YKPN.
- World Bank. (2016). *Financial Development*.
- Yuliani, A. E., Fitrijanti, T., & Sari, P. Y. (2020). Sukuk Negara Sebagai Alternatif Pembiayaan Proyek Infrastruktur Di Indonesia: Systematic Literature Review. *Jurnal Ekonomi Syariah Teori Dan Terapan*, 7(12), 2361. <https://doi.org/10.20473/vol7iss202012pp2361-2374>