

**Analysis of The Influence of Sharia Monetary Operations Instruments
on Gross Domestic Product in Indonesia in The Perspective of Islamic
Economics in 2019-2023**

Diah Salsyarani¹, Asriani², Yulistia Devi³

^{1,2,3,4}Universitas Islam Negeri Raden Intan Lampung
diahsalsyarani8@gmail.com, asrianimh66@gmail.com,
yulistiadevi@radenintan.ac.id

ABSTRACT

This study aims to analyze the influence of Islamic monetary operation instruments on gross domestic product. The results of the study indicate that in the long term, Bank Indonesia Sharia Certificates have a positive and significant effect on gross domestic product, but have no effect in the short term. Bank Indonesia Sharia Deposit Facilities in the long term or short term have no effect and are not significant on Gross Domestic Product, as well as the Islamic Interbank Money Market. These findings provide evidence that Islamic monetary operation instruments have not had a significant impact on Gross Domestic Product, so that a stimulus is needed to channel Islamic financing to the real sector in order to help increase economic growth.

Keywords: *Gross Domestic Product, Islamic Monetary Operations*

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh instrumen operasi moneter syariah terhadap produk domestik bruto. Hasil penelitian menunjukkan bahwa dalam jangka panjang Sertifikat Bank Indonesia Syariah berpengaruh positif dan signifikan terhadap produk domestik bruto, namun tidak memiliki pengaruh dalam jangka pendek. Fasilitas Simpanan Bank Indonesia Syariah dalam jangka panjang maupun jangka pendek tidak memiliki pengaruh dan tidak signifikan terhadap Produk Domestik Bruto, begitu pula dengan Pasar Uang Antar Bank Syariah. Temuan ini memberikan bukti bahwa instrumen operasi moneter syariah belum memberikan dampak yang besar terhadap Produk Domestik Bruto, sehingga diperlukan stimulus untuk menyalurkan pembiayaan syariah ke sektor riil agar dapat membantu meningkatkan pertumbuhan ekonomi.

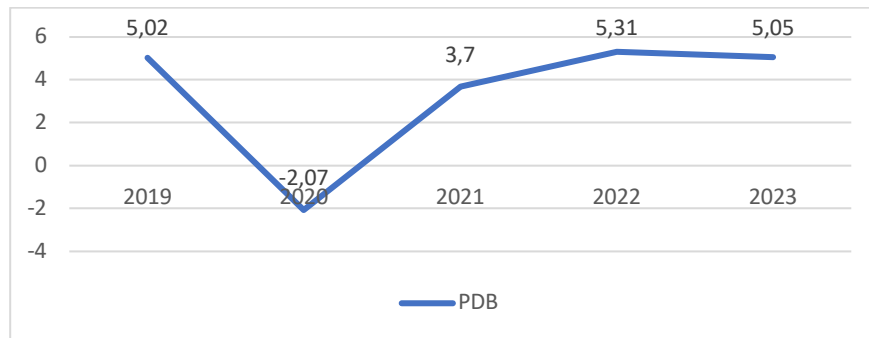
Kata Kunci: Produk Domestik Bruto, Operasi Moneter Syariah

PENDAHULUAN

Perekonomian sering kali dapat menunjukkan kualitas negara. Salah satu cara untuk mengukur kesejahteraan suatu negara adalah dengan melihat laju pertumbuhan ekonominya. Perekonomian suatu negara dapat dianggap maju jika stabil. Sebaliknya, jika perekonomiannya menurun, negara tersebut tidak dapat dianggap sebagai negara maju. Meningkatnya produksi barang industri, berkembangnya sektor jasa, produksi barang modal, dan peningkatan infrastruktur lokal dapat menunjukkan peningkatan pertumbuhan ekonomi.

Salah satu cara untuk melihat pertumbuhan ekonomi di Indonesia adalah dengan melihat laju pertumbuhan Produk Domestik Bruto (PDB). Pendapatan PDB

Indonesia masih tergolong rendah dibandingkan dengan negara maju lainnya (Winata & Dev, 2020). Hal ini disebabkan oleh beberapa faktor seperti rendahnya kualitas sumber daya manusia, rendahnya investasi, dan rendahnya produktivitas. Oleh karena itu, pemerintah harus memfokuskan kebijakan ekonomi sebagai upaya untuk meningkatkan pendapatan dan mendorong laju pertumbuhan ekonomi.



Gambar 1. Laju Pertumbuhan Produk Domestik Bruto Indonesia Tahun 2019-2023

Sumber: Badan Pusat Statistik, 2025

Berdasarkan gambar 1 Produk Domestik Bruto di Indonesia pada setiap tahunnya cenderung mengalami kenaikan dan penurunan. Penurunan paling rendah dan negatif terjadi ditahun 2020 yaitu sebesar -2.07% akibat dampak pandemi Covid-19 yang menurunkan dan melemahkan PDB per kapita. Kemudian di tahun 2021 PDB mengalami kenaikan sebesar 3.7% yang merupakan anomali dari tujuan moneter. Selanjutnya PDB naik di tahun 2022 dan 2023 sebesar 5.31% dan 5.05%. Hal ini memberikan dampak terhadap PDB per kapita yang mulai tersedia di tahun 2022 dengan nilai Rp.71.0 juta dan meningkat di tahun 2023 menjadi Rp.75.0 juta rupiah. Secara keseluruhan, perekonomian Indonesia menunjukkan tren pertumbuhan positif pasca penurunan pada tahun 2020, dengan rata-rata pertumbuhan sekitar 5% per tahun sejak 2021. Ketidakpastian ekonomi global telah menimbulkan beragam respons berbagai negara dengan mengoptimalkan kebijakan moneter dan fiskal (Bank Indonesia 2020). Dalam hal ini Indonesia melalui Bank Indonesia sebagai otoritas moneter negara.

Kebijakan moneter memegang peranan penting dalam perekonomian suatu negara. Bank sentral melaksanakan kebijakan moneter untuk mempengaruhi aktivitas ekonomi riil dan harga dengan menggunakan mekanisme transmisi tertentu (Ascarya, 2012). Mekanisme transmisi kebijakan moneter mencerminkan bagaimana tindakan kebijakan moneter bank sentral dapat mempengaruhi berbagai aspek kegiatan ekonomi dan keuangan, dengan tujuan akhir untuk mencapai target yang telah ditentukan. Interaksi antara kebijakan moneter dan ekonomi riil dapat dilihat melalui pengaruh saluran transmisi moneter terhadap berbagai variabel ekonomi makro, terutama pertumbuhan ekonomi, inflasi, dan investasi (Devi & Ulfah, 2024). Dengan demikian, penerapan kebijakan moneter yang tepat dapat memberikan dampak positif terhadap perekonomian. Tugas utama kebijakan moneter adalah

mencapai stabilitas ekonomi makro, yang dapat diamati dari ketersediaan lapangan kerja yang memadai, stabilitas harga, dan perbaikan tren produksi riil (Sinaga et al., 2022). Kebijakan moneter dan pertumbuhan ekonomi memiliki hubungan keseimbangan jangka panjang (Harahap, 2022)

Kebijakan moneter dilaksanakan oleh Bank Indonesia sebagai bank sentral yang berfungsi sebagai pelaksana otoritas moneter Indonesia. Di Indonesia, terdapat dua sistem kebijakan moneter yang diberlakukan, yaitu moneter konvensional dan moneter Islam. Dalam moneter konvensional, menjadikan hubungan antara uang dan bunga sebagai variabel penting dalam menentukan instrumen kebijakan moneter konvensional berbeda dengan moneter Islam. Salah satu prinsip dan ketentuan utama syariah dalam sistem ekonomi Islam adalah pelarangan riba. Jika dilihat dari rasionalitas pasar, riba memiliki karakteristik yang sama dengan bunga (Juhro & SE, 2023).

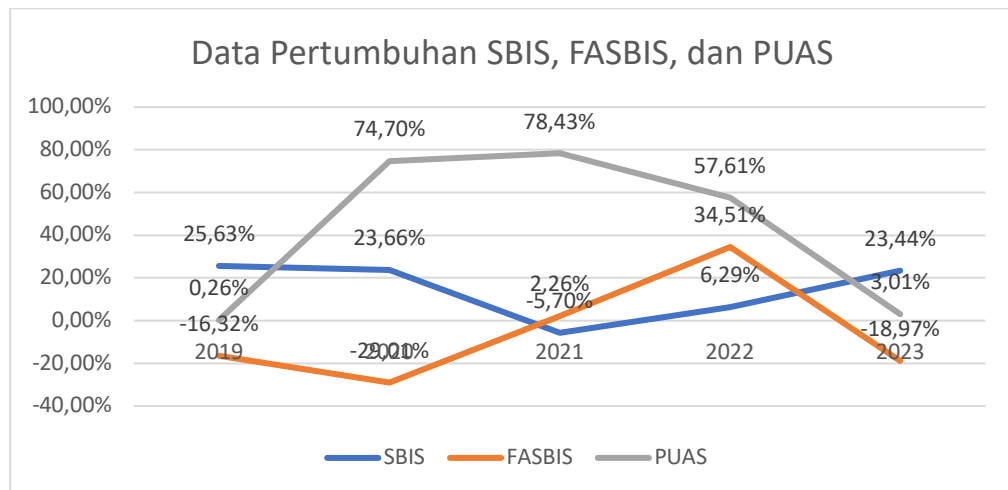
Sebagai negara dengan jumlah penduduk muslim terbesar di dunia, Indonesia mampu meningkatkan kesadaran akan prinsip-prinsip syariah di masyarakat. Sektor moneter Islam di Indonesia mengalami pertumbuhan yang pesat. Sejak adanya perubahan Undang-Undang Perbankan dari Nomor 7 Tahun 1992 menjadi Undang-Undang Nomor 10 Tahun 1998, Indonesia secara resmi telah menerapkan sistem perbankan ganda, di mana bank konvensional dan bank syariah dapat beroperasi secara bersama-sama. Selanjutnya, menyusul terbitnya Undang-Undang Nomor 23 Tahun 1999 tentang Bank Indonesia, BI diberi tanggung jawab baru sebagai otoritas moneter ganda, yang meliputi pelaksanaan kebijakan moneter konvensional dan kebijakan moneter Syariah (Muttaqin, 2018). Bank Indonesia yang diakui sebagai otoritas moneter utama di Indonesia memiliki misi untuk mencapai dan memelihara stabilitas nilai tukar rupiah. Misi tersebut didokumentasikan sesuai dengan ketentuan Pasal 7 Undang-Undang Nomor 3 Tahun 2004 tentang Bank Indonesia.

Sebagai negara yang menerapkan sistem moneter ganda, terdapat perbedaan pandangan mengenai kebijakan moneter. Oleh karena itu, keberhasilan kebijakan moneter di Indonesia tidak hanya bergantung pada instrumen konvensional tetapi juga pada efektivitas instrumen syariah. Telah terbukti bahwa instrumen pengendalian moneter dalam sistem ekonomi konvensional tidak seefisien dan stabil seperti yang ada dalam sistem ekonomi Syariah (Bayuni & Srisusilawati, 2018). Hal ini karena, dalam sistem ekonomi Syariah, terdapat pembatasan penggunaan instrumen keuangan yang dilarang oleh Syariah, seperti bunga (riba) dan transaksi spekulatif. Oleh karena itu, instrumen pengendalian moneter ekonomi Syariah dirancang untuk mendorong stabilitas dan keadilan ekonomi yang lebih besar. Selain itu, instrumen keuangan ekonomi Syariah cenderung lebih terhubung dengan aktivitas riil dan aset riil. Hal ini dapat menyebabkan lebih sedikit spekulasi dan perilaku pasar yang lebih stabil daripada dalam sistem ekonomi konvensional. Sistem ekonomi Syariah sering menekankan partisipasi masyarakat dan distribusi kekayaan ekonomi yang lebih adil. Dengan memahami dampak instrumen moneter syariah terhadap pembangunan ekonomi, kita dapat memperkuat landasan kebijakan untuk mencapai stabilitas ekonomi.

Salah satu strategi pengendalian moneter berdasarkan prinsip syariah adalah

melalui pelaksanaan operasi moneter syariah yang bertujuan untuk mempengaruhi tingkat likuiditas bank syariah (Nasution & Sudiarti, 2023). Pelaksanaan Operasi Moneter Syariah (OMS) mengacu pada pelaksanaan kebijakan moneter oleh Bank Indonesia untuk mengendalikan kondisi moneter melalui Operasi Pasar Terbuka dan menyediakan fasilitas tetap berdasarkan prinsip syariah (Hiya, 2022). Pencapaian sasaran operasional tersebut melibatkan pengaruh likuiditas bank syariah melalui kontraksi moneter (mengurangi likuiditas bank melalui kegiatan OMS) dan ekspansi moneter (meningkatkan likuiditas bank melalui kegiatan OMS). Salah satu cara untuk menjalankan operasi pasar terbuka syariah adalah dengan menerbitkan Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS), surat berharga syariah dengan jangka waktu pendek dalam mata uang rupiah yang diterbitkan oleh Bank Indonesia. Sementara itu, fasilitas tetap dapat disediakan melalui Fasilitas Simpanan Bank Indonesia Syariah (FASBIS) dan mendukung likuiditas melalui Pasar Uang Antar Bank Syariah (PUAS). Perlu diketahui bahwa karakteristik keuangan syariah menunjukkan adanya keterkaitan langsung antara sektor moneter dan sistem ekonomi. SBIS, PUAS, dan FASBIS menjadi komponen utama dalam ekosistem keuangan syariah yang sedang berkembang. SBIS menyediakan opsi investasi yang sesuai dengan syariah, sementara PUAS dan FASBIS menjadi fondasi likuiditas dan pembiayaan yang mendukung berbagai kegiatan perbankan syariah.

Untuk melihat perkembangan operasi moneter syariah sebagai alat pengendalian moneter yang ditetapkan oleh Bank Sentral dapat diketahui perkembangannya dalam gambar berikut ini:



Gambar 2. Data Perkembangan Operasi Moneter Syariah Tahun 2019-2023
 Sumber: Bank Indonesia, 2025 (data diolah)

Berdasarkan data gambar 2 menunjukkan bahwa data pertumbuhan operasi moneter syariah tahun 2019-2023 sangat berfluktuatif. Terlihat variabel SBIS tahun 2020 dengan pertumbuhan SBIS sebesar 23,66%. Namun demikian, pada tahun yang sama, Produk Domestik Bruto (PDB) Indonesia justru mengalami kontraksi sebesar -2,07%. Ketidakseimbangan antara tingginya pertumbuhan SBIS dan kontraksi ekonomi ini dapat mengindikasikan adanya kebijakan moneter yang kurang

akomodatif pada masa krisis, khususnya di tengah pandemi COVID-19. Penyerapan likuiditas yang tinggi melalui SBIS berpotensi mengurangi ketersediaan dana di sektor riil, sehingga dapat memperlambat pemulihan ekonomi. Pada tahun 2021, pertumbuhan SBIS mengalami penurunan sebesar -5,70%, sementara pertumbuhan ekonomi meningkat sebesar 3,71%. Hal ini dapat diartikan sebagai langkah pelonggaran moneter dari otoritas keuangan syariah untuk mendorong pemulihan ekonomi nasional. Tahun-tahun berikutnya, yaitu 2022 dan 2023, menunjukkan tren kenaikan kembali SBIS masing-masing sebesar 6,29% dan 23,44%, sementara pertumbuhan PDB tetap positif di kisaran 5%. Dengan demikian likuiditas yang diserap oleh Bank Indonesia melalui SBIS harus diimbangi dengan peningkatan pembiayaan produktif kepada sektor riil. Sedangkan variabel FASBIS terjadi penurunan selama dua tahun berturut-turut sejak tahun 2019-2020 sebesar -16,32% dan -29,01%. Hal ini dikarenakan bank syariah lebih banyak menyalurkan dananya ke sektor lain dibanding menyimpannya di BI. Kemudian terjadi peningkatan tajam ditahun 2022 pertumbuhan FASBIS sebesar 34,51% sedangkan pertumbuhan ekonomi sebesar 5,31% yang disebabkan oleh adanya kelebihan likuiditas yang kembali ditampung di FASBIS. Namun, pada tahun 2023 terjadi penurunan yang signifikan sebesar -18,97% karena kondisi ekonomi membaik dan mulai aktif menyalurkan dana ke pembiayaan (*financing*). Ketidaksinkronan pola antara FASBIS dan PDB ini mencerminkan bahwa penggunaan FASBIS oleh bank-bank syariah tidak secara langsung terkait dengan peningkatan *output* ekonomi dalam jangka pendek. Kemudian variabel PUAS pada tahun 2020 terjadi lonjakan transaksi PUAS sebesar 74,70% seiring dengan tekanan ekonomi akibat pandemi COVID-19. Namun, peningkatan tersebut tidak sejalan dengan pertumbuhan PDB yang justru berkontraksi sebesar -2,07%. Hal ini menunjukkan bahwa meskipun terjadi peningkatan likuiditas antar bank, hal tersebut tidak tersalurkan secara efektif ke sektor produktif yang dapat mendorong pertumbuhan ekonomi. Setelah itu terjadi penurunan tajam transaksi PUAS pada 2021 sebesar -78,43% diikuti oleh pemulihan ekonomi dengan pertumbuhan PDB sebesar 3,71%. Ini memperkuat dugaan bahwa aktivitas PUAS belum memiliki keterkaitan yang kuat atau signifikan terhadap PDB. Artinya, meskipun PUAS merupakan mekanisme likuiditas antar bank, keberadaannya belum mampu menciptakan efek transmisi yang nyata terhadap perekonomian nasional. Bahkan ketika transaksi PUAS meningkat kembali di 2022 dan 2023 yaitu sebesar 57,61% dan 3,01%, peningkatan tersebut hanya bersifat moderat, dan tidak menunjukkan hubungan langsung dengan tren pertumbuhan PDB yang lebih stabil.

Pada penelitian yang dilakukan oleh (Marpaung & Tambunan, 2023) adanya hubungan kausalitas dua arah antara PUAS dan FASBIS, FASBIS dan PDB, SBIS dan PUAS, serta hubungan satu arah PDB terhadap SBIS. Terdapat hubungan signifikan PUAS terhadap PDB, dalam jangka panjang. Sementara pada jangka pendek seluruh variabel tidak berpengaruh signifikan terhadap PDB. Dalam jangka panjang, variabel yang kuat dan dominan mempengaruhi PDB adalah PUAS serta memiliki komposisi terbesar yang memberikan kontribusi terhadap variabel PDB. Penelitian lain juga dikemukakan oleh (Madani & Widiastuti, 2021) menemukan bahwa variabel SBIS

memiliki hubungan negatif terhadap PDB. Sementara itu, variabel FASBIS, PUAS, dan pembiayaan agregat memiliki hubungan positif terhadap PDB. Sedangkan pada penelitian (Winarto, 2024) menemukan dari hasil analisis VECM menunjukkan bahwa dalam jangka pendek dan jangka panjang, variabel FASBIS dan PUAS berpengaruh signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi. Sedangkan Pembiayaan Bank Syariah berpengaruh signifikan dalam jangka panjang. Namun terdapat hasil yang berbeda pada penelitian yang dilakukan oleh (Octaviani, 2017) Temuan penelitian ini mengungkapkan bahwa berdasarkan uji estimasi VECM, dalam jangka panjang SBIS dan pembiayaan bank Islam memiliki efek positif pada Indeks Produksi Industri (IPI). Sementara itu, PUAS memiliki efek buruk terhadap Indeks Produksi Industri (IPI). Selain itu, berdasarkan uji fungsi respons impuls (IRF), guncangan SBIS dan PUAS direspons positif oleh Indeks Produksi Industri (IPI). Kemudian berdasarkan hasil uji FEVD, variabel PUAS dalam model penelitian ini memiliki kontribusi paling signifikan terhadap Indeks Produksi Industri (IPI).

Meskipun instrumen operasi moneter syariah seperti SBIS, FASBIS, dan PUAS telah digunakan secara aktif oleh Bank Indonesia untuk mengatur likuiditas dalam sistem perbankan syariah, kajian mengenai pengaruh langsungnya terhadap pertumbuhan ekonomi, khususnya Produk Domestik Bruto (PDB), masih sangat terbatas. Sebagian besar penelitian lebih banyak berfokus pada aspek stabilitas keuangan atau pengaruh terhadap inflasi, bukan pada pertumbuhan ekonomi secara makro. Selain itu, keterbatasan kajian berbasis kerangka syariah semakin memperjelas pentingnya penelitian ini untuk mengisi celah dalam literatur yang ada.

Sistem moneter konvensional menggunakan unsur bunga sedangkan sistem moneter syariah menggunakan unsur ju'alah. Sistem moneter syariah tidak menggunakan unsur bunga seperti pada sistem moneter konvensional. Karena bunga dalam Islam dilarang Karena mengandung unsur riba. Hal ini sejalan dengan apa yang tertulis dalam QS: Al- Baqarah ayat 278 sebagai berikut:

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا اتَّقُوا اللَّهَ وَذَرُّوا مَا بَقِيَ مِنَ الرِّبَا إِن كُنتُمْ مُؤْمِنِينَ

"Hai orang-orang yang beriman, bertakwalah kamu kepada Allah dan tinggalkan sisa riba (yang belum dipungut) jika kamu orang-orang yang beriman" (Agama, 2019)

Berdasarkan potongan ayat tersebut maka sebagai umat manusia sangat di haramkan untuk melakukan praktik riba sebab kekayaan sejati bukan diukur dari seberapa banyak harta yang dikumpulkan melalui riba, tetapi dari seberapa banyak harta yang disalurkan untuk kebaikan dan mendapat keberkahan dari Allah. Harta yang diperoleh dengan cara halal dan digunakan untuk berbagi akan benar-benar berkembang dalam pandangan Allah.

Dengan mempertimbangkan penjabaran di atas, dapat disimpulkan bahwa peneliti ingin melakukan penelitian lebih mendalam mengenai hal-hal operasi moneter terhadap PDB. Peneliti akan membahas lebih lanjut mengenai pengaruh Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS), Fasilitas Simpanan Bank Indonesia Syariah (FASBIS) dan Pasar Uang Antar Bank Syariah (PUAS) terhadap Produk Domestik Bruto (PDB) di Indonesia. Dalam penelitian ini, peneliti menggunakan data dalam bentuk *time series* yaitu 5 tahun terakhir periode 2019-2023.

TINJAUAN LITERATUR

Teori Kebijakan Moneter

Dalam penelitian ini peneliti menggunakan *Grand Theory* Kebijakan Moneter. Teori kebijakan moneter menjelaskan bagaimana otoritas moneter, seperti Bank Indonesia, memengaruhi variabel makroekonomi melalui pengendalian jumlah uang beredar dan instrumen moneter. Jika sejumlah uang yang beredar tidak sesuai atau tidak mencukupi maka negara tersebut mengalami deflasi pada perekonomian tersebut. Begitu pula sebaliknya apabila jumlah uang yang tersebar melebihi kebutuhan di Negara tersebut maka dapat dipastikan bahwa akan terjadi inflasi di Negara tersebut. Tujuan dari kebijakan ini yaitu menyeimbangkan dan menstabilkan mata uang, likuiditas, terciptanya instrumen yang terdiversifikasi, transparansi, serta sistem mekanisme pasar efektif sehingga ekonomi di suatu Negara dapat bertumbuh sesuai dengan yang diharapkan. Teori ini menjadi kerangka utama dalam memahami bagaimana kebijakan moneter syariah dapat memengaruhi pertumbuhan ekonomi nasional (Mishkin, 2007). Kebijakan moneter syariah memiliki tujuan yang sama dengan sistem konvensional, yaitu mencapai stabilitas harga, stabilitas sistem keuangan, serta mendorong pertumbuhan ekonomi. Namun, operasionalisasinya dilakukan melalui instrumen yang tidak mengandung unsur riba dan spekulasi.

Teori Manajemen Likuiditas

Teori manajemen likuiditas adalah teori yang berkaitan dengan bagaimana mengelola dana dan sumber-sumber dana bank agar dapat memelihara posisi likuiditas dan memenuhi segala kebutuhan likuiditas dalam kegiatan operasional bank sehari-sehari (RARA, 2013). Kemampuan bank dalam mengelola likuiditasnya secara baik dapat menjamin terpenuhinya kewajiban secara tertib sehingga bank itu akan terhindar dari risiko biaya pinjaman yang tinggi. Berdasarkan teori pengendalian likuiditas, instrumen ini berfungsi menjaga stabilitas moneter dengan menarik dana dari perbankan agar tidak menimbulkan tekanan inflasi atau ketidakseimbangan makroekonomi. Jika dikelola dengan baik, pengendalian likuiditas ini dapat menciptakan kestabilan sistem keuangan dan mendorong pertumbuhan ekonomi secara berkelanjutan (Bank Indonesia, 2020)

Teori Preferensi Likuiditas Keynes

Dalam teori Preferensi Likuiditas yang dikembangkan oleh John Maynard Keynes menyatakan masyarakat atau institusi, termasuk bank, memiliki preferensi terhadap likuiditas—mereka lebih memilih menyimpan uang dalam bentuk likuid (seperti tabungan atau instrumen jangka pendek) terutama dalam kondisi ketidakpastian.

Teori Saluran Transmisi Kebijakan Moneter

Teori saluran transmisi kebijakan moneter (*monetary transmission mechanism theory*) menjelaskan bahwa kebijakan moneter yang diterapkan oleh bank sentral tidak secara langsung memengaruhi variabel makroekonomi seperti pertumbuhan ekonomi, tetapi melalui sejumlah saluran perantara. Saluran-saluran tersebut dapat berupa suku bunga, nilai tukar, harga aset, ekspektasi, serta jalur

kredit atau likuiditas antar bank (Mishkin, 1996).

Pengaruh Sertifikat Bank Indonesia Syariah Terhadap Produk Domestik Bruto

Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS) merupakan instrumen moneter syariah yang digunakan oleh Bank Indonesia untuk menjaga dan mengatur jumlah uang beredar di perbankan syariah yang akan digunakan untuk menyalurkan pembiayaan. Ketika Bank Indonesia menaikkan biaya SBIS, maka akan mendorong bank syariah untuk menempatkan kelebihan likuiditasnya di SBIS. Begitu pula sebaliknya, ketika biaya SBIS turun, perbankan syariah akan meningkatkan porsi pembiayaan yang akan disalurkan kepada masyarakat sehingga dapat mempengaruhi atau meningkatkan kegiatan usaha di sektor riil dan meningkatkan pertumbuhan ekonomi. Dengan digunakannya Sertifikat Bank Indonesia Syariah sebagai sertifikat untuk menempatkan kelebihan dana bank syariah yang dapat mengoptimalkan pengelolaan kelebihan likuiditas perbankan syariah.

Dengan adanya Sertifikat Bank Indonesia Syariah ini, bank syariah juga turut serta dalam pengendalian moneter dengan menempatkan kelebihan likuiditasnya di SBIS yang diterbitkan oleh Bank Indonesia. Variabel Sertifikat Bank Indonesia Syariah menunjukkan adanya *shock* negatif yang direspons oleh Produk Domestik Bruto. Kenaikan Sertifikat Bank Indonesia Syariah yang digunakan untuk menyerap kelebihan likuiditas tersebut menyebabkan penurunan laju pertumbuhan ekonomi karena likuiditas tidak tersalurkan ke sektor riil. Jika ingin meningkatkan pertumbuhan ekonomi, maka penerbitan Sertifikat Bank Indonesia Syariah harus dikurangi agar pembiayaan yang disalurkan semakin banyak.

Hal ini sesuai dengan apa yang telah dikemukakan dalam penelitian yang dilakukan oleh (Madani & Widiastuti, 2021) yang menjelaskan bahwa Sertifikat Bank Indonesia Syariah memiliki pengaruh negatif dalam jangka pendek tetapi memberikan pengaruh positif terhadap PDB dalam jangka panjang. Namun terdapat hasil yang berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh (Priyanto, 2019) yang menemukan bahwa respons guncangan Sertifikat Bank Indonesia Syariah selama 10 periode ke depan terhadap pertumbuhan ekonomi memberikan pengaruh positif dan stabil. Agustia et al., (2021) menyatakan bahwa penggunaan sumber daya yang tepat berkorelasi dengan kinerja bisnis, sehingga sumber daya manusia dianggap sebagai elemen penting dalam meningkatkan kinerja bisnis. Modal manusia dapat didefinisikan sebagai pengetahuan, keterampilan, dan pengalaman yang dimiliki oleh karyawan selama mengelola perusahaan (Dianty, 2019). Ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Dianty, (2019) dan Akuba & Hasmirati, (2021), yang menemukan bahwa modal manusia memiliki efek positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan UMKM. Penelitian tambahan yang dilakukan oleh Hafidhah et al., (2022), Ula et al., (2023) menemukan bahwa sumber daya manusia berdampak positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan UMKM. Penelitian ini menunjukkan bahwa sumber daya manusia memiliki peran penting dan berkelanjutan dalam menjalankan suatu usaha. Memiliki keterampilan, pengetahuan, dan pengalaman dapat meningkatkan kinerja keuangan UMKM, dan Ketika UMKM mengelola sumber daya manusianya dengan baik, kinerja keuangan UMKM akan meningkat seiring dengan kesiapan sumber daya manusia.

Pengaruh Fasilitas Simpanan Bank Indonesia Syariah Terhadap Produk Domestik Bruto

Fasilitas Simpanan Syariah Bank Indonesia (FASBIS) merupakan lembaga keuangan syariah yang instrumen yang berfungsi sebagai alat penyerap untuk mengurangi kelebihan likuiditas dari perbankan. Ketika Bank Indonesia menaikkan *yield* Fasilitas Simpanan Syariah Bank Indonesia, maka fasilitas simpanan perbankan syariah di Bank Indonesia akan meningkat dan mengurangi likuiditas perbankan syariah yang berimplikasi pada menurunnya pertumbuhan ekonomi. Begitu pula sebaliknya ketika *yield* Fasilitas Simpanan Syariah Bank Indonesia menurun, maka simpanan perbankan syariah di Bank Indonesia akan menurun sehingga akan meningkatkan pertumbuhan ekonomi. Fasilitas Simpanan Syariah Bank Indonesia sebagai fasilitas yang diberikan oleh Bank Indonesia bagi bank syariah dalam menempatkan kelebihan dana jangka pendek. Bank Indonesia berhak memberikan kompensasi atas kelebihan dana yang ditempatkan pada Fasilitas Simpanan Bank Indonesia Syariah. Hal ini dikarenakan Fasilitas Simpanan Bank Indonesia Syariah memegang peranan yang sangat penting dalam pengendalian moneter bagi Bank Indonesia sekaligus sebagai fasilitas penempatan kelebihan dana jangka pendek.

Fasilitas Simpanan Bank Indonesia Syariah menunjukkan adanya *shock* positif yang direspons oleh Produk Domestik Bruto. Peningkatan Fasilitas Simpanan Bank Indonesia Syariah yang digunakan sebagai wadah penyimpanan dalam menempatkan kelebihan likuiditas perbankan tidak menyebabkan penurunan proyeksi laju pertumbuhan ekonomi melalui Produk Domestik Bruto. Sehingga untuk meningkatkan proyeksi pertumbuhan ekonomi melalui Produk Domestik Bruto, maka pembiayaan yang disalurkan dapat ditingkatkan seiring dengan peningkatan Fasilitas Simpanan Bank Indonesia Syariah.

Hal ini sesuai dengan yang telah dikemukakan dalam penelitian yang dilakukan oleh (Winarto, 2024) yang menemukan bahwa dalam jangka pendek dan jangka panjang, Fasilitas Simpanan Bank Indonesia Syariah berpengaruh signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi. Namun terdapat hasil yang tidak selaras dengan beberapa penelitian tersebut yaitu penelitian yang dilakukan oleh (Asbarini et al., 2022) yang menemukan bahwa Fasilitas Bank Indonesia Syariah tidak berpengaruh signifikan terhadap Produk Domestik Bruto di Indonesia.

Pengaruh Pasar Uang Antar Bank Syariah Terhadap Produk Domestik Bruto

Pasar Uang Antar bank Syariah (PUAS) merupakan pasar keuangan antar bank jangka pendek yang aktivitas transaksinya berdasarkan prinsip syariah baik dalam mata uang Rupiah maupun valuta asing untuk memenuhi penyerapan kelebihan likuiditas pada perbankan syariah. Peningkatan *yield* Pasar Uang Antar Bank Syariah akan menurunkan likuiditas perbankan syariah yang pada gilirannya akan menurunkan kapasitas pembiayaan perbankan syariah dan menurunkan pertumbuhan ekonomi. Sementara itu, penurunan *yield* PUAS akan meningkatkan likuiditas perbankan syariah sehingga meningkatkan penyaluran pembiayaan perbankan syariah ke sektor riil dan meningkatkan pertumbuhan ekonomi. PUAS sebagai sarana peminjaman dana produktif yang dapat dilakukan apabila peminjam memiliki *underlying asset* yang dapat dijadikan sumber imbalan. Pemanfaatan PUAS

merupakan usulan yang layak karena ketentuan dan imbal hasilnya sesuai dengan prinsip syariah. Dengan adanya PUAS ini, kelebihan dana pada perbankan syariah menjadi produktif dan ikut serta dalam pengendalian moneter.

PUAS menunjukkan adanya *shock* positif yang direspons oleh Produk Domestik Bruto. Namun peningkatan PUAS yang digunakan untuk menempatkan dana dalam bentuk sertifikat antar bank guna mengelola likuiditas perbankan tidak menyebabkan penurunan laju pertumbuhan ekonomi. Sehingga untuk meningkatkan proyeksi pertumbuhan ekonomi melalui Produk Domestik Bruto, maka tambahan pembiayaan yang disalurkan dari peningkatan imbal hasil.

Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Madani & Widiastuti, 2021) yang menemukan bahwa Pasar Uang Antar Bank Syariah berpengaruh positif terhadap Produk Domestik Bruto. Namun hal ini berbanding terbalik dengan penelitian yang dilakukan oleh (Rianto et al., 2018) yang menemukan bahwa Pasar Uang Antar Bank Syariah memiliki efek buruk terhadap sektor riil.

METODE PENELITIAN

Jenis penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif untuk menguji pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Penelitian kuantitatif merupakan penelitian dengan melihat data-data angka kemudian diuji pada statistik. Data di kumpulkan melalui Badan Pusat Statistik, Bank Indonesia, Otoritas Jasa Keuangan, dan Statistik Perbankan Syariah, kemudian dianalisis menggunakan teknik statistik deskriptif untuk memperoleh hasil yang valid dan reliabel.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Uji Stasioneritas

Tabel 1. Hasil Uji Stasioneritas

Variabel	Unit Root	ADF Test Statistic	Critical Value 5%	Probabilitas	Ket
PDB	<i>First Difference</i>	-6.019723	-2.919952	0.0000	Stasioner
SBIS	<i>First Difference</i>	-5.536554	-2.915522	0.0000	Stasioner
FASBIS	<i>First Difference</i>	-8.195469	-2.913549	0.0000	Stasioner
PUAS	<i>First Difference</i>	-11.12280	-2.912631	0.0000	Stasioner

Sumber: Hasil olah data Eviews 2025

Berdasarkan hasil uji stasioneritas pada Tabel 1, diketahui bahwa data PDB, SBIS, FASBIS, dan PUAS stasioner pada tingkat *first difference*, dengan semua nilai $p < 0,05$. Oleh karena itu, pengujian dilanjutkan ke penentuan Lag Optimum.

Lag Optimum

Tabel 2. Hasil Uji Lag Optimum

Lag	LogL	LR	FPE	AIC	SC	HQ
0	-91.25263	NA	0.000375	3.463732	3.609720*	3.520187
1	-65.38182	47.03783	0.000263	3.104793	3.834733	3.387067
2	-40.97467	40.82650	0.000195	2.799079	4.112970	3.307171
3	-12.70455	43.17618	0.000128	2.352893	4.250735	3.086804
4	13.44398	36.13252*	9.29e-05*	1.983855*	4.465649	2.943585*

Sumber: Hasil olah data Eviews 2025

Penetapan lag optimal sangat penting karena variabel independen yang digunakan tidak lain adalah lag dari variabel endogennya. Lag optimal yang direkomendasikan ditunjukkan oleh tanda bintang (*). Dari hasil pengujian, lag order yang ditunjukkan tanda bintang (*) paling banyak terdapat pada lag 4. Sebagaimana kriteria yang ditunjukkan SC (*Schwarz Information Criterion*) dan HQ (*Hannan Quinnon*).

Stabilitas VAR

Tabel 3. Hasil Uji Stabilitas VAR

Root	Modulus
0.131709 - 0.908493i	0.917990
0.131709 + 0.908493i	0.917990
-0.492457 - 0.705823i	0.860639
-0.492457 + 0.705823i	0.860639
0.523271 - 0.613955i	0.806693
0.523271 + 0.613955i	0.806693
-0.578321 - 0.496605i	0.762281
-0.578321 + 0.496605i	0.762281
-0.697495 - 0.267501i	0.747031
-0.697495 + 0.267501i	0.747031
-0.683586	0.683586
-0.193426 - 0.642488i	0.670973
-0.193426 + 0.642488i	0.670973
0.564240 - 0.307486i	0.642584
0.564240 + 0.307486i	0.642584
0.094324	0.094324

Sumber: Hasil olah data Eviews 2025

Uji stabilitas dilakukan dengan mengamati akar dari karakteristik polinomial hasil estimasi VAR. Hasil menunjukkan bahwa seluruh akar berada di dalam *unit root*, dengan modulus < 1. Oleh karena itu, model VAR dengan lag (4) telah memenuhi syarat stabilitas. Hal ini menunjukkan bahwa sistem model tidak bersifat eksplosif

dan hasil estimasi selanjutnya (seperti *impulse response* dan *decomposition varians*) dapat diinterpretasikan secara valid. Pemenuhan kondisi stabilitas ini juga memastikan bahwa hubungan dinamis antar variabel tetap berada dalam batas yang wajar dan tidak menghasilkan respons yang tidak realistis.

Uji Kointegrasi

Tabel 4. Hasil Uji Kointegrasi

Hypothesized No. of CE(s)	Eigenvalue	Trace Statistic	0.05 Critical Value	Prob.**
None *	0.510209	114.7556	47.85613	0.0000
At most 1 *	0.467591	76.21167	29.79707	0.0000
At most 2 *	0.400798	42.17312	15.49471	0.0000
At most 3 *	0.235724	14.51663	3.841465	0.0001

Sumber: Hasil olah data Eviews 2025

Berdasarkan uji kointegrasi *Johansen* dengan asumsi tren deterministik linier dan interval lag 1-4, ditemukan adanya satu persamaan kointegrasi di antara variabel PDB, SBIS, FASBIS, dan PUAS. Hal ini ditunjukkan oleh statistik *Trace* sebesar 114.7556 yang melebihi nilai kritis 47.85613 pada taraf signifikansi 5% ($p = 0.0000$). Dengan demikian, disimpulkan bahwa H_0 ditolak dan H_a diterima, dimana berarti variabel-variabel yang dimiliki memiliki kointegrasi. Ini berarti model yang tepat digunakan dalam penelitian ini adalah *Vector Error Correction Model* (VECM) karena variabel-variabel memiliki hubungan jangka panjang.

Kausalitas Granger

Tabel 5. Hasil Uji Kausalitas Granger

<i>Null Hypothesis:</i>	Obs	F-Statistic	Prob.
SBIS does not Granger Cause PDB	56	5,57138	0,0009
PDB does not Granger Cause SBIS		5,69878	0,0008
FASBIS does not Granger Cause PDB	56	0,60641	0,6600
PDB does not Granger Cause FASBIS		2,29965	0,00726
PUAS does not Granger Cause PDB	56	3.08670	0.0245
PDB does not Granger Cause PUAS		0.88154	0.4823
FASBIS does not Granger Cause SBIS	56	0.75740	0.5583
SBIS does not Granger Cause FASBIS		0.50172	0.7346
PUAS does not Granger Cause SBIS	56	0.68312	0.6072
SBIS does not Granger Cause PUAS		1.04364	0.3949

PUAS			
PUAS does not Granger Cause FASBIS	56	1.67501	0.1716
FASBIS does not Granger Cause PUAS		2.32555	0.0701

Sumber: Hasil olah data Eviews 2025

Dari hasil yang diperoleh pada tabel Kointegrasi di atas, diketahui bahwa yang memiliki hubungan kausalitas (timbal balik) adalah yang memiliki nilai probabilitas $< 0,05$. Dari pengujian granger di atas, kita mengetahui hubungan kausalitas sebagai berikut:

- a. Variabel SBIS secara statistik signifikan mempengaruhi PDB dengan nilai probabilitas $0,0009 < 0.05$. Sehingga kita bisa menolak H_0 , sedangkan PDB secara statistik signifikan mempengaruhi SBIS dengan probabilitas $0,0008 < 0.05$. Sehingga kita bisa menolak H_0 , dengan demikian disimpulkan bahwa terjadi hubungan kausalitas dua arah dari SBIS ke PDB maupun sebaliknya.
- b. Variabel FASBIS secara statistik tidak signifikan mempengaruhi PDB dengan nilai probabilitas $0.6600 > 0.05$. Sehingga kita bisa menerima H_0 , sedangkan PDB secara statistik tidak signifikan mempengaruhi FASBIS dengan probabilitas $0.0726 > 0.05$. Sehingga kita bisa menerima H_0 , dengan demikian bahwa tidak terjadi hubungan kausalitas dua arah dari FASBIS ke PDB maupun sebaliknya.
- c. Variabel PUAS secara statistik signifikan mempengaruhi PDB dengan nilai probabilitas $0.0245 < 0.05$. Sehingga kita bisa menolak H_0 , sedangkan PDB secara statistik tidak mempengaruhi PUAS dengan nilai probabilitas $0.4823 > 0.05$. Sehingga kita bisa menerima H_0 , dengan demikian bahwa terjadi hubungan kausalitas satu arah dari PUAS ke PDB.
- d. Variabel FASBIS secara statistik tidak signifikan mempengaruhi SBIS dengan nilai probabilitas $0.5583 > 0.05$. sehingga kita bisa menerima H_0 , sedangkan SBIS secara statistik tidak signifikan mempengaruhi FASBIS dengan nilai probabilitas $0.7346 > 0.05$. sehingga kita bisa menerima H_0 , dengan demikian tidak terjadi hubungan kausalitas dua arah dari FASBIS ke SBIS maupun sebaliknya.
- e. Variabel PUAS secara statistik tidak signifikan mempengaruhi SBIS dengan nilai probabilitas $0.6072 > 0.05$. sehingga kita bisa menerima H_0 , sedangkan SBIS secara statistik tidak signifikan mempengaruhi PUAS dengan nilai probabilitas $0.3949 > 0.05$. sehingga kita bisa menerima H_0 , dengan demikian tidak terjadi hubungan kausalitas dua arah PUAS ke SBIS maupun sebaliknya.
- f. Variabel PUAS secara statistik tidak signifikan mempengaruhi FASBIS dengan nilai probabilitas $0.1716 > 0.05$. sehingga kita bisa menerima H_0 , sedangkan FASBIS secara statistik tidak signifikan mempengaruhi PUAS dengan nilai probabilitas $0.0701 > 0.05$. sehingga kita bisa menerima H_0 , dengan demikian tidak terjadi hubungan kausalitas dua arah.

Estimasi VECM

Tabel 6. Hasil Uji Estimasi VECM Jangka Panjang

Variabel	Koefisien	t-Statistic	t-Tabel
D(SBIS(-1))	1.025606	[3.41218]	2.003241
D(FASBIS(-1))	0.187439	[1.92861]	
D(PUAS(-1))	-0.094161	[-1.60596]	

Sumber: Hasil olah data Eviews 2025

Berdasarkan tabel estimasi VECM dalam jangka panjang variabel SBIS berpengaruh positif dan signifikan terhadap PDB karena nilai t-statistik lebih besar dari pada t-tabel yaitu $3.41218 > 2,003241$, selanjutnya variabel FASBIS tidak berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap PDB karena nilai t-statistik lebih kecil dari pada t-tabel yaitu $1.92861 < 2.003241$, selanjutnya variabel PUAS tidak berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap PDB karena nilai t-statistik lebih kecil dari pada t-tabel yaitu $-1.60596 < 2.003241$.

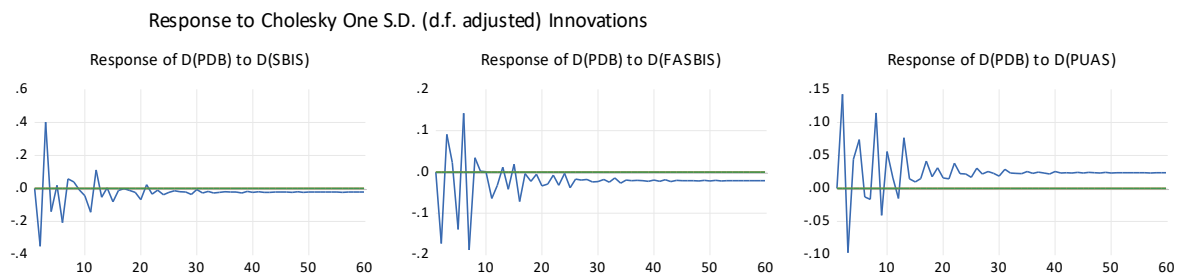
Tabel 7. Hasil Uji Estimasi VECM Jangka Pendek

Variabel	Koefisien	t-Statistic	t-Tabel
CointEq1	-4.567419	[-4.69986]	2.003241
D(PDB(-1),2)	2.322086	[2.76034]	
D(SBIS(-1),2)	-0.232519	[-0.21421]	
D(FASBIS(-1),2)	0.358456	[1.50669]	
D(PUAS(-1),2)	-0.222423	[-1.69881]	
C	0.054250	[0.95770]	

Sumber: Hasil olah data Eviews 2025

Berdasarkan tabel estimasi VECM jangka pendek variabel X (SBIS, FASBIS, PUAS) secara keseluruhan tidak memiliki pengaruh terhadap PDB dalam jangka pendek. Hal ini dikarenakan secara keseluruhan t-statistik lebih kecil daripada t-tabel.

Impulse Respond Function



Gambar 3. Grafik Respon Impulse

Sumber: Hasil olah data Eviews 2025

Dari hasil uji IRF diketahui bahwa Respons PDB terhadap SBIS menunjukkan *shock* negatif dan berfluktuatif pada awal periode hingga periode ke-15 sejak terjadinya guncangan atau gangguan pada SBIS. Selanjutnya, fluktuasi berangsur-angsur menurun setelah periode ke-15 dan perlahan-lahan stabil. Respons PDB terhadap FASBIS menunjukkan *shock* negatif yang lebih besar dan lebih fluktuatif pada awal periode hingga periode ke-20 sejak terjadinya guncangan atau gangguan pada FASBIS. Selanjutnya, fluktuasi berangsur-angsur menurun setelah periode ke-20 dan perlahan-lahan stabil. Respons PDB terhadap PUAS menunjukkan *shock* positif yang relatif kecil dan berfluktuatif pada awal periode hingga periode ke 25 sejak terjadinya guncangan atau gangguan pada PUAS. Selanjutnya, fluktuasi berangsur-angsur menurun setelah periode ke-25 dan perlahan-lahan stabil.

Namun, melalui analisis ini tidak dapat dilihat seberapa besar kontribusi dari masing-masing variabel mempengaruhi PDB, untuk dapat mengetahui hal tersebut maka dilanjutkan tahap analisis selanjutnya yakni, *Forecast Variance Decomposition*.

Forecast Variance Decomposition

Tabel 8. Hasil Uji Variance Decomposition

	S.E.	D(PDB)	D(SBIS)	D(FASBIS)	D(PUAS)
1	0.408207	100.0000	0.000000	0.000000	0.000000
2	0.677781	62.28255	26.74359	6.536425	4.437440
3	0.808080	45.96002	43.59636	5.872817	4.570810
4	0.822780	44.61064	44.95125	5.741093	4.697020
5	0.845518	44.00305	42.61995	8.163864	5.213134
6	0.894598	42.01849	43.46914	9.834956	4.677410
7	0.928124	41.57565	40.76779	13.27861	4.377957
8	0.937374	40.91603	40.15223	13.15104	5.780712
9	0.939934	41.03983	39.94211	13.08002	5.938041
10	0.951562	41.91158	39.18851	12.76237	6.137540
11	0.967680	41.14695	40.10693	12.78384	5.962283
12	0.976752	40.77695	40.68604	12.66082	5.876186
13	0.981346	40.41749	40.59144	12.55605	6.435028
14	0.985105	40.66603	40.28458	12.64126	6.408124
15	0.990923	40.63215	40.49452	12.53066	6.342677
16	0.994327	40.48239	40.23269	12.96266	6.322269
17	0.996267	40.54031	40.07619	12.91369	6.469810

18	0.996959	40.52500	40.03560	12.94601	6.493391
19	1.000152	40.74649	39.83622	12.86622	6.551072
20	1.003231	40.49675	40.06619	12.90144	6.535613
21	1.004584	40.49569	40.01070	12.95431	6.539296
22	1.006165	40.40762	40.00752	12.92012	6.664736
23	1.007774	40.43462	39.89075	12.98195	6.692682
24	1.009644	40.46019	39.88973	12.93499	6.715083
25	1.010814	40.37676	39.84813	13.04757	6.727547
26	1.012121	40.38653	39.76525	13.04451	6.803719
27	1.013068	40.37420	39.73046	13.05801	6.837329
28	1.014683	40.42566	39.64624	13.04777	6.880332
29	1.016107	40.34831	39.67173	13.06791	6.912052
30	1.017086	40.36954	39.60122	13.09575	6.933489
31	1.018363	40.33347	39.57519	13.09397	6.997371
32	1.019585	40.33249	39.51014	13.12330	7.034062
33	1.020906	40.34654	39.47804	13.10986	7.065570
34	1.022017	40.30566	39.44329	13.15344	7.097606
35	1.023201	40.30934	39.38716	13.15948	7.144026
36	1.024292	40.29756	39.35071	13.17326	7.178467
37	1.025566	40.30328	39.29530	13.18145	7.219973
38	1.026767	40.27661	39.27433	13.19436	7.254708
39	1.027840	40.27869	39.22123	13.21430	7.285786
40	1.029030	40.26106	39.18579	13.22156	7.331594
41	1.030189	40.25577	39.13790	13.24004	7.366299
42	1.031384	40.25491	39.09928	13.24378	7.402030
43	1.032511	40.23502	39.06249	13.26545	7.437035
44	1.033667	40.23239	39.01663	13.27587	7.475110
45	1.034794	40.22153	38.97876	13.28888	7.510824
46	1.035975	40.21802	38.93374	13.30038	7.547866
47	1.037134	40.20440	38.90001	13.31259	7.582996

48	1.038249	40.19937	38.85600	13.32774	7.616890
49	1.039406	40.18866	38.81820	13.33810	7.655044
50	1.040547	40.18109	38.77653	13.35274	7.689646
51	1.041702	40.17574	38.73753	13.36196	7.724777
52	1.042835	40.16363	38.69988	13.37714	7.759347
53	1.043976	40.15769	38.65877	13.38875	7.794797
54	1.045107	40.14863	38.62096	13.40097	7.829434
55	1.046254	40.14211	38.58048	13.41307	7.864340
56	1.047393	40.13255	38.54388	13.42490	7.898676
57	1.048517	40.12562	38.50409	13.43794	7.932345
58	1.049656	40.11693	38.46641	13.44926	7.967404
59	1.050786	40.10917	38.42768	13.46202	8.001130
60	1.051921	40.10236	38.38973	13.47291	8.034993

Sumber: Hasil olah data Eviews 2025

Berdasarkan hasil uji *Variance Decomposition* terhadap PDB, diketahui bahwa pada periode awal (bulan ke-1), seluruh variasi dalam PDB (100%) dijelaskan oleh dirinya sendiri, tanpa kontribusi dari variabel lain SBIS, FASBIS, maupun PUAS. Ini merupakan karakteristik umum pada awal periode ketika pengaruh variabel lain belum sempat terbentuk secara signifikan. Memasuki bulan ke-2, kontribusi variabel lain mulai terlihat meskipun masih dalam porsi kecil. Di bulan ke-2, proporsi variasi PDB yang masih dijelaskan oleh dirinya sendiri menurun menjadi sekitar 62,28%, sementara kontribusi SBIS sebesar 26,74%, FASBIS 6,53%, dan PUAS 4,43%. Hal ini menunjukkan bahwa SBIS memiliki kontribusi terbesar hingga periode ke-60. Dengan demikian, menunjukkan bahwa pengaruh instrumen kebijakan moneter syariah mulai muncul dalam menjelaskan dinamika pertumbuhan ekonomi.

Pembahasan

Pengaruh Sertifikat Bank Indonesia Syariah Terhadap Produk Domestik Bruto

Dari hasil uji estimasi VECM dalam jangka panjang variabel Sertifikat Bank Indonesia Syariah berpengaruh positif dan signifikan terhadap Produk Domestik Bruto, sedangkan dalam jangka pendek Sertifikat Bank Indonesia Syariah tidak memiliki pengaruh terhadap Produk Domestik Bruto. Hasil analisis IRF dijelaskan bahwa Sertifikat Bank Indonesia Syariah menunjukkan *shock* negatif yang direspons oleh PDB. Kenaikan SBIS yang digunakan untuk menyerap kelebihan likuiditas menyebabkan penurunan laju pertumbuhan ekonomi karena likuiditas tidak terdistribusi ke sektor riil. Jika ingin meningkatkan pertumbuhan ekonomi, maka penerbitan SBIS harus dikurangi agar pembiayaan yang tersalurkan semakin banyak.

Hal ini sesuai dengan teori manajemen likuiditas yang menyatakan bahwa

pengelolaan likuiditas yang efektif melalui instrumen seperti SBIS dapat menciptakan stabilitas moneter dan mendukung pertumbuhan ekonomi secara berkelanjutan (Bank Indonesia, 2020).

Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Madani & Widiastuti, 2021) dan memperoleh hasil bahwa Sertifikat Bank Indonesia Syariah memiliki pengaruh negatif dalam jangka pendek tetapi memberikan pengaruh positif terhadap PDB dalam jangka panjang.

Pengaruh Fasilitas Simpanan Bank Indonesia Syariah Terhadap Produk Domestik Bruto

Dari hasil uji estimasi VECM dalam jangka panjang variabel Fasilitas Simpanan Bank Indonesia Syariah tidak berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap Produk Domestik Bruto. Sedangkan dalam jangka pendek Fasilitas Simpanan Bank Indonesia Syariah tidak memiliki pengaruh terhadap Produk Domestik Bruto. Hasil IRF Fasilitas Simpanan Bank Indonesia Syariah menunjukkan *shock* negatif yang direspons oleh PDB. Meskipun pertumbuhan perbankan syariah terus meningkat, pasar perbankan syariah masih tersegmentasi dan belum mencapai proporsi yang signifikan dalam perekonomian Indonesia. Sebagian besar masyarakat masih menggunakan produk perbankan konvensional. Oleh karena itu, dampak FASBIS terbatas pada sektor perbankan syariah dan tidak memengaruhi perekonomian secara keseluruhan secara signifikan. Dengan demikian, pemerintah perlu mengambil keputusan kebijakan untuk mengembangkan regulasi dan literasi edukasi sehingga dapat memperkuat FASBIS dalam instrumen moneter syariah, sehingga dapat memberikan efek positif yang signifikan terhadap PDB.

Hal ini sejalan dengan teori preferensi likuiditas Keynes yang menyatakan bahwa individu atau lembaga cenderung menyimpan uang dalam bentuk likuid untuk memenuhi kebutuhan transaksi, berjaga-jaga, dan spekulasi. Jika fasilitas simpanan seperti FASBIS digunakan oleh perbankan syariah hanya untuk menyimpan kelebihan dana tanpa disalurkan ke sektor produktif, maka transmisi ke pertumbuhan ekonomi akan lemah. Artinya, dana yang seharusnya dapat mendorong investasi dan konsumsi tidak tersalurkan dengan optimal, sehingga tidak memberikan kontribusi signifikan terhadap PDB.

Hal ini sejalan dengan penelitian (Nur Fitri Eka Asbarini et al., 2022) yang menemukan bahwa Fasilitas Bank Indonesia Syariah tidak berpengaruh signifikan terhadap Produk Domestik Bruto di Indonesia baik dalam jangka pendek maupun jangka panjang.

Pengaruh Pasar Uang Antar Bank Syariah Terhadap Produk Domestik Bruto

Dari hasil estimasi VECM dalam jangka panjang variabel Pasar Uang Antar Bank Syariah tidak berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap Produk Domestik Bruto. Sedangkan dalam jangka pendek Pasar Uang Antar Bank Syariah tidak memiliki pengaruh terhadap Produk Domestik Bruto. Hasil IRF menunjukkan *shock* positif yang relatif kecil yang direspons oleh PDB. Jadi, untuk meningkatkan proyeksi pertumbuhan ekonomi melalui PDB, maka tambahan pembiayaan yang disalurkan dari peningkatan imbal hasil PUAS juga dapat ditingkatkan.

Hal ini sejalan dengan teori saluran transmisi moneter yang menyatakan bahwa efektivitas kebijakan moneter tergantung pada seberapa baik saluran transmisi bekerja dalam menyalurkan dampaknya ke sektor riil. Dalam hal ini PUAS, pasar ini seharusnya menjadi sarana distribusi likuiditas antar bank untuk kemudian disalurkan ke pembiayaan produktif. Namun, jika aktivitas PUAS bersifat terbatas, tidak berkembang, atau kurang likuid, maka saluran transmisinya menjadi lemah dan tidak mampu mendorong pertumbuhan ekonomi secara signifikan. Dengan demikian, lemahnya pengaruh PUAS terhadap PDB menunjukkan bahwa saluran moneter melalui pasar uang syariah belum berjalan secara optimal.

Hal ini sejalan dengan penelitian (Rianto et al., 2018) yang menemukan bahwa Pasar Uang Antar Bank Syariah memiliki efek buruk terhadap sektor riil.

Pengaruh Sertifikat Bank Indonesia Syariah, Fasilitas Simpanan Bank Indonesia Syariah, dan Pasar Uang Antar Bank Syariah Terhadap Produk Domestik Bruto di Indonesia Dalam Perspektif Ekonomi Islam

Hal ini selaras dengan tujuan maqashid syariah dalam mendukung kemaslahatan ekonomi jangka panjang. Sertifikat Bank Indonesia Syariah sebagai instrumen non-riba digunakan untuk mengelola likuiditas secara syariah yang mendorong stabilitas moneter. Dalam jangka panjang, stabilitas ini menciptakan iklim yang mendukung pertumbuhan sektor riil dan kesejahteraan masyarakat, yang merupakan tujuan utama ekonomi Islam. Fungsi Fasilitas Simpanan Bank Indonesia Syariah sebagai instrumen penyerap kelebihan likuiditas belum efektif dalam mendorong penyaluran dana ke sektor produktif. Dalam ekonomi Islam, harta tidak boleh stagnan (QS. At-Taubah: 34-35). Jika dana hanya ditempatkan sebagai simpanan dan tidak disalurkan untuk aktivitas produktif seperti pembiayaan UMKM atau proyek infrastruktur, maka nilainya terhadap pertumbuhan ekonomi menjadi lemah, dan tidak sesuai dengan prinsip keadilan distributif dalam Islam. Pasar Uang Antar Bank Syariah sebagai wadah interaksi likuiditas antar bank seharusnya mendukung efisiensi sistem keuangan syariah. Namun, karena aktivitas PUAS belum optimal dan pasar uang syariah masih terbatas, maka peran PUAS dalam mendorong sektor riil dan pertumbuhan ekonomi pun menjadi lemah. Ini menandakan bahwa saluran keuangan Islam belum maksimal dalam mendukung keadilan ekonomi dan distribusi sumber daya secara produktif sebagaimana yang diajarkan dalam ekonomi Islam

KESIMPULAN

Studi ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh instrumen operasi moneter syariah seperti Sertifikat Bank Indonesia Syariah, Fasilitas Simpanan Bank Indonesia Syariah, dan Pasar Uang Antar Bank Syariah terhadap Produk Domestik Bruto di Indonesia. Hasil penelitian uji estimasi VECM menunjukkan bahwa dalam jangka panjang variabel Sertifikat Bank Indonesia Syariah berpengaruh positif dan signifikan terhadap Produk Domestik Bruto, sedangkan dalam jangka pendek Sertifikat Bank Indonesia Syariah tidak memiliki pengaruh terhadap Produk Domestik Bruto. Hasil analisis IRF dijelaskan bahwa Sertifikat Bank Indonesia Syariah menunjukkan *shock*

negatif yang direspons oleh PDB. Kenaikan SBIS yang digunakan untuk menyerap kelebihan likuiditas menyebabkan penurunan laju pertumbuhan ekonomi karena likuiditas tidak terdistribusi ke sektor riil. Jika ingin meningkatkan pertumbuhan ekonomi, maka penerbitan SBIS harus dikurangi agar pembiayaan yang tersalurkan semakin banyak. Variabel Fasilitas Simpanan Bank Indonesia Syariah dalam jangka panjang tidak berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap Produk Domestik Bruto. Sedangkan dalam jangka pendek Fasilitas Simpanan Bank Indonesia Syariah tidak memiliki pengaruh terhadap Produk Domestik Bruto. Hasil IRF Fasilitas Simpanan Bank Indonesia Syariah menunjukkan *shock* negatif yang direspons oleh PDB. Meskipun pertumbuhan perbankan syariah terus meningkat, pasar perbankan syariah masih tersegmentasi dan belum mencapai proporsi yang signifikan dalam perekonomian Indonesia. Sebagian besar masyarakat masih menggunakan produk perbankan konvensional. Oleh karena itu, dampak FASBIS terbatas pada sektor perbankan syariah dan tidak memengaruhi perekonomian secara keseluruhan secara signifikan. Dari hasil estimasi VECM dalam jangka panjang variabel Pasar Uang Antar Bank Syariah tidak berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap Produk Domestik Bruto. Sedangkan dalam jangka pendek Pasar Uang Antar Bank Syariah tidak memiliki pengaruh terhadap Produk Domestik Bruto. Hasil IRF menunjukkan *shock* positif yang relatif kecil yang direspons oleh PDB. Jadi, untuk meningkatkan proyeksi pertumbuhan ekonomi melalui PDB, maka tambahan pembiayaan yang disalurkan dari peningkatan imbal hasil PUAS juga dapat ditingkatkan.

DAFTAR PUSTAKA

- Agama, D. (2019). al-Qur'an dan Terjemahannya. *Bandung: Cordoba*.
- Asbarini, N. F. E., Rahman, A. C., & Ulyani, M. (2022). Analisis Pengaruh Operasi Moneter Konvensional dan Operasi Moneter Syariah Terhadap Produk Domestik Bruto Di Indonesia. *Profit: Jurnal Manajemen, Bisnis dan Akuntansi*, 1(4), 236-261.
- Ascarya, A. (2012). Transmission channel and effectiveness of dual monetary policy in Indonesia. *Bulletin of Monetary Economics and Banking*, 14(3), 269-298.
- Bank Indonesia. (2020). *Laporan Kebijakan Moneter Syariah Indonesia*.
- Bayuni, E. M., & Srisusilawati, P. (2018). Kontribusi Instrumen Moneter Syariah Terhadap Pengendalian Inflasi Di Indonesia. *AMWALUNA: Jurnal Ekonomi dan Keuangan Syariah*, 2(1), 18-38.
- Devi, Y., & Ulfah, G. (2024). Analisis Of The Influence Of Company Size, Liquidity Ratio, and Operating Expense Ratio On Probability Levels Of Islamic Insurance Companies In Indonesia For The 2017-2021 Periode. *Al-Mashrof: Islamic Banking and Finance*, 4(2), 166-191.
- Harahap, F. R. (2022). Khairina Tambunan & Nurul Jannah." Peranan Kebijakan Moneter Konvensional dan Islam Terhadap Pengendalian Inflasi di Indonesia." *Jurnal Ilmu Komputer, Ekonomi dan Manajemen*, 2(2).

- Hiya, N. N. (2022). Studi Literatur Kebijakan Moneter Islam Tanpa Bunga. *Jurnal Ilmiah Ekonomi Islam*, 8(1), 868–875.
- Juhro, S. M., & SE, M. A. E. (2023). *Pengantar kebanksentralan: Teori dan kebijakan*. PT. RajaGrafindo Persada-Rajawali Pers.
- Madani, A., & Widiastuti, T. (2021). the Impact of Islamic Monetary Operations and Aggregate Financing on Economic Growth in Indonesia (2010-2020). *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Islam (Journal of Islamic Economics and Business)*, 7(2), 185. <https://doi.org/10.20473/jebis.v7i2.26085>
- Marpaung, T. A., & Tambunan, K. (2023). The Impact of Islamic Monetary Policy on Indonesia's Economic Growth. *Journal of Islamic Economics and Finance Studies*, 4(2), 309–331.
- Mishkin, F. S. (1996). *The channels of monetary transmission: Lessons for monetary policy*. National Bureau of Economic Research Cambridge, Mass., USA.
- Mishkin, F. S. (2007). *The economics of money, banking, and financial markets*. Pearson education.
- Muttaqin, R. (2018). Pertumbuhan Ekonomi dalam Perspektif Islam Economic Growth in Islamic Perspective. *Ekonomika (Yogyakarta: BPFE, 1984)*, 213, 219.
- Nasution, S. J., & Sudiarti, S. (2023). Analisis Pengaruh Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS), Nilai Tukar (Kurs) Dan Inflasi Terhadap Pembiayaan Bermasalah Perbankan Syariah Di Indonesia Periode 2018-2021. *Jurnal Ilmiah Ekonomi Islam*, 9(1), 726–731.
- Nur Fitri Eka Asbarini, Abdul Chalel Rahman, & Maya Ulyani. (2022). Analisis Pengaruh Operasi Moneter Konvensional dan Operasi Moneter Syariah Terhadap Produk Domestik Bruto Di Indonesia. *Profit: Jurnal Manajemen, Bisnis dan Akuntansi*, 1(4), 236–261. <https://doi.org/10.58192/profit.v1i4.557>
- Nyata, D. I. S., Rianto, M. N., & Arif, A. (2018). *KEBIJAKAN MONETER ISLAM DAN DAMPAKNYA* Machine Translated by Google. 17(2), 43–48.
- Octaviani, I. (2017). *Pengaruh Kebijakan Moneter Syariah terhadap Indeks Produksi Industri*. Jakarta: Fakultas Ekonomi Dan Bisnis UIN Syarif Hidayatullah.
- Prijanto, W. J. (2019). Dinamika Instrumen Operasi Moneter Syariah dan BI Rate terhadap pertumbuhan Ekonomi Indonesia Tahun 2014-2019. *Journal Ekonomi*, Vol. 3(No. 2), p.554-571.
- RARA. (2013). PENGELOLAAN LIKUIDITAS BANK SYARIAH Nurul Ichsan 1. *Dr. Hamka (Uhamka)*, Jl. Limau II, 82–103.
- Sinaga, A. S., Fuadi, A., & Sinaga, A. (2022). Peranan Instrumen Kebijakan Moneter Syariah Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Di Sumatera Utara Periode 2012-2021. *Journal of Management, Economic and Accounting (JMEA)*, 62–71.
- Winarto, F. H. (2024). Pengaruh Instrumen Kebijakan Moneter Syariah dan Pembiayaan Bank Syariah Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Dan Inflasi Di

Indonesia. *Repository.Ipb.Ac.Id*, 10(1), 72-89.
<https://repository.ipb.ac.id/handle/123456789/125301>

Winata, N. A. A. P., & Dev, M. E. (2020). *Analisis Pertumbuhan Ekonomi Indonesia Dan Faktor Faktor Yang Mempengaruhinya*. Universitas Muhammadiyah Surakarta.