



**PENGARUH PRODUK PASAR MODAL SYARIAH DAN
PERBANKAN SYARIAH TERHADAP *MARKET SHARE* ASET
PERBANKAN SYARIAH DI INDONESIA**

SKRIPSI

Oleh

**Ghaluh Hermawati Safitri
NIM 160810102021**

**PROGAM STUDI EKONOMI SYARIAH
JURUSAN ILMU EKONOMI
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS JEMBER
2020**



**PENGARUH PRODUK PASAR MODAL SYARIAH DAN
PERBANKAN SYARIAH TERHADAP *MARKET SHARE* ASET
PERBANKAN SYARIAH DI INDONESIA**

SKRIPSI

Diajukan guna melengkapi tugas akhir dan memenuhi salah satu syarat untuk menyelesaikan Program Studi Ekonomi Syariah (S1) dan memperoleh gelar Sarjana Ekonomi

Oleh

**Ghaluh Hermawati Safitri
NIM. 160810102021**

**PROGRAM STUDI EKONOMI SYARIAH
JURUSAN ILMU EKONOMI
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS JEMBER
2020**

PERSEMBAHAN

Dengan segala kerendahan hati saya ucapkan terima kasih dan rasa syukur kepada Allah SWT. Skripsi ini penulis persembahkan kepada:

1. Bapak Saripi dan Ibu Wiwik Widiyati selaku orang tua penulis tercinta yang telah memberikan dukungan kasih sayang, serta do'a yang tak terhenti sehingga penulis dapat meraih awal keberhasilan.
2. Gea Selvia selaku kakak perempuan terbaik penulis yang selalu memberikan nasihat-nasihat baik dengan tulus.
3. Keluarga besar penulis tersayang yang telah perhatian penuh dan ikhlas.
4. Guru-guru sejak penulis bersekolah di Taman Kanak-Kanak hingga Perguruan Tinggi yang telah memberikan ilmu dan bimbingan yang sangat baik sehingga dapat menjadi bekal penulis kedepannya untuk meraih kesuksesan.
5. Almamater tercinta Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Jember.

MOTTO

“Jika kamu tidak bisa memukau mereka dengan kecerdasan, buat mereka
tercengang dengan kekuatan”

(W.C. Fields)

“Kecerdasan tanpa ambisi bagaikan seekor burung tak bersayap”

(Salvador Dali)

“Potensi keberadaan ilmu pengetahuan dalam diri manusia ibarat benih dalam
tanah. Dengan mempelajarinya, potensi tersebut akan menjadi
aktual (bernilai guna)”

(Imam Ghazali)

PERNYATAAN

Saya yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Ghaluh Hermawati Safitri

Nim : 160810102021

Menyatakan dengan sesungguhnya bahwa skripsi yang berjudul “Pengaruh Produk Pasar Modal Syariah dan Perbankan Syariah Terhadap *Market Share* Aset Perbankan Syariah di Indonesia” adalah benar-benar hasil karya sendiri, kecuali jika dalam pengujian substansi disebutkan sumbernya, dan belum pernah diajukan pada institusi manapun, serta bukan karya jiplakan. Saya bertanggung jawab atas keabsahan dan kebenaran isinya sesuai dengan sikap ilmiah yang harus dijunjung tinggi.

Demikian pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya, tanpa ada tekanan dan paksaan dari pihak manapun serta bersedia mendapat sanksi akademik jika ternyata kemudian hari pernyataan ini tidak benar.

Jember, 20 September 2020

yang menyatakan,



Ghaluh Hermawati Safitri

NIM. 160810102021

SKRIPSI

**PENGARUH PRODUK PASAR MODAL SYARIAH DAN
PERBANKAN SYARIAH TERHADAP *MARKET SHARE* ASET
PERBANKAN SYARIAH DI INDONESIA**

Oleh

Ghaluh Hermawati Safitri

NIM 160810102021

Pembimbing

Dosen Pembimbing I : Dr. Moh. Adenan, M.M.

Dosen Pembimbing II : Dr. Lilis Yulianti, S.E., M.Si.

TANDA PERSETUJUAN SKRIPSI

Judul Skripsi : Pengaruh Produk Pasar Modal Syariah dan Perbankan Syariah Terhadap *Market Share* Aset Perbankan Syariah di Indonesia

Nama Mahasiswa : Ghaluh Hermawati Safitri

NIM : 160810102021

Fakultas : Ekonomi dan Bisnis

Program Studi : Ekonomi Syariah

Konsentrasi : Ekonomi Pembangunan Islami

Tanggal Persetujuan : 21 September 2020

Dosen Pembimbing Utama,



Dr. Moh. Adenan, M.M.
NIP. 196610311992031001

Dosen Pembimbing Anggota,



Dr. Lilis Yulianti, S.E., M.Si.
NIP. 196907181995122001

Mengetahui,
Ketua Program Studi



Dr. Moehammad Fathorrazi, M.Si.
NIP. 196306141990021001

PENGESAHAN

Judul Skripsi

**PENGARUH PRODUK PASAR MODAL SYARIAH DAN
PERBANKAN SYARIAH TERHADAP *MARKET SHARE* ASET
PERBANKAN SYARIAH DI INDONESIA**

Yang dipersiapkan dan disusun oleh:

Nama : Ghaluh Hermawati Safitri

NIM : 160810102021

Jurusan : Ilmu Ekonomi

telah dipertahankan di depan panitia penguji pada tanggal:

01 Oktober 2020

dan dinyatakan telah memenuhi syarat untuk diterima sebagai kelengkapan guna memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi pada Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Jember.

Susunan Panitia Penguji

1. Ketua Dr. Sebastiana Viphindartin, M.Kes. (.....)
NIP. 196411081989022001
2. Sekretaris Dra. Anifatul Hanim, M.Si. (.....)
NIP. 196807151993031001
3. Anggota Ahmad Ahsin Kusuma M, S.E., M.Si. (.....)
NIP. 196306061998021001

Mengetahui/Menyetujui,
Universitas Jember
Fakultas Ekonomi dan Bisnis
Dekan,

Dr. Muhammad Miqdad, S.E., M.M., Ak.
NIP. 197107271995121001

Pengaruh Produk Pasar Modal Syariah dan Perbankan Syariah Terhadap
Market Share Aset Perbankan Syariah Di Indonesia

Ghaluh Hermawati Safitri

*Program Studi Ekonomi Syariah, Fakultas Ekonomi dan Bisnis,
Universitas Jember*

ABSTRAK

Perbankan syariah merupakan institusi keuangan syariah yang dianggap memiliki kontribusi terhadap perekonomian nasional. Ditinjau dari nilai *market share* yang dimiliki perbankan syariah saat ini masih tergolong rendah dibandingkan negara Malaysia. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh instrumen pasar modal syariah dan perbankan syariah terhadap *market share* aset perbankan syariah di Indonesia. Produk pasar modal syariah yang digunakan adalah saham syariah, sukuk korporasi dan reksa dana syariah. Sedangkan pada perbankan syariah adalah giro syariah, tabungan syariah dan deposito syariah. Secara empiris fokus penelitian ini menggunakan data *time series* bulanan dari Januari 2014 sampai Desember 2019. Metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Vector Error Correction Model* (VECM). Hasil estimasi dari penelitian ini menunjukkan bahwa dalam jangka panjang, sukuk korporasi, giro syariah dan tabungan syariah berpengaruh positif dan signifikan terhadap *market share* aset perbankan syariah di Indonesia. Sementara reksa dana syariah dan deposito syariah berpengaruh negatif dan signifikan. Sedangkan saham syariah berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *market share* aset perbankan syariah di Indonesia. Di sisi lain, pada jangka pendek hanya deposito syariah yang berpengaruh positif dan signifikan. Sukuk korporasi berpengaruh positif dan tidak signifikan, sedangkan saham syariah, reksa dana syariah, giro syariah dan tabungan syariah berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap terhadap *market share* aset perbankan syariah di Indonesia.

Kata Kunci: *Market Share*, Saham Syariah, Sukuk Korporasi, Reksa Dana Syariah, Giro Syariah, Tabungan Syariah, Deposito Syariah, VECM.

*The Effect of Sharia Capital Market Products and Sharia Banking on Sharia
Banking Asset Market Share in Indonesia*

Ghaluh Hermawati Safitri

*Sharia Economics Study Program, Faculty of Economics and Business,
University of Jember*

ABSTRACT

Islamic banking is an Islamic financial institution that is considered to have a contribution to the national economy. In terms of the value of the market share owned by Islamic Banking at this time is still relatively low compared to Malaysia. This study aims to determine the effect of Islamic capital market instruments and Islamic banking on the market share of Islamic banking assets in Indonesia. Islamic capital market products used are Islamic stocks, corporate sukuk and Islamic mutual funds. Whereas in sharia banking are sharia demand deposits, sharia savings and sharia deposits. Empirically the focus of this study uses monthly time series data from January 2014 to December 2019. The analytical method used in this study is the Vector Error Correction Model (VECM). Estimation results from this study indicate that in the long run, corporate sukuk, sharia demand deposits and sharia savings have a positive and significant effect on the market share of sharia banking assets in Indonesia. While Islamic mutual funds and Islamic deposits have a negative but significant effect. While Islamic stocks have a negative and not significant effect on the market share of Islamic banking assets in Indonesia. On the other hand, in the short term only Islamic deposits have a positive and significant effect, while Islamic stocks, corporate sukuk, Islamic mutual funds, Islamic demand deposits and Islamic savings have a negative and not significant effect on the market share of Islamic banking assets in Indonesia.

Keywords: Market Share, Sharia Shares, Corporate Sukuk, Sharia Mutual Funds, Sharia Giro, Sharia Savings, Sharia Deposits, VECM.

RINGKASAN

Pengaruh Produk Pasar Modal Syariah dan Perbankan Syariah Terhadap *Market Share* Aset Perbankan Syariah di Indonesia; Ghaluh Hermawati Safitri, 160810102021; 2020; 125 halaman; Program Studi Ekonomi Syariah Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Jember.

Pertumbuhan sektor perbankan syariah dapat menguatkan sistem perekonomian negara Indonesia. Hal tersebut karena perbankan syariah tidak memiliki produk yang bersifat spekulatif sehingga mempunyai daya tahan yang kuat dan teruji ketahanannya dalam menghadapi *direct hit krisis* keuangan global. Selanjutnya, secara makro perbankan syariah juga terbukti dapat memberikan daya dukung terhadap terciptanya stabilitas sistem keuangan dan perekonomian nasional. Selain itu, perbankan syariah juga terbukti mampu mendorong pertumbuhan ekonomi yang berkelanjutan dan berkeadilan dalam menghadapi kesenjangan yang dihadapi ekonomi dan keuangan dunia saat ini.

Bank Syariah pada awalnya dikembangkan sebagai respon dari kelompok ekonom, praktisi perbankan muslim dan para ulama yang berupaya mengakomodasi permintaan masyarakat muslim yang ingin menggunakan jasa keuangan sesuai dengan prinsip serta nilai-nilai Islam. Dari waktu ke waktu perbankan syariah mulai mengalami perkembangan yang cukup pesat meskipun pada tahun 2012 sampai 2014 pernah mengalami perlambatan pertumbuhan namun mulai tumbuh kembali ditahun 2015. Industri perbankan syariah di Indonesia saat ini telah mengalami pertumbuhan dan menarik minat masyarakat. Pertumbuhan perbankan syariah ini dapat dilihat dari meningkatnya jumlah dan kinerja perbankan syariah. Berdasarkan Statistik Perbankan Indonesia sampai akhir 2019 telah terbentuk 14 Bank Umum Syariah, 20 Unit Usaha Syariah, 164 Bank Pembiayaan Rakyat Syariah serta memiliki total aset Rp. 524.564 triliun atau 6,12% dari total aset Perbankan Nasional (OJK, 2019). Menurut (Alamsyah, 2012) Perbankan Syariah dapat mendukung stabilitas ekonomi meskipun

pertumbuhan perbankan syariah tergolong pesat, tetapi *market share* aset perbankan syariah terhadap perbankan nasional masih sangat rendah.

Market Share merupakan suatu indikator dalam menentukan seberapa baik perusahaan tersebut meraih pasar terhadap pesaingnya (Mubyarto & Rusliani, 2017). Bank Indonesia sebagai regulator terus mendukung dan mendorong pengembangan perbankan syariah melalui kebijakan Akselerasi Pengembangan Perbankan Syariah pada tahun 2007 - 2008 untuk mempercepat pertumbuhan perbankan syariah dalam mencapai target *market share*. Pasalnya dari tahun 2006 hingga saat ini pencapaian *market share* perbankan syariah masih dibawah angka yang ditargetkan Bank Indonesia sebelumnya yaitu 15%. Untuk itu, pemerintah turut merangsang bisnis syariah seperti Komite Nasional Keuangan Syariah (KNKS) dan mengkonversi Bank Pembangunan Daerah (BPD) Aceh menjadi Bank Syariah pada tahun 2016 guna mendukung dan mendorong perkembangan perbankan syariah.

Hasil dari konversi BPD Aceh tersebut menambah aset perbankan syariah sebesar 20 triliun dan berdampak pula terhadap peningkatan *market share* aset perbankan syariah. Pada bulan Desember 2019 *market share* perbankan syariah mencapai 6,12% atau meningkat sebesar 0,2% dari tahun 2018. Angka tersebut belum mencapai target yang telah ditetapkan Bank Indonesia. Sehingga kontribusi perbankan syariah terhadap perekonomian nasional masih relatif rendah. Dibandingkan *market share* aset perbankan syariah negara Malaysia yang telah mencapai 23%, Indonesia jauh tertinggal dimana baru mencapai angka 6%. Padahal Indonesia merupakan negara yang memiliki penduduk mayoritas muslim seperti negara Malaysia (Global Islamic Finance Report, 2018).

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh produk pasar modal syariah dan perbankan syariah terhadap *market share* aset perbankan syariah. Pasar modal syariah merupakan salah satu lembaga intermediasi keuangan syariah yang memiliki potensial dalam hal sumber permodalan bagi perbankan syariah selain dari instrumen keuangan perbankan yang terhimpun dalam bentuk Dana Pihak Ketiga (DPK) yang berupa giro syariah, tabungan syariah, deposito syariah. Menurut peneliti Ekonomi Syariah SEBI *School of Islamic Economics*, Aziz

Setyawan, yang dikutip dari *republika.co.id* menyatakan bahwa bank syariah perlu memperkuat permodalannya untuk meningkatkan daya saing dengan bank-bank besar lainnya. Salah satu caranya dengan melepas saham ke publik melalui *Initial Public Offering* (IPO). Bank syariah sangat potensial melakukan IPO karena secara umum potensi *market* dari industri keuangan syariah masih besar. Kebutuhan ekspansi bank-bank untuk melakukan pembiayaan syariah cukup besar. Sehingga perbankan syariah harus menambah kapasitas modal.

Hasil estimasi yang dilakukan dengan menggunakan metode *Vector Error Correction Model* (VECM) jangka panjang menunjukkan bahwa saham syariah berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *market share* aset perbankan syariah. Hasil tersebut ditunjukkan dengan koefisien estimasi saham syariah terhadap *market share* aset sebesar -0,162304 dengan nilai t-statistik lebih kecil dibandingkan nilai t-tabel. Kondisi tersebut mengimplikasikan bahwa ketika saham syariah mengalami peningkatan maka akan menyebabkan penurunan pada *market share* aset perbankan syariah sebesar 0,162304 dalam jangka panjang. Variabel sukuk korporasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap *market share* aset perbankan syariah. Hasil tersebut ditunjukkan dengan koefisien estimasi sukuk korporasi terhadap *market share* aset sebesar 1,336648 dengan nilai t-statistik lebih besar dibandingkan nilai t-tabel. Kondisi tersebut mengimplikasikan bahwa ketika sukuk korporasi mengalami peningkatan maka akan menyebabkan kenaikan pula pada *market share* aset perbankan syariah sebesar 1,336648 dalam jangka panjang. Reksa dana syariah berpengaruh negatif namun signifikan terhadap *market share* aset perbankan syariah. Hasil tersebut ditunjukkan dengan koefisien estimasi reksa dana syariah terhadap *market share* aset sebesar -0,717577 dengan nilai t-statistik lebih besar dibandingkan nilai t-tabel. Kondisi tersebut mengimplikasikan bahwa ketika reksa dana syariah mengalami kenaikan sebesar 1% maka akan menurunkan *market share* aset perbankan syariah sebesar 0,717577 dalam jangka panjang. Giro syariah berpengaruh positif dan signifikan terhadap *market share* aset perbankan syariah. Hasil tersebut ditunjukkan dengan koefisien estimasi giro syariah terhadap *market share* aset sebesar 2,248525 dengan nilai t-statistik lebih besar dibandingkan nilai

t-tabel. Kondisi tersebut mengimplikasikan bahwa ketika giro syariah mengalami peningkatan maka akan menyebabkan kenaikan pula pada *market share* aset perbankan syariah sebesar 2,248525 dalam jangka panjang. Tabungan syariah berpengaruh positif dan signifikan terhadap *market share* aset perbankan syariah. Hasil tersebut ditunjukkan dengan koefisien estimasi tabungan syariah terhadap *market share* aset sebesar 0,939475 dengan nilai t-statistik lebih besar dibandingkan nilai t-tabel. Kondisi tersebut mengimplikasikan bahwa ketika tabungan syariah mengalami peningkatan maka akan menyebabkan kenaikan pula pada *market share* aset perbankan syariah sebesar 2,248525 dalam jangka panjang. Deposito syariah berpengaruh negatif namun signifikan terhadap *market share* aset perbankan syariah. Hasil tersebut ditunjukkan dengan koefisien estimasi deposito syariah terhadap *market share* aset sebesar -5,731918 dengan nilai t-statistik lebih besar dibandingkan nilai t-tabel. Kondisi tersebut mengimplikasikan bahwa ketika deposito syariah mengalami peningkatan maka akan menyebabkan penurunan pada *market share* aset perbankan syariah sebesar 5,731918 dalam jangka panjang.

Hasil estimasi yang dilakukan dengan menggunakan metode *Vector Error Correction Model* (VECM) jangka pendek menunjukkan bahwa pada panjang *lag* 4 ternyata terdapat hubungan jangka pendek yang positif dan signifikan dari beberapa variabel yang mempengaruhi variabel *market share* (MS) yaitu variabel deposito syariah (DS) dengan t-statistik [2,06852]. Sementara itu, berdasarkan nilai *goodness of fit* (*Adjusted R Square*) dapat diketahui bahwa kemampuan variabel-variabel eksogen dalam menjelaskan variabel *Market Share* D(MS(-4)) sebesar 66%, sedangkan sisanya 44% dijelaskan oleh faktor-faktor lain.

PRAKATA

Puji dan syukur kepada Allah SWT atas rahmat, anugerah dan karunia-Nya penulis dapat menyelesaikan skripsi yang berjudul “Pengaruh Produk Pasar Modal Syariah dan Perbankan Syariah Terhadap *Market Share* Aset Perbankan Syariah”. Shalawat dan salam semoga tetap terlimpahkan kepada Baginda Rasulullah Muhammad SAW yang telah membawa cahaya iman dan ilmu pengetahuan kepada kita semua. Skripsi ini bertujuan sebagai syarat memperoleh gelar Sarjana Ekonomi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Jember.

Dalam kesempatan ini, penulis mengucapkan rasa terima kasih kepada semua pihak yang telah mendukung serta membantu dalam penyelesaian skripsi ini baik moril maupun materil, khususnya kepada:

1. Bapak Dr. Moh. Adenan, M.M. dan Ibu Dr. Lilis Yulianti, S.E., M.Si. selaku Dosen Pembimbing yang telah meluangkan waktunya untuk memberikan bimbingan, arahan, perhatian, dan nasihat dalam penyelesaian skripsi ini.
2. Ibu Lusiana Ulfa Hardinawati, S.El., M.Si. selaku Dosen Pembimbing Akademik yang telah memberikan perhatian dan bimbingan selama penulis menjadi mahasiswa.
3. Bapak Dr. Moehammad Fathorrazi, M.Si., selaku Ketua Program Studi Ekonomi Syariah Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Jember,
4. Bapak Dr. Muhammad Miqdad, S.E., M.M., Ak., selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Jember;
5. Kepada seluruh Dosen beserta civitas akademik Fakultas Ekonomi dan Bisnis yang telah memberikan contoh akhlak yang baik sehingga dapat dijadikan bekal oleh penulis dimasa datang.
6. Kedua orang tua penulis Bapak Saripi dan Ibu Wiwik Widiyati atas segala do'a, dukungan, nasihat, arahan, dan motivasi yang diberikan kepada penulis sehingga penulis tetap semangat dalam menyelesaikan skripsi ini.
7. Saudara perempuanku tercinta, Gea Selvia yang selalu mendampingi dan menyemangati penulis dikala genting.

8. Keluarga besar Supardi yang senantiasa memberikan kepedulian dan semangat kepada penulis.
9. Sahabatku tersayang, Ericha Fitriani, Diah Vita Sari, Lestrika Dewi, Nia Media Anggita, Defin Nur Wahdani yang telah meluangkan waktu untuk terus mendukung dan mendo'akan penulis.
10. Teman curhat terkasih Diyah Krismawati, Miftakhul Jannah, Roudhotul Jannah.
11. GenBI Jember dan KPw Bank Indonesia Jember yang telah memberikan ilmu berharga serta dukungan beasiswa selama penulis kuliah.
12. Teman-teman program studi Ekonomi Syariah angkatan 2016 tersayang, yang menjadi teman seperjuangan penulis dalam menghadapi kesan susah senang bersama selama kuliah.
13. Semua pihak yang telah membantu dan memperlancar penulis dalam proses menyelesaikan skripsi ini yang tidak dapat disebutkan satu per satu.

Penulis menerima adanya kritik dan saran yang membangun demi kesempurnaan skripsi ini. Semoga skripsi ini dapat bermanfaat dan memberi tambahan pengetahuan bagi pembaca terutama peneliti selanjutnya yang memiliki objek penelitian yang sama.

Jember, 20 September 2020

Penulis

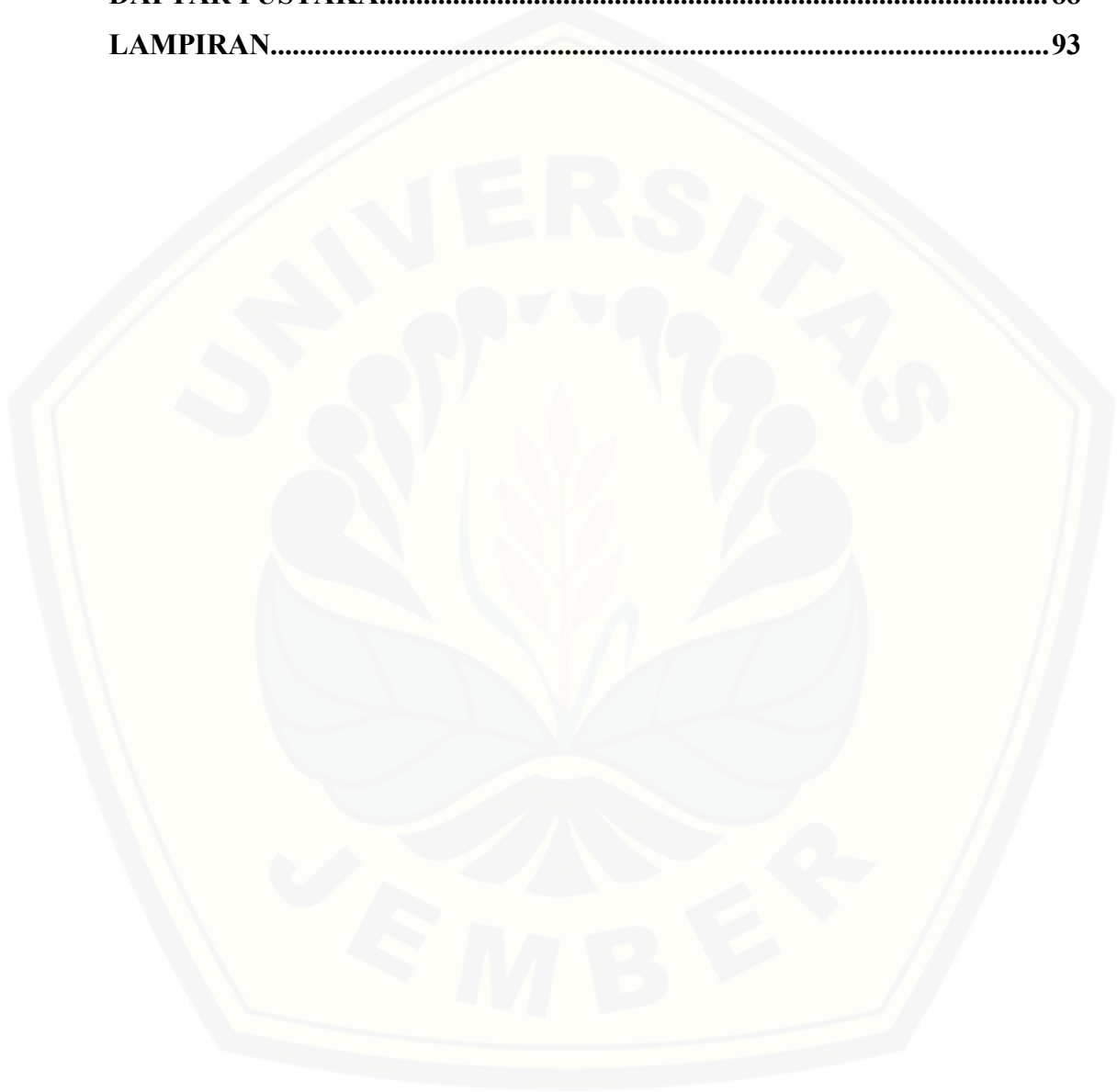
DAFTAR ISI

	Halaman
HALAMAN SAMPUL.....	i
HALAMAN JUDUL.....	ii
HALAMAN PERSEMBAHAN.....	iii
HALAMAN MOTTO.....	iv
HALAMAN PERNYATAAN.....	v
HALAMAN PEMBIMBING SKRIPSI.....	vi
HALAMAN TANDA PERSETUJUAN SKRIPSI.....	vii
HALAMAN PENGESAHAN.....	viii
ABSTRAK.....	ix
<i>ABSTRACT</i>	x
RINGKASAN.....	xi
PRAKATA.....	xv
DAFTAR ISI.....	xvii
DAFTAR TABEL.....	xxi
DAFTAR GAMBAR.....	xxii
DAFTAR LAMPIRAN.....	xxiii
BAB 1. PENDAHULUAN.....	1
1.1 Latar Belakang.....	1
1.2 Rumusan Masalah.....	10
1.3 Tujuan Penelitian.....	10
1.4 Manfaat Penelitian.....	11
BAB 2. TINJAUAN PUSTAKA.....	12
2.1 Landasan Teori.....	12
2.1.1 Teori Institusi dan Pasar Keuangan Frederic S. Mishkin.....	12
2.1.2 Teori Investasi.....	13
2.1.3 Investasi Dalam Pandangan Islam.....	14
2.1.4 Produk Pasar Modal Syariah.....	16
2.1.5 Produk Perbankan Syariah.....	22

2.1.6	<i>Market Share</i>	27
2.1.7	Hubungan Saham Syariah Terhadap <i>Market Share</i> Aset Perbankan Syariah.....	28
2.1.8	Hubungan Sukuk Korporasi Terhadap <i>Market Share</i> Aset Perbankan Syariah.....	29
2.1.9	Hubungan Reksa dana Syariah Terhadap <i>Market Share</i> Aset Perbankan Syariah.....	30
2.1.10	Hubungan Giro Syariah Terhadap <i>Market Share</i> Aset Perbankan Syariah.....	30
2.1.11	Hubungan Tabungan Syariah Terhadap <i>Market Share</i> Aset Perbankan Syariah.....	31
2.1.12	Hubungan Deposito Syariah Terhadap <i>Market Share</i> Aset Perbankan Syariah.....	31
2.2	Penelitian Terdahulu.....	31
2.3	<i>Research Gap</i>.....	37
2.4	Kerangka Konseptual.....	38
2.5	Hipotesis.....	40
BAB 3.	METODE PENELITIAN.....	41
3.1	Jenis Penelitian.....	41
3.2	Jenis dan Sumber Data.....	41
3.3	Variabel Penelitian dan Definisi Operasional.....	41
3.3.1	Variabel Penelitian.....	41
3.3.2	Definisi Operasional.....	42
3.4	Kerangka Penelitian.....	44
3.5	Metode Analisis Data.....	46
3.5.1	Uji Stasioneritas (Uji Akar Unit).....	48
3.5.2	Penentuan Lag Optimal.....	49
3.5.3	Uji Kointegrasi.....	49
3.5.4	<i>Vector Error Correccion Model</i> (VECM).....	50
3.5.5	<i>Impuls Response Function</i> (IRF).....	51
3.5.6	<i>Variance Decomposition</i> (VD).....	51

BAB 4. HASIL DAN PEMBAHASAN.....	52
4.1 Gambaran Umum Objek Penelitian.....	52
4.2 Gambaran Umum Variabel Penelitian.....	54
4.2.1 Gambaran Umum Perkembangan <i>Market Share</i> Aset Perbankan Syariah di Indonesia.....	54
4.2.2 Gambaran Umum Perkembangan Saham Syariah.....	56
4.2.3 Gambaran Umum Perkembangan Sukuk Korporasi.....	58
4.2.4 Gambaran Umum Perkembangan Reksa Dana Syariah.....	60
4.2.5 Gambaran Umum Perkembangan Giro Syariah.....	61
4.2.6 Gambaran Umum Perkembangan Tabungan Syariah.....	63
4.2.7 Gambaran Umum Perkembangan Deposito Syariah.....	64
4.3 Hasil Analisis Data.....	66
4.3.1 Uji Stasioneritas.....	66
4.3.2 Penentuan Panjang Lag.....	67
4.3.3 Uji Kointegrasi.....	68
4.3.4 Uji <i>Vector Error Correction Model</i> (VECM).....	69
4.3.5 Uji <i>Impulse Response Fuction</i>	73
4.3.6 Uji <i>Variance Decomposition</i>	77
4.4 Pembahasan.....	78
4.4.1 Pengaruh Saham Syariah terhadap <i>Market Share</i> Perbankan Syariah.....	78
4.4.2 Pengaruh Sukuk Korporasi terhadap <i>Market Share</i> Perbankan Syariah.....	80
4.4.3 Pengaruh Reksa Dana Syariah terhadap <i>Market Share</i> Perbankan Syariah.....	81
4.4.4 Pengaruh Giro Syariah terhadap <i>Market Share</i> Perbankan Syariah.....	82
4.4.5 Pengaruh Tabungan Syariah terhadap <i>Market Share</i> Perbankan Syariah.....	83
4.4.6 Pengaruh Deposito Syariah terhadap <i>Market Share</i> Perbankan Syariah.....	85

BAB 5. KESIMPULAN DAN SARAN.....	86
5.1 Kesimpulan.....	86
5.2 Saran.....	86
DAFTAR PUSTAKA.....	88
LAMPIRAN.....	93



DAFTAR TABEL

	Halaman
Tabel 1.1 Kapitalisasi Pasar Saham Syariah di Indonesia Tahun 2014 - 2019.....	9
Tabel 1.2 Perkembangan Sukuk Korporasi di Indonesia Tahun 2014 - 2019.....	9
Tabel 1.3 Perkembangan Reksadana Syariah di Indonesia Tahun 2014 - 2019....	10
Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu.....	34
Tabel 4.1 Statistik Perbankan Syariah di Indonesia Tahun 2019.....	53
Tabel 4.2 Statistik Intitusi Keuangan Non Bank Syariah di Indonesia Tahun 2014 - 2019.....	54
Tabel 4.3 Kapitalisasi Pasar Saham Syariah di Indonesia Tahun 2014 - 2019.....	57
Tabel 4.4 Perusahaan Penerbit Saham Syariah di Indonesia Tahun 2019.....	58
Tabel 4.5 Perkembangan Giro Syariah Setiap Bank Syariah di Indonesia Tahun 2018 - 2019.....	62
Tabel 4.6 Perkembangan Tabungan Syariah Setiap Bank Syariah di Indonesia Tahun 2018 - 2019.....	64
Tabel 4.7 Perkembangan Deposito Syariah Setiap Bank Syariah di Indonesia Tahun 2018 - 2019.....	65
Tabel 4.8 Uji Stasioneritas Data Pada Tingkat Level.....	66
Tabel 4.9 Uji Stasioneritas Data Pada Tingkat 1st <i>Difference</i>	67
Tabel 4.10 Hasil Uji Lag Optimal.....	67
Tabel 4.11 Hasil Uji Kointegrasi.....	68
Tabel 4.12 Hasil Estimasi VECM Jangka Panjang.....	69
Tabel 4.13 Hasil Estimasi VECM Jangka Pendek.....	69
Tabel 4.14 Ringkasan Hasil Analisis Data VECM.....	71
Tabel 4.15 Nilai <i>Impulse Response Market Share</i>	73
Tabel 4.16 Nilai <i>Variance Decomposition Market Share</i>	78

DAFTAR GAMBAR

	Halaman
Gambar 1.1 Perkembangan <i>Market Share</i> Bank Syariah, Giro Syariah, Tabungan Syariah, Deposito Syariah di Indonesia Tahun 2014 - 2019.....	5
Gambar 1.2 Perkembangan Saham Syariah di Indonesia Tahun 2014 - 2019.....	7
Gambar 2.1 Financial Markets dan Financial Intermediaries.....	12
Gambar 2.2 Kerangka Konseptual.....	39
Gambar 3.1 Kerangka Penelitian.....	45
Gambar 4.1 Perkembangan Total Aset dan <i>Market Share</i> Perbankan Syariah di Indonesia Tahun 2014 - 2019.....	55
Gambar 4.2 Perkembangan Jumlah Sukuk Korporasi di Indonesia Tahun 2014 - 2019.....	59
Gambar 4.3 Perkembangan Reksa Dana Syariah di Indonesia Tahun 2010-2019.....	60
Gambar 4.4 Perkembangan Giro Syariah di Indonesia 2014 - 2019.....	62
Gambar 4.5 Perkembangan Tabungan Syariah di Indonesia 2014 - 2019.....	63
Gambar 4.6 Perkembangan Deposito Syariah di Indonesia 2014 - 2019.....	65
Gambar 4.7 Uji <i>Impulse Response</i> SS Terhadap MS.....	75
Gambar 4.8 Uji <i>Impulse Response</i> SK Terhadap MS.....	76
Gambar 4.9 Uji <i>Impulse Response</i> RD Terhadap MS.....	76
Gambar 4.10 Uji <i>Impulse Response</i> GS Terhadap MS.....	77
Gambar 4.11 Uji <i>Impulse Response</i> TS Terhadap MS.....	77
Gambar 4.12 Uji <i>Impulse Response</i> DS Terhadap MS.....	78

DAFTAR LAMPIRAN

	Halaman
Lampiran A Data Sebelum di Log.....	93
Lampiran B Data Setelah di Log.....	95
Lampiran C Uji Stasioneritas data pada tingkat level.....	97
Lampiran D Uji Stasioneritas data pada tingkat 1st <i>difference</i>	98
Lampiran E Penentuan panjang lag optimal.....	99
Lampiran F Uji Kointegrasi.....	99
Lampiran G Uji <i>Vector Error Correction Model</i> (VECM).....	100
Lampiran H Uji <i>Impulse Response Fuction</i> (IRF).....	102
Lampiran I Uji <i>Variance Decomposition</i> (VD).....	102

BAB 1. PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Perkembangan sektor keuangan memiliki kekuatan tersendiri dalam mempengaruhi pertumbuhan ekonomi nasional. Selain itu, sektor keuangan juga memainkan peranan yang signifikan dalam menggerakkan roda perekonomian nasional. Hal tersebut dapat ditinjau dari perannya sebagai sumber pembiayaan, sarana bagi masyarakat dalam melakukan investasi pada berbagai instrumen keuangan, dan penyelenggara industri jasa keuangan yang menyelenggarakan fungsi intermediasi. Keseluruhan kegiatan intermediasi dan investasi tersebut menumbuhkan berbagai kegiatan ekonomi yang menciptakan lapangan kerja, nilai tambah ekonomi, serta meningkatkan pendapatan masyarakat dan nilai aset lembaga-lembaga keuangan yang berpartisipasi dalam industri keuangan. Peranan dan kegiatan dari jasa-jasa keuangan terhadap ekonomi sering disebut sebagai *Financial Deepening* (kedalaman sektor keuangan suatu negara) (Latifah & Fitriyanto, 2016).

Financial Deepening merupakan istilah yang digunakan untuk menunjukkan terjadinya kenaikan peranan dan kegiatan dari berbagai jasa-jasa sektor keuangan terhadap perekonomian pada suatu negara, karena semakin tinggi nilai pendalaman keuangan, maka semakin besar pula penggunaan uang dalam perekonomian dan hal tersebut dapat menyebabkan semakin meluasnya juga kegiatan lembaga keuangan maupun pasar uang (Akhbarwati, 2011; Latifah & Fitriyanto, 2016). Selain itu, *financial deepening* juga memiliki peranan penting dalam pertumbuhan ekonomi yaitu dengan mengurangi risiko sistemik, dan mempertahankan stabilitas keuangan (Wyman, 2015).

Sektor keuangan dan pertumbuhan ekonomi memiliki hubungan erat yang mutlak (Patrik, 1966; Krick Patrick, 2000) karena kekuatan sektor keuangan dapat mengurangi keterbatasan likuiditas pada perusahaan dan membantu investasi jangka panjang yang pada akhirnya mampu mengurangi volatilitas harga, menumbuhkan investasi, di samping itu juga mampu merangsang akuisisi dan penyebaran informasi, serta memudahkan diversifikasi, pengelolaan resiko dan

membantu peningkatan mobilisasi sumber daya (Aghion *et al.*, 2010). Seiring dengan fluktuasi ekonomi yang dinamis, perbankan menjadi sektor dominan pada sistem keuangan yang akan meningkatkan tabungan dan mengakomodir pendanaan untuk investasi sehingga dapat meningkatkan produktivitas pada modal dan mendorong pertumbuhan ekonomi sebagai akibat adanya intermediasi keuangan.

Sektor keuangan syariah di Indonesia memiliki sejarah pertumbuhan yang sangat baik sejak kemunculannya hingga sekarang (OJK, 2017:8). Pemerintah juga telah mendukung dan mendorong pertumbuhan sektor keuangan syariah dengan berbagai regulasi yang diterbitkan guna mempermudah tumbuh kembang dari sektor keuangan syariah. *Market share* keuangan syariah di Indonesia saat ini sudah mencapai angka 8,5% dari sektor keuangan nasional (OJK, 2017:5). *Market share* keuangan syariah merupakan sebuah indikator yang dapat dijadikan sebagai tolak ukur dari kinerja keuangan syariah, dimana semakin besar *market share* keuangan syariah, semakin besar fungsi dan peran keuangan syariah dalam perekonomian nasional (Saputra, 2014).

Perkembangan industri keuangan syariah di Indonesia tentunya memiliki karakteristik yang berbeda dibandingkan negara lain. Indonesia lebih fokus pada perbankan, investasi, dan instrumen keuangan syariah. Besarnya aset keuangan syariah yang dimiliki oleh Indonesia di pasar global tidak lebih dari 5%, sehingga dengan begitu Indonesia mampu menempati posisi ke-9 sebagai negara yang memiliki aset keuangan syariah terbesar di dunia (OJK, 2017:8). Dalam perkembangan keuangan syariah secara nasional, industri keuangan syariah yang terdapat di Indonesia meliputi industri perbankan syariah, pasar modal syariah dan institusi keuangan non-bank syariah. Industri keuangan syariah yang ada di Indonesia setiap tahunnya mengalami perkembangan yang cukup baik (OJK, 2017:8).

Industri perbankan syariah di Indonesia mulai mengalami pertumbuhan dan menarik minat masyarakat. Pertumbuhan perbankan syariah ini dapat dilihat dari meningkatnya jumlah dan kinerja perbankan syariah. Berdasarkan Statistik Perbankan Indonesia sampai akhir 2019 telah terbentuk 14 Bank Umum Syariah,

20 Unit Usaha Syariah, 164 Bank Pembiayaan Rakyat Syariah serta memiliki total aset Rp. 524,564 triliun atau 6,12% dari total aset Perbankan Nasional (OJK, 2019).

Market Share merupakan suatu indikator dalam menentukan seberapa baik perusahaan tersebut meraih pasar terhadap pesaingnya (Mubyarto & Rusliani, 2017). Bank Indonesia sebagai regulator terus mendukung dan mendorong pengembangan perbankan syariah melalui kebijakan Akselerasi Pengembangan Perbankan Syariah pada tahun 2007 - 2008 untuk mempercepat pertumbuhan perbankan syariah dalam mencapai target *market share*. Pasalnya dari tahun 2006 hingga saat ini pencapaian *market share* perbankan syariah masih dibawah angka yang ditargetkan Bank Indonesia sebelumnya yaitu 15%. Untuk itu, pemerintah turut merangsang bisnis syariah seperti Komite Nasional Keuangan Syariah (KNKS) dan mengkonversi Bank Pembangunan Daerah (BPD) Aceh menjadi Bank Syariah pada tahun 2016 guna mendukung dan mendorong perkembangan perbankan syariah.

Hasil dari konversi BPD Aceh tersebut menambah aset perbankan syariah sebesar 20 triliun dan berdampak pula terhadap peningkatan *market share* aset perbankan syariah. Pada bulan Desember 2019 *market share* perbankan syariah mencapai 6,12% atau meningkat sebesar 0,2% dari tahun 2018, tetapi angka tersebut belum mencapai target yang telah ditetapkan Bank Indonesia. Sehingga kontribusi perbankan syariah terhadap perekonomian nasional masih relatif rendah. Dibandingkan *market share* aset perbankan syariah negara Malaysia yang telah mencapai 23%. Indonesia jauh tertinggal dimana baru mencapai angka 6%. Padahal Indonesia merupakan negara yang memiliki penduduk mayoritas muslim seperti negara Malaysia (Global Islamic Finance Report, 2018).

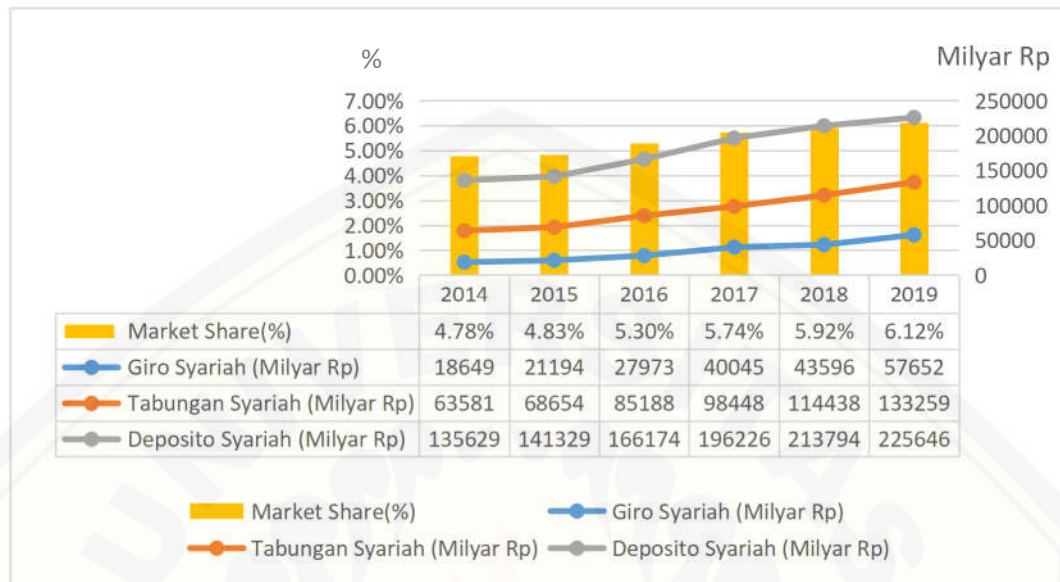
Alamsyah (2012) menyatakan bahwa perbankan syariah dapat mendukung stabilitas ekonomi meskipun pertumbuhan perbankan syariah tergolong pesat, tetapi *market share* aset perbankan syariah terhadap perbankan nasional masih sangat rendah. Untuk itu, diperlukan perluasan pasar dengan mengoptimalkan produk investasi berbasis syariah yang menarik di pasar modal syariah agar sumber permodalan perbankan syariah dapat bertambah. Jadi, tidak hanya

mengandalkan sumber modal dari produk investasi perbankan syariah itu sendiri. Sehingga kinerja yang didapat mampu secara optimal. Sesuai dengan teori (Mankiw, 2000:53) yang menyatakan bahwa investasi sebagai barang-barang yang dibeli oleh perusahaan ataupun individu untuk menambah persediaan modal mereka. Sedangkan menurut (Samuelson & Nordhaus, 2010:394) investasi merupakan penanaman modal tetap yang dapat meningkatkan produksi pada masa mendatang.

Menurut hasil penelitian yang dilakukan (Purboastuti *et al.*, 2015) menyatakan bahwa indikator Dana Pihak Ketiga (DPK) dan *Return On Asset* (ROA) secara bersama-sama mempengaruhi peningkatan *market share* aset perbankan syariah di Indonesia. Kedua variabel tersebut berpengaruh positif dan signifikan terhadap pangsa pasar perbankan syariah di Indonesia. Artinya, DPK dan ROA memiliki hubungan searah terhadap pangsa pasar perbankan syariah di Indonesia. Dimana apabila DPK dan ROA mengalami peningkatan maka pangsa pasar perbankan syariah di Indonesia akan turut meningkat. Sedangkan *Financing to Deposit Ratio* (FDR) dalam penelitiannya berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap pangsa pasar perbankan syariah di Indonesia. Berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan (Setyowati & Suroso, 2016) yang menunjukkan bahwa dari enam variabel yang diteliti (FDR, CAR, OE/TA, NFI/TA, NPF, MS) hanya satu variabel yang berpengaruh positif pada pertumbuhan total aset perbankan syariah yaitu variabel NFI.

Sedangkan menurut penelitian yang dilakukan (Puspitasari, 2016) bahwa keputusan perbankan dalam melakukan *go public* dapat meningkatkan *market size* sebesar 43,21%, peningkatan likuiditas 30,27% sisi *financial*, dan peluang peningkatan pertumbuhan pasar perusahaan 79,14% dari sisi peluang pasar. Hal ini juga sesuai dengan hasil penelitian (Syafriada *et al.*, 2017) bahwa pemanfaatan dana sukuk pada Bank Umum Syariah dapat menjaga tingkat permodalan dengan penerbitan sukuk subordinasi seperti yang dilakukan Bank Muamalah Indonesia (BMI). Selain itu, dengan menerbitkan sukuk bank syariah dapat meningkatkan *market profiling* atau meningkatkan *image* bank syariah di Indonesia, sehingga

masyarakat lebih mengenal dan percaya untuk bertransaksi pada Bank Umum Syariah.



Gambar 1.1 Perkembangan *Market Share* Bank Syariah, Giro Syariah, Tabungan Syariah dan Deposito Syariah di Indonesia 2014 - 2019

Sumber : Otoritas Jasa Keuangan, 2020 (data diolah).

Pergerakan peningkatan industri perbankan syariah dapat juga dilihat dari jumlah peningkatan *market share* aset bank syariah serta produk keuangan perbankan syariah yang meliputi giro syariah, tabungan syariah dan deposito syariah dari setiap tahunnya. Pada tahun 2014 *market share* aset bank syariah masih diangka 4,78%, tetapi pada tahun 2019 mengalami peningkatan yang cukup baik yaitu mencapai angka 6,12% yang akhirnya dapat keluar dari angka 5%. Peningkatan *market share* aset ini seiring meningkatnya juga ketiga produk keuangan bank syariah. Dimana pada produk giro syariah pada tahun 2014 sebesar Rp. 18.649 milyar meningkat menjadi Rp. 57.652 milyar di tahun 2019. Sedangkan pada tabungan syariah tahun 2014 Rp. 63.581 milyar meningkat menjadi Rp. 133.259 milyar di tahun 2019 dan deposito syariah mengalami peningkatan pula dari tahun 2014 sebesar Rp. 135.629 milyar menjadi Rp. 225.646 milyar di tahun 2019. Peningkatan tersebut dapat memungkinkan untuk mempengaruhi dan mendukung stabilitas keuangan yang menjadi landasan pokok bagi pembangunan ekonomi yang kokoh.

Selain modal yang diperoleh dari produk keuangan perbankan dengan cara penghimpunan dana (*funding*) dari masyarakat luas. Untuk memenuhi kecukupan modal, bank syariah juga perlu melakukan penambahan modal dengan cara mengoptimalkan dana investasi yang ada di dalam pasar modal syariah. Dengan demikian, semakin banyaknya para investor perusahaan perbankan syariah akan memiliki tambahan modal yang dapat dialokasikan untuk melakukan perluasan usaha dalam rangka meningkatkan pertumbuhan laba (Purwanto, 2017).

Industri pasar modal syariah di Indonesia telah berkembang selama dua dekade, sejak diluncurkannya reksa dana syariah pada tahun 1997. Sejak saat itu, pasar modal syariah Indonesia terus tumbuh dan berkembang yang ditandai dengan semakin banyaknya produk syariah, diterbitkannya regulasi terkait pasar modal syariah, dan semakin bertambahnya masyarakat yang mengenal dan peduli pasar modal syariah. Produk syariah yang tersedia hingga akhir 2014 terdiri dari efek syariah berupa saham syariah, obligasi syariah (sukuk), reksa dana syariah, dan *exchange traded funds* (ETF) syariah, serta layanan syariah antara lain berupa *online trading* syariah. Secara kerangka hukum, Indonesia telah memiliki regulasi pasar modal syariah yang didasarkan pada Fatwa Dewan Syariah Nasional (DSN) dan Majelis Ulama Indonesia (MUI) No: 40/DSN-MUI/X/2003 tentang pasar modal dan pedoman umum penerapan prinsip syariah di bidang pasar modal dan Fatwa DSN-MUI No: 80/DSN-MUI/III/2011 tentang penerapan prinsip syariah dalam mekanisme perdagangan efek bersifat ekuitas di pasar reguler Bursa Efek.

Investasi menjadi salah satu tolak ukur dari pertumbuhan ekonomi suatu negara, termasuk pada persoalan *muamalah duniawiyah*. Suatu negara dalam upaya memenuhi kebutuhan kesejahteraan masyarakatnya, investasi menjadi jalur penting untuk dilakukannya. Dalam Q.S An-Nissa ayat 9 secara tidak langsung menerangkan bahwa Allah SWT memerintahkan kepada kaum muslimin untuk mempersiapkan hari esok yang lebih baik, salah satunya dengan berinvestasi.

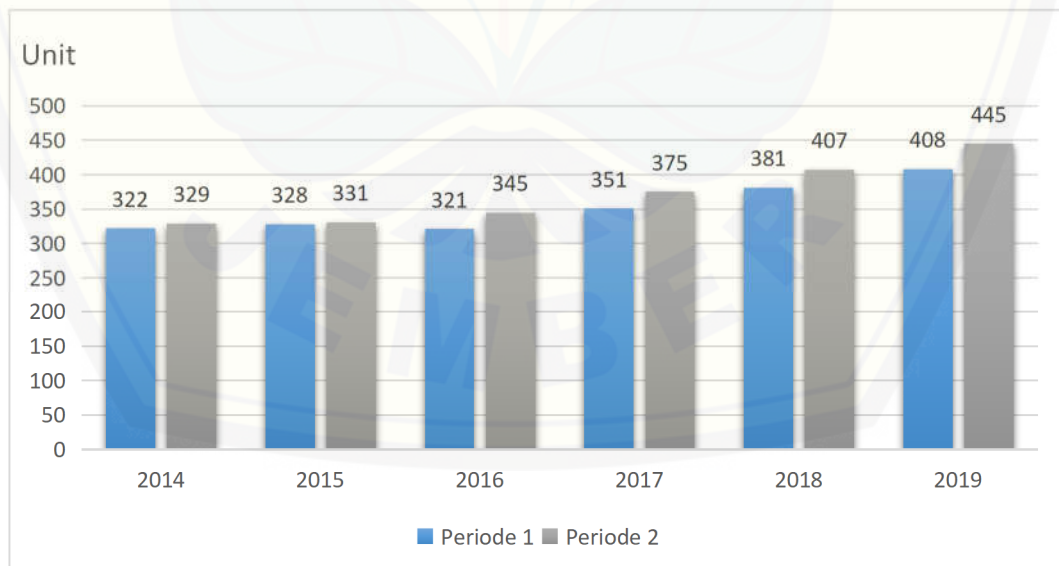
وَلِيَخْشَ الَّذِينَ لَوْ تَرَكُوا مِنْ خَلْفِهِمْ ذُرِّيَّةً ضِعْفًا خَافُوا عَلَيْهِمْ فَلْيَتَّقُوا اللَّهَ وَلْيَقُولُوا قَوْلًا سَدِيدًا

“Dan hendaklah takut kepada Allah orang-orang yang seandainya meninggalkan dibelakang mereka anak-anak yang lemah, yang mereka khawatir

terhadap (kesejahteraan) mereka. Oleh karena itu, hendaklah mereka bertakwa kepada Allah dan hendaklah mereka mengucapkan perkataan yang benar”.

Ayat diatas memberikan perintah kepada kaum muslimin agar tidak meninggalkan *dzuriat dhi'afa* (keturunan yang lemah) baik berupa moril maupun materil. Secara tidak langsung ayat tersebut menerangkan bahwa pentingnya memperhatikan kesejahteraan (dalam hal ekonomi) dan tidak memberikan kesusahan secara ekonomi. Al-Qur'an telah jauh hari mengajak umatnya untuk memperhatikan kesejahteraan dengan salah satunya berinvestasi. Investasi di pasar modal syariah harus berlandaskan tiga prinsip utama dalam syariah yaitu dilarangnya aktivitas ekonomi yang mengandung riba, gharar (ketidakjelasan atau spekulasi), maysir (judi).

Perkembangan saham syariah di Indonesia saat ini menunjukkan arah yang baik pula, karena jumlah saham syariah dalam Daftar Efek Syariah (DES) mengalami peningkatan dari tahun ke tahun (Gambar 1.2). Peningkatan jumlah saham syariah ini seiring meningkatnya jumlah perusahaan yang melakukan penawaran umum saham dan bertambahnya emiten yang memiliki saham sesuai kriteria syariah.



Gambar 1.2 Perkembangan Saham Syariah di Indonesia Tahun 2014 - 2019
Sumber : Otoritas Jasa Keuangan (OJK), 2019.

Berdasarkan nilai kapitalisasi pasar saham syariah yang dapat dilihat dari Jakarta Islamic Index (JII) mengalami perkembangan cukup pesat, sebagaimana terlihat pada Tabel 1.1 bahwa perkembangan Jakarta Islamic Index (JII) di tahun 2014 sebesar Rp. 1.944.531,70 dan meningkat pada tahun 2019 sebesar Rp. 2.318.565,69. Sedangkan perkembangan Index Saham Syariah Indonesia (ISSI) juga mengalami peningkatan dimana pada tahun 2014 Index Saham Syariah Indonesia (ISSI) sebesar Rp. 2.946.892,79 dan terus mengalami peningkatan sampai tahun 2019 sebesar Rp. 3.744.816,32.

Tabel 1.1 Kapitalisasi Pasar Saham Syariah di Indonesia Tahun 2014 - 2019

Tahun	Jakarta Islamic Index (Milyar Rp)	Indeks Saham Syariah Indonesia (Milyar Rp)
2014	1.944.531,70	2.946.892,79
2015	1.737.290,98	2.600.850,72
2016	2.035.189,92	3.170.056,08
2017	2.288.015,67	3.704.543,09
2018	2.239.507,78	3.666.688,31
2019	2.318.565,69	3.744.816,32

Sumber : Otoritas Jasa Keuangan (OJK), 2019.

Perkembangan obligasi syariah pada sukuk korporasi juga terus mengalami peningkatan dari tahun ke tahun, dimana ditinjau dari nilai outstanding sukuk korporasi pada tahun 2014 sebesar Rp. 7.144,00 milyar dengan jumlah sukuk yang beredar sebanyak 35 hingga bulan desember tahun 2019 mencapai Rp. 29.829,50 milyar dengan jumlah sukuk yang beredar sebanyak 143.

Tabel 1.2 Perkembangan Sukuk Korporasi di Indonesia Tahun 2014 - 2019

Tahun	Emisi Sukuk		Sukuk Outstanding	
	Total Nilai (Milyar Rp)	Total Jumlah (Unit)	Total Nilai (Milyar Rp)	Total Jumlah (Unit)
2014	12.917,40	71	7.144,00	35
2015	16.114,00	87	9.902,00	47
2016	20.425,40	100	11.878,00	53
2017	26.394,90	137	15.740,50	79
2018	36.545,40	177	22.023,00	104
2019	48.240,40	232	29.829,50	143

Sumber : Otoritas Jasa Keuangan (OJK), 2019.

Perkembangan reksa dana syariah juga mengalami kenaikan yang positif, dimana terlihat pada Nilai Aktiva Bersih (NAB) reksa dana syariah mencapai 9,91% dari total NAB reksa dana. Reksa dana syariah meningkat dari sisi NAB dan jumlah penerbitan. Peningkatan tersebut terlihat dari perkembangan NAB reksa dana syariah dari tahun 2014 sebesar Rp. 11.158,00 milyar meningkat menjadi Rp. 53.735,58 milyar di tahun 2019. Sementara itu, jumlah penerbitan dari tahun 2014 sebanyak 74 reksa dana syariah meningkat menjadi 265 di tahun 2019.

Tabel 1.3 Perkembangan Reksa Dana Syariah di Indonesia Tahun 2014 - 2019

Tahun	Jumlah NAB (Milyar Rp)	Jumlah Reksa Dana Syariah (Unit)
2014	11.158,00	74
2015	11.019,43	93
2016	14.914,63	136
2017	28.311,77	182
2018	34.491,17	224
2019	53.735,58	265

Sumber : Otoritas Jasa Keuangan (OJK), 2019.

Perkembangan dari peningkatan instrumen pasar modal syariah dan perbankan syariah pada setiap tahunnya memungkinkan terjadinya peningkatan pada *market share* aset perbankan syariah. Dengan demikian, adanya peningkatan *market share* aset perbankan syariah ini dapat diartikan bahwa masyarakat Indonesia semakin menyadari adanya inklusi keuangan syariah, dimana terlihat pada minat menabung dan berinvestasi mereka di industri keuangan syariah semakin meningkat. Peningkatan peranan dan kegiatan dari lembaga keuangan syariah maupun pasar uang dalam melakukan perputaran uang diharapkan mampu mencapai kondisi pendalaman keuangan (*financial deepening*) dan dapat mensejahterakan perekonomian masyarakat.

Berdasarkan fenomena tersebut dapat dijadikan sebagai indikator terjadinya reformasi pada sektor keuangan yang dapat menunjang bagi peningkatan sektor keuangan khususnya pada sektor pasar modal syariah dan perbankan syariah terhadap pertumbuhan *market share* aset perbankan syariah, sehingga dapat

mencapai kondisi *financial deepening*. Serta yang paling penting adalah bagaimana instrumen pasar modal syariah dan bank umum syariah dapat menjalankan fungsinya secara optimal sehingga akan terus menciptakan pengaruh yang begitu dalam dari waktu ke waktu dan dapat meningkatkan pertumbuhan ekonomi di Indonesia.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan pemaparan dari latar belakang masalah yang telah diuraikan, maka rumusan masalah yang dapat diajukan dalam penelitian ini adalah:

1. Seberapa besar pengaruh jangka panjang dan jangka pendek saham syariah terhadap *market share* aset perbankan syariah di Indonesia?
2. Seberapa besar pengaruh jangka panjang dan jangka pendek reksa dana syariah terhadap *market share* aset perbankan syariah di Indonesia?
3. Seberapa besar pengaruh jangka panjang dan jangka pendek sukuk korporasi terhadap *market share* aset perbankan syariah di Indonesia?
4. Seberapa besar pengaruh jangka panjang dan jangka pendek giro syariah terhadap *market share* aset perbankan syariah di Indonesia?
5. Seberapa besar pengaruh jangka panjang dan jangka pendek tabungan syariah terhadap *market share* aset perbankan syariah di Indonesia?
6. Seberapa besar pengaruh jangka panjang dan jangka pendek deposito syariah terhadap *market share* aset perbankan syariah di Indonesia?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan pemaparan latar belakang dan rumusan masalah diatas, maka penelitian ini memiliki tujuan sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui pengaruh jangka panjang dan jangka pendek saham syariah terhadap *market share* aset perbankan syariah di Indonesia.
2. Untuk mengetahui pengaruh jangka panjang dan jangka pendek reksa dana syariah terhadap *market share* aset perbankan syariah di Indonesia.
3. Untuk mengetahui pengaruh jangka panjang dan jangka pendek sukuk korporasi terhadap *market share* aset perbankan syariah di Indonesia.

4. Untuk mengetahui pengaruh jangka panjang dan jangka pendek giro syariah terhadap *market share* aset perbankan syariah di Indonesia.
5. Untuk mengetahui pengaruh jangka panjang dan jangka pendek tabungan syariah terhadap *market share* aset perbankan syariah di Indonesia.
6. Untuk mengetahui pengaruh jangka panjang dan jangka pendek deposito syariah terhadap *market share* aset perbankan syariah di Indonesia.

1.4 Manfaat Penelitian

Dari hasil penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat bagi semua pihak, di antaranya sebagai berikut:

1. Bagi Akademisi
Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat menambah pengetahuan serta wawasan sebagai informasi dan rujukan dalam upaya pengembangan penelitian di bidang ekonomi.
2. Bagi Praktisi
 - a. Sebagai landasan pertimbangan ekonomi Indonesia dalam faktor-faktor yang dapat memajukan industri keuangan bank syariah maupun non-bank syariah.
 - b. Dapat dijadikan pertimbangan agar saham syariah, sukuk, reksadana syariah, giro syariah, tabungan syariah, deposito syariah tidak hanya berfikir atas keuntungan bisnis yang diperoleh, tetapi juga memperhatikan aturan-aturan syariah yang sudah terkandung dalam setiap instrumen keuangan syariah.

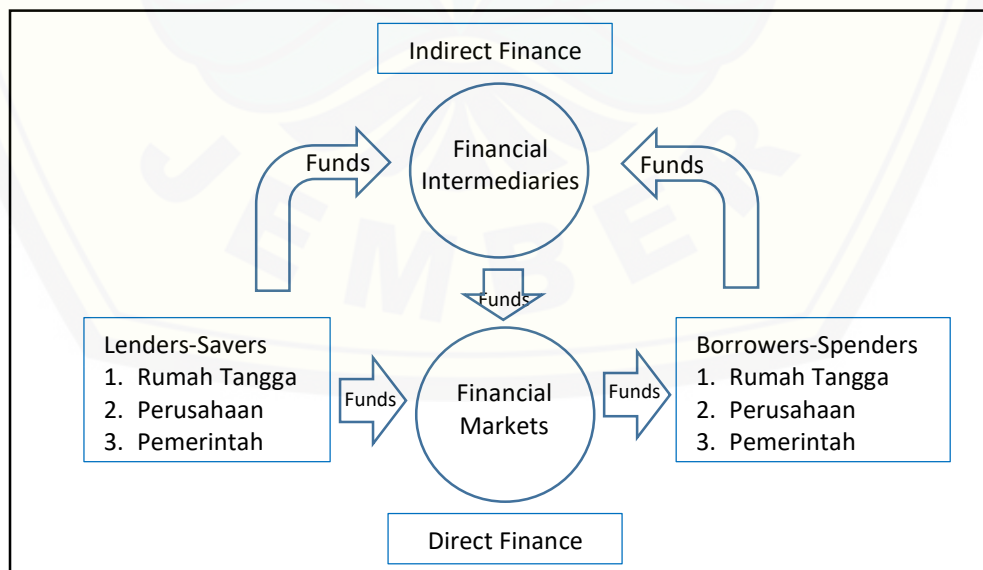
BAB 2. TINJAUAN PUSTAKA

Bab 2 menyajikan tentang teori-teori yang terkait dengan penelitian, yaitu beberapa variabel yang terdiri dari saham syariah, sukuk korporasi, reksa dana syariah, giro syariah, tabungan syariah, dan deposito syariah. Teori utama yang dibahas adalah teori institusi dan pasar keuangan Frederic S Mishkin serta teori investasi Mankiw dan Samuelson. Teori yang digunakan dalam penelitian berasal dari berbagai sumber referensi seperti buku, dan jurnal-jurnal yang mendasari.

2.1 Landasan Teori

2.1.1 Teori Institusi dan Pasar Keuangan Frederic S. Mishkin

Mishkin dan Stanley (2008:60) membagi sistem keuangan atas dua komponen yaitu, *financial markets* (pasar modal) dan *financial intermediaries* (lembaga intermediasi keuangan atau Bank). Fungsi utama *financial markets* dan *financial intermediaries* dalam sistem keuangan adalah untuk menyalurkan dana dari *lenders-savers* (rumah tangga, perusahaan, dan pemerintah) yang memiliki kelebihan dana kepada *borrowers-spenders* yang membutuhkan dana (rumah tangga, perusahaan, dan pemerintah). Peran dari *financial markets* dan *financial intermediaries* dalam perekonomian digambarkan dalam bagan sebagai berikut:



Gambar 2.1 Financial Markets dan Financial Intermediaries

Sumber: Frederic S. Mishkin (Ekonomi Uang Perbankan dan Pasar Keuangan, 2008:24)

Penjelasan dari Gambar 2.1 terlihat bahwa aliran dana dalam sistem keuangan dapat dilakukan melalui dua cara, yaitu:

1. *Direct Finance*, dalam hal ini *borrowers* meminjam dana langsung dari *lenders* melalui *financial markets* dengan menjual *securities* (surat berharga) atau disebut juga *financial instrument* (instrumen keuangan) yang merupakan klaim atas pendapatan atau aset milik *borrower*.
2. *Indirect Finance*, yang melibatkan *financial intermediaries* yang berada di antara *lenders-savers* dan *borrowers-spenders* dan membantu menyalurkan dana dari *lenders-savers* kepada *borrowers-spenders*. Dalam hal ini *financial intermediaries* meminjam dana dari *lenders savers* kemudian menggunakan dana ini untuk menyalurkan pinjaman kepada *borrowers-spenders*.

Financial markets dan *financial intermediaries* berperan mendorong alokasi modal yang efisien dalam suatu perekonomian karena menjadi tempat penyaluran dana dari orang-orang yang tidak dapat menggunakan uang mereka secara produktif kepada mereka yang dapat menggunakannya secara produktif.

2.1.2 Teori Investasi

Menurut (Mankiw, 2000:53) investasi sebagai barang-barang yang dibeli oleh perusahaan ataupun individu untuk menambah persediaan modal mereka. Sedangkan menurut (Samuelson & Nordhaus, 2010:394) investasi merupakan penanaman modal tetap yang dapat meningkatkan produksi pada masa mendatang. Jhingan (2003:229), Harrod-Domar menyatakan bahwa investasi memiliki fungsi penting terhadap proses pertumbuhan ekonomi suatu negara. Hal tersebut karena investasi juga dapat memperbesar kapasitas produksi perekonomian dengan meningkatnya stok modal yang berarti investasi akan mempengaruhi sisi penawaran. Selain itu, investasi dapat berperan sebagai faktor utama dalam menciptakan pendapatan yang berarti bahwa investasi dapat mempengaruhi sisi permintaan.

Investasi dalam jenisnya dapat dibedakan menjadi dua, yaitu investasi pada *financial asset* dan investasi pada *real asset*. Investasi pada *financial asset* dapat dilakukan di pasar uang seperti surat berharga pasar uang (SBPU), sertifikat

deposito dan *commercial paper*. Selain di pasar uang investasi pada *financial asset* dapat juga dilakukan di pasar modal seperti saham, obligasi, *warrant* dan lainnya. Sedangkan Investasi *pada real asset* bisa dilakukan dengan pembelian aset produktif, pendirian pabrik hingga pembukaan pertambangan, perkebunan dan lainnya. Dalam konteks perekonomian, investasi memiliki tujuan untuk mendapatkan sejumlah keuntungan. Menurut (Tandelilin, 2001:5) terdapat motif mengapa seseorang melakukan investasi, yaitu untuk mendapatkan kehidupan yang lebih layak di masa yang akan datang, mengurangi tekanan inflasi dan sebagai usaha untuk menghemat pajak. Sedangkan pada minat investasi banyak faktor yang mempengaruhinya. Salah satunya dipengaruhi oleh faktor pengetahuan investor terhadap instrumen investasi, risiko investasi dan atribut produk islami (Yuliati, 2011).

Investasi dalam lingkup ekonomi makro dapat dibedakan atas investasi otonom (*otonom investment*) dan investasi terpengaruh (*induced investment*). Investasi otonom merupakan investasi yang tidak dipengaruhi oleh pendapatan nasional, yang berarti tinggi rendahnya pendapatan nasional tidak dapat menentukan jumlah investasi yang dilakukan oleh perusahaan-perusahaan. Jenis investasi ini dilakukan oleh pemerintah dengan maksud sebagai landasan pertumbuhan ekonomi berikutnya, seperti investasi untuk pembuatan jalan, jembatan hingga infrastruktur lainnya. Sedangkan investasi yang terpengaruh merupakan investasi yang dipengaruhi oleh pendapatan nasional yang mana pendapatan nasional tinggi akan memperbesar pendapatan masyarakat sehingga pendapatan masyarakat tinggi akan memperbesar pula permintaan terhadap barang dan jasa. Maka keuntungan perusahaan meningkat dan akan mendorong dilakukannya lebih banyak investasi. Hal ini dapat disimpulkan bahwa dalam jangka panjang jika pendapatan nasional meningkat maka investasi juga akan turut meningkat.

2.1.3 Investasi Dalam Pandangan Islam

Investasi dalam Islam merupakan kegiatan investasi yang berlandaskan prinsip-prinsip syariah, baik itu investasi pada sektor keuangan ataupun sektor riil.

Dalam hal ini Islam mengajarkan investasi yang menguntungkan bagi semua pihak dan melarang manusia untuk mencari dan mendapatkan rizki melalui spekulasi atau berbagai cara lainnya yang sifatnya merugikan orang lain. Sebagaimana pada ayat yang terkandung dalam Q.S Al-Ma'idah [5]:1 yang berbunyi:

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا أَوْفُوا بِالْعُقُودِ

“Hai orang-orang yang beriman, penuhilah akad-akad itu...”

Ayat ini bermaksud agar setiap manusia yang akan melakukan investasi dapat memperjelas akad di awal, sehingga tidak ada kesalahpahaman atau kerugian dari salah satu pihak. Islam memiliki pandangan yang berbeda mengenai investasi, khususnya dalam memanfaatkan kelebihan kekayaan. Selain itu, konsep kekayaan dalam Islam juga tidak sama dengan pandangan kapitalis. Sumber perbedaan cara pandangan Islam dengan kapitalis adalah porsi Tuhan. Pandangan kapitalis yakni tidak pernah diadakan, semuanya terjadi dengan kekuatan usaha manusia, rasionalitas individu-individu menjadi penggerak semua aktivitas.

Konsep investasi syariah menurut Islam yaitu konsep yang sesuai dengan kaidah aturan agama Islam, maka perlu memperhatikan aspek-aspek yang menjadi bahan penentu aktivitas investasi, aspek-aspek normatif yang menjadi pemicu adanya investasi, yaitu aspek kekayaan dan aspek penggunaan kekayaan. Konsep kekayaan perlu diperhatikan dalam Islam yaitu tentang kepemilikan dan tambahan kepemilikan. Konsep kekayaan yang dinikmati atau kekayaan rill, dimana keduanya harus dipertanggungjawabkan kepada Allah SWT. Sedangkan tambahan kekayaan adalah bertambahnya jumlah kekayaan seseorang dalam kurun waktu tertentu.

Investasi yang diajarkan dalam Islam berupa kegiatan penempatan dana pada satu atau lebih jenis aset dengan menghindari sifat *maysir*, *gharar*, dan *riba* serta mengikuto peraturan yang telah ditetapkan oleh fiqih Islam terkait muamalah yang diawasi langsung oleh Dewan Pengawas Syariah. Di Indonesia sendiri Dewan Pengawas Syariah MUI telah menerbitkan peraturan tentang investasi syariah, yaitu:

1. Fatwa Nomor 20 DSN-MUI Tahun 2001 tentang Pedoman Pelaksanaan Investasi untuk Reksa Dana Syariah.
2. Fatwa Nomor 40 DSN-MUI Tahun 2003 tentang Pasar Modal dan Pedoman Umum Penerapan Prinsip Syariah di Bidang Pasar Modal.
3. Fatwa Nomor 80 DSN-MUI Tahun 2011 tentang Prinsip Syariah dalam Mekanisme Perdagangan Efek bersifat Ekuitas di Pasar Reguler Bursa Efek yang diberikan Bursa Efek Indonesia.
4. Fatwa Nomor 124 DSN-MUI Tahun 2018 tentang Penerapan Prinsip Syariah dalam Pelaksanaan Layanan Jasa Penyimpanan dan Penyelesaian Transaksi Efek serta Pengelolaan Infrastruktur Investasi Terpadu.

Prinsip investasi dalam Islam merupakan sebuah kegiatan yang dilakukan oleh pemilik dana (investor) terhadap pemilik usaha (emiten) untuk memberdayakan pemilik usaha dalam melakukan kegiatan usahanya dimana pemilik harta (investor) berharap untuk memperoleh manfaat tertentu. Maka dari itu, kegiatan pembiayaan dan investasi keuangan pada dasarnya sama dengan kegiatan usaha lainnya, yaitu memelihara dan keadilan.

2.1.4 Produk Pasar Modal Syariah

Produk keuangan yang diperdagangkan di dalam pasar modal syariah merupakan produk dalam jangka panjang (jangka waktu lebih dari satu tahun). Berdasarkan kriteria dan efek syariah yang dapat diperdagangkan menurut Fatwa DSN MUI No. 40/DSN-MUI/X/2003 sebagai berikut:

A. Saham Syariah

Saham atau *stock* dapat diartikan sebagai surat bukti kepemilikan atas sebuah perusahaan yang melakukan penawaran umum (*go public*) dalam nominal tertentu. Menurut (Subagyo, 1997; Huda & Nasution, 2007:60), saham merupakan penyertaan modal pada suatu perseroan terbatas (PT). Penyertaan modal yang dilakukan oleh salah satu pihak (badan usaha) memiliki klaim atas pendapatan perusahaan, klaim atas aset perusahaan dan berhak hadir dalam rapat umum pemegang saham (RUPS).

Sedangkan saham syariah merupakan sertifikat yang menunjukkan bukti kepemilikan suatu perusahaan yang diterbitkan oleh emiten yang mana bentuk kegiatan usaha dan cara pengelolaannya tidak bertentangan dengan prinsip-prinsip syariah. Saham dalam indeks syariah yaitu emiten yang memiliki bentuk kegiatan usaha dan manajemen pengelolaannya tidak bertentangan dengan aturan dan prinsip Islam seperti:

1. Usaha perjudian dan permainan yang tergolong judi atau perdagangan yang dilarang dalam Islam.
2. Usaha lembaga keuangan konvensional (ribawi) yang menggunakan jalur suku bunga dalam memperoleh profit seperti dalam perbankan dan asuransi konvensional.
3. Usaha yang memproduksi, mendistribusikan serta memperdagangkan makanan dan minuman yang haram.
4. Usaha yang memproduksi serta menyediakan barang atau jasa yang merusak moral dan bersifat *mudharat*.

Di Indonesia saham yang memenuhi prinsip-prinsip syariah, baik dalam bentuk usaha maupun operasionalnya tergabung dalam Jakarta Islamic Index (JII) dan diperdagangkan di Bursa Efek. Namun, hal ini berbeda dengan mekanisme perdagangan saham konvensional. Perdagangan saham syariah secara spesifik dipertemukan pada Jakarta Islamic Index (JII) dan penawarannya hanya ada di pasar perdana. Hal ini dilakukan atas dasar agar tidak ada unsur spekulasi dan sikap *insider trading*, sebagaimana terjadi pada pasar saham konvensional. Jakarta Islamic Index (JII) digunakan sebagai tolak ukur untuk mengukur tingkat kinerja suatu investasi pada saham berbasis syariah. Fungsi dari indeks tersebut diharapkan dapat meningkatkan kepercayaan para investor untuk mengembangkan investasi dalam ekuitas secara syariah. Indeks saham merupakan harga yang dinyatakan dalam angka indeks. Indeks saham digunakan sebagai bentuk analisis untuk menghindari dampak negatif dari penggunaan harga saham dalam rupiah. Indeks harga saham ini sebagai satuan indikator yang menunjukkan pergerakan harga saham. Indeks ini juga berfungsi sebagai indikator tren pasar saham yang

berarti pergerakan indeks ini akan menggambarkan kondisi pasar pada saat aktif maupun pasif.

Seluruh saham syariah yang termasuk dalam perhitungan JII terus dievaluasi mulai dari ketaatannya terhadap prinsip-prinsip syariah sebagaimana tertuang dalam Fatwa DSN MUI. Apabila terdapat saham yang sudah tidak memenuhi kriteria prinsip-prinsip syariah, maka otoritas akan segera mengeluarkan dan menggantikannya dengan saham lain. Keluar masuknya saham dalam perhitungan JII pada dasarnya cenderung disebabkan oleh terlampaunya batas maksimum rasio kewajibannya terhadap aktifnya, rata-rata kapitalisasi pasar dan tingkat likuiditas rata-rata nilai perdagangan regulernya. Terdapat enam jenis Indeks Harga Saham di BEI, di antaranya:

1. Indeks Individual, yaitu menggunakan indeks harga masing-masing saham terhadap harga dasarnya, atau indeks masing-masing saham yang tercatat di BEI.
2. Indeks Harga Saham Sektoral, yaitu menggunakan semua saham yang termasuk dalam masing-masing sektor, seperti sektor keuangan, pertambangan, dan lain-lain. Pada dasarnya di Bursa Efek Indonesia (BEI) indeks sektoral terbagi atas sembilan sektor, yaitu: 1) Pertanian, 2) Pertambangan, 3) Industri dasar, 4) Aneka Industri, 5) Konsumsi, 6) Properti, 7) Infrastruktur, 8) Keuangan, 9) Perdagangan, jasa dan manufaktur.
3. Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), yaitu menggunakan semua saham yang tercatat sebagai komponen perhitungan indeks.
4. Indeks LQ-45, yaitu indeks yang terdiri dari 45 saham pilihan dengan mengacu pada dua variabel, yaitu likuiditas perdagangan dan kapitalisasi pasar. Setiap enam bulan, terdapat saham-saham baru yang masuk dalam LQ-45 tersebut.
5. Indeks syariah atau JII (Jakarta Islamic Index), merupakan indeks yang terdiri dari 30 saham yang akan mengakomodasi investasi syariah dalam Islam atau indeks yang berdasarkan syariah Islam. Artinya, dalam indeks tersebut akan dimasukkan saham-saham yang memenuhi kriteria investasi berbasis syariah.

6. Indeks papan utama dan papan pengembangan, yaitu indeks harga saham yang secara khusus mengacu pada kelompok-kelompok saham yang tercatat di BEI, yaitu kelompok papan utama dan papan pengembang.

B. Obligasi Syariah (Sukuk)

Obligasi atau *bonds* secara konvensional merupakan bukti surat utang yang dikeluarkan oleh emiten (dapat berupa badan hukum/perusahaan/pemerintah) yang membutuhkan dana untuk kebutuhan operasi maupun ekspansi mereka. Investasi pada obligasi memiliki potensial keuntungan lebih besar daripada produk perbankan. Tujuan berinvestasi di obligasi adalah untuk memperoleh keuntungan dari bunga dan kemungkinan adanya *capital gain*. Dengan kata lain, obligasi berarti surat utang jangka panjang yang diterbitkan oleh suatu lembaga, dengan nilai nominal (nilai pari/*par value*) dan waktu jatuh tempo tertentu. Penerbit dari obligasi meliputi perusahaan swasta, BUMN (pemerintah), baik pemerintah pusat maupun daerah. Salah satu jenis obligasi yang diperjualbelikan di Indonesia saat ini adalah obligasi kupon (*coupon bond*) dengan tingkat bunga tetap (*fixed*) selama masa berlaku obligasi.

Di Indonesia obligasi syariah juga dikenal dengan sukuk. Pada tahun 2002, Dewan Syariah Nasional mengeluarkan fatwa No. 32/DSN-MUI/IX/2002 tentang obligasi syariah (Yuliati, 2011). Sukuk sebagai produk baru yang tergabung dalam instrumen pembiayaan syariah termasuk salah satu produk yang berguna bagi produsen juga investor, baik dari pihak negara maupun swasta. Bagi pihak negara, seperti sukuk dapat digunakan sebagai instrumen pembiayaan atau sebagai alat untuk keperluan memobilisasi modal, serta menjadi sarana untuk menumbuhkan partisipasi pihak swasta dalam membiayai proyek-proyek kepentingan publik. Selain itu, sukuk dapat berguna bagi menyongkong proses pelaksanaan desentralisasi fiskal. Sedangkan bagi pihak swasta, sukuk akan bermanfaat sebagai alternatif pilihan investasi dan sumber pembiayaan, serta sebagai instrumen kerjasama modal dalam pembangunan firma.

Secara umum dalam pembentukan sukuk, kurangnya terdapat tiga pihak yang terlibat yaitu, orginator atau ahli waris yang bertindak sebagai pemilik sah atas

aset. SPV sebuah badan yang terpercaya untuk bertindak mengeluarkan sertifikat sukuk, dan sukuk *holders* atau investor yang turut menanamkan modal dalam produk sukuk. Sesuatu atau sekumpulan aset akan dipilih oleh originator (jika yang digunakan sukuk ijarah), dengan nilai sewa yang disepakati dalam jangka masa tertentu aset tersebut akan dibeli semula oleh originator dengan harga yang sama. Selanjutnya, SPV mengamankan asetnya dengan menggunakan ijarah sukuk untuk dijual kepada investor sehingga aset beli menjadi milik bersama pada investor yang sepakat untuk tidak dibagi, tetapi dipercayakan kepada SPV untuk disewakan dan hasil sewa dimaksud untuk dibagikan kepada investor sesuai pernyataan masing-masing. Pada masa sukuk telah matang, *flow of rents* dihentikan dan aset bersama yang dimiliki investor akan dijual oleh SPV kepada masing-masing investor sesuai dengan nilai modal awalnya.

C. Reksa Dana Syariah

UU pasar modal No.8 Tahun 1995 pasal 1 ayat 27, menyatakan bahwa reksa dana merupakan suatu wadah yang digunakan sebagai menghimpun dana dari masyarakat pemodal untuk selanjutnya di investasikan dalam portofolio Efek oleh manajer Investasi. Sedangkan menurut (Manurung, 2002:10) mendefinisikan reksa dana sebagai kumpulan dana dari masyarakat yang akan di investasikan pada saham, obligasi, deposito berjangka, pasar uang, dan sebagainya. Fatwa DSN MU No. 20/DSN-MUI/IX/2000 menyatakan bahwa reksa dana sebagai reksa dan yang beroperasi menurut ketentuan dan prinsip syariah Islam, baik dalam bentuk akad antara pemodal sebagai milik harta (*shahibul al-mal/rabb al-mal*) dengan manajer investasi sebagai wakil *shahibul al-mal*, maupun antara manajer investasi sebagai wakil *shahibul al-mal* dengan pengguna investasi. Berdasarkan jenisnya investasi reksa dana terbagi menjadi empat katagori, yaitu:

1. Reksa Dana Pasar Uang (*Money Market Funds/MMF*)

Reksa dana pasar uang merupakan reksa dana yang melakukan investasi 100% pada efek pasar uang, yaitu efek-efek utang yang berjangka kurang dari satu tahun. Secara umum, instrumen atau efek yang termasuk dalam katagori

ini meliputi deposito, SBI, obligasi, serta efek utang lainnya dengan jatuh tempo kurang dari setahun.

2. Reksa Dana Pendapatan Tetap (*Fixed Income Funds/FIF*)

Reksa dana pendapatan tetap adalah reksa dana yang melakukan investasi sekurang-kurangnya 80% dari portofolio yang dikelolanya ke dalam efek bersifat utang, misalnya obligasi dan surat utang lainnya dan 20% dari dana yang dikelola dapat diinvestasikan pada instrumen lainnya.

3. Reksa Dana Saham (*Equity Funds/EF*)

Reksa dana saham merupakan reksa dana yang melakukan investasi sekurang-kurangnya 80% dari portofolio yang dikelolanya ke dalam efek bersifat ekuitas (saham) serta 20% dari dana yang dikelola dapat diinvestasikan pada instrumen lainnya.

4. Reksa Dana Campuran (*Balance Fund/BF*)

Reksa dana campuran merupakan reksa dana yang tidak melakukan investasi dalam efek bersifat ekuitas dan efek bersifat utang.

Pengelolaan reksa dana dilakukan oleh perusahaan yang telah mendapatkan izin dari Bapepam sebagai manajer investasi. Perusahaan pengelola reksadana dapat berupa:

1. Perusahaan efek, dimana secara umum bentuk divisi tersendiri atau PT yang khusus dalam menangani reksa dana, selain dua divisi yang lain yaitu perantara pedagang efek dan penjamin emisi (*underwriter*).
2. Perusahaan secara khusus bergerak sebagai perusahaan manajemen investasi (PMI) atau *investment management company* atau manajer investasi.

Pihak lain yang juga terlibat dalam pengelolaan reksa dana adalah Bank Kustodian. Bank Kustodian ini memiliki kewenangan serta tanggung jawab dalam menyimpan, menjaga dan mengadministrasikan kekayaan, baik berupa dalam pencatatan maupun pembayaran/penjualan kembali satu reksa dana tersebut berdasarkan kontrak yang dibuat dengan manajer investasi. Maka, ketika para investor akan membeli unit penyerta (UP) reksa dana maka uang investor akan ditransfer ke nomor akun reksa dana di Bank Kustodian. Bank Kustodian ini juga yang akan mengeluarkan surat konfirmasi kepada para investor bahwa dana

mereka telah masuk dan transaksi pembelian telah berhasil dilakukan. Jika terdapat penjualan kembali, Bank Kustodian juga yang akan membayarkan dana hasil penjualannya.

Kinerja investasi pengelolaan portofolio reksa dana akan mengacu pada nilai aktif bersih (NAB) atau *Net Asset Value* (NAV). Baik buruknya kinerja investasi portofolio yang dikelola oleh manajer investasi dipengaruhi oleh kebijakan dari strategi investasi yang dijalankan oleh manajer investasi yang bersangkutan. NAB reksa dana terbuka per saham akan dihitung setiap hari dan disampaikan kepada masyarakat. Sementara NAB reksa dana tertutup cukup seminggu sekali. Dalam perhitungan NAB reksa dana telah dimasukkan seluruh biaya pengelolaan investasi oleh manajer investasi, biaya bank kustodian, biaya akuntan publik dan biaya-biaya lainnya. Pembebanan biaya tersebut akan senantiasa dikurangi dari reksa dana setiap harinya sehingga NAB yang disampaikan Bank Kustodian merupakan nilai investasi yang dimiliki Investor (Soemitra, 2009:115).

2.1.5 Produk Perbankan Syariah

Produk keuangan perbankan syariah dalam bentuk penghimpun dana (*funding*) sama seperti produk keuangan bank konvensional yaitu terdiri dari giro, tabungan dan deposito. Tetapi keduanya memiliki perbedaan dalam pelaksanaannya, dimana produk keuangan perbankan syariah harus dilakukan sesuai prinsip syariah dan tidak melanggar ajaran Al-Qur'an dan hadist.

A. Giro Syariah

Giro syariah merupakan instrumen keuangan bank dalam bentuk simpanan berdasarkan akad *wadi'ah* atau akad lain yang tidak bertentangan dengan prinsip syariah. Dalam hal ini, Dewan Syariah Nasional menerbitkan fatwa yang menyatakan bahwa giro syariah yang dibenarkan adalah giro yang berdasarkan prinsip *wadi'ah* dan *mudharabah*. Giro Syariah dalam penarikan dananya dapat dilakukan setiap saat dengan menggunakan cek, bilyet giro, sarana perintah pembayaran lainnya maupun dengan perintah pemindahbukuan. Terdapat tiga landasan hukum terkait giro syariah, yaitu:

1. Fatwa Dewan Syariah Nasional No. 01/DSN-MUI/IV/2000 tentang Giro Syariah.
2. Firman Allah yang terkandung dalam Q.S An-Nisa ayat 58

أَهْلِهَا إِلَى الْأَمَانَاتِ تُؤَدُّوا أَنْ يَأْمُرَكُمْ اللَّهُ إِنَّ

“Sesungguhnya Allah menyuruhmu untuk menyampaikan amanat kepada yang berhak”

3. Al Hadist

“Abu Hurairah meriwayatkan bahwa Rasulullah SAW bersabda, sampaikanlah/tunaikanlah amanat kepada yang berhak menerimanya dan jangan membalas khianat kepada orang yang telah mengkhianatimu (HR. Abu Daud)”

Macam-macam akad giro syariah dan prakteknya dalam perbankan syariah, meliputi:

1. Giro *Wadi'ah*

Giro *wadi'ah* merupakan simpanan dana dalam bentuk titipan murni yang setiap saat dapat dilakukan penarikan jika pemilik dana menghendakinya. Dalam kaitannya dengan produk giro, perbankan syariah menerapkan prinsip akad *wadi'ah yad dhamanah* yaitu nasabah (pemilik dana) bertindak sebagai penitip yang memberikan hak kepada pihak bank (pengelola dana) dengan tidak memiliki kewajiban untuk memberikan bagi hasil dari keuntungan pengelolaan dana tersebut, tetapi bank syariah diperkenankan memberikan insentif berupa bonus dengan catatan tidak disyaratkan sebelumnya.

2. Giro *Mudharabah*

Dalam produk *giro mudharabah*, perbankan syariah sebagai *mudharib* (pengelola dana) dapat melakukan berbagai macam usaha dalam memanfaatkan dana dari *shahibul mal* (pemilik dana) dengan catatan bank syariah harus bertanggungjawab dan bijaksana dalam menangani risiko dan kelalainnya. Hasil dari pemanfaatan dana tersebut, selanjutnya pihak bank akan memberikan bagi hasil kepada pemilik dana sesuai nisbah (rasio) yang disepakati dan telah dituangkan dalam buku rekening.

B. Tabungan Syariah

Tabungan syariah adalah dana simpanan yang berdasarkan akad *wadi'ah* maupun investasi dana dengan akad mudharabah atau akad lainnya yang tidak bertentangan dengan prinsip syariah. Dalam hal ini, Dewan Syariah Nasional MUI menerbitkan bahwa produk tabungan yang dibenarkan adalah tabungan yang berdasarkan prinsip akad *wadi'ah* dan *mudharabah*. Tabungan syariah dalam penarikan dananya hanya dapat dilakukan menurut syarat dan ketentuan yang telah disepakati kedua pihak, tetapi tidak dapat ditarik dengan cek, bilyet giro atau alat lainnya yang sama. Terdapat tiga landasan hukum terkait tabungan syariah, meliputi:

1. Fatwa Dewan Syariah Nasional No. 02/DSN-MUI/IV/2000 tentang tabungan syariah
2. Firman Allah SWT yang terkandung dalam Q.S An-Nisa ayat 58.

أَهْلِهَا إِلَى الْأَمَانَاتِ تُؤَدُّوا أَنْ يَأْمُرَكُمْ اللَّهُ إِنَّ

“Sesungguhnya Allah menyuruhmu untuk menyampaikan amanat kepada yang berhak”

3. Al Hadist

“Abas bin Abdul munthalib jika menyerahkan harta sebagai mudharabah, ia mensyaratkan kepada mudharibnya agar tidak mengarungi lautan dan tidak menuruni lembah, serta tidak membeli hewan ternak. Jika persyatan dilanggar, ia (mudharib) harus menanggung resikonya. Ketika persyaratan yang ditetapkan oleh Abbas itu didengar Rasulullah, beliau membenarkannya (HR. Tabrani dari Ibnu Abbas).”

Macam-macam tabungan syariah dan penerapannya dalam perbankan syariah adalah sebagai berikut:

1. Tabungan *Wadi'ah*, yaitu tabungan yang dijalankan berdasarkan akad titipan murni yang harus dijaga dan dikembalikan pada setiap saat sesuai kehendak pemiliknya. Secara umum terdapat dua jenis akad *wadi'ah* yaitu :
 - a. *Wadi'ah Yad Al-amanah (Trustee Depository)*

Dalam prinsip akad *Wadi'ah Yad Al-amanah*, dana tabungan tidak boleh dimanfaatkan dan digunakan oleh penerima titipan (Bank). Penerima titipan hanya berfungsi sebagai penerima amanah yang menjalankan kewajibannya untuk menjaga barang yang dititipkan tanpa boleh memanfaatkannya dalam bentuk apapun. Dalam hal ini, produk perbankan yang sesuai dengan akad *Wadi'ah Yad Al-amanah* adalah jasa penitipan atau *safe deposit box*.

b. *Wadi'ah Yad adh-Dhamanah (Guarante Depository)*

Sebaliknya, akad *Wadi'ah Yad adh-Dhamanah* ini memiliki prinsip bahwa dana tabungan boleh dimanfaatkan oleh penerima titipan (Bank). Karena dapat dimanfaatkan, maka dana tabungan yang telah dititipkan tersebut tentu dapat menghasilkan keuntungan. Sekalipun demikian, tidak ada keharusan bagi penerima titipan untuk memberikan hasil pemanfaatannya kepada pemilik dana tabungan.

2. Tabungan *Mudharabah*, yaitu tabungan yang berdasarkan akad *mudharabah*. Secara umum akad *mudharabah* seperti yang telah dikemukakan sebelumnya bahwa akad *mudharabah* memiliki dua macam bentuk yaitu *mudharabah muthlaqah* dan *mudharabah muqayyadah*. Dimana perbedaan dari keduanya hanya terletak pada ada tidaknya batasan atau persyaratan tertentu yang diberikan oleh penyimpan dana kepada pihak bank dalam mengelola dana tabungannya. Dalam akad ini bank syariah dapat melakukan berbagai macam usaha yang tidak bertentangan dengan prinsip syariah serta dapat mengembangkannya, termasuk melakukan akad *mudharabah* dengan pihak lain tetapi tetap memiliki sifat wali amanah (*trustee*), yaitu harus berhati-hati dan bertanggung jawab atas segala sesuatu yang timbul akibat kesalahan atau kelalaiannya.

C. Deposito Syariah

Deposito syariah merupakan investasi dana yang dijalankan berdasarkan prinsip syariah dengan menggunakan akad *mudharabah* atau akad lain yang tidak bertentangan dengan prinsip syariah. Dalam hal ini, Dewan Syariah Nasional MUI telah menerbitkan fatwa yang menyatakan bahwa deposito yang dibenarkan

adalah deposito berdasarkan prinsip akad mudharabah. Deposito syariah dalam penarikannya hanya dapat dilakukan pada waktu tertentu berdasarkan akad antara nasabah penyimpan dana dan Bank Umum Syariah (BUS) maupun Unit Usaha Syariah (UUS). Terdapat tiga landasan hukum terkait Deposito Syariah yang diterapkan di Indonesia, yaitu:

1. Fatwa Dewan Syariah Nasional No. 03/DSN-MUI/IV/2000 tentang Deposito Syariah.
2. Firman Allah SWT yang terkandung dalam Q.S Al-Muzzammil ayat 20

اللَّهُ فَضَّلَ مَنْ يَنْتَعُونَ الْأَرْضَ فِي يَضْرِبُونَ وَأَخْرُونَ

“...dan orang-orang yang berjalan di muka bumi mencari sebagian karunia Allah...”

3. Al-Hadist

لِلْبَيْعِ لَا لِلْبَيْتِ بِالشَّعِيرِ الْبُرِّ وَخَلْطُ وَالْمُقَارَضَةُ أَجَلٍ إِلَى الْبَيْعِ : الْبِرْكَهُ فِيهِنَّ ثَلَاثٌ ُ
(صهيب عى ماجه ابن رواه)

“Tiga perkara yang mengandung berkah jual beli yang ditangguhkan, melakukan qiradh (memberi modal kepada orang lain), dan yang mencampurkan gandum dengan jelas untuk keluarga, bukan untuk diperjualbelikan (HR. Ibnu Majah dari Shuhaib).”

Macam-macam deposito syariah dan praktiknya dalam Bank umum Syariah adalah sebagai berikut:

1. *Mudharabah Muthlaqah (Unrestricted Investment Account, URLA)*

Prinsip utama dalam akad *Mudharabah Muthlaqah* adalah *shahibul mal* (penyimpan dana) tidak memberikan batasan-batasan atas dana yang diinvestasikan yang berarti *mudharib* (pengelola dana atau pihak Bank) diberikan wewenang penuh dalam mengelola tanpa terikat waktu, tempat, jenis usaha, dan jenis pelayanannya. Implementasi dari akad ini dalam perbankan syariah digunakan dalam produk tabungan dan deposito berjangka.

2. *Mudharabah Muqayyadah (Restricted Investment Account, RIA)*

Berbeda halnya dengan deposito *Mudharabah Muthlaqah*, dimana dalam deposito *Mudharabah Muqayyadah* dalam prinsip akadnya menyatakan

bahwa *shahibul mal* (penyimpan dana) memberikan batasan atau persyaratan tertentu kepada *mudharib* (pihak Bank) dalam mengelola investasinya, baik yang berkaitan dengan tempat, cara penyaluran dananya maupun objek yang akan diberikan investasi.

2.1.6 Market Share

Market Share menurut (Gunara, 2007; Dewi, 2020) merupakan persentase dari keseluruhan pasar untuk kategori produk atau *service* yang telah dipilih dan dikuasai oleh satu atau lebih produk atau *service* yang dikeluarkan oleh perusahaan dalam kategori yang sama. Sedangkan menurut literatur Neo-Klasik *market share* adalah landasan posisi pasar pada sebuah perusahaan. *Relative market power* (RMP) menegaskan bahwa terdapat hubungan positif antara struktur dan kinerja timbul, karena perusahaan dengan *market share* yang besar dan produk yang baik menguji kekuatan pasar dalam harga produk mereka dan karenanya mendapatkan keuntungan normal (Berger, 1985; Dewi 2020). Teori tersebut dibangun atas dasar asumsi-asumsi sebagai berikut:

1. Variabel *market share* merupakan variabel eksogen, tingkat *market share* yang tinggi mengarah ke keuntungan yang lebih besar.
2. Terdapat hubungan positif antara *market share* dan profitabilitas.
3. *Market share* diasumsikan mewakili *Relative market power* (RMP) dari perusahaan yang memiliki saham besar.
4. *Profit* dan nasabah prioritas hanya hubungan terkait karena kedua variabel tersebut berkorelasi dengan pasar nilai.
5. *Market share* secara positif berhubungan dengan kekuatan pasar, *ceteris paribus*.

Secara umum, *market share* perbankan syariah merupakan presentase dari luasnya total pasar yang dapat dikuasai oleh perbankan syariah dari industri perbankan nasional. *Market share* bank syariah dapat dijadikan sebagai tolak ukur dari kinerja perbankan syariah, dimana semakin besar *market share* bank syariah maka semakin besar pula fungsi serta peran perbankan syariah dalam perekonomian nasional (Saputra, 2014). *Market share* umumnya akan

berpengaruh ketika nilai presentase mencapai 15%. Jika *market share* masih berada dibawah angka 15% maka perusahaan tersebut belum mampu bersaing dalam tekanan persaingan (Djuwita & Mohammad, 2005; Dewi, 2020).

Dalam perbankan, *market share* mencakup tiga indikator penting yaitu aset, pembiayaan, dan dana pihak ketiga. Aset perbankan merupakan indikator yang utama sebab aset menggambarkan ukuran bagi perbankan. Semakin besar nilai aset perbankan syariah menandakan semakin kuatnya posisi perbankan syariah karena perbankan syariah mampu melakukan perluasan usahanya (Pradana, 2019). *Market share* aset pada perbankan syariah dapat dihitung dengan cara sebagai berikut (Purboastuti *et al.*, 2015):

$$\text{Market Share} = \frac{\text{Total Aset Perbankan Syariah}}{\text{Total Aset Perbankan Nasional}} \times 100 \% \quad (2.1)$$

Market share bank syariah dalam perkembangannya tentunya dipengaruhi oleh berbagai instrumen keuangan perbankan yang terdiri dari penghimpunan dana (*funding*) dan penyaluran dana (*financing*) dalam berbagai macam produk yang dimiliki. Dalam hal instrumen penghimpunan dana (*funding*) terdapat Dana Pihak Ketiga. Dana pihak ketiga berdasarkan Pasal 1 No. 20 Undang-Undang No. 21 Tahun 2008, merupakan dana yang dipercayakan oleh nasabah kepada Bank Umum Syariah (BUS) dan/atau Unit Usaha Syariah (UUS) berdasarkan akad *wadi'ah* atau akad lain yang tidak bertentangan dengan prinsip syariah dalam bentuk giro, tabungan, atau bentuk lainnya yang dipersamakan dengan itu. Didalam dunia perbankan, dana pihak ketiga terdiri dari simpanan giro (*demand deposit*), simpanan tabungan (*saving deposit*), dan simpanan deposito (*time deposit*).

2.1.7 Hubungan Saham Syariah Terhadap *Market Share* Aset Perbankan Syariah

Bank Syariah sebagai unit bisnis tidak terlepas dari dunia permodalan sebab modal menjadi dasar perhitungan bagi partisipan untuk mengevaluasi tingkat kemampuan bank secara relatif untuk menghasilkan keuntungan. Tingkat keuntungan bagi para investor diperkirakan dengan membandingkan keuntungan

bersih dengan ekuitas. Para partisipan membandingkan *return on investment* di perbankan yang ada (Muhammad, 2004; Ilyas, 2017).

Saham syariah dapat dijadikan sebagai sumber alternatif permodalan bagi perbankan syariah, menurut peneliti Ekonomi Syariah SEBI *School of Islamic Economics*, Aziz Setyawan, yang dikutip dari *republika.co.id* menyatakan bahwa bank syariah perlu memperkuat permodalannya untuk meningkatkan daya saing dengan bank-bank besar lainnya. Salah satu caranya dengan melepas saham ke publik melalui *Initial Public Offering* (IPO). Bank syariah sangat potensial melakukan IPO karena secara umum potensi *market* dari industri keuangan syariah masih besar. Kebutuhan ekspansi bank-bank untuk melakukan pembiayaan syariah cukup besar. Sehingga perbankan syariah harus menambah kapasitas modal. Aziz Setyawan juga menegaskan bahwa idealnya tren bank syariah harus membuka diri untuk mendapatkan alternatif sumber pendanaan yang beragam dengan melepas saham ke publik menjadi salah satu diversifikasi sumber pendanaan. Dampak dari membuka saham ke *public*, perbankan syariah dapat meningkatkan jumlah DPK dan penyaluran pembiayaan dengan skala lebih besar dan meningkatkan daya saing sehingga efisiensi dan profitabilitas lebih baik.

2.1.8 Hubungan Sukuk Korporasi Terhadap *Market Share* Aset Perbankan Syariah

Perbankan syariah dalam kecukupan modal perlu diperhatikan. Masalah kecukupan modal dapat berakibat fatal dan menimbulkan kebangkrutan. Dengan menerbitkan sukuk sebenarnya dapat menjadi alternatif bagi perbankan syariah untuk meningkatkan permodalannya. Pada dasarnya penerbitan sukuk digunakan untuk memperkuat struktur permodalan dan meningkatkan kecukupan modal, apabila bank mengalami kesulitan permodalan (Fathurrahman, 2019).

Sukuk juga dapat memberikan pengaruh efisiensi biaya operasional dan pendapatan bagi hasil serta meningkatkan porsi pembiayaan *mudharabah* dan *musyarakah*. Sehingga dengan bertambahnya pendapatan (*profit*) bagi hasil yang diperoleh, maka dapat meningkatkan aset perbankan syariah (Sallama, 2005). Sementara itu, bank syariah juga dapat menerbitkan sukuk sebagai alternatif

pembiayaan dalam tindakan antisipatif terhadap penarikan deposito atau kegagalan proyek pembiayaan (Ismal, 2010).

2.1.9 Hubungan Reksa dana Syariah Terhadap *Market Share* Aset Perbankan Syariah

Perbankan sebagai *selling agent* reksa dana memiliki peluang untuk menambah pendapatan (*fee based income*) dari kerja sama dengan manajer investasi. Dalam hal ini, perbankan selain menyediakan outlet alternatif penanaman dana dan mendapat tambahan pendapatan, bank sekaligus meng-*keep* nasabah besar (*prime customer*) agar tidak berpindah ke bank lain seiring dengan meningkatnya permintaan nasabah akan produk penanaman dana alternatif dengan *return* yang cukup tinggi di tengah-tengah kecenderungan penurunan suku bunga instrumen moneter dan produk perbankan (Asih, 2003). Dengan demikian, adanya keuntungan yang diperoleh perbankan dapat meningkatkan sumber dana perbankan. Sehingga perbankan dapat memperluas kinerjanya sebagai lembaga intermediasi dan mampu meningkatkan daya saing dengan bank-bank lainnya.

2.1.10 Hubungan Giro Syariah Terhadap *Market Share* Aset Perbankan Syariah

Pertumbuhan setiap perbankan sangat dipengaruhi oleh perkembangan penghimpunan dana baik berskala besar maupun kecil dengan masa investasi yang memadai. Hal ini dikarenakan masalah bank yang utama adalah dana, tanpa dana yang cukup bank tidak akan berfungsi sebagaimana fungsinya. Penghimpunan dana pada perbankan dapat berupa giro, tabungan, dan deposito atau secara total biasa disebut Dana Pihak Ketiga (Johan & Muslikhati, 2018).

Pertumbuhan DPK berpengaruh terhadap *market share*, sebab jumlah DPK yang berhasil terhimpun akan menentukan besarnya *market share* perbankan syariah terhadap perbankan nasional. Hal ini dikarenakan besar kecilnya dana yang berhasil dihimpun oleh perbankan merupakan ukuran untuk meneliti tingkat kepercayaan nasabah dengan pihak perbankan (Purboastuti *et al.*, 2015).

2.1.11 Hubungan Tabungan Syariah Terhadap *Market Share* Aset Perbankan Syariah

Salah satu instrumen perbankan syariah dalam menghimpun dana adalah tabungan syariah. Produk tabungan syariah menjadi sumber permodalan perbankan syariah dalam bentuk Dana Pihak Ketiga. Pertumbuhan DPK berpengaruh terhadap *market share*, sebab jumlah DPK yang berhasil terhimpun akan menentukan besarnya *market share* perbankan syariah terhadap perbankan nasional. Hal ini dikarenakan besar kecilnya dana yang berhasil dihimpun oleh perbankan merupakan ukuran untuk meneliti tingkat kepercayaan nasabah dengan pihak perbankan (Purboastuti *et al.*, 2015).

2.1.12 Hubungan Deposito Syariah Terhadap *Market Share* Aset Perbankan Syariah

Deposito merupakan salah satu sumber dana perbankan yang terhimpun dalam bentuk DPK. Pertumbuhan DPK berpengaruh terhadap *market share*, sebab jumlah DPK yang berhasil terhimpun akan menentukan besarnya *market share* perbankan syariah terhadap perbankan nasional. Hal ini dikarenakan besar kecilnya dana yang berhasil dihimpun oleh perbankan merupakan ukuran untuk meneliti tingkat kepercayaan nasabah dengan pihak perbankan (Purboastuti *et al.*, 2015). Pradana (2019) menyatakan bahwa proporsi deposito *mudharabah* secara signifikan berpengaruh positif terhadap *market share* aset perbankan syariah di Provinsi Aceh.

2.2 Penelitian Terdahulu

Sejak berdirinya Bank Muamalat di Indonesia pada tanggal 1 November 1991, keuangan syariah di Indonesia awal mulai dikenal. Perkembangan keuangan syariah di Indonesia terus mengalami perkembangan dengan berdirinya industri perbankan syariah lainnya, asuransi syariah dan pasar modal syariah. Melihat peran dan dampak keuangan syariah terhadap perekonomian nasional banyak peneliti yang melakukan penelitian tentang keuangan syariah. Salah satunya penelitian yang dilakukan Purboastuti *et al.* (2015) yang menyatakan bahwa indikator Dana Pihak Ketiga (DPK) dan Return On Asset (ROA) secara

bersama-sama mempengaruhi peningkatan *market share* aset perbankan syariah di Indonesia. Kedua variabel tersebut berpengaruh positif dan signifikan terhadap pangsa pasar perbankan syariah di Indonesia. Artinya, DPK dan ROA memiliki hubungan searah terhadap pangsa pasar perbankan syariah di Indonesia. Dimana apabila DPK dan ROA mengalami peningkatan maka pangsa pasar perbankan syariah di Indonesia akan turut meningkat. Sedangkan *Financing to Deposit Ratio* (FDR) dalam penelitiannya berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap pangsa pasar perbankan syariah di Indonesia. Berbeda dengan penelitian Setyowati dan Suroso (2016) yang menunjukkan bahwa dari enam variabel yang diteliti (FDR, CAR, OE/TA, NFI/TA, NPF, MS) hanya satu variabel yang berpengaruh positif pada pertumbuhan Total Aset Perbankan Syariah yaitu NFI/TA.

Puspitasari (2016) dalam penelitiannya menjelaskan bahwa keputusan perbankan dalam melakukan *go public* dapat meningkatkan *market size* sebesar 43,21%, peningkatan likuiditas 30,27% sisi *financial*, dan peluang peningkatan pertumbuhan pasar perusahaan 79,14% dari sisi peluang pasar. Sedangkan Aisy dan Mawardi (2016) dari hasil penelitiannya menyatakan bahwa faktor eksternal berupa jumlah kantor tingkat bagi hasil, biaya promosi, pendidikan dan pelatihan, *Office channeling* memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap faktor internal bank syariah di Indonesia. Selanjutnya, faktor internal berupa NPF, ROA, FDR, jumlah DPK. tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap pertumbuhan aset bank syariah di Indonesia dan faktor-faktor dari yang paling mempengaruhi pertumbuhan aset bank syariah adalah faktor internal, faktor eksternal melalui faktor internal serta faktor eksternal secara langsung.

Syafrida et al. (2017) dalam penelitiannya menyimpulkan bahwa pemanfaatan dana sukuk pada Bank Umum Syariah dapat menjaga tingkat pemodal dengan penerbitan sukuk subordinasi seperti yang dilakukan Bank Muamalah Indonesia (BMI). Selain itu, dengan menerbitkan sukuk bank syariah dapat meningkatkan *market profiling* atau meningkatkan *image* bank syariah di Indonesia, sehingga masyarakat lebih mengenal dan percaya untuk bertransaksi pada Bank Umum Syariah. Sedangkan hasil penelitian dari Zusryn et al. (2019) menunjukkan bahwa

Aset perbankan syariah berdampak positif terhadap perkembangan sukuk korporasi. Sedangkan kapitalisasi pasar saham syariah, *interest rate spread*, dan volatilitas suku bunga pasar berdampak negatif. Dengan demikian, hasil penelitian tersebut menunjukkan keberadaan aset perbankan syariah berdampak positif terhadap perkembangan sukuk korporasi. Secara keseluruhan hasil penelitian ini menunjukkan bahwa keberadaan aset perbankan syariah dan obligasi korporasi bersifat saling melengkapi terhadap perkembangan sukuk korporasi di Indonesia.

Siregar (2019) dari hasil model regresi yang telah dilakukan menjelaskan bahwa pengaruh faktor internal dan eksternal perbankan syariah terhadap *market share* aset perbankan syariah di Indonesia periode januari 2012 - desember 2016 sebesar 85,26%. Dengan hasil variabel DPK berpengaruh positif dan signifikan, sedangkan variabel inflasi berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *market share* aset perbankan syariah di Indonesia. Pradana (2019) menjelaskan hasil analisis yang diperoleh bahwa pada lingkungan internal yang digambarkan dengan proporsi deposito mudharabah berpengaruh positif dan signifikan terhadap *market share* perbankan syariah di Provinsi Aceh. Sedangkan suku bunga deposito satu bulan bank konvensional secara signifikan berpengaruh positif dan suku bunga deposito satu tahun bank konvensional secara signifikan berpengaruh negatif terhadap *market share* perbankan syariah di Provinsi Aceh.

Dewi (2020) menyatakan dalam hasil penelitiannya bahwa variabel *Capital Aquancy Ratio* (CAR) dan *Financing to Deposit Ratio* (FDR) memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap *market share* perbankan syariah. Sementara variabel Dana Pihak Ketiga (DPK) dan *Return On Asset* (ROA) memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *market share* perbankan syariah.

Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu

No	Penelitian	Judul	Metode	Variabel	Hasil Analisis
1.	Purboastuti, Anwar, dan Suryahani (2015)	Pengaruh Indikator Utama Perbankan Terhadap Pangsa Pasar Perbankan Syariah	- analisis data sekunder - Uji <i>white</i> dan uji asumsi klasik	DPK, ROA, NPF, FDR dan Nisbah terhadap Pangsa Pasar Perbankan Syariah	Hasil dari pengujian ini menunjukkan bahwa indikator DPK, ROA, NPF, FDR dan Nisbah secara bersama-sama mempengaruhi peningkatan pangsa pasar perbankan syariah di Indonesia selama periode penelitian.
2.	Setyowati dan Suroso (2016)	<i>Determinan Growth Total Asset By Bank Specific Variabel and Market Share In Islamic Banking in Indonesia, Period 2011-2015</i>	- Uji <i>Ordinary Least Square</i> (OLS) - Uji Hausman	FDR, CAR, OE/TA, NFI, NPF, MS terhadap pertumbuhan Total Aset Perbankan Syariah.	Penelitian ini menunjukkan bahwa dari enam variabel yang diteliti hanya satu variabel yang berpengaruh positif pada pertumbuhan Total Aset Perbankan Syariah yaitu variabel NFI/TA. Sedangkan kelima variabel berpengaruh negatif terhadap pertumbuhan Total Aset Perbankan. Pengaruh positif dan negatif masing-masing variabel Independen terhadap pertumbuhan Total Aset Perbankan Syariah sesuai dengan hipotesis penelitian.
3.	Puspitasari (2016)	Keputusan <i>Go Publik</i> PT Bank Panin Syariah Tbk : Pendekatan <i>Analytic Network Process</i>	- <i>Purposive Sampling</i> - Kualitatif Pendekatan <i>Analytic Network Process</i>	<i>financial management, Islamic economic, finance,</i> dan pasar modal.	Keputusan perbankan dalam melakukan <i>go public</i> dapat meningkatkan <i>market size</i> sebesar 43,21%, peningkatan likuiditas 30,27% sisi <i>financial</i> , dan peluang peningkatan pertumbuhan pasar perusahaan 79,14% dari sisi peluang pasar.
4.	Aisy dan Mawardi (2016)	Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Pertumbuhan Aset Bank Syariah Di Indonesia	- <i>Partial Least Square</i> (PLS)	Independen : - Faktor Eksternal : jumlah kantor tingkat bagi hasil, biaya promosi, pendidikan dan pelatihan,	Faktor eksternal memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap faktor internal bank syariah di Indonesia. Selanjutnya, faktor internal tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap pertumbuhan aset bank syariah di Indonesia dan faktor-faktor dari yang paling

				Office channeling. - Faktor Internal : NPF, ROA, FDR, jumlah DPK. Dependen : pertumbuhan aset Bank Syariah	mempengaruhi pertumbuhan aset bank syariah adalah faktor internal, faktor eksternal melalui faktor internal serta faktor eksternal secara langsung.
5.	Syafrida, Nugroho, dan Savitri (2017)	Pemanfaatan Dana Sukuk Pada Dua Bank Syariah Di Indonesia Dan Pengaruhnya Terhadap Pembiayaan	- Uji beda rata-rata - Uji t dua sampel - Uji Hipotesis Lavene's Test - Analisis Ragam Dua Arah	Rata-rata pembiayaan, penerbitan sukuk	Pemanfaatan dana sukuk pada Bank Umum Syariah dapat menjaga tingkat pemodal dengan penerbitan sukuk subordinasi seperti yang dilakukan Bank Muamalah Indonesia (BMI). Selain itu, dengan menerbitkan sukuk bank syariah dapat meningkatkan <i>market profiling</i> atau meningkatkan <i>image</i> bank syariah di Indonesia, sehingga masyarakat lebih mengenal dan percaya untuk bertransaksi pada Bank Umum Syariah.
6.	Zusryn, Hasfhi, dan Nasution (2019)	Pengaruh Sistem Perbankan, Makroekonomi, Dinamika Pasar Keuangan Terhadap Perkembangan Sukuk Korporasi	- <i>Autoregressive Distributed Lag Model (ARDL)</i>	IPI, Perdagangan Terbuka, IHK, <i>Crude Oil Price (CRUDE)</i> , kredit, suku bunga, aset perbankan terhadap pasar obligasi sukuk korporasi, pasar saham syariah, Volatilitas suku bunga pasar	Aset perbankan syariah berdampak positif terhadap perkembangan sukuk korporasi. Sedangkan Kapitalisasi pasar saham syariah, <i>interest rate spread</i> , dan volatilitas suku bunga pasar berdampak negatif. Secara keseluruhan hasil penelitian ini menunjukkan bahwa keberadaan aset perbankan syariah dan obligasi korporasi bersifat saling melengkapi terhadap perkembangan sukuk korporasi di Indonesia.
7.	Siregar (2019)	Analisis Pengaruh Faktor Internal dan Eksternal Perbankan Syariah Terhadap <i>Market Share</i> Aset Perbankan Syariah di Indonesia	- Ordinary Least Square (OLS)	<i>Market Share</i> Aset terhadap Dana Pihak Ketiga (DPK) dan Inflasi.	Dari hasil model regresi yang telah dilakukan menjelaskan bahwa pengaruh faktor internal dan eksternal perbankan syariah terhadap <i>market share</i> aset perbankan syariah di Indonesia periode januari

				2012 - desember 2016 sebesar 85,26%. Dengan hasil variabel DPK berpengaruh positif dan signifikan, sedangkan variabel inflasi berpengaruh negatif dan signifikan terhadap <i>market share</i> aset perbankan syariah di Indonesia.	
8.	Pradana (2019)	Faktor Penentu Perkembangan <i>Market Share</i> Perbankan Syariah Di Provinsi Aceh	- Analisis Regresi Linier Berganda - Uji Asumsi Dasar	BI rate, Proporsi Deposito <i>Mudharabah</i> , suku bunga deposito satu bulan bank konvensional, suku bunga deposito satu tahun bank konvensional.	Dari hasil analisis diperoleh bahwa pada lingkungan internal yang digambarkan dengan proporsi deposito <i>mudharabah</i> berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i>market share</i> perbankan syariah di Provinsi Aceh. Sedangkan suku bunga deposito satu bulan bank konvensional secara signifikan berpengaruh positif dan suku bunga deposito satu tahun bank konvensional secara signifikan berpengaruh negatif terhadap <i>market share</i> perbankan syariah di Provinsi Aceh.
9.	Dewi (2020)	Pengaruh Kinerja Keuangan dan Dana Pihak Ketiga Terhadap <i>market share</i> perbankan syariah di Indonesia.	- Analisis Linier Berganda - <i>Ordinary Least Square</i> (OLS)	CAR, FDR, ROA, DPK	Hasil uji analisis menunjukkan bahwa variabel <i>Capital Aquancy Ratio</i> (CAR) dan <i>Financing to Deposite Ratio</i> (FDR) memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap <i>market share</i> perbankan syariah. Sementara variabel Dana Pihak Ketiga (DPK) dan <i>Return On Asset</i> (ROA) memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap <i>market share</i> perbankan syariah

2.3 *Research Gap*

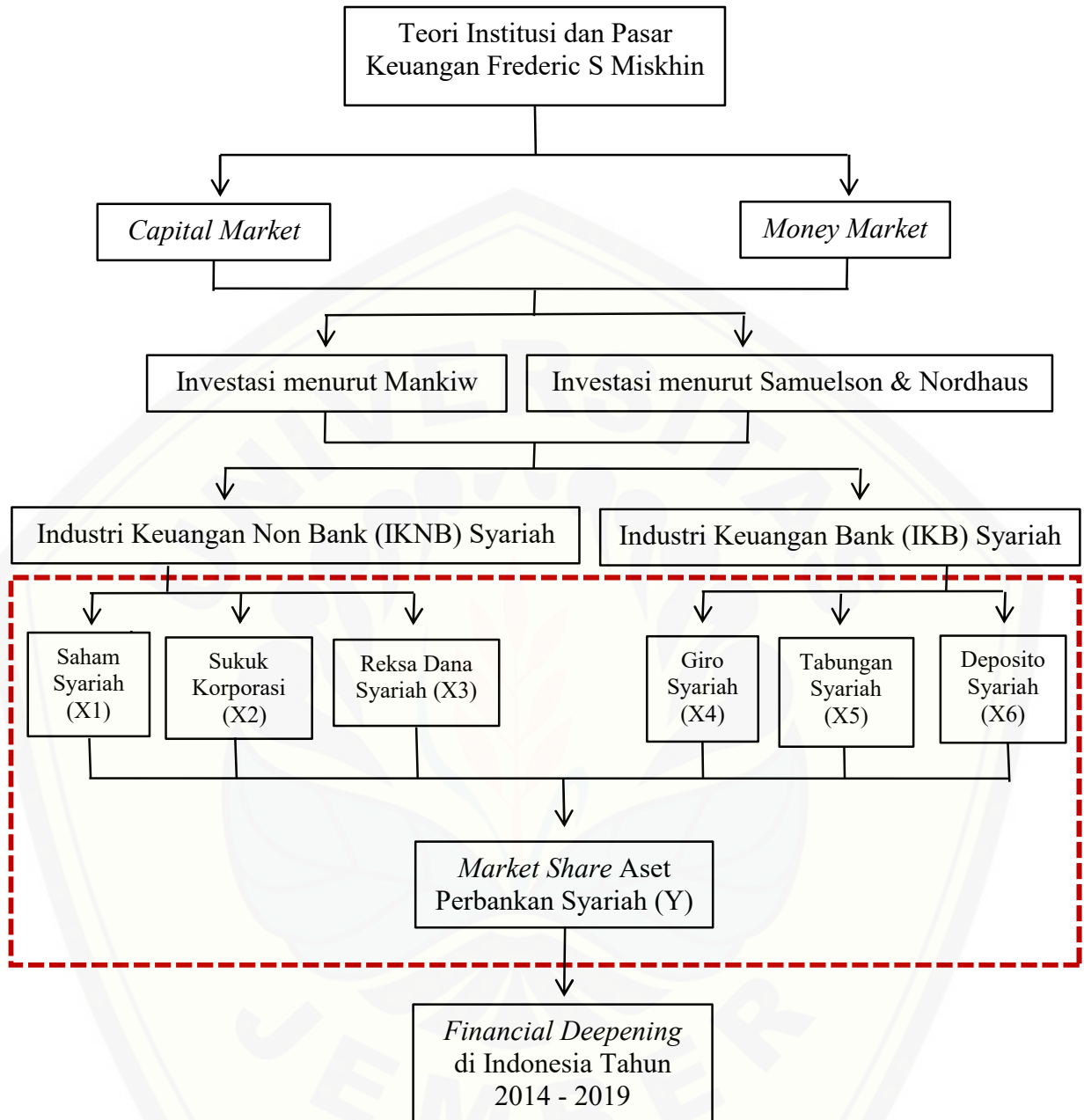
Pada dasarnya penelitian yang dilakukan penulis tidak terlepas dari penelitian sebelumnya. Terdapat beberapa kesamaan dari berbagai aspek penelitian yang digunakan sebagai bahan acuan penulis. Penelitian sebelumnya dapat dijadikan sebagai acuan penelitian yang tertarik pada pokok pembahasan yang sama dalam menemukan landasan berpikir. Selain sebagai upaya penyempurnaan, kegunaan lain dari penelitian terdahulu adalah sebagai adopsi model sehingga terhindar dari Model *Addoc* yang merupakan permasalahan dalam lingkup ekonometrika.

Dalam penelitian ini juga terdapat perbedaan dari penelitian sebelumnya. Perbedaan dari penelitian ini terletak pada pemilihan variabel penelitian, metode analisis dan periode data. Penelitian ini mengadopsi penelitian Purboastuti et al. (2015). Pada penelitian Purboastuti et al (2015) menggunakan variabel X berupa Dana Pihak Ketiga (DPK), *Return On Asset* (ROA), *Non Performing Financing* (NPF), *Finance to Deposite ratio* (FDR) dan Nisbah terhadap Pangsa Pasar Perbankan Syariah serta variabel Y berupa Pangsa Pasar Perbankan Syariah di Indonesia pada periode 2006-2010. Sedangkan dalam penelitian ini menggunakan variabel X berupa saham syariah, sukuk korporasi, reksa dana syariah sebagai instrumen pasar modal syariah dan giro syariah, tabungan syariah, deposito syariah sebagai instrumen keuangan bank syariah serta variabel Y berupa nilai *market share* aset perbankan syariah pada periode 2014-2019. Metode analisis data pada penelitian sebelumnya menggunakan *Ordinary Least Square* (OLS), sedangkan pada penelitian ini menggunakan metode analisis *Vector Error Correction Model* (VECM).

2.4 Kerangka Konseptual

Miskhin (2008) menyatakan bahwa pasar modal (pasar obligasi dan saham) dan pasar uang (bank, perusahaan asuransi, dana pensiun) memiliki fungsi dasar untuk mempertemukan orang-orang yang mempunyai kelebihan dana kepada orang-orang yang kekurangan dana. Pasar keuangan memiliki peranan penting dalam perekonomian dengan menyalurkan dana dari rumah tangga, perusahaan, dan pemerintah yang telah menabung dan investasi kepada mereka yang kekurangan dana. Investasi menurut Mankiw (2000) dapat didefinisikan sebagai barang-barang yang dibeli oleh perusahaan ataupun individu untuk menambah persediaan modal mereka. Sedangkan menurut Samuelson dan Nordhaus (2010) investasi merupakan penanaman modal tetap yang dapat meningkatkan produksi pada masa mendatang. Investasi dapat dilakukan di pasar uang (Industri Keuangan Bank) maupun di pasar modal (Industri Keuangan Non Bank). IKB dan IKNB saat ini tidak hanya pada konvensional saja tetapi juga syariah.

Instrumen pasar modal syariah dan perbankan syariah merupakan salah satu indikator sektor keuangan syariah yang dianggap memiliki kontribusi besar terhadap pertumbuhan ekonomi yang dapat dilihat dari kedalaman nilai *financial deepening*. Pemilihan variabel *market share* aset perbankan syariah sebagai proksi pendalaman keuangan pada instrumen pasar modal syariah dan perbankan syariah didasarkan pada aktivitas atau kegiatan utama pasar modal syariah dan perbankan syariah sebagai lembaga intermediasi. Semakin meningkatnya instrumen pasar modal syariah yang terdiri dari saham syariah, sukuk korporasi, dan reksa dana syariah serta perbankan syariah yang terdiri dari giro syariah, tabungan syariah dan deposito syariah memungkinkan terjadinya peningkatan pada *market share* aset perbankan syariah. Dengan demikian, semakin tinggi nilai *market share* aset perbankan syariah maka semakin tinggi pula peran dan fungsinya dalam perekonomian nasional yang diharapkan mampu mewujudkan pendalaman keuangan (*financial deepening*) di Indonesia.



Gambar 2.2 Kerangka Konseptual

2.5 Hipotesis

Hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Saham syariah berpengaruh positif terhadap *market share* aset perbankan syariah.
2. Sukuk Korporasi berpengaruh positif terhadap *market share* aset perbankan syariah.
3. Reksa dana syariah berpengaruh positif terhadap *market share* aset perbankan syariah.
4. Giro syariah berpengaruh positif terhadap *market share* aset perbankan syariah.
5. Tabungan syariah berpengaruh positif terhadap *market share* aset perbankan syariah.
6. Deposito syariah berpengaruh positif terhadap *market share* aset perbankan syariah.

BAB 3. METODE PENELITIAN

Bab 3 menjelaskan mengenai jenis penelitian, jenis dan sumber data, variabel penelitian dan definisi operasionalnya, kerangka penelitian dan metode penelitian yang dapat digunakan untuk mengestimasi variabel penelitian yang telah ditentukan berdasarkan data yang telah diperoleh.

3.1 Jenis Penelitian

Jenis penelitian ini adalah penelitian *explanatory research* dengan pendekatan kuantitatif. Jenis penelitian ini berfungsi untuk menjelaskan hubungan antara variabel dependen dan variabel independen. Hasil dari penelitian ini dapat mengembangkan suatu teori yang berfungsi untuk menjelaskan, meramalkan dan mengontrol suatu gejala (Sugiyono, 2012:13). Penelitian ini merupakan jenis penelitian yang menitikberatkan pada teori, mengukur variabel dengan menggunakan angka dan menganalisis data sesuai prosedur statistik.

3.2 Jenis dan Sumber Data

Data yang akan digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder berbasis *time series* bulanan yaitu pada Januari 2014 - Desember 2019 berupa perkembangan saham syariah, sukuk korporasi, reksa dana syariah, giro syariah, tabungan syariah, dan deposito syariah sebanyak 68 observasi. Sumber data diperoleh dari berbagai referensi berskala seperti Otoritas Jasa Keuangan (OJK), *Jakarta Islamic Indeks* (JII), Bursa Efek Indonesia (BEI), dan Bank Indonesia.

3.3 Variabel Penelitian dan Definisi Operasional

3.3.1 Variabel Penelitian

Variabel penelitian merupakan *construct* atau konsep yang dapat diukur dengan berbagai macam nilai untuk memberikan gambaran yang nyata mengenai fenomena yang diteliti. Penelitian ini menggunakan dua variabel yaitu variabel independen dan variabel dependen.

1. Variabel Dependen

Variabel dependen yang menjadi fokus dalam penelitian ini untuk diketahui hubungannya dan perubahannya yang terjadi oleh variabel independen adalah *market share* aset perbankan syariah di Indonesia.

2. Variabel Independen

Variabel independen dalam penelitian ini menggunakan enam variabel, meliputi: saham syariah, sukuk korporasi, reksa dana syariah, giro syariah, tabungan syariah, deposito syariah.

3.3.2 Definisi Operasional

1. *Market share* aset perbankan syariah (%)

Market share aset perbankan syariah merupakan presentase dari luasnya pasar yang dapat dikuasai oleh perbankan syariah dari total pasar industri perbankan nasional. *Market share* aset perbankan syariah dapat digunakan sebagai tolak ukur dari kinerja perbankan syariah, dimana semakin besar *market share* aset bank syariah semakin besar pula peran dan fungsinya bagi perekonomian nasional (Saputra, 2014).

Market share aset bank syariah periode Januari 2014 sampai dengan Desember 2019 diperoleh dengan perhitungan sebagai berikut (Purboastuti *et al.*, 2015):

$$\text{Market Share} = \frac{\text{Total Aset Perbankan Syariah}}{\text{Total Aset Perbankan Nasional}} \times 100 \% \quad (3.1)$$

Total aset perbankan syariah dapat diperoleh dari laporan statistik perbankan syariah dan total aset perbankan nasional diperoleh dari laporan statistik perbankan nasional.

2. Saham Syariah (Milyar Rp)

Saham syariah merupakan sertifikat yang menunjukkan bukti kepemilikan suatu perusahaan yang diterbitkan oleh emiten yang kegiatan usaha maupun cara pengelolaannya tidak bertentangan dengan prinsip-prinsip syariah. *Jakarta Islamic Index* (JII) digunakan sebagai tolak ukur dari kinerja suatu

investasi pada saham berbasis syariah, yang mampu meningkatkan kepercayaan investor untuk mengembangkan investasi dalam ekuiti secara syariah pada periode Januari 2014 sampai Desember 2019.

3. Sukuk Korporasi (Milyar Rp)

Sukuk korporasi merupakan surat investasi berbasis syariah yang diterbitkan oleh perusahaan atau emiten sebagai bukti penyertaan modal investor terhadap perusahaan atas suatu aset atau proyek tertentu. Total nilai sukuk korporasi adalah penjumlahan emisi sukuk yang masih beredar (*outstanding*) dan nilai emisi sukuk yang sudah dilunasi. Data total nilai emisi sukuk korporasi merupakan data yang dipublikasikan oleh Otoritas Jasa Keuangan (OJK). Data sukuk yang digunakan dalam penelitian ini adalah nilai *outstanding* sukuk korporasi yang diterbitkan dan berlaku di Indonesia, yang nilainya dinyatakan dalam miliar rupiah dan tertuang dalam laporan statistik bulanan OJK pada periode Januari 2014 sampai Desember 2019.

4. Reksa Dana Syariah (Milyar Rp)

Reksa dana syariah merupakan jenis reksadana yang pengelolaan dan modalnya dilakukan sesuai prinsip-prinsip syariah. Reksa dana syariah hanya akan melakukan investasi pada efek yang dijadikan sebagai portofolio investasi oleh reksa dana syariah adalah efek-efek yang terdapat di pasar modal syariah yang diterbitkan oleh Otoritas Jasa Keuangan (OJK). Dalam penelitian ini Nilai Aktiva Bersih (NAB) reksa dana syariah sebagai tolak ukur nilai inti dalam sebuah reksa dana pada periode Januari 2014 sampai dengan Desember 2019. NAB merupakan harga dari suatu reksa dana syariah yang dipergunakan sebagai harga jual atau harga beli dari suatu reksa dana syariah sehingga investor dapat mengetahui keuntungan dan kerugian dari menjual ataupun membeli reksa dana.

5. Giro Syariah (Milyar Rp)

Giro syariah merupakan bentuk titipan simpanan dana dari pihak ketiga kepada bank umum syariah dimana penarikannya dapat dilakukan setiap saat dengan menggunakan cek atau *billyet giro*, sarana perintah, pembayaran lainnya atau pemindahbukuan rekening. Simpanan giro (*current account*) di

bank umum syariah dapat dilakukan dengan konsep akad *wadiah yad al dhamanah* dan *wadiah yad amanah*.

6. Tabungan Syariah (Milyar Rp)

Tabungan syariah adalah simpanan dana masyarakat yang dititipkan kepada bank umum syariah berdasarkan prinsip syariah dengan menggunakan akad *wadiah*, *mudharabah* atau akad lainnya. Dalam penarikannya tabungan syariah hanya dapat dilakukan menurut syarat dan ketentuan yang telah disepakati, tetapi tidak dapat ditarik dengan cek, *billyet giro*, atau sejenis lainnya.

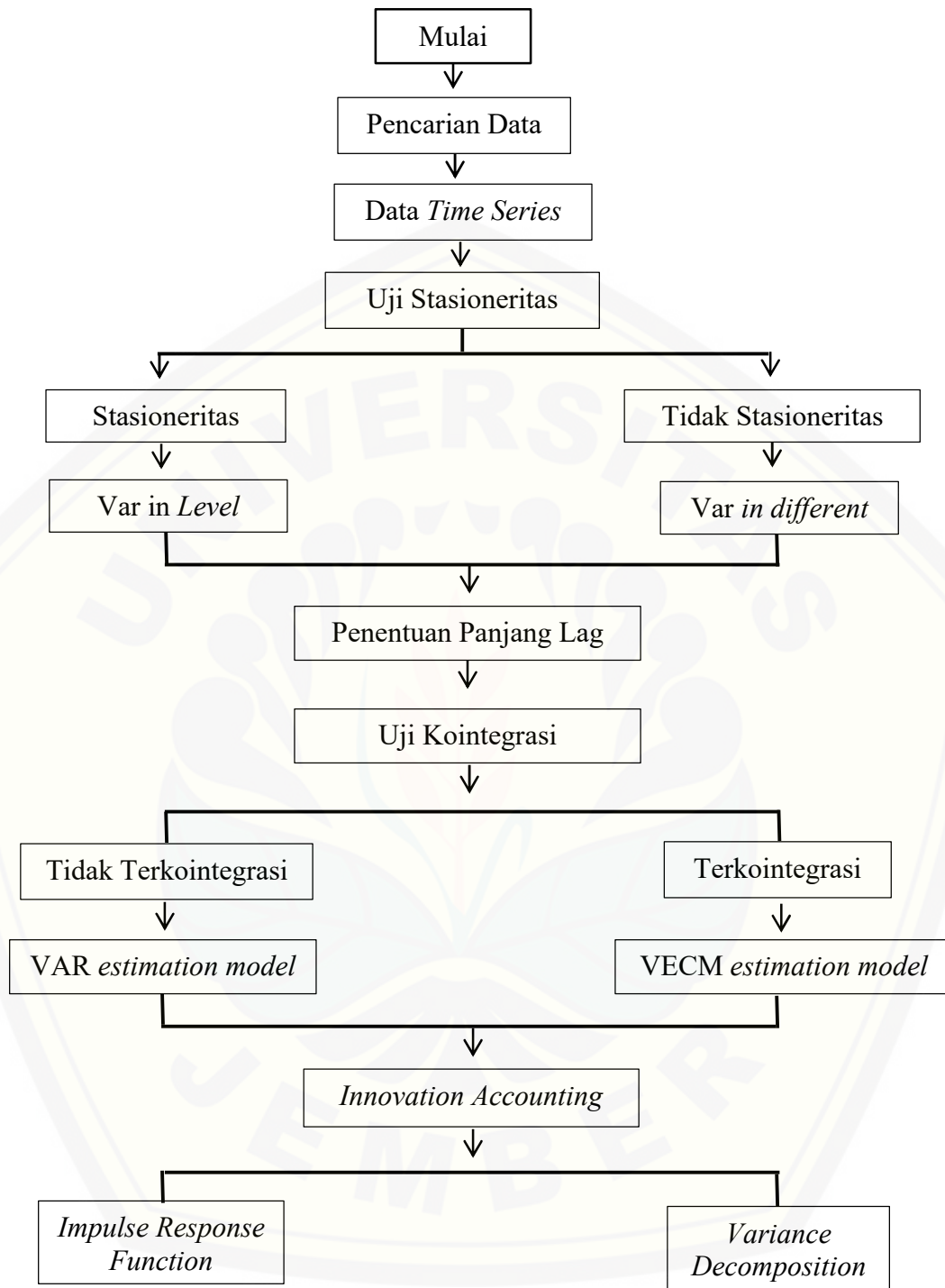
7. Deposito Syariah (Milyar Rp)

Deposito syariah merupakan produk simpanan dana atau investasi berjangka dalam kurun waktu tertentu yang dikelola berdasarkan prinsip syariah yang diperuntukan bagi nasabah perorangan dan perusahaan. Dalam penarikannya deposito syariah hanya dapat dilakukan pada waktu tertentu sesuai perjanjian antara pemilik dana dengan bank umum syariah yang bersangkutan.

3.4 Kerangka Penelitian

Suatu penelitian membutuhkan kerangka penelitian agar berjalan dengan baik, sistematis dan efektif. Kerangka penelitian merupakan suatu proses yang menggambarkan bagan-bagan yang menjelaskan jawaban dari rumusan masalah dalam penelitian. Sehingga, dalam hal ini akan dijelaskan mengenai ringkasan proses penelitian melalui bagan kerangka penelitian.

Tahap-tahap yang harus dilakukan dalam memulai penelitian yang pertama adalah menentukan tema dan permasalahan yang akan dibahas dalam penelitian dengan melakukan pencarian referensi sumber-sumber bacaan dari jurnal-jurnal dan dilanjutkan dengan pencarian data sesuai variabel yang dibutuhkan. Setelah data terkumpul lengkap maka langkah selanjutnya adalah input data ke *Miscrosoft Excel Office* dengan ditata rapi. Selanjutnya data yang telah diperoleh diolah menggunakan *Eviews 9* dengan menggunakan metode *Vector Error Correction Model* (VECM) dan dilanjutkan analisis dan justifikasi hasil terkait penelitian ini.



Gambar 3.1 Kerangka Penelitian

3.5 Metode Analisis Data

Metode analisis data yang akan digunakan dalam penelitian ini sebagai metode estimasi parameter modelnya adalah metode *Vector Error Correction Model* (VECM). Metode *Vector Error Correction Model* (VECM) pertama kali dipopulerkan oleh Engle dan Granger untuk mengoreksi ketidakseimbangan (*disequilibrium*) jangka pendek terhadap jangka panjangnya. *Vector Error Correction Model* (VECM) merupakan *Vector Autoregressive* (VAR) yang dirancang untuk digunakan pada data non-stationer yang diketahui memiliki hubungan kointegrasi. Adanya kointegrasi pada model VECM tersebut, membuat model VECM disebut sebagai VAR yang terestriksi. Metode VECM ini bertujuan untuk melihat adanya hubungan jangka pendek dan menggunakan uji kointegrasi sebagai estimasi untuk melihat adanya hubungan jangka panjang.

Asumsi yang harus dipenuhi dalam analisis *Vector Error Correction Model* (VECM) adalah semua variabel harus bersifat stationer pada orde atau derajat yang sama. Hal ini ditandai dengan semua sisaan bersifat *white noise*, yaitu memiliki nilai rata-rata nol, varians konstan, dan diantara variabel dependen tidak terdapat korelasi. Uji stasioner data dapat dilakukan melalui pengujian terhadap ada tidaknya *unit root* (akar unit) dalam variabel dengan uji *Augmented Dickey Fuller* (ADF). Keberadaan kointegrasi atau hubungan jangka panjang di dalam model juga harus dipertimbangkan. Deteksi dari keberadaan kointegrasi ini dapat dilakukan dengan metode Johansen Engel-Granger. Jika variabel-variabel tidak terkointegrasi, maka dapat diterapkan VAR standar yang hasilnya akan identik dengan OLS (*Ordinary Least Square*). Tetapi jika pengujian membuktikan terdapat vektor kointegrasi, maka dapat diterapkan VECM. Secara umum VECM dapat dituliskan dalam persamaan (Widarjono, 2009:37) sebagai berikut :

$$\Delta X_t = \alpha_0 + \sum_{i=1}^{p-1} \Gamma \Delta X_{t-i} + \alpha \beta' X_{t-k} + \varepsilon_t \dots \dots \dots (3.2)$$

Keterangan :

- ΔX_t = Elemen vektor dari variabel
- $\Gamma \Delta X_{t-i}$ = Hubungan jangka pendek variabel
- α_0 = Koefisien *intersep*

- α = *Overshooting parameter* atau *speed of adjusment*
- β = Koefisien Keseimbangan jangka panjang
- ϵ = *Error term* (vektor dari *shock* terhadap masing-masing variabel)

Pengaruh antar variabel dapat dilihat dari analisis VECM yang diturunkan menjadi persamaan dalam penelitian ini, sebagai berikut:

$$MS_{t-1} = \alpha_{10} + \alpha_{11} MS_{t-1} + \alpha_{12} SS_{t-1} + \alpha_{13} SK_{t-1} + \alpha_{14} RD_{t-1} + \alpha_{15} GS_{t-1} + \alpha_{16} TS_{t-1} + \alpha_{17} DS_{t-1} + \alpha_{18} MS_{t-1} + \alpha_{19} MS_{t-1} + \alpha_{20} SS_{t-1} + \alpha_{21} SS_{t-1} + \alpha_{22} SK_{t-1} + \alpha_{23} SK_{t-1} + \alpha_{24} RD_{t-1} + \alpha_{25} RD_{t-1} + \alpha_{26} GS_{t-1} + \alpha_{27} GS_{t-1} + \alpha_{28} TS_{t-1} + \alpha_{29} TS_{t-1} + \alpha_{30} DS_{t-1} + \alpha_{31} DS_{t-n} \dots \dots \dots (3.3)$$

$$SS_{t-1} = \alpha_{32} + \alpha_{33} MS_{t-1} + \alpha_{34} SS_{t-1} + \alpha_{35} SK_{t-1} + \alpha_{36} RD_{t-1} + \alpha_{37} GS_{t-1} + \alpha_{38} TS_{t-1} + \alpha_{39} DS_{t-1} + \alpha_{40} MS_{t-1} + \alpha_{41} MS_{t-1} + \alpha_{42} SS_{t-1} + \alpha_{43} SS_{t-1} + \alpha_{44} SK_{t-1} + \alpha_{45} SK_{t-1} + \alpha_{46} RD_{t-1} + \alpha_{47} RD_{t-1} + \alpha_{48} GS_{t-1} + \alpha_{49} GS_{t-1} + \alpha_{50} TS_{t-1} + \alpha_{51} TS_{t-1} + \alpha_{52} DS_{t-1} + \alpha_{53} DS_{t-n} \dots \dots \dots (3.4)$$

$$SK_{t-1} = \alpha_{54} + \alpha_{55} MS_{t-1} + \alpha_{56} SS_{t-1} + \alpha_{57} SK_{t-1} + \alpha_{58} RD_{t-1} + \alpha_{59} GS_{t-1} + \alpha_{60} TS_{t-1} + \alpha_{61} DS_{t-1} + \alpha_{62} MS_{t-1} + \alpha_{63} MS_{t-1} + \alpha_{64} SS_{t-1} + \alpha_{65} SS_{t-1} + \alpha_{66} SK_{t-1} + \alpha_{67} SK_{t-1} + \alpha_{68} RD_{t-1} + \alpha_{69} RD_{t-1} + \alpha_{70} GS_{t-1} + \alpha_{71} GS_{t-1} + \alpha_{72} TS_{t-1} + \alpha_{73} TS_{t-1} + \alpha_{74} DS_{t-1} + \alpha_{75} DS_{t-n} \dots \dots \dots (3.5)$$

$$RD_{t-1} = \alpha_{76} + \alpha_{77} MS_{t-1} + \alpha_{78} SS_{t-1} + \alpha_{79} SK_{t-1} + \alpha_{80} RD_{t-1} + \alpha_{81} GS_{t-1} + \alpha_{82} TS_{t-1} + \alpha_{83} DS_{t-1} + \alpha_{84} MS_{t-1} + \alpha_{85} MS_{t-1} + \alpha_{86} SS_{t-1} + \alpha_{87} SS_{t-1} + \alpha_{88} SK_{t-1} + \alpha_{89} SK_{t-1} + \alpha_{90} RD_{t-1} + \alpha_{91} RD_{t-1} + \alpha_{92} GS_{t-1} + \alpha_{93} GS_{t-1} + \alpha_{94} TS_{t-1} + \alpha_{95} TS_{t-1} + \alpha_{96} DS_{t-1} + \alpha_{97} DS_{t-n} \dots \dots \dots (3.6)$$

$$GS_{t-1} = \alpha_{98} + \alpha_{99} MS_{t-1} + \alpha_{100} SS_{t-1} + \alpha_{101} SK_{t-1} + \alpha_{102} RD_{t-1} + \alpha_{103} GS_{t-1} + \alpha_{104} TS_{t-1} + \alpha_{105} DS_{t-1} + \alpha_{106} MS_{t-1} + \alpha_{107} MS_{t-1} + \alpha_{108} SS_{t-1} + \alpha_{109} SS_{t-1} + \alpha_{110} SK_{t-1} + \alpha_{111} SK_{t-1} + \alpha_{112} RD_{t-1} + \alpha_{113} RD_{t-1} + \alpha_{114} GS_{t-1} + \alpha_{115} GS_{t-1} + \alpha_{116} TS_{t-1} + \alpha_{117} TS_{t-1} + \alpha_{118} DS_{t-1} + \alpha_{119} DS_{t-n} \dots \dots \dots (3.7)$$

$$TS_{t-1} = \alpha_{120} + \alpha_{121} MS_{t-1} + \alpha_{122} SS_{t-1} + \alpha_{123} SK_{t-1} + \alpha_{124} RD_{t-1} + \alpha_{125} GS_{t-1} + \alpha_{126} TS_{t-1} + \alpha_{127} DS_{t-1} + \alpha_{128} MS_{t-1} + \alpha_{129} MS_{t-1} + \alpha_{130} SS_{t-1} + \alpha_{131} SS_{t-1} + \alpha_{132} SK_{t-1} + \alpha_{133} SK_{t-1} + \alpha_{134} RD_{t-1} + \alpha_{135} RD_{t-1} + \alpha_{136} GS_{t-1} + \alpha_{137} GS_{t-1} + \alpha_{138} TS_{t-1} + \alpha_{139} TS_{t-1} + \alpha_{140} DS_{t-1} + \alpha_{141} DS_{t-n} \dots \dots \dots (3.8)$$

$$\begin{aligned}
DS_{t-1} = & \alpha_{142} + \alpha_{143} MS_{t-1} + \alpha_{144} SS_{t-1} + \alpha_{145} SK_{t-1} + \alpha_{146} RD_{t-1} + \alpha_{147} GS_{t-1} + \alpha_{148} TS_{t-1} \\
& + \alpha_{149} DS_{t-1} + \alpha_{150} MS_{t-1} + \alpha_{151} MS_{t-1} + \alpha_{152} SS_{t-1} + \alpha_{153} SS_{t-1} + \alpha_{154} SK_{t-1} + \alpha_{155} \\
& SK_{t-1} + \alpha_{156} RD_{t-1} + \alpha_{157} RD_{t-1} + \alpha_{158} GS_{t-1} + \alpha_{159} GS_{t-1} + \alpha_{160} TS_{t-1} + \alpha_{161} TS_{t-1} \\
& + \alpha_{162} DS_{t-1} + \alpha_{163} DS_{t-n} \dots\dots\dots(3.9)
\end{aligned}$$

dimana,

- MS : *Market Share* aset perbankan syariah (%)
SS : Saham Syariah (Milyar Rupiah)
SK : Sukuk Korporasi (Milyar Rupiah)
RD : Reksa Dana Syariah (Milyar Rupiah)
GS : Giro Syariah (Milyar Rupiah)
TS : Tabungan Syariah (Milyar Rupiah)
DS : Deposito Syariah (Milyar Rupiah)

3.5.1 Uji Stasioneritas (Uji Akar Unit)

Langkah awal sebelum melakukan regresi dengan menggunakan data runtut waktu harus dilakukan uji stasioneritas (*unit roots test*) terlebih dahulu. Uji stasioneritas dilakukan bertujuan untuk melihat apakah data yang akan di regres stasioner atau tidak. Regresi palsu (*spurious regression*) akan dihasilkan jika data tersebut tidak stasioner. Regresi palsu (*spurious regression*) adalah regresi yang menggambarkan pada dua variabel atau lebih yang terlihat signifikan padahal kenyataannya tidak. Dalam penelitian data runtut waktu sering terjadi tidak stasioner pada level series. Sehingga harus dilakukannya *differensiasi* satu dan dua kali untuk bisa menghasilkan data stasioner. Salah satu cara untuk mengetahui apakah data runtut waktu tersebut stasioner atau tidak stasioner adalah melakukan uji akar unit (*unit roots test*) dengan menggunakan metode *Augmented Dickey-Fuller (ADF) test*.

Hasil statistik yang diperoleh dari hasil estimasi pada metode *Augmented Dickey-Fuller (ADF)* akan dianalogikan dengan nilai titik kritis McKinnon pada titik kritis 1% , 5% dan 10%. Jika terjadi nilai t-statistik lebih kecil dari titik kritis McKinnon maka H_0 diterima, yang artinya data tersebut terdapat *unit roots test* dan tidak stasioner. Sebaliknya, jika nilai t-statistik lebih besar dari titik kritis

McKinnon maka H_1 diterima, dimana artinya data tersebut tidak terdapat *unit roots test* dan stasioner.

3.5.2 Penentuan Lag Optimal

Permasalahan yang sering terjadi dalam uji stationeritas salah satunya adalah penentuan lag optimal. Hal tersebut dilakukan karena sering terjadi pada suatu peubah bereaksi terhadap peubah lainnya dalam suatu selang waktu (lag). Penentuan lag optimal ini bertujuan untuk menghilangkan masalah pada autokorelasi dalam sistem VAR, sehingga diharapkan tidak memunculkan masalah pada autokorelasi. Permasalahan yang sering muncul pada penentuan lag optimal yaitu apabila lag yang terlalu kecil akan membuat model kurang mampu menjelaskan hubungan dan apabila lag terlalu besar akan membuat hasil estimasi cenderung tidak efisien dalam menjelaskan hubungan.

Untuk menentukan jumlah panjang lag yang akan digunakan dalam model berdasarkan beberapa kriteria yaitu dengan nilai yang paling rendah dari lag pertama sampai maksimum dari *Akaike Information Criterion* (AIC), *Schwarz Information Criterion* (SIC) ataupun *Hannan Quinnon* (HQ), *Likelihood Ratio* (LR) dan *Final Prediction Error* (FPE). Salah satu metode yang paling umum digunakan untuk menentukan panjang lag yaitu dengan melihat dari *Akaike Information Criterion* (AIC).

3.5.3 Uji Kointegrasi

Kointegrasi merupakan suatu hubungan jangka panjang antara variabel satu dengan variabel lainnya meskipun secara individual variabel tersebut tidak stasioner, tetapi kombinasi linier antara variabel tersebut dapat menjadi stasioner. Kointegrasi berupa sejumlah data runtut waktu (*time series*) yang dapat menyimpang dari nilai reratanya dalam jangka pendek dan cenderung akan bergerak secara bersama-sama menuju kondisi keseimbangan dalam jangka panjang. Uji kointegrasi dilakukan guna mengetahui ekuilibrium jangka panjang diantara variabel-variabel yang diobservasi. Selain itu, uji kointegrasi dilakukan bertujuan untuk menentukan apakah variabel-variabel yang tidak stationer tersebut terkointegrasi atau tidak. (Thomas, 1993) menyebutkan bahwa jika

terdapat dua variabel y_t dan x_t terkointegrasi maka *error term* kedua variabel tersebut stasioner.

Untuk melakukan uji kointegrasi dapat dilakukan dengan uji kointegrasi *Engle-Granger test*, *Durbin Watson test* ataupun *Johansen Cointegration test*. Dalam penelitian ini akan menggunakan uji kointegrasi *Johansen Cointegration test*. Dimana hasil statistik yang diperoleh dari estimasi adalah jika nilai *trace statistic* lebih besar dari *critical value* maka persamaan tersebut terkointegrasi, dengan H_0 sama dengan tidak terkointegrasi dan H_1 sama dengan terkointegrasi. Dalam hal ini, maka ketika nilai *trace statistic* lebih besar dari *critical value* maka H_0 ditolak dan H_1 diterima, artinya persamaan tersebut terkointegrasi. Namun juga sebaliknya ketika nilai *trace statistic* lebih kecil dari *critical value* maka H_0 diterima dan H_1 ditolak, artinya persamaan tersebut tidak terkointegrasi.

3.5.4 *Vector Error Correction Model (VECM)*

Data *Vector Error Correction Model (VECM)* digunakan dalam model VAR *structural* ketika data runtut waktu (*times series*) tersebut tidak stasioner pada level series, tetapi stasioner pada *differensiasi* satu atau dua sehingga menunjukkan adanya hubungan teoritis antar variabel. Adanya kointegrasi tersebut maka VECM yang merupakan model VAR *non-structural* dinamakan model VAR yang teretriksi. Model VECM pada dasarnya merupakan suatu konsep model ekonometris data *time series* yang berfungsi untuk menyeimbangkan kondisi jangka pendek dengan kondisi keseimbangan jangka panjang melalui suatu proses penyesuaian.

Engle dan Granger (1987) menyatakan bahwa jika diantara sejumlah peubah terdapat kointegrasi, maka diperoleh kondisi yang dinamakan dengan *error correction representation* yang mengartikan bahwa perubahan yang terjadi terhadap variabel terikat (*dependen*) tidak hanya dipengaruhi oleh variabel bebas (*Independent*) namun juga dipengaruhi oleh keseimbangan dari hubungan kointegrasi. Ketidakseimbangan yang terjadi dari hubungan kointegrasi tersebut ditunjukkan oleh nilai *error-correction term*. Dalam ekonometrika VECM berguna

untuk mengatasi masalah data runtut waktu yang tidak stasioner dan masalah *spurious regression*.

3.5.5 Impuls Response Function (IRF)

Impuls Response Function (IRF) merupakan suatu metode yang akan digunakan untuk menentukan respon pada suatu variabel endogen terhadap *shock* tertentu. Hal tersebut karena pada *shock* variabel, misalnya variabel *ke-i*, tidak hanya berpengaruh terhadap variabel *ke-i* saja tetapi juga ditransmisikan ke seluruh variabel endogen lainnya melalui struktur dinamis atau struktur log dalam VAR.

Impuls Response Function (IRF) berfungsi untuk mengukur pengaruh suatu *shock* pada suatu waktu kepada inovasi variabel endogen pada saat itu dan dimasa yang akan datang. Selain itu, IRF berguna juga untuk mengisolasi suatu guncangan agar lebih spesifik yang berarti suatu variabel tersebut dapat dipengaruhi oleh *shock*, sehingga *shock* spesifik tersebut tidak dapat diketahui melainkan *shock* secara umum.

3.5.6 Variance Decomposition (VD)

Metode pada analisis *variance decomposition* (VD) ini dapat disebut juga dengan *forecast error variance decomposition* (FEVD), yaitu sebuah perangkat yang dapat mendeskripsikan relatif pentingnya variabel-variabel bebas pada model VECM akibat *shock* serta menjelaskan seberapa kuat atas peranan variabel-variabel tertentu terhadap variabel lainnya. Analisis VD dalam model VAR berguna untuk memproyeksikan kontribusi dari masing-masing variabel endogen dalam bentuk persentase terhadap guncangan. Sehingga, tujuan dari *variance decomposition* tersebut untuk menggambarkan proporsi atau kontribusi dari variabel-variabel endogen dalam bentuk persentase terhadap *shock*.

BAB 5. KESIMPULAN DAN SARAN

5.1 Kesimpulan

1. Saham syariah berpengaruh negatif sebesar $\pm 0,38\%$ dalam jangka panjang dan tidak cukup berpengaruh dalam jangka pendek terhadap *market share* aset perbankan syariah di Indonesia.
2. Sukuk korporasi berpengaruh positif sebesar $\pm 0,28\%$ dalam jangka panjang dan cukup berpengaruh dalam jangka pendek terhadap *market share* aset perbankan syariah di Indonesia.
3. Reksa dana syariah dalam jangka panjang berpengaruh negatif sebesar $\pm 0,08\%$ dan tidak cukup berpengaruh dalam jangka pendek terhadap *market share* aset perbankan syariah di Indonesia.
4. Giro syariah berpengaruh positif sebesar $\pm 0,10\%$ dalam jangka panjang dan tidak cukup berpengaruh dalam jangka pendek terhadap *market share* aset perbankan syariah di Indonesia.
5. Tabungan syariah berpengaruh positif sebesar $\pm 0,07\%$ dalam jangka panjang dan tidak cukup berpengaruh dalam jangka pendek terhadap *market share* aset perbankan syariah.
6. Deposito Syariah berpengaruh negatif sebesar $\pm 0,19\%$ dalam jangka panjang dan cukup berpengaruh dalam jangka pendek terhadap *market share* aset perbankan syariah di Indonesia.

5.2 Saran

1. Perbankan syariah dapat membuka diri untuk mendapatkan alternatif sumber pendanaan beragam dengan cara melepas saham ke publik melalui *Initial Publik Offering* (IPO). Mengingat sampai saat ini baru terdapat tiga perbankan syariah yang telah *listing* di ISSI.
2. Melalui dana Sukuk, perbankan syariah dapat meningkatkan pendapatan operasionalnya dengan cara melakukan ekspansi pendanaan yang disponsori oleh pemerintah seperti infrastruktur. Selain itu, bank syariah dapat juga berperan lebih dalam ke bisnis pengelolaan nasabah kaya dan tekfin, sehingga

sukuk dapat berfungsi secara intensif dan ekstensif. Secara intensif dapat meningkatkan *volume* sukuk di pasar uang untuk pengembangan usaha dan juga secara ekstensif terdapat perusahaan yang melakukan pinjaman di pasar modal.

3. Perbankan syariah lainnya dapat memperbanyak menjadi Agen Penjual Efek Reksa Dana (APERD) dengan cara membuka diri sebagai agen penjual reksa dana syariah, mengingat sampai saat ini baru terdapat satu perbankan syariah yang telah menjadi APERD.
4. Kualitas pelayanan (jasa-jasa) dan promosi pada produk giro syariah dapat ditingkatkan kembali seperti memberikan layanan prima, bersikap ramah dan terbuka, serta memberikan pelayanan yang cepat dan tepat. sehingga para perusahaan semakin percaya terhadap bank syariah dan merasa nyaman untuk menyimpan dananya ke bank syariah dalam bentuk rekening giro syariah. Selain itu, bank syariah juga dapat mengoptimalkan promosinya melalui ke perusahaan atau lembaga, kerabat dan media sosial, sehingga semakin besar penghimpunan dana yang dicapai oleh bank syariah, maka semakin besar pula tingkat penyaluran dana dan bisa menghasilkan peluang pasar yang baik pula, sebab *market share* yang ideal akan menjadikan bank syariah dapat bersaing dengan bank konvensional.
5. Perbankan syariah dapat menciptakan produk tabungan yang memiliki fasilitas menguntungkan nasabahnya seperti diskon pembelian dengan bekerja sama dari berbagai *merchant* di tempat-tempat pembelian dan sebagainya.
6. Agar menarik minat nasabah berinvestasi dana deposito, perbankan syariah dapat meningkatkan *volume* bagi hasil (*return*) kepada nasabah yang melakukan investasi deposito, dengan begitu nasabah akan semakin tertarik untuk menginvestasikan dananya pada produk deposito syariah. Sehingga dapat menambah struktur modal bagi perbankan syariah untuk disalurkan kembali dalam bentuk penyaluran dana yang pada akhirnya dapat meningkatkan *profit* dan perluasan pasar.

DAFTAR PUSTAKA

- Aghion, P., Angeletos. G. M., Baneerje. A., Manova. K. (2010). Volatility And Growth: Credit Constraints And The Composition Of Investment. *Journal of Monetary Economics, Volume. 7, Nomor. 5, hal: 246-265*
- Aisy, D. R., Mawardi. I. (2016). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Pertumbuhan Aset Bank Syariah Di Indonesia. *Jurnal Ekonomi Syariah Teori dan Terapan Vol. 3 No. 3. hal: 249-265.*
- Alamsyah, H. (2012). Perkembangan dan Prospek Perbankan Syariah Indonesia: Tantangan Dalam Menyosong MEA 2015. *Milad ke-8 Ikatan Ahli Ekonomi Islam (IAEI), hal: 1-8.*
- Almawadi, I. (2019, Desember 2). *AUM Reksadana Pasar Uang Syariah Melesat, Produk Ini Beri Return Tertinggi.* Diakses 20 Juni 2020, dari Bareksa.com:<https://m.bareksa.com/id/text/2019/12/02/aum-reksadana-pasar-uang-syariah-melesat-produk-ini-beri-return-tertinggi/23725/news>
- Alper, D., Anbar. A. (2011). Bank Specific and Macroeconomic Determinants of Commercial Bank Profitability: Empirical Evidence from Turkey. *Business and Economics Research Journal, Volume 2 . Number 2. pp. 139-152, ISSN: 1309-2448.*
- Arifin, Z. (1999). Strategi Pengembangan Pasar Uang Syariah. *Buletin Ekonomi Moneter dan Perbankan, hal 43-56*
- Asih, K. N., Pratomo. W. (2003). Apa, Bagaimana, dan Dampak Reksa Dana. *Buletin Ekonomi Moneter dan Perbankan, hal: 32-52*
- Bappenas. (2016). *Masterplan Arsitektur Keuangan Syariah Indonesia.* Jalan Taman Suropati No. 2, Menteng, Jakarta Pusat.
- Departemen Agama RI. (2015). *Al-Qur'an Terjemahan.* Bandung: CV Darus.
- Dewi, B. I. (2020). Pengaruh Kinerja Keuangan dan Dana Pihak Ketiga Terhadap Market Share Perbankan Syariah Di Indonesia [Skripsi]. Surakarta: *Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Islam, Institut Agama Islam Negeri Surakarta.*
- DSN, MUI, Fatwa Dewan Syariah Nasional (DSN) No: 40/DSN-MUI/X/2003. Pasar Modal dan Pedoman Umum Penerapan Prinsip Syariah di Bidang Pasar Modal. 20 Juni 2020. Jakarta: MUI.

- DSN, MUI, Fatwa Dewan Syariah Nasional (DSN) No: 80/DSN-MUI/III/2011. Penerapan Prinsip Syariah dalam Mekanisme Perdagangan Efek Bersifat Ekuitas di Pasar Reguler Bursa Efek. 20 Juni 2020. Jakarta: MUI.
- Engle, R. F., Granger. C. W. J. (1987). Co-Integration And Error Correction: Representation, Estimation, And Testing. *Econometrica*. Vol 55. No.2, pp. 251-276
- Fathurrahman, M. (2019). Pengaruh Penerbitan Sukuk Dan Profitabilitas Terhadap Kecukupan Modal Bank BRI Syariah [Skripsi]. Jakarta: *Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Islam Negeri Hidayatullah*.
- Global Islamic Finance Report. (2018). An Official Publication of Islamic Bankers Association. *Crown House, North Circular Road, Park Royal, London, NW10 7PN, United Kingdom*.
- Mishkin, Frederic S. (2008). *Ekonomi Uang Perbankan dan Pasar Keuangan*. Edisi 9, Jilid 2. Jakarta: Salemba Empat.
- Frederic, S. M., Stanley. G. (2012). *Financial Markets and Institutions*. Prentice Hall, Edisi 7.
- Huda, N., Nasution. E. M. (2007). *Investasi Pada Pasar Modal Syariah*. Jakarta: Kencana.
- Ilyas, R. (2017). Manajemen Permodalan Bank Syariah. *Jurnal Bisnis dan Manajemen Islam*, Vol. 5, No. 2. hal: 323-338
- Isma, R. (2013). Peranan Giro, Tabungan, dan Deposito Sebagai Sumber Dana Bank pada PT Bank XXXX di Medan [Skripsi]. *Universitas Sumatera Utara, Repositori Institusi USU*.
- Ismal, R. (2010). Assessing The Demand And Supply of Liquidity In Islamic Banking (The Case of Indonesia). *ISRA International Journal of Islamic Finance*, Vol. 2, Issue 1. hal: 85-110
- Jhingan, M. L. (2003). *Ekonomi Pembangunan*. Jakarta: Erlangga
- Johan, Tk. U., Muslikhati. (2018). Analisis Perbandingan Penghimpunan Dana Pihak Ketiga Bank Syariah Sebelum dan Sesudah Kebijakan Tax Amnesty. Program Studi Ekonomi Syariah, Fakultas Agama Islam: *FALAH Jurnal Ekonomi Syariah*, Vol. 3, No.1, hal: 13-24.
- Kuangan, O. J. (2017). *Roadmap Pengembangan Keuangan Syariah Indonesia 2017-2019*. Tersedia: <https://www.ojk.go.id>

- Kirkpatrick, C. (2000). Financial Development, Economic Growth, and Poverty Reduction. *The Pakistan Development Review* 39: 4 Part I, pp. 363-388.
- Kurniawan, R. (2019, 17 Juli). *Perkembangan Perbankan Syariah dan Pasar Modal Syariah di Indonesia*. Diakses 20 Juni 2020, dari rivankurniawan.com:<http://rivankurniawan.com/2019/07/17/perkembangan-perbankan-syariah/>
- Latifah, A., Fitriyanto. A. (2016). Pengaruh Sektor Perbankan Syariah Dan Pasar Modal. *UIN Syarif Hidayatullah Jakarta: Jurnal Ekonomi Islam Volume 7, Nomor 2, hal: 43-59*.
- Manurung (2002) *Pengantar Ilmu Ekonomi (Mikro Ekonomi dan Makro Ekonomi)*. Jakarta: Lembaga Penerbit FEUI.
- Maula, A. K. (2018). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Market Share Melalui Return On Asset Bank Umum Syariah Di Indonesia [Skripsi]. *Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam, Institut Agama Islam Negeri Salatiga*.
- Mubyarto, N., Rusliani M. (2017). Dampak Penerapan Perbankan Perbankan Syariah Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Negara: Kajian Perbandingan Malaysia dan Indonesia. *Iltizam Journal Of Shariah Economic Research, Vol. 1, No. 1, hal: 37-60*.
- Oriza, D. (2018, Mei 13). *Perkembangan Lembaga Keuangan Syariah*. Diakses 15 Juli 2020, dari Kompasiana.com : <https://www.kompasiana.com/dina07699/5af7e7cc16835f43227b1114/perkembangan-lembaga-keuangan-syariah>
- Patrick, H. T. (1996). Financial Development And Economic Growth In Underdeveloped Countries, Economic Development and Cultural Change. Yale University: *Jurnal Economic Developmen and Culturaran Change, hal: 174-189*
- Pradana, R. S. (2019). Faktor Penentu Perkembangan Market Share Perbankan Syariah Di Provinsi Aceh. *Fungsional Statistisi Ahli BPS Kabupaten Aceh Jaya, hal 66-79*.
- Purboastuti, N., Anwar. N., Suryahani. I. (2015). Pengaruh Indikator Utama Perbankan Terhadap Pangsa Pasar Perbankan Syariah. *JEJAK Journal of Economics and Policy, Volume. 8, Nomor. 1, hal: 13-22*
- Purwanto, H. (2017). Pengaruh Kesehatan Keuangan Bank Terhadap Pertumbuhan Laba Pada Perusahaan Bank Go-Publik Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2010-2014. Fakultas Ekonomi, Universitas Negeri

- Yogyakarta, Indonesia: *Jurnal Pendidikan Ekonomi, Volume 6, Nomor 2, hal: 107-115.*
- Puspitasari, S. (2016). Keputusan Go Publik PT BANK PANIN SYARIAH TBK: Pendekatan Analytic Network Process [Skripsi]. Jakarta: *Fakultas Syariah dan Hukum, Universitas Islam Negeri Hidayatullah.*
- Rofiatun, N. F. (2016). Pengaruh Pangsa Pasar dan Indikator Perbankan Terhadap Profitabilitas Bank Umum Syariah Indonesia. Universitas Islam Indonesia: *Journal of Islamic Economics Lariba. vol. 2, issue 1: 13-24, hal: 13-24.*
- Sallama, N.I. (2005). Pengaruh penerbitan Obligasi Subordinasi Terhadap Pembiayaan dan Kinerja Bank Syariah dengan studi kasus pada PT. Bank Muamalat Indonesia [Tesis]. Depok: *Pascasarjana Universitas Indonesia*
- Samuelson., P. A., Nordhaus. W. D. (2010). *Economics-19/E(-)*. Boston: McGraw Hill
- Saputra, B. (2014). Faktor-Faktor Keuangan Yang Mempengaruhi Market Share Perbankan Syariah di Indonesia. STIE MADANI Balikpapan: *Jurnal Akuntabilitas Vol. VII No. 2, hal: 123-131, ISSN: 1979-858X.*
- Setyowati, I., Suroso. S. (2016). Determinants Growth Of Total Assets By Bank Specific Variabel And Market Share In Islamic Banking in Indonesia, Period 2011-2015. *Journal of Economic Education, Volume. 5, Nomor. 1, hal: 52-68*
- Siregar, E. S. (2019). Analisis Pengaruh Faktor Internal dan Eksternal Perbankan Syariah Terhadap Market Share Aset Perbankan Syariah Di Indonesia. UIN Sulthan Thaha Saifuddin Jambi: *Journal of Islamic Economics, Finance, and Banking, hal: 39-50.*
- Soemitra, A. (2009). *Bank dan Lembaga Keuangan Syariah*. Jakarta: Kencana.
- Sudiyatno, B. (2010). Analisis Pengaruh Dana Pihak Ketiga, BOPO, CAR dan LDR Terhadap Kinerja Keuangan Pada Sektor Perbankan Yang Go-Public Di Bursa Efek Indonesia (BEI). Universitas Stikubank, Semarang: *Dinamika Keuangan dan Perbankan, Vo. 2, No.2, hal: 125-137, ISSN: 1979-4878.*
- Sugiarto, A. (2003). *Reksadana, Perbankan dan Sektor Riil*. Direktorat Penelitian dan Pengaturan Perbankan, Bank Indonesia. Jakarta.
- Sugiyono. (2012). *Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif dan R&D*. Bandung: Alfabeta.

- Sukmawati, N. M. E., Purbawangsa I. B. A. (2016). Pengaruh Pertumbuhan Dana Pihak Ketiga, Pertumbuhan Kredit, Risiko Kredit, Likuiditas, Dan Kondisi Ekonomi Terhadap Profitabilitas. Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana (Unud), Bali, Indonesia: *E-Jurnal Manajemen Unud*, Vol. 5, No.9. hal: 5398-5432, ISSN: 2302-8912
- Supriyanto, A. (2018, Maret 27). *IPO Perkuat Permodalan Bank Syariah*. Diakses 17 Juni 2020, dari Republika.co.id: <https://berita.baca.co.id/19827973>
- Syafrida, I., Nugroho. H., Savitri. E. (2017). Pemanfaatan Dana Sukuk Pada Bank Syariah Di Indonesia dan Pengaruhnya Terhadap Pembiayaan. *Jurnal Nisbah Volume 3, Nomor 2, hal 382-393*.
- Tandelilin, E. (2001). *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*. Yogyakarta: BPFE
- Thomas, K. R. (1993). Commentary: Some Observations on the use of the word "consumer" . University of Wisconsin, Madison: *Journal of Rehabilitation, Volume. 59, Nomor. 2, hal: 6-8*.
- Undang-Undang Reuplik Indonesia Nomor 10 Tahun 1998 tentang Perubahan atas Undang-Undang Nomor 7 Tahun 1992. Perbankan dan Lembaga Keuangan (*Dual Banking System*). 20 Juni 2020. LN. 1998/No. 182, TLN No. 3790, LL SETNEG: 32 HLM. Jakarta
- Undang-Undang Reuplik Indonesia Nomor 21 Tahun 2008. Perbankan Syariah. 20 Juni 2020. Lembaran Negara Reuplik Indonesia Tahun 2008 Nomor 94 dan Tambahan Lembaran Negara Reuplik Indonesia Nomor 4867. Jakarta.
- Widarjono, A. (2009). *Ekonometrika Pengantar dan Aplikasinya*. Edisi Ketiga. Yogyakarta: Penerbit Ekonisia.
- Wyman, O. (2015). Financial Deepening in Indonesia. *Mandiri Institute*.
- Yuliati, L. (2011). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Minat Masyarakat Berinvestasi Sukuk. *Walisongo, Volume 19, Nomor 1, hal: 103-126*.
- Zusryn, A. S., Hasfhi R. U., Nasution. A. H. (2019). Pengaruh Sistem Perbankan, Makroekonomi, Dinamika Pasar Keuangan Terhadap Perkembangan Sukuk Korporasi. *Journal of Economics and Business Aseanomics, Volume 4 Nomor 2, hal 109-125*.

www.ojk.go.id

www.bi.go.id

www.idx.co.id

LAMPIRAN

Lampiran A. Data Sebelum di Log

Tahun/Bulan	MS	SS	SK	RD	GS	TS	DS
2014 – Januari	4,78	1722863,16	7260	9510,85	106973	15749	55208
2014 – Februari	4,79	1791423,41	7260	9185,25	107544	14955	55654
2014 – Maret	4,88	1830136,14	7194	8918,50	111643	13854	55448
2014 – April	4,88	1851001,47	7058	8966,03	115729	13978	55801
2014 – Mei	4,85	1878888,49	6358	9110,79	119136	16470	55177
2014 – Juni	4,85	1911008,85	6958	9384,47	119043	17253	55174
2014 – Juli	4,92	2014280,34	6958	9363,91	119357	18005	56937
2014 – Agustus	4,83	2016429,07	6958	9593,57	122106	16761	57093
2014 – September	4,75	2006178,59	6958	9690,21	122105	17339	57697
2014 – Oktober	4,78	1956119,16	7258	10267,35	132043	16267	58811
2014 – November	4,75	1993172,70	7391	10198,79	133448	17004	59193
2014 – Desember	4,78	1944531,70	7144	11158,00	135629	18649	63581
2015 – Januari	4,69	1988532,27	7105	11260,39	130352	18159	62250
2015 – Februari	4,66	2031926,87	7078	11451,32	130716	17494	62088
2015 – Maret	4,64	2049109,36	7078	12035,97	131522	20281	61336
2015 – April	4,65	1872517,30	7678	11609,42	131784	20658	61531
2015 – Mei	4,67	1966213,21	13579	11796,36	129890	23297	62152
2015 – Juni	4,61	1896504,96	8444	9303,46	130506	21943	61029
2015 – Juli	4,60	1858574,52	8284	11393,42	132292	21678	62940
2015 – Agustus	4,56	1732095,80	8284	10838,18	133086	20206	63065
2015 – September	4,59	1609933,83	8284	10108,49	134707	20678	63928
2015 – Oktober	4,61	1696865,14	8284	10696,32	136260	19522	63606
2015 – November	4,63	1678634,10	9696	11030,35	136513	19773	64349
2015 – Desember	4,83	1737290,98	9902	11019,43	141329	21194	68654
2016 – Januari	4,72	1764358,85	9802	10396,86	142105	19361	67628
2016 – Februari	4,75	1833097,90	9802	9061,02	143383	19367	69069
2016 – Maret	4,83	1879354,35	9520	9470,14	144879	19711	68066
2016 – April	4,78	1881274,28	9520	9303,47	144731	20107	68969
2016 – Mei	4,77	1868586,38	9416	9556,16	146845	23485	68035
2016 – Juni	4,81	1964048,11	11111	9901,24	147254	23840	70243
2016 – Juli	4,81	2149426,09	10756	9928,47	147846	23837	71501
2016 - Agustus	4,78	2209364,54	18692	10666,52	149683	22893	72267
2016 – September	5,13	2215379,04	11044	12087,00	156100	29068	78354
2016 – Oktober	5,12	2024934,53	11044	12159,95	157400	28362	78917

2016 – November	5,16	2188781,13	12554	12930,30	160344	29938	80197
2016 – Desember	5,30	2041070,80	11878	14914,63	166174	27973	85188
2017 – Januari	5,13	2024828,10	11748	15944,50	166059	27612	84042
2017 – Februari	5,14	2046788,78	11750	16204,97	168230	27657	85198
2017 – Maret	5,25	2106211,65	12134	16123,54	169717	30621	85841
2017 – April	5,32	2164445,45	14134	18127,42	167836	39150	84903
2017 – Mei	5,30	2151249,48	14664	18179,07	173514	37667	84425
2017 – Juni	5,38	2231679,45	15134	18914,54	179103	35970	86939
2017 – Juli	5,44	2228013,11	14289	18686,92	182394	35828	89307
2017 – Agustus	5,40	2220824,91	14259	20625,23	187252	32125	89628
2017 – September	5,53	2188062,82	14096	20625,23	189898	38205	90470
2017 - Oktober	5,51	2174363,98	14396	22369,64	192419	35388	91586
2017 – November	5,56	2129595,50	15894	24124,66	193911	35874	92829
2017 – Desember	5,74	2288015,67	15740	28311,77	196226	40045	98448
2018 – Januari	5,67	2372953,33	15740	27876,73	199729	37417	98039
2018 – Februari	5,68	2327226,90	16439	30283,52	193404	40229	98311
2018 – Maret	5,76	2123498,74	16804	31108,82	201089	40081	98739
2018 – April	5,69	2090206,97	15680	32380,08	201904	40359	97923
2018 – Mei	5,64	2037051,21	15140	33313,53	195916	44349	99485
2018 – Juni	5,66	2047165,04	16338	32167,28	195325	44748	101413
2018 – Juli	5,68	2048117,46	17338	32665,06	195795	40294	103106
2018 – Agustus	5,67	2063421,17	17338	31129,20	196329	38903	103792
2018 – September	5,88	2072793,68	20062	31797,51	205377	44258	105811
2018 – Oktober	5,77	2030216,43	22062	33330,86	207469	42196	106255
2018 – November	5,73	2065369,10	22842	33975,60	204557	42443	107422
2018 – Desember	5,92	2239507,78	20062	34491,17	213794	43596	114438
2019 – Januari	5,89	2376039,14	22558	37300,97	215742	43884	112921
2019 – Februari	5,93	2281962,48	23921	36761,47	216541	44495	113664
2019 – Maret	5,90	2302445,17	24626	37114,19	220640	48434	113660
2019 – April	5,90	2260393,38	24464	35378,79	218623	48838	113772
2019 – Mei	5,80	2160109,71	25314	32448,69	212397	45702	117566
2019 – Juni	5,90	2114406,96	24954	33056,75	214988	52919	118718
2019 – Juli	5,82	2129917,19	26956	48471,93	210844	52277	121127
2019 – Agustus	5,85	2175807,33	30402	50290,50	215361	46883	120722
2019 – September	5,89	2124184,47	31139	55543,29	221174	46058	122571
2019 – Oktober	5,99	2127294,36	30839	57342,51	229728	49167	123460
2019 – November	6,03	2066950,45	30203	55300,47	231908	52004	124485
2019 – Desember	6,12	2318565,69	29829	53735,58	225646	57652	133259

Lampiran B. Data Setelah di Log

Tahun/Bulan	MS	SS	SK	RD	GS	TS	DS
2014 – Januari	4,78	1.435.950	8.890.135	9.160.189	1.158.033	9.664.532	1.091.886
2014 – Februari	4,79	1.439.852	8.890.135	9.125.354	1.158.566	9.612.801	1.092.691
2014 – Maret	4,88	1.441.990	8.881.003	9.095.883	1.162.306	9.536.329	1.092.320
2014 – April	4,88	1.443.124	8.861.917	9.101.198	1.165.901	9.545.240	1.092.955
2014 – Mei	4,85	1.444.619	8.757.469	9.117.215	1.168.802	9.709.296	1.091.830
2014 – Juni	4,85	1.446.314	8.847.647	9.146.811	1.168.724	9.755.741	1.091.825
2014 – Juli	4,92	1.451.577	8.847.647	9.144.618	1.168.987	9.798.405	1.094.970
2014 – Agustus	4,83	1.451.684	8.847.647	9.168.848	1.171.264	9.726.810	1.095.244
2014 – September	4,75	1.451.174	8.847.647	9.178.871	1.171.264	9.760.714	1.096.296
2014 – Oktober	4,78	1.448.647	8.889.860	9.236.724	1.179.088	9.696.894	1.098.208
2014 – November	4,75	1.450.524	8.908.018	9.230.024	1.180.147	9.741.204	1.098.856
2014 – Desember	4,78	1.448.053	8.874.028	9.319.912	1.181.768	9.833.548	1.106.007
2015 – Januari	4,69	1.450.291	8.868.554	9.329.047	1.177.799	9.806.922	1.103.891
2015 – Februari	4,66	1.452.450	8.864.747	9.345.860	1.178.078	9.769.613	1.103.631
2015 – Maret	4,64	1.453.292	8.864.747	9.395.655	1.178.693	9.917.440	1.102.412
2015 – April	4,65	1.444.279	8.946.114	9.359.572	1.178.892	9.935.858	1.102.730
2015 – Mei	4,67	1.449.162	9.516.280	9.375.546	1.177.444	1.005.608	1.103.734
2015 – Juni	4,61	1.445.552	9.041.211	9.138.142	1.177.917	9.996.203	1.101.910
2015 – Juli	4,60	1.443.532	9.022.081	9.340.791	1.179.277	9.984.053	1.104.994
2015 – Agustus	4,56	1.436.484	9.022.081	9.290.830	1.179.875	9.913.735	1.105.192
2015 – September	4,59	1.429.170	9.022.081	9.221.131	1.181.086	9.936.826	1.106.551
2015 – Oktober	4,61	1.434.429	9.022.081	9.277.655	1.182.232	9.879.297	1.106.046
2015 – November	4,63	1.433.349	9.179.469	9.308.406	1.182.418	9.892.073	1.107.208
2015 – Desember	4,83	1.436.784	9.200.492	9.307.415	1.185.885	9.961.473	1.113.683
2016 – Januari	4,72	1.438.330	9.190.342	9.249.259	1.186.432	9.871.016	1.112.178
2016 – Februari	4,75	1.442.152	9.190.342	9.111.737	1.187.327	9.871.326	1.114.286
2016 – Maret	4,83	1.444.644	9.161.150	9.155.899	1.188.365	9.888.932	1.112.823
2016 – April	4,78	1.444.746	9.161.150	9.138.143	1.188.263	9.908.823	1.114.141
2016 – Mei	4,77	1.444.069	9.150.166	9.164.941	1.189.713	1.006.412	1.112.778
2016 – Juni	4,81	1.449.052	9.315.691	9.200.415	1.189.991	1.007.912	1.115.972
2016 – Juli	4,81	1.458.071	9.283.219	9.203.162	1.190.393	1.007.899	1.117.747
2016 – Agustus	4,78	1.460.822	9.835.851	9.274.865	1.191.628	1.003.859	1.118.812
2016 – September	5,13	1.461.093	9.309.643	9.399.886	1.195.825	1.027.739	1.126.899
2016 – Oktober	5,12	1.452.105	9.309.643	9.405.903	1.196.655	1.025.281	1.127.615
2016 – November	5,16	1.459.886	9.437.795	9.467.329	1.198.508	1.030.688	1.129.224
2016 – Desember	5,30	1.452.899	9.382.443	9.610.098	1.202.079	1.023.900	1.135.262
2017 – Januari	5,13	1.452.100	9.371.438	9.676.869	1.202.010	1.022.601	1.133.907

2017 – Februari	5,14	1.453.178	9.371.609	9.693.073	1.203.309	1.022.763	1.135.273
2017 – Maret	5,25	1.456.040	9.403.767	9.688.036	1.204.189	1.032.944	1.136.025
2017 – April	5,32	1.458.767	9.556.339	9.805.181	1.203.074	1.057.516	1.134.926
2017 – Mei	5,30	1.458.156	9.593.151	9.808.026	1.206.401	1.053.654	1.134.362
2017 – Juni	5,38	1.461.826	9.624.699	9.847.686	1.209.572	1.049.044	1.137.296
2017 – Juli	5,44	1.461.662	9.567.245	9.835.579	1.211.392	1.048.648	1.139.984
2017 – Agustus	5,40	1.461.339	9.565.144	9.934.270	1.214.021	1.037.739	1.140.342
2017 – September	5,53	1.459.853	9.553.646	9.934.270	1.215.424	1.055.072	1.141.277
2017 - Oktober	5,51	1.459.225	9.574.706	1.001.546	1.216.743	1.047.413	1.142.503
2017 – November	5,56	1.457.144	9.673.697	1.009.099	1.217.515	1.048.777	1.143.851
2017 – Desember	5,74	1.464.320	9.663.961	1.025.103	1.218.702	1.059.776	1.149.728
2018 – Januari	5,67	1.467.965	9.663.961	1.023.555	1.220.472	1.052.988	1.149.312
2018 – Februari	5,68	1.466.019	9.707.412	1.031.836	1.217.254	1.060.234	1.149.589
2018 – Maret	5,76	1.456.858	9.729.372	1.034.525	1.221.150	1.059.866	1.150.024
2018 – April	5,69	1.455.277	9.660.141	1.038.530	1.221.555	1.060.557	1.149.194
2018 – Mei	5,64	1.452.701	9.625.096	1.041.372	1.218.544	1.069.985	1.150.776
2018 – Juni	5,66	1.453.197	9.701.249	1.037.871	1.218.242	1.070.880	1.152.696
2018 – Juli	5,68	1.453.243	9.760.656	1.039.406	1.218.482	1.060.396	1.154.351
2018 – Agustus	5,67	1.453.988	9.760.656	1.034.590	1.218.755	1.056.883	1.155.014
2018 – September	5,88	1.454.441	9.906.583	1.036.714	1.223.260	1.069.779	1.156.941
2018 – Oktober	5,77	1.452.365	1.000.161	1.041.424	1.224.274	1.065.008	1.157.360
2018 – November	5,73	1.454.082	1.003.636	1.043.340	1.222.860	1.065.592	1.158.452
2018 – Desember	5,92	1.462.177	9.906.583	1.044.846	1.227.277	1.068.272	1.164.779
2019 – Januari	5,89	1.468.095	1.002.385	1.052.677	1.228.184	1.068.931	1.163.444
2019 – Februari	5,93	1.464.055	1.008.251	1.051.221	1.228.554	1.070.313	1.164.100
2019 – Maret	5,90	1.464.948	1.011.156	1.052.175	1.230.429	1.078.796	1.164.097
2019 – April	5,90	1.463.105	1.010.496	1.047.387	1.229.510	1.079.626	1.164.195
2019 – Mei	5,80	1.458.567	1.013.911	1.038.742	1.226.621	1.072.990	1.167.476
2019 – Juni	5,90	1.456.428	1.012.479	1.040.598	1.227.834	1.087.652	1.168.451
2019 – Juli	5,82	1.457.159	1.020.196	1.078.874	1.225.887	1.086.431	1.170.459
2019 – Agustus	5,85	1.459.291	1.032.226	1.082.557	1.228.007	1.075.541	1.170.125
2019 – September	5,89	1.456.890	1.034.622	1.092.492	1.230.671	1.073.766	1.171.645
2019 – Oktober	5,99	1.457.036	1.033.654	1.095.680	1.234.465	1.080.298	1.172.367
2019 – November	6,03	1.454.158	1.031.570	1.092.054	1.235.410	1.085.908	1.173.194
2019 – Desember	6,12	1.465.646	1.030.324	1.089.183	1.232.672	1.096.218	1.180.005

Lampiran C. Uji Stasioneritas Data Pada Tingkat Level

Null Hypothesis: MS has a unit root
Exogenous: Constant
Lag Length: 3 (Automatic - based on SIC, maxlag=4)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	1.036888	0.9966
Test critical values: 1% level	-3.530030	
5% level	-2.904848	
10% level	-2.589907	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Null Hypothesis: SS has a unit root
Exogenous: Constant
Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=4)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-2.168930	0.2193
Test critical values: 1% level	-3.525618	
5% level	-2.902953	
10% level	-2.588902	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Null Hypothesis: SK has a unit root
Exogenous: Constant
Lag Length: 1 (Automatic - based on SIC, maxlag=4)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-0.269630	0.9233
Test critical values: 1% level	-3.527045	
5% level	-2.903566	
10% level	-2.589227	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Null Hypothesis: RD has a unit root
Exogenous: Constant
Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=4)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	0.570039	0.9879
Test critical values: 1% level	-3.525618	
5% level	-2.902953	
10% level	-2.588902	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Null Hypothesis: GS has a unit root
Exogenous: Constant
Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=4)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-1.427574	0.5641
Test critical values: 1% level	-3.525618	
5% level	-2.902953	
10% level	-2.588902	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Null Hypothesis: TS has a unit root
Exogenous: Constant
Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=4)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-0.567445	0.8705
Test critical values: 1% level	-3.525618	
5% level	-2.902953	
10% level	-2.588902	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Null Hypothesis: DS has a unit root
Exogenous: Constant
Lag Length: 1 (Automatic - based on SIC, maxlag=4)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	0.850680	0.9943
Test critical values: 1% level	-3.527045	
5% level	-2.903566	
10% level	-2.589227	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Lampiran D. Uji Stasioneritas Data Tingkat 1st Diference

Null Hypothesis: D(MS) has a unit root
Exogenous: Constant
Lag Length: 2 (Automatic - based on SIC, maxlag=4)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-7.501393	0.0000
Test critical values: 1% level	-3.530030	
5% level	-2.904848	
10% level	-2.589907	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Null Hypothesis: D(SS) has a unit root
Exogenous: Constant
Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=4)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-7.920868	0.0000
Test critical values: 1% level	-3.527045	
5% level	-2.903566	
10% level	-2.589227	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Null Hypothesis: D(SK) has a unit root
Exogenous: Constant
Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=4)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-12.56049	0.0001
Test critical values: 1% level	-3.527045	
5% level	-2.903566	
10% level	-2.589227	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Null Hypothesis: D(RD) has a unit root
Exogenous: Constant
Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=4)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-8.813297	0.0000
Test critical values: 1% level	-3.527045	
5% level	-2.903566	
10% level	-2.589227	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Null Hypothesis: D(GS) has a unit root
Exogenous: Constant
Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=4)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-8.276819	0.0000
Test critical values: 1% level	-3.527045	
5% level	-2.903566	
10% level	-2.589227	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Null Hypothesis: D(TS) has a unit root
Exogenous: Constant
Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=4)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-9.834995	0.0000
Test critical values: 1% level	-3.527045	
5% level	-2.903566	
10% level	-2.589227	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Null Hypothesis: D(DS) has a unit root
Exogenous: Constant
Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=4)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-10.05458	0.0001
Test critical values: 1% level	-3.527045	
5% level	-2.903566	
10% level	-2.589227	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Lampiran E. Uji Penentuan Lag Optimal

VAR Lag Order Selection Criteria
 Endogenous variables: MS SS SK RD GS TS DS
 Exogenous variables: C
 Date: 06/20/20 Time: 10:56
 Sample: 2014M01 2019M12
 Included observations: 68

Lag	LogL	LR	FPE	AIC	SC	HQ
0	355.2051	NA	8.41e-14	-10.24133	-10.01285	-10.15080
1	687.3556	586.1479	2.05e-17	-18.56928	-16.74145*	-17.84504*
2	710.8108	36.56250	4.54e-17	-17.81796	-14.39078	-16.46001
3	778.4335	91.48961	2.95e-17	-18.36569	-13.33916	-16.37403
4	853.2294	85.79522*	1.75e-17*	-19.12439*	-12.49851	-16.49902

* indicates lag order selected by the criterion
 LR: sequential modified LR test statistic (each test at 5% level)
 FPE: Final prediction error
 AIC: Akaike information criterion
 SC: Schwarz information criterion
 HQ: Hannan-Quinn information criterion

Lampiran D. Uji Kointegrasi

Date: 06/20/20 Time: 10:58
 Sample (adjusted): 2014M06 2019M12
 Included observations: 67 after adjustments
 Trend assumption: Linear deterministic trend
 Series: MS SS SK RD GS TS DS
 Lags interval (in first differences): 1 to 4

Unrestricted Cointegration Rank Test (Trace)

Hypothesized No. of CE(s)	Eigenvalue	Trace Statistic	0.05 Critical Value	Prob.**
None *	0.582815	193.4838	125.6154	0.0000
At most 1 *	0.512846	134.9107	95.75366	0.0000
At most 2 *	0.480921	86.72598	69.81889	0.0013
At most 3	0.272606	42.79414	47.85613	0.1377
At most 4	0.186169	21.46889	29.79707	0.3291
At most 5	0.087359	7.666706	15.49471	0.5017
At most 6	0.022753	1.542055	3.841466	0.2143

Trace test indicates 3 cointegrating eqn(s) at the 0.05 level

* denotes rejection of the hypothesis at the 0.05 level

**Mackinnon-Haug-Michelis (1999) p-values

Unrestricted Cointegration Rank Test (Maximum Eigenvalue)

Hypothesized No. of CE(s)	Eigenvalue	Max-Eigen Statistic	0.05 Critical Value	Prob.**
None *	0.582815	58.57308	46.23142	0.0016
At most 1 *	0.512846	48.18476	40.07757	0.0050
At most 2 *	0.480921	43.93184	33.87687	0.0023
At most 3	0.272606	21.32525	27.58434	0.2571
At most 4	0.186169	13.80219	21.13162	0.3815
At most 5	0.087359	6.124652	14.26460	0.5973
At most 6	0.022753	1.542055	3.841466	0.2143

Max-eigenvalue test indicates 3 cointegrating eqn(s) at the 0.05 level

* denotes rejection of the hypothesis at the 0.05 level

**Mackinnon-Haug-Michelis (1999) p-values

Lampiran F. Uji Vector Error Corection Model (VECM)

Vector Error Correction Estimates
 Date: 06/20/20 Time: 15:00
 Sample (adjusted): 2014M06 2019M12
 Included observations: 67 after adjustments
 Standard errors in () & t-statistics in []

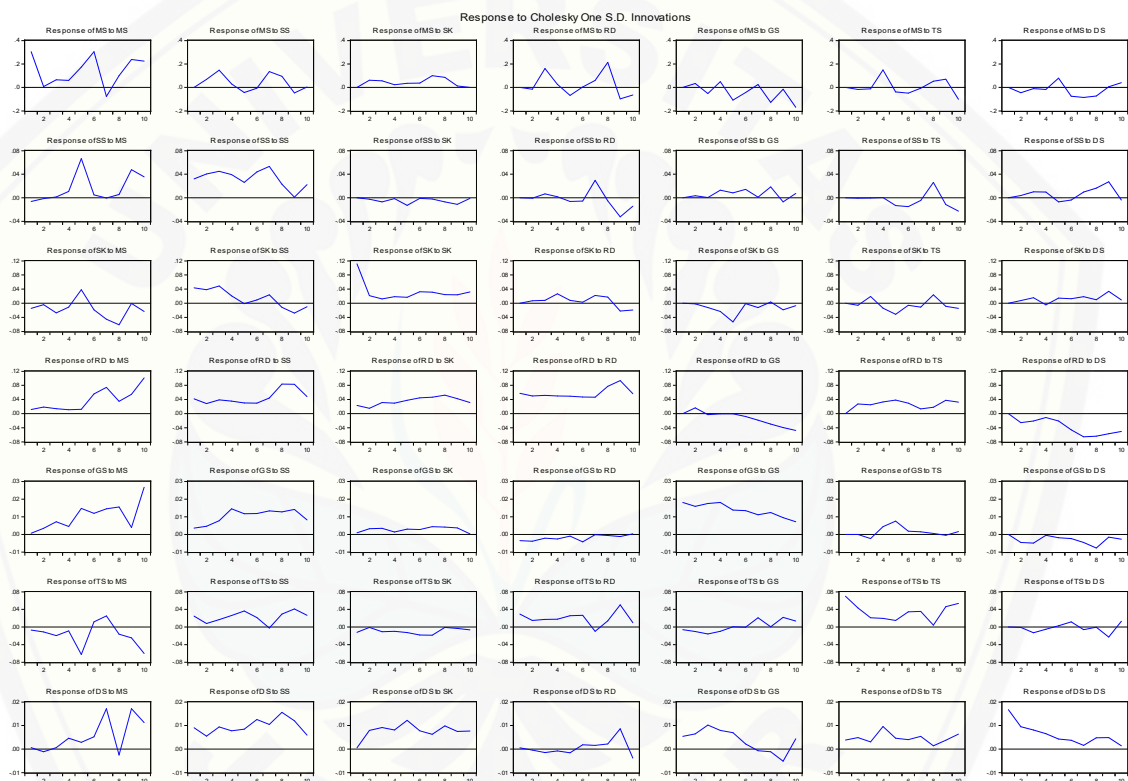
Cointegrating Eq:	CointEq1						
MS(-1)	1.000000						
SS(-1)	-0.162304 (0.47339) [-0.34285]						
SK(-1)	1.336648 (0.26846) [4.97897]						
RD(-1)	-0.717577 (0.10745) [-6.67827]						
GS(-1)	2.248525 (0.81325) [2.76486]						
TS(-1)	0.939475 (0.35525) [2.64458]						
DS(-1)	-5.731918 (0.93476) [-6.13197]						
C	19.60938						

Error Correction:	D(MS)	D(SS)	D(SK)	D(RD)	D(GS)	D(TS)	D(DS)
CointEq1	0.570921 (0.42017) [1.35879]	-0.094230 (0.04513) [-2.08801]	-0.211455 (0.16665) [-1.26888]	0.332315 (0.10471) [3.17375]	0.027147 (0.02592) [1.04721]	-0.013887 (0.11248) [-0.12346]	0.058798 (0.02784) [2.11184]
D(MS(-1))	-1.482098 (0.41695) [-3.55461]	0.113001 (0.04478) [2.52327]	0.213645 (0.16537) [1.29191]	-0.292041 (0.10391) [-2.81064]	-0.013487 (0.02572) [-0.52426]	-0.004670 (0.11162) [-0.04184]	-0.061382 (0.02763) [-2.22167]
D(MS(-2))	-1.422658 (0.42921) [-3.31463]	0.106623 (0.04610) [2.31289]	0.140370 (0.17023) [0.82458]	-0.299054 (0.10696) [-2.79595]	-0.005832 (0.02648) [-0.22025]	-0.030954 (0.11490) [-0.26940]	-0.053834 (0.02844) [-1.89285]
D(MS(-3))	-1.241472 (0.42217) [-2.94073]	0.131212 (0.04534) [2.89375]	0.110555 (0.16744) [0.66027]	-0.289104 (0.10520) [-2.74801]	-0.009589 (0.02605) [-0.36814]	-0.019290 (0.11301) [-0.17069]	-0.036527 (0.02797) [-1.30575]
D(MS(-4))	-0.566577 (0.93736) [-0.60444]	0.291010 (0.10068) [2.89048]	0.224484 (0.37178) [0.60381]	-0.220046 (0.23359) [-0.94200]	0.025847 (0.05783) [0.44692]	-0.209316 (0.25093) [-0.83415]	-0.025297 (0.025093) [-0.40728]
D(SS(-1))	2.059343 (1.33580) [1.54165]	0.216611 (0.14347) [1.50975]	0.738899 (0.52981) [1.39466]	-0.137980 (0.33289) [-0.41450]	0.088829 (0.08242) [1.07781]	-0.180436 (0.35760) [-0.50458]	-0.109078 (0.08852) [-1.23231]
D(SS(-2))	0.221652 (1.19800) [0.18502]	-0.047748 (0.12867) [-0.37108]	0.791928 (0.47515) [1.66670]	-0.056514 (0.29854) [-0.18930]	-0.028666 (0.07391) [-0.38783]	0.636627 (0.32071) [1.98508]	0.036965 (0.07938) [0.46565]
D(SS(-3))	-1.101763 (1.18903) [-0.92661]	-0.100896 (0.12771) [-0.79004]	0.211438 (0.47159) [0.44835]	-0.516163 (0.29631) [-1.74198]	0.096005 (0.07336) [1.30868]	0.231758 (0.31830) [0.72810]	-0.196413 (0.07879) [-2.49289]
D(SS(-4))	-1.259296 (1.31424) [-0.95819]	0.208307 (0.14116) [1.47570]	0.193319 (0.52125) [0.37087]	-0.799126 (0.32751) [-2.43998]	-0.098570 (0.08109) [-1.21563]	0.358140 (0.35183) [1.01795]	-0.098379 (0.08709) [-1.12967]
D(SK(-1))	-0.224532 (0.53137) [-0.42255]	0.097267 (0.05707) [1.70426]	-0.568421 (0.21075) [-2.69710]	-0.413853 (0.13242) [-3.12532]	-0.009454 (0.03278) [-0.28836]	0.097430 (0.14225) [0.68492]	-0.003516 (0.03521) [-0.09984]
D(SK(-2))	-0.209153 (0.51808) [-0.40371]	0.015249 (0.05565) [0.27404]	-0.448154 (0.20548) [-2.18100]	-0.249815 (0.12911) [-1.93494]	-0.009938 (0.03196) [-0.31090]	-0.012777 (0.13869) [-0.09213]	0.014455 (0.03433) [0.42105]
D(SK(-3))	0.465406 (0.44218) [1.05254]	0.072071 (0.04749) [1.51751]	-0.417908 (0.17538) [-2.38294]	-0.132389 (0.11019) [-1.20144]	0.000767 (0.02728) [0.02811]	0.058632 (0.11837) [0.49532]	0.021176 (0.02930) [0.72274]
D(SK(-4))	0.079092 (0.43958) [0.17992]	-0.121705 (0.04721) [-2.57771]	-0.236471 (0.17435) [-1.35632]	-0.123486 (0.10955) [-1.12726]	-0.011925 (0.02712) [-0.43970]	0.017049 (0.11768) [0.14488]	0.051568 (0.02913) [1.77037]

D(RD(-1))	0.381001 (0.63124) [0.60358]	-0.062000 (0.06780) [-0.91447]	0.007357 (0.25036) [0.02939]	-0.037336 (0.15731) [-0.23734]	0.006378 (0.03895) [0.16376]	-0.086257 (0.16898) [-0.51045]	0.023011 (0.04183) [0.55014]
D(RD(-2))	2.980323 (0.62484) [4.76974]	0.050365 (0.06711) [0.75046]	-0.173476 (0.24782) [-0.70000]	0.181066 (0.15571) [1.16283]	0.059676 (0.03855) [1.54797]	0.093046 (0.16727) [0.55626]	0.029300 (0.04140) [0.70766]
D(RD(-3))	0.102332 (0.78998) [0.12954]	-0.145292 (0.08485) [-1.71236]	0.259835 (0.31332) [0.82930]	-0.110789 (0.19687) [-0.56277]	-0.068397 (0.04874) [-1.40331]	0.177172 (0.21148) [0.83778]	0.004473 (0.05235) [0.08544]
D(RD(-4))	-1.072856 (0.72861) [-1.47246]	-0.057146 (0.07826) [-0.73023]	0.223085 (0.28898) [0.77197]	0.093141 (0.18157) [0.51297]	-0.043602 (0.04495) [-0.96992]	0.213862 (0.19505) [1.09644]	-0.040957 (0.04828) [-0.84832]
D(GS(-1))	1.301262 (2.85344) [0.45603]	0.322510 (0.30648) [1.05231]	0.215437 (1.13173) [0.19036]	0.760000 (0.71109) [1.06879]	-0.090804 (0.17605) [-0.51578]	-0.306863 (0.76387) [-0.40172]	0.070001 (0.18908) [0.37022]
D(GS(-2))	-3.717097 (2.63882) [-1.40969]	-0.215036 (0.28321) [-0.75928]	-0.837276 (1.04581) [-0.80060]	-1.041952 (0.65710) [-1.58568]	0.060347 (0.16269) [0.37094]	-0.081517 (0.70588) [-0.11548]	0.269926 (0.17472) [1.54486]
D(GS(-3))	0.354606 (2.48340) [0.14279]	0.642934 (0.26673) [2.41039]	-0.392861 (0.98497) [-0.39886]	-0.401823 (0.61887) [-0.64928]	0.016633 (0.15322) [0.10855]	-0.050009 (0.66481) [-0.07522]	-0.032502 (0.16456) [-0.19751]
D(GS(-4))	-5.779806 (3.08504) [-1.87349]	-0.069976 (0.33135) [-0.21118]	-3.617729 (1.22359) [-2.95666]	0.085478 (0.76880) [0.11118]	-0.164489 (0.19034) [-0.86418]	0.698476 (0.82587) [0.84574]	0.148317 (0.20443) [0.72553]
D(TS(-1))	-0.629965 (0.67689) [-0.93067]	0.065759 (0.07270) [0.90449]	0.091665 (0.26847) [0.34144]	0.162746 (0.16868) [0.96480]	-0.010550 (0.04176) [-0.25262]	-0.366021 (0.18120) [-2.01993]	-0.016422 (0.04485) [-0.36614]
D(TS(-2))	-0.522202 (0.65857) [-0.79294]	0.056506 (0.07073) [0.79884]	0.322537 (0.26120) [1.23483]	-0.016823 (0.16412) [-0.10251]	-0.029099 (0.04063) [-0.71615]	-0.360667 (0.17630) [-2.04576]	-0.034015 (0.04364) [-0.77947]
D(TS(-3))	0.464383 (0.68764) [0.67533]	0.019197 (0.07386) [0.25992]	0.032625 (0.27273) [0.11962]	0.072205 (0.17136) [0.42136]	0.032806 (0.04243) [0.77325]	-0.325019 (0.18408) [-1.76562]	0.051954 (0.04557) [1.14021]
D(TS(-4))	-0.799808 (0.79480) [-1.00630]	-0.118515 (0.08537) [-1.38829]	-0.527704 (0.31523) [-1.67401]	0.088167 (0.19807) [0.44514]	0.087675 (0.04904) [1.78792]	-0.286129 (0.21277) [-1.34478]	0.001497 (0.05267) [0.02843]
D(DS(-1))	0.600486 (2.90241) [0.20689]	-0.315554 (0.31174) [-1.01224]	-0.756523 (1.15115) [-0.65719]	0.387105 (0.72329) [0.53520]	-0.122103 (0.17907) [-0.68187]	-0.147883 (0.77698) [-0.19033]	-0.097557 (0.19232) [-0.50725]
D(DS(-2))	1.696089 (2.60660) [0.65069]	-0.007796 (0.27997) [-0.02785]	-0.140405 (1.03383) [-0.13581]	1.669729 (0.64957) [2.57050]	-0.002765 (0.16082) [-0.01719]	-1.092414 (0.69779) [-1.56553]	0.083285 (0.17272) [0.48219]
D(DS(-3))	3.453280 (2.87121) [1.20272]	-0.306969 (0.30839) [-0.99540]	-2.380109 (1.13878) [-2.09005]	2.556520 (0.71552) [3.57298]	0.416721 (0.17715) [2.35240]	-0.405260 (0.76863) [-0.52725]	0.205286 (0.19026) [1.07899]
D(DS(-4))	7.191414 (3.47659) [2.06852]	-1.293274 (0.37341) [-3.46342]	-0.820190 (1.37888) [-0.59482]	0.831141 (0.86638) [0.95933]	0.039265 (0.21450) [0.18305]	0.213190 (0.93069) [0.22907]	0.104149 (0.23037) [0.45209]
C	0.043094 (0.10471) [0.41157]	0.004861 (0.01125) [0.43220]	0.128128 (0.04153) [0.08530]	0.015510 (0.02609) [0.59442]	0.008538 (0.00646) [1.32159]	0.045580 (0.02803) [1.62610]	0.008117 (0.00694) [1.16989]
R-squared	0.811472	0.656888	0.597906	0.486315	0.500322	0.397631	0.547189
Adj. R-squared	0.663706	0.387962	0.282752	0.083698	0.108682	-0.074496	0.192283
Sum sq. resids	3.419721	0.039451	0.537945	0.212372	0.013018	0.245072	0.015016
S.E. equation	0.304015	0.032653	0.120578	0.075761	0.018757	0.081385	0.020145
F-statistic	5.491619	2.442635	1.897184	1.207884	1.277505	0.842212	1.541787
Log likelihood	4.598094	154.0840	66.55826	97.69374	191.2270	92.89616	186.4438
Akaike AIC	0.758266	-3.703999	-1.091291	-2.020709	-4.812748	-1.877497	-4.669964
Schwarz SC	1.745442	-2.716824	-0.104116	-1.033533	-3.825572	-0.890321	-3.682788
Mean dependent	0.018955	0.003138	0.023071	0.026487	0.009533	0.018700	0.013160
S.D. dependent	0.524246	0.041738	0.142375	0.079146	0.019868	0.078513	0.022415
Determinant resid covariance (dof adj.)		1.75E-18					
Determinant resid covariance		2.75E-20					
Log likelihood		843.4134					
Akaike information criterion		-18.69891					
Schwarz criterion		-11.55834					

Lampiran G. Uji Impulse Response Function (IRF)

Response of MS:							
Perio...	MS	SS	SK	RD	GS	TS	DS
1	0.304015	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000
2	0.006798	0.068029	0.061209	-0.014866	0.032923	-0.016731	-0.044699
3	0.065060	0.146547	0.055873	0.160993	-0.052224	-0.012214	-0.010598
4	0.059387	0.030180	0.022547	0.026259	0.049139	0.149451	-0.017387
5	0.173424	-0.043789	0.035284	-0.067247	-0.108719	-0.037782	0.079253
6	0.304617	-0.007351	0.036461	0.003347	-0.043432	-0.049105	-0.075343
7	-0.077300	0.134864	0.099512	0.059144	0.024320	-0.007320	-0.085329
8	0.100443	0.094343	0.086580	0.213157	-0.128014	0.053341	-0.073514
9	0.237669	-0.046541	0.012244	-0.097613	-0.015063	0.070410	0.004709
10	0.223522	0.004223	0.000439	-0.063899	-0.168906	-0.101340	0.040223



Lampiran H. Uji Variance Decomposition (VD)

Variance Decomposition of MS:								
Perio...	S.E.	MS	SS	SK	RD	GS	TS	DS
1	0.304015	100.0000	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000
2	0.323154	88.54979	4.431647	3.587656	0.211636	1.037984	0.268049	1.913236
3	0.402699	59.63252	16.09699	4.235380	16.11900	2.350217	0.264602	1.301298
4	0.439152	51.97219	14.00783	3.825032	13.91160	3.228268	11.80410	1.250974
5	0.500143	52.09281	11.56624	3.446719	12.53333	7.214152	9.671325	3.475421
6	0.595235	62.96807	8.181175	2.808640	8.851861	5.625698	7.508670	4.055887
7	0.632293	57.29785	11.79971	4.966010	8.719612	5.133518	6.667700	5.415598
8	0.704523	48.18396	11.29745	5.510167	16.17727	7.436448	5.943821	5.450886
9	0.754911	51.87821	10.21974	4.825454	15.76175	6.516676	6.046761	4.751406
10	0.815089	52.02082	8.769078	4.139257	14.13485	9.884115	6.732654	4.319229