Respon Perbankan Syariah di Indonesia terhadap Bauran Kebijakan Bank Sentral

Nurul Azizah Az zakiyyah, Arief Mulyawan Thoriq
Universitas Ahmad Dahlan, STAI DR. KH. EZ. Muttaqien Purwakarta
nurul.azzakiyyah@ep.uad.ac.id; mykingdom131313@gmail.com

Informasi artikel

Kata kunci:
Makroprudensial, Bauran Kebijakan, Perbankan Syariah, Moneter.

ABSTRAK

Indonesia menganut *dual banking system* dan *dual monetary system* yang menyebabkan berjalannya sistem perbankan konvensional dan perbankan syariah secara bersama-sama. Di sisi lain berbagai kebijakan bank sentral baik kebijakan fiskal, moneter, manajemen portofolio maupun kebijakan makroprudensial masih didominasi basis konvensional sehingga menjadi tantangan untuk perbankan syariah. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis bagaimana perbankan syariah merespon berbagai *shock* atau guncangan yang diakibatkan oleh kebijakan bauran. Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis VECM yang disertai Impulse Response Function (IRF) dan Variance Decomposition (VD). Periode yang digunakan dimulai pada tahun 2012 Q1 hinggal 2021 Q4. Variabel Independen yang digunakan adalah *Government Total Expenditure (*GEXP*), Policy Interest Rate* (PIR), *Broad Money* (M2), *Portofolio Invesment* (PI), Rasio Intermediasi Makroprudensial Syariah (RIM) dan *Consumer Price Index* (CPI) sementara variabel dependennya adalah Total Aset Perbankan Syariah (TAPS). Hasilnya menunjukkan PIR, M2 dan CPI memiliki respon negatif sementara GEXP, PI, GDP dan RIM merespon positif.

Keywords:
Macroprudential, Policy Mix, Islamic Banking, Moneter.

ABSTRACT

Response of Islamic Banking in Indonesia to Central Bank Policy Mix

Indonesia adheres to a dual banking system and a dual monetary system which causes conventional and Islamic banking to operate together. On the other hand, various central bank policies, including fiscal, monetary, portfolio management, and macroprudential policies, are still dominated by the conventional basis, which poses a challenge for sharia banking. This study aims to analyze how Islamic banking responds to various shocks or shocks caused by the policy mix. The method used in this research is VECM analysis accompanied by Impulse Response Function (IRF) and Variance Decomposition (VD). The period used starts in 2012 Q1 to 2021 Q4. The independent variables used are Government Total Expenditure (GEXP), Policy Interest Rate (PIR), Broad Money (M2), Investment Portfolio (PI), Sharia Macroprudential Intermediation Ratio (RIM), and Consumer Price Index (CPI). In contrast, the dependent variable is Total Islamic Banking Assets (TAPS). The results show that PIR, M2, and CPI have a negative response, while GEXP, PI, GDP, and RIM respond positively

Copyright © 2023 (Nurul, Arief). DOI: https://doi.org/10.52593/mtq.04.2.02
Naskah diterima: 10 Juli 2023, direvisi: 31 Juli 2023, disetujui: 31 Juli 2023

A. Pendahuluan

Sistem perbankan di Indonesia diatur dalam undang-undang nomor 7 tahun 1992 dimana dijelaskan bahwa perbankan di Indonesia terdiri dari Bank Umum dan Bank Perkreditan Rakyat yang dapat dilaksanakan dengan prinsip konvensional maupun syariah. Perbankan syariah merupakan sistem perbankan yang menjalankan operasinya dengan menggunakan prinsip-prinsip syariah atau prinsip yang berlandaskan Al-Quran dan Sunnah (Machmud dan Rukmana, 2010). Perbankan syariah juga didefinisikan sebagai lembaga

intermediasi yang mengalirkan investasi publik secara optimal (dengan zakat dan anti riba) dan bersifat produktif (anti judi) serta dijalankan sesuai nilai, etika, moral dan prinsip islam. (Bank Indonesia, 2013). Bank syariah melaksanakan kegiatan usaha berdasarkan prinsip Syariah yaitu aturan perjanjian berdasarkan hukum islam antara bank dan pihak lain untuk menyimoandana atau pembiayaan kegiatan usaha sesuai nilai makro dan mikro.

Beberapa penelitian menunjukkan bahwa perbankan syariah dapat dijadikan sebagai pilihan instrument di sektor keuangan yang berpengaruh terhadap perekonomian suatu negara dan juga lebih kuat dalam menghadapi berbagai guncangan krisis maupun perubahan kebijakan di suatu negara. Kassim (2015) dalam penelitiannya menyimpulkan bahwa perbankan syariah di Malaysia misalnya berpengaruh positif dan signifikan terhadap indeks produksi sehingga dapa mendorong pertumbuhan ekonomi. Sementara itu penelitian Leong dan Aziz (2015) menunjukkan bahwa *debt ratio* dan ROI REITs perbankan syariah mengalami penurunan selama periode krisis.

Perbankan syariah mengalami perkembangan yang signifikan baik di Indonesia maupun secara global. Berdasarkan data *Islamic Financial Services Board* pada Quartal 4 tahun 2021 total aset perbankan syariah secara global telah mencapai 2.10 triliun dollar US. Meskipun secara global nilai aset perbankan syariah mengalami kenaikan namun lebih dari 80 persen perbankan syariah di dunia belum memiliki market share lebih dari 50 persen. Hal tersebut menunjukkan bahwa masih banyak potensi yang dapat didorong untuk menaikkan penggunaan dan kepercayaan nasabah dalam menggunakan perbankan syariah.

Di negara yang menganur *dual system banking* perbankan syariah tentu berkompetisi dengan perbankan konvensional dalam meraih pangsa pasar yang ada. Selain itu sebagian besar kebijakan di sektor perbankan di negara-negara tersebut biasanya juga lebih didasarkan pada basis perbankan konvensional sehingga hal ini tentu menjadi tantangan tersendiri untuk perbankan syariah dalam merespon kebijakan tersebut (Sari, 2017).

Sejak krisis global 2008/2009 berbagai bank sentral yang ada di dunia merubah arah kebijakan dan tujuannya dikarenakan adanya kesadaran bahwa kondisi krisis tidak bisa hanya dihadapi oleh kebijakan fiskal dan moneter saja. Pengalaman krisis mendorong bank sentral memperluas arah *stance* kebijakan dan bahkan menambah mandat dari tujuan tunggal menjadi tujuan ganda. Selain kebijakan fiskal dan kebijakan moneter bank sentral di era modern juga bertanggung jawab mengelola stabilitas sistem keuangan dan stabilitas sistem pembayaran. Oleh karena itu kebijakan bank sentral saat ini dikenal sebagai kebijakan bauran bank sentral dimana hal ini merupakan respon dan langkah preventif dalam menjaga satibilitas keuangan di dalam negeri.

Kebijakan bauran bank sentral bertujuan untuk mencapai stabilitas harga dan mendukung stabilitas sistem keuangan (SSK). Instrumen yang digunakan adalah: kebijakan moneter, kebijakan makroprudensial, dan manajemen aliran modal asing, di samping kebijakan di bidang sistem pembayaran dan pendalaman pasar keuangan. Kebijakan bauran tentu akan direspon oleh *stakeholder* di sektor keuangan termasuk perbankan syariah. Penelitian kasim et. Al (2009) menyatakan bahwa guncangan akibat adanya perubahan kebijakan moneter menyebabkan instability pada perbankan syariah di Malaysia. Mutiah dan Tamanni (2010) menganalisis dampak guncangan kebijakan moneter terhadap nilai deposito perbankan syariah di Indonesia dan Malaysia dimana hasilnya menunjukkan bahwa kebijakan tersebut

berpengaruh elastis sempurna terhadap nilai deposito di Indonesia. Sementara penelitian Dzulhijjah (2021) yang menganalisis mengenai dampak instrumen makroprudensial terhadap perbankan syariah di Indonesia menyimpulkan bahwa secara parsial dalam jangka panjang variabel instrument makroprudensial mempunyai pengaruh signifikan terhadap NPF perbankan syariah. Hal ini menyisihkan bahwa instrumen kebijakan makroprudensial belum efektif dalam menekan timbulnya risiko pembiayaan pada Bank Umum Syariah. Beberapa penelitian lain juga menunjukkan adanya berbagai respon dari perbankan syariah terhadap kebijakan fiskal, moneter, stabilitas sistem keuangan maupun manajemen aliran modal seperti dalam penelitiannya Zulkhibri (2019), Zainuri dan Priyono (2018) dan Nuryana (2017).

Dari beberapa penelitian yang telah dilakukan maka penelitian ini bertujuan untuk menganalisis respon dari perbankan syariah terhadap adanya guncangan kebijakan bauran yang terdiri dari kebijakan moneter, kebijakan makroprudensial dan kebijakan manajemen aliran modal. Selain ini penelitian ini juga menggunakan pendekatan kebijakan makroekonomi yang juga dapat berpengaruh terhadap perbankan syariah.

B. Teori / Konsep

1. Perbankan Syariah

Perbankan syariah merupakan sistem perbankan yang menggunakan hukum syariah atau hukum islam dalam menjalankan aktivitasnya. Sistem perbankan syariah merupakan salah satu bagian dari ekonomi syariah yang mengkhususkan aktivitas intermediasi menggunakan prinsip islam. Bank syariah memiliki sistem oprasional yang berbeda dengan bank konvensional. Bank syariah memberikan layanan bebas bunga kepada para nasabah, pembayaran dan penarikan bunga di larang dalam semua bentuk transaksi.

Bank syariah tidak mengenal sistem bunga, baik bunga yang di peroleh dari nasabah yang meminjam uang atau bunga yang di bayar kepada penyimpan dana di bank Syariah. Perbankan syariah adalah segala sesuatu yang menyangkut tentang bank syariah dan unit usaha syariah, mencakup kelembagaan, kegiatan usaha, serta cara yaitu menghimpun dan dari masyarakat dalam bentuk titipan dan investasi dari pihak pemilik dana. Bank syariah diharapkan menjadi institusi yang menjembatani intermediasi antar pihak investor yang menyimpan dananya di bank kemudian menyalurkan dananya kepada pihak yang membutuhkan dana. Beberapa keuntungan yang didapat nasabah di bank syariah biasanya didapatkan dari margin yang disepakati dengan pihak bank.

2. Bauran Kebijakan Bank Sentral

Sasaran bauran kebijakan bank sentral ditujukan untuk mendapatkan harga yang stabil dan tercapainya stabilitas sistem keuangan (SSK). Instrumen yang digunakan untuk melaksanakan kebijakan ini terdiri dari kebijakan moneter, kebijakan makroprudensial, dan manajemen aliran modal asing. Selain tiga kebijakan tersebut bank sentral juga perlu memastikan kestabilan kebijakan di bidang sistem pembayaran dan pendalaman pasar keuangan.

Dengan adanya bauran kebijakan yang dilakukan oleh bank sentral maka kebijakan moneter tetap ditujukan untuk mencapai stabilitas harga namun dengan memperhatikan lebih detail terhadap harga aset baik dari sisi keuangan maupun properti. Kebijakan makroprudensial terdiri atas pengaturan dan pengawasan Lembaga jasa keuangan dari sisis makro serta memperhatikan risiko sistemik agar stabilitas sistem keuangan tetap terjaga sementara manajamen aliran modal

asing disuse untuk langkah preventif menghadapi risiko prosiklikalitas dan risiko sistemik yang muncul akibat bertambahnya utang luar negeri atau masukan aliran modal ke dalam perekonomian domestik. Kebijakan makroprudensial mempunyai dua dimensi penting yang harus diperhatikan. Pertama, dimensi waktu yang artinya kebijakan makroprudensial ini ditujukan untuk dapat menekan timbulnya risiko yang bersifat proksiklikalitas berlebih pada sistem keuangan. Prinsipnya adalah bagaimana mendorong institusi keuangan menggunakan buffer dalam menghadapi kondisi ekonomi yang sedang terjadi.

Disisi lain Pendalaman pasar keuangan juga perlu dijaga untuk memastikan tercapainya bauran kebijakan bank sentral tersebut. Pasar keuangan yang modern dan efisien akan mendorong transmisi kebijakan moneter dari jalur suku bunga, nilai tukar, likuiditas dan kredit perbankan, ataupun perilaku berisiko menjadi lebih efektif. Pendalaman pasar keuangan juga akan mendukung intermediasi dari aliran modal asing untuk pembiayaan perekonomian, di samping memungkinkan fleksibilitas nilai tukar dan mengurangi risiko yang ditimbulkannya.

3. Kebijakan Fiskal

Kebijakan fiskal adalah kebijkaan penyesuaian di bidang pengeluaran dan penerimaan pemerintah untuk memperbaiki keadaan ekonomi. Atau dapat juga dikatakan kebijakan fiskal adalah suatu kebijakan ekonomi dalam rangka mengarahkan kondisi perekonomian untuk menjadi lebih baik dengan jalan mengubah penerimaan dan pengeluaran pemerintah (Rahayu 2010). Adapun pemahaman lain dari kebijakan fiskal (*fiscal policy*) adalah kebijakan pemerintah dengan menggunakan belanja negara dan perpajakan dalam rangka menstabilkan perekonomian. Kebijakan ini mirip dengan kebijakan moneter untuk mengatur jumlah uang beredar, tetapi kebijakan fiskal lebih menekankan pada pengaturan penerimaan dan pengeluaran pemerintah.

4. Penelitian Terdahulu

Kassim et al. (2009) melakukan analisis mengenai dampak guncangan kebijakan moneter terhadap perbankan syariah dan konvensional pada dual banking system di Malaysia dimana hasilnya menunjukkan bahwa komponen balance sheet perbankan syariah merespon negative lebih tinggi dibandingkan komponen balance sheet dari perbankan konvensional pada saat terjadi guncangan kebijakan suku bunga.

Mutiah dan Tamanni (2010) menganalisis dampak guncangan variabel moneter dan makroekonomi dengan menggunakan variabel IHK, GDP, Return surat berharga syariah bank sentral, suku bunga sertifikat bank sentral, dan nilai tukar. Hasilnya menyimpulkan bahwa dalam jangka panjang variabel moneter berpengaruh secara signifikan terhadap deposito perbankan syariah.

Sakti, Thaker dan Qizam (2018) dalam penelitiannya yang berjudul The Concept and Practice of Macroprudensial Policy in Indonesia: Islamic and Conventional menghasilkan analisis bahwa kebijakan makroprudensial berdasarkan instrument GWM berpengaruh positif terhadap pertumbuhan kredit bank. Dari sisi makro pertumbuhan kredit menerima dampak positif oleh PDB sementara oleh BI Rate dan Inflasi menerima dampak negatif.

Cahyono dan Rani (2018) menganalisis dampak kebijakan makroprudensial terhadap risiko pembiayaan dan hasilnya menunjukkan bahwa terdapat pengaruh dari kebijakan makrodprudensial terhadap pembiayaan murabahah di Indonesia.

Qoyum dan Fauziyyah (2018) menganalisis pengaruh FTV sebagai instrument kebijakan makroprudensial pada bank syariah dimana hasilnya menunjukkan bahwa inflasi dan produksi industri indeks (IPI) berpengaruh positif pada pembiayaan property sementara BI Rate dan FDR berpengaruh negatif.

Maretha (2012) meneliti tentang kebijakan fiskal, kebijakan moneter dan keterbukaan perdagangan terhadap pertumbuhan ekonomi, studi komparatif negara-negara ASEAN+6. Penelitian ini menggunakan data panel. Kebijakan moneter diproksikan dengan Broad Money (M2) dan kebijakan fiskal diproksikan dengan pengeluaran pemerintah (total government expenditure), sedangkan keterbukaan perdagangan diproksikan dengan share ekspor dan impor dari GDP. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa berdasarkan nilai koefisien dari ketiga variabel yang diteliti tersebut menunjukkan bahwa kebijakan fiskal melalui peningkatan pengeluaran pemerintah relatif lebih cepat dibandingkan kebijakan moneter maupun keterbukaan perdagangan dalam meningkatkan pertumbuhan ekonomi negara-negara berkembang di kawasan ASEAN+6

C. Metode Penelitian

1. Jenis dan Sumber Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini berupa data sekunder yang diperoleh dari beberapa sumber dengan bentuk *time series*. Periode yang digunakan adalah data kuartalan dari kuartal pertama tahun 2012 hingga kuartal keempat tahun 2021. Adapun data diperoleh dari beberapa sumber yaitu Statistik Perbankan Syariah, World Bank, Bank Indonesia dan *International Financial Statistic* Dalam penelitian ini digunakan satu model dimana variabel yang digunakan dapat dilihat pada tabel 1

Tabel 1. Variabel, Proksi dan Sumber Data

Variabel	Proksi	Sumber
Total Aset Perbankan Syariah (TAPS)	Total Aset Perbankan Syariah	SPS OJK
Government Total Expenditure (GEXP)	Kebijakan Fiskal	IFS
Policy Interest Rate (PIR)	Kebijakan Moneter	IFS
Broad Money (M2)	Kebijakan Moneter	IFS
Portofolio Invesment (PI)	Indikator Manajemen Aliran Modal	World Bank
Consumer Price Index (CPI)	Indikator Makroekonomi	IFS
Gross Domestic Product (GDP)	Indikator MAkroekonomi	IFS
Rasio Intermediasi Makroprudensial Syariah (RIM)	Indikator Kebijakan Makroprudensial	Bank Indonesia

2. Metode Analisis Data

Metode VECM

Teknik analisis data pada penelitian ini menggunakan metode *Vector Eror Correction Model* (VECM) yang digunakan untuk menganalisa adanya hubungan jangka panjang dan jangka pendek antara variabel independen dan variabel dependen pada data time series. Menurut Engle dan Granger walaupun data *time series* sering kali tidak stasioner patingkat level atau disebut nonstasioneritas data. Data *time series* yang tidak stasioner ini dikatakan mempunyai hubungan jangka panjang atau terkointegrasi. Model VECM digunakan di dalam model VAR non struktural apabila data time series tida stasioner pada level, tetapi stasioner pada data diferensi dan terkointegrasi sehingga menunjukan adanya hubungan teoritis antarvariabel. Yang paling penting perlu dianalisis dalam penelitian ini adalah hasil *Impulse Response Function* (IRF) dan *Variance Decomposition* (VD) karena bagian analisis VECM inilah yang akan menunjukkan respon perbankan syariah terhadap kebijakan yang diterapkan. Uji VECM sevara berurutan terdiri dari uji kointegrasi, uji lag optimum, uji stabilitas VAR, uji VECM dan uji IRF serta VD.

Model Penelitian

Dalam model VECM, semua variabel dapat menjadi variabel dependen. Tetapi, penelitian ini difokuskan pada analisis guncangan variabel kebijakan terhadap total aset perbankan syariah, sehingga total aset perbankan syariah dijadikan variabel dependen. Model dalam penelitian ini mengadopsi penelitian yang dilakukan oleh Sari (2017) dengan menambahkan variabel Portofolio dan Rasio Intermedisi Makroprudensial Syariah. Berikut merupakan model dalam penelitian ini:

$$\Delta y_t = \alpha_0 + \Delta y_{t-1} + \Sigma_{i=1}^{k} \Delta LNGEXP_{t=i} + \Sigma_{i=1}^{k} \Delta PIR_{t=i} + \Sigma_{i=1}^{k} \Delta LNM2_{t=i} + \Sigma_{i=1}^{k} \Delta LNPI_{t=i} + \Sigma_{i=1}^{k} \Delta LNGDP_{t=i} + \Sigma_{i=1}^{k} \Delta CPI_{t=i} + \Sigma_{i=1}^{k} \Delta RIM_{t=i} + \delta ECT_{t=1} = u_t$$

Dimana:

Yt : Variabel dependen
α0 : Intersep
Δ : First Difference
LN : Logaritma Natural
ECT : Error Correction Term
Ut : Error Term
GEXP : Government Expenditure
PIR : Policy Interest Rate
M2 : Broad Money
PI : Portofolio Invesment
GDP : Gross Domestic Product
CPI : Consumer Price Index
RIM : Rasio Intermediasi Makroprudensial Syariah

D. Hasil Penelitian dan Pembahasan

1. Hasil Uji Stasioneritas

Uji stasioneritas dilakukan dengan melihat keberadaan unit root pada masing-masing variabel. Dalam analisis ini metode yang digunakan adalah ADF. Jika semua data stasioner pada

level, maka digunakan metode estimasi VAR, tetapi jika ada minimal satu data yang stasioner di first difference, digunakan metode estimasi VECM. Pengujian dilakukan pada taraf 5%. Tabel uji stasioneritas pada tingkat level dan *first difference* dapat dilihat pada tabel 2 berikut:

Tabel 2. Hasil Uji Stasioneritas

Variabel	Level		1st Difference	
	t-statistic	prob	t-statistic	prob
LNTAPS	-2.090295	0.2496	-4.284497	0.0000
LNGEXP	-1.878061	0.2384	-5.575595	0.0000
PIR	-3.784246	0.4532	-5.366892	0.0000
LNM2	-1.394467	0.8293	-5.294479	0.0000
LNPI	-2.105380	0.7263	-3.903577	0.0000
CPI	-1.108353	0.7453	-5.631213	0.0000
LNGDP	-3.743624	0.6382	-5.364359	0.0000
LNRMI	-1.263741	0.5432	-5.362342	0.0000

Sumber: Data Diolah

Dari hasil uji stasioneritas diatas dapat disimpulkan bahwa semua variabel belum mencapai nilai yang stasioner pada tingkatan level sehingga perlu diturunkan ke penurunan pertama. Hasil uji stasioneritas pada penurunan pertama menunjukkan semua variabel telah stasioner sehingga model VECM dapat dilanjutkan.

2. Hasil Uji Lag Optimum & Stabilitas VAR

Uji lag optimum dilakukan dengan mengacu pada nilai FPE, LR, AIC, SC dan HQ. Kemudian, di lag optimum yang telah terpilih, dilakukan uji stabilitas VAR. Hal ini dilakukan dengan melihat nilai modulus di masing-masing root. Nilai modulus yang kurang dari satu di semua root menunjukkan bahwa VAR telah stabil dan bisa dilanjutkan ke tahap estimasi selanjutnya. Hasil uji lag optimum dan stabilitas VAR ditujukan dalam tabel 3 dan 4 berikut:

Tabel 3. Uji Lag Optimum

Lag	LogL	LR	FPE	AIC	SC	HQ
0	-1211.774	NA	5.04e+26	80.81332	81.03217	80.99509
1	-1186.455	53.96601	5.69e+27	80.88862	82.83144	82.39464
2	-1026.900	29.40265	1.50e+28	80.67565	85.94902	82.75387
3	**-820.3102**	**64.31750***	**4.10e+25***	**72.27865***	**79.21729***	**74.54047***

Sumber : Data diolah

Berdasarkan tabel diatas terdapat tanda bintang yang paling banyak di lag 4, sehingga lag ini pun di pilih sebagai lag optimal berdasarkan kriteria lainnya (FPE, AIC, SC, HQ). dengan demikian dapat dipastikan bahwa lag optimal yang *white noise* dan sudah memenuhi asumsi klasik.

Tabel 4. Uji Stabilitas VAR

Root	Modulus
0.996342	0.817307
0.934668	0.812007
0.774290	0.816707

0.778932	0.819237
0.664210	0.819337
0.209330	0.812097

Sumber: Data diolah

Tabel diatas menunjukkan bahwa semua modulus pada semua root kurang dari satu sehingga dapat disimpulkan bahwa model VAR yang digunakan telah stabil.

3. Hasil Uji Kointegrasi

Uji kointegrasi dilakukan untuk mengetahui apakah akan terjadi keseimbangan dalam jangka panjang. Penelitian ini menggunakan motode Johansen's Cointegration Test. Tabel 5 berikut menunjukan hasil uji kointegrasi dengan metode Johansen's Contegration Test:

Tabel 5. Hasil Uji Kointegrasi

Hypothesized No. of CE(s)	Eigenvalue	Trace Statistic	0.05 Critical Value	Prob.**
None *	0.738420	119.8253	95.75366	0.0004
At most 1 *	0.666326	74.23432	69.81889	0.0212
At most 2 *	0.495668	56.92225	47.85613	0.3513
At most 3 *	0.245262	33.64328	29.79707	0.8598
Trace test indicates 2 cointegrating eqn(s) at the 0.05 level				

Sumber: Data diolah

Dari tabel 5 diatas dapat dilihat bahwa pada tingkatan uji 5 persen (0.05) terdapat empat rank variabel yang berhubungan kointegrasi. Kesimpulan ini dilihat dari nilai trace statistic 119.8253, 74.23432, 56.92225 dan 33.64328 lebih besar dari *critical value* 0.05 yang artinya hasil ini menolak H0 dan menerima H1. Variabel-variabel yang digunakan memiliki hubungan dalan jangka panjang (terkointegrasi) satu dengan lainnya sehingga estimasi VECM dapat dilanjutkan.

4. Estimasi VECM

Setelah melakukan serangkaian tahap pra estimasi yang terdiri dari uji stasioneritas data, penentuan panjang lag, uji kointegrasi, dan stabilitas VECM. Dalam metode estimasi VECM dapat dilihat dua analisis penting yaitu *Impulse Response Function* (IRF) dan *Forecast Error Variance Decomposition* (FEVD). Hasil analisis estimasi VECM dapat dilihat pada tabel 1 lampiran.

5. Analisis Impulse Response Function

Hasil analisis Impulse Response Function dapat dilihat pada tabel 6 berikut

Tabel 6. Hasil Impulse Response Function

Periode/	Respon Tingkat Aset Perbankan Syariah (TAPS)							
Kuartal	TAPS	GEXP	PIR	M2	PI	GDP	CPI	RIM
1	0.0054	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
4	0.0067	0.0015	-0.0039	-0.0067	0.0013	0.0024	0.0065	0.0030
8	0.0075	0.0050	-0.0061	-0.0075	0.0027	0.0033	0.0070	0.0044
12	0.0060	0.0065	-0.0063	-0.0060	0.0057	0.0057	0.0075	0.0070
16	0.0057	0.0033	0.0090	0.0030	0.0060	0.0040	0.0073	0.0072
20	0.0050	0.0024	0.0033	0.0027	0.0070	0.0035	0.0074	0.0060
24	0.0045	0.0020	0.0040	0.0018	0.0050	0.0030	0.0050	0.0055
28	0.0030	0.0015	0.0020	0.0012	0.0044	0.0035	0.0045	0.0030

32	0.0015	0.0010	0.0019	0.0004	0.0030	0.0026	0.0020	0.0019
36	0,0004	0.0009	0.0012	0.0092	0.0020	0.0010	0.0019	0.0010

Sumber: Data diolah

Dari tabel analisis Impulse Response Function diatas dapat dilihat bahwa respon total asset perbankan syariah terhadap guncangan dirinya sendiri dan variabel-variabel independent. Pada saat terjadi guncangan total asset perbankan syariah sebesar satu standar deviasi makan total asset perbankan syariah merespon dengan mengalami kenaikkan sebesar 0.0054. hal tersebut sudah terjadi sejak periode pertama atau kuartal pertama. Respon variabel ini mengalami kenaikkan hingga kuartal 8 dan kemudian mengalami penurunan setelahnya hingga pada periode atau kuartal ke 36 mencapai nilai yang stabil pada angka 0.0004.

Respon perbankan syariah terhadap guncangan kebijakan fiskal atau GEXP menunjukkan kenaikkan pada periode eempat sebesar 0.0015 persen dan terus mengalami kenaikkan hingga period eke 12 dan kemudian mengalami penurunan hingga stabil di periode 36 pada angka 0.009 persen. Hasil ini sesuai dengan teori dimana jika pemerintah meningkatkan pengeluaran maka sektor riil akan bergeliat dan perbankan termasuk bank syariah merupakan institusi yang memiliki banyak akad yang berkaitan dengan sektor riil. Terhadap guncangan variabel PIR dan M2 atau kebijakan moneter perbankan syariah merespon negatif pada periode ke empat hingga ke dua belas setelahnya merespon positif dan stabil pada kuartal 36. Hal ini sesuai dengan penelitian Sari (2017) dimana respon variable PIR dan M2 bernilai negatif hal ini diakibatkan karena pada negara dengan dual banking system maka yang lebih yang diuntungkan dari kebijakan moneter perbankan konvensional. Hal ini menunjukkan bahwa kebijakan moneter yang dilakukan pemerintah masih berbasis perbankan konvensional dan belum mengalami perubahan respon sejak penelitian tersebut. Respon terhadap variabel GDP dan CPI sebagai proksi kebijakan makro menunjukkan nilai positif sejak periode atau kuartal ke empat. Terakhir variabel makroprudensial yaitu Rasio Intermediasi Makroprudensial Syariah (RIM) merespon positif dari periode ke empat dan terus mengalami kenaikkan hingga periode ke enam belas.

6. Variance Decomposition

Analisis VDC (Variance Decomposition) ditujukan untuk menghitung besarnya komposisi atau kontribusi pengaruh variabel independen terhadap variabel dependennya. Dalam penelitian ini, analisis VDC difokuskan untuk melihat pengaruh variabel independen (GEXP, PIR, M2, PI, GDP, CPI dan RIM) terhadap variabel dependennya, yaitu TAPS. Hasil analisis Variance Decomposition ditampilkan dalam tabel 7 berikut:

Tabel 7. Hasil Analisis Variance Decomposition

Periode	Variance Decomposition							
	S.E.	TAPS	GEXP	PIR	M2	PI	GDP	CPI
1	89.4123	100.000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
4	118.443	78.28235	21.1144	0.17682	0.42641	23.1144	20.112	26.1142
8	156.342	65.38996	26.2008	0.31892	8.09023	45.1237	45.157	8.09023
12	180.332	38.13348	55.1707	1.05371	5.64205	32.4627	26.200	5.64205
16	230.339	27.46403	62.6443	2.81467	7.07695	20.1217	55.170	7.07695
20	260.884	25.50776	54.3207	9.50986	10.6616	15.1457	62.644	10.6616

24	316.220	26.88232	48.8557	12.3533	11.9080	27.3447	54.320	11.9080
28	420.3322	28.53135	43.6590	14.6204	13.1891	18.7677	38.133	27.4640
32	450.5543	29.84479	38.5742	16.3784	15.2025	15.4537	27.464	25.5077
36	512.9032	30.71.358	34.5783	17.9538	16.7541	24.1047	25.507	26.8823

Sumber: Data diolah

Dari tabel 7 dapat dijelaskan bahwa pada periode pertama hingga kedelapan variabel TAPS sangat dipengaruhi oleh shock dari kebijakan terkait TAPS itu sendiri sebesar 100 persen dan 78 persen. Sementara itu, pada periode kedua belas hingga keenam belas variabel GEXP atau kebijakan fiskal memberikan pengaruh shock paling tinggi. Selanjutnya pada period ke dua puluh hingga dua puluh empat variabel GDP sebagai proksi kebijakan ekonomi makro memberikan dampak shock paling tinggi. Periode setelahnya hingga kuartal ke 26 menunjukkan bahwa variabel GEXP kembali memberikan dampak shock paling tinggi disbanding variabel lainnya.

E. Penutup

Berdasarkan hasil analisis *Impulse Response Function* (IRF), guncangan kebijakan fiskal (GEXP), Manajemen Aliran Modal (PI), Makro (GDP) dan Makroprudensial (RIM) direspon positif oleh perbankan syariah di Indonesia. Ssementara variabel moneter (PIR dan M2) dan kebijakan makro CPI direspon negatif. Disisi lain hasil *Variance Decomposition* (FEVD) menunjukkan bahwa variabel kebijakan fiskal yaitu *government expenditure* lebih besar kontribusinya padaperbankan syariah dibandingkan variabel lainnya

DAFTAR PUSTAKA

Bank Indonesia. (2013). Statistik Perbankan Syariah Januari 2013. Jakarta: Bank Indonesia. (http://www.bi.go.id, diakses 8 Februari 2023)

Cahyono, E. F., & Rani, L. N. (2018). Macroprudential Policy on Sharia Banking Financing The Indonesian Experience.Shirkah Journal of Economics and Business, III, 153-177.

Dzulhijjah, Gilang Maulana. (2021). Efektivitas Instrumen Kebijakan Makroprudensial Terhadap Risiko Pembiayaan Bank Syariah (Studi Pada Bank Umum Syariah Periode 2016-2020). Skripsi Jurusan Perbankan Syariah Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Islam Negeri Syarif Hidayatullah.

Fadili, F., Zainuri, Z., & Priyono, T. H. (2018). Analisis Risk-Taking Behavior Sektor Perbankan Dalam Merespon Bauran Kebijakan Bank Indonesia. UNEJ e-Proceeding

Ismail, Perbankan Syariah (Jakarta: Kencana-Prenada Media Group 2011), h.31-32

Kassim S. 2015. Islamic Finance and Economic Growth: The Malaysian Experience. Global Finance Journal. 3(38): 15-17.doi:10.1016/j.gfj.2015.11.007

Kassim S. Yusuf RM, Majid MSA. 2009. Impact of Monetary Policy Shocks on the Conventional and Islamic Banks in a dual Banking System: Evidence from Malaysia. Journal of economic Cooperation and Development. 30(1): 41-58.

Leong BT, Abdul Aziz AR. (2015). GFC Impact on Real Estate Investment Trusts (REITs) in Malaysia. Di dalam: 21st Annual Pacific Rim Real Estate Society Conference. 18-21 January 2015; Kuala Lumpur, Malaysia. Kuala Lumpur (MY): 3-6

Machmud A, Rukmana. (2010). *BANK SYARIAH Teori, Kebijakan dan Studi Empiris di Indonesia*. Jakarta (ID): Erlangga

Maretha VR. 2012. Dampak Kebijakan Fiskal, Kebijakan Moneter dan Keterbukaan Perdagangan terhadap Pertumbuhan Ekonomi: Studi Komparatif Negara-Negara ASEAN+6 [skripsi]. Bogor (ID): Institut Pertanian Bogor

Mutiah A, Tamanni L. (2010). Analisis Pengaruh Monetary Policy Shock Terhadap Jumlah Deposito Perbankan Islam Dalam Sistem Perbankan Ganda: Studi Kasus Indonesia dan Malaysia. Islamic Finance & Business Review. 5(1):34-35.

Nuryana, I. (2017). Assessment Efektifitas Instrumen Makroprudensial Dalam Mengurangi Risiko Kredit Perbankan Di Indonesia (Studi Pada Perbankan Go Public Periode 2012-2015). Referensi: Jurnal Ilmu Manajemen dan Akuntansi, 5(1), 55-68.

Qoyum, A., & Fauziyyah, N. E. (2018). In Search for Islamic Macroprudential Policy in Indonesia: The Case of Financing to Value (FTV) and Property Financing. Ihtifaz: Journal of Islamic Economics, Finance, and Banking, 1(1), 1-20.

Rahayu AS. 2010. Pengantar Kebijakan Fiskal. Jakarta (ID): Bumi Aksara.

Sakti, M. R., Thaker, H. M., Qoyum, A., & Qizam, I. (2018). The Concept and Practice of Macroprudential Policy in Indonesia: Islamic and Conventional.Jurnal Ilmu Ekonomi Syariah (Journal of Islamic Economics), X No. 1, 75-96

Sari, Indana Zulfa. (2017). Dampak Kebijakan Fiskal dan Moneter Terhadap Perkembangan Perbankan Syariah di Indonesia dan Malaysia

Warjiyo, Perry. Bauran Kebijakan Bank Sentral: Konsepsi Pokok dan Pengalaman Bank Indonesia. Seri Kebanksentralan. H,16

Zulkhibri, M. (2019). Macroprudential policy and tools in a dual banking system: insights from the literature. Borsa Istanbul Review, 19(1), 65-76.

Lampiran
Hasil Uji VECM

Jangka Pendek		
Variabel	**Koefisien**	**t-statistic**
CointEq1	0.1341277	0.07441
D(LNTAPS(-1))	0.0689443	3.83823
D(LNGEXP(-1))	0.3726381	2.93843
D(PIR(-1))	0.8374211	6.82753
D(LNM2(-1))	0.7483721	1.93874
D(LNPI(-1))	0.7326311	2.93823
D(LNGDP(-1))	0.8374210	2.98372
D(CPI(-1))	0.8374821	4.837574
D(RIM(-1))	0.8377411	3.847292

Jangka Panjang		
Variabel	**Koefisien**	**t-statistic**
(LNTAPS(-1)	0.005465	0.07441
(LNGEXP(-1)	0.007554	3.88433
(PIR(-1)	0.110621	6.88343
(LNM2(-1)	0.554363	3.88453
(LNPI(-1)	0.958432	2.99384
(LNGDP(-1)	0.948221	3.88923
(CPI(-1)	0.439482	3.99342
(RIM(-1)	0.122393	2.99574

Muttaqien