

**PENGARUH SERTIFIKAT INVESTASI MUDHARABAH ANTARBANK,
INFLASI, DAN NILAI TUKAR (RUPIAH) TERHADAP PEMBIAYAAN BANK
UMUM SYARIAH DI INDONESIA 2015-2024**

Ferzie Nursyifa

Universitas Sultan Muhammad Syafiuddin Sambas
Corresponding Author: e-mail: ferzie.fz889@gmail.com

Iwan Kusnadi

Universitas Sultan Muhammad Syafiuddin Sambas
e-mail: kawan.cell07.@gmail.com

Iva Ashari Ananda

Universitas Sultan Muhammad Syafiuddin Sambas
e-mail: ivaashariananda@gmail.com

ABSTRACT

This study investigates the effects of the Interbank Mudharabah Investment Certificate (Sertifikat Investasi Mudharabah Antarbank/SIMA), inflation, and exchange rates on financing provided by Islamic Commercial Banks in Indonesia during the period 2015–2024. The study employs a descriptive quantitative approach with a focus on causality analysis, utilizing secondary time-series data obtained from Bank Indonesia and the Financial Services Authority (Otoritas Jasa Keuangan/OJK). The data are analyzed using the Vector Autoregression (VAR) estimation method with the assistance of EViews 12 software. Several pre-estimation procedures are conducted, including stationarity testing, optimal lag length determination, and cointegration testing, to ensure the accuracy and validity of the model.

The results indicate that although the individual variables become stationary after first differencing, the cointegration test does not reveal any long-run equilibrium relationship among SIMA, inflation, exchange rates, and Islamic bank financing. Granger causality tests demonstrate that Islamic bank financing Granger-causes SIMA, inflation, and exchange rates, but not vice versa. Further VAR analysis reveals dynamic interdependence among the variables, with past values of Islamic bank financing significantly influencing its current level as well as inflation.

Keywords: *Interbank Mudharabah Investment Certificate (SIMA), Inflation, Exchange Rate, Islamic Commercial Bank Financing, VAR/VECM*

ABSTRAK

Penelitian ini menginvestigasi pengaruh Sertifikat Investasi Mudharabah Antarbank (SIMA), inflasi, dan nilai tukar terhadap pembiayaan Bank Umum Syariah di Indonesia dari tahun 2015 hingga 2024. Studi ini menggunakan metode kuantitatif deskriptif dengan fokus pada kausalitas, memanfaatkan data sekunder yang bersumber dari Bank Indonesia dan Otoritas Jasa Keuangan (OJK). Data berupa data time series, dianalisis menggunakan metode Vector

auto regresion estimates (VAR) dengan bantuan software E-Views 12. Penelitian ini mencakup beberapa langkah pra-estimasi seperti uji stasioneritas, penentuan lag optimal, dan uji kointegrasi untuk memastikan akurasi dan validitas model.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa meskipun variabel individual menjadi stasioner setelah first *differencing*, uji *kointegrasi* tidak menunjukkan adanya hubungan ekuilibrium jangka panjang antara SIMA, inflasi, nilai tukar, dan pembiayaan bank syariah. Uji kausalitas Granger menunjukkan bahwa pembiayaan bank syariah menyebabkan Granger terhadap SIMA, inflasi, dan nilai tukar, tetapi tidak sebaliknya. Analisis VAR lebih lanjut mengungkapkan interdependensi dinamis antar variabel, dengan nilai masa lalu pembiayaan bank syariah secara signifikan mempengaruhi nilai saat ini dari pembiayaan bank syariah dan inflasi.

Kata Kunci : Sertifikat Investasi Mudharabah AntarBank (SIMA), Inflasi, Nilai Tukar, Pembiayaan Bank Umum Syariah, VAR/VECM

PENDAHULUAN

Perekonomian Islam diselenggarakan berdasarkan prinsip syariah yang menekankan keadilan, keseimbangan, dan tanggung jawab sosial dalam seluruh aktivitas ekonomi (Muhammad, 2008). Ekonomi Islam bertumpu pada nilai tauhid yang menegaskan bahwa seluruh harta merupakan milik Allah SWT, sementara manusia berperan sebagai khalifah dalam pengelolaannya (Chapra, 2000). Kebijakan moneter merupakan instrumen penting dalam mengatur perekonomian suatu negara guna menjaga stabilitas dan kelancaran sistem keuangan (Mishkin, 2016). Di Indonesia, kebijakan moneter tidak hanya dilaksanakan melalui pendekatan konvensional, tetapi juga melalui sistem syariah dengan instrumen seperti Sertifikat Investasi Mudharabah Antarbank (SIMA) dan Pasar Uang Antarbank Syariah (PUAS) (Bank Indonesia, 2020). Perkembangan kebijakan moneter syariah menjadi semakin relevan seiring dengan dinamika ekonomi global yang menuntut sistem keuangan yang adil dan berkelanjutan (Ascarya, 2017).

Larangan riba dan anjuran sedekah sebagaimana disebutkan dalam Al-Qur'an menunjukkan bahwa Islam menolak praktik ekonomi yang merugikan dan mendorong pemerataan kesejahteraan (QS. Al-Baqarah: 276). Sebagai negara dengan jumlah penduduk Muslim terbesar di dunia, Indonesia menerapkan kebijakan moneter syariah tidak hanya untuk menjaga stabilitas ekonomi, tetapi juga untuk menjamin keadilan dalam transaksi keuangan (Antonio, 2001). Dalam menjaga stabilitas nilai rupiah dan efektivitas kebijakan moneter, Bank Indonesia memiliki peran strategis sebagai otoritas moneter nasional (Bank Indonesia, 2019).

Perkembangan sistem keuangan syariah menuntut tersedianya instrumen moneter yang efektif sekaligus sesuai dengan prinsip-prinsip syariah (Karim, 2015). Salah satu instrumen yang dikembangkan untuk tujuan tersebut adalah Sertifikat Investasi Mudharabah Antarbank (SIMA) (Bank Indonesia, 2020). SIMA merupakan bagian dari pasar uang antarbank yang memfasilitasi transaksi jangka pendek antarbank dalam rangka pengelolaan likuiditas

(Ascarya & Yumanita, 2005). Transaksi SIMA berlangsung dalam jangka waktu pendek, mulai dari satu hari hingga satu tahun, untuk memenuhi kebutuhan likuiditas perbankan (Ismail, 2011). Melalui SIMA, bank dapat mengelola kas, menyesuaikan likuiditas, serta memenuhi kewajiban cadangan yang ditetapkan oleh bank sentral (Bank Indonesia, 2020).

Sistem perekonomian dan kebijakan moneter syariah di Indonesia berkembang seiring dengan meningkatnya kesadaran masyarakat terhadap pentingnya sistem keuangan yang adil dan sesuai dengan prinsip syariah (Muhammad, 2008; Chapra, 2000). Perkembangan tersebut tercermin dari pertumbuhan industri perbankan syariah yang menunjukkan peningkatan aset secara signifikan dalam periode 2015–2024, dengan rata-rata pertumbuhan sekitar 15 persen per tahun (OJK, 2024). Pertumbuhan ini menandakan semakin kuatnya kepercayaan masyarakat terhadap lembaga keuangan syariah serta dukungan regulator dalam memperkuat ekosistem keuangan syariah nasional (Bank Indonesia, 2023).

Seiring dengan meningkatnya pangsa pasar perbankan syariah, pengelolaan likuiditas antarbank menjadi isu strategis yang sangat krusial bagi stabilitas sistem keuangan syariah (Ismail, 2011). Sertifikat Investasi Mudharabah Antarbank (SIMA) berperan sebagai instrumen utama pasar uang syariah yang memungkinkan penyaluran dan penghimpunan dana jangka pendek antarbank syariah dengan prinsip bagi hasil (Ascarya & Yumanita, 2005). Instrumen SIMA tidak hanya berfungsi sebagai sarana pengelolaan likuiditas, tetapi juga menjadi solusi syariah dalam memenuhi kebutuhan likuiditas harian bank syariah (Ascarya, 2017).

Namun demikian, meskipun SIMA memiliki peran strategis, volume transaksi pasar uang antarbank syariah masih relatif kecil dibandingkan dengan pasar uang konvensional, yaitu sekitar 20 persen sepanjang periode 2015–2024 (OJK, 2024). Kondisi ini menunjukkan bahwa pemanfaatan instrumen pasar uang syariah dalam mendukung kebutuhan likuiditas nasional masih belum optimal (Karim, 2015). Meskipun demikian, data transaksi SIMA menunjukkan adanya tren peningkatan volume tahunan, meskipun disertai fluktuasi bulanan yang mencerminkan dinamika kebutuhan likuiditas masing-masing bank syariah (Bank Indonesia, 2023). Data periode 2015–2024 menunjukkan bahwa volume transaksi Sertifikat Investasi Mudharabah Antarbank (SIMA) mengalami tren pertumbuhan yang signifikan, meskipun disertai fluktuasi bulanan yang mencerminkan perbedaan kebutuhan likuiditas antarbank syariah (Bank Indonesia, 2025). Peningkatan tajam volume transaksi SIMA, terutama pada periode 2023–2024, menegaskan semakin pentingnya instrumen ini dalam mendukung pengelolaan likuiditas perbankan syariah nasional (Ascarya, 2017).

Di sisi lain, kinerja pembiayaan perbankan syariah tidak terlepas dari pengaruh faktor makroekonomi, khususnya inflasi dan nilai tukar rupiah (Karim, 2015). Inflasi yang berfluktuasi sepanjang 2015–2024, dengan lonjakan signifikan pada tahun 2022, berdampak pada daya beli masyarakat, biaya operasional bank, serta permintaan pembiayaan syariah (BPS, 2024). Selain itu, volatilitas nilai tukar rupiah yang cenderung melemah hingga menyentuh level Rp15.000–Rp16.000 per dolar AS menambah tekanan terhadap stabilitas

likuiditas dan ekspansi pembiayaan bank syariah (Bank Indonesia, 2025). Keterkaitan antara efektivitas SIMA, stabilitas inflasi, dan pergerakan nilai tukar memiliki implikasi langsung terhadap pertumbuhan pembiayaan bank umum syariah, yang secara umum menunjukkan tren peningkatan dan ketahanan yang kuat, bahkan pada masa krisis pandemi (OJK, 2024).

Oleh karena itu, pemahaman yang komprehensif mengenai hubungan SIMA, inflasi, dan nilai tukar menjadi kunci dalam mendukung keberlanjutan dan daya saing industri perbankan syariah nasional (Bank Indonesia, 2023).

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan pendekatan deskriptif kuantitatif yang berfokus pada analisis hubungan sebab-akibat (*kausalitas*) antarvariabel. Pendekatan *kuantitatif* dipilih karena mampu menjelaskan hubungan variabel secara objektif melalui data numerik dan analisis statistik (Sugiyono, 2019). Desain penelitian yang digunakan bersifat *eksplanatori*, yaitu bertujuan untuk menguraikan dan menjelaskan pengaruh serta keterkaitan antara dua variabel atau lebih yang diteliti (Sekaran & Bougie, 2017).

Populasi penelitian merupakan keseluruhan elemen yang menjadi objek generalisasi, mencakup seluruh data Sertifikat Investasi Mudharabah Antarbank (SIMA), inflasi, nilai tukar rupiah, serta pembiayaan Bank Umum Syariah di Indonesia. Populasi tidak hanya dipahami sebagai jumlah data, tetapi juga meliputi karakteristik dan sifat yang melekat pada variabel penelitian (Arikunto, 2016).

Sampel dalam penelitian ini ditentukan menggunakan teknik *purposive sampling*, yaitu teknik pengambilan sampel berdasarkan pertimbangan atau kriteria tertentu yang relevan dengan tujuan penelitian. Sampel yang digunakan berupa data bulanan SIMA, inflasi, nilai tukar, dan pembiayaan Bank Umum Syariah di Indonesia selama periode 2015–2024, dengan mempertimbangkan kelengkapan serta konsistensi data (Sugiyono, 2019).

Data yang digunakan merupakan data sekunder berbentuk *time series* yang diperoleh dari lembaga resmi, yaitu Bank Indonesia, Otoritas Jasa Keuangan, dan Badan Pusat Statistik. Pengumpulan data dilakukan melalui metode dokumentasi, yakni dengan mengumpulkan dan mencatat data yang telah dipublikasikan oleh lembaga terkait. Instrumen penelitian berupa data kuantitatif berskala rasio, sehingga memungkinkan dilakukan pengolahan dan analisis statistik secara tepat dan terukur (Ghozali, 2021).

HASIL dan PEMBAHASAN

Dalam model analisis, Sertifikat Investasi Mudharabah Antarbank (SIMA), inflasi, dan nilai tukar rupiah berperan sebagai variabel independen yang memengaruhi pembiayaan Bank Umum Syariah sebagai variabel dependen. Hubungan antarvariabel tersebut memberikan gambaran mengenai kondisi dan stabilitas ekonomi, sekaligus menjadi dasar bagi perumusan kebijakan ekonomi yang efektif dan berkelanjutan, khususnya dalam menjaga stabilitas inflasi.

1. Uji stasioneritas dilakukan menggunakan metode Augmented Dickey-Fuller (ADF) untuk memastikan kestabilan data deret waktu yang digunakan dalam analisis. Uji ini bertujuan mendeteksi keberadaan akar unit dalam data, di

mana keberadaan akar unit menunjukkan data tidak stasioner, sedangkan ketiadaannya menandakan data bersifat stasioner dan layak digunakan dalam analisis lanjutan.

Tabel 1
Uji Stasioner Variabel

Variabel	Level		First Different		Second Different	
	Augmented Dickey Fuller T-statistic (5%)	Prob.	Augmented Dickey Fuller T-statistic (5%)	Prob	Augmented Dickey Fuller T-statistic (5%)	Prob
Pembiayaan Bank Umum Syariah	1.211536	0.9981	-12.03527	0.0000	-9.555059	0.0000
Sertifikat Investasi Mudharabah AntarBank	-1.786542	0.3856	-14.80822	0.0000	-9.724085	0.0000
Inflasi	-2.299057	0.1740	-9.217571	0.0000	-9.199875	0.0000
Nilai Tukar	-1.309822	0.6234	-13.11855	0.0000	-8.205101	0.0000

Sumber : Data Diolah di Eviews 12 (2025)

Hasil uji stasioneritas dengan metode Augmented Dickey-Fuller (ADF) pada Tabel 1 menunjukkan bahwa seluruh variabel penelitian belum stasioner pada level awal, yang ditandai dengan nilai probabilitas di atas 0,05. Setelah dilakukan first difference, seluruh variabel menjadi stasioner dengan nilai probabilitas sebesar 0,0000. Kondisi stasioner tersebut juga tetap konsisten pada second difference. Variabel yang diuji meliputi Pembiayaan Bank Umum Syariah, Sertifikat Investasi Mudharabah Antarbank (SIMA), inflasi, dan nilai tukar rupiah, sehingga data dinyatakan layak untuk analisis lanjutan.

2. Penentuan Lag Optimal

Tabel 2
Penentuan Lag Optimal

La g	LogL	LR	FPE	AIC	SC	HQ
0	435.0512	NA	5.34e-09	-7.697343	-7.600254	-7.657951
1	932.1519	949.8173	9.91e-13	-16.28843	-15.80298*	-16.09147*
2	944.2034	22.16615	1.07e-12	-16.21792	-15.34411	-15.86339
3	964.5539	35.97673*	9.88e-13*	-16.29560*	-15.03344	-15.78351
4	973.4251	15.04945	1.13e-12	-16.16831	-14.51779	-15.49864
5	988.3548	24.26068	1.16e-12	-16.14919	-14.11032	-15.32196
6	1000.454	18.79662	1.26e-12	-16.07953	-13.65230	-15.09473
7	1014.725	21.15161	1.32e-12	-16.04866	-13.23307	-14.90628
8	1032.020	24.39806	1.32e-12	-16.07178	-12.86783	-14.77183

Sumber : Data Diolah Eviews12 (2025)

Keterangan: tanda* lag optimal yang ditandai Eviews

Berdasarkan Tabel 2, hasil uji penentuan panjang lag optimal dalam analisis Vector Error Correction Model (VECM) dilakukan menggunakan VAR Lag Order Selection Criteria. Penentuan lag optimal bertujuan untuk memilih jumlah lag yang paling tepat agar model mampu menangkap dinamika hubungan antarvariabel secara optimal. Beberapa kriteria statistik yang digunakan dalam penentuan lag meliputi Log-likelihood (LogL), Likelihood Ratio (LR), Final Prediction Error (FPE), Akaike Information Criterion (AIC), Schwarz Criterion (SC), dan Hannan-Quinn Criterion (HQ).

Hasil pengujian menunjukkan bahwa nilai Akaike Information Criterion (AIC) mencapai nilai minimum sebesar -16,29560 pada lag ke-3. Oleh karena itu, lag 3 ditetapkan sebagai panjang lag optimal dalam model. Penentuan lag optimal ini diperkuat oleh konsistensi beberapa kriteria lainnya, sehingga model dengan tiga lag dinilai paling mampu merepresentasikan dinamika jangka pendek antarvariabel dalam analisis VAR/VECM.

Dengan demikian, penggunaan lag 3 dalam model VECM dinilai paling tepat karena mampu menangkap hubungan dinamis antarvariabel secara lebih akurat dan menghindari permasalahan overfitting maupun underfitting dalam model.

3. Uji Kointegrasi

Tabel 3
Uji Kointegrasi (*Trace Test*)

Hypothesized No. of CE(s)	Eigenvalue	Trace Statistic	0.05 Critical Value	Prob.**
None	0.179930	47.37918	47.85613	0.0554
At most 1	0.117962	24.17045	29.79707	0.1933
At most 2	0.064894	9.484624	15.49471	0.3224
At most 3	0.013872	1.634424	3.841465	0.2011

Sumber : Data Diolah Eviews12 (2025)

Tabel 4
Uji Kointegritas (Max Eigen-Value)

Hypothesized No. of CE(s)	Eigenvalue	Max-Eigen Statistic	0.05 Critical Value	Prob.**
None	0.179930	23.20873	27.58434	0.1648
At most 1	0.117962	14.68582	21.13162	0.3115
At most 2	0.064894	7.850200	14.26460	0.3941
At most 3	0.013872	1.634424	3.841465	0.2011

Sumber : Data Diolah Eviews 12 (2025)

Hasil uji kointegrasi yang dilakukan menggunakan metode VAR menunjukkan bahwa hipotesis nol yang menyatakan tidak adanya persamaan kointegrasi (*None*) tidak dapat ditolak. Hal ini ditunjukkan oleh nilai Trace Statistic sebesar 47,37918 yang lebih kecil dibandingkan Critical Value sebesar 47,85613, serta nilai probabilitas (*p-value*) sebesar 0,0554 yang lebih besar dari tingkat signifikansi 5 persen. Kondisi serupa juga terjadi pada seluruh hipotesis lainnya, yaitu *At most 1*, *At most 2*, dan *At most 3*, di mana nilai Trace Statistic masing-masing tetap lebih kecil dari Critical Value dan nilai probabilitas berada di atas 0,05. Dengan demikian, hasil Trace Test menunjukkan bahwa tidak terdapat hubungan kointegrasi antarvariabel yang diuji.

Selanjutnya, berdasarkan hasil Unrestricted Cointegration Rank Test (Maximum Eigenvalue), diperoleh kesimpulan yang konsisten dengan Trace Test. Nilai Max-Eigen Statistic pada setiap hipotesis (*None*, *At most 1*, *At most 2*, dan *At most 3*) tercatat lebih kecil dibandingkan nilai Critical Value pada tingkat signifikansi 5 persen. Selain itu, nilai probabilitas (*Prob.*) pada seluruh hipotesis juga lebih besar dari 0,05, sehingga hipotesis nol yang menyatakan tidak adanya kointegrasi tidak dapat ditolak. Temuan ini menegaskan bahwa tidak terdapat hubungan jangka panjang yang stabil antara Pembiayaan Bank Umum Syariah, Sertifikat Investasi Mudharabah Antarbank (SIMA), inflasi, dan nilai tukar rupiah selama periode penelitian.

Berdasarkan hasil kedua uji kointegrasi tersebut, dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat hubungan jangka panjang yang signifikan antarvariabel, sehingga model Vector Error Correction Model (VECM) tidak dapat digunakan. Oleh karena itu, analisis dilanjutkan menggunakan Vector Autoregression (VAR) untuk menangkap dinamika hubungan jangka pendek antarvariabel. Selanjutnya, dilakukan Uji Kausalitas Granger guna mengetahui apakah perubahan pada satu variabel secara statistik dapat digunakan untuk memprediksi perubahan variabel lainnya. Meskipun tidak ditemukan hubungan jangka panjang, pengujian kausalitas tetap penting karena hubungan sebab-akibat jangka pendek antarvariabel masih dimungkinkan terjadi.

4. Uji Kausalitas

Tabel.5
Uji Kausalitas Granger

Dependent variable: LOGPEMBIAYAANBANKUMUMSYARIAH			
Excluded	Chi-sq	df	Prob.
LOGSIMA	4.347348	2	0.1138
INFLASI	0.380951	2	0.8266
LOGNILAITUKAR	1.219303	2	0.5435
All	5.860121	6	0.4390
Dependent variable: LOGSIMA			
Excluded	Chi-sq	df	Prob.
LOGPEMBIAYAANBAN...	6.177685	2	0.0456
INFLASI	4.327087	2	0.1149
LOGNILAITUKAR	1.888044	2	0.3891
All	15.99616	6	0.0138
Dependent variable: INFLASI			
Excluded	Chi-sq	df	Prob.
LOGPEMBIAYAANBAN...	11.35590	2	0.0034
LOGSIMA	0.309344	2	0.8567
LOGNILAITUKAR	4.364198	2	0.1128
All	15.43089	6	0.0172
Dependent variable: LOGNILAITUKAR			
Excluded	Chi-sq	df	Prob.
LOGPEMBIAYAANBAN...	23.14083	2	0.0000
LOGSIMA	0.427462	2	0.8076
INFLASI	2.731399	2	0.2552
All	29.03020	6	0.0001

Sumber : Data Diolah Eviews 12 (2025)

Berdasarkan Tabel 4.5, hasil uji Kausalitas Granger menunjukkan bahwa LOG Pembiayaan Bank Umum Syariah memiliki pengaruh sebab-akibat yang signifikan terhadap variabel lain dalam model. Secara khusus, LOG Pembiayaan Bank Umum Syariah terbukti Granger-menyebabkan LOG SIMA dengan nilai p-value sebesar 0,0456, serta Inflasi (p-value 0,0034) dan LOG Nilai Tukar (p-value 0,0000), yang mengindikasikan bahwa perubahan pembiayaan Bank Umum Syariah mampu memprediksi pergerakan ketiga variabel tersebut. Sebaliknya, tidak ditemukan bukti empiris bahwa LOG SIMA, inflasi, maupun LOG nilai tukar Granger-menyebabkan LOG Pembiayaan Bank Umum Syariah. Temuan ini menegaskan bahwa dalam model penelitian, LOG Pembiayaan Bank Umum Syariah berperan sebagai variabel dominan yang memengaruhi variabel lain, sementara variabel-variabel tersebut tidak memiliki kemampuan prediktif yang signifikan terhadap pembiayaan Bank Umum Syariah.

5. Uji VAR

Tabel 6
Uji VAR

	LOGPEMBIA...	LOGSIMA	INFLASI	LOGNILAIT...
LOGPEMBIAANBAN...	0.938418 (0.10188) [9.21140]	2.138734 (4.76975) [0.44840]	0.081873 (0.02653) [3.08562]	0.025352 (0.17221) [0.14721]
LOGPEMBIAANBAN...	0.084291 (0.10314) [0.81723]	-0.638195 (4.82907) [-0.13216]	-0.077559 (0.02686) [-2.88711]	0.081727 (0.17436) [0.46874]
LOGSIMA(-1)	-0.004242 (0.00216) [-1.96754]	0.342283 (0.10095) [3.39072]	-0.000312 (0.00056) [-0.55596]	0.000872 (0.00364) [0.23915]
LOGSIMA(-2)	0.000951 (0.00212) [0.44948]	0.188027 (0.09909) [1.89750]	0.000169 (0.00055) [0.30635]	-0.002301 (0.00358) [-0.64323]
INFLASI(-1)	0.205773 (0.34208) [0.60153]	8.844523 (16.0161) [0.55223]	1.099324 (0.08910) [12.3386]	0.095162 (0.57827) [0.16456]
INFLASI(-2)	-0.180061 (0.34027) [-0.52918]	-18.25611 (15.9310) [-1.14595]	-0.162084 (0.08862) [-1.82893]	0.202817 (0.57520) [0.35261]
LOGNILATUKA(-1)	0.005698 (0.05650) [0.10085]	-2.842985 (2.64547) [-1.07466]	-0.009709 (0.01472) [-0.65971]	0.471692 (0.09552) [4.93836]
LOGNILATUKA(-2)	-0.057302 (0.05647) [-1.01473]	-0.635808 (2.64388) [-0.24048]	-0.021004 (0.01471) [-1.42806]	-0.019186 (0.09546) [-0.20099]
C	0.245420 (0.41836) [0.58663]	18.43394 (19.5872) [0.94112]	0.242644 (0.10896) [2.22688]	3.919027 (0.70720) [5.54158]
R-squared	0.997842	0.611055	0.934604	0.845823
Adj. R-squared	0.997683	0.582508	0.929804	0.834507
Sum sq. resids	0.023033	50.49010	0.001562	0.065819
S.E. equation	0.014537	0.680597	0.003786	0.024573
F-statistic	6299.603	21.40564	194.7207	74.74733
Log likelihood	336.5136	-117.3492	495.2636	274.5655
Akaike AIC	-5.551078	2.141512	-8.241756	-4.501110
Schwarz SC	-5.339755	2.352835	-8.030433	-4.289786
Mean dependent	12.35180	7.114149	0.032906	9.569159
S.D. dependent	0.302025	1.053334	0.014290	0.060405
Determinant resid covariance (dof adj.)		7.33E-13		
Determinant resid covariance		5.33E-13		
Log likelihood		997.5614		
Akaike information criterion		-16.29765		
Schwarz criterion		-15.45236		
Number of coefficients		36		

Sumber : Data Diolah Eviews 12 (2025)

Hasil estimasi Vector Autoregression (VAR) pada Tabel 4.5 menggambarkan interaksi dinamis antarvariabel dari waktu ke waktu, di mana setiap variabel diperlakukan sebagai variabel dependen dalam satu sistem persamaan. Setiap persamaan mencakup nilai lag dari seluruh variabel dalam model serta konstanta, sehingga memungkinkan analisis hubungan jangka pendek antarvariabel secara simultan. Keberartian hubungan ditunjukkan melalui nilai koefisien, t-statistik, dan tingkat signifikansi masing-masing variabel.

Pada persamaan LOG Pembiayaan Bank Umum Syariah, nilai pembiayaan pada periode sebelumnya terbukti berpengaruh positif dan signifikan terhadap pembiayaan saat ini, yang menunjukkan adanya persistensi atau efek inersia dalam pembiayaan perbankan syariah. Namun, variabel LOG SIMA, inflasi, dan LOG nilai tukar pada lag sebelumnya tidak menunjukkan pengaruh yang signifikan terhadap pembiayaan BUS. Temuan ini mengindikasikan bahwa

pembiayaan BUS dalam jangka pendek lebih dipengaruhi oleh kondisi internal pembiayaan itu sendiri dibandingkan oleh faktor moneter dan makroekonomi eksternal.

Pada persamaan LOG SIMA, hanya nilai SIMA pada periode sebelumnya yang berpengaruh signifikan terhadap SIMA saat ini, sementara pembiayaan BUS, inflasi, dan nilai tukar tidak memberikan pengaruh yang signifikan. Sementara itu, pada persamaan inflasi, nilai inflasi masa lalu dan pembiayaan BUS masa lalu terbukti berpengaruh signifikan, menunjukkan bahwa aktivitas pembiayaan perbankan syariah memiliki keterkaitan dengan dinamika inflasi jangka pendek. Pada persamaan LOG nilai tukar, hanya nilai tukar periode sebelumnya yang berpengaruh signifikan terhadap nilai tukar saat ini, yang menandakan stabilitas dan ketergantungan nilai tukar terhadap pergerakan historisnya sendiri.

Secara keseluruhan, hasil VAR menunjukkan bahwa variabel-variabel dalam model lebih banyak dipengaruhi oleh nilai masa lalunya masing-masing. Berdasarkan temuan ini, hipotesis alternatif (H_a) yang menyatakan adanya pengaruh signifikan SIMA, inflasi, dan nilai tukar terhadap pembiayaan BUS tidak terbukti secara statistik, sehingga hipotesis nol (H_0) tidak dapat ditolak. Meskipun demikian, pembiayaan BUS terbukti memiliki kemampuan prediktif jangka pendek terhadap SIMA, inflasi, dan nilai tukar sebagaimana ditunjukkan dalam uji Kausalitas Granger, yang menegaskan peran strategis pembiayaan perbankan syariah dalam dinamika ekonomi jangka pendek.

PEMBAHASAN

Hasil estimasi VAR dan uji kausalitas Granger menunjukkan bahwa pembiayaan Bank Umum Syariah (BUS) berperan sebagai leading indicator yang secara signifikan mampu memprediksi perubahan Sertifikat Investasi Mudharabah Antarbank (SIMA), inflasi, dan nilai tukar dalam jangka pendek, sementara tidak ditemukan bukti hubungan kausalitas sebaliknya. Temuan ini menegaskan bahwa dinamika pembiayaan syariah di Indonesia lebih dominan sebagai penggerak dibandingkan variabel makro dan instrumen likuiditas syariah, yang cenderung bersifat responsif. Pada konteks SIMA, pembiayaan BUS terbukti Granger-menyebabkan perubahan SIMA, mengindikasikan bahwa peningkatan pembiayaan mendorong kebutuhan likuiditas antarbank syariah, terutama pada periode musiman dan ketidakpastian ekonomi, sementara SIMA sendiri belum menjadi faktor penentu pertumbuhan pembiayaan secara langsung. Pola ini memperkuat pandangan bahwa SIMA berfungsi utama sebagai instrumen stabilisasi likuiditas, bukan sebagai motor ekspansi pembiayaan.

Pada variabel inflasi, pembiayaan BUS secara statistik mampu memprediksi inflasi dalam jangka pendek, mencerminkan mekanisme demand-pull inflation melalui peningkatan pembiayaan ke sektor riil yang mendorong permintaan agregat. Sebaliknya, inflasi tidak terbukti memengaruhi pembiayaan syariah, menunjukkan bahwa pembiayaan BUS relatif lebih adaptif terhadap tekanan harga dibandingkan sistem konvensional. Demikian pula pada nilai tukar, pembiayaan BUS terbukti Granger-menyebabkan perubahan kurs, sementara pengaruh kurs terhadap pembiayaan tidak signifikan. Hal ini

menandakan bahwa ekspansi pembiayaan syariah memiliki implikasi sistemik terhadap sektor moneter dan eksternal, meskipun risiko nilai tukar secara teoritis tetap relevan bagi sektor tertentu.

Secara simultan, SIMA, inflasi, dan nilai tukar tidak berpengaruh signifikan terhadap pembiayaan BUS dalam model VAR, dengan variasi pembiayaan lebih banyak dijelaskan oleh nilai masa lalunya sendiri. Tidak ditemukannya kointegrasi mengonfirmasi bahwa hubungan antarvariabel bersifat jangka pendek dan tidak membentuk keseimbangan jangka panjang selama periode 2015–2024. Secara keseluruhan, temuan ini mengindikasikan adanya pergeseran struktur dinamika makro-finansial syariah di Indonesia, di mana pembiayaan BUS semakin matang dan berfungsi sebagai penggerak utama pasar uang syariah serta variabel makro lainnya. Implikasi praktisnya, pembiayaan syariah dapat dimanfaatkan sebagai sinyal awal (*early warning system*) bagi regulator dalam membaca arah transmisi kebijakan dan risiko sistemik, sekaligus menegaskan urgensi pendalaman pasar uang syariah dan inovasi instrumen likuiditas agar peran pembiayaan syariah semakin optimal dan berkelanjutan.

PENUTUP

Berdasarkan hasil analisis VAR dan uji kausalitas Granger, penelitian ini menyimpulkan bahwa pembiayaan Bank Umum Syariah (BUS) di Indonesia memiliki peran yang semakin strategis sebagai variabel penggerak utama dalam sistem makro-keuangan syariah. Pembiayaan BUS terbukti secara statistik mampu memprediksi perubahan Sertifikat Investasi Mudharabah Antarbank (SIMA), inflasi, dan nilai tukar dalam jangka pendek, sementara tidak ditemukan bukti kausalitas sebaliknya. Temuan ini mengindikasikan bahwa dinamika pembiayaan syariah tidak hanya bersifat reaktif terhadap kondisi makroekonomi, tetapi justru berfungsi sebagai *leading indicator* yang mencerminkan kekuatan internal dan kematangan industri perbankan syariah nasional.

Tidak ditemukannya hubungan jangka panjang (kointegrasi) antara pembiayaan BUS, SIMA, inflasi, dan nilai tukar menunjukkan bahwa interaksi antarvariabel bersifat jangka pendek dan kontekstual, terutama dipengaruhi oleh dinamika likuiditas, permintaan sektor riil, serta respons kebijakan. SIMA berperan penting sebagai instrumen pengelolaan likuiditas antarbank, namun belum menjadi faktor dominan yang secara langsung mendorong pertumbuhan pembiayaan. Sementara itu, inflasi dan nilai tukar lebih berfungsi sebagai indikator lingkungan makro daripada penentu utama pembiayaan syariah.

Secara implikatif, hasil penelitian ini memberikan kontribusi penting bagi regulator dan pelaku industri perbankan syariah. Pembiayaan BUS dapat dimanfaatkan sebagai sinyal awal (*early warning system*) dalam membaca arah perubahan variabel makroekonomi dan potensi risiko sistemik. Selain itu, temuan ini menegaskan urgensi pendalaman pasar uang syariah, penguatan instrumen likuiditas, serta inovasi kebijakan moneter syariah yang lebih adaptif terhadap dinamika jangka pendek. Dengan demikian, penelitian ini memperkuat pandangan bahwa pembiayaan bank syariah di Indonesia telah memasuki fase yang lebih matang dan resilien, serta berpotensi menjadi pilar

utama dalam menjaga stabilitas dan keberlanjutan sistem keuangan syariah nasional.

DAFTAR PUSTAKA

- Antonio, M. S. (2001). *Bank syariah: Dari teori ke praktik*. Jakarta: Gema Insani.
- Ascarya. (2011). Peran instrumen moneter syariah dalam transmisi kebijakan moneter di Indonesia. *Buletin Ekonomi Moneter dan Perbankan*, 14(2), 123–150.
- Ascarya. (2017). *Instrumen moneter syariah di Indonesia*. Jakarta: Bank Indonesia.
- Ascarya, & Yumanita, D. (2005). *Bank syariah: Gambaran umum*. Jakarta: Bank Indonesia.
- Badan Pusat Statistik. (2024). *Statistik inflasi Indonesia 2015–2024*. Jakarta: BPS.
- Bank Indonesia. (2019). *Peran Bank Indonesia dalam menjaga stabilitas moneter*. Jakarta: Bank Indonesia.
- Bank Indonesia. (2020). *Sertifikat Investasi Mudharabah Antarbank (SIMA)*. Jakarta: Bank Indonesia.
- Bank Indonesia. (2023). *Statistik pasar uang antarbank syariah*. Jakarta: Bank Indonesia.
- Bank Indonesia. (2025). *Statistik nilai tukar rupiah dan transaksi SIMA periode 2015–2024*. Jakarta: Bank Indonesia.
- Chapra, M. U. (2000). *The Islamic vision of development in the light of maqasid al-shariah*. Leicester: The Islamic Foundation.
- Delfa, R., & Hawa, K. (2018). Analisis pengaruh variabel makroekonomi dan dana pihak ketiga terhadap pembiayaan perbankan syariah di Indonesia. *Jurnal Ekonomi Syariah*, 6(1), 45–62.
- Dwijayanty, R. (2017). Pengaruh inflasi dan nilai tukar terhadap pembiayaan murabahah perbankan syariah di Indonesia. *Jurnal Keuangan dan Perbankan Syariah*, 5(2), 89–104.
- Ismail. (2011). *Perbankan syariah*. Jakarta: Kencana Prenadamedia Group.
- Isnaeni, O. (2017). Analisis kebijakan moneter syariah dan dampaknya terhadap sektor riil di Indonesia. *Jurnal Ekonomi dan Kebijakan Publik*, 8(1), 67–82.
- Karim, A. A. (2015). *Ekonomi makro Islam*. Jakarta: RajaGrafindo Persada.
- Mishkin, F. S. (2016). *The economics of money, banking, and financial markets*. Boston: Pearson Education.
- Muhammad. (2008). *Ekonomi Islam: Teori dan praktik*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Otoritas Jasa Keuangan. (2024). *Statistik perbankan syariah Indonesia*. Jakarta: OJK.

- Sari, P. A., & Nugroho, L. (2023). Pengaruh inflasi dan stabilitas makroekonomi terhadap pembiayaan bank syariah di Indonesia. *Jurnal Ekonomi dan Keuangan Islam*, 9(1), 15–30.
- Septindo, D., Ascarya, & Husman, J. A. (2020). Transmisi kebijakan moneter syariah dan interaksinya dengan sektor riil di Indonesia. *Buletin Ekonomi Moneter dan Perbankan*, 22(4), 437–462.