

**PENGARUH KEBIJAKAN MAKROPRUDENSIAL,
MIKROPRUDENSIAL DAN MONETER
TERHADAP PERTUMBUHAN PEMBIAYAAN
BANK SYARIAH DI INDONESIA**



TESIS

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

OLEH:

MUBASYSYRATUL UMMAH SAPSUHA

NIM. 21208011056

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

2023

**PENGARUH KEBIJAKAN MAKROPRUDENSIAL,
MIKROPRUDENSIAL DAN MONETER
TERHADAP PERTUMBUHAN PEMBIAYAAN
BANK SYARIAH DI INDONESIA**



TESIS

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

OLEH:

MUBASYSYRATUL UMMAH SAPSUHA

NIM. 21208011056

PEMBIMBING:

DR. SUNARYATI, SE., M.SI

NIP. 19751111 200212 2 002

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

2023



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-1554/Un.02/DEB/PP.00.9/11/2023

Tugas Akhir dengan judul : PENGARUH KEBIJAKAN MAKROPRUDENSIAL, MIKROPRUDENSIAL DAN MONETER TERHADAP PERTUMBUHAN PEMBIAYAAN BANK SYARIAH DI INDONESIA

yang dipersiapkan dan disusun oleh:

Nama : MUBASYSYRATUL UMMAH SAPSUHA, S.E
Nomor Induk Mahasiswa : 21208011056
Telah diujikan pada : Jumat, 22 September 2023
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. Sunaryani, SE, M.Si.
SIGNED

Valid ID: 655196127366



Penguji I

Prof. Dr. H. Syafiq Mahmudah Hanafi, M.Ag.
SIGNED

Valid ID: 65226996276



Penguji II

Dr. Tamsige Wau, S.E., M.Si.
SIGNED

Valid ID: 65271609580



Yogyakarta, 22 September 2023
UIN Sunan Kalijaga
Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam

Dr. Adhawaiza, S.Ag., M.Ag.
SIGNED

Valid ID: 655866902095

HALAMAN PERSETUJUAN TESIS

Hal : Tesis Saudari Mubasysyratul Ummah Sapsuha

Kepada

Yth. Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam

UIN Sunan Kalijaga

Di Yogyakarta

Assalamu'alaikum Wr. Wb.

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

Nama : Mubasysyratul Ummah Sapsuha
NIM : 21208011056
Judul Tesis : Pengaruh Kebijakan Makroprudensial, Mikroprudensia dan Moneter Terhadap Pertumbuhan Pembiayaan Bank Syariah di Indonesia.

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

Dengan ini kami mengharapkan agar tesis saudara tersebut dapat segera dimunaqosahkan. Untuk itu kami ucapkan terimakasih.

Wassalamu'alaikum Wr. Wb.

Yogyakarta, 8/5/2023

Pembimbing:



Dr. Sunaryati, SE., M.Si

NIP. 19751111 200212 2 002

SURAT PERNYATAAN KEASLIAN

Assalamu'alaikum Wr. Wb.

Saya yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Mubasysyratul Ummah Sapsuha
NIM : 21208011056
Program Studi : Magister Ekonomi Syariah

Menyatakan bahwa tesis saya yang berjudul "**Pengaruh Kebijakan Makroprudensial, Mikroprudensial dan Moneter Terhadap Pertumbuhan Pembiayaan Bank Syariah di Indonesia**" adalah benar-benar merupakan hasil karya penyusun sendiri, bukan duplikasi ataupun sanduran dari karya orang lain kecuali pada bagian yang dirujuk dan disebutkan dalam *body note* dan daftar pustaka. Apabila di lain waktu terbukti adanya penyimpangan dalam karya ini, maka tanggung jawab sepenuhnya ada pada penyusun.

Demikian surat pernyataan ini penulis buat agar dapat dimaklumi dan dipergunakan sebagaimana mestinya.

Wassalamu'alaikum Wr. Wb.

Yogyakarta, 8 September 2023

Hormat Saya,



Mubasvsyratul Ummah Sapsuha

NIM. 21208011056

HALAMAN PERSETUJUAN PUBLIKASI

Sebagai sebagai civitas akademik Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga Yogyakarta. saya yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Mubasysyratul Ummah Sapsuha
NIM : 21208011056
Program Studi : Magister Ekonomi Syariah
Fakultas : Ekonomi dan Bisnis Islam
Jenis Karya : Tesis

Demi pembangunan ilmu pengetahuan, menyetujui untuk memberikan kepada UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta Hak Bebas Royalti Noneksklusif (*Non-Exclusive Royalty Free Right*) atas karya ilmiah saya yang berjudul:

“Pengaruh Kebijakan Makroprudensial, Mikroprudensial dan Moneter Terhadap Pertumbuhan Pembiayaan Bank Syariah di Indonesia”

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

Demikian surat pernyataan ini penulis buat dengan sebenar-benarnya.

Dibuat di Yogyakarta
Pada tanggal: 8 September 2023
Yang menyatakan



(Mubasysyratul Ummah Sapsuha)

HALAMAN MOTTO

Karena sesungguhnya sesudah kesulitan itu ada kemudahan,
sesungguhnya sesudah kesulitan itu ada kemudahan

~ Q.S. Al-Insyirah: 5-6 ~

Jangan pernah menyerah, kelihatannya mustahil. Teruslah
berusaha hingga kamu dapat mengatakan: akhirnya hal mustahil itu
dapat aku lewati juga.

~ Penulis ~



STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

HALAMAN PERSEMBAHAN



Puji syukur kehadiran Allah SWT dan shalawat
serta salam tercurahkan kepada Nabi Muhammad SAW

Tesis ini saya persembahkan kepada:

Kedua orang tuaku tercinta, Alm. Bapak M. Tahir Sapsuha dan Ibu Nurmala Kharie yang senantiasa memberikan dukungan dan doa yang tak terhingga demi kesuksesan dan kebahagiaan anak-anaknya. Serta saudara-saudariku tersayang yang selalu memberikan motivasi dan saling menguatkan dalam segala kondisi.

The logo of the State Islamic University Sunan Kalijaga Yogyakarta, featuring a stylized geometric pattern in light green and gold above the text.

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	Hā'	h	ha (dengan titik di bawah)
خ	Khā'	kh	ka dan ha
د	Dāl	d	de
ذ	Žāl	ž	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	ﺀ	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>
علة	Ditulis	<i>‘illah</i>
كرامة الأولياء	Ditulis	<i>karāmah al-auliyā’</i>

D. Vokal Pendek dan Penerapannya

َ	Fathah	ditulis	<i>A</i>
ِ	Kasrah	ditulis	<i>i</i>
ُ	Ḍammah	ditulis	<i>u</i>

فَعَلَ	Fathah	ditulis	<i>fa‘ala</i>
ذُكِرَ	Kasrah	ditulis	<i>ḏukira</i>
يَذْهَبُ	Ḍammah	ditulis	<i>yaḏhabu</i>

E. Vokal Panjang

1. fathah + alif	Ditulis	<i>Ā</i>
جاهلية	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>
كريم	Ditulis	<i>karīm</i>
4. Ḍammah + wāwu mati	Ditulis	<i>ū</i>
فروض	Ditulis	<i>furūd</i>

F. Vokal Rangkap

1. fathah + yā' mati	Ditulis	<i>Ai</i>
بينكم	Ditulis	<i>bainakum</i>
2. fathah + wāwu mati	Ditulis	<i>au</i>
قول	Ditulis	<i>qaul</i>

G. Vokal Pendek yang Berurutan dalam Satu Kata Dipisahkan dengan Apostrof

نتم أ	Ditulis	<i>a'antum</i>
أعدت	Ditulis	<i>u'iddat</i>
لنشكركم	Ditulis	<i>la'in syakartum</i>

H. Kata Sandang Alif + Lam

1. Bila diikuti huruf *Qamariyyah* 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

ذو الفروض	Ditulis	<i>ẓawī al-furūd</i>
أهل السنة	Ditulis	<i>ahl as-sunnah</i>

KATA PENGANTAR

Assalamu'alaikum Warahmatullahi Wabarakatuh

Puji Syukur atas kehadiran Allah SWT yang telah memberikan rahmat dan karunia-Nya, sehingga penulis mampu menyelesaikan tugas akhir yang berjudul **“Pengaruh Kebijakan Makroprudensial, Mikroprudensial dan Moneter Terhadap Pertumbuhan Pembiayaan Bank Syariah di Indonesia”**. Shalawat serta salam semoga tetap tercurahkan kepada junjungan kita Nabi Muhammad SAW.

Tesis ini adalah tugas akhir dari perkuliahan yang disusun dalam rangka untuk memenuhi salah satu syarat untuk memperoleh gelar Magister Ekonomi di Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta. Dalam penyusunan tesis ini dibutuhkan waktu yang cukup panjang, hingga akhirnya tesis ini dapat diselesaikan dengan baik meskipun masih terdapat berbagai kekurangan dan keterbatasan. Selain itu, penulis juga mengalami berbagai macam hambatan yang dapat mengganggu berlangsungnya penelitian, namun, alhamdulillah berkat kerja keras, bantuan, motivasi dan doa dari beberapa pihak baik secara langsung atau tidak langsung, penelitian tesis ini dapat diselesaikan dengan baik. Untuk itu, pada kesempatan ini penulis ingin menyampaikan ungkapan terima kasih yang tulus kepada:

1. Bapak Prof. Dr. Phil. Al Makin, S.Ag., M.A., selaku Rektor UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta
2. Bapak Dr. Afdawaiza, S.Ag., M.Ag., selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta

3. Bapak Dr. Muhammad Ghafur Wibowo, S.E., M.Sc., selaku Ketua Program Studi Magister Ekonomi Syariah Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta
4. Bapak Dr. H. Slamet Haryono, S.E., M.Si selaku dosen penasihat akademik.
5. Ibu Dr. Sunaryati, S.E., M.Si selaku Dosen Pembimbing Tesis yang senantiasa memberikan arahan dan bimbingan kepada penulis dari awal hingga akhir penulisan tesis ini.
6. Seluruh jajaran dosen pengajar di Program Studi Magister Ekonomi Syariah Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta yang senantiasa memberikan ilmu dan pengalaman pengetahuannya kepada penulis selama proses perkuliahan.
7. Seluruh pegawai dan staf Tata Usaha Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta.
8. Kepada kedua Orang Tua tercinta, Alm. Bapak M. Tahir Sapsuha dan Ibu Nurmala Kharie, dan saudara-saudariku M. Iqbal Sapsuha, Siti Fathiyah Sapsuha, Faizah R. Sapsuha, Fikri J. Sapsuha, Nurkhalis Sapsuha dan Nurkhalisah Sapsuha sebagai sumber motivasi terbesar dalam hidup penulis serta memberikan dorongan dan doa yang tulus kepada penulis sehingga mampu menyelesaikan tesis ini.
9. Seluruh keluarga besar, khususnya tante Inayah Kharie yang senantiasa mendoakan, memberi dukungan moral dan nasehat selama penulis menempuh pendidikan.
10. Kepada sahabat tersayang Siti Nur Laila, Putri Lathifah Az-Zahra dan Delita Febriarianti sebagai kawan jalan-jalan dan *refreshing*, penghilang suntuk dan stres, kawan bermain *game* bersama, kawan berbagi cerita, dan saling memotivasi serta menguatkan demi masa depan yang lebih baik.
11. Kepada Sahabat terbaik Maulanidya Zamillaili, Aulia Salimah Maghfiroh, Aulia Anggara Putri, dan Firdausa Kumala Sari yang selalu memberikan nasihat dan saling mendoakan sejak awal penulis menempuh pendidikan di Yogyakarta hingga saat ini.

12. Seluruh teman-teman MES angkatan 2021 yang senantiasa berjuang bersama penulis dari awal hingga akhir perkuliahan.
13. Semua pihak yang telah membantu penulis dalam penyusunan tesis dan menempuh studi yang tidak dapat penulis sebutkan satu persatu.
14. Terakhir, saya mengucapkan terima kasih banyak kepada diri sendiri yang telah berjuang dan mampu bertahan saat berada pada titik terendah dari awal hingga akhir masa studi. Terima kasih banyak, kamu sungguh luar biasa.

Semoga segala kebaikan dan kebermanfaatan yang telah diberikan menjadi amal saleh dan dipermudah semua urusannya oleh Allah SWT serta semoga tesis ini juga dapat memberikan kebermanfaatan bagi pembaca, Aamiin.

Wasslamu'alaikum Warahmatullahi Wabarakatuh

Yogyakarta, 8 September 2023

Penyusun



(Mubasysyratul Ummah Sapsuha)

STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL.....	ii
SURAT PENGESAHAN TUGAS AKHIR.....	iii
SURAT PERSETUJUAN TESIS	iv
SURAT PERNYATAAN KEASLIAN.....	v
SURAT PERSETUJUAN PUBLIKASI	vi
HALAMAN MOTTO	vii
HALAMAN PERSEMBAHAN	viii
PEDOMAN TRANSLITERASI ARAB-LATIN	ix
KATA PENGANTAR	xiv
DAFTAR ISI	xvii
DAFTAR TABEL	xxi
DAFTAR GAMBAR	xxii
DAFTAR LAMPIRAN	xxiii
ABSTRAK	xxiv
ABSTRACT.....	xxvi
BAB I PENDAHULUAN.....	1
A. Latar Belakang	1
B. Rumusan Masalah	9
C. Tujuan Penelitian	10
D. Manfaat Penelitian	11
E. Sistematika Pembahasan	12
BAB II LANDASAN TEORI.....	15
A. Landasan Teori	15
1. Pembiayaan Bank Syariah	15
2. Kebijakan Makroprudensial	17
3. Kebijakan Mikroprudensial	24
4. Kebijakan Moneter	28
B. Telaah Pustaka	32

C. Pengembangan Hipotesis	37
1. Dampak kebijakan Penyangga Likuiditas Makroprudensial terhadap pertumbuhan pembiayaan bank syariah di Indonesia	38
2. Dampak kebijakan <i>Countercyclical Capital Buffer</i> terhadap pertumbuhan pembiayaan bank syariah di Indonesia	40
3. Dampak <i>Capital Adequacy Ratio</i> terhadap pertumbuhan pembiayaan bank syariah di Indonesia	42
4. Dampak <i>Non Performing Financing</i> terhadap pertumbuhan pembiayaan bank syariah di Indonesia	43
5. Dampak Suku Bunga terhadap pertumbuhan pembiayaan bank syariah di Indonesia	44
6. Dampak SBIS terhadap pertumbuhan pembiayaan bank syariah di Indonesia	45
7. Dampak PUAS terhadap pertumbuhan pembiayaan bank syariah di Indonesia	47
D. Kerangka Pemikiran	48
BAB III METODE PENELITIAN	50
A. Jenis Penelitian	50
B. Populasi dan Sampel	50
C. Definisi Operasional Variabel	51
1. Pertumbuhan Pembiayaan	51
2. Penyangga Likuiditas Makroprudensial	52
3. <i>Countercyclical Capital Buffer</i>	52
4. <i>Capital Adequacy Ratio</i>	52
5. <i>Non Performing Financing</i>	53
6. Suku Bunga	53
7. SBIS	53
8. PUAS	54
D. Metode Analisis	54
1. Uji Stasioneritas Data	57
2. Uji Lag Optimal	59
3. Uji Stabilitas	61

4. Uji Kointegrasi	62
5. Uji Kausalitas	63
6. Estimasi Model <i>Vector Error Correction Model</i>	64
7. Uji <i>Impulse Response Function</i> (IRF)	65
8. Uji <i>Variance Decomposition</i>	66
BAB IV PEMBAHASAN.....	67
A. Gambaran Umum Objek Penelitian	67
1. Perkembangan Pertumbuhan Pembiayaan Bank Syariah	67
2. Perkembangan Instrumen Penyangga Likuiditas Makroprudensial	70
3. Perkembangan Instrumen <i>Countercyclical Capital Buffer</i>	70
4. Perkembangan <i>Capital Adequacy Ratio</i>	71
5. Perkembangan <i>Non Performing Financing</i>	72
6. Perkembangan Suku Bunga	74
7. Perkembangan Sertifikat Bank Indonesia Syariah	76
8. Perkembangan Pasar Uang Antarbank Syariah Syariah	77
B. Analisis Data Penelitian	78
1. Statistik Deskriptif	78
2. Analisis VAR/VECM	80
C. Pembahasan	104
1. Pengaruh Kebijakan Penyangga Likuiditas Makroprudensial Terhadap Pertumbuhan Pembiayaan	105
2. Pengaruh Kebijakan <i>Countercyclical Capital Buffer</i> Terhadap Pertumbuhan Pembiayaan	107
3. Pengaruh Kebijakan <i>Capital Adequacy Ratio</i> Terhadap Pertumbuhan Pembiayaan	109
4. Pengaruh Kebijakan <i>Non Performing Financing</i> Terhadap Pertumbuhan Pembiayaan	110
5. Pengaruh Kebijakan Suku Bunga Terhadap Pertumbuhan Pembiayaan	112
6. Pengaruh Kebijakan Sertifikat Bank Indonesia Syariah Terhadap Pertumbuhan Pembiayaan	114

7. Pengaruh Kebijakan Pasar Uang Antarbank Syariah Terhadap Pertumbuhan Pembiayaan	115
BAB V PENUTUP.....	117
A. Kesimpulan	117
B. Saran.....	118
C. Keterbatasan Penelitian.....	119
DAFTAR PUSTAKA	120
LAMPIRAN.....	xxviii



DAFTAR TABEL

Tabel 2.1 Perkembangan Ketentuan PLM Syariah	21
Tabel 2.2 Perkembangan Ketentuan Besaran <i>Countercyclical Capital Buffer</i> ...	24
Tabel 4.1 Statistik Deskriptif	79
Tabel 4.2 Hasil Uji ADF dan PP Tingkat <i>Level</i>	81
Tabel 4.3 Hasil Uji ADF dan PP Tingkat <i>First Difference</i>	82
Tabel 4.4 Hasil Uji Panjang Lag Optimal.....	83
Tabel 4.5 Hasil Uji Stabilitas	84
Tabel 4.6 Hasil Uji Kointegrasi dengan <i>Trace Test</i>	86
Tabel 4.7 Hasil Uji Kointegrasi dengan <i>Maximum Eigenvalue</i>	87
Tabel 4.8 Hasil Uji Kausalitas	88
Tabel 4.9 Hasil Estimasi Jangka Panjang Model VECM	92
Tabel 4.10 Hasil Estimasi Jangka Pendek Model VECM.....	95
Tabel 4.11 Rangkuman Hasil Uji IRF dan VD	105



DAFTAR GAMBAR

Gambar 1.1 Perkembangan Total dan Pertumbuhan Pembiayaan Bank Syariah pada Tahun 2012-2021.....	6
Gambar 2.1 Integrasi Kebijakan Makrorudensial dan Kebijakan Moneter	31
Gambar 2.2 Kerangka Pemikiran Penelitian.....	49
Gambar 4.1 Pertumbuhan Pembiayaan Bank Syariah Tahun 2021-2021 (Persen)	68
Gambar 4.2 Perkembangan Capital Adequacy Ratio Tahun 2021-2021 (Persen)	72
Gambar 4.3 Perkembangan Non Performing Financing Tahun 2021-2021 (Persen)	73
Gambar 4.4 Perkembangan Suku Bunga Indonesia Tahun 2021-2021 (Persen)	75
Gambar 4.5 Perkembangan Sertifikat Bank Indonesia Syariah Tahun 2021-2021 (Miliar Rupiah).....	76
Gambar 4.6 Perkembangan Pasar Uang Antarbank Syariah Tahun 2021-2021 (Miliar Rupiah).....	77
Gambar 4.7 Grafik Hasil Uji Stabilitas VAR.....	85
Gambar 4.8 Hasil Uji IRF Fingrowth Terhadap Fingrowth.....	96
Gambar 4.9 Hasil Uji IRF Pertumbuhan Pembiayaan Terhadap PLM.....	97
Gambar 4.10 Hasil Uji IRF Pertumbuhan Pembiayaan Terhadap CCB	98
Gambar 4.11 Hasil Uji IRF Pertumbuhan Pembiayaan Terhadap CAR.....	98
Gambar 4.12 Hasil Uji IRF Pertumbuhan Pembiayaan Terhadap NPF.....	99
Gambar 4.13 Hasil Uji IRF Pertumbuhan Pembiayaan Terhadap IR	99
Gambar 4.14 Hasil Uji IRF Pertumbuhan Pembiayaan Terhadap SBIS.....	100
Gambar 4. 15 Hasil Uji IRF Pertumbuhan Pembiayaan Terhadap PUAS.....	101
Gambar 4. 16 Hasil Uji Variance Decomposition	102

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1. Data Penelitian.....	xxviii
Lampiran 2. Hasil Uji Statistik Deskriptif	xxxiii
Lampiran 3. Hasil Uji Stasioneritas	xxxiv
Lampiran 4. Hasil Uji Lag Optimal	xlix
Lampiran 5. Hasil Uji Stabilitas VAR	l
Lampiran 6. Hasil Uji <i>Johansen Cointegration</i>	li
Lampiran 7. Hasil Uji <i>Granger Causality</i>	lii
Lampiran 8. Hasil Uji Estimasi Model VECM.....	liv
Lampiran 9. Hasil Uji <i>Impulse Response Function (IRF)</i>	lviii
Lampiran 10. Hasil Uji <i>Forecast Error Variance Decomposition (Fevd)</i>	lxi
Lampiran 11. <i>Curriculum Vitae</i>	lxiv



ABSTRAK

Berdasarkan sejarah, Indonesia pernah mengalami dua krisis keuangan yaitu krisis Asia pada tahun 1997-1998 dan krisis dunia pada tahun 2008-2009. Sektor keuangan yang dikelola dengan tidak memperhatikan prinsip kehati-hatian (*prudent*) menjadi sebab dari terjadinya krisis. Fenomena *bubble burst* dan penyaluran kredit/pembiayaan secara berlebihan dapat menimbulkan risiko sistemik, sehingga dibutuhkan kebijakan yang dapat mengatasi atau mencegahnya. Tidak hanya melalui krisis keuangan, tetapi wabah pandemi Covid-19 pada tahun 2020 juga dapat memicu percepatan risiko sistemik. Di samping itu, bank syariah sebagai lembaga yang menjalankan fungsi intermediasi tentunya memiliki andil dalam menyebabkan risiko sistemik. Oleh karena itu, diperlukan harmonisasi antara kebijakan makroprudensial, mikroprudensial dan moneter.

Dengan demikian penelitian ini memiliki tujuan untuk menganalisis efektivitas kebijakan makroprudensial, mikroprudensial dan moneter dalam mitigasi risiko penyaluran pembiayaan bank syariah di Indonesia pada tahun 2012-2021 dengan menggunakan analisis model *Vector Error Correction Model* (VECM). Variabel pertumbuhan pembiayaan bank syariah sebagai variabel dependen yang diperoleh dari selisih antara total pembiayaan periode saat ini dengan total pembiayaan periode sebelumnya dibagi dengan total pembiayaan periode sebelumnya. Sedangkan variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini adalah Penyangga Likuiditas Makroprudensial (PLM), *Countercyclical Capital Buffer* (CCB), *Capital Adequacy Ratio* (CAR), *Non Performing Financing* (NPF), suku bunga, Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS), dan Pasar Uang Antarbank Syariah (PUAS).

Penelitian ini menunjukkan hasil bahwa kebijakan makroprudensial yaitu PLM yang mampu mempengaruhi pergerakan pertumbuhan pembiayaan bank syariah pada jangka panjang dan jangka pendek, sedangkan CCB sama sekali tidak memiliki pengaruh. Sementara itu, kebijakan mikroprudensial yang diteliti yaitu Variabel CAR dapat berpengaruh negatif terhadap pergerakan pertumbuhan pembiayaan bank syariah pada jangka panjang, sedangkan variabel NPF dapat

berpengaruh secara positif baik pada jangka panjang maupun jangka pendek. Terakhir, kebijakan moneter berupa suku bunga dan PUAS mampu berpengaruh terhadap pertumbuhan pembiayaan bank syariah, sedangkan SBIS tidak memberikan pengaruh.

Kata Kunci: Pertumbuhan Pembiayaan, Kebijakan Makroprudensial, Kebijakan Mikroprudensial, Kebijakan Moneter.



ABSTRACT

Historically, Indonesia has experienced two financial crises, namely the Asian crisis in 1997-1998 and the world crisis in 2008-2009. The financial sector which is managed without paying attention to the principle of prudence is the cause of the crisis. The bubble burst phenomenon and excessive lending/financing can create systemic risks, so policies are needed to overcome or prevent them. Not only through the financial crisis, the outbreak of the Covid-19 pandemic in 2020 can also trigger an acceleration of systemic risk. In addition, Islamic banks as institutions that carry out the intermediary function certainly have a share in causing systemic risk. Therefore, harmonization between macroprudential, microprudential and monetary policies is needed.

Thus this study has the objective of analyzing the effectiveness of macroprudential, microprudential and macroeconomic policies in mitigating the risk of disbursing Islamic bank financing in Indonesia in 2012-2021 by using the Vector Error Correction Model (VECM) analysis. The variable growth in Islamic bank financing as the dependent variable is obtained from the difference between the total financing of the current period and the total financing of the previous period divided by the total financing of the previous period. While the independent variables used in this study are the Macroprudential Liquidity Buffer (PLM), Countercyclical Capital Buffer (CCB), Capital Adequacy Ratio (CAR), Non Performing Financing (NPF), interest rates, Certificates of Indonesia Sharia Bank (SBIS), and Islamic Interbank Money Market (PUAS).

This study shows the results that macroprudential policy, namely PLM, is able to influence the movement of Islamic bank financing growth in the long and short term, while CCB has absolutely no influence. Meanwhile, the microprudential policy studied, namely the CAR variable, can have a negative effect on the movement of Islamic bank financing growth in the long term, while the NPF variable can have a positive effect in both the long and short term.

Finally, monetary policy in the form of interest rates and PUAS is able to influence the growth of sharia bank financing, while SBIS has no influence.

Keywords: Financing Growth, Macroprudential Policy, Microprudential Policy, Monetary Policy.



BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Sistem keuangan memiliki peran yang penting dalam perekonomian. Stabilitas sistem keuangan merupakan keadaan yang memungkinkan perekonomian berjalan dengan baik dan mampu berfungsi dan efisien serta mampu bertahan terhadap kerentanan internal ataupun guncangan eksternal. Sehingga sistem keuangan yang stabil mampu mengalokasikan sumber pendanaan dan pembiayaan yang dapat memacu pertumbuhan dan perekonomian suatu negara (BI, 2020). Untuk menjaga stabilitas sistem keuangan, negara menjaga sistem perbankan dan iklim investasi yang baik melalui kebijakan yang sesuai. Di samping itu, sebagai negara berkembang Indonesia harus memperhatikan pengaruh eksternal yang bisa mempengaruhi sistem keuangan negaranya. Perlunya menjaga stabilitas sistem keuangan pada suatu negara menjadi hal penting agar terhindar dari krisis ekonomi yang dapat mempengaruhi kondisi negara secara keseluruhan.

Sektor keuangan memiliki peran yang sangat penting, karena dengan sektor keuangan yang terus berkembang positif dapat mendorong kegiatan ekonomi. Sektor keuangan di suatu negara dapat dikatakan berjalan dengan baik apabila dapat menyalurkan dana yang dimiliki secara merata atau tepat sasaran. Tidak hanya dalam hal penyaluran dana, sektor keuangan memiliki peran sebagai sumber pembiayaan, wadah masyarakat untuk berinvestasi dan tempat penyimpanan barang berharga, mendukung kelancaran mekanisme pembayaran,

serta termasuk hubungan kerja sama antar negara berupa transaksi internasional ataupun perdagangan internasional.

Dalam perkembangannya sektor keuangan di Indonesia masih menghadapi permasalahan yang muncul akibat *shock*, baik dari dalam negeri maupun dari luar negeri. Guncangan (*shock*) dapat disebabkan oleh kebijakan moneter yang tidak sesuai, baik dari penentuan suku bunga oleh bank sentral terlalu tinggi atau rendah sehingga dapat mengganggu psikologi pasar uang ataupun karena inflasi yang terlalu tinggi. Selain itu, disebabkan oleh kondisi finansial dunia yang kurang baik akibat krisis ataupun perang dagang.

Berdasarkan sejarah, Indonesia menjadi salah satu negara yang pernah mengalami dua krisis keuangan yaitu krisis Asia pada tahun 1997-1998 dan krisis dunia pada tahun 2008-2009. Krisis Asia tahun 1997-1998 pada awalnya diidentifikasi muncul di Thailand yang akhirnya menyebar ke negara-negara Asia Timur dan Asia Tenggara lainnya (Calvo dan Reinhart, 1996). Di mana pada tahun 1995, terjadi fenomena *bubble burst* yang ditandai dengan meledak atau pecahnya pasar properti sektor swasta. Di sisi lain, pasar saham di Thailand juga jatuh pada pertengahan tahun 1996. Runtuhnya pasar properti dan pasar saham tersebut mengganggu seluruh sektor keuangan sampai berimbas ke pasar valuta asing. Investor asing kemudian menganggap peminjam domestik kurang mampu memenuhi biaya pembayaran utang yang semakin mahal. Selanjutnya dengan prospek devaluasi baht, para spekulasi yakni perusahaan-perusahaan di Thailand baik perusahaan asing maupun domestik mencoba menjual baht dengan dolar. Akhirnya mata uang baht mengalami penurunan nilai yang cukup banyak,

meskipun Bank Sentral Thailand telah berusaha mencegah turunnya nilai baht dengan membeli kembali baht pada tahun 1996 (Wade, 1998). Pada saat itu, banyak perusahaan yang gagal bayar sehingga menyebabkan krisis kepercayaan dan berlanjut pada percepatan jatuh tempo utang. Permintaan Dolar AS yang tinggi menyebabkan turunnya nilai mata uang Thailand dan membuat perusahaan semakin sulit membayar utang. Dalam menghadapi krisis tersebut, Indonesia menerima saran IMF untuk mengembalikan kepercayaan pada mata uang melalui restrukturisasi sektor finansial (Tarmidi, 2003).

Krisis finansial yang kedua adalah krisis yang terjadi di seluruh dunia pada tahun 2008-2009. Krisis ini mulai terjadi pada pertengahan 2007 di Amerika Serikat yang dilatar belakangi oleh aset yang dinilai salah secara sistematis, pinjaman sektor swasta yang besar dan tabungan global yang melimpah (Feldkircher, 2013). Secara umum krisis ini diketahui disebabkan oleh kredit macet perumahan (*subprime mortgage*). Krisis ini kemudian menyebar dan melanda negara-negara lain dengan kecepatan dan dampak yang berbeda-beda. Pada saat itu Amerika Serikat telah memiliki perusahaan-perusahaan yang tersebar di seluruh dunia, Sehingga ketika terjadi gagal bayar kredit perumahan membuat perusahaan-perusahaan tersebut kesulitan likuiditas. Krisis finansial 2008-2009 berpengaruh pada perekonomian negara-negara ASEAN termasuk Indonesia. Seluruh negara ASEAN mengalami penurunan pertumbuhan ekonomi pada 2008. Penurunan tersebut semakin tinggi di beberapa negara pada tahun 2009. Tiga negara yang memiliki pertumbuhan ekonomi terendah yaitu Singapura, Thailand, dan Brunei Darussalam.

Selanjutnya pada awal tahun 2020, seluruh dunia dihadapkan dengan krisis global yang disebabkan oleh penyebaran virus Covid-19 secara cepat. Krisis ini memang bukan ditimbulkan oleh persoalan ekonomi seperti pada krisis sebelumnya, akan tetapi krisis ini cukup mengganggu seluruh aktivitas yang ada termasuk aktivitas ekonomi. Salah satu kebijakan yang diambil guna menghentikan dan memutus pola penyebaran virus tersebut yaitu dengan memberlakukan pembatasan mobilitas bahkan sampai mengunci (*lockdown*) negara. Sehingga aktivitas perekonomian pun terhenti yang terlihat jelas pada aktivitas produksi, perdagangan, pariwisata, hiburan dan rekreasi.

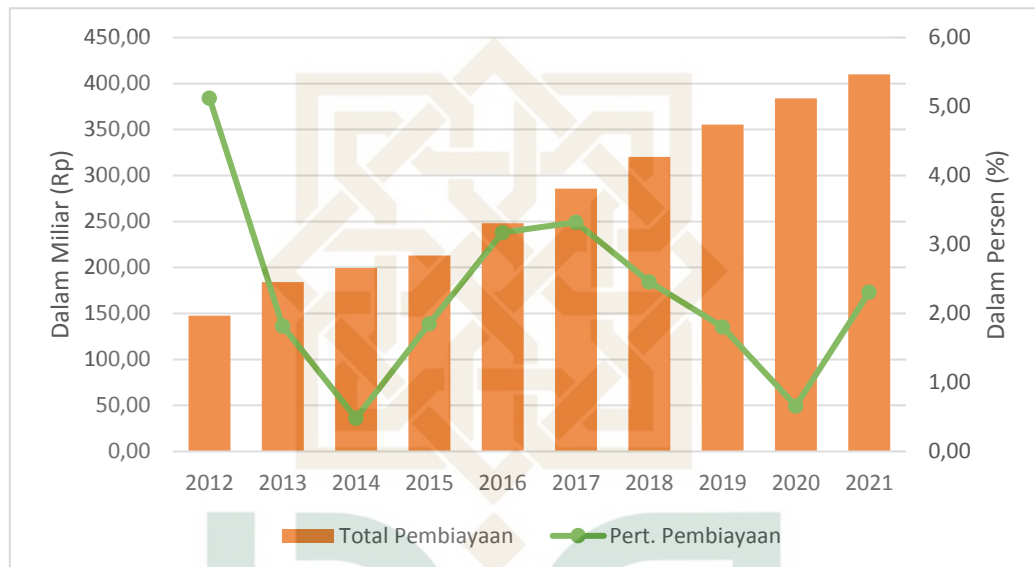
Dampak krisis finansial cukup besar baik berupa biaya besar dalam pemulihan krisis ekonomi maupun waktu yang cukup lama untuk memulihkan kepercayaan masyarakat terhadap sistem keuangan dan menghilangkan trauma pelaku pasar dalam proses intermediasi. Maka hal tersebut mendorong setiap negara untuk menata dan mengontrol stabilitas sistem keuangannya masing-masing. Krisis ekonomi global tampak dalam gejala resesi perekonomian dan mengakibatkan gejala penurunan laju pertumbuhan dan pembangunan ekonomi pada setiap negara. Guncangan pada stabilitas ekonomi global di negara lain dapat mengancam stabilitas ekonomi dalam negeri suatu negara melalui hubungan kerjasama ekonomi baik berupa perdagangan, pinjaman luar negeri, investasi langsung dan tidak langsung. Untuk itu, perlu dilakukan penerapan kebijakan makroprudensial agar stabilitas keuangan dapat terjaga dan mampu mengatasi risiko yang muncul melalui pembatasan risiko sistemik akibat krisis tersebut (Wahyudi, Nabella, & Badriyah, 2019).

Risiko sistemik sendiri merupakan faktor yang mengakibatkan terjadinya ketidakstabilan karena adanya gangguan yang menular (*contagion*) pada sebagian atau seluruh sistem keuangan oleh interaksi antar institusi keuangan dalam mengikuti siklus perekonomian (*procyclicality*) (BI, 2020). Kegagalan dalam menyalurkan kredit atau pembiayaan merupakan salah satu risiko yang dapat dimitigasi oleh kebijakan makroprudensial. Dalam penelitiannya, Sukma (2021) menjelaskan bahwa kebijakan makroekonomi memang mampu mengatasi kegagalan kredit atau pembiayaan tersebut, namun memiliki pengaruh yang cukup luas sehingga pengentasan risiko sistemik tidak dapat dilakukan secara khusus atau mendalam.

Seperti yang diketahui bahwa Indonesia menerapkan *dual banking system*, di mana terdiri dari bank konvensional dan bank syariah. Kehadiran bank syariah memberikan kontribusi pada sektor perbankan Indonesia dengan menyediakan produk-produk pembiayaan yang diharapkan mampu memenuhi kebutuhan masyarakat. Dalam merespon risiko tersebut, Indonesia tentunya mempunyai kebijakan sendiri dalam memitigasi risiko pada penyaluran pembiayaan bank syariah agar tidak terjadi gangguan yang dapat berdampak secara sistemik. Beberapa instrumen makroprudensial telah diterapkan oleh Bank Indonesia dalam memitigasi pertumbuhan kredit atau pembiayaan yang berlebihan. Adapun instrumen makroprudensial yang telah diimplementasikan yaitu *Loan to Value* atau *Financing to Value* (LTV atau FTV), Giro Wajib Minimum berdasarkan *Loan to Funding Ratio* (GWM-LFR), Rasio Intermediasi Makroprudensial (RIM), Penyangga Likuiditas Makroprudensial (PLM), dan *Countercyclical Capital Buffer* (CCB).

Berikut ini merupakan perkembangan total dan pertumbuhan pembiayaan bank syariah pada tahun 2012-2021.

Gambar 1. 1 Perkembangan Total dan Pertumbuhan Pembiayaan Bank Syariah pada Tahun 2012-2021



Sumber: Otoritas Jasa Keuangan (data diolah, 2023)

Total dan pertumbuhan pembiayaan yang disalurkan oleh bank syariah ditunjukkan pada gambar 1 di atas. Secara keseluruhan total pembiayaan bank syariah terpantau terus meningkat secara positif dari tahun 2012 sampai 2021. Hal ini mengindikasikan bahwa fungsi intermediasi dari bank syariah sudah tercermin dengan cukup baik. Sementara itu, pertumbuhan pembiayaan bank syariah terlihat cukup berfluktuatif pada setiap tahunnya. Di mana pembiayaan bank syariah tetap tumbuh secara positif dengan tingkat pertumbuhan terkecil terjadi pada tahun 2014 yaitu sebesar 0,48% dan tahun 2020 sebesar 0,66%. Sedangkan pertumbuhan terbesarnya yaitu 5,12% pada tahun 2012. Sehingga dapat dipahami bahwa perkembangan pembiayaan bank syariah berkaitan erat dengan guncangan-guncangan yang berasal

dari kondisi internal bank syariah sendiri ataupun kondisi eksternal seperti kebijakan yang diberlakukan dan kondisi ekonomi secara menyeluruh. Seperti yang dijelaskan sebelumnya bahwa pada tahun 2020 Indonesia juga terdampak wabah pandemi covid-19, hal ini tentunya turut mempengaruhi perkembangan pembiayaan bank syariah yang ditunjukkan dengan pertumbuhan pembiayaan yang rendah.

Selanjutnya dalam mewujudkan stabilitas dalam sistem keuangan, kebijakan mikroprudensial perlu untuk diterapkan bersamaan dengan kebijakan makroprudensial. Di mana kebijakan makroprudensial ini menjadi salah satu faktor pendukung dalam mencegah instabilitas sistem keuangan yang mempunyai fokus pada kesehatan individu lembaga keuangan (Agung, Harun, & Deriantino, 2021). Kesehatan individu lembaga keuangan dapat dilihat dari rasio kecukupan modal atau *Capital Adequacy Ratio* (CAR) dan rasio pembiayaan bermasalah atau *Non Performing Financing* (NPF). Kedua rasio tersebut memiliki keterkaitan dengan pertumbuhan pembiayaan bank syariah, CAR yang semakin tinggi dapat menanggung risiko pembiayaan dan NPF menjadi tolak ukur bagi perbankan dalam keputusan untuk pemberian pembiayaan karena adanya risiko gagal bayar jika NPF lebih besar dari 5%.

Peningkatan dalam penyaluran pembiayaan sejalan dengan peningkatan pada CAR, hal ini karena modal yang dimiliki bank cukup untuk menjadi sumber pendanaan pada pembiayaan bank syariah (Dwiawanai & Sudarsono, 2021; Setiawan, Febriansyah, & Ardian, 2022). Di sisi lain, beberapa penelitian menunjukkan hasil yang berbeda, di mana Fathurrahman, Cahyani, dan Supiyono (2021) menjelaskan bahwa bank cenderung mengalokasikan CAR untuk digunakan sebagai dana

pembangunan fasilitas seperti penambahan jaringan kantor daripada digunakan sebagai dana pembiayaan mudarabah. Sehingga, masih terdapat perbedaan antara tujuan menjaga besaran CAR dengan fakta yang ditemukan di lapangan yaitu peningkatan CAR justru menurunkan pertumbuhan pembiayaan bank syariah (Arif & Nurhikmah, 2017; Nafis & Sudarsono, 2021).

Berkaitan dengan *Non Performing Financing*, Aggarwati dan Zuhroh (2021) dan Mubarok (2018) memaparkan bahwa pembiayaan bank syariah akan berkurang karena disebabkan oleh tingginya nilai NPF, sehingga bank memutuskan untuk menyalurkan pembiayaan dengan penuh kehati-hatian. Di sisi lain, nilai NPF yang tinggi justru menyebabkan naiknya jumlah pembiayaan. Hal ini terjadi ketika pihak bank dalam hal ini BPRS terus menambah jumlah pembiayaan, padahal banyak pembiayaan yang bermasalah belum diselesaikan (Widodo & Asas, 2017).

Dalam mencegah terjadinya risiko sistemik, kebijakan moneter juga butuh diterapkan bersama-sama dengan kebijakan mikroprudensial dan makroprudensial. Misalnya, BI memutuskan untuk memberlakukan kebijakan moneter kontraksi yang sejalan dengan kenaikan suku bunga kredit, maka risiko gagal bayar oleh debitur akan meningkat. Dalam kondisi ini tentunya bank akan memilih untuk mengurangi atau menghentikan penyaluran pembiayaan karena masalah pembiayaan macet belum diselesaikan agar tidak memicu kondisi yang lebih buruk. Begitu pun instrumen moneter SBIS dan PUAS dapat menentukan pertumbuhan pembiayaan bank syariah.

Dengan harmonisasi kebijakan makroprudensial, mikroprudensial dan moneter secara optimal, dan sinergi antara pemerintah, instansi terkait, dan masyarakat maka

risiko sistemik dapat dicegah. Untuk itu, dibutuhkan koordinasi yang baik antara pemangku kebijakan makroprudensial, kebijakan mikroprudensial dan kebijakan moneter dengan sektor keuangan (terutama perbankan). Sehingga dengan kebijakan penerapan kebijakan yang tepat, akan mendorong terciptanya stabilitas sistem keuangan.

Sesuai dengan pemaparan uraian latar belakang di atas, maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian lebih dalam apakah kebijakan makroprudensial efektif dalam mengontrol pertumbuhan pembiayaan bank syariah. Selain itu, penulis juga menganalisis bahwa selain suku bunga, terdapat instrumen moneter syariah yakni SBIS dan PUAS yang masih jarang diteliti dalam mempengaruhi pembiayaan bank syariah. Sehingga penelitian ini dilakukan dengan judul **“PENGARUH KEBIJAKAN MAKROPRUDENSIAL, MIKROPRUDENSIAL DAN MONETER TERHADAP PERTUMBUHAN PEMBIAYAAN BANK SYARIAH DI INDONESIA”**.

B. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang di atas, penelitian ini dilakukan untuk menganalisis pengaruh kebijakan makroprudensial, kebijakan mikroprudensial dan kebijakan moneter dalam memitigasi risiko sistemik yang dapat ditimbulkan oleh pertumbuhan pembiayaan yang berlebihan pada bank syariah Indonesia. Adapun rumusan masalah yang diangkat dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Bagaimana dampak kebijakan Penyangga Likuiditas Makroprudensial terhadap pertumbuhan pembiayaan bank syariah di Indonesia?
2. Bagaimana dampak kebijakan *Countercyclical Capital Buffer* terhadap pertumbuhan pembiayaan bank syariah di Indonesia?
3. Bagaimana dampak *Capital Adequacy Ratio* terhadap pertumbuhan pembiayaan bank syariah di Indonesia?
4. Bagaimana dampak *Non Performing Financing* terhadap pertumbuhan pembiayaan bank syariah di Indonesia?
5. Bagaimana dampak Suku Bunga terhadap pertumbuhan pembiayaan bank syariah di Indonesia?
6. Bagaimana dampak Sertifikat Bank Indonesia Syariah terhadap pertumbuhan pembiayaan bank syariah di Indonesia?
7. Bagaimana dampak Pasar Uang Antarbank Syariah terhadap pertumbuhan pembiayaan bank syariah di Indonesia?

C. Tujuan Penelitian

Secara umum penelitian ini bertujuan untuk menganalisis efektivitas kebijakan makroprudensial, mikroprudensial dan makroekonomi dalam mitigasi risiko penyaluran pembiayaan bank syariah, secara rinci penelitian ini bertujuan untuk:

1. Menganalisis dampak kebijakan Penyangga Likuiditas Makroprudensial terhadap pertumbuhan pembiayaan bank syariah di Indonesia.

2. Menganalisis dampak kebijakan *Countercyclical Capital Buffer* terhadap pertumbuhan pembiayaan bank syariah di Indonesia.
3. Menganalisis dampak *Capital Adequacy Ratio* terhadap pertumbuhan pembiayaan bank syariah di di Indonesia.
4. Menganalisis dampak *Non Performing Financing* terhadap pertumbuhan pembiayaan bank syariah di Indonesia.
5. Menganalisis dampak Suku Bunga terhadap pertumbuhan pembiayaan bank syariah di Indonesia.
6. Menganalisis dampak Sertifikat Bank Indonesia Syariah terhadap pertumbuhan pembiayaan bank syariah di Indonesia.
7. Menganalisis dampak Pasar Uang Antarbank Syariah terhadap pertumbuhan pembiayaan bank syariah di Indonesia.

D. Manfaat Penelitian

Diharapkan hasil penelitian ini dapat memberikan manfaat bagi beberapa pihak, tidak sebagai pemenuhan pelengkap untuk memperoleh gelar magister. Adapun manfaat dari penelitian ini di antaranya adalah:

1. Manfaat teoritis

- Bagi Peneliti dapat dijadikan sebagai tambahan sumber referensi untuk menguji teori-teori yang ada. Dan juga penelitian ini bisa menjadi tambahan wawasan yang luas bagi peneliti mengenai kebijakan

makroprudensial, mikroprudensial dan moneter dalam memitigasi risiko pembiayaan di bank syariah.

- Bagi ilmu pengetahuan dapat digunakan sebagai tambahan referensi dan telaah lanjutan mengenai konseptual kebijakan makroprudensial, mikroprudensial dan moneter ketika terjadi krisis.

2. Manfaat Praktis

- Bagi Pemerintah dapat dijadikan sebagai tolak ukur untuk mengambil keputusan atau kebijakan makroprudensial, mikroprudensial dan moneter yang dapat menjaga stabilitas di Indonesia. Sehingga dapat mengembangkan penyaluran pembiayaan bank syariah dan terhindar dari risiko sistemik.
- Bagi praktisi ekonomi atau konsultan ekonomi, penelitian ini dapat digunakan sebagai wacana tambahan dalam mengkaji kebijakan makroprudensial, mikroprudensial dan moneter yang tepat dan memberikan solusi yang sesuai untuk mencegah timbulnya risiko akibat suatu guncangan eksternal.

E. Sistematika Pembahasan

Adapun sistematika penulisan tesis yang akan dibahas oleh penulis untuk memudahkan pembahasan dan penulisan tesis, penulis mengklasifikasikan permasalahan tiap-tiap bagian. Dalam skripsi memuat lima bab yang diuraikan sebagai berikut:

Pada BAB I Pendahuluan yang di dalamnya terdapat sub-bab yang terdiri dari latar belakang yang berisi pemaparan tentang penerapan kebijakan makroprudensial yang bersinergi dengan kebijakan mikroprudensial dan kebijakan moneter dalam memelihara stabilitas sistem keuangan dengan memitigasi risiko pembiayaan bank syariah di Indonesia. Serta berisi rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, dan sistematika penulisan.

Pada BAB II Landasan Teori yang terdiri dari beberapa sub bab dengan memberikan pemaparan teori-teori yang bersangkutan dengan topik penelitian yang dibahas. Kemudian dari teori—teori tersebut dikembangkan menjadi sebuah hipotesis yang akan diuji pada saat melakukan regresi. Selain itu, dalam bab ini juga terdapat kerangka teori yang dapat merepresentasikan hipotesis atau hubungan dari variabel-variabel yang diuji.

Pada BAB III Metode Penelitian yang menjelaskan mengenai jenis penelitian, sumber dan jenis data, populasi dan sampel, definisi operasional variabel, metode analisis data, dan teknik analisis data. Secara sederhananya dalam bab ini berisi prosedur untuk menjawab hipotesis yang telah dikembangkan sebelumnya..

Pada BAB IV Hasil dan Pembahasan memuat tabel dan pembahasan sekaligus argumen-argumen yang dapat menguatkan penjelasan. Pada bab ini akan menjawab semua pertanyaan yang ada pada rumusan masalah yang dibantu oleh hasil regresi model dan teori-teori pendukung.

Pada BAB V Penutup yang berisi kesimpulan dan jawaban akhir dari rumusan masalah secara narasi. Bab ini juga memuat saran yang diajukan kepada pihak-pihak tertentu yang berkaitan dengan hasil penelitian ini.



BAB V

PENUTUP

A. Kesimpulan

Berdasarkan hasil estimasi dan pembahasan di atas, dapat disimpulkan bahwa variabel kebijakan makroprudensial yang diteliti yaitu Penyangga Likuiditas Makroprudensial (PLM) dan *Countercyclical Capital Buffer* (CCB) menunjukkan hasil yang berbeda. Instrumen PLM mampu mempengaruhi pergerakan pertumbuhan pembiayaan bank syariah secara positif pada jangka panjang, sementara dalam jangka pendek belum mampu mempengaruhi pergerakan pertumbuhan pembiayaan bank syariah di Indonesia. Sedangkan instrumen CCB sama sekali belum mampu berpengaruh terhadap pergerakan pertumbuhan pembiayaan bank syariah di Indonesia baik pada jangka panjang maupun jangka pendek.

Selanjutnya untuk kebijakan mikroprudensial atau faktor internal bank syariah yang diteliti yaitu *Capital Adequacy Ratio* (CAR) dan *Non Performing Financing* (NPF) juga menunjukkan hasil yang berbeda. Variabel CAR dapat mempengaruhi pergerakan pertumbuhan pembiayaan bank syariah secara negatif pada jangka panjang, sementara dalam jangka pendek variabel CAR belum dapat mempengaruhi pergerakan pertumbuhan pembiayaan bank syariah di Indonesia. Sedangkan variabel NPF memiliki pengaruh yang berbeda, di mana NPF mampu berpengaruh terhadap pergerakan pertumbuhan pembiayaan bank syariah di Indonesia baik pada jangka panjang maupun jangka pendek.

Adapun untuk kebijakan moneter yaitu suku bunga dan Pasar Uang Antarbank Syariah (PUAS) mampu memberikan efek pada perkembangan pertumbuhan pembiayaan bank syariah di Indonesia. Suku bunga mampu berpengaruh dalam jangka panjang dan jangka pendek, sementara PUAS hanya mampu berpengaruh dalam jangka panjang. Sedangkan kebijakan moneter berupa instrumen Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS) sama sekali belum mampu berpengaruh terhadap pergerakan pertumbuhan pembiayaan bank syariah di Indonesia baik pada jangka panjang maupun jangka pendek. Walaupun pengaruh yang diberikan berbeda pada masing-masing variabel kebijakan moneter, secara umum ketiga variabel tersebut berkontribusi negatif terhadap pertumbuhan pembiayaan bank syariah.

B. Saran

Untuk mengontrol tingkat pertumbuhan pembiayaan yang tepat tidaklah mudah, dibutuhkan harmonisasi antara berbagai pemangku kebijakan, baik dari sisi makroprudensial, mikroprudensial dan moneter. Sehingga pertumbuhan pembiayaan tidak tumbuh secara berlebihan yang dapat memicu risiko sistemik maupun pertumbuhan pembiayaan yang rendah yang dapat mempengaruhi sektor riil. Untuk itu, terdapat beberapa saran yang ditawarkan yaitu sebagai berikut

1. Bagi Bank Indonesia selaku regulator kebijakan makroprudensial perlu mengembangkan instrumen yang sesuai dengan prinsip syariah. Dewasa ini baru dirumuskan dua instrumen makroprudensial yang berbasis syariah yaitu instrumen RIM Syariah dan PLM Syariah. Sehingga instrumen CCB perlu

dikembangkan lagi jika diterapkan pada perbankan syariah, mengingat sifat unik yang dimiliki bank syariah.

2. Bagi bank syariah. Menjaga tingkat CAR yang memadai memang penting dilakukan, akan tetapi jika berlebihan justru dapat menekan pertumbuhan pembiayaan. Sehingga perlu dipahami bahwa CAR yang memadai juga harus bisa diikuti dengan pertumbuhan pembiayaan yang positif juga.
3. Bagi otoritas moneter (BI) perlu melakukan mengkaji lebih lanjut mengenai suku bunga sebelum ditetapkan, karena beberapa temuan menunjukkan pola hubungan yang berbeda antara perbankan konvensional dan perbankan syariah. Hal ini karena bank syariah menggunakan *profit loss sharing* dan bukan suku bunga.

C. Keterbatasan Penelitian

Keterbatasan yang dihadapi penulis dalam studi ini adalah pemodelan variabel kebijakan makroprudensial yang digunakan. Di mana, terdapat kebijakan makroprudensial lain seperti Rasio Intermediasi Makroprudensial (RIM) yang dapat diteliti. Selain itu, variabel makroprudensial masih terbatas karena hanya dapat dijadikan sebagai variabel *dummy* (sebelum dan sesudah diterapkan kebijakan makroprudensial), sehingga masih kurang dalam merepresentasikan kebijakan makroprudensial secara baik.

DAFTAR PUSTAKA

- Afkar, T. (2018). Influence analysis of non performing financing by profit-loss sharing financing contract to the profitability of Islamic commercial bank in Indonesia. *AKRUAL: Jurnal Akuntansi*, 10(1), 1-14.
- Agung, J., Harun, C. A., & Deriantino, E. (2021) *Kebijakan Makroprudensial di Indonesia: Konsep, Kerangka dan Implementasi*. Depok: Rajawali Pers.
- Akbar, M. I., & Wibowo, M. G. (2021). The Effectiveness of Macroprudential Policies in Mitigating The Systemic Risk in Indonesia. *Airlangga International Journal of Islamic Economics and Finance*, 4(2), 91-109.
- Alzoubi, T. (2017). Determinants of liquidity risk in Islamic banks. *Banks & bank systems*, (12, No 3), 142-148.
- Anggarwati, D., & Zuhroh, I. (2021). Analisis Faktor Penentu Pembiayaan Bank Syariah di Indonesia. *Jurnal Ilmu Ekonomi*, 5(3), 407-415.
- Arif, M. N. A. dan Nurhikmah, I. (2017). Determinan Pembiayaan Bagi Hasil Perbankan Syariah di Indonesia: Model Regresi Panel. *Al Falah: Journal of Islamic Economics*, Vol. 2, No. 1, 1-12.
- Ascarya, Ascarya. "Alur Transmisi Dan Efektivitas Kebijakan Moneter Ganda Di Indonesia." *Buletin Ekonomi Moneter Dan Perbankan* 14, no. 3 (2012): 283-315.
- Ascarya. (2015). *Akad dan Produk Bank Syariah*. Jakarta: Rajawali Pers.
- Azwari, P. C., Febriansyah, F., & Jayanti, S. D. (2022). Impact of Third-Party Funds and Capital Adequacy Ratio on Profit Sharing Financing. *International Business and Accounting Research Journal*, 6(1), 63-70.
- Bank Indonesia. (2016). *Mengupas Kebijakan Makroprudensial*. (C. A. Harun, S. Rachmanira, & R. Wijayanti, Eds). Jakarta: Bank Indonesia.
- Bank Indonesia. (2020). *Stabilitas Sistem Keuangan dan Peran Bank Indonesia*
- Basel Committee on Banking Supervision. (2010). *Basel III: A Global Regulatory Framework for more Resilient Banks and Banking Systems*.

- Benbouzid, N., Kumar, A., Mallick, S. K., Sousa, R. M., & Stojanovic, A. (2022). Bank Credit Risk and Macro-Prudential Policies: Role of Counter-Cyclical Capital Buffer. *Journal of Financial Stability*, 63, 101084
- Calvo, & Reinhart. (1996). Capital Flows to Latin America: Is There Evidence of Contagion Effect. Private Capital Flows to Emerging Markets After the Mexican Crisis. *Policy Research Working Paper*, 1-20.
- Claessens, M. S., Ratnovski, M. L., & Singh, M. M. (2012). *Shadow Banking: Economics and Policy*. International Monetary Fund.
- Clement, P. (2010). The Term “Macroprudential”: Origins and Evolution. *BIS Quarterly Review*.
- Dahlan, R., & Ardiyanto, I. (2015). Pengaruh tingkat bonus SBIS dan tingkat inflasi terhadap penyaluran pembiayaan bank syariah di Indonesia. *Equilibrium*, 3(1), 63.
- Dana, B. S. (2018). Evaluation of Macro-prudential Policy on Credit Growth in Indonesia: Credit Registry Data Approach. *Etikonomi: Jurnal Ekonomi Vol. 17 (2)*.
- Dell’Ariccia, G., Igan, D., Laeven, L., Tong, H., Bakker, B., & Vandebussche, J. (2012). Policies for macrofinancial stability: How to deal with credit booms. *IMF Staff discussion note*, 12(06).
- Devi, W. L., & Cahyono, E. F. (2020). Analisis Pengaruh Sertifikat Bank Indonesia (SBI), Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS), Inflasi dan Bi Rate Terhadap Penyaluran Dana ke Sektor Umkm oleh Perbankan Syariah di Indonesia. *Jurnal Ekonomi Syariah Teori dan Terapan Vol. 7 No. 3*, 499-512.
- Dewi, D. N. A. M. (2015). Kontribusi Bank Syariah terhadap Kestabilan Sistem Keuangan di Indonesia. Tesis, Universitas Brawijaya.
- DFID. (2004). *The Importance of Financial Sector Development for Growth and Poverty Reduction*. Diambil kembali dari Departemen for International Development.
- Drehmann, M., Borio, C. E., & Tsatsaronis, K. (2011). Anchoring countercyclical capital buffers: the role of credit aggregates. *Monetary and Economy Department, Bank for International Settlements*.

- Dwiawani, P., & Sudarsono, H. (2021). Analisis Determinan yang Mempengaruhi Pembiayaan Murabahah pada Bank Umum Syariah di Indonesia. *HUMAN FALAH: Jurnal Studi Ekonomi dan Bisnis Islam*, 8(1).
- Effendi, N., & Setiawan, M. (2014). *Ekonometrika: Pendekatan Teori dan Terapan*. Jakarta: Salemba Empat.
- Ekananda, M. (2019). *Ekonometrika Dasar untuk penelitian di Bidang Ekonomi, Sosial dan Bisnis*. Jakarta: Mitra Wacana Media.
- Fakhrunnas, F. (2020). Total Financing of Islamic Rural Banks and Regional Macroeconomic Factors: A Dynamic Panel Approach. *Jurnal Ekonomi & Studi Pembangunan*, 21(1), 1-15.
- Fathurrahman, A., Cahyani, A. D., & Supiyono, E. (2021). Determinants of Mudharabah Financing in Indonesia (Partial Adjustment Model Approach). *Jurnal Tabarru': Islamic Banking and Finance*, 4(2), 445-458.
- Feldkircher, M. (2013). The Determinants of Vulnerability to the Global Financial Crisis 2008 to 2009: Credit Growth and Other Sources of Risk. 19-49. doi:10.1016/j.jimonfin.2013.12.003.
- Fikri, R. J. (2018). Monetary transmission mechanism under dual financial system in Indonesia: Credit-financing channel. *Journal of Islamic Monetary Economics and Finance*, 4(2), 251-278.
- Firmansyah, I. (2014). Determinant of non performing loan: The case of Islamic bank in Indonesia. *Buletin Ekonomi Moneter dan Perbankan*, 17(2), 241-258.
- Hafidh, A. A. (2021). Responses of Islamic Banking Variables to Monetary Policy Shocks in Indonesia. *Islamic Economic Studies*, 28(2), 174-190.
- Hakim, A. (2010). *Statistik Deskriptif untuk Ekonomi dan Bisnis*. Yogyakarta: EKONOSIA.
- Herianingrum, S., & Syapriatama, I. (2016). Dual monetary system and macroeconomic performance in Indonesia. *Jurnal Ekonomi Syariah Al-Iqtishad*, 8(1), 65-80.
- Hidayat, S. E., Nadeem, M. M., AlMadaifa, A. J., & Ali, Z. (2018). Impacts of Basel III on Islamic finance. *Journal of Islamic Financial Studies*, 4(02), 123-133.

- Hosen, M. N., & Muhari, S. (2019). Non-performing financing of Islamic rural bank industry in Indonesia. *Banks and Bank Systems*, 14(1), 20.
- Husaeni, U. A. (2016). The Variables that Affect Murābaha Financing in Islamic Commercial Banks. *International Journal of Nusantara Islam*, 4(2), 1-16.
- Ikit. (2018). *Manajemen Dana Bank Syariah*. Yogyakarta: Penerbit Gava Media.
- Iriani, L. D., & Yuliadi, I. (2015). The effect of macroeconomic variables on non performance financing of Islamic Banks in Indonesia. *Economic Journal of Emerging Markets*, 7(2).
- Ismail. (2011). *Perbankan Syariah*. Jakarta: Kencana.
- Khalidin, B., & Masbar, R. (2017). Interest Rate and Financing of Islamic Banks in Indonesia (A Vector Auto Regression Approach). *International Journal of Economics and Finance*, 9(7).
- Kuncoro, M. (2013). *Mudah Memahami dan Menganalisis Indikator Ekonomi*. Jakarta: UPP STIM YKPN Yogyakarta.
- Lee, M., Asuncion, R. C., & Kim, J. (2015). Effectiveness of Macroprudential Policies in Developing Asia: An Empirical Analysis (No. 439). *Asian Development Bank*.
- Lim, C. H., Costa, A., Columba, F., Kongsamut, P., Otani, A., Saiyid, M., Wezel, T., dan Wu, X. (2011). Macroprudential Policy: What Instruments and How to Use Them? Lessons From Country Experiences. *IMF Working Paper*.
- Majeed, M. T., & Zainab, A. (2021). A comparative analysis of financial performance of Islamic banks vis-à-vis conventional banks: evidence from Pakistan. *ISRA International Journal of Islamic Finance*, 13(3), 331-346.
- Mohammad, S., Asutay, M., Dixon, R., & Platonova, E. (2020). Liquidity risk exposure and its determinants in the banking sector: A comparative analysis between Islamic, conventional and hybrid banks. *Journal of International Financial Markets, Institutions and Money*, 66, 101196.
- Mohanty, S., & Mahakud, J. (2019). Dynamic adjustment towards target capital adequacy ratio: Evidence from Indian commercial banks. *Global Business Review*, 20(3), 757-768.

- Mubarok, F. (2018). Dinamika Makro-Mikro pada Pembiayaan Musyarakah. *Islamadina: Jurnal Pemikiran Islam*, 19(2), 59-74.
- Mubarok, F., Hamid, A., & Arif, M. N. R. A. (2020). Macroeconomics fluctuations and its Impact on Musharaka Financing. *Jurnal Keuangan Dan Perbankan*, 24(2), 164-174.
- Muhfiatun, Syarifah, L., & Salam, A. N. (2021). Efektivitas Instrumen Moneter Syariah terhadap Penyaluran Dana ke Sektor Usaha Mikro Kecil Menengah (UMKM) di Indonesia. *Al - Mashrof: Islamic Banking and Finance*, 2(1), 1-15.
- Musta'in, J. L., & Fakhrunnas, F. (2021). Macroprudential Policy and Credit Risk in Dual Banking System. *Economics Development Analysis Journal*, 10(2), 162-173.
- Nafis, R. K., & Sudarsono, H. (2021). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Pembiayaan Mudharabah pada Bank Umum Syariah di Indonesia. *Jurnal Ilmiah Ekonomi Islam*, 7(1), 164-173.
- Nahar, S., & Sarker, N. (2016). Are macroeconomic factors substantially influential for Islamic bank financing? Cross-country evidence. *Journal of Business and Management*, 18(6), 20-27.
- Prabowo, B. A. (2009). Konsep Akad Murabahah Pada Perbankan Syariah (Analisa Kritis Terhadap Aplikasi Konsep Akad Murabahah Di Indonesia Dan Malaysia). *Jurnal Hukum Ius Quia Iustum*, 16(1), 106-126.
- Pramono, B. (2015). The Impact of Countercyclical Capital Buffer Policy on Credit Growth in Indonesia. *Working Paper Bank Indonesia WP/4/2015*.
- Primadhita, Y., Primatami, A., & Budiningsih, S. (2021). Determinan Pembiayaan Bagi Hasil pada Perbankan Syariah. *Ekomabis: Jurnal Ekonomi Manajemen Bisnis*, 2(01), 1-10.
- Sakti, M. R. P., Thaker, H. B. M. T., Qoyum, A., & Qizam, I. (2018). The Concept and Practice of Macroprudential Policy in Indonesia: Islamic and Conventional. *Al-Iqtishad Journal of Islamic Economics*, 10(1), 75-96.
- Samsurijan, K. U. (2020). What Matters for Finance-Growth Nexus? A Critical Survey of Macroeconomic Stability, Institutions, Finance and Economic Development. International. *Journal of Finance & Economic*.

- Septindo, D., Novianti, T., & Lubis, D. (2016). Analisis Pengaruh Instrumen Moneter Syariah dan Konvensional Terhadap Penyaluran Dana ke Sektor Pertanian di Indonesia. *Al-Muzara'ah*, 4(1), 1-18.
- Setiawan, D., Febriansyah, M., & Ardian, A. (2022). The Influence of NPF, CAR, and FDR on Financing Murabahah-Based with Third Party Fund as Moderator in Sharia Commercial Banks 2015–2022. *Ikonomika: Jurnal Ekonomi dan Bisnis Islam*, 7(1), 1-24.
- Sukma, A. S. (2021). *Pengaruh Kebijakan Makroprudensial Terhadap Pertumbuhan Kredit dan Pembiayaan UMKM Di Indonesia*. Skripsi Fakultas Ekonomi dan Islam UIN Sunan Kalijaga.
- Suma, M. A. (2018). *Tafsir Ayat Ekonomi: Teks, Terjemah, dan Tafsir*. (A. Zirzis, Ed). Jakarta: Amzah.
- Tarmidi, L. T. (2003). Krisis Moneter Indonesia : Sebab, Dampak, Peran IMF dan Saran. *Buletin Ekonomi Moneter Dan Perbankan*, 1(4), 1–25. doi:<https://doi.org/10.21098/bemp.v1i4.183>
- Van Der Hoog, S. (2015). The Limits to Credit Growth: Mitigation Policies and Macroprudential Regulations to Foster Macroeconomic Stability and Sustainable Debt.
- Wade, R. (1998). The Asian Debt and Development Crisis of 1997-?: Causes and Consequences . *World Development Vol. 26*, No. 8, 1.535-1553.
- Wahyudi, S. T., Nabella, R. S., & Badriyah, N. (2019). Analisis Pengaruh Siklus Keuangan Terhadap Stabilitas Sistem Keuangan di Indonesia. *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis*, 20(2), 87–95. <https://doi.org/10.30659/ekobis.20.2.87-95>
- Warjiyo, P., & Juhro, S. M. (2016). *Kebijakan Bank Sentral: Teori dan Praktik*. Jakarta: Rajawali Pers.
- Wenni, A. N., & Canggih, C. (2021). Faktor-faktor yang Mempengaruhi Perkembangan Produk Pembiayaan pada Bank Pembiayaan Rakyat Syariah di Jawa Timur. *Al-Mashrafiyah: Jurnal Ekonomi, Keuangan, dan Perbankan Syariah*, 5(1), 15-33.
- Widarjono, A. (2009). *Ekonometrika Pengantar dan Aplikasinya*. Yogyakarta: EKONISIA.

- Widodo, A. (2020). Measuring Cyclical Behavior of Islamic and Conventional Financing: Evidence from Indonesian Dual Banking. *Journal of King Abdulaziz University: Islamic Economics*, 33(2), 173-192.
- Widodo, A., & Asas, I. (2017). Determinants of Islamic Rural Bank Financing in Indonesia. *JEJAK*, 10(2), 273-288.
- Yuliati, L., Lestari, E. K., & Maulana, R. B. (2020). Transmisi Bauran Kebijakan Bank Indonesia pada Stabilitas Harga. *Jurnal Riset Manajemen dan Bisnis (JRMB)*, 5(1), 175-192.
- Zaelina, F. (2018). Mekanisme Transmisi Kebijakan Moneter Syariah. *Indonesian Interdisciplinary Journal of Sharia Economics (IIJSE)*, 1(1), 19-30.