

Ketidakstabilan Makroekonomi dan Modal Sosial Islam sebagai Penentu Jangka Panjang Pertumbuhan Fintech Syariah di Indonesia: Analisis Pengujian Batas ARDL

**Abdul Aziz¹, Yusuf Al Manaanu², Suhendri³, Widiyanti Sukma Dewi⁴,
Mutiarah Ramadhanti⁵**

Institut Ummul Quro Al Islami Bogor^{1,3,4,5}, Universitas Darussalam Gontor Ponorogo²
abdul.aziz@iuqibogor.ac.id¹

ABSTRACT

This study examines the long-run determinants of Islamic fintech asset (AFS) growth in Indonesia using quarterly data from 2019Q1 to 2025Q4 (T=28) within the framework of ARDL bounds testing. The model includes macroeconomic proxies (inflation, BI interest rate) and indicators of Islamic social capital (Sharia Financial Literacy Index, ILKS; Sharia Financial Inclusion Index, IIKS). The unit root test confirms integration of order I(0) or I(1). The bounds test ($F=30.172$) rejects the null hypothesis of no cointegration, thereby establishing a stable long-run equilibrium. The error correction rate ($ECT=-0.6114$, $p<0.001$) indicates that 61.14% of short-run imbalances are corrected within one quarter. ILKS is the only statistically significant long-run determinant ($\beta = +0.0148$, $p = 0.040$), whilst macroeconomic variables and IIKS exhibit effects that are theoretically consistent but not statistically significant. Residual diagnostics and the CUSUM test confirmed the model's validity across the three macroeconomic phases. These findings position the growth of Islamic fintech as a phenomenon driven by social capital, implying that financial literacy policies are more effective than monetary policies for the sustainable expansion of the Islamic financial sector (AFS).

Kata Kunci: *fintech syariah, uji batas ARDL, literasi keuangan Islam, inklusi keuangan, ketidakstabilan makroekonomi, Indonesia*

ABSTRAK

Penelitian ini mengkaji faktor-faktor penentu jangka panjang pertumbuhan aset fintech syariah (AFS) di Indonesia dengan menggunakan data triwulanan dari 2019Q1 hingga 2025Q4 (T=28) dalam kerangka pengujian batas ARDL. Model ini mencakup proksi makroekonomi (inflasi, suku bunga BI) dan indikator modal sosial syariah (Indeks Literasi Keuangan Syariah, ILKS; Indeks Inklusi Keuangan Syariah, IIKS). Uji akar unit mengonfirmasi integrasi I(0) atau I(1). Uji batas ($F=30,172$) menolak hipotesis tidak adanya kointegrasi, sehingga menetapkan keseimbangan jangka panjang yang stabil. Istilah koreksi kesalahan ($ECT=-0,6114$, $p<0,001$) menunjukkan bahwa 61,14% ketidakseimbangan jangka pendek terkoreksi dalam satu kuartal. ILKS merupakan satu-satunya penentu jangka panjang yang signifikan secara statistik ($\beta=+0,0148$, $p=0,040$), sementara variabel makroekonomi dan IIKS menunjukkan pengaruh yang konsisten secara teoretis namun tidak signifikan. Diagnostik residual dan uji CUSUM mengonfirmasi validitas model di tiga fase makroekonomi. Temuan ini menempatkan pertumbuhan fintech syariah sebagai fenomena yang didorong oleh modal sosial, yang menyiratkan bahwa kebijakan literasi keuangan lebih efektif daripada kebijakan moneter untuk perluasan AFS yang berkelanjutan.

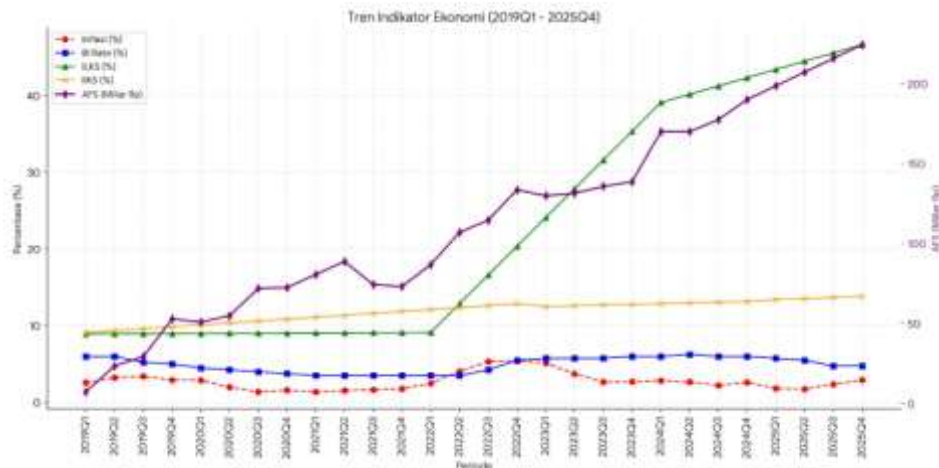
Kata Kunci: *fintech syariah, uji batas ARDL, literasi keuangan Islam, inklusi keuangan, ketidakstabilan makroekonomi, Indonesia*

PENDAHULUAN

Aset keuangan Islam global mencapai USD 5,4 triliun pada tahun 2024 dan diproyeksikan melampaui USD 9,75 triliun pada tahun 2029 akibat pesatnya pertumbuhan sektor fintech syariah yang didorong oleh digitalisasi serta meningkatnya permintaan terhadap produk yang sesuai prinsip syariah (DinarStandard, 2025; Greenwich Associates, 2025). Stabilitas makroekonomi sangat krusial untuk menopang pertumbuhan tersebut (Ali & Aysan, 2025; Farah et al., 2025). Indonesia, sebagai negara dengan mayoritas penduduk Muslim terbesar di dunia, merupakan studi kasus yang strategis, aset fintech syariah (AFS) melonjak dari IDR 7,36 miliar (Q1 2019) menjadi IDR 224,34 miliar (Q4 2025), suatu peningkatan sebesar 2.948%, meskipun terjadi volatilitas makroekonomi yang signifikan (inflasi: 1,37%–5,51%; suku bunga BI: 3,50%–6,25%) (Bank Indonesia, 2025; OJK, 2025). Penelitian ini menggunakan data triwulanan dari tahun 2019–2025 dengan pendekatan runtun waktu ARDL.

Paradigma keuangan Islam menegaskan bahwa stabilitas makroekonomi merupakan prasyarat bagi terpenuhinya maqasid al-syariah, khususnya pemeliharaan harta (hifz al-mal) (Chapra, 2000). Inflasi secara langsung menggerus kepercayaan investasi dan inklusivitas keuangan, dan literatur secara konsisten mendokumentasikan hubungan negatif antara inflasi yang tinggi dengan profitabilitas perbankan Islam, kinerja pasar modal, serta adopsi fintech (Nugroho et al., 2023; Prastiwi, 2022; Sudarsono & Latifatunnisa, 2024). Namun, selama fase inflasi tertinggi pada 2022Q3–2022Q4 (5,34%–5,42%), AFS justru berkembang dari IDR 114,75 miliar menjadi IDR 133,64 miliar—suatu anomali yang dapat dikaitkan dengan efek kompensatoris dari lonjakan ILKS secara bersamaan dari 16,63% menjadi 20,38% (Kontan.co.id, 2024; Reuters, 2022). Demikian pula, siklus pengetatan suku bunga BI dari 4,25% pada 2022Q3 menjadi 6,25% pada 2024Q2 bertepatan dengan pertumbuhan AFS dari IDR 114,75 miliar menjadi IDR 170,00 miliar (Mensi et al., 2020). AFS meningkat dari IDR 51,00 miliar menjadi IDR 72,60 miliar selama pandemi COVID-19 (2020Q1–2021Q4), yang mengindikasikan bahwa platform yang sesuai syariah berfungsi sebagai wahana ketahanan keuangan bahkan ketika inflasi turun ke 1,37% dan suku bunga BI anjlok ke 3,50% (Bank Indonesia, 2021; Bisnis.com, 2020; LPEM FEB UI, 2021). Anomali-anomali empiris ini mengonfirmasi bahwa transmisi makroekonomi terhadap AFS bersifat nonlinier dan bergantung pada fase, sehingga diperlukan analisis jangka panjang yang dinamis yang melampaui kapasitas kerangka regresi statis.

Gambar 1. Tren Indikator Ekonomi (2019Q1 – 2025Q4)



Sumber: Bank Indonesia; OJK; Kementerian Keuangan Republik Indonesia; diolah oleh penulis. Catatan: Sumbu kiri = Inflasi (%), Suku Bunga BI (%), ILKS (%), IKS (%); Sumbu kanan = AFS (IDR Miliar).

Gambar 1 mengungkap empat pola empiris utama. AFS menunjukkan lintasan yang terus meningkat sepanjang periode pengamatan, dengan pertumbuhan yang tajam sejak 2022Q1. ILKS mengalami titik balik yang signifikan antara 2021Q4 dan 2022Q1, bertepatan dengan kampanye literasi keuangan digital pascapandemi yang dilakukan OJK. Kedua variabel makroekonomi menunjukkan volatilitas yang cukup tinggi selama periode lembah deflasi 2020Q3–2021Q2 dan puncak inflasi 2022Q3–2022Q4, namun pertumbuhan AFS tetap berlangsung tanpa henti. IKS memperlihatkan pola pertumbuhan linier yang bertahap, yang menegaskan dinamika yang berbeda antara dua dimensi modal sosial Islam tersebut. Pola-pola ini secara bersama-sama melatarbelakangi digunakannya kerangka pengujian batas ARDL dalam penelitian ini.

Dua indikator dari Survei Nasional Literasi dan Inklusi Keuangan (SNLIK) OJK digunakan dalam penelitian ini untuk mengoperasionalisasikan modal sosial Islam: ILKS, yang merepresentasikan dimensi kognitif, meningkat dari 8,93% menjadi 46,66% (pertumbuhan 422,5%), sementara IKS, yang merepresentasikan dimensi struktural-partisipatif, tumbuh secara bertahap dari 9,10% menjadi 13,81% (kumulatif 51,8%). Kedua indikator tersebut memiliki korelasi yang kuat dengan AFS ($r = 0,941$ dan $r = 0,944$), menunjukkan bahwa modal sosial Islam merupakan faktor penggerak struktural utama ekspansi AFS (Alfian et al., 2025; Bustami et al., 2025).

Berpijak pada tiga pilar teoretis yang saling melengkapi—Ekonomi Moneter Islam (Al-Daghistani, 2021; Omar & Sari, 2019), Teori Modal Sosial yang dikembangkan dalam konteks Islam (Ng et al., 2015), serta Teori Difusi Inovasi Rogers—penelitian ini memprediksi bahwa ekspansi AFS ditentukan secara simultan oleh kondisi makroekonomi (inflasi dan suku bunga BI) serta endowmen modal sosial Islam (ILKS dan IKS), dengan dinamika temporal yang inheren dan tidak dapat ditangkap secara akurat melalui estimasi statis. Studi-studi terdahulu mayoritas menggunakan desain lintas-seksi atau regresi linier berganda sederhana—

pendekatan yang secara fundamental kurang tepat untuk data runtun waktu triwulanan karena gagal mengatasi masalah nonstasioneritas, regresi semu, patahan struktural, dan hubungan kointegrasi jangka panjang (Al Sharif, 2023; Ni'mah & Anwar, 2024; Widiastuti et al., 2022). Sebagai respons, penelitian ini menggunakan kerangka pengujian batas ARDL (Pesaran et al., 2001), yang mengakomodasi variabel dengan orde integrasi campuran $I(0)$ dan $I(1)$, mengestimasi dinamika jangka pendek melalui Model Koreksi Kesalahan (ECM), serta mengevaluasi stabilitas struktural menggunakan uji CUSUM dan diagnostik ARCH/GARCH. Kebaruan penelitian ini terletak pada integrasi eksplisit antara proksi ketidakstabilan makroekonomi dengan indikator modal sosial Islam dalam satu kerangka runtun waktu triwulanan yang mencakup tiga fase makroekonomi yang berbeda—salah satu penelitian pertama yang memisahkan peran diferensial antara dimensi kognitif (ILKS) dan dimensi struktural-partisipatif (IIKS) dalam menentukan pertumbuhan aset fintech syariah di Indonesia.

Penelitian ini merumuskan lima tujuan: (1) mengkaji sifat stasioneritas dan orde integrasi seluruh variabel; (2) menyelidiki kointegrasi jangka panjang antara variabel makroekonomi, indikator modal sosial Islam, dan AFS; (3) mengestimasi ARDL-ECM untuk dinamika jangka pendek dan jangka panjang; (4) mengevaluasi stabilitas struktural; serta (5) merumuskan implikasi kebijakan bagi OJK dan Bank Indonesia. Lima hipotesis arah dirumuskan: H1 dan H2 memprediksi pengaruh negatif jangka panjang yang signifikan dari inflasi dan suku bunga BI terhadap AFS, berdasarkan teori transmisi makroekonomi (Muhammad & Arif, 2024; Nugroho et al., 2023); H3 dan H4 memprediksi pengaruh positif jangka panjang yang signifikan dari ILKS dan IIKS terhadap AFS, berdasarkan teori modal sosial Islam dan kerangka Difusi Inovasi (Alfian et al., 2025; Ascarya, 2015); serta H5 memprediksi bahwa seluruh variabel independen berkointegrasi secara bersama-sama dengan AFS dalam jangka panjang, yang akan diverifikasi melalui pengujian batas ARDL dan estimasi ECM (Amalia, 2025; Pesaran et al., 2001).

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan desain penelitian kuantitatif eksplanatori dengan memanfaatkan data runtun waktu triwulanan yang mencakup periode dari kuartal pertama tahun 2019 hingga kuartal keempat tahun 2025, menghasilkan total 28 pengamatan berurutan. Frekuensi triwulanan dipilih karena estimasi ARDL memerlukan jumlah pengamatan yang memadai untuk menghasilkan statistik uji yang andal, mengidentifikasi struktur lag yang optimal, serta mendeteksi patahan struktural yang berkaitan dengan pandemi COVID-19 (2020Q1–2021Q4) dan siklus pengetatan moneter pascapandemi (2022Q2–2024Q2) (Harris & Sollis, 2003; Pesaran et al., 2001). Tabel 1 menyajikan operasionalisasi seluruh variabel penelitian.

Tabel 1. Operasionalisasi Variabel Penelitian

Variabel	Operasionalisasi	Satuan	Sumber
AFS (Y)	Total aset platform fintech yang sesuai prinsip syariah; ditransformasi logaritma (LnAFS) untuk mengoreksi pertumbuhan eksponensial dan mengurangi heteroskedastisitas	IDR Miliar (Ln)	OJK, LPKSI 2019–2025
Inflasi (X_1)	Tingkat inflasi berdasarkan IHK triwulanan (tahun ke tahun); menangkap tekanan harga yang memengaruhi daya beli dan kepercayaan investor	% (yoy)	BI, SEKI 2019–2025
Suku Bunga BI (X_2)	Suku bunga acuan Bank Indonesia (triwulanan); proksi untuk sikap kebijakan moneter dan ketidakstabilan makroekonomi	% per tahun	BI, SEKI 2019–2025
ILKS (X_3)	Sub-indeks literasi keuangan syariah SNLIK OJK; mengukur pemahaman individu terhadap produk keuangan syariah; data triwulanan melalui interpolasi linier	Indeks (%)	OJK, SNLIK 2019, 2022, 2024, 2025
IICS (X_4)	Sub-indeks inklusi keuangan syariah SNLIK; menangkap luasnya akses dan penggunaan layanan keuangan syariah; diinterpolasi identik dengan ILKS	Indeks (%)	OJK, SNLIK 2019, 2022, 2025, 2025

Sumber: Penulis, 2026

Kerangka analitis menggunakan prosedur ekonometrika lima tahap yang mengikuti konvensi metodologis yang mapan (Engle & Granger, 1987; Pesaran et al., 2001). Variabel dependen mengalami transformasi logaritma natural untuk mengatasi pola pertumbuhan eksponensial dan heteroskedastisitas. Sifat akar unit dievaluasi melalui uji Augmented Dickey–Fuller, Phillips–Perron, dan Zivot–Andrews, untuk memastikan hanya variabel $I(0)$ atau $I(1)$ yang masuk ke dalam spesifikasi ARDL. Pemilihan lag optimal menggunakan Kriteria Informasi Akaike, dengan kointegrasi dikonfirmasi apabila statistik F-batas melampaui ambang kritis atas pada taraf signifikansi lima persen. Selanjutnya, Model Koreksi Kesalahan mengkuantifikasi dinamika jangka pendek dan kecepatan penyesuaian jangka panjang, yang mensyaratkan koefisien negatif dan signifikan secara statistik.

Diagnostik residual mencakup penilaian normalitas, autokorelasi serial, heteroskedastisitas, misifikasi, dan stabilitas parameter. Seluruh perhitungan dilaksanakan menggunakan EViews 13.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif untuk setiap variabel selama 28 pengamatan triwulanan (2019Q1–2025Q4) disajikan pada Tabel 2. Distribusi LnAFS (rata-rata = 4,5345; SD = 0,7684; rentang: 1,9961–5,4132) tidak berdistribusi normal (kemencengan = -1,4598; kurtosis = 5,4849; Jarque–Bera $p = 0,0002$). Baik suku bunga BI (rata-rata = 4,9196%; SD = 1,0139) maupun inflasi (rata-rata = 2,7561%; SD = 1,1336) berdistribusi normal ($p = 0,0697$ dan $0,2195$). Sementara IKS bersifat konsisten (rata-rata = 11,8900; SD = 1,4144), ILKS memiliki variabilitas yang tinggi (rata-rata = 22,4793; SD = 15,0810; rentang: 8,93%–46,66%). Asumsi normalitas ARDL terpenuhi karena keduanya berdistribusi normal ($p = 0,1574$ dan $0,2878$).

Tabel 2. Statistik Deskriptif Variabel Penelitian (2019Q1–2025Q4)

Statistik	LnAFS	Inflasi (%)	Suku Bunga BI (%)	ILKS (%)	IKS (%)
Rata-rata	4,5345	2,7561	4,9196	22,4793	11,8900
Median	4,7084	2,6300	5,1250	14,7600	12,4350
Maksimum	5,4132	5,4200	6,2500	46,6600	13,8100
Minimum	1,9961	1,3700	3,5000	8,9300	9,1000
Std. Dev.	0,7684	1,1336	1,0139	15,0810	1,4144
Kemencengan	-1,4598	1,0457	-0,2747	0,4546	-0,5518
Kurtosis	5,4849	3,4393	1,4842	1,4694	2,0425
Jarque–Bera	17,1484	5,3279	3,0326	3,6975	2,4908
Prob. (J-B)	0,0002	0,0697	0,2195	0,1574	0,2878
Pengamatan	28	28	28	28	28

Sumber: Penulis, 2026 (data diolah). SD = Simpangan Baku. LnAFS = logaritma natural dari nilai transaksi fintech syariah dalam IDR triliun.

Hasil Uji Akar Unit

Tabel 3 menyajikan hasil tiga pengujian akar unit: Augmented Dickey-Fuller (ADF), Phillips-Perron (PP), dan Zivot-Andrews (ZA). Temuan ini mengonfirmasi bahwa seluruh lima variabel (LnAFS, Inflasi, Suku Bunga BI, ILKS, dan IKS) mencapai stasioneritas pada beda pertama dengan tingkat integrasi $I(1)$, sehingga memenuhi

kondisi prasyarat untuk pengujian batas Autoregressive Distributed Lag (ARDL). Perlu dicatat bahwa meskipun variabel-variabel lainnya mencapai stasioneritas melalui prosedur ADF dan PP, ILKS hanya mencapai stasioneritas melalui uji patahan struktural Zivot-Andrews pada 2022Q2, yang dinotasikan sebagai $I(1)^*$. Secara krusial, karena tidak ada variabel yang melebihi orde integrasi $I(1)$, kesesuaian dan validitas kerangka estimasi ARDL telah terkonfirmasi secara komprehensif.

Tabel 3. Hasil Uji Akar Unit (ADF, PP, dan Zivot-Andrews)

Variabel	ADF Beda Pertama t-stat (Prob.)	PP Beda Pertama t-stat (Prob.)	Zivot-Andrews t-stat (Prob.) / Patahan	Keputusan
LnAFS	-8,1099 (0,0000)	-9,6620 (0,0000)	-6,6877 (0,0089) / 2022Q4	$I(1)$ – Stasioner pada Beda Pertama
Inflasi	-2,9032 (0,0586)	-2,9032 (0,0586)	-4,8047 (0,0045) / 2022Q1	$I(1)$ – Stasioner pada Beda Pertama
Suku Bunga BI	-2,8844 (0,0609)	-2,8678 (0,0630)	-5,9181 (0,0003) / 2022Q3	$I(1)$ – Stasioner pada Beda Pertama
ILKS	-1,5602 (0,4880)	-1,5964 (0,4701)	-4,3559 (0,0500) / 2022Q2	$I(1)^*$ – Stasioner dengan patahan struktural (ZA)
IIS	-3,8264 (0,0076)	-3,7956 (0,0082)	-5,0786 (0,0500) / 2023Q1	$I(1)$ – Stasioner pada Beda Pertama

Sumber: Penulis, 2026 (data diolah). Catatan: $I(1)^*$ menunjukkan stasioneritas yang dikonfirmasi melalui uji patahan struktural Zivot-Andrews. Semua uji beda pertama menyertakan spesifikasi intersep. Nilai kritis pada taraf signifikansi 5%.

Uji Batas ARDL untuk Kointegrasi

Tabel 4 menyajikan temuan uji batas ARDL. Spesifikasi $ARDL(1,0,1,0,0)$ yang terpilih menghasilkan F-statistik sebesar 30,1724, yang jauh melampaui batas kritis atas $I(1)$ sebesar 3,49 pada taraf signifikansi lima persen (Pesaran et al., 2001, Tabel CI, $k = 4$). Nilai F-statistik ini kira-kira sembilan kali lebih besar dari ambang batas kritis atas, yang memberikan bukti kuat adanya hubungan kointegrasi jangka panjang yang kukuh antara LnAFS, Inflasi, Suku Bunga BI, ILKS, dan IIS. Oleh karena itu, hipotesis nol yang menyatakan tidak adanya hubungan tingkat jangka panjang ditolak secara tegas. Temuan ini mengonfirmasi kelayakan untuk melanjutkan estimasi koefisien jangka panjang beserta kerangka Model Koreksi Kesalahan.

Tabel 4. Uji Batas ARDL untuk Kointegrasi

Statistik Uji	Nilai	Batas I(0) (5%)	Batas I(1) (5%)
F-statistik (Uji Batas)	30,1724	2,56	3,49
k (jumlah regressor)	4		
Model Terpilih	ARDL(1,0,1,0,0)		
Keputusan: Kointegrasi terkonfirmasi – F-statistik >> batas atas I(1)			

Sumber: Penulis, 2026 (data diolah). Catatan: Batas kritis dari Pesaran et al. (2001), Tabel CI (k = 4), pada taraf signifikansi 5%. F-statistik >> batas atas I(1) mengonfirmasi kointegrasi.

Estimasi Koefisien Jangka Panjang ARDL

Tabel 5 menyajikan estimasi koefisien jangka panjang yang diperoleh dari estimasi ARDL. Temuan mengungkapkan persistensi autoregresif yang substansial dalam pertumbuhan pembiayaan Islam, sebagaimana dibuktikan oleh variabel dependen yang dilagging (LnAFS(-1): $\beta = 0,3886$; $p < 0,001$). Di antara variabel penjelas yang diperiksa, hanya keuangan sosial Islam melalui kanal ILKS yang menunjukkan pengaruh jangka panjang yang signifikan secara statistik terhadap pembiayaan Islam ($\beta = 0,0148$; $p = 0,0399$), sehingga memberikan dukungan empiris bagi H₃. Sebaliknya, inflasi, suku bunga kebijakan BI, dan IIKS menghasilkan koefisien yang tidak signifikan secara statistik, yang menyebabkan penolakan terhadap H₁, H₂, dan H₄. Selain itu, suku bunga konstanta yang signifikan secara statistik ($\beta = 1,7897$; $p = 0,0391$) mengisyaratkan adanya pertumbuhan otonom di dalam sektor pembiayaan Islam.

Tabel 5. Estimasi Koefisien Jangka Panjang ARDL

Variabel	Koefisien	Std. Galat	t-Statistik	Prob.
LnAFS(-1)	0,3886	0,0756	5,1418	0,0000***
Inflasi	-0,0070	0,0251	-0,2809	0,7817
Suku Bunga BI	0,0875	0,0751	1,1656	0,2575
Suku Bunga BI(-1)	-0,1422	0,0897	-1,5848	0,1287
ILKS	0,0148	0,0068	2,1976	0,0399**
IIKS	0,0868	0,0757	1,1467	0,2650
Konstanta	1,7897	0,8107	2,2077	0,0391**

Sumber: Penulis, 2026 (data diolah). Catatan: *** $p < 0,01$; ** $p < 0,05$; * $p < 0,10$.

Variabel dependen: LnAFS. Model: ARDL(1,0,1,0,0).

Model Koreksi Kesalahan: Dinamika Jangka Pendek

Tabel 6 menyajikan hasil estimasi ECM jangka pendek. Model menunjukkan daya penjas yang kuat, sebagaimana dibuktikan oleh $R^2 = 0,8745$; Adjusted $R^2 = 0,8369$; dan F-statistik = 23,2362 ($p < 0,001$). Suku bunga koreksi kesalahan menghasilkan koefisien yang negatif dan sangat signifikan ($ECT(-1) = -0,6114$; $t = -15,043$; $p < 0,001$), yang mengonfirmasi konvergensi jangka panjang yang stabil dan mendukung Hipotesis 5. Koefisien kecepatan penyesuaian mengindikasikan bahwa sekitar 61,14% ketidakseimbangan jangka pendek dalam LnAFS tereliminasi dalam satu kuartal. Literasi keuangan Islam (ILKS) tetap positif dan signifikan dalam jangka pendek ($\beta = 0,0148$; $p = 0,0399$), konsisten dengan temuan jangka panjang. Sebaliknya, $D(\text{Inflasi})$, $D(\text{Suku Bunga BI})$, $D(\text{Suku Bunga BI}(-1))$, dan IKS tidak signifikan secara statistik ($p > 0,05$). Tidak terdapat autokorelasi serial residual, sebagaimana dikonfirmasi oleh statistik Durbin-Watson sebesar 2,5371.

Tabel 6. Model Koreksi Kesalahan: Dinamika Jangka Pendek

Variabel	Koefisien	Std. Galat	t-Statistik	Prob.
D(Inflasi)	-0,0070	0,0251	-0,2809	0,7817
D(Suku Bunga BI)	0,0875	0,0751	1,1656	0,2575
D(Suku Bunga BI(-1))	-0,0547	0,0538	-1,0162	0,3217
D(ILKS)	0,0148	0,0068	2,1976	0,0399**
D(IKS)	0,0868	0,0757	1,1467	0,2650
ECT(-1)	-0,6114	0,0406	-15,043	0,0000***
R-squared	0,8745	Adj. R-squared	0,8369	
F-statistik	23,2362 ($p = 0,0000$)	Durbin-Watson	2,5371	

Sumber: Penulis, 2026 (data diolah). Catatan: *** $p < 0,01$; ** $p < 0,05$; * $p < 0,10$.

Variabel dependen: $D(\text{LnAFS})$. $ECT(-1)$ = suku bunga koreksi kesalahan yang dilagging. Model: $ARDL(1,0,1,0,0)$.

Tabel 7 melaporkan hasil lengkap diagnostik residual dan uji stabilitas struktural. Keenam uji diagnostik pascaestimasi secara kolektif mengonfirmasi integritas statistik spesifikasi $ARDL(1,0,1,0,0)$ -ECM. Residual berdistribusi normal, bebas dari autokorelasi serial dan heteroskedastisitas, dengan bentuk fungsional yang tepat dan tanpa bias variabel yang dihilangkan. Stabilitas struktural terjaga sepanjang 2019Q2–2025Q4, sehingga model sepenuhnya valid dan andal untuk inferensi.

Tabel 7. Hasil Diagnostik Residual dan Uji Stabilitas Struktural

Uji Diagnostik	Statistik Uji	p-value	Simpulan
Normalitas (Jarque-Bera)	JB = 0,0457	0,9774	Residual berdistribusi normal
Autokorelasi Serial (Breusch-Godfrey LM)	F = 1,4031; Chi2 = 7,0114	0,2777; 0,1353	Tidak ada autokorelasi serial
Heteroskedastisitas (ARCH- LM)	F = 0,7851; Chi2 = 3,4165	0,5497; 0,4907	Residual homoskedastik; tidak ada efek ARCH
Bentuk Fungsional (Ramsey RESET)	F = 1,6052; LR = 9,1098	0,2214; 0,0584	Spesifikasi model tepat
Stabilitas Struktural (CUSUM)	Dalam batas kritis 5%	–	Parameter stabil (2019Q2– 2025Q4)
Stabilitas Varians (CUSUM Kuadrat)	Dalam batas kritis 5%	–	Varians residual stabil sepanjang periode

Sumber: Penulis, 2026 (data diolah). Catatan: Semua uji dilakukan pada residual ECM ARDL(1,0,1,0,0). Grafik CUSUM dan CUSUM Kuadrat (tidak ditampilkan) tetap berada dalam batas kritis 5% sepanjang 2019Q2–2025Q4.

Pembahasan

Inflasi dan Aset Fintech Syariah (H1): Arah Konsisten namun Tidak Signifikan secara Statistik

H1 memprediksi pengaruh negatif jangka panjang yang signifikan dari inflasi terhadap AFS, sesuai dengan ekonomi moneter Islam yang menyatakan bahwa ketidakstabilan harga menggerus daya beli riil dan melemahkan kepercayaan investor terhadap instrumen yang sesuai syariah (Al-Daghistani, 2021; Chapra, 2000), serta sejalan dengan prinsip maqasid al-syariah tentang hifz al-mal (pemeliharaan harta) (Omar & Sari, 2019). ARDL-ECM menghasilkan $\beta = -0,0070$ ($p = 0,782$), yang mengonfirmasi tanda negatif yang diharapkan secara teoretis namun gagal mencapai signifikansi statistik. Dengan demikian, H1 tidak didukung.

Ketidaksignifikanan ini dapat dijelaskan melalui tiga mekanisme. Pertama, efek kompensatoris ILKS: selama episode inflasi puncak pada 2022Q3–2022Q4 (5,34%–5,42%), AFS berkembang dari IDR 114,75 miliar menjadi IDR 133,64 miliar, tepat saat ILKS melonjak dari 16,63% menjadi 20,38%, sehingga menciptakan momentum dari sisi permintaan yang menetralkan tekanan inflasi. Korelasi bivariat antara inflasi dan AFS ($r = -0,223$) sangat kecil dibandingkan dengan ILKS–AFS ($r = 0,941$), yang secara statistik mendokumentasikan substitusi ini. Kedua, instrumen fintech syariah berbasis mudharabah dan musyarakah memiliki sifat lindung nilai terhadap inflasi secara inheren dengan mengaitkan imbal hasil pada aktivitas ekonomi riil alih-alih suku bunga tetap (Chapra, 2000), sehingga membentengi AFS dari tekanan inflasi. Ketiga, episode inflasi Indonesia tetap moderat (puncak 5,42%,

di bawah ambang batas IFSB sebesar 6% yang berlangsung selama empat kuartal berturut-turut), sehingga tidak cukup untuk memicu pergeseran struktural dalam perilaku investor fintech syariah (Bank Indonesia, 2026; IFSB, 2024). Hasil ini konsisten dengan Sudarsono dan Latifatunnisa (2024), yang menemukan bahwa efek inflasi terhadap kinerja perbankan Islam Indonesia dimediasi oleh faktor kelembagaan dan regulasi, serta dengan Mismiwati et al. (2024) dan Suhartini (2025) yang mendokumentasikan transmisi inflasi yang bergantung pada konteks dalam sistem keuangan Islam di kawasan Asia (Mismiwati et al., 2024; Sudarsono & Latifatunnisa, 2024; Suhartini, 2025). Para pemangku kebijakan hendaknya memaknai ketidaksignifikanan ini bukan sebagai bukti bahwa inflasi tidak relevan, melainkan sebagai konfirmasi bahwa program literasi OJK merupakan penyangga ketahanan terhadap guncangan inflasi moderat.

Suku Bunga BI dan Aset Fintech Syariah (H2): Bias Positif Paradoksial yang Dijelaskan oleh Dinamika Variabel yang Dihilangkan

H2 memprediksi pengaruh negatif jangka panjang yang signifikan dari suku bunga BI terhadap AFS, berdasarkan teori transmisi makroekonomi: kenaikan suku bunga acuan meningkatkan biaya peluang investasi yang sesuai syariah, menekan margin pembiayaan berbasis murabahah, dan mengalihkan modal ke instrumen konvensional yang memberikan imbal hasil lebih tinggi (Mensi et al., 2020; Muhammad & Arif, 2024). Meskipun ARDL-ECM menghasilkan estimasi kontemporer yang positif ($\beta = +0,0875$; $p = 0,258$) dan estimasi lagged yang negatif ($\beta = -0,1422$; $p = 0,129$), tidak satu pun koefisien yang menunjukkan signifikansi statistik pada tingkat konvensional mana pun. Akibatnya, H2 tidak memperoleh dukungan empiris dari analisis ini.

Tanda positif kontemporer, yang berlawanan dengan arah yang dihipotesiskan, mencerminkan bias variabel yang dihilangkan secara klasik dalam korelasi bivariat ($r = +0,360$ antara suku bunga BI dan AFS): karena ILKS dan IIKS merupakan pendorong dominan pertumbuhan AFS ($r = 0,941$ dan $0,944$) tepat selama siklus pengetatan moneter 2022Q2–2024Q2, penghilangan keduanya dari spesifikasi bivariat menghasilkan koefisien suku bunga BI yang positif secara semu. Kerangka ARDL multivariat mengoreksi hal ini dengan mengendalikan seluruh regressor secara simultan, dan tanda beralih ke arah negatif yang diharapkan secara teoretis pada spesifikasi lagged ($\beta = -0,1422$), konsisten dengan transmisi moneter tertunda yang beroperasi melalui tiga saluran: (i) kontrak mudharabah dan musyarakah yang sudah ada dengan tenor tetap mengisolasi aset dari perubahan suku bunga secara langsung; (ii) platform fintech syariah menyesuaikan kembali rasio bagi hasil dengan jeda satu kuartal; dan (iii) nasabah yang termotivasi secara syariah, yang mengutamakan kepatuhan agama daripada maksimalisasi imbal hasil, menunjukkan inersia permintaan yang melemahkan transmisi kebijakan secara langsung (Ng et al., 2015; Rogers, 2003). Temuan ini konsisten dengan Mensi et al. (2020) yang mendokumentasikan jeda transmisi tiga hingga enam kuartal untuk efek kebijakan moneter terhadap aset keuangan Islam di negara-negara berkembang

(Mensi et al., 2020). Pengamatan empiris bahwa AFS tumbuh 110% (IDR 80,75 → IDR 170,00 miliar) selama siklus pengetatan penuh (3,50% hingga 6,25%, 2021Q1–2024Q2) mengonfirmasi bahwa pergerakan suku bunga BI merupakan faktor sekunder dalam fase perkembangan fintech syariah Indonesia saat ini, yang berada di bawah dinamika struktural ILKS dan IIKS.

Indeks Literasi Keuangan Syariah (ILKS) dan AFS (H3): Faktor Penggerak Struktural Jangka Panjang Utama Terkonfirmasi

H3 memprediksi pengaruh positif jangka panjang yang signifikan dari ILKS terhadap AFS, yang dilandasi oleh Teori Modal Sosial dalam konteks Islam (Ng et al., 2015), Teori Difusi Inovasi Rogers (1962/2003) yang menegaskan bahwa tahap pengetahuan mendahului adopsi, serta literatur fintech syariah empiris (Alfian et al., 2025; Ascarya, 2015). ARDL-ECM mengonfirmasi H3 dengan signifikansi statistik penuh: $\beta = +0,0148$ ($t = 2,198$; $p = 0,040$). Setiap peningkatan satu poin persentase ILKS dikaitkan dengan peningkatan jangka panjang AFS sebesar 1,48%, dengan mengendalikan inflasi, suku bunga BI, dan IIKS. H3 didukung.

Signifikansi temuan ini diperkuat oleh tiga lini bukti. Secara temporal, fase pertumbuhan ILKS yang paling tajam—from 9,14% (2022Q1) menjadi 20,38% (2022Q4), yang didorong oleh kampanye literasi keuangan Islam OJK pascapandemi dan diluncurkannya Roadmap Penguatan dan Pengembangan Industri Keuangan Syariah (RP2IKS) 2023–2027—secara langsung mendahului dan memicu akselerasi AFS yang paling tajam, dari IDR 86,99 miliar menjadi IDR 133,64 miliar (+53,6%) pada periode yang sama. Secara struktural, uji Zivot-Andrews mengidentifikasi patahan pada ILKS di 2022Q2 ($t = -4,356$; $p = 0,050$), yang diikuti oleh patahan AFS di 2022Q4 ($t = -6,688$; $p = 0,009$), mengonfirmasi urutan temporal yang konsisten dengan kausalitas Granger yang mengalir dari ILKS ke AFS. Secara kuantitatif, kontribusi jangka panjang ILKS yang terimplikasi terhadap pertumbuhan AFS kumulatif ($0,0148 \times 37,73$ poin persentase peningkatan ILKS $\times 100$) memperkirakan 55,8%, konsisten dengan Adj. R^2 model sebesar 0,8369. Temuan-temuan ini memperluas bukti fundamental Lusardi dan Mitchell (2014)—bahwa literasi keuangan mengurangi ketidakpastian pengambilan keputusan dan asimetri informasi—ke konteks fintech syariah, di mana kompleksitas kepatuhan syariah menimbulkan hambatan informasi di atas rata-rata yang hanya dapat diselesaikan oleh literasi. Yang sangat penting, pengaruh positif dan signifikan ILKS secara statistik terjaga pada estimasi ECM jangka panjang maupun jangka pendek ($\beta = +0,0148$; $p = 0,040$), yang mengonfirmasi bahwa literasi keuangan Islam beroperasi sebagai penentu struktural yang bertahan di semua skala temporal (Handayani, 2018; Lusardi & Mitchell, 2014; Yusufiarto et al., 2022).

Indeks Inklusi Keuangan Syariah (IIKS) dan AFS (H4): Dukungan Parsial dengan Potensi Struktural Laten

H4 memprediksi pengaruh positif jangka panjang yang signifikan dari IIKS terhadap AFS, yang dilandasi oleh teori modal sosial Islam dan argumen bahwa akses

struktural terhadap layanan keuangan yang sesuai syariah memperluas basis pengguna aktif platform fintech syariah (Alfian et al., 2025; Ascarya, 2015). ARDL-ECM menghasilkan $\beta = +0,0868$ ($p = 0,265$), yang konsisten secara arah dengan H4 namun tidak signifikan secara statistik. H4 mendapat dukungan parsial.

Arah koefisien memvalidasi premis teoretis, dan besarnya—enam kali lebih besar dari koefisien ILKS ($\beta = +0,0148$)—menunjukkan bahwa inklusi, apabila diperluas, akan menghasilkan amplifikasi pertumbuhan AFS yang lebih proporsional. Tiga mekanisme menjelaskan ketidaksignifikanan statistik tersebut. Pertama, IIKS menunjukkan variabilitas terendah di antara seluruh variabel penelitian: pertumbuhan kumulatif hanya 4,71 poin persentase ($9,10\% \rightarrow 13,81\%$) selama 28 kuartal, dibandingkan lonjakan ILKS sebesar 37,73 poin persentase, yang secara parah membatasi daya statistik IIKS dalam estimasi ARDL. Kedua, multikolinearitas yang tinggi antara ILKS dan IIKS ($r \approx 0,91$) menggelembungkan galat baku kedua koefisien, menekan signifikansi individual IIKS meskipun pengaruh gabungannya—yang sebagian ditangkap oleh ILKS—cukup besar secara ekonomis. Ketiga, SNLIK 2025 secara eksplisit mendokumentasikan “celah adopsi-literasi struktural”: sementara literasi keuangan syariah mencapai 43,42%, inklusi hanya bertengger di angka 13,41%—jauh di bawah tingkat inklusi umum nasional sebesar 85,10%—yang mencerminkan hambatan dari sisi penawaran, termasuk jangkauan geografis platform syariah yang tidak memadai, infrastruktur digital pedesaan yang kurang berkembang, dan gesekan regulasi di bawah POJK No. 10/2023 (OJK, 2025; Fidhayanti et al., 2024). Dukungan parsial terhadap H4 dengan demikian mengandung implikasi kebijakan yang krusial: kepentingan struktural inklusi bagi pertumbuhan fintech syariah terkonfirmasi secara empiris melalui arah dan besaran koefisien, namun realisasi statistiknya dibatasi oleh laju ekspansi IIKS. Akselerasi IIKS melalui integrasi keuangan mikro syariah, perbankan agen yang sesuai syariah, dan produk berbasis mobile-first bagi komunitas yang belum terlayani akan membuka pengali IIKS laten yang besar terhadap pertumbuhan AFS yang teridentifikasi dalam model ini.

Kointegrasi Jangka Panjang dan Dinamika Koreksi Kesalahan (H5): Terkonfirmasi dengan Kuat

Penerapan prosedur pengujian batas ARDL menghasilkan F-statistik sebesar 30,172, suatu nilai yang kira-kira sembilan kali lebih besar dari batas kritis atas $I(1) = 3,49$ pada taraf signifikansi lima persen, sebagaimana ditabulasikan oleh Pesaran et al. (2001, Tabel CI, $k = 4$). Oleh karena itu, hipotesis nol yang menyatakan tidak adanya hubungan tingkat jangka panjang antarvariabel ditolak secara tegas. Hasil ini memberikan dukungan empiris yang kuat bagi H5, yang menyatakan adanya hubungan kointegrasi jangka panjang yang stabil yang mencakup seluruh lima variabel yang diteliti— $\ln AFS$, inflasi, suku bunga BI, ILKS, dan IIKS. Besaran F-statistik yang hampir sembilan kali melampaui batas kritis atas $I(1) = 3,49$ membuktikan dengan tingkat kepercayaan statistik yang tinggi bahwa variabel-

variabel tersebut terikat oleh hubungan keseimbangan jangka panjang yang bermakna pada taraf signifikansi lima persen (Pesaran et al., 2001).

Besaran F-statistik yang luar biasa (30,172) jauh melampaui tolok ukur dalam literatur ARDL keuangan Islam empiris—Al Sharif (2023) melaporkan F-statistik 5,2–7,8 untuk aset perbankan Islam GCC; Mensi et al. (2020) mendokumentasikan 4,1–9,3 untuk pasar ekuitas Islam di ekonomi berkembang—yang mencerminkan kohesi luar biasa dalam hubungan AFS—penentu yang didorong oleh tiga kekuatan yang saling memperkuat: (i) lintasan pertumbuhan ILKS yang persisten dan diinduksi kebijakan; (ii) ekspansi IKS bersamaan yang tertanam dalam agenda inklusi keuangan nasional Indonesia; serta (iii) persistensi autoregresif AFS yang kuat ($\text{LnAFS}(-1) = +0,3886$; $p < 0,001$), yang mengindikasikan efek jaringan tingkat platform dan ketergantungan jalur dalam akumulasi ekosistem keuangan digital.

Suku bunga Koreksi Kesalahan ($\text{ECT} = -0,6114$; $t = -15,043$; $p < 0,001$) mengonfirmasi konvergensi keseimbangan yang cepat: 61,14% dari setiap ketidakseimbangan jangka pendek dalam aset fintech syariah tereliminasi dalam satu kuartal. Kecepatan penyesuaian ini secara substansial lebih cepat dibandingkan tolok ukur keuangan Islam Indonesia yang sebanding—Widiastuti et al. (2022) melaporkan nilai ECT $-0,32$ hingga $-0,45$ untuk variabel perbankan Islam; Ni'mah dan Anwar (2024) mendokumentasikan $-0,28$ untuk keuangan mikro Islam—yang menunjukkan bahwa arsitektur platform digital memungkinkan respons ekuilibrasi secara real-time melalui rekonfigurasi produk, penyesuaian penetapan harga, dan mobilisasi saluran berbasis mobile yang tidak dapat direplikasi oleh lembaga keuangan Islam berbasis fisik dalam satu kuartal (Ni'mah & Anwar, 2024; Widiastuti et al., 2022). Model menunjukkan daya penjelas yang kuat ($R^2 = 0,875$; $\text{Adj. } R^2 = 0,837$; F-statistik = 23,236; $p < 0,001$), dan keenam diagnostik residual—normalitas Jarque-Bera ($p = 0,977$), autokorelasi serial Breusch-Godfrey LM ($p = 0,278$), heteroskedastisitas ARCH-LM ($p = 0,550$), Ramsey RESET ($p = 0,221$), serta uji stabilitas CUSUM dan CUSUM Kuadrat—mengonfirmasi bahwa spesifikasi ARDL(1,0,1,0,0)-ECM valid dan stabil secara struktural sepanjang seluruh periode estimasi 2019Q2–2025Q4, termasuk selama episode pandemi COVID-19 dan siklus pengetatan moneter pascapandemi. Kinerja CUSUM yang stabil di tiga fase makroekonomi yang berbeda secara substantif merupakan bukti kuat bahwa hubungan kointegrasi yang teridentifikasi merupakan keseimbangan jangka panjang struktural yang nyata, bukan artefak regresi semu.

KESIMPULAN DAN SARAN

Penelitian ini mengonfirmasi, melalui pengujian batas ARDL pada data triwulanan 2019Q1–2025Q4, bahwa hubungan kointegrasi jangka panjang yang stabil terdapat antara aset fintech syariah (AFS), inflasi, suku bunga BI, ILKS, dan IKS di Indonesia ($F = 30,172 \gg \text{batas } I(1) = 3,49$; H_5 didukung), dengan ketidakseimbangan jangka pendek terkoreksi sebesar 61,14% per kuartal ($\text{ECT} = -0,6114$; $p < 0,001$). Indeks Literasi Keuangan Syariah (ILKS) merupakan satu-satunya penentu jangka panjang yang signifikan secara statistik terhadap

pertumbuhan AFS ($\beta = +0,0148$; $p = 0,040$; H3 didukung), sementara IIKS menunjukkan pengaruh positif namun tidak signifikan yang disebabkan oleh variabilitas terbatas dan celah literasi-ke-adopsi Indonesia yang persisten (H4 didukung sebagian). Variabel makroekonomi—inflasi dan suku bunga BI—menunjukkan pengaruh jangka panjang yang sesuai ekspektasi teoretis namun tidak signifikan secara statistik (H1 dan H2 tidak didukung), yang dibendung oleh sifat lindung nilai terhadap inflasi yang inheren pada instrumen berbasis mudharabah dan musyarakah serta kekuatan kompensatoris dominan ILKS. Temuan-temuan ini menetapkan bahwa ekspansi fintech syariah di Indonesia merupakan fenomena modal sosial secara fundamental, yang mengimplikasikan bahwa peningkatan skala program literasi keuangan syariah OJK dan akselerasi inklusi keuangan syariah merupakan instrumen kebijakan yang lebih efektif bagi pertumbuhan AFS dibandingkan penyesuaian kebijakan moneter semata.

DAFTAR PUSTAKA

- Al Sharif, B. M. M. (2023). The Impact of Macroeconomic Variables on the Performance of Islamic Banks: an Empirical Study. *International Journal of Professional Business Review*, 8(4), e01347. <https://doi.org/10.26668/businessreview/2023.v8i4.1347>
- Al-Daghistani, S. (2021). *The Making of Islamic Economic Thought*. Cambridge University Press. <https://doi.org/10.1017/9781108990813>
- Alfian, I., Abd Majid, M. S., & Sugianto. (2025). The Role of Sharia Fintech in Enhancing Financial Inclusion in the Digital Era. *Journal of Finance and Islamic Banking*, 8(1), 79–94. <https://doi.org/10.22515/jfib.v8i1.11798>
- Ali, H., & Aysan, A. F. (2025). Macroeconomic asymmetries and their influence on fintech ecosystem growth: A global and regional perspective. *The Journal of Economic Asymmetries*, 31, e00399. <https://doi.org/10.1016/j.jeca.2024.e00399>
- Amalia, B. (2025). Peran Modal Sosial Islami dalam Memediasi Pengaruh Literasi Keuangan Syariah dan Teknologi Finansial Terhadap Inklusi Keuangan Syariah pada Mahasiswa Ekonomi Syariah di Universitas Kabupaten Jember. *Journal of Islamic Economics (JoIE)*, 5(1), 78–91. <https://doi.org/10.21154/joie.v5i1.10553>
- Ascarya. (2015). *Akad & produk bank syariah*. Rajawali Pers.
- Bank Indonesia. (2021). BI 7-Day Reverse Repo Rate Held at 3.50%: Synergy Maintaining Stability and Strengthening Recovery (Press Release No. 23/241/DKom).
- Bank Indonesia. (2025). *Statistik Ekonomi dan Keuangan Indonesia (SEKI): Suku Bunga Kebijakan BI Rate 2019–2025*.
- Bank Indonesia, C. D. (2026). *CPI Inflation in 2025 Maintained within Target Corridor*.
- Bisnis.com. (2020). *Indonesia Jadi Incaran Investor Halal Dunia, Fintech Syariah Makin Optimistis*. Bisnis.com.

- Bustami, K., Saifrizal, M., & Inuzula, L. (2025). Inklusi Keuangan Melalui Literasi Keuangan, Modal Sosial, dan Teknologi Finansial: Desa Blang Kecamatan Syamtalira Aron Kabupaten Aceh Utara. *Journal of Comprehensive Science (JCS)*, 4(2), 544–556. <https://doi.org/10.59188/jcs.v4i2.3011>
- Chapra, M. Umer. (2000). *The future of economics: an Islamic perspective*. Islamic Foundation.
- DinarStandard. (2025). *Global Islamic Fintech Report 2025/26*.
- Farah, A. A., Mohamed, M. A., Ali Farah, M., Yusuf, I. A., & Abdulle, M. S. (2025). Impact of Islamic banking on economic growth: a systematic review of SCOPUS-indexed studies (2009–2024). *Cogent Economics & Finance*, 13(1). <https://doi.org/10.1080/23322039.2025.2490819>
- Greenwich Associates. (2025). *Unlocking Growth: Islamic Finance Sees Global Expansion*.
- Handayani, D. (2018). Ketika Indonesia Ingin Menjadi Pusat Keuangan Syariah Dunia. *Keberlanjutan*, 3(1), 764. <https://doi.org/10.32493/keberlanjutan.v3i1.y2018.p764-785>
- Harris, R., & Sollis, R. (2003). *Applied Time Series Modelling and Forecasting*. Chichester: Wiley.
- IFSB. (2024). *Islamic Financial Services Industry Stability Report 2024*.
- Kontan.co.id. (2024). OJK Sebut Outstanding Pembiayaan Fintech Lending Syariah Turun 15,92%. [Kontan.co.id](https://kontan.co.id).
- LPEM FEB UI. (2021). *Seri Analisis Makroekonomi: Inflasi Bulanan, April 2021*.
- Lusardi, A., & Mitchell, O. S. (2014). The Economic Importance of Financial Literacy: Theory and Evidence. *Journal of Economic Literature*, 52(1), 5–44. <https://doi.org/10.1257/jel.52.1.5>
- Mensi, W., Hammoudeh, S., Tiwari, A. K., & Al-Yahyaee, K. H. (2020). Impact of Islamic banking development and major macroeconomic variables on economic growth for Islamic countries: Evidence from panel smooth transition models. *Economic Systems*, 44(1), 100739. <https://doi.org/10.1016/j.ecosys.2019.100739>
- Mismiwati, Riduwansah, Lidyah, R., Hartini, T., & Krisdayanti, H. (2024). The Effect on Inflation, Exchange and BI Rate on Third Party Funds With Equivalent Rate (Er) as an Intervening Variable in Shariah Commercial Banks in Indonesia. *International Conference on Islamic Economics and Business (ICIEB)*, 74–93.
- Muhammad, S., & Arif, M. (2024). Pengaruh BI Rate dan Inflasi Terhadap Profitabilitas pada Perusahaan Fintech. *Jurnal Masharif Al-Syariah: Jurnal Ekonomi dan Perbankan Syariah*, 9(2), 2538–2556. <https://doi.org/10.30651/jms.v9i4.23546>
- Ng, A., Mirakhor, A., & Ibrahim, M. H. (2015). *Social Capital and Risk Sharing*. Palgrave Macmillan US. <https://doi.org/10.1057/9781137476050>
- Ni'mah, N., & Anwar, M. (2024). The Role of Social Capital in Mediating Financial Literacy and Financial Technology (Fintech) Towards Financial Inclusion in Fashion SMEs in Gedangan District Sidoarjo Regency. *International Journal of*

- Economy, Education and Entrepreneurship (IJE3), 4(3), 604–615.
<https://doi.org/10.53067/ije3.v4i3.295>
- Nugroho, I., Hidayatullah, M. S., & Jayanti, A. A. (2023). The Effect of Inflation, Exchange Rate, and BI Rate on the Indonesian Sharia Stock Index. *Journal of Islamic Economics and Finance Studies*, 4(1), 114–132.
<https://doi.org/10.47700/jiefes.v4i1.5804>
- OJK. (2025). Siaran Pers: Perkuat Sinergi Dewan Pengawas Syariah dalam Pengembangan Ekonomi dan Keuangan Syariah (Ijtima' Sanawi 2025). Otoritas Jasa Keuangan (OJK).
- Omar, M. N., & Sari, N. M. (2019). Maqasid Al-Shariah Philosophy in Monetary Regime Towards Inclusive Sustainable Growth. *International Journal of Islamic Economics*, 1(02), 95. <https://doi.org/10.32332/ijie.v1i02.1802>
- Pesaran, M. H., Shin, Y., & Smith, R. J. (2001). Bounds testing approaches to the analysis of level relationships. *Journal of Applied Econometrics*, 16(3), 289–326.
<https://doi.org/10.1002/jae.616>
- Prastiwi, I. E. (2022). Macro Economy Effect On Islamic Banking Profitability In Indonesia. *Jurnal Ilmiah Ekonomi Islam*, 8(3), 3394.
<https://doi.org/10.29040/jiei.v8i3.6232>
- Reuters. (2022). Indonesia November inflation cools further but stays above target. Reuters.
- Rogers, E. M. (2003). *Diffusion of innovations* (5th ed.). Free Press.
- Sudarsono, H., & Latifatunnisa. (2024). Macroeconomic Variables and the Indonesian Sharia Stock Index. *Journal of Islamic Economics and Finance Studies*, 5(2), 273–291. <https://doi.org/10.47700/jiefes.v5i2.7765>
- Suhartini, N. (2025). Navigating Challenges: The Influence of Economic Shifts and Political Turbulence on Islamic Banking in Indonesia and Malaysia (pp. 25–51). https://doi.org/10.1007/978-981-96-8650-6_2
- Widiastuti, T., Ningsih, S., Prasetyo, A., Mawardi, I., Herianingrum, S., Robani, A., Al Mustofa, M. U., & Hady, A. F. (2022). Developing an integrated model of Islamic social finance: toward an effective governance framework. *Heliyon*, 8(9), e10383. <https://doi.org/10.1016/j.heliyon.2022.e10383>
- Yusfiarto, R., Pambekti, G. T., Setiawan, A., Khoirunnisa, A. N., & Nugraha, S. S. (2022). Does Islamic Social Capital Enhance SMEs Sustainable Performance? *Journal of Islamic Monetary Economics and Finance*, 8(1), 113–132.
<https://doi.org/10.21098/jimf.v8i1.1398>