

**PENGARUH SEKTOR PASAR MODAL SYARIAH DAN PERBANKAN
SYARIAH TERHADAP FINANCIAL DEEPENING DI INDONESIA**

SKRIPSI



Oleh :

Putri Engellina Cecilia

NIM : 210503110017

PROGRAM STUDI PERBANKAN SYARIAH

FAKULTAS EKONOMI

UNIVERSITAS ISLAM NEGERI MAULANA MALIK IBRAHIM MALANG

2025

**PENGARUH SEKTOR PASAR MODAL SYARIAH DAN
PERBANKAN SYARIAH TERHADAP FINANCIAL DEEPENING
DI INDONESIA**

SKRIPSI

Diajukan Kepada: Universitas Islam Negeri (UIN) Maulana Malik Ibrahim
Malang untuk Memenuhi Salah Satu Persyaratan dalam Memperoleh Gelar
Sarjana Ekonomi (S.E)



Oleh :

Putri Engellina Cecilia

NIM ; 210503110017

PROGRAM STUDI PERBANKAN SYARIAH

FAKULTAS EKONOMI

UNIVERSITAS ISLAM NEGERI MAULANA MALIK IBRAHIM MALANG

2025

LEMBAR PERSETUJUAN

**Pengaruh Sektor Pasar Modal Syariah dan Perbankan Syariah terhadap
Financial Deepening di Indonesia dan Malaysia**

SKRIPSI

Oleh

Putri Engellina Cecilia

NIM : 210503110017

Telah Disetujui Pada Tanggal 19 Juni 2025

Dosen Pembimbing,



Kurniawati Meylianingrum, M.E

NIP. 199205022019032029

LEMBAR PENGESAHAN

Pengaruh Sektor Pasar Modal Syariah dan Perbankan syariah terhadap
Financial Deepening di Indonesia

SKRIPSI

Oleh

PUTRI ENGELLINA CECILIA

NIM : 210503110017

Telah Dipertahankan di Depan Dewan Penguji
Dan Dinyatakan Diterima Sebagai Salah Satu Persyaratan
Untuk Memperoleh Gelar Sarjana Perbankan Syariah (S.E.)
Pada 25 Juni 2025

Susunan Dewan Penguji:

1 Ketua Penguji

Tiara Juliana Jaya, M.Si

NIP. 199207082019032020

2 Anggota Penguji

Dr. Khusnudin, M.E.I

NIP. 197006172023211003

3 Sekretaris Penguji

Kurniawati Meylianingrum, M.E

NIP. 199205022019032029

Tanda Tangan



Disahkan Oleh:

Ketua Program Studi,



Dr. Yayuk Sri Rahayu, M.M

NIP. 197708262008012011

HALAMAN PERNYATAAN

Yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Putri Engellina Cecilia

NIM : 210503110017

Fakultas : Ekonomi

Menyatakan bahwa "Skripsi" yang saya buat untuk memenuhi persyaratan kelulusan pada Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri (UIN) Maulana Malik Ibrahim Malang, dengan judul:

PENGARUH SEKTOR PASAR MODAL SYARIAH DAN PERBANKAN SYARIAH TERHADAP FINANCIAL DEEPENING DI INDONESIA

adalah hasil karya saya sendiri, bukan "duplikasi" dari karya orang lain. Selanjutnya apabila di kemudian hari ada "klaim" dari pihak lain, bukan menjadi tanggung jawab Dosen Pembimbing dan atau pihak Fakultas Ekonomi, tetapi menjadi tanggung jawab saya sendiri. Demikian surat pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya dan tanpa paksaan dari siapapun.

Malang, 17 Juni 2025

Hormat saya,

METERAI TEMPEL
RABICDAMX337608041

Putri Engellina Cecilia

NIM : 210503110017

PERSEMBAHAN

Bismillahirrahmanirrahim,

Alhamdulillahirobbil'alamin, segala puji dan syukur penulis panjatkan kehadirat Allah SWT. atas segala rahmat, nikmat, dan kemudahan yang terus tercurah, sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi dengan judul “**Pengaruh Sektor Pasar Modal Syariah Dan Perbankan Syariah Terhadap *Financial Deepening* Di Indonesia**” sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar Sarjana Ekonomi di Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang. Shalawat dan salam tak lupa saya haturkan kepada Nabi Muhammad SAW. suri teladan yang selalu menjadi cahaya dan pedoman hidup manusia.

Perjalanan menyelesaikan skripsi bukanlah proses yang mudah, tapi juga bukan perjalanan yang saya lalui sendirian. Di balik kesuksesan ini, ada dukungan, cinta, dan doa dari orang-orang terdekat yang menjadi alasan saya terus melangkah, belajar, dan pantang menyerah.

Skripsi ini saya persembahkan kepada:

Kedua orang tua tercinta, Bapak Solichin dan Ibu Widyawati, yang menjadi cahaya dalam setiap langkah dan tempat pulang terbaik dalam setiap perjalanan. Terima kasih atas cinta yang tak pernah putus, pengorbanan yang tak terhitung, serta kerja keras yang tak kenal lelah demi masa depan saya. Di balik setiap doa, nasihat, dan dukungan yang tak tampak, tersimpan kekuatan besar yang menjadi pijakan kokoh selama proses ini. Semoga skripsi ini menjadi bentuk kecil dari bakti dan rasa syukur saya, yang kelak mampu membuat Bapak dan Ibu tersenyum bangga.

Kedua kakak dan seluruh keluarga besar, terima kasih atas perhatian, semangat, dan kasih sayang yang tidak pernah surut. Kalian menjadi tempat berbagi tawa dan air

mata, menjadi penyemangat di saat rapuh, dan menjadi bagian penting dari alasan saya untuk terus maju dan berjuang.

Dosen Pembimbing, Ibu Kurniawati Meylianingrum, M.E terima kasih yang sebesar-besarnya atas kesabaran dan bimbingan Ibu yang begitu luar biasa dari awal hingga akhir. Tanpa arahan Ibu, skripsi ini tidak dapat diselesaikan dengan baik. Saya belajar bukan hanya dari materi perkuliahan, tapi juga dari sikap, kesabaran, dan profesionalisme Ibu sebagai pendidik.

Teman-teman seperjuangan dari Papua, Fafa dan Vivi, terima kasih atas tawa yang kalian bawa di tengah kesulitan, atas kesediaan kalian direpotkan tanpa keluhan, dan atas kejutan-kejutan tak terduga yang membuat perjalanan ini menjadi lebih berwarna. Kalian bukan hanya teman, tetapi keluarga yang hadir dengan cara yang unik. Terima kasih untuk semua bantuan, cerita, dan kebersamaan yang sangat berarti untuk saya.

Teman-teman kontrakan dari awal keluar Mahad, Natasya, Diani dan Dela, terima kasih atas kehangatan, kepedulian, dan bantuannya. Kalian membuat kontrakan menjadi tempat pulang yang nyaman. Kalian bukan hanya teman, tapi juga keluarga yang selalu siap menjadi tempat bergenggam saat saya butuh dukungan.

Teman-teman seperjuangan dari awal kuliah, Garden dan Rosma, terima kasih sudah menemani saya dari awal perkuliahan hingga akhir. Terima kasih atas semua pelajaran, hiburan dan momen-momen yang membuat perjalanan ini jauh lebih bermakna. Kalian menjadi bagian penting dari cerita ini, dan semoga tetap terus berjalan meski arah kita nanti berbeda.

Kepada teman-teman KKN, PKL GenBI, Asistan Laboratorium, dan seluruh teman seperjuangan di Prodi Perbankan Syariah, terima kasih sudah menjadi bagian dari perjalanan ini. Terima kasih sudah ikut meramalkan setiap moment, memberi semangat dan menciptakan kenangan yang tidak terlupakan. kalian selalu ada

di tiap bab penting perjalanan ini. Semoga langkah kalian ke depan selalu dimudahkan, dilancarkan, dan penuh keberkahan.

Kepada seseorang yang tidak ingin saya sebutkan namanya, Terimakasih selalu bersedia saya repotkan dalam hal apapun. Bersedia menjadi tempat saya berbagi cerita, keluh kesah, dan menemani setiap proses saya. Banyak moment yang sudah kita lewati, meskipun tidak selalu menyenangkan tapi semua yang terjadi akan selalu memberi makna dan pelajaran berharga. Terimakasih sudah hadir dengan cara yang sederhana, namun sangat berarti.

Dan **untuk diri saya sendiri, Putri Engellina Cecilia,** terima kasih karena tidak mudah menyerah, terus belajar, dan percaya pada setiap proses. Perjuangan ini bukanlah sebuah akhir, tapi sebuah awal perjalanan yang lebih luas. Semoga apa yang saya dapat nantinya dapat berguna, bukan hanya bagi diri saya, tapi juga bagi keluarga dan masyarakat di sekitar saya.

MOTTO

“Allah tidak membebani seseorang melainkan sesuai dengan kesanggupannya. Dia mendapatkan (pahala) dari (kebajikan) yang dikerjakannya dan dia mendapat (siksa) dari (kejahatan) yang diperbuatnya.”

(Q.S Al-Baqarah : 286)

“Tugas kita bukanlah untuk berhasil, tugas kita adalah untuk mencoba karena didalam mencoba itulah kita menemukan kesempatan untuk berhasil”

(Buya Hamka)

Kita bisa karena terbiasa, tapi kita bisa menjadi luar biasa karena tidak melakukan hal-hal yang biasa

KATA PENGANTAR

Bismillahirrahmanirrahim,

Segala puji Syukur kehadiran Allah SWT, karena atas rahmat dan hidayah-Nya penelitian ini dapat terselesaikan dengan judul “**Pengaruh Sektor Pasar Modal Syariah Dan Perbankan Syariah Terhadap *Financial Deepening* Di Indonesia**”

Shalawat dan salam semoga tetap tercurahkan kepada junjungan kita Nabi agung Muhammad SAW yang telah membimbing kita dari zaman kegelapan menuju zaman kebaikan yakni ad-diin Al-Islam.

Penulis menyadari bahwa dalam penyusunan tugas akhir skripsi ini tidak akan berhasil dengan baik tanpa adanya bimbingan dan sumbangan pemikiran dari berbagai pihak. Pada kedempatan ini penulis menyampaikan terimakasih yang tak terhingga kepada :

1. Prof. Dr. H. M. Zainuddin selaku Rektor Universitas Islam Negeri (UIN) Maulana Malik Ibrahim Malang
2. Dr. H. Misbahul Munir, Lc., M.Ei selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang
3. Dr. Yayuk Sri Rahayu, SE., M.M., selaku Ketua Jurusan Perbankan Syariah Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang dan selaku dosen pembimbing telah banyak memberikan bimbingan, masukan, dan arahan selama penyusunan skripsi
4. Dosen pembimbing, Ibu Kurniawati Meylianingrum, M.E. terima kasih penulis ucapkan sebanyak-banyaknya atas bimbingan, arahan, dan kesabaran selama proses penulisan skripsi ini.
5. Bapak dan ibu dosen Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang
6. Kedua orang tua penulis, Bapak Solichin dan Ibu Wiji Widyawati yang telah memberikan dukungan penuh baik secara moril maupun spiritual.

7. Kedua kakak penulis, Dinda Ayu Yuliana dan Galih Sandjaya yang penulis sayangi, yang menjadi motivasi dan alasan penulis untuk menyelesaikan skripsi ini.
8. Teman-teman se-perjuangan dari awal masuk kuliah dan seluruh teman-teman Perbankan Syariah angkatan 2021 yang memberikan semangat dan menemani penulis dalam menyelesaikan tugas akhir skripsi ini.
9. Dan seluruh pihak yang terlibat secara langsung maupun tidak langsung yang tidak dapat disebutkan satu persatu.

Akhirnya penulis menyadari, bahwa skripsi ini jauh dari sempurna, maka tanggapan dari pembaca sekalian, baik berupa kritik maupun saran yang bersifat membangun akan penulis terima dengan senang hati. Dan semoga skripsi ini juga dapat memberikan manfaat bagi semua pihak yang membaca.

Malang, 17 Juni 2025

Penulis

DAFTAR ISI

LEMBAR PERSETUJUAN.....	ii
LEMBAR PENGESAHAN	iii
HALAMAN PERNYATAAN	iv
PERSEMBAHAN.....	v
MOTTO	viii
KATA PENGANTAR	ix
DAFTAR ISI.....	xi
DAFTAR TABEL	xiii
DAFTAR GAMBAR	xiv
DAFTAR LAMPIRAN.....	xv
ABSTRAK	xvi
BAB 1 PENDAHULUAN	1
1.1 Latar Belakang	1
1.2 Rumusan Masalah	8
1.3 Tujuan Penelitian.....	9
1.4 Manfaat Penelitian.....	9
BAB 2 KAJIAN PUSTAKA.....	11
2.1 Hasil-hasil Penelitian Terdahulu	11
2.2 Kajian Teoritis.....	13
2.2.1 <i>Financial Deepening</i>	13
2.2.2 Pasar Modal Syariah.....	19
2.2.3 Perbankan Syariah.....	21
2.3 Kerangka Berpikir	24
2.4 Hipotesis Penelitian.....	24
2.4.1 Pengaruh sukuk korporasi terhadap <i>financial deepening</i>	24
2.4.2 Pengaruh saham syariah terhadap <i>financial deepening</i>	25
2.4.3 Pengaruh Dana pihak ketiga terhadap <i>financial deepening</i>	25
2.4.4 Pengaruh total aset terhadap <i>financial deepening</i>	26

BAB III KAJIAN PUSTAKA.....	28
3.1 Jenis dan Pendekatan Penelitian.....	28
3.2 Populasi dan Sampel Penelitian	28
3.3 Teknik Pengambilan Sampel.....	29
3.4 Data dan Jenis Data	29
3.5 Teknik Pengumpulan Data	30
3.6 Definisi Operasional Variabel	30
3.7 Analisis Data	33
BAB IV ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN.....	41
4.1 Hasil Penelitian	41
4.1.1 Hasil Analisis Deskriptif	41
4.1.2 Uji Asumsi Klasik	43
4.1.3 Uji Stasioneritas	45
4.1.4 Penentuan Model ARDL Terbaik	45
4.1.5 Uji Kointegrasi (<i>Bound Test</i>)	46
4.1.6 Hasil Estimasi Model ARDL	47
4.1.7 Uji Statistik.....	48
4.2 Pembahasan.....	53
4.2.1 Pengaruh Sukuk Korporasi terhadap <i>Financial Deepening</i> dalam jangka pendek dan jangka panjang.....	53
4.2.2 Pengaruh Saham Syariah terhadap <i>Financial Deepening</i> dalam jangka pendek dan jangka panjang.....	55
4.2.3 Pengaruh DPK terhadap <i>Financial Deepening</i> dalam jangka pendek dan jangka panjang	57
4.2.4 Pengaruh Total Aset terhadap <i>Financial Deepening</i> dalam jangka pendek dan jangka panjang	59
BAB V PENUTUP.....	61
5.1 Kesimpulan.....	61
5.2 Saran.....	62
DAFTAR PUSTAKA	64
LAMPIRAN-LAMPIRAN.....	71

DAFTAR TABEL

Tabel 1. 1 Kapitalisasi Pasar Modal Syariah (Rp Triliun)	5
Tabel 1. 2 Perkembangan DPK dan Total Aset (Rp Miliar)	6
Tabel 2. 1 Penelitian Terdahulu	11
Tabel 3. 1 Definisi Operasional Variabel.....	31
Tabel 4. 1 Hasil Analisis Statistik Deskriptif.....	42
Tabel 4. 2 Hasil Uji Autokorelasi	44
Tabel 4. 3 Hasil Uji Heterokedastisitas.....	44
Tabel 4. 4 Hasil Uji Normalitas	44
Tabel 4. 5 Hasil Uji Akar Unit ADF tingkat First Difference	45
Tabel 4. 6 Hasil Uji Kointegrasi Bound Test.....	47
Tabel 4. 7 Hasil Estimasi Model ARDL	47
Tabel 4. 8 Uji Koefisien Determinasi	48
Tabel 4. 9 Uji F Statistik	49
Tabel 4. 10 Hasil Uji t-statistik Model ARDL Jangka Pendek	50
Tabel 4. 11 Hasil Uji t-statistik Model ARDL Jangka Panjang.....	52

DAFTAR GAMBAR

Gambar 1. 1 Perkembangan Financial Deepening di Indonesia	3
Gambar 2. 1 Kerangka Berpikir	24
Gambar 4. 1 Nilai AIC dari 20 Model Terbaik ARDL	45

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1. Data Penelitian.....	71
Lampiran 2. Analisis Deskriptif.....	74
Lampiran 3. Uji Asumsi Klasik	74
Lampiran 4. Unit Root Test	75
Lampiran 5. Penentuan Model terbaik	77
Lampiran 6. Uji Kointegrasi Bound Test.....	77
Lampiran 7. Estimasi Model ARDL	78
Lampiran 8. Hasil Estimasi Jangka Pendek dan Jangka Panjang	79

ABSTRAK

Putri Engellina Cecilia. 2025, SKRIPSI. Judul : “Pengaruh Sektor Pasar Modal Syariah dan Perbankan Syariah terhadap *Financial Deepening* di Indonesia”

Pembimbing : Kurniawati Meylianingrum, M.E

Kata Kunci : Pasar Modal Syariah, Perbankan Syariah, *Financial Deepening*

Financial Deepening merupakan indikator penting dalam menilai sejauh mana sistem keuangan mampu menjangkau dan melayani kebutuhan ekonomi secara luas dan inklusif. Di Indonesia, perkembangan sektor keuangan syariah yang mencakup pasar modal syariah dan perbankan syariah diharapkan dapat memberikan kontribusi terhadap peningkatan financial deepening. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh Sektor Pasar Modal Syariah dan Perbankan Syariah terhadap *Financial Deepening* di Indonesia.

Variabel dependen yang digunakan adalah *Financial Deepening*, dan variabel independennya adalah Sukuk Korporasi, Saham Syariah, Dana Pihak Ketiga dan Total Aset. Data yang digunakan adalah data triwulan periode 2011-2024. Data yang digunakan diperoleh dari data yang tersedia di OJK, Statistik Ekonomi dan Keuangan Indonesia yang diterbitkan oleh Bank Indonesia (BI). Metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Autoregressive Distributed Lag* (ARDL). Data analisis menggunakan perangkat lunak EViews 12.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa dalam jangka pendek variabel Sukuk Korporasi dan Saham Syariah memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap *Financial Deepening*. Untuk variabel Dana Pihak Ketiga memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *Financial Deepening* sedangkan variabel Total Asset tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap *Financial Deepening*. Sedangkan dalam jangka panjang variabel Sukuk Korporasi dan Saham Syariah tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap *Financial Deepening* tetapi variabel Dana Pihak Ketiga dan Total Asset memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *Financial Deepening*.

ABSTRACT

Putri Engellina Cecilia. 2025, *THESIS*. Title: "*The Influence of the Sharia Capital Market Sector and Sharia Banking on Financial Deepening in Indonesia*"

Advisor : Kurniawati Meylianingrum, M.E.

Keywords : *Sharia Capital Market, Sharia Banking, Financial Deepening*

Financial Deepening is an important indicator in assessing the extent to which the financial system is able to reach and serve economic needs broadly and inclusively. In Indonesia, the development of the Islamic financial sector which includes the Islamic capital market and Islamic banking is expected to contribute to increasing financial deepening. This study aims to determine the effect of the Islamic Capital Market Sector and Islamic Banking on Financial Deepening in Indonesia.

The dependent variable used is Financial Deepening, and the independent variables are Corporate Sukuk, Islamic Stocks, Third Party Funds and Total Assets. The data used are quarterly data for the period 2011-2024. The data used are obtained from data available at the OJK, Indonesian Economic and Financial Statistics published by Bank Indonesia (BI). The analysis method used in this study is Autoregressive Distributed Lag (ARDL). Data analysis uses EViews 12 software.

The results of the study indicate that the short-term variables of Corporate Sukuk and Islamic Stocks have a negative and significant effect on Financial Deepening. For the Third Party Fund variable, it has a positive and significant influence on Financial Deepening while the Total Asset variable does not have a significant influence on Financial Deepening. While in the long term, the Corporate Sukuk and Sharia Stock variables do not have a significant influence on Financial Deepening but the Third Party Fund and Total Asset variables have a positive and significant influence on Financial Deepening.

المخلص

فوتري إنجلينا سيسيليا. 2025، الأطروحة. العنوان: "تأثير قطاع السوق المالي الإسلامي والمصرفية الإسلامية على تعميق التمويل في إندونيسيا"

المشرفة: كورنياواتي ميلينينغرم، ماجستير في الاقتصاد

الكلمات المفتاحية: السوق المالي الإسلامي، المصرفية الإسلامية، تعميق التمويل

يُعدّ تعميق التمويل مؤشراً مهماً لقياس مدى قدرة النظام المالي على الوصول إلى مختلف قطاعات الاقتصاد وتلبية احتياجاتها بشكل شامل وشمولي. في إندونيسيا، يُتوقع أن يُسهم تطور القطاع المالي الإسلامي، الذي يشمل السوق المالي الإسلامي والمصرفية الإسلامية، في تعزيز تعميق التمويل. يهدف هذا البحث إلى معرفة تأثير قطاع السوق المالي الإسلامي والمصرفية الإسلامية على تعميق التمويل في إندونيسيا.

المتغير التابع المستخدم في هذا البحث هو تعميق التمويل، أما المتغيرات المستقلة فهي: الصكوك الشركاتية، الأسهم الإسلامية، الودائع من الأطراف الثالثة، وإجمالي الأصول. تم استخدام بيانات فصلية للفترة من 2011 إلى 2024، والإحصاءات الاقتصادية والمالية المنشورة من قبل بنك (OJK) وتم الحصول عليها من هيئة الخدمات المالية ، باستخدام (ARDL) إندونيسيا. أما منهج التحليل المستخدم فهو نموذج الانحدار الذاتي للفجوات الزمنية الموزعة ، باستخدام EViews 12 برنامج.

تشير نتائج البحث إلى أن متغيري الصكوك الشركاتية والأسهم الإسلامية لهما تأثير سلبي ومعنوي على تعميق التمويل في الأجل القصير. أما الودائع من الأطراف الثالثة، فلها تأثير إيجابي ومعنوي على تعميق التمويل، بينما لا يوجد تأثير معنوي لإجمالي الأصول. وفي الأجل الطويل، لا تؤثر الصكوك الشركاتية والأسهم الإسلامية بشكل معنوي على تعميق التمويل، بينما تؤثر الودائع من الأطراف الثالثة وإجمالي الأصول بشكل إيجابي ومعنوي

BAB 1

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Peran dari industri keuangan dalam menggerakkan pertumbuhan ekonomi di Indonesia memiliki arti yang sangat krusial. Indonesia sebagai negara yang sedang berkembang, memiliki kesamaan dengan negara-negara lain yang sejenis. Tujuan utamanya adalah untuk meraih pertumbuhan ekonomi yang pesat (Yulianita & Ramadhan, 2023). Sebagai sumber pembiayaan, tempat masyarakat berinvestasi, dan fasilitator transaksi keuangan, sektor ini memiliki peranan yang tidak bisa diabaikan dalam memperlancar aktivitas ekonomi. Sebagai sumber pembiayaan, tempat masyarakat berinvestasi, dan fasilitator transaksi keuangan, sektor ini memiliki peranan yang tidak bisa diabaikan dalam memperlancar aktivitas ekonomi. Melalui berbagai instrumen keuangan, sektor jasa keuangan memfasilitasi investasi masyarakat, memperluas akses keuangan, dan mendorong pertumbuhan ekonomi secara menyeluruh. Keterlibatan dalam aktivitas investasi dan intermediasi ini tidak hanya menciptakan lapangan kerja, tetapi juga meningkatkan nilai aset lembaga keuangan serta pendapatan masyarakat yang terlibat dalam sektor ini. Konsep *Financial Deepening*, yang mencerminkan kedalaman sektor keuangan suatu negara, menjadi tolok ukur penting dalam mengukur aktivitas dan kontribusi sektor jasa keuangan terhadap pertumbuhan ekonomi (Lismawati, 2020).

Menurut Norman (2010) upaya untuk memajukan sektor keuangan sangat erat kaitannya dengan penerapan financial deepening. Ketika sektor keuangan berkembang dengan optimal, hal ini dapat mendorong peningkatan aktivitas ekonomi. Sebaliknya, jika sektor keuangan tidak mampu berkembang secara efektif, maka perekonomian akan menghadapi kendala likuiditas yang menghambat tercapainya pertumbuhan ekonomi yang berkelanjutan. Dengan

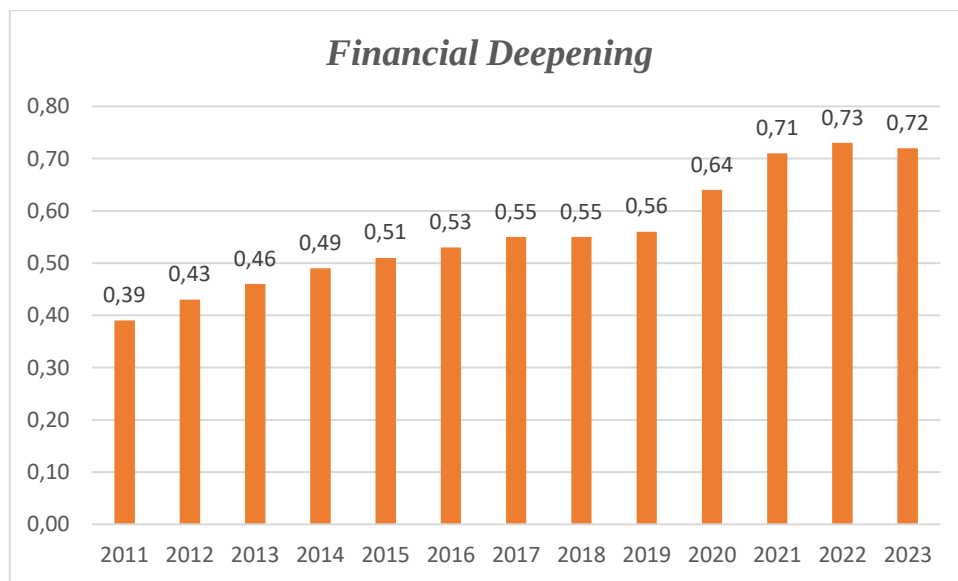
kata lain, penguatan sektor keuangan merupakan fondasi penting untuk memastikan stabilitas dan pertumbuhan ekonomi jangka panjang yang tinggi. Pendalaman keuangan merujuk pada pertumbuhan peran serta aktivitas layanan keuangan dalam suatu ekonomi (Sari, 2018). Hal ini mengindikasikan peningkatan peran dan kegiatan sektor keuangan dalam melaksanakan fungsi sebagai lembaga perantara keuangan. Fungsi ini memerlukan suatu sistem yang efektif untuk menyalurkan dana yang diperoleh dari masyarakat yang memiliki kelebihan sumber daya menuju investasi yang menghasilkan. Dana yang disalurkan ini berfungsi sebagai tambahan modal yang mendorong perkembangan sektor riil. Semakin besar jumlah dana yang tersedia, semakin banyak pula modal yang dapat dikumpulkan untuk mendukung aktivitas ekonomi (Zahara, 2021).

Pendalaman sektor keuangan (*financial deepening*) dinilai dengan melihat total uang yang beredar (M2) serta pertumbuhan produk domestik bruto (PDB) (Latifah & Fitriyanto, 2017). Uang yang beredar dalam masyarakat dapat mencerminkan kedalaman keuangan suatu negara karena menggambarkan dinamika pasar. Semakin banyak uang yang beredar, semakin menarik bagi individu untuk melakukan investasi daripada menyimpannya dalam bentuk tabungan. Sementara itu, Produk Domestik Bruto (PDB) merupakan total pendapatan yang dihasilkan dalam suatu negara, termasuk pendapatan dari orang asing yang bekerja di negara tersebut. PDB dianggap sebagai indikator ekonomi utama untuk mengevaluasi perkembangan ekonomi suatu negara. Perhitungan pendapatan nasional ini memberikan gambaran makro tentang kondisi ekonomi suatu negara (Nabila, 2020).

Semakin dalam sistem keuangan, semakin banyak dana yang beredar dalam ekonomi, dan semakin luas serta menyeluruh kegiatan dari lembaga keuangan dan pasar uang. *Financial Deepening* sangat penting bagi suatu negara karena dapat memberikan manfaat ekonomi dan sosial yang signifikan, alasan *financial*

deepening penting yaitu meningkatkan aksesibilitas layanan keuangan, memperkuat sistem keuangan membantu memperkuat sistem keuangan Indonesia, mendorong pertumbuhan ekonomi, mengurangi kemiskinan, dan memperkuat inklusi keuangan dengan memperluas akses ke layanan keuangan dan meningkatkan kualitas layanan keuangan. Oleh karena itu, penting bagi Indonesia untuk terus mendorong financial deepening yang lebih baik melalui inisiatif dan kebijakan yang tepat, dan mendorong pertumbuhan layanan keuangan digital (Insyra, 2023).

Gambar 1. 1 Perkembangan *Financial Deepening* di Indonesia



Sumber : Data Diolah Peneliti, 2024

Perkembangan sektor keuangan di Indonesia antara tahun 2011 sampai 2023 menunjukkan tren yang positif, menandakan semakin pentingnya sektor ini dalam menopang ekonomi. Rasio yang mengukur pendalaman keuangan, yaitu jumlah uang yang beredar (M2) dibandingkan dengan produk domestik bruto (PDB), menunjukkan kenaikan dari 0,39 pada tahun 2011 menjadi 0,72 pada tahun 2023. Kenaikan ini mencerminkan bertambahnya akses masyarakat

terhadap berbagai produk keuangan, yang disebabkan oleh perkembangan infrastruktur keuangan dan inovasi dalam layanan keuangan.

Salah satu indikator kemajuan suatu negara dapat diukur melalui aktivitas ekonominya di pasar modal. Pasar modal berfungsi sebagai penghubung *financial* jika dapat menyatukan pihak yang mempunyai surplus dana dengan pihak yang memerlukan dana, sehingga pemanfaatannya bisa dilakukan secara efektif. (Rahmawati et al., 2023). Contohnya, perusahaan yang ingin memperluas usahanya atau pemerintah yang ingin mengamankan pendanaan untuk proyek pembangunan dapat mengakses dana melalui penerbitan Sukuk. Jika pasar modal mampu dengan efisien menghubungkan kedua pihak, maka fungsinya sebagai lembaga perantara keuangan dapat dikatakan sudah optimal.

Pasar modal di Indonesia menunjukkan kemajuan yang cukup signifikan, ditandai dengan semakin banyaknya perusahaan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) (Nabila, 2020). Berbagai jenis instrumen keuangan masuk dalam kategori efek syariah, misalnya bagian kepemilikan pada reksa dana syariah, obligasi pemerintah syariah (SBSN), sukuk atau obligasi yang sesuai prinsip syariah, serta saham-saham yang memenuhi kriteria syariah. Salah satu contoh saham syariah yang sangat dikenal adalah Jakarta Islamic Index (JII) 30. Indeks ini pertama kali diperkenalkan di pasar modal Indonesia pada tanggal 3 Juli tahun 2000 dan tercatat di Bursa Efek Indonesia sebagai bagian dari Daftar Efek Syariah. Pada awal bulan September tahun 2002, PT Indosat, Tbk menjadi perusahaan pertama di Indonesia yang menerbitkan Sukuk sebagai alternatif obligasi yang sesuai dengan prinsip syariah, dengan memakai model Sukuk ijarah (perjanjian berbasis sewa). Semakin lama, jumlah penerbitan Sukuk semakin meningkat. Hal ini menambah variasi pilihan investasi di pasar modal syariah Indonesia dan membantu pertumbuhan serta kemajuan pasar modal syariah secara keseluruhan.

Tabel 1. 1 Kapitalisasi Pasar Modal Syariah (Rp Triliun)

Tahun	Sukuk Korporasi	Saham Syariah
2011	5,87	1.414,98
2012	6,88	1.671,00
2013	7,53	1.672,09
2014	7,74	1.944,53
2015	9,90	1.737,29
2016	11,87	2.035,18
2017	15,74	2.288,01
2018	22,03	2.239,50
2019	29,82	2.318,56
2020	30,35	2.058,77
2021	34,76	2.015,19
2022	42,50	2.155,49
2023	45,27	2.501,48

Sumber : Otoritas Jasa Keuangan (OJK)

Kapitalisasi pasar modal syariah menunjukkan perkembangan signifikan seiring dengan meningkatnya jumlah instrumen seperti sukuk korporasi, saham syariah, dan sukuk negara. Pertumbuhan ini diharapkan berkontribusi terhadap penguatan *financial deepening* di Indonesia, karena kapitalisasi yang lebih besar mencerminkan peningkatan integrasi pasar keuangan syariah dengan ekonomi nasional. Semakin banyaknya instrumen investasi yang dapat diakses, masyarakat memiliki alternatif pembiayaan dan investasi yang sesuai prinsip syariah, sehingga

mendorong efisiensi alokasi dana dalam perekonomian. Hal ini menunjukkan bahwa pasar modal syariah berperan penting dalam mendukung inklusi keuangan sekaligus memperkuat basis keuangan yang mendalam dan stabil di Indonesia.

Kedalaman keuangan dalam sektor perbankan syariah erat kaitannya dengan aktivitas utama bank syariah, yakni mengumpulkan Dana Pihak Ketiga (DPK) dari masyarakat untuk disalurkan kembali sebagai pembiayaan. Peran bank syariah sebagai perantara keuangan diwujudkan melalui alokasi dana yang telah dihimpun, baik untuk tujuan investasi maupun kebutuhan lainnya. Bank syariah berkontribusi pada peningkatan inklusi keuangan dengan memperluas akses layanan perbankan, misalnya dengan membuka cabang-cabang baru atau unit pelayanan agar layanan perbankan dapat diakses oleh lebih banyak lapisan masyarakat. Dengan demikian, perbankan syariah efektif menjalankan fungsi sebagai perantara keuangan (Lismawati, 2020).

Tabel 1. 2 Perkembangan DPK dan Total Aset (Rp Miliar)

Tahun	DPK	Total Aset
2011	102.655	145.467
2012	147.505	195.018
2013	183.534	242.276
2014	217.858	272.343
2015	231.175	296.262
2016	279.335	356.504
2017	334.888	424.181
2018	371.828	477.327
2019	416.558	524.564
2020	465.977	593.948
2021	536.993	676.735
2022	606.063	782.100
2023	669.249	868.986

Sumber : Otoritas Jasa Keuangan (OJK)

Dana Pihak Ketiga (DPK) dan total aset merupakan dua indikator penting dalam menilai pertumbuhan perbankan syariah di Indonesia, dengan DPK sebagai sumber modal terbesar bagi bank. DPK terdiri dari dana nasabah yang digunakan untuk mendanai sektor riil melalui pembiayaan atau kredit. Seiring dengan peningkatan DPK dan total aset, bank syariah dapat meningkatkan kapasitasnya dalam menyalurkan dana ke sektor produktif, yang pada gilirannya mendorong pertumbuhan ekonomi syariah. Pertumbuhan ini dapat diukur melalui berbagai indikator fisik yang mencakup Bank Umum Syariah, Bank Pembiayaan Rakyat Syariah, dan Unit Usaha Syariah. Selain itu, total aset bank juga berperan penting karena mencerminkan kemampuan bank dalam mengelola dan mengalokasikan sumber daya ke berbagai instrumen keuangan dan investasi. Semakin besar total aset, bank memiliki kapasitas lebih besar untuk mengelola instrumen keuangan dan investasi yang lebih beragam, yang pada akhirnya meningkatkan volume transaksi keuangan di dalam ekonomi (Murrar et al., 2024). Hal ini berkontribusi pada financial deepening dengan memperluas akses terhadap instrumen keuangan, meningkatkan likuiditas, dan mendukung stabilitas sistem keuangan dalam jangka panjang.

Berdasarkan penelitian Latifah (2016) mengungkapkan bahwa Sukuk korporasi, bersamaan dengan pendanaan pihak ketiga, pembiayaan, dan Sukuk negara, memberikan pengaruh positif terhadap *financial deepening* di Indonesia. Sementara itu, penelitian dari Nabila (2020) menunjukkan bahwa pendanaan dari pihak ketiga memiliki efek yang baik pada *financial deepening*, namun Sukuk korporasi dan ekuitas syariah justru berdampak negatif dan signifikan terhadap *financial deepening*, di Indonesia.. Sedangkan penelitian yang dilakukan Asyysifa (2018) menunjukkan bahwa DPK, pembiayaan, SBSN berpengaruh terhadap FD Sedangkan sukuk korporasi tidak berpengaruh terhadap *financial deepening*. Perbedaan hasil ini menunjukkan perlunya kajian

lanjutan untuk memahami lebih dalam peran berbagai faktor keuangan syariah dalam mendorong *financial deepening* di negara tersebut.

Penelitian yang dilakukan oleh Rofa et al (2023) memberikan rekomendasi kepada peneliti berikutnya untuk mempertimbangkan penambahan variabel independen lain yang dapat memengaruhi *financial deepening*. Hal ini disebabkan oleh temuan bahwa lebih dari 40% faktor yang memengaruhi *financial deepening* berasal dari variabel di luar yang sudah diteliti. Berdasarkan rekomendasi tersebut, penelitian ini menambahkan variabel saham syariah dan total aset sebagai faktor independen tambahan untuk mendapatkan gambaran yang lebih komprehensif terkait *financial deepening*.

Masalah utama yang diangkat adalah bagaimana kedua sektor dalam keuangan syariah, yaitu perbankan syariah dan pasar modal syariah, dapat mengoptimalkan perannya dalam mendorong sistem keuangan yang lebih dalam. Pendalaman sistem keuangan ini diharapkan mampu mendukung pertumbuhan sektor riil dan pada akhirnya meningkatkan pertumbuhan ekonomi nasional. Berdasarkan latar belakang tersebut, penelitian ini bertujuan untuk memperbarui data dan menganalisis secara mendalam pengaruh sektor keuangan syariah, baik dari pasar modal dan perbankan syariah terhadap sistem keuangan. Judul penelitian yang diusulkan adalah: "**Pengaruh Sektor Pasar Modal Syariah dan Perbankan Syariah terhadap *Financial Deepening* di Indonesia**".

1.2 Rumusan Masalah

1. Bagaimana pengaruh sukuk korporasi terhadap *financial deepening* di Indonesia dalam jangka pendek dan jangka panjang?
2. Bagaimana pengaruh saham syariah terhadap *financial deepening* di Indonesia jangka pendek dan jangka panjang?
3. Bagaimana pengaruh dana pihak ketiga terhadap *financial deepening* di Indonesia jangka pendek dan jangka panjang?

4. Bagaimana pengaruh total aset terhadap *financial deepening* di Indonesia jangka pendek dan jangka panjang?

1.3 Tujuan Penelitian

1. Untuk mengetahui pengaruh sukuk korporasi terhadap *financial deepening* di Indonesia jangka pendek dan jangka panjang.
2. Untuk mengetahui pengaruh saham syariah terhadap *financial deepening* di Indonesia jangka pendek dan jangka panjang.
3. Untuk mengetahui pengaruh dana pihak ketiga terhadap *financial deepening* di Indonesia jangka pendek dan jangka panjang.
4. Untuk mengetahui pengaruh total aset terhadap *financial deepening* di Indonesia jangka pendek dan jangka panjang.

1.4 Manfaat Penelitian

Hal penting dari sebuah penelitian adalah kemanfaatan yang dapat di rasakan atau di terapkan setelah terungkapnya hasil penelitian. Adapun kegunaan dari penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Manfaat Teoritis
 - a Hasil penelitian ini diharapkan dapat berkontribusi terhadap pengembangan pengetahuan dalam bidang kajian perbankan syariah sebagai bagian dari ilmu ekonomi.
 - b Penelitian ini juga diharapkan dapat berfungsi sebagai acuan yang memberikan wawasan dan pemahaman mengenai peran perbankan syariah dan pasar modal syariah sebagai instrumen keuangan, sehingga dapat membantu dalam proses pengambilan keputusan oleh para pemangku kepentingan.
2. Manfaat Praktis
 - a Bagi Penulis

- 1) Penelitian ini memberikan manfaat kepada penulis berupa pemahaman yang lebih mendalam terkait pengaruh pasar modal syariah dan perbankan syariah terhadap *financial deepening* di Indonesia jangka pendek dan jangka panjang.
- 2) Penelitian ini juga dapat digunakan sebagai sarana penerapan ilmu yang telah diperoleh penulis selama masa perkuliahan serta memberikan tambahan pengalaman dalam melaksanakan penelitian.

b Bagi Akademik

- 1) Melalui pengujian ini, penelitian diharapkan mampu menambah wawasan dan pandangan ilmiah dengan memberikan kontribusi dalam pengembangan teori, khususnya di bidang ekonomi, sehingga bisa menjadi bahan rujukan atau referensi untuk penelitian berikutnya.
- 2) Hasil penelitian ini diharapkan juga dapat menjadi landasan untuk mendukung penelitian-penelitian selanjutnya dengan menyediakan bahan referensi yang relevan.

c Bagi Masyarakat

Penelitian ini diharapkan mampu memberikan informasi kepada masyarakat mengenai sektor keuangan, khususnya terkait *financial deepening* di Indonesia, serta menambah pemahaman tentang peran yang dimainkan pasar modal syariah dan perbankan syariah dalam mempengaruhi perkembangan *financial deepening* jangka pendek dan jangka panjang.

BAB 2

KAJIAN PUSTAKA

2.1 Hasil-hasil Penelitian Terdahulu

Di dalam ringkasan penelitian terdahulu, memberikan gambaran berupa persamaan antara penelitian ini dengan penelitian terdahulu, karena tema yang diangkat dalam penelitian ini tidak sepenuhnya. Berikut penelitian terdahulu yang memiliki relevansi dengan penelitian ini, antara lain :

Tabel 2. 1 Penelitian Terdahulu

No	Judul Penelitian	Variabel	Metode	Hasil Penelitian
1.	(Latifah, 2016), Analisis Pengaruh Sektor Perbankan Syariah Dan Pasar Modal Syariah Terhadap <i>Financial Deepening</i> Di Indonesia	X1 : DPK X2 : Pembiayaan Syariah X3 : Sukuk Korporasi X4 : Sukuk Negara X5 : <i>Financial Deepening</i>	Model Regresi linier berganda dengan metode <i>Ordinary Last Square (OLS)</i>	Hasil dari penelitian ini ialah Dana Pihak Ketiga, pembiayaan, sukuk korporasi dan sukuk negara secara bersama-sama mempunyai pengaruh terhadap <i>financial deepening</i> di Indonesia
2.	K. P. Sari (2018), Analisis Pengaruh Perbankan Syariah Terhadap <i>Financial Deepening</i>	X1 : DPK X2 : Pembiayaan X3 : Total Aset Y : <i>Financial Deepening</i>	VECM	Hasil pengujian DPK dan pembiayaan berpengaruh positif terhadap FD di Indonesia. Sedangkan variabel total asset berpengaruh negatif terhadap FD di Indonesia
3.	Asysyifa (2018), Analisis Pengaruh Sektor Keuangan Syariah Terhadap <i>Financial deepening</i> Di Indonesia	X1 ; DPK X2 : Pembiayaan X3 : SBSN X4 : Sukuk Korporasi Y : <i>Financial Deepening</i>	Regresi linier berganda dengan metode <i>Ordinary Last Square (OLS)</i>	Hasil penelitian ini menunjukkan DPK, pembiayaan, SBSN berpengaruh terhadap FD Sedangkan sukuk korporasi tidak berpengaruh terhadap <i>financial deepening</i> .
4.	Pengaruh Perbankan Syariah	X1 : Pembiayaan Syariah	ECM	Hasil dari penelitian adalah pembiayaan syariah

	Dan Pasar Modal Syariah Terhadap <i>Financial Deepening</i> Di Indonesia Dan Malaysia	X2 : Sukuk Korporasi X3 : Sukuk Negara Y : <i>Financial Deepening</i>		memiliki pengaruh positif terhadap FD di Indonesia dan Malaysia. Sukuk korporasi dan sukuk negara berpengaruh negative terhadap FD di Indonesia dan Malaysia
5.	(Sholihah, 2022) Analisis Pengaruh Sektor Keuangan Syariah Terhadap <i>Financial Deepening</i> Di Indonesia	X1 : DPK X2 : Pembiayaan Syariah X3 : Saham Syariah X4 : Reksadana Syariah X5 : Sukuk Korporasi X6 : Sukuk Negara Y : <i>Financial Deepening</i>	Autoregressive Distributed Lag(ARDL)	Dalam jangka pendek, variabel DPK dan reksadana syariah memiliki pengaruh negative dan signifikan terhadap <i>Financial Deepening</i> . Variabel pembiayaan syariah, saham syariah dan sukuk negara memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap financial deepening. Sedangkan variabel sukuk korporasi memiliki pengaruh negative dan tidak signifikan terhadap <i>financial deepening</i>
6	(Riansyah, 2024) <i>The Influence of Financial Deepening in Sharia Banking And Non-Banking Sectors On Economic Growth In Indonesia</i>	X1 : <i>Third Party Funds Islamic</i> X2 : <i>Banking Financing</i> X3 : <i>Islamic Securities</i> X4 : <i>Market Capitalization</i> Y : <i>Sharia Stocks</i>	<i>Linear regression</i>	<i>Financial deepening in the banking sector, which is reflected through third party funds, has a positive and significant impact on economic growth in Indonesia. On the other hand, sharia instruments such as sukuk, bonds or government securities actually show a significant but negative impact on economic growth in the non-banking sector.</i>
7	Mary et al., (2019) <i>The Analysis of Third Party Funds, State Sukuk, and Corporate Sukuk</i>	X1 : DPK X2 : <i>State Sukuk</i> X3 : <i>Corporate Sukuk</i>	Model Regresi Linier Berganda	<i>Third-party funds affect financial deepening, state Sukuk affects financial deepening, and corporate</i>

	<i>Towards Financial Deepening in Indonesia</i>	<i>Y : Financial Deepening</i>		<i>Sukuk does not affect financial deepening.</i>
--	---	--------------------------------	--	---

2.2 Kajian Teoritis

2.2.1 Financial Deepening

2.2.1.1 Pengertian Financial Deepening

Financial deepening adalah perbandingan antara jumlah kekayaan yang diwakili dalam bentuk aset keuangan dengan pendapatan nasional (Gachugu & Luseno, 2023). Semakin tinggi rasio ini, semakin dalamnya perkembangan sektor keuangan suatu negara. Rasio keuangan ini dapat diukur dengan membandingkan jumlah uang beredar dengan Produk Domestik Bruto (Sahay et al., 2015). Istilah *financial deepening* digunakan untuk menyatakan peningkatan peran dan aktivitas dari layanan keuangan terhadap perekonomian.

Menurut LYNCH (1996), terdapat lima indikator penting yang dapat digunakan untuk mengukur perkembangan sektor keuangan di suatu negara. yaitu :

a. Ukuran Kuantitatif (Quantity Measures)

Indikator ini fokus pada aspek kredit dan moneter, yang diukur melalui beberapa rasio, seperti rasio uang dalam arti sempit terhadap Produk Domestik Bruto (PDB), serta rasio uang dalam arti luas terhadap PDB. Rasio kredit yang diberikan kepada sektor swasta dibandingkan dengan PDB juga termasuk dalam indikator ini. Dengan melihat rasio-rasio ini, indikator kuantitatif bertujuan untuk mengukur kedalaman dan perkembangan sektor keuangan di suatu negara, memberi gambaran seberapa dalam sektor ini berkontribusi terhadap perekonomian nasional.

b. Ukuran Struktural (Structural Measures)

Ukuran Struktural berfokus pada struktur sistem keuangan secara keseluruhan, yang ditentukan oleh kontribusi elemen-elemen berbeda dalam sistem keuangan. Dalam indikator struktural ini, rasio uang dalam arti luas terhadap PDB serta rasio pengeluaran di pasar sekuritas terhadap uang dalam arti sempit digunakan sebagai pengukuran. Indikator ini menilai peran struktur keuangan dalam mendukung stabilitas ekonomi, di mana setiap elemen sistem keuangan saling melengkapi dalam meningkatkan pertumbuhan ekonomi.

c. Harga Sektor Keuangan (Financial Price)

Harga di sektor keuangan adalah ukuran yang mengacu pada tingkat suku bunga kredit serta suku bunga pada pinjaman sektor riil. Dengan memantau perubahan pada tingkat suku bunga ini, indikator harga sektor keuangan dapat mengidentifikasi respons sektor finansial terhadap berbagai kebijakan moneter dan ekonomi, serta dampaknya terhadap pelaku di sektor riil.

d. Skala Produk (Product Range)

Skala produk diukur melalui keberagaman instrumen keuangan yang tersedia di pasar uang, seperti obligasi korporasi (corporate bonds), ekuitas terdaftar (listed equity), commercial paper, serta instrumen pengelolaan risiko dan produk investasi. Nilai tukar asing juga masuk dalam kategori ini. Indikator skala produk mencerminkan kemampuan sektor keuangan dalam menyediakan berbagai produk dan instrumen yang dapat memenuhi kebutuhan investasi dan pengelolaan risiko pelaku ekonomi..

e. Biaya Transaksi (Transaction Cost)

Indikator ini mengukur perkembangan sektor keuangan melalui biaya transaksi, yang diwakili oleh spread atau selisih antara suku bunga kredit dan suku bunga simpanan. Biaya transaksi yang rendah

mencerminkan efisiensi sektor keuangan dalam menyokong aktivitas ekonomi, sementara spread yang tinggi dapat menunjukkan adanya inefisiensi atau ketidakseimbangan dalam akses keuangan.

2.2.1.2 Landasan Hukum Financial Deepening

Islam dikenal sebagai ajaran yang menyeluruh dan luas yang mengatur setiap bidang kehidupan manusia, seperti ibadah, urusan politik, dan ekonomi, serta banyak solusi dapat ditemukan dalam Al-Quran. Satu-satunya hal yang sangat penting ialah aspek yang positif. Islam menegaskan pentingnya memenuhi kebutuhan ekonomi manusia sambil menjaga iman, seperti yang dijelaskan dalam firman Allah SWT di Surah Al-Jumu'ah, ayat 10.

فَإِذَا قُضِيَتِ الصَّلَاةُ فَانْتَشِرُوا فِي الْأَرْضِ وَابْتَغُوا مِنْ فَضْلِ اللَّهِ وَاذْكُرُوا اللَّهَ كَثِيرًا لَّعَلَّكُمْ تُفْلِحُونَ

Artinya : Apabila telah ditunaikan shalat, maka bertebaranlah kamu di muka bumi; dan carilah karunia Allah dan ingatlah Allah banyak-banyak supaya kamu beruntung. (Q.S al-jumuah:10)

Ayat ini menekankan tidak hanya pentingnya melaksanakan salat Jumat, namun juga menginstruksikan setiap muslim untuk berusaha mencari rezeki sesuai yang ditentukan oleh Allah SWT. Rezeki yang baik, penuh berkah, dan melimpah dapat dicapai melalui dzikir kepada Allah, baik saat beribadah maupun saat bekerja atau berwirausaha, agar mendapatkan kebahagiaan. Ayat ini mengajarkan manusia untuk menjaga keseimbangan antara kehidupan dunia dan mempersiapkan diri untuk kehidupan setelah mati, serta merawat kesehatan mental dan fisik..

2.2.1.3 Faktor-Faktor yang mempengaruhi financial deepening

a. Nilai tukar

Dalam konteks ekonomi makro, pendapatan dapat diartikan sebagai hasil dari aktivitas ekonomi atau usaha yang dijalankan oleh masyarakat. Pendapatan ini mencakup total barang dan jasa yang dihasilkan dalam suatu negara selama periode tertentu. Tingginya pendapatan menunjukkan peningkatan output nasional, yang biasanya meningkatkan permintaan terhadap berbagai barang dan jasa dalam perekonomian. Secara umum, peningkatan pendapatan masyarakat akan berkontribusi pada pertumbuhan financial deepening, karena semakin tingginya pendapatan masyarakat cenderung memperdalam sektor keuangan melalui peningkatan akses dan permintaan terhadap layanan keuangan (D. Putri et al., 2022).

b. Pendapatan Nasional

Dalam sistem nilai tukar tetap, nilai kurs mata uang domestik terhadap mata uang asing dikendalikan oleh kebijakan pemerintah. Sebaliknya, pada sistem nilai tukar mengambang, nilai tukar dipengaruhi oleh berbagai faktor seperti inflasi, suku bunga, tingkat pendapatan, dan jumlah uang yang beredar. Menurut Kuncoro (1996), kedua jenis sistem ini, baik nilai tukar tetap maupun mengambang, memiliki dampak yang signifikan terhadap perekonomian. Apresiasi mata uang domestik terhadap mata uang asing dapat mendorong peningkatan permintaan barang dan jasa oleh masyarakat, dan jika permintaan ini berlebihan, dapat terjadi inflasi. Di sisi lain, jika mata uang domestik mengalami depresiasi, masyarakat cenderung mengalihkannya ke mata uang asing, yang dapat merugikan financial deepening karena mengurangi kecenderungan untuk menyimpan dalam bentuk mata uang lokal (D. Putri et al., 2022).

c. Suku bunga

Tingkat bunga merepresasikan harga dari suatu uang. Menurut Mc Kinonn dan Shaw (1973) mengenai peran suku bunga yang memiliki peranan penting dengan kebijakan represi keuangan (financial repression) yang terjadi pada ekonomi suatu negara. Represi keuangan salah satunya dapat ditandai dengan adanya penetapan dalam tingkat bunga (suku bunga riil rendah), sehingga akan menurunkan minat masyarakat untuk menyimpan dananya di bank dan mengakibatkan penawaran dana investasi menurun (Jafarov et al., 2019).

2.2.1.4 Jumlah Uang Beredar

Jumlah uang beredar merujuk pada total uang yang dimiliki oleh masyarakat dan digunakan dalam perekonomian suatu negara dalam periode waktu tertentu (Riwindi et al., 2018). Ukuran sektor keuangan suatu negara dapat dilihat dari besarnya jumlah uang yang beredar.

Menurut Sukirno (2004) uang beredar mencakup semua jenis uang beredar dalam suatu perekonomian, yang merupakan jumlah dari mata uang yang beredar ditambah dengan uang giral yang terdapat pada bank-bank umum. Definisi jumlah uang beredar ini dapat dibagi menjadi dua kategori.:

a. Uang Dalam Arti Sempit (M1)

M1 atau uang kartal merupakan uang tunai berupa uang kartal dan uang logam yang dipegang oleh masyarakat (Lee, 2025). Selain itu juga didapatkan dari rekening giro perbankan yang dapat secara langsung digunakan seperti cek dan bisa disebut dengan uang giral sehingga persamaan M1 adalah :

$$M1 = C + DD$$

Keterangan :

M1 : Uang dalam arti sempit

C : Currency, atau uang kartal

DD : Demand deposit, atau uang kartal

b. Uang Dalam Arti Luas (M2)

M2 merupakan definisi M1 dengan uang kuasi secara luas (Riwindi et al., 2018). Uang kuasi merupakan kekayaan yang sangat likuid yang biasanya terdiri dari rekening tabungan maupun deposito berjangka yang berada di bank, persamaan uang secara arti luas yaitu:

$$M2 = M1 + TD + SD$$

Keterangan :

M2 : Uang beredar dalam arti luas

M1 : Uang beredar dalam arti sempit

TB : Time deposit (deposito berjangka)

SD : Saving deposit (saldo tabungan)

2.2.1.5 Produk Domestik Bruto

Produk Domestik Bruto (PDB) adalah jumlah total pendapatan yang dihasilkan di dalam batas wilayah suatu negara, termasuk pendapatan yang diperoleh oleh warga negara asing yang bekerja di negara tersebut (Chen, 2024). PDB mengukur nilai keseluruhan barang dan jasa yang diproduksi dalam suatu negara dalam jangka waktu tertentu tanpa membedakan kepemilikan atau kewarganegaraan. Mankiw (2006) menyederhanakan dengan menggambarkan beberapa komponen PDB, berikut adalah persamaannya:

$$Y = C + I + G + NX$$

Keterangan :

Y : PDB
C : Konsumsi
I : Investasi
G : Belanja Negara
NX : Ekspor Neto

2.2.2 Pasar Modal Syariah

2.2.2.1 Pengertian Pasar Modal Syariah

Berdasarkan Pasal 1 butir 13 Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 mengenai Pasar Modal, pasar modal merujuk pada aktivitas yang berkaitan dengan penerbitan umum serta jual beli efek, entitas publik sehubungan dengan efek yang mereka luncurkan, dan organisasi atau pekerjaan yang terkait dengan efek (Kemala Dewi et al., 2025). Pasar modal syariah adalah pasar yang operasionalnya, terutama yang berkaitan dengan perusahaan dan instrumen yang diperjualbelikan, telah diadaptasi mengikuti prinsip-prinsip syariah. Instrumen syariah diartikan sebagai instrumen yang sesuai dengan ketentuan undang-undang yang berlaku di sektor pasar modal, baik dari sisi perjanjian, pengelolaan perusahaan, maupun metode penerbitannya. Prinsip syariah tersebut didasarkan pada ajaran Islam dan ditentukan oleh Dewan Syariah Nasional-Majelis Ulama Indonesia (DSN-MUI) melalui berbagai fatwa. (Agustian, 2021). Penjual di bursa saham adalah perusahaan yang memerlukan dana (emiten). Sementara itu, pembeli (investor) adalah orang yang ingin membeli dana dari perusahaan yang dianggap menguntungkan.

Berdasarkan Pasal 1 Ayat 5 dari Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995, sekuritas yang diperdagangkan di pasar modal mencakup obligasi, saham, surat berharga komersial, surat utang, saham yang

terkait dengan perjanjian kerja sama, perjanjian perpanjangan sekuritas, serta semua derivatif dari sekuritas tersebut. Instrumen yang diperdagangkan dalam pasar modal meliputi saham, obligasi, atau sukuk (Nabila, 2020).

2.2.2.2 Sukuk Korporasi

a. Pengertian Sukuk Korporasi

Istilah sukuk korporasi telah ada sejak abad pertengahan, digunakan oleh umat Islam dalam konteks perdagangan internasional (Abubakar et al., 2023). Seiring dengan pertumbuhan dan perkembangan instrumen keuangan konvensional lainnya, penggunaan sukuk berkembang pesat di kalangan pedagang. Sukuk korporasi adalah jenis obligasi syariah yang diterbitkan oleh perusahaan sesuai dengan prinsip syariah (Ubaidillah et al., 2023).

Menurut fatwa Majelis Ulama Indonesia No 32/DSNMUI/IX/2002, sukuk adalah surat berharga jangka panjang yang berbasis prinsip syariah dan diterbitkan oleh emiten kepada pemegang obligasi syariah. Sukuk mewajibkan emiten untuk membayarkan pendapatan kepada pemegang obligasi syariah dalam bentuk bagi hasil atau fee, serta mengembalikan dana obligasi saat jatuh tempo. Rodoni (2009) menjelaskan bahwa obligasi syariah pada dasarnya merupakan pendanaan jangka panjang, yang berarti modal dari sukuk harus dikembalikan kepada para investor, selain memberikan tambahan keuntungan yang diharapkan. Pelaksanaan sukuk harus dilakukan dengan hati-hati karena berkaitan dengan kinerja semua pihak yang terlibat.

b. Jenis-jenis Sukuk

1. Sukuk Ijarah
2. Sukuk mudharabah

3. Sukuk musyarakah
4. Sukuk istisna
5. Sukuk salam

2.2.2.3 Saham Syariah

Menurut fatwa DSN-MUI, saham adalah bukti kepemilikan atas aset perusahaan yang dimiliki oleh seorang individu atau pemegang saham, sehingga penilaian atas saham seharusnya didasarkan pada nilai aset yang menjadi dasarnya (W. F. Putri et al., 2025). Saham syariah adalah instrumen keuangan yang mewakili penyertaan modal dalam perusahaan, dan pemegang saham memiliki hak atas bagian dari hasil usaha perusahaan tersebut. Konsep penyertaan modal dengan hak atas bagian hasil usaha ini sesuai dengan prinsip syariah.

Dalam Islam, saham merupakan bentuk modifikasi dari sistem kemitraan dalam hal modal dan kekayaan, yang dalam Fiqh dikenal sebagai Syirkah (Burhanuddin, 2010). Secara umum, saham syariah tidak berbeda dari saham konvensional. Saham berfungsi sebagai bukti kepemilikan suatu perusahaan, namun dapat dibedakan berdasarkan jenis kegiatan usaha dan tujuan pembeliannya. Saham dianggap halal jika diterbitkan oleh perusahaan yang beroperasi dalam bidang syariah atau sesuai dengan prinsip-prinsip syariah.

2.2.3 Perbankan Syariah

2.2.3.1 Perbankan Syariah

Berdasarkan pada Undang-Undang No. 10 Tahun 1998 tentang Perbankan, bank adalah badan usaha yang mengumpulkan dana dari masyarakat, baik dalam bentuk kredit maupun bentuk lainnya, dengan tujuan untuk meningkatkan taraf hidup masyarakat (Ziljiani et al., 2022). Mishkin (2010), mendefinisikan bank sebagai lembaga

keuangan yang menerima simpanan dan memberikan pinjaman yang berasal dari masyarakat.

Perbankan syariah adalah institusi yang menyediakan layanan perbankan berdasarkan prinsip-prinsip syariah (Hasibuan & Nofinawati, 2021). Prinsip syariah merujuk pada hukum Islam yang diterapkan dalam kegiatan perbankan, sesuai dengan fatwa yang dikeluarkan oleh lembaga berwenang dalam bidang syariah. Undang-Undang No. 21 Tahun 2008 tentang Perbankan Syariah menyatakan bahwa perbankan syariah mencakup semua aspek yang berkaitan dengan bank syariah dan unit usaha syariah, termasuk kelembagaan, kegiatan usaha, serta cara dan proses pelaksanaan kegiatan tersebut. Bank syariah adalah bank yang menjalankan operasionalnya berdasarkan prinsip syariah dan terbagi menjadi tiga jenis, yaitu Bank Umum Syariah (BUS), Unit Usaha Syariah (UUS), dan Bank Perkreditan Rakyat Syariah (BPRS) (Ziljiani et al., 2022).

2.2.3.2 Dana Pihak Ketiga

Dana Pihak Ketiga (DPK) adalah dana yang diperoleh bank dari masyarakat, baik individu maupun perusahaan, melalui berbagai produk simpanan yang ditawarkan (Hasibuan & Nofinawati, 2021). DPK memberikan kontribusi terbesar terhadap sumber dana bank, dan jumlah DPK yang berhasil dihimpun akan mempengaruhi kemampuan bank dalam memberikan kredit. Pemberian kredit dilakukan kepada debitur yang memenuhi syarat yang telah disepakati dalam perjanjian antara debitur dan bank.

Sebagai dana terbesar yang dimiliki bank, DPK berperan penting sesuai dengan fungsi bank sebagai Financial Intermediary. Pertumbuhan setiap bank sangat ditentukan oleh kemampuannya dalam menghimpun dana dari masyarakat, baik dalam jumlah kecil maupun

besar, dengan jangka waktu simpanan yang memadai. Setelah berhasil mengumpulkan dana dari masyarakat, bank syariah wajib menyalurkan dana tersebut dalam bentuk pembiayaan. Oleh karena itu, semakin banyak DPK yang dihimpun, semakin besar pula jumlah pembiayaan yang dapat disalurkan (Lestari, 2018). DPK dalam bank syariah antara lain sebagai berikut:

- a) Simpanan giro *wadi'ah*
- b) Simpanan tabungan *mudharabah*
- c) Simpanan deposito *mudharabah*

2.2.3.3 Total Aset

Dalam PSAK No. 16 Tahun 2011, aset didefinisikan sebagai segala bentuk kekayaan yang dimiliki oleh individu atau perusahaan, baik yang bersifat fisik maupun non-fisik, yang memiliki nilai dan dapat memberikan manfaat (Hasibuan & Nofinawati, 2021). Aset memiliki beberapa karakteristik, yaitu :

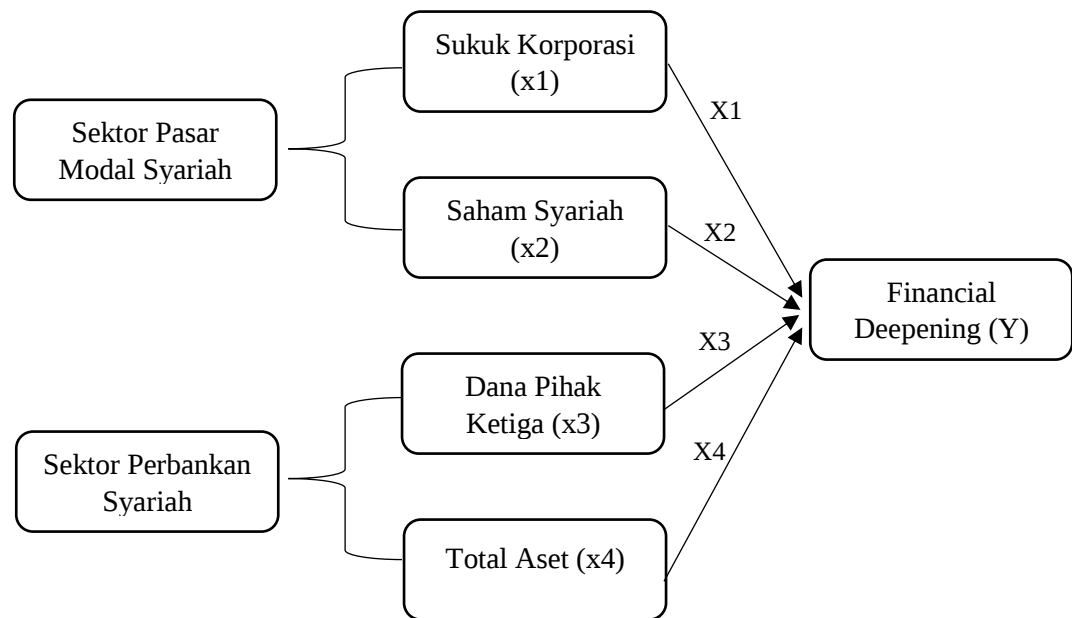
- Aset adalah manfaat ekonomi yang diperoleh di masa depan.
- Aset dikendalikan oleh perusahaan.
- Aset merupakan hasil transaksi di masa lalu

Aset dalam perbankan syariah meliputi uang tunai, dana yang disimpan di Bank Indonesia, total pembiayaan yang diberikan, penempatan dana di bank lain, aktiva produktif, investasi, penyisihan untuk penghapusan, aktiva tetap, serta berbagai jenis aktiva lainnya.

Total aset bank merupakan indikator utama dalam mengukur ukuran bank, di mana besar kecilnya total aset akan berpengaruh pada tingkat efisiensi ekonomi (*economies of scale*) yang dimiliki oleh perbankan (Haryono, 2004).

2.3 Kerangka Berpikir

Gambar 2. 1 Kerangka Berpikir



2.4 Hipotesis Penelitian

2.4.1 Pengaruh sukuk korporasi terhadap *financial deepening*

Dengan penerbitan sukuk, perusahaan dapat memperoleh dana yang diperlukan untuk melaksanakan rencana ekspansi bisnisnya. Instrumen sukuk korporasi berfungsi sebagai penghubung antara pihak yang memerlukan dana dan pihak yang memiliki surplus dana, menunjukkan bahwa sukuk korporasi berperan sebagai perantara yang mendorong peningkatan sistem keuangan yang lebih baik. Hal ini sejalan dengan teori intermediasi keuangan, yang menyatakan bahwa institusi keuangan termasuk penerbitan sukuk memungkinkan alokasi dana dari pihak surplus ke sektor produktif (Haron & Ibrahim, 2015).

Penelitian yang dilakukan oleh Nabila (2020) mengungkapkan bahwa sukuk korporasi memiliki dampak positif dan signifikan terhadap *financial deepening*

di Indonesia dalam jangka pendek, yang berarti bahwa setiap peningkatan sukuk korporasi akan berdampak pada peningkatan pendalaman keuangan.

H1 : Sukuk korporasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap *financial deepening* dalam jangka pendek dan jangka panjang

2.4.2 Pengaruh saham syariah terhadap *financial deepening*

Saham syariah, sebagai bagian dari pasar modal, memperluas akses masyarakat terhadap instrumen investasi yang sesuai dengan prinsip syariah, yang pada akhirnya meningkatkan inklusi keuangan (Kemala Dewi et al., 2025). Ketika jumlah investor di pasar saham syariah meningkat, likuiditas pasar juga bertambah, yang memperkuat kontribusi pasar modal terhadap perekonomian. Dalam konteks *financial deepening*, yang sering diukur melalui rasio M2 terhadap PDB, perkembangan saham syariah memperluas partisipasi masyarakat dalam aktivitas keuangan formal dan memperdalam hubungan antara sektor keuangan dan ekonomi riil (Wasiaturrahma & Ajija, 2019). Dengan meningkatnya kapitalisasi pasar saham syariah, modal yang terkumpul dari pasar ini dapat digunakan untuk investasi produktif yang mendorong pertumbuhan ekonomi, sehingga berkontribusi terhadap peningkatan *financial deepening* secara keseluruhan..

Hal tersebut ditegaskan oleh Janah (2019), yang menjelaskan bahwa saham syariah mempunyai pengaruh yang positif terhadap *financial deepening*. Berdasarkan penjelasan diatas, maka hipotesis yang diajukan sebagai berikut:

H2 : Saham Syariah berpengaruh positif dan signifikan terhadap *financial deepening* dalam jangka pendek dan jangka panjang

2.4.3 Pengaruh Dana pihak ketiga terhadap *financial deepening*

Dana Pihak Ketiga (DPK) memiliki pengaruh signifikan terhadap pencapaian di sektor keuangan, khususnya di perbankan. Peningkatan suku bunga di bank dapat memberikan insentif yang lebih besar kepada masyarakat

untuk menyimpan dana mereka di bank. Menurut McKinnon & Shaw (1973), kinerja sektor keuangan dapat meningkat dengan kenaikan suku bunga, yang mendorong masyarakat untuk menempatkan lebih banyak dana di perbankan. Dengan demikian, peningkatan DPK di bank dapat berkontribusi pada peningkatan rasio keuangan terhadap PDB. Financial deepening dapat diukur melalui peningkatan rasio M2 terhadap PDB, yang terjadi sebagai akibat dari insentif yang diterima masyarakat melalui kenaikan suku bunga di bank.

Sebagaimana yang tertera dalam penelitian yang dilakukan oleh Agustian (2021) ; Lestari (2018); Asysyifa (2018); (Nabila, 2020) ; Latifah (2016) yang menunjukkan hasil bahwa variabel DPK berpengaruh positif terhadap *financial deepening*.

H3 : Dana pihak ketiga berpengaruh positif terhadap *financial deepening* dalam jangka pendek dan jangka panjang

2.4.4 Pengaruh total aset terhadap *financial deepening*

Semakin besar total aset yang dikelola oleh bank, semakin besar pula kontribusi sektor keuangan terhadap perekonomian. Total aset menggambarkan skala operasional bank, termasuk dana yang dialokasikan untuk pembiayaan, investasi, dan berbagai instrumen keuangan lainnya. Peningkatan total aset menandakan bahwa bank syariah memiliki kapasitas yang lebih besar untuk menyalurkan dana ke sektor produktif, yang pada akhirnya memperdalam keterlibatan sektor keuangan dalam perekonomian (Zumaidah & Soelistyo, 2018). Dalam konteks *financial deepening*, yang diukur melalui indikator seperti rasio M2 terhadap PDB, pertumbuhan total aset memperluas akses terhadap layanan keuangan dan meningkatkan likuiditas dalam sistem keuangan. Seiring bertambahnya total aset, bank syariah juga dapat memperkenalkan produk dan layanan baru yang mendorong peningkatan partisipasi masyarakat dalam sistem keuangan formal, yang secara langsung berkontribusi pada peningkatan financial deepening.

Penelitian yang dilakukan oleh (K. P. Sari, 2018) menunjukkan bahwa total asset memberikan pengaruh negatif terhadap *financial deepening*. Hal ini tampak bertentangan dengan teori yang umumnya menyatakan bahwa semakin besar total aset, semakin besar kontribusinya terhadap perekonomian.

H4 : Total aset berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *financial deepening* dalam jangka pendek dan jangka panjang

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 Jenis dan Pendekatan Penelitian

Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif dengan pendekatan deskriptif. Pendekatan ini bertujuan untuk menggambarkan fenomena atau kondisi saat ini secara objektif menggunakan angka (Sugiyono, 2016). Metode kuantitatif adalah sebuah metode yang bertujuan untuk menyajikan suatu kondisi secara objektif dengan memanfaatkan angka, mulai dari pengumpulan informasi hingga analisis data, format, dan hasilnya (Arikunto, 2006). Tujuan dari studi ini adalah untuk memahami pengaruh pasar modal syariah serta perbankan syariah terhadap *financial deepening* di Indonesia. Penelitian asosiatif adalah tipe penelitian yang bertujuan untuk mengungkap hubungan antara dua variabel atau lebih.

3.2 Populasi dan Sampel Penelitian

1) Populasi

Populasi adalah kelompok dari objek atau subjek yang memiliki sifat dan kualitas tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk tujuan pengkajian dan akan diambil kesimpulan di kemudian hari (Sumargo, 2020). Populasi yang digunakan pada penelitian ini yaitu Perbankan Syariah yang terdaftar di Otoritas Jasa Keuangan (OJK) Indonesia. Di pasar modal, populasi meliputi seluruh perusahaan yang terdaftar dalam Daftar Efek Syariah (DES) yang diterbitkan oleh Bursa Efek Indonesia (BEI).

2) Sampel

Sampel merupakan bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi (Sugiyono, 2019). Sampel diambil dari populasi ini dengan pendekatan purposive sampling, yaitu teknik penentuan sample dengan pertimbangan tertentu. Dalam penelitian ini sample yang digunakan adalah

data statistic perbankan syariah yang terdapat dalam badan usaha syariah dan unit usaha. Di sektor pasar modal, sampel diambil dari data saham syariah JII 30 yang terdaftar di BEI. Sampel diambil dari tahun 2011-2024. Pemilihan ini bertujuan untuk mendapatkan sampel yang representatif terhadap kondisi sektor keuangan syariah.

3.3 Teknik Pengambilan Sampel

Teknik pengambilan sampel dengan menggunakan teknik nonprobability sampling. Menurut Sugiyono (2016), non-probability sampling adalah teknik yang digunakan untuk pengambilan sampel dimana tidak memberi kesempatan atau peluang yang sama bagi setiap anggota populasi atau setiap unsur untuk dipilih menjadi sebuah sampel. Penelitian ini menggunakan teknik purposive sampling untuk memilih sampel dari sektor perbankan syariah dan pasar modal syariah di Indonesia. Dalam penelitian ini sample diambil berdasarkan variabel yang dianggap paling berkontribusi terhadap kedalaman keuangan suatu negara atau yang dapat menyebabkan financial deepening dari suatu sektor keuangan. Pemilihan teknik ini didasarkan pada karakteristik khusus yang sesuai dengan tujuan penelitian, yaitu bank syariah dan perusahaan yang terdaftar dalam kategori syariah. Penelitian ini menggunakan data triwulanan dari tahun 2011 hingga 2024, sehingga melibatkan total 56 sampel observasi.

3.4 Data dan Jenis Data

Penelitian ini menggunakan data sekunder, yaitu data yang diperoleh dari sumber yang telah tersedia sebelumnya dalam bentuk laporan yang telah dipublikasikan. Jenis data yang digunakan bersifat time series, yaitu data yang disusun berdasarkan urutan waktu tertentu, seperti harian, bulanan, triwulanan, atau tahunan (Sugiyono, 2019). Dalam konteks penelitian ini, data yang digunakan merupakan data kuantitatif berupa laporan keuangan triwulanan dari

variabel-variabel penelitian, yaitu sukuk syariah, saham syariah, dana pihak ketiga, total aset, dan financial deepening.

3.5 Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode dokumentasi. Metode ini dilakukan dengan mengumpulkan informasi untuk menyelesaikan masalah melalui dokumen, yaitu berupa laporan keuangan tahunan perusahaan yang diperoleh dari web resmi (Ardiansyah et al., 2023). Dana Pihak Ketiga dan total aset dilihat dari neraca perbankan syariah yang dapat ditemukan di OJK (Otoritas Jasa Keuangan, n.d.-a). Sukuk Korporasi di Indonesia diperoleh dari data obligasi syariah yang tersedia di OJK (Otoritas Jasa Keuangan, n.d.-c). Sedangkan Saham Syariah diperoleh dari statistic saham syariah yang ada di OJK (Otoritas Jasa Keuangan, n.d.-b), menggunakan Jakarta Islamic Index (JII). Untuk Financial Deepening, rasio M2/PDB diambil dari Statistik Ekonomi dan Keuangan Indonesia yang diterbitkan oleh Bank Indonesia (BI) (Badan Pusat Statistik Indonesia, n.d.).

3.6 Definisi Operasional Variabel

Definisi operasional variabel merupakan petunjuk mengenai cara yang harus digunakan untuk mengukur variabel dalam penelitian. Penelitian ini melibatkan dua jenis variabel, yaitu variabel dependen dan variabel independen.

Variabel dependen (variabel terikat) dalam penelitian ini adalah Financial Deepening, sedangkan variabel independennya ialah Sukuk Korporasi, Saham Syariah, Dana Pihak Ketiga (DPK) dan Total Aset.

Secara lebih rinci berikut adalah ukuran operasional dari masing-masing variabel.

Tabel 3. 1 Definisi Operasional Variabel

Variabel	Konsep Variabel	Indikator	Satuan
Financial Deepening (Y)	Financial Deepening dapat dilihat dari semakin besarnya rasio antara jumlah beredar dengan PDB.	Diukur melalui rasio antara Jumlah uang beredar (M2) riil terhadap PDB riil.	Rasio
Sukuk Korporasi (X1)	Sukuk yang diterbitkan oleh perusahaan untuk mendapatkan pembiayaan sesuai prinsip syariah. Sukuk korporasi merupakan instrumen keuangan yang mewakili kepemilikan terhadap aset perusahaan	Diukur melalui jumlah nilai sukuk korporasi yang dikeluarkan oleh statistik Sukuk korporasi OJK	Miliar Rupiah
Saham Syariah (X2)	Bentuk kepemilikan dari perusahaan yang telah	Saham syariah Indonesia iukur melalui jumlah	Miliar Rupiah

	memenuhi kriteria yang sesuai dengan prinsip syariah.	nilai JII 30 yang dikeluarkan oleh statistik saham syariah OJK	
Dana Pihak Ketiga (DPK) (X3)	Dana bank yang dipergunakan sebagai modal operasional dalam kegiatan usaha bank dapat bersumber dari salah satu dana masyarakat perorangan ataupun badan usaha, yang diperoleh bank menggunakan instrumen produk simpanan.	Diukur melalui jumlah DPK pada Bank Umum Syariah dan Unit Usaha Syariah yang dikeluarkan oleh statistic Perbankan Syariah OJK	Miliar Rupiah
Total Aset (X4)	Jumlah nilai dari seluruh aset serta kekayaan yang dimiliki perusahaan	Diukur melalui jumlah Total asset pada Bank Umum Syariah dan Unit Usaha Syariah	Miliar Rupiah

		yang dikeluarkan oleh statistic Perbankan Syariah OJK.	
--	--	---	--

3.7 Analisis Data

Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif dengan Model Autoregressive Distributed Lag (ARDL) untuk mengestimasi parameter. Selain itu, dilakukan uji asumsi klasik seperti autokorelasi, heteroskedastisitas, dan normalitas untuk memastikan validitas model. Data yang digunakan bersumber dari Otoritas Jasa Keuangan, Bank Indonesia, dan sumber data relevan lainnya.

3.8.1 Analisis Deskriptif

Statistik deskriptif, yang juga dikenal sebagai statistik deduktif, statistik sederhana, atau statistik deskriptif, adalah jenis statistik yang mencakup proses pengumpulan, pengorganisasian, pengolahan, penyajian, dan analisis data numerik. Tujuannya adalah untuk menyediakan ilustrasi yang teratur, padat, dan jelas terkait suatu gejala, peristiwa, atau situasi. Dengan kata lain, statistik deskriptif berfungsi untuk mengorganisasi dan mengkaji data sehingga bisa memberikan pemahaman yang jelas dan sistematis mengenai fenomena tertentu (Sholihah, 2022).

3.8.2 Uji Asumsi Klasik

1) Uji Normalitas Data

Normalitas bertujuan untuk menguji apakah data yang akan digunakan dalam model regresi berdistribusi normal atau tidak. Pada penelitian ini uji normalitas melihat pada nilai signifikansi JB (JarqueBera) Untuk mengetahui apakah data terdistribusi normal atau

tidak yaitu dengan memperhatikan nilai signifikansi JB (jarque- Bera) dengan ketentuan :

- a. Data terdistribusi normal apabila nilai $\text{sig} > 0,05$.
- b. Data berdistribusi tidak normal apabila nilai $\text{sig} < 0,05$
- a.abel independen dalam model regresi.

2) Uji Heteroskedastisitas.

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variance dari residual satu pengamatan kepengamatan lain. Jika variance dari residual satu pengamatan kepengamatan yang lain tetap, maka disebut homokedastisitas dan jika berbeda disebut heterokedastisitas. Uji heteroskedastisitas menggunakan uji white. Hasil Eviews menyatakan bahwa nilai signifikan chi-square $>$ dari 0,05 maka dapat diartikan bahwa data yang digunakan tidak mengandung masalah heteroskedastisitas

3) Uji autokorelasi.

Dalam berbagai studi ekonometrika, data time series sangat banyak digunakan. Namun dibalik pentingnya data tersebut, ternyata data time series menyimpan berbagai permasalahan salah satunya yaitu otokorelasi. Autokorelasi merupakan penyebab yang akibatnya data menjadi tidak stasioner, sehingga apabila data dapat distasionerkan maka autokorelasi akan hilang dengan sendirinya, karena metode transformasi data untuk membuat data yang tidak stasioner sama dengan transformasi data untuk menghilangkan autokorelasi. Untuk melihat ada tidaknya penyakit autokorelasi dapat juga digunakan dengan uji langrange multiplier (LM test) atau yang disebut uji breusch-godfrey dengan membandingkan nilai probabilitas R-squared dengan $\alpha = 0.05$. pengambilan keputusan dilakukan dengan kriteria

- a. Bila probabilitas $\text{obs} \cdot R > 0,05$ = signifikan, H_0 diterima
- b. Bila probabilitas $\text{obs} \cdot R < 0,05$ = tidak signifikan H_0 ditolak

Apabila probabilitas $\text{Obs} \cdot R$ lebih besardari 0,5 maka model tersebut tidak terdapat autokorelasi. Apabila probabilitas $\text{obs} \cdot R$ lebih kecil dari 0,05 maka model tersebut terdapat autokorelasi.

3.8.3 Uji Stasioneritas

Langkah pertama dalam regresi menggunakan data time series adalah dengan melakukan uji stasioneritas. Stasioneritas data merupakan keadaan atau kondisi yang menyatakan bahwa data memiliki rata-rata, varian dan kovarian yang tidak berubah tergantung dari waktu ke waktu secara signifikan atau biasa disebut dengan konstan (Maruddani et al., 2008). Uji stasioneritas dilakukan dengan tujuan untuk mengetahui apakah data time series yang digunakan sudah stasioner atau belum. Jika data yang dihasilkan tidak stasioner maka disebut spurious regression (regresi palsu).

Dalam data *time series* dikatakan stasioner saat memenuhi tiga syarat yaitu varian dan rata-rata konstan atau tetap sepanjang waktu. Selain itu kovarian antara dua data time series tergantung pada kelambanan dari dua periode waktu tersebut. Data time series yang stasioner rata-rata, kovarian, dan variannya pada setiap lag akan sama pada setiap waktu. Tetapi tidak memenuhi syarat jika data tersebut tidak stasioner dan juga data tersebut memiliki varian dan rata-rata yang berubah sepanjang waktu (Widarjono, 2018). Dalam penelitian ini uji akar unit dilakukan dengan menggunakan metode Augmented Dicky Fuller adalah sebagai berikut :

$$Y_t = \rho Y_{t-1} + U_t$$

Jika koefisien Y_{t-1} (ρ) adalah satu artinya hipotesis diterima dan variabel mengandung akar unit dan bersifat tidak stasioner sehingga perlu di uji kembali menjadi stasioner dengan dilakukan uji orde pertama atau first difference.

$\Delta Y = (\rho - 1)(Y - Y)$ Maka koefisien ρ akan bernilai 0, sehingga hipotesis akan ditolak dan model menjadi stasioner. Hipotesis yang digunakan dalam metode Augmented Dicky Fuller (ADF) adalah :

Nilai t-statistik jika lebih kecil dari nilai kritis McKinnon yaitu 1%, 5%, dan 10% maka menerima H_0 , sehingga data terdapat akar unit (data tidak stasioner). Tetapi jika nilai t-statistik lebih besar dari nilai kritis McKinnon yaitu 1%, 5%, dan 10% maka menolak H_0 , artinya tidak terdapat akar unit (data stasioner). Berikut adalah langkah-langkah dalam melakukan pengujian data stasioner atau tidaknya :

- a. Uji dengan level series. Ketika hasil estimasi menolak H_0 maka data stasioner dan jika semua data telah stasioner pada tingkat level maka variabel dalam penelitian adalah regresi dengan OLS.
- b. Jika pada tingkat level tidak stasioner maka perlu dilakukan pengujian kembali dengan menaikkan tingkat menjadi first difference. Jika hasil estimasi diperoleh menolak H_0 maka sudah stasioner atau semua variabel telah stasioner pada tingkat first difference. Hal ini dapat dilakukan pengujian selanjutnya yaitu uji kointegrasi.
- c. Jika pengujian pada tingkat level tidak ada yang stasioner dan pada first difference tidak ada yang stasioner juga maka langkah yang cocok diambil dengan estimasi model regresi dengan metode Autoregressive Distributed Lag (ARDL).

3.8.4 Penentuan Lag Optimum

Uji Lag Optimum adalah uji yang dilakukan untuk menentukan kombinasi lag yang optimal sehingga membantu menemukan jangka waktu yang sesuai dengan model ARDL. Dimana model terbaik dilihat dari nilai informasi kriteria yang terkecil. Penentuan model yang tidak tepat juga dapat menghasilkan estimasi yang tidak konsisten dalam interpretasi hasil akhir yang tidak akurat (Anggraeni et al., 2023).

3.8.5 Uji Kointegrasi *Bounds Testing Approach*

Kointegrasi merupakan suatu hubungan jangka panjang antar variabel-variabel (Widarjono, 2018). Syarat tercapainya keseimbangan jangka panjang salah satunya keseimbangan harus berada di posisi sekitar nol atau error term menjadi data yang stasioner. Tujuan uji kointegrasi dilakukan agar semua variabel dalam penelitian terintegrasi pada tingkatan yang sama. Dalam model ARDL dilakukan estimasi hubungan antara variabel dependen dengan variabel independen dan mempresentasikan model tersebut dalam jangka panjang, di mana menunjukkan respon dari variabel dependen dapat mengubah variabel lainnya.

Pada penelitian ini, peneliti menggunakan metode Bound Test Cointegration dengan pendekatan ARDL yang diperkenalkan oleh (Pesaran et al., 2001). Ada atau tidaknya hubungan jangka panjang antar variabel dalam model ARDL diuji dengan uji kointegrasi Bound testing approach. Uji Bound Testing Approach didasarkan pada uji statistic F dengan hipotesis nol (H_0) dan hipotesis alternatif (H_a) melalui uji hipotesis kointegrasi Bound Testing Approach adalah sebagai berikut :

$$H_0 = \theta_1 = \theta_2 = \theta_3 = \theta_4 = 0$$

$$H_a \neq \theta_1 \neq \theta_2 \neq \theta_3 \neq \theta_4 \neq 0$$

Hipotesis nol menyatakan tidak terdapat kointegrasi dan hipotesis alternatif menyatakan terdapat kointegrasi. Jika nilai F hitung lebih besar dari nilai upper bound $I(1)$ maka antar variabel terdapat kointegrasi. Tetapi jika nilai F hitung lebih kecil dari lower bound $I(0)$ maka antar variabel penelitian terdapat kointegrasi (Widarjono, 2018).

3.8.6 Model ARDL

Metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah Autoregressive Distributed Lag (ARDL). Metode ARDL dapat

mengestimasi model regresi linier dengan menganalisis hubungan jangka panjang yang melibatkan uji kointegrasi diantara variabel-variabel time series (Nkoro & Uko, 2016). Dalam metode ARDL digunakan untuk menganalisis hubungan jangka panjang saat variabel penjelas tidak stasioner atau $I(1)$. Estimasi ARDL akan menghasilkan koefisien jangka panjang yang konsisten. Keunggulan dari ARDL adalah hasil estimasi yang konsisten dengan koefisien jangka panjang secara asomtotik normal walaupun regresor $I(0)$ atau $I(1)$. Model ARDL merupakan model yang memasukkan variabel bebas masa lalu ataupun variabel terikat dalam regresinya. Variabel bebas biasanya juga akan merespon variabel terikat dengan jeda waktu tertentu atau sering disebut Lag.

Model ARDL digunakan pada data yang tidak stasioner agar terhindar dari regresi lancung (spurious regression), di mana regresi lancung adalah kondisi di mana hasil regresi menunjukkan koefisien regresi yang signifikan secara statistik dan juga memiliki nilai koefisien determinasi yang tinggi tetapi hubungan antar variabel dalam model tidak saling terkait (Widarjono, 2018). Model ARDL dapat digunakan untuk mengatasi model dengan tingkat stasioneritas yang berbeda. Dalam menentukan model, kita harus menentukan berapa banyak lag pada masing-masing variabel yang harus dimasukkan. Prosedur untuk melakukan pemilihan model yang sederhana tersedia untuk menentukan panjang lag ini (Ekananda, 2018).

3.8.7 ECM ARDL

Model ARDL ini digunakan untuk mendeteksi adanya ketidakseimbangan antara jangka pendek dengan jangka panjang (Widarjono, 2018). Jika terjadi hubungan jangka pendek variabel dapat diselidiki dengan vector ECM. Dalam penelitian ini menggunakan variabel dependen yaitu Financial Deepening dan variabel independen yaitu Sukuk

Korporasi, Saham JII, dpk dan total asset. Berikut adalah model persamaan ECM ARDL yang digunakan adalah sebagai berikut :

Estimasi Jangka Panjang :

$$Y_t = \beta_0 + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + \beta_5 X_5 + \beta_6 X_6 + e_t$$

Estimasi jangka pendek :

$$Y_t = \alpha_0 + \alpha_1 \sum \Delta Y_{t-1} + \alpha_2 \sum \Delta X_{1t-1} + \alpha_3 \sum \Delta X_{2t-1} + \alpha_4 \sum \Delta X_{3t-1} + \alpha_5 \sum \Delta X_{4t-1} + \alpha_6 \sum \Delta X_{5t-1} + \alpha_7 \sum \Delta X_{6t-1}$$

(dengan batas penjumlahan dari i=1 sampai n untuk setiap sigma (Σ))

Keterangan:

Δ = Beda kala (lag) Koefisien

α_1 – α_5 = Model hubungan dinamis jangka pendek Koefisien

β_1 – β_5 = Model hubungan dinamis jangka panjang

e_t = Erro atau residual dari model regresi

3.8.8 Uji Statistik

1. Koefisien Determinasi Berganda (R²)

Koefisien determinasi berganda dilakukan untuk mengetahui seberapa baik variabel penelitian yang digunakan. Dapat dilihat melalui variabel independent yang mampu menjelaskan secara baik atau tidaknya terhadap variabel dependen. Jika nilai koefisien semakin mendekati 1 maka semakin banyak pengaruh variabel independent menjelaskan variabel dependen. Sedangkan nilai koefisien determinasi semakin menjauhi 1 maka menandakan semakin sedikit variabel independent yang dapat menjelaskan variabel dependen. Sebuah garis dalam regresi dapat dikatakan baik

jika nilai koefisien determinasi (R^2) tinggi dan sebaliknya jika nilai R^2 rendah maka garis regresinya kurang baik (Widarjono, 2009).

2. Uji Kelayakan Model (Uji F)

Uji kelayakan model dilakukan untuk mengetahui secara bersama-sama variabel independen berpengaruh signifikan atau tidak terhadap variabel dependen (Ghozali, 2007). Menurut (Widarjono, 2013) pengujian uji F dapat dilakukan dengan langkah-langkah sebagai berikut :

- a. Jika nilai probabilitas $F < 0,05 = H_0$ ditolak, H_1 diterima. Maka variabel independen secara simultan berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.
- b. Jika nilai probabilitas $F > 0,05 = H_0$ diterima, H_1 ditolak. Maka variabel independen secara simultan tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

3. Uji Parsial (Uji t)

Uji t digunakan untuk mengetahui pengaruh secara individu dari variabel independen terhadap variabel dependen. Langkah pengujian dalam penelitian ini sebagai berikut :

- a. Tidak terdapat pengaruh yang signifikan dari variabel independen terhadap dependen
- b. Terdapat pengaruh yang signifikan dari variabel independen terhadap dependen

BAB IV

ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

4.1 Hasil Penelitian

Objek kajian dalam penelitian ini adalah pada sektor pasar modal syariah serta perbankan syariah di Indonesia selama periode 2011 hingga 2024. Jenis data yang digunakan merupakan data sekunder dalam bentuk data statistik triwulanan yang diambil dari sumber resmi seperti publikasi Otoritas Jasa Keuangan (OJK) dan Bursa Efek Indonesia (BEI). Seluruh data yang telah dikumpulkan dianalisis dengan menggunakan perangkat lunak EViews versi 12. Jumlah sampel dalam penelitian ini sebanyak 56 observasi, yang diperoleh dari data triwulanan selama periode penelitian. Tujuan dari studi ini adalah untuk menganalisis pengaruh sukuk korporasi, saham syariah, dana pihak ketiga (DPK), dan total aset terhadap tingkat *Financial Deepening* di Indonesia. Pemilihan sampel dilakukan agar mencerminkan secara akurat dinamika perkembangan sektor keuangan syariah di Indonesia.

4.1.1 Hasil Analisis Deskriptif

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data time series waktu selama 14 tahun terakhir yang dimulai dari periode Januari 2011 sampai Desember 2024. Sumber yang dipakai dalam penelitian ini diperoleh dari Otoritas Jasa Keuangan (OJK), Bank Indonesia (BI), *International Monetary Fund (IMF)*, dan juga data-data lainnya yang diperoleh dari referensi kepustakaan melalui jurnal, skripsi, artikel, makalah serta sumber-sumber lainnya. Dalam penelitian ini menggunakan variable dependen Financial Deepening dan 4 variabel independent yaitu sukuk korporasi, dan saham syariah, dana pihak ketiga dan total aset.

Tabel 4. 1 Hasil Analisis Statistik Deskriptif

	FD	Sukuk Korporasi	Saham Syariah (JII)	DPK	Total Aset
Mean	1.529464	21321.43	1970728.	351014.9	418178.1
Median	1.520000	15531.00	2017743.	328616.5	371333.5
Maximum	1.760000	52021.00	2910332.	871876.0	921862.0
Minimum	1.270000	5409.000	1057042.	83151.00	97640.00
Std. Dev	0.113047	14947.87	366703.5	192233.9	226873.2
Observasi	56	56	56	56	56

Sumber: Data diolah (Output Eviews 12)

Dari tabel hasil analisis uji statistik deskriptif diatas, bisa diketahui gambaran dari data dan karakteristik sampel yang digunakan dalam penelitian ini. Nilai mean yang menunjukkan nilai rata-rata dari data variabel yang diteliti, nilai median yang menunjukkan nilai tengah dari data variabel yang diteliti nilai maximum yang digunakan untuk mengetahui nilai terbesar yang diperoleh dari hasil pengolahan data variabel yang diteliti, nilai minimum yang dipakai untuk menentukan nilai terkecil yang diperoleh dari hasil pengolahan data variabel yang diteliti, nilai standar deviation yang digunakan untuk menentukan seberapa besar data variabel yang bersangkutan beragam dari rata-rata dan nilai observations yang merupakan jumlah data yang diteliti.

Berikut pemaparan dari hasil analisis deskriptif dalam penelitian ini:

- 1) Dari hasil analisis statistik deskriptif di atas, menunjukkan jumlah sampel sebanyak 56 observasi, dengan variabel dependen *Financial Deepening* dan variabel independen Sukuk Korporasi (X1), Saham Syariah (Jakarta Islamic Index/JII) (X2), Dana Pihak Ketiga (DPK) (X3), serta Pembiayaan (X4). Penelitian ini menggunakan data triwulan dari 2011-2024.

- 2) Hasil analisis variabel dependen *Financial Deepening (Y)* menunjukkan nilai rata-rata sebesar 1.529464, nilai tengah sebesar 1.520000, nilai maksimum sebesar 1.780000, nilai minimum sebesar 1.270000, dan standar deviasi sebesar 0.113094.
- 3) Hasil analisis variabel independen Sukuk Korporasi (X1) menunjukkan nilai rata-rata sebesar 20964.29, nilai median sebesar 15531.00, nilai maksimum sebesar 52021.00, nilai minimum sebesar 5409.000 dan standar deviasi sebesar 14947.87
- 4) Hasil analisis variabel independen Saham Syariah (Jakarta Islamic Index/JII) (X2) menunjukkan nilai rata-rata sebesar 1970728. nilai median sebesar 2017743. nilai maksimum sebesar 2910332. nilai minimum sebesar 1057042, dan standar deviasi sebesar 366703.5
- 5) Hasil analisis variabel independen Dana Pihak Ketiga (DPK) (X3) menunjukkan nilai rata-rata sebesar 351014.9, nilai median sebesar 328616.5, nilai maksimum sebesar 871876.0 nilai minimum sebesar 83151.00, dan standar deviasi sebesar 192233.9
- 6) Hasil analisis variabel independen Total Aset (X4) menunjukkan nilai rata-rata sebesar 412974.5 nilai median sebesar 371333.5, nilai maksimum sebesar 857754.0, nilai minimum sebesar 97640.00, dan standar deviasi sebesar 226873.2

4.1.2 Uji Asumsi Klasik

Pengujian Asumsi Klasik meliputi beberapa uji yaitu uji normalitas, uji autokorelasi dan uji heteroskedastisitas.

4.1.2.1 Uji Autokorelasi

Uji Autokorelasi dilakukan untuk melihat apakah terdapat hubungan antara variabel gangguan satu observasi dengan observasi lain dalam model yang digunakan. Dalam penelitian ini menggunakan uji Breusch-Godfrey LM

Test yang dapat dilakukan pada derajat autokorelasi lebih dari nol. Hasil uji autokorelasi adalah sebagai berikut :

Tabel 4. 2 Hasil Uji Autokorelasi

F-Statistic	0.653413
Prob.F	0.5280

Sumber: Data diolah (Output Eviews 12)

Berdasarkan Tabel 4.2, dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat autokorelasi dikarenakan hasil yang diperoleh menunjukkan bahwa nilai p-value 0.5280 lebih besar daripada tingkat signifikansi $\alpha = 5\%$, sehingga H_0 diterima.

4.1.2.2 Uji Heteroskedastisitas

Tabel 4. 3 Hasil Uji Heterokedastisitas

Prob.F (21,30)	0.0679
Prob. Chi-Square(21)	0.1134

Sumber: Data diolah (Output Eviews 12)

Berdasarkan hasil uji heteroskedastisitas dengan metode Breusch-Pagan-Godfrey, diperoleh nilai probabilitas Obs*R-squared sebesar 0.1134 yang lebih besar dari tingkat signifikansi 0.05. Hal ini menunjukkan bahwa tidak terdapat gejala heteroskedastisitas.

4.1.2.3 Uji Normalitas

Tabel 4. 4 Hasil Uji Normalitas

Effect Test	Probability
Jarque_Bera	0.376215
Probability	0.828526

Sumber: Data diolah (Output Eviews 12)

Hasil uji normalitas dapat dilihat dari hasil Jarque-Bera atau nilai probabilitas. Berdasarkan gambar grafik diatas menunjukkan bahwa nilai probabilitasnya 0.828526 dimana nilai tersebut lebih besar dari 0,05 atau 5% maka dapat disimpulkan bahwa data dalam penelitian ini menyebar normal.

4.1.3 Uji Stasioneritas

Tabel 4. 5 Hasil Uji Akar Unit ADF tingkat First Difference

Variabel	Nilai ADF	Nilai Kritis McKinnon			Prob	Ket
		1%	5%	10%		
FD	-9.229594	-3.560019	-2.917650	-2.596689	0.0000	Stasioner
Sukuk Korporasi	-9.653052	-3.557472	-2.916566	-2.596116	0.0000	Stasioner
Saham JII	-10.01841	-3.557472	-2.916566	-2.596116	0.0000	Stasioner
DPK	-7.520425	-3.560019	-2.917650	-2.596689	0.0000	Stasioner
Total Aset	-8.413333	-3.557472	-2.916566	-2.596116	0.0000	Stasioner

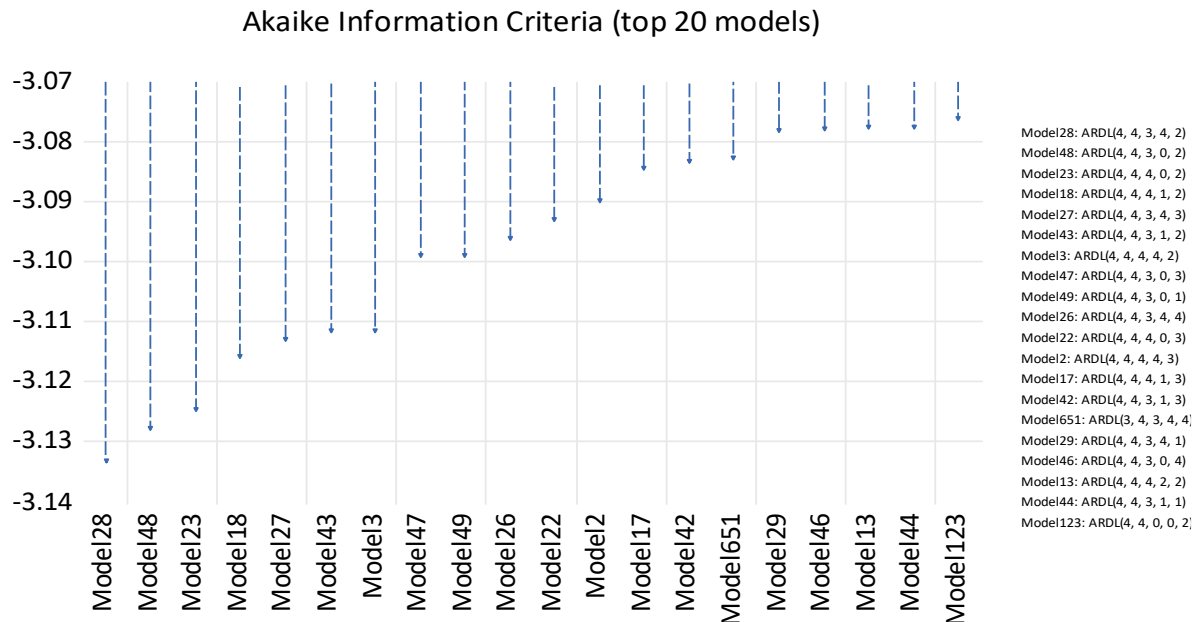
Sumber: Data diolah (Output Eviews 12)

Pada tabel yang tersaji dapat dinyatakan bahwa pada tingkat *First Difference* variabel *Financial Deepening (FD)*, Sukuk Korporasi, Saham Syariah, Dana Pihak Ketiga (DPK) dan Total Aset stasioner pada tingkat *First Difference*.

4.1.4 Penentuan Model ARDL Terbaik

Penentuan model ARDL terbaik ini ditentukan berdasarkan nilai Akaike Information Criterion (AIC) terkecil, dengan panjang lag optimum yang diperoleh sebelumnya yaitu 4. Dengan lag optimum yang digunakan adalah 4, maka diperoleh nilai AIC dari 20 model terbaik ARDL terlihat pada Gambar 4.1

Gambar 4. 1 Nilai AIC dari 20 Model Terbaik ARDL



Berdasarkan Gambar 4.1, model ARDL yang menghasilkan nilai *Akaike Information Criterion (AIC)* terkecil dibanding dengan model ARDL lain adalah model ARDL (4,4,3,4,2) dengan nilai AIC sebesar -3.133 Sehingga model terbaik yang diperoleh adalah model ARDL (4,4,3,4,2) yang artinya variabel *Financial Deepening (Y)* berjumlah 4 lag, variabel sukuk korporasi berjumlah 4 lag, variabel saham JII (X2) berjumlah 3 lag, variabel DPK (X3) berjumlah 4 lag dan variabel total asset (x4) berjumlah 2 lag.

4.1.5 Uji Kointegrasi (*Bound Test*)

Setelah melakukan uji stasioneritas data, maka Langkah selanjutnya adalah uji kointegrasi dengan bound test. Uji kointegrasi ini dilakukan untuk melihat ada dan tidaknya hubungan jangka panjang pada variabel dalam model. Uji kointegrasi dengan bound test dilihat dari value F-statistic harus melebihi nilai dari I1 bound. Hipotesis uji kointegrasi bound test adalah sebagai berikut :

Ho : tidak ada kointegrasi antar variabel

H1 : ada kointegrasi antar variabel

Tabel 4. 6 Hasil Uji Kointegrasi Bound Test

F-Statistic Value	3.696561	
Significance	Batas atas I(0)	Batas bawah I(1)
10%	2.345	3.28
5%	2.763	3.813
1%	3.738	4.947

Sumber: Data diolah (Output Eviews 12)

Setelah dilakukan uji kointegrasi bound test maka diperoleh hasil value F-statistik sebesar 3.696561, di mana nilai F-statistik tersebut lebih besar dari nilai I1 bound yaitu sebesar 3.813 dengan α 5% yang artinya menolak H_0 . Sehingga hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa terdapat kointegrasi atau terdapat hubungan jangka panjang dalam model regresi tersebut. Adanya hubungan kointegrasi menunjukkan bahwa terdapat hubungan jangka pendek dan jangka panjang antar variable-variable yang sedang diteliti.

4.1.6 Hasil Estimasi Model ARDL

Berdasarkan hasil uji kointegrasi, terdapat kointegrasi jangka panjang antar variabel-variabel, maka langkah selanjutnya adalah melakukan pendekatan dengan model ARDL. Model ini digunakan untuk melihat apakah terdapat hubungan antar variabel dalam jangka pendek. Dalam penelitian ini menggunakan panjang maksimal 4 lag berdasarkan Akaike Information Criteria (AIC) yang memperlihatkan hasil spesifikasi model ARDL adalah (4,4,3,4,2) dengan estimasi persamaan ARDL sebagai berikut :

Tabel 4. 7 Hasil Estimasi Model ARDL

Variabel	Koefisien	Std. Error	t-Statistic	Prob.*
D(FD(-1))	-0.076723	0.145469	-0.527415	0.6018
D(FD(-2))	-0.399616	0.144365	-2.767314	0.0097

D(FD(-3))	-0.425204	0.136819	-3.107823	0.0032
D(FD(-4))	-0.469256	0.133660	-3.510083	0.0012
D(SUKUK_KORPORASI)	-3.49E-06	1.90E-06	-1.823609	0.0780
D(SUKUK_KORPORASI(-1))	-1.34E-06	1.51E-06	-0.885473	0.3820
D(SUKUK_KORPORASI(-2))	1.34E-06	1.48E-06	0.910765	0.3703
D(SAHAM_SYARIAH)	-6.21E-08	4.18E-08	-1.489240	0.1469
D(SAHAM_SYARIAH(-1))	-5.92E-08	3.98E-08	-1.487044	0.1473
D(SAHAM_SYARIAH(-2))	-6.39E-08	4.39E-08	-1.455766	0.1558
D(DPK)	-9.81E-07	6.80E-07	-1.442032	0.1594
D(DPK(-1))	-9.12E-07	6.64E-07	-1.373191	0.1778
D(DPK(-2))	-1.20E-06	6.88E-07	-1.740363	0.0930
D(DPK(-3))	-8.00E-07	6.66E-07	-1.201924	0.2374
D(TOTAL_ASET)	6.71E-07	7.02E-07	0.956606	0.3448
D(TOTAL_ASET(-1))	-2.12E-06	7.66E-07	-2.771447	0.0096
D(TOTAL_ASET(-2))	7.09E-07	7.72E-07	0.918543	0.3647
D(TOTAL_ASET(-3))	2.03E-06	7.09E-07	2.861534	0.0077
C	0.003692	0.002071	1.781493	0.0843

Sumber: Data diolah (Output Eviews 12)

4.1.7 Uji Statistik

4.1.6.1 Uji Determinasi R²

Tabel 4. 8 Uji Koefisien Determinasi

Effect Test	Probability
R-Squared	0.884643

Adjusted R-Squared	0.803894
--------------------	----------

Sumber: Data diolah (Output Eviews 12)

Koefisien determinasi (R^2) dilakukan untuk melihat seberapa besar pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Berdasarkan hasil pengujian diperoleh nilai R-squared sebesar 0.884643 menunjukkan bahwa 88.4% variasi dalam *financial deepening* dapat dijelaskan oleh kombinasi variabel sukuk korporasi, saham syariah, dana pihak ketiga (DPK), dan total aset. Sementara itu, sisanya yaitu sekitar 11,6% dijelaskan oleh faktor lain di luar model.

4.1.6.2 Uji F-Statistik

Tabel 4. 9 Uji F Statistik

Effect Test	Probability
F-Statistic	10.95540
Prob(F-Statistic)	0.000000

Sumber: Data diolah (Output Eviews 12)

Uji F-statistik bertujuan untuk mengetahui pengaruh semua variabel independen secara simultan (bersama-sama) terhadap variabel dependen. Untuk melakukan uji F-statistik adalah dengan melihat nilai p-value pada tabel uji Fstatistik. Apabila nilai p-value lebih kecil dari $\alpha = 5\%$ berarti variabel independen secara simultan (bersama-sama) mempengaruhi variabel dependen. Uji F-statistik untuk perhitungan estimasi parameter pada model jangka pendek dan jangka panjang, dapat diketahui hasil F-statistik 10.95540 dengan nilai p-value 0.000000. Karena $0.000000 < \alpha = 0,05$ maka H_0 di tolak berarti dapat disimpulkan bahwa variabel independen sukuk korporasi, saham syariah, dana pihak ketiga dan total aset secara simultan (bersama-sama) signifikan mempunyai pengaruh terhadap *Financial Deepening*.

4.1.6.3 Uji t-statistik

Uji t-statistik bertujuan untuk mengetahui pengaruh secara parsial (individu) antara variabel independen terhadap variabel dependen. Untuk melakukan uji t statistik adalah dengan melihat nilai p-value pada tabel uji t-statistik. Apabila nilai p-value lebih kecil dari $\alpha = 5\%$ berarti variabel independen secara parsial (individu) mempengaruhi variabel dependen. Berdasarkan hasil uji stasioner, uji bound test, serta uji autokorelasi, model estimasi yang diperoleh memenuhi persyaratan dan terdapat kointegrasi di dalamnya sehingga terdapat dua model ARDL yaitu model ARDL jangka pendek dan model ARDL jangka panjang. Uji t-statistik untuk perhitungan jangka pendek dan jangka panjang dijabarkan sebagai berikut :

1. Model ARDL jangka pendek

Berikut hasil uji t-statistik untuk model ARDL jangka pendek

Tabel 4. 10 Hasil Uji t-statistik Model ARDL Jangka Pendek

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(FINANCIAL_DEEPE NING)	-0.347679	0.119717	2.904171	0.0068
D(FINANCIAL_DEEPE NING(-1))	-0.499588	0.09473	5.273821	0.0000
D(FINANCIAL_DEEPE NING(-2))	-0.253202	0.112163	2.25745	0.0314
D(SUKUK_KORPORA SI)	-7.532936	2.82e-06	2.66722	0.0122
D(SUKUK_KORPORA SI(-1))	-1.650099	3.75e-06	4.404132	0.0001
D(SUKUK_KORPORA SI(-2))	-1.916287	3.93e-06	-5.28454	0.3527
D(SUKUK_KORPORA SI(-3))	-1.530230	3.17e-06	-4.834316	0.5172
D(SAHAM_SYARIAH)	-4.597214	3.7e-08	2.428452	0.0236
D(SAHAM_SYARIAH(-1))	-1.226259	4.11e-08	2.98665	0.0056

D(SAHAM_SYARIAH(-2))	-1.026982	3.68e-08	2.792485	0.0090
D(DPK)	-3.628475	2.09e-07	2.734274	0.0093
D(DPK(-1))	1.185146	2.41e-07	4.909363	0.0067
D(DPK(-2))	1.281735	3.3e-07	3.888359	0.0075
D(DPK(-3))	1.878854	7.78e-07	2.414888	0.0220
D(TOTAL_ASET)	5.718231	1.45e-07	0.393895	0.0514
D(TOTAL_ASET(-1))	-3.063571	1.41e-07	2.174585	0.0377
CoinEq(-1)*	-0.11544	0.022694	-5.086839	0.0000

Sumber: Data diolah (Output Eviews 12)

Estimasi model jangka pendek dalam metode ARDL menggunakan pendekatan Error Correction Model (ECM). Berdasarkan hasil estimasi jangka pendek, diketahui bahwa terdapat beberapa variabel yang berpengaruh signifikan terhadap Financial Deepening (FD), antara lain variabel FD(-1), FD(-2), FD(-3), SUKUK_KORPORASI, SUKUK_KORPORASI(-1), SAHAM_SYARIAH, SAHAM_SYARIAH(-1), DPK(-2), TOTAL_ASET dan TOTAL_ASET(-1). Hal ini dibuktikan dengan nilai probabilitas masing-masing variabel yang lebih kecil dari 0,05.

Variabel CointEq (-1) mewakili variable koreksi kesalahan sebagai kesalahan dari siklus sebelumnya. Nilai variabel CointEq(-1) sebesar -0.115440 adalah negatif atau valid dan juga memiliki prob. sebesar 0.0000 yang signifikan secara statistik, yang artinya model ARDL valid menunjukkan kointegrasi antar variabel terikat dan variabel bebas. Dengan adanya kointegrasi di dalam model sehingga dimasukkannya nilai ECT untuk mengukur kecepatan penyesuaian dalam merespon adanya perubahan. Nilai ECT yang diperoleh adalah 0.115440 artinya model akan menuju pada keseimbangan dengan kecepatan 11.54% per tahunnya. Berikut persamaan model ARDL jangka pendek:

$$\Delta FD_t = -0.347679\Delta y_t - 0.499588\Delta y_{t-1} - 0.253202\Delta y_{t-2} - 7.532936\Delta x_{1t} - 1.650099\Delta x_{1t-1} - 1.916287\Delta x_{1t-2} - 1.530230\Delta x_{1t-3} - 4.597214\Delta x_{2t} -$$

$$1.226259\Delta x_{2t-1} - 1.026982\Delta x_{2t-2} - 3.628475\Delta x_{3t} + 1.185146\Delta x_{3t-1} + 1.281735\Delta x_{3t-2} + 1.878854\Delta x_{3t-3} + 5.718231\Delta x_{4t} - 3.063571\Delta x_{4t-1} - 0.115440ECT_{t-1} + \varepsilon_t$$

Keterangan:

y = Financial Deepening (FD)

x1 = Sukuk Korporasi

x2 = Saham Syariah

x3 = DPK

x4 = Total Aset

ECT = Error Correction Term

Δ = Perubahan (difference)

t = periode waktu ke-t

2. Model ARDL jangka panjang

Berikut hasil uji t-statistik untuk model ARDL jangka panjang :

Tabel 4. 11 Hasil Uji t-statistik Model ARDL Jangka Panjang

Variabel	Koefisien	t-statistik	p-value
C	1.220270	1.258493	0.2179
D(SUKUK_KORPORASI)	-7.019270	0.514931	0.0678
D(SAHAM_SYARIAH)	-6.549460	0.442397	0.0613
D(DPK)	-4.194063	4.668843	0.0459
D(TOTAL_ASET)	6.369634	2.473908	0.0343

Sumber: Data diolah (Output Eviews 12)

Berdasarkan hasil regresi jangka panjang, variabel dana pihak ketiga (DPK) dan total aset berpengaruh signifikan terhadap financial deepening, yang ditunjukkan oleh nilai p-value masing-masing sebesar 0.0459 dan 0.0343. Variabel DPK memiliki arah hubungan negatif terhadap financial deepening, sedangkan variabel total aset memiliki arah hubungan positif. Sementara itu, variabel sukuk korporasi, saham syariah, dan konstanta tidak menunjukkan pengaruh yang signifikan karena memiliki nilai p-value di atas 0.05. Dengan demikian, hanya dua variabel, yaitu DPK dan total aset, yang secara statistik signifikan memengaruhi financial deepening dalam jangka panjang. Berikut persamaan model ARDL jangka panjang:

$$Y_t = (1.220270) + (-7.019270)x_{1t} + (-6.549460)x_{2t} + (-4.194063)x_{3t} + (6.369634)x_{4t} + e_t$$

4.2 Pembahasan

4.2.1 Pengaruh Sukuk Korporasi terhadap *Financial Deepening* dalam jangka pendek dan jangka panjang

Dalam jangka pendek, hasil regresi *Error Correction Model* (ECM) menunjukkan bahwa laju perubahan outstanding Sukuk Korporasi memberikan pengaruh negatif dan signifikan terhadap *financial deepening*. Artinya, setiap kenaikan dalam jumlah sukuk korporasi yang beredar justru diikuti oleh penurunan tingkat *financial deepening* secara nyata dan terbukti secara statistik. Hal ini dapat terjadi karena pasar sukuk korporasi di Indonesia masih menghadapi tantangan seperti rendahnya likuiditas dan tingginya fluktuasi, sehingga belum mampu mendorong pendalaman sektor keuangan secara langsung. Temuan ini sejalan dengan penelitian oleh (Asysyifa, 2018), yang menunjukkan bahwa sukuk korporasi memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap *financial deepening*. Keterbatasan likuiditas dan variasi instrumen sukuk di pasar Indonesia membuat

instrumen ini kurang efektif dalam mendorong peningkatan partisipasi keuangan dalam jangka pendek. Adapun variabel Sukuk Korporasi periode ke-2 $D(\text{SUKUK_KORPORASI}(-2))$ dan periode ke-3 sebelumnya $D(\text{SUKUK_KORPORASI}(-3))$ tidak berpengaruh signifikan terhadap *financial deepening*, ditunjukkan dengan p-value masing-masing sebesar 0.3527 dan 0.5172, yang lebih besar dari 0.05. Maksudnya, meskipun terdapat perubahan nilai sukuk korporasi pada dua hingga tiga periode sebelumnya, perubahan tersebut tidak cukup kuat atau tidak terbukti secara statistik untuk memengaruhi *financial deepening* dalam jangka pendek. Dengan kata lain, hubungan antara keduanya tidak dapat dikatakan memiliki dampak nyata dalam periode tersebut. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Janah (2019) yang menunjukkan bahwa dalam jangka pendek, sukuk korporasi tidak berpengaruh signifikan terhadap *financial deepening*. Jannah menjelaskan bahwa minimnya likuiditas dan rendahnya aktivitas perdagangan di pasar sekunder menghambat peran sukuk korporasi dalam memperluas partisipasi keuangan di Indonesia. Selain itu, penelitian yang dilakukan oleh (Ramadhan, 2021), menyatakan bahwa Sukuk Korporasi dalam jangka pendek, tidak berpengaruh signifikan terhadap *financial deepening*. Hal ini dikarenakan pasar sukuk korporasi di Indonesia masih tergolong sempit dan belum likuid.

Dalam jangka panjang, hasil regresi menunjukkan bahwa variabel Sukuk Korporasi tidak berpengaruh signifikan terhadap *financial deepening*, dengan nilai koefisien -7.0192 dan p-value sebesar 0.0678. Hal ini berarti bahwa dalam rentang waktu yang lebih panjang, outstanding sukuk korporasi tidak cukup kuat dalam meningkatkan *financial deepening* di Indonesia. Kondisi ini sejalan dengan penelitian (Latifah & Fitriyanto, 2017), yang menemukan bahwa sektor pasar modal syariah, termasuk sukuk korporasi, belum mampu berkontribusi secara signifikan terhadap *financial deepening*. Pasar sukuk korporasi masih menghadapi tantangan dalam hal perluasan

basis investor dan penguatan perdagangan di pasar sekunder. Keterbatasan basis investor dan rendahnya likuiditas pasar sekunder menjadi faktor penghambat utama kontribusi sukuk terhadap *financial deepening* secara berkelanjutan (Rulitasari & Rahmawati, 2024). Selain itu, karakteristik sukuk korporasi yang sering kali digunakan untuk pembiayaan proyek tertentu dan tidak langsung mengalir ke sektor riil masyarakat luas menyebabkan kontribusinya terhadap inklusi dan kedalaman sektor keuangan tetap terbatas.

Hal tersebut memperkuat argumen bahwa peran sukuk korporasi sebagai instrumen intermediasi keuangan belum maksimal dalam mendorong pertumbuhan inklusif. Padahal, dalam perspektif Islam, setiap instrumen keuangan yang halal seharusnya dapat menjadi sarana untuk memperluas partisipasi ekonomi, menyalurkan dana ke sektor riil, dan membantu umat mencapai kesejahteraan melalui jalur yang diberkahi. Kondisi ini menandakan adanya *mismatch* antara idealisme ekonomi Islam yang mendorong pemerataan dan keadilan (*maqashid syariah*), dengan realita pasar keuangan syariah saat ini yang masih bersifat terbatas. Maka, untuk mendukung spirit ayat tersebut, diperlukan perbaikan dari sisi kelembagaan dan regulasi, termasuk peningkatan likuiditas pasar sekunder sukuk, edukasi investor, serta diversifikasi proyek pembiayaan, agar sukuk korporasi dapat lebih berperan dalam mendorong pendalaman sektor keuangan sesuai dengan nilai-nilai Islam.

4.2.2 Pengaruh Saham Syariah terhadap *Financial Deepening* dalam jangka pendek dan jangka panjang

Dalam jangka pendek, saham syariah menunjukkan pengaruh negatif dan signifikan terhadap *financial deepening*. Hal ini terlihat dari nilai koefisien D(SAHAM_SYARIAH) sebesar -4.5972 dengan p-value 0.0236, D(SAHAM_SYARIAH(-1)) sebesar -1.2262 dengan p-value 0.0056 serta

D(SAHAM_SYARIAH(-2)) sebesar -1.0269 dengan p-value 0.0090 Hasil analisis menunjukkan bahwa peningkatan saham syariah dalam jangka pendek ternyata memiliki hubungan yang berlawanan arah dengan *financial deepening*. Hasil penelitian dalam jangka pendek sejalan dengan penelitian sebelumnya oleh (Nabila, 2020) yang menyimpulkan bahwa saham syariah berpengaruh negatif terhadap *financial deepening*. Hal ini dapat disebabkan oleh fluktuasi harga saham yang berdampak pada pendapatan dari investasi saham. Ketika daya beli konsumen menurun, profitabilitas perusahaan pun ikut terdampak, yang pada akhirnya menurunkan minat investor untuk berinvestasi di pasar saham syariah. Penurunan harga saham ini kemudian berkontribusi pada melemahnya sektor keuangan di pasar modal, sehingga menghambat proses pendalaman sektor keuangan secara keseluruhan.

Dalam jangka panjang, saham syariah tidak berpengaruh signifikan terhadap *financial deepening* (koefisien -6.5494, p-value 0.0613). Artinya, meskipun saham syariah dapat memberikan dorongan pada *Financial Deepening* secara temporer, efek tersebut tidak cukup kuat untuk bertahan dalam jangka panjang. Penelitian ini sejalan dengan riset (Sholihah, 2022), yang menyatakan bahwa saham syariah tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap *financial deepening*. Salah satu penyebabnya adalah skala pasar saham syariah yang masih relatif kecil dibandingkan dengan pasar saham konvensional, sehingga kontribusinya terhadap pendalaman sektor keuangan secara keseluruhan masih terbatas (Al-islami, 2023). Selain itu, fluktuasi harga saham yang memengaruhi pendapatan dari investasi saham juga menjadi faktor penting. Ketika daya beli masyarakat menurun, profitabilitas perusahaan turut terdampak, yang akhirnya mengurangi minat investor untuk berinvestasi di saham syariah. Penurunan harga saham ini memperlemah sektor keuangan di pasar modal, sehingga menghambat pertumbuhan *financial deepening*. Perubahan harga saham ini

mempengaruhi perolehan dari saham itu sendiri, sehingga pergerakan naik turun saham syariah tidak serta merta memengaruhi kedalaman sektor keuangan suatu negara (Yulianto, 2015).

Dalam Islam, kekayaan yang dimiliki tidak boleh hanya berputar pada kalangan tertentu saja (QS. Al-Hasyr: 7), melainkan harus dimanfaatkan untuk kemaslahatan umat. Ketidakstabilan saham syariah dapat menghambat hal ini karena menyebabkan investor ragu berpartisipasi secara aktif dalam pasar keuangan syariah, yang berakibat pada stagnannya inklusi keuangan dan perlambatan *financial deepening*. Dengan demikian, meskipun saham syariah telah hadir sebagai alternatif investasi yang sesuai syariah, perannya masih perlu diperkuat agar sejalan dengan nilai-nilai Islam yang mendorong pemerataan ekonomi dan pembangunan inklusif. Diperlukan penguatan literasi pasar modal syariah, peningkatan stabilitas harga, serta perluasan investor ritel agar saham syariah benar-benar menjadi sarana investasi yang membawa keberkahan, sebagaimana semangat yang dikandung dalam ayat Al-Jumu'ah.

4.2.3 Pengaruh DPK terhadap *Financial Deepening* dalam jangka pendek dan jangka panjang

DPK menunjukkan dinamika yang menarik. Dalam jangka pendek, DPK pada periode berjalan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *financial deepening* (koefisien -3.6284 p-value 0.0093), namun pada lag satu, dua dan tiga justru berpengaruh positif dan signifikan (koefisien 1.1851, 1.2817, dan 1.8788 p-value 0.0067, 0.0075 dan 0.0220). Hal ini menunjukkan bahwa penambahan DPK tidak langsung memperdalam sektor keuangan, tetapi memerlukan waktu untuk tersalurkan ke sektor produktif sehingga efek positifnya mulai terasa setelah beberapa periode. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh

(Latifah, 2016), yang menyatakan bahwa dana pihak ketiga berpengaruh positif dan signifikan terhadap *financial Deepening* di Indonesia. Hal ini berarti bahwa ketika dana yang dihimpun dari masyarakat meningkat maka akan semakin banyak dana yang tersimpan di dalam bank. Pada bank dana-dana tersebut akan disalurkan kembali dengan berbagai instrument pinjaman yang dapat digunakan bagi masyarakat untuk melakukan pinjaman untuk kegiatan usaha. Hal tersebut dilakukan agar dana yang tersimpan di bank dapat lebih produktif dan dapat meningkatkan pertumbuhan ekonomi yang ditandai dengan terjadinya peningkatan sektor keuangan (K. P. Sari, 2018).

Namun, dalam jangka panjang, DPK justru berpengaruh negatif signifikan terhadap financial deepening (koefisien -4.194063, p-value 0.0459). Temuan ini sejalan dengan penelitian Sari (2024) yang menunjukkan bahwa pertumbuhan DPK yang tidak diimbangi dengan penyaluran pembiayaan yang produktif dapat menimbulkan efek crowding out, sehingga tidak mendukung Financial Deepening secara berkelanjutan. Selanjutnya, dampak negatif dana pihak ketiga (DPK) disebabkan karena sumbangsihnya yang belum besar terhadap financial deepening. Penelitian Saputri (2019) memperkuat penelitian ini dengan menjelaskan bahwa meskipun DPK berperan sebagai sumber modal utama perbankan syariah, alokasinya yang kurang inovatif dapat mengurangi kontribusinya terhadap financial deepening dalam jangka panjang. Prinsip ekonomi syariah yang dengan tegas melarang riba, serta perbedaan karakteristik antara produk bank syariah dan konvensional, menimbulkan keengganan sebagian nasabah bank syariah. Keengganan ini terutama disebabkan oleh hilangnya peluang memperoleh pendapatan tetap berupa bunga dari simpanan.

Dalam perspektif Islam, akumulasi kekayaan dan dana seharusnya tidak hanya berputar di antara segelintir pihak saja (QS. Al-Hasyr: 7), tetapi harus dimanfaatkan untuk kepentingan umat secara luas. Prinsip ini juga ditegaskan dalam Surah Al-Jumu'ah ayat 10, yang mendorong umat Islam

untuk mencari karunia Allah melalui aktivitas ekonomi yang halal dan produktif. Oleh karena itu, dana pihak ketiga yang dihimpun oleh perbankan syariah harus dikelola secara amanah, adil, dan produktif, agar dapat memberikan manfaat ekonomi jangka panjang bagi masyarakat serta mendorong terciptanya sistem keuangan yang lebih inklusif dan berkeadilan. Jika prinsip ini tidak dijalankan secara optimal, maka meskipun DPK bertumbuh, dampaknya terhadap *financial deepening* tetap akan terbatas, karena tidak sesuai dengan maqashid syariah dalam mewujudkan kemaslahatan umat.

4.2.4 Pengaruh Total Aset terhadap *Financial Deepening* dalam jangka pendek dan jangka panjang

Total aset tidak berpengaruh signifikan dalam jangka pendek pada periode berjalan, namun pada lag satu justru berpengaruh negatif dan signifikan (koefisien -3.0635, p-value 0.0377). Hal ini mengindikasikan bahwa peningkatan total aset dalam waktu dekat justru dapat menekan *financial deepening*, kemungkinan karena adanya penumpukan aset yang tidak langsung tersalurkan ke aktivitas keuangan yang produktif. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh (Sari, 2018) yang menyatakan bahwa total asset perbankan syariah berpengaruh negative terhadap *financial deepening*. Hal ini disebabkan karena sebagian besar aset dalam perbankan nasional masih didominasi oleh bank konvensional. Hal ini menunjukkan bahwa pangsa aset bank syariah masih relatif kecil. Di sisi lain, tingkat penggunaan produk-produk bank syariah oleh masyarakat juga masih rendah jika dibandingkan dengan sektor perbankan lainnya. Selain itu, pengelolaan dana zakat dan wakaf belum berjalan secara maksimal, sehingga jumlah aset yang dapat dimanfaatkan untuk pembiayaan pun belum optimal (Manan et al., 2024).

Dalam jangka panjang, total aset berpengaruh positif dan signifikan terhadap financial deepening, dengan nilai koefisien sebesar 6.3696 dan p-value 0,0343. Temuan ini menunjukkan bahwa akumulasi aset perbankan syariah atau lembaga keuangan syariah mampu berkontribusi dalam mendorong pendalaman sektor keuangan secara berkelanjutan. Peningkatan total aset menandakan adanya ekspansi kapasitas lembaga keuangan dalam menyediakan layanan intermediasi, pembiayaan, serta produk-produk keuangan lainnya yang memperluas akses masyarakat terhadap sektor keuangan. Hasil ini sejalan dengan penelitian (Zumaidah & Soelistyo, 2018) yang menyatakan bahwa pertumbuhan aset perbankan secara umum berdampak positif terhadap pengembangan sektor keuangan, terutama melalui perluasan akses pembiayaan kepada sektor-sektor ekonomi produktif.

Dalam perspektif Islam, aset yang dimiliki oleh lembaga keuangan merupakan amanah yang harus dikelola secara bertanggung jawab dan produktif untuk kemaslahatan umat. Prinsip ini sejalan dengan firman Allah SWT dalam Surah Al-Jumu'ah ayat 10 yang menyerukan umat Islam untuk bertebaran di muka bumi dan mencari karunia Allah setelah menunaikan ibadah. Ayat ini mengandung makna bahwa aktivitas ekonomi dan keuangan termasuk dalam hal ini pengelolaan aset harus dilakukan dengan niat ibadah dan membawa manfaat bagi masyarakat luas. Oleh karena itu, ketika total aset lembaga keuangan syariah meningkat, hal tersebut harus diikuti dengan optimalisasi dalam penyaluran pembiayaan kepada sektor produktif, agar tidak hanya berdampak pada pertumbuhan ekonomi, tetapi juga mencerminkan nilai-nilai keadilan, keseimbangan, dan keberkahan dalam muamalah.

BAB V

PENUTUP

5.1 Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan mengenai pengaruh variabel sukuk korporasi, saham syariah, dana pihak ketiga (DPK), dan total aset terhadap financial deepening dalam jangka pendek maupun jangka panjang, maka dapat diperoleh beberapa kesimpulan sebagai berikut:

1) Pengaruh sukuk korporasi terhadap *financial deepening*

Hasil penelitian menunjukkan bahwa sukuk korporasi berpengaruh negatif dan signifikan dalam jangka pendek pada beberapa periode, yang berarti peningkatan outstanding sukuk korporasi justru disertai dengan penurunan financial deepening secara statistik. Hal ini mengindikasikan bahwa pasar sukuk korporasi masih memiliki masalah likuiditas dan fluktuasi yang tinggi. Dalam jangka panjang, sukuk korporasi tidak berpengaruh signifikan, yang menandakan bahwa eksistensinya belum cukup kuat dalam mendorong pendalaman sektor keuangan secara berkelanjutan.

2) Pengaruh saham syariah terhadap *financial deepening*

Saham syariah menunjukkan pengaruh negatif dan signifikan dalam jangka pendek, yang berarti kenaikan saham syariah disertai dengan penurunan financial deepening secara nyata. Hal ini dapat dikaitkan dengan tingginya volatilitas harga dan kurangnya minat investor. Sementara itu, dalam jangka panjang saham syariah tidak berpengaruh signifikan, menunjukkan bahwa pasar saham syariah belum cukup matang untuk mendorong pendalaman keuangan secara struktural.

3) Pengaruh dana pihak ketiga terhadap *financial deepening*

Dalam jangka pendek, DPK berpengaruh negatif pada periode berjalan, namun pada periode lag satu, dua dan tiga menunjukkan pengaruh positif

dan signifikan terhadap financial deepening. Ini mengindikasikan bahwa DPK memerlukan waktu untuk mendorong pertumbuhan sektor keuangan. Dalam jangka panjang, DPK justru berpengaruh negatif dan signifikan terhadap financial deepening, yang disebabkan oleh kurang optimalnya penyaluran dana ke sektor produktif dan efek crowding out.

4) Pengaruh total asset terhadap *financial deepening*

Dalam jangka pendek, total aset perbankan syariah tidak berpengaruh signifikan terhadap financial deepening. Artinya, pertumbuhan aset belum cukup kuat memberikan dampak langsung terhadap peningkatan pendalaman keuangan. Namun, pada lag satu periode, total aset justru berpengaruh negatif dan signifikan. Ini menunjukkan bahwa peningkatan aset sebelumnya berkorelasi dengan penurunan financial deepening di periode berikutnya. Kondisi ini mengindikasikan adanya akumulasi aset yang tidak segera dimanfaatkan untuk mendorong aktivitas keuangan produktif, sehingga tidak mendukung fungsi intermediasi secara efektif. Dalam jangka panjang, total aset berpengaruh positif dan signifikan terhadap financial deepening. Hal ini menunjukkan bahwa jika dikelola dengan baik, pertumbuhan aset bank syariah mampu memperluas akses keuangan masyarakat dan memperkuat sektor keuangan secara berkelanjutan.

.

5.2 Saran

Berdasarkan hasil penelitian mengenai pengaruh variabel-variabel keuangan syariah terhadap financial deepening di Indonesia, terdapat beberapa saran yang dapat diberikan untuk pengembangan sektor keuangan syariah ke depan.

1) Bagi pemerintah dan regulator.

Pemerintah dan regulator seperti Otoritas Jasa Keuangan (OJK), Bank Indonesia (BI), serta Kementerian Keuangan perlu memperkuat kebijakan

yang mendukung pengembangan sektor keuangan syariah, termasuk memperluas literasi dan edukasi masyarakat tentang produk-produk keuangan syariah. Regulasi yang jelas dan insentif yang tepat dapat mendorong pertumbuhan instrumen keuangan syariah dan meningkatkan kepercayaan investor. Sinergi antara lembaga keuangan syariah, pemerintah, dan pemangku kepentingan lain sangat penting untuk menciptakan ekosistem keuangan yang inklusif dan berkelanjutan.

2) Bagi pelaku industri

Pelaku industri diharapkan dapat meningkatkan inovasi produk dan layanan keuangan syariah agar lebih menarik bagi masyarakat luas. Penyaluran dana harus diarahkan ke sektor-sektor produktif yang mampu mendorong pendalaman keuangan secara berkelanjutan. Selain itu, pengelolaan dana pihak ketiga dan instrumen investasi seperti sukuk korporasi dan saham syariah perlu diperkuat agar dapat memberikan kontribusi optimal terhadap perkembangan sektor keuangan syariah.

3) Bagi peneliti selanjutnya.

Peneliti disarankan untuk memperluas cakupan penelitian dengan memasukkan berbagai variabel tambahan yang berpotensi memengaruhi *financial deepening* mengingat bahwa masih terdapat 11% faktor yang memengaruhi *financial deepening* berasal dari variabel di luar yang sudah diteliti.

DAFTAR PUSTAKA

- Abubakar, Y. S., Nafees, S. M., Dorloh, S., & Aji, R. H. (2023). *Law and Humanities Quarterly Reviews*. 2, 39–54. <https://doi.org/10.31014/aior.1996.02.03.70>
- Agustian, R. D. (2021). *Pengaruh Faktor Makro Ekonomi, Pasar Modal Syariah, Dan Perbankan Syariah Terhadap Financial Deepening Di Indonesia*. Universitas Islam Negeri Raden Intan Lampung.
- Al-islami, H. (2023). Pengaruh Pasar Modal Syariah Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Nasional : Pendekatan Metode Vector Error Correction Model (VECM). *Jurnal Tabarru' : Islamic Banking and Finance*, 6(1), 111–124.
- Anggraeni, R. D., Azizah, N., Rifai, K., Statistika, P., Matematika, F., Alam, P., & Bandung, U. I. (2023). Penerapan Metode Autoregressive Distributed Lag terhadap Faktor yang Mempengaruhi Harga Minyak Goreng Kemasan di Indonesia. *Bandung Conference Series: Statistics*, 3(1), 113–121. <https://doi.org/https://doi.org/10.29313/bcss.v3i1.6711>
- Ardiansyah, Risnita, & Jailani, M. S. (2023). Teknik Pengumpulan Data Dan Instrumen Penelitian Ilmiah Pendidikan Pada Pendekatan Kualitatif dan Kuantitatif. *IHSAN : Jurnal Pendidikan Islam*, 1(2 SE-Articles), 1–9. <https://doi.org/10.61104/ihsan.v1i2.57>
- Arikunto, S. (2006). *Prosedur penelitian suatu pendekatan praktik*. 134, 252.
- Asyysifa, M. A. (2018). *Analisis Pengaruh Sektor Keuangan Syariah Terhadap Financial deepening Di Indonesia*.
- Badan Pusat Statistik Indonesia. (n.d.). *Badan Pusat Statistik*. <https://www.bps.go.id/id/statistics-table/2/MTIzIzI=/money-supply.html>
- Burhanuddin. (2010). *Aspek Hukum Lembaga Keuangan Syariah*. Yogyakarta : Graha

Ilmu.

Chen, J. (2024). *Demand Deposit: Definition, Account Types, and Requirements*. Investopedia.

Ekananda, M. (2018). *Ekonometrika Dasar untuk Penelitian Bidang Ekonomi, Sosial, dan Bisnis*. Mitra Wacana Media.

Gachugu, P. W., & Luseno, K. A. (2023). Determining the effect of money supply as a ratio of GDP on economic growth in Kenya from 1985-2020. *Journal of Policy and Development Studies (JPDS)*, 2(1), 95–105. <https://doi.org/10.51317/jpds.v2i1.349>

Ghozali, I. (2007). *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program Spss*. BP Universitas Diponegoro.

Haron, R., & Ibrahim, K. (2015). *The Impact of Sukuk on Corporate Financing : Malaysia Evidence The Impact of Sukuk on Corporate Financing : Malaysia Evidence*. June. <https://doi.org/10.31436/jif.v1i1.1>

Haryono. (2004). *Ekonomi Keuangan dan Bank*. Jakarta: PT. Rajagrafindo Persada.

Hasibuan, A. N., & Nofinawati, S. (2021). *Produk Perbankan Syariah*.

Insyra, A. R. (2023). *Analisis Surat Berharga Terhadap Financial Deepening di Indonesia*.

Jafarov, E., Maino, R., & Pani, M. (2019). Financial Repression is Knocking at the Door , Again . Should We Be Concerned ? *International Monetary Fund*, 211. <https://doi.org/https://doi.org/10.5089/9781513512488.001>

Janah, W. (2019). *Pengaruh Faktor Makroekonomi, Pasar Modal Syariah, Dan Perbankan Syariah Terhadap Financial Deepening Di Indonesia*. <http://digilib.uin-suka.ac.id/id/eprint/35688>

- Kemala Dewi, Muhammad Fakhri, & Muhammad Albahi. (2025). Getting to Know the Shariah Capital Market : Halal Investment in the Modern Era. *International Journal of Economics and Management Research*, 3(3 SE-Articles), 399–406. <https://doi.org/10.55606/ijemr.v3i3.443>
- Kuncoro, M. (1996). *Manajemen keuangan internasional : pengantar ekonomi dan bisnis global*. Yogyakarta : BPFE Yogyakarta.
- Latifah, A. (2016). Syariah terhadap financial deepening di Indonesia. *Jurnal Ekonomi Islam*, 7(2), 107–130.
- Latifah, A., & Fitriyanto, A. (2017). Pengaruh Sektor Perbankan Syariah Dan Pasar Modal Syariah Terhadap Financial Deepening Di Indonesia. *Ekonomi Islam*, 7(2 SE-Articles), 107–130. <https://journal.uhamka.ac.id/index.php/jei/article/view/185>
- Lee, S. (2025). *Navigating the M1 Money Supply in Mancroeconomics*.
- Lestari, I. Y. (2018). *Peran Sektor Keuangan Syariah dan MakroEKonomi Dalam Mencapai Kondisi Financial Deepening Di Indonesia*.
- LYNCH, D. (1996). Measuring Financial Sector Development: A Study Of Selected Asia-Pacific Countries. *The Developing Economies*, 34(1), 1–27. <https://doi.org/10.1111/j.1746-1049.1996.tb00727.x>
- Manan, I. S., Sujud, F. A., & Umiati, K. (2024). *Dampak Instrumen Keuangan Pertumbuhan Ekonomi Di Indonesia Syariah Terhadap*. 5(2), 662–671.
- Mankiw, N. G. (2006). *Pengantar ekonomi makro*. Jakarta : Salemba Empat.
- Maruddani, D. A. I., Tarno, & Anisah, R. Al. (2008). Uji Stasioneritas Data Inflasi dengan Philips-Peron Test. *Media Statistika*, 1(1), 27–34.
- Mary, M., Mediawati, E., & Adirestuty, F. (2019). *The Analysis of Third-Party Funds , State Sukuk , and Corporate Sukuk Towards Financial Deepening in Indonesia*.

2(2), 102–116.

Murrar, A., Asfour, B., & Paz, V. (2024). Banking sector and economic growth in the digital transformation era: insights from maximum likelihood and Bayesian structural equation modeling. *Asian Journal of Economics and Banking*, 8(3), 335–353. <https://doi.org/10.1108/AJEB-12-2023-0122>

Nabila, K. (2020). *Pengaruh Sektor Keuangan Syariah Terhadap Financial Deepening Di Indonesia*. Universitas Islam Indonesia.

Nkoro, E., & Uko, A. K. (2016). *Autoregressive Distributed Lag (ARDL) cointegration technique : application and interpretation*. 5(4), 63–91.

Norman, A. (2010). *Analisis Pengaruh Financial Deepening Pada Sektor Perbankan Dan Pasar Modal Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Indonesia*. Universitas Indonesia.

Otoritas Jasa Keuangan. (n.d.-a). *Statistik Perbankan Syariah*. Otoritas Jasa Keuangan. <https://ojk.go.id/id/kanal/syariah/data-dan-statistik/statistik-perbankan-syariah/Default.aspx>

Otoritas Jasa Keuangan. (n.d.-b). *Statistik Saham Syariah*. <https://ojk.go.id/id/kanal/syariah/data-dan-statistik/saham-syariah/Default.aspx>

Otoritas Jasa Keuangan. (n.d.-c). *Statistik Sukuk*. <https://ojk.go.id/id/kanal/syariah/data-dan-statistik/data-produk-obligasi-syariah/Default.aspx>

Pesaran, M. H., Shin, Y., & Smith, R. J. (2001). Bounds Testing Approaches to the Analysis of Level Relationships. *Journal of Applied Econometrics*, 16(3), 289–326. <http://www.jstor.org/stable/2678547>

Putri, D., Valeriani, D., & Yunita, A. (2022). The Effect of Inflation, Interest Rates, Exchange Rates, and Real GDP on Financial Deepening in Indonesia: Evidence

- from Error Correction Model Approach. *Jurnal Ekonomi Pembangunan*, 19(2), 233–242. <https://doi.org/10.29259/jep.v19i2.14505>
- Putri, W. F., Hidayanti, D. N., Muzhafran, M., & Fauzan, I. (2025). *Investasi Saham dalam Islam : Landasan Syariah dan Praktik*. 2.
- Rahmawati, I. L., Sa, J., Sarah, K., & Nimas, H. (2023). *Peran Pasar di Indonesia Modal dalam Meningkatkan Perekonomian*. 2(2), 101–111.
- Ramadhan, K. (2021). Analisis Pengaruh Industri Halal dan Makroekonomi Terhadap Financial Deepening Periode 2016-2020. *Digital Repository :UINSI*.
- Riansyah, A. (2024). The Influence of Financial Deepening in Sharia Banking And Non-Banking Sectors On Economic Growth In Indonesia. *PROIROFONIC*, 1(1), 147–158.
- Ridwan, M. M. (2018). Pengaruh Perbankan Syariah Dan Pasar Modal Syariah Terhadap Financial Deepening Di Indonesia Dan Malaysia Tahun 2011- Juni 2017. *Jurnal Akuntansi*, 1–20.
- Riwindi, O., Marwoto, P. B., & Nugroho, S. P. (2018). *Analisis Pengaruh Net Domestic Asset, Investasi, Dan Dana Perbankan Terhadap Money Supply Di Indonesia*. 5(2), 76–83.
- Rodoni, A. (2009). *Investasi Syariah*. Lembaga Penelitian Uin Syarif Hidayatullah.
- Rofa, I., Batubara, M., & Jannah, N. (2023). Pengaruh Sektor Perbankan Syariah dan Pasar Modal Syariah terhadap Financial Deepening di Indonesia. *Ekonomi, Keuangan, Investasi Dan Syariah (EKUITAS)*, 5(1 SE-Articles). <https://doi.org/10.47065/ekuitas.v5i1.3901>
- Rulitasari, S., & Rahmawati, I. (2024). *Influence of the Sharia Capital Market and Sharia Banking on Financial Deepening in Indonesia: Pengaruh Pasar Modal Syariah, dan Perbankan Syariah terhadap Financial Deepening Di Indonesia*.

<https://doi.org/10.21070/ups.4828>

Sahay, R., Čihák, M., Diaye, P. N., Bi, R., Ayala, D., Gao, Y., Kyobe, A., Nguyen, L., Saborowski, C., & Yousefi, S. R. (2015). *Rethinking Financial Deepening : Stability and Growth in Emerging Markets*.

Saputri, S. A. (2019). *Pengaruh Sektor Perbankan Syariah Dan Pasar Modal Syariah Terhadap Financial Deepening Di Indonesia*. UNIVERSITAS ISLAM NEGERI RADEN INTAN LAMPUNG.

Sari, I. (2024). Pengaruh Dana Pihak Ketiga Perbankan Syariah Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Di Indonesia: A Theoretical Approach. *JAE (JURNAL AKUNTANSI DAN EKONOMI)*, 9(1 SE-Volume 9 No. 1 Tahun 2024), 43–53. <https://doi.org/10.29407/jae.v9i1.21828>

Sari, K. P. (2018). *Analisis Pengaruh Perbankan Syariah Terhadap Financial Deepening Di Indonesia*.

Sholihah, N. H. (2022). *Analisis Pengaruh Sektor Keuangan Syariah Terhadap Financial deepening Di Indonesia*.

Sugiyono. (2016). *Metode penelitian pendidikan : pendekatan kuantitatif, kualitatif, dan R&D*. ALFABETA.

Sugiyono. (2019). *Metode penelitian kuantitatif kualitatif dan R dan D*. Bandung : Alfabeta.

Sukirno, S. (2004). *Makroekonomi teori pengantar*.

Sumargo, B. (2020). *Teknik Sampling*. UNJ PRESS.

Ubaidillah, M. A., Yuliana, I., & Supriyanto, A. S. (2023). Pengaruh Instrumen Keuangan Islam Terhadap Pertumbuhan Ekonomi. *Al-Kharaj : Jurnal Ekonomi, Keuangan & Bisnis Syariah*, 6(3), 1438–1453. <https://doi.org/10.47467/alkharaj.v6i3.3860>

- Wasiaturrahma, W., & Ajija, S. R. (2019). *Financial Deepening And Economic Growth In Indonesia. January*. <https://doi.org/10.21107/mediatrend.v14i1.4552>
- Widarjono, A. (2009). *Ekonometrika Pengantar dan Aplikasinya, Edisi Ketiga*. Ekonosia.
- Widarjono, A. (2013). *Ekonometrika: Pengantar dan Aplikasinya*. Ekonosia.
- Widarjono, A. (2018). *Ekonometrika Pengantar dan Aplikasi Diserta Panduan Eviews*. UPP STIM YKPN.
- Yulianita, A., & Ramadhan, D. R. (2023). *Factors Affecting Economic Growth in Indonesia*. 12(2), 245–262.
- Yulianto, D. (2015). *Pengaruh kinerja perusahaan dan variabel makroekonomi terhadap harga saham sektor perbankan*.
- Zahara, S. (2021). *Pengaruh Pasar Modal Syariah dan Pembiayaan Perbankan Syariah terhadap Pertumbuhan Ekonomi Indonesia Periode 2016-2020*. Universitas Islam Negeri Syarif Hidayatullah Jakarta.
- Ziljiani, R. S., Purwihartuti, K., Karnawat, H., & Asia, S. (2022). *Analisis Determinan Tingkat Pertumbuhan Total Aset Perbankan Syariah di Indonesia*. 3(4), 868–874. <https://doi.org/10.47065/ekuitas.v3i4.1615>
- Zumaidah, L. N., & Soelistyo, A. (2018). *Pengaruh Total Aset, Dana Pihak Ketiga, Dan Kredit Pada Bank Umum Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Provinsi-Provinsi Di Indonesia Pada Tahun 2013-2016*. *Jurnal Ilmu Ekonomi JIE*, 2(2), 251–263. <https://doi.org/10.22219/jie.v2i2.7028>

LAMPIRAN-LAMPIRAN

Lampiran 1. Data Penelitian

Tahun	y	x1	x2	x3	x4
2011Q1	1,33	6121	1057042	83574	97640
2011Q2	1,28	6093	1186655	83151	104884
2011Q3	1,27	5876	1290080	93188	117678
2011Q4	1,37	5876	1325330	107516	135026
2012Q1	1,39	5409	1506125	116924	149077
2012Q2	1,38	5852	1466488	116168	147125
2012Q3	1,39	6579	1600700	124123	161953
2012Q4	1,49	6747	1665463	140212	223466
2013Q1	1,47	7511	1788813	152163	236100
2013Q2	1,45	7724	1906019	162114	252294
2013Q3	1,42	6974	1726236	169459	265548
2013Q4	1,47	7167	1703270	177176	247781
2014Q1	1,46	7238	1781474	179010	182994
2014Q2	1,45	6791	1880299	189254	201193
2014Q3	1,43	6958	2012296	195800	213937
2014Q4	1,52	7264	1316430	211541	234988
2015Q1	1,54	7087	2023189	239849	264879

2015Q2	1,5	9900	1911745	214263	276359
2015Q3	1,48	8284	1733534	216382	299846
2015Q4	1,52	9294	1704263	223763	342537
2016Q1	1,55	9707	1825603	231190	271787
2016Q2	1,51	10014	1904636	237837	283894
2016Q3	1,48	10852	2191390	244290	291881
2016Q4	1,53	11822	2084928	269564	314197
2017Q1	1,54	11877	2059276	281659	369007
2017Q2	1,52	14764	2182458	294599	349847
2017Q3	1,49	14215	2212300	307228	440623
2017Q4	1,53	15343	2197324	321554	420248
2018Q1	1,53	16328	2274559	335679	460926
2018Q2	1,48	15719	2058141	340384	379302
2018Q3	1,44	18246	2061444	344465	407174
2018Q4	1,52	22309	2111697	354920	427684
2019Q1	1,52	23702	2320149	376660	478512
2019Q2	1,49	24911	2178303	381174	473213
2019Q3	1,51	29499	2143303	385673	519743
2019Q4	1,53	30290	2170936	409104	542578
2020Q1	1,54	29723	1864590	416770	587485

2020Q2	1,69	19588	1778894	415589	484896
2020Q3	1,73	30571	1884689	432438	510769
2020Q4	1,76	31294	2033597	461110	523421
2021Q1	1,74	31020	2002632	462893	580646
2021Q2	1,62	33405	1850237	482521	684216
2021Q3	1,69	36021	1843447	490848	720124
2021Q4	1,75	34845	2006288	510270	747990
2022Q1	1,73	36199	2072407	533807	791865
2022Q2	1,49	37524	2172302	544999	602787
2022Q3	1,57	38895	2268586	570142	621834
2022Q4	1,67	42103	2233958	586988	666766
2023Q1	1,64	43758	2117527	613909	652177
2023Q2	1,52	45467	2138834	620698	776744
2023Q3	1,59	45524	2315093	620164	801285
2023Q4	1,66	44249	2318462	640154	832465
2024Q1	1,66	45771	2470780	664340	864117
2024Q2	1,62	46516	2674005	871876	855793
2024Q3	1,59	49163	2842232	690651	872124
2024Q4	1,61	52021	2910332	715060	921862

Lampiran 2. Analisis Deskriptif

	FD	SUKUK_KO...	SAHAM_SY...	DPK	TOTAL_ASET
Mean	1.529464	21321.43	1970728.	351014.9	418178.1
Median	1.520000	15531.00	2017743.	328616.5	371333.5
Maximum	1.760000	52021.00	2910332.	871876.0	921862.0
Minimum	1.270000	5409.000	1057042.	83151.00	97640.00
Std. Dev.	0.113047	14947.87	366703.5	192233.9	226873.2
Skewness	0.109778	0.551180	-0.095983	0.565120	0.598448
Kurtosis	2.878682	1.830603	3.638082	2.493994	2.322342
Jarque-Bera	0.146820	6.026272	1.035997	3.578128	4.414147
Probability	0.929220	0.049137	0.595712	0.167117	0.110022
Sum	85.65000	1194000.	1.10E+08	19656837	23417972
Sum Sq. Dev.	0.702884	1.23E+10	7.40E+12	2.03E+12	2.83E+12
Observations	56	56	56	56	56

Lampiran 3. Uji Asumsi Klasik

a. Uji Autokorelasi

Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test:
Null hypothesis: No serial correlation at up to 2 lags

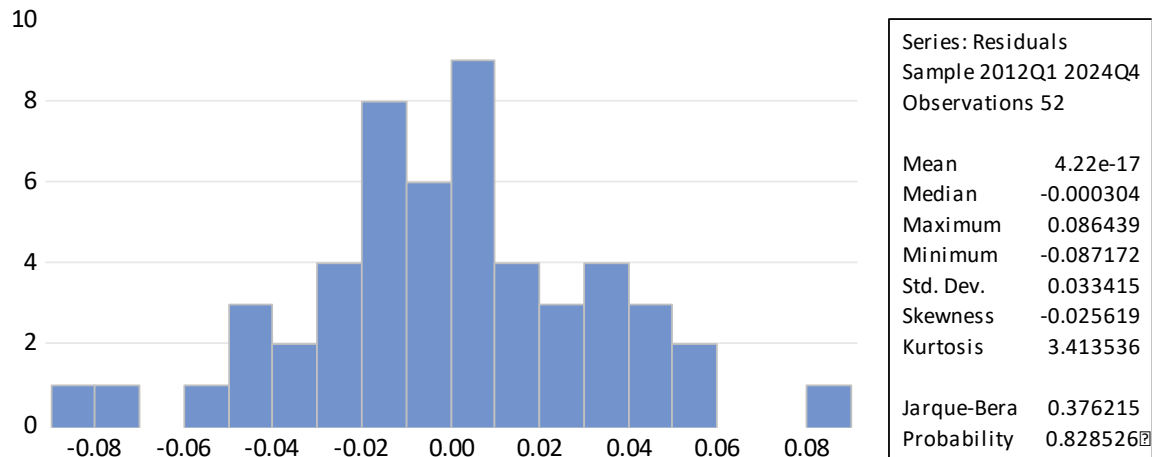
F-statistic	0.653413	Prob. F(2,28)	0.5280
Obs*R-squared	2.318740	Prob. Chi-Square(2)	0.3137

b. Uji Heteroskedastisitas

Heteroskedasticity Test: Breusch-Pagan-Godfrey
Null hypothesis: Homoskedasticity

F-statistic	1.804694	Prob. F(21,30)	0.0679
Obs*R-squared	29.02455	Prob. Chi-Square(21)	0.1134
Scaled explained SS	11.65803	Prob. Chi-Square(21)	0.9484

c. Uji Normalitas



Lampiran 4. Unit Root Test

a. Financial Deepening

Null Hypothesis: D(FD) has a unit root

Exogenous: Constant

Lag Length: 1 (Automatic - based on SIC, maxlag=10)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-9.229594	0.0000
Test critical values: 1% level	-3.560019	
5% level	-2.917650	
10% level	-2.596689	

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

b. Sukuk Korporasi

Null Hypothesis: D(SUKUK_KORPORASI) has a unit root

Exogenous: Constant

Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=10)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-9.653052	0.0000
Test critical values: 1% level	-3.557472	
5% level	-2.916566	
10% level	-2.596116	

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

c. Saham Syariah

Null Hypothesis: D(SAHAM_SYARIAH) has a unit root
 Exogenous: Constant
 Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=10)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-10.01841	0.0000
Test critical values: 1% level	-3.557472	
5% level	-2.916566	
10% level	-2.596116	

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

d. Dana Pihak Ketiga (DPK)

Null Hypothesis: D(DPK) has a unit root
 Exogenous: Constant
 Lag Length: 1 (Automatic - based on SIC, maxlag=10)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-7.520425	0.0000
Test critical values: 1% level	-3.560019	
5% level	-2.917650	
10% level	-2.596689	

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

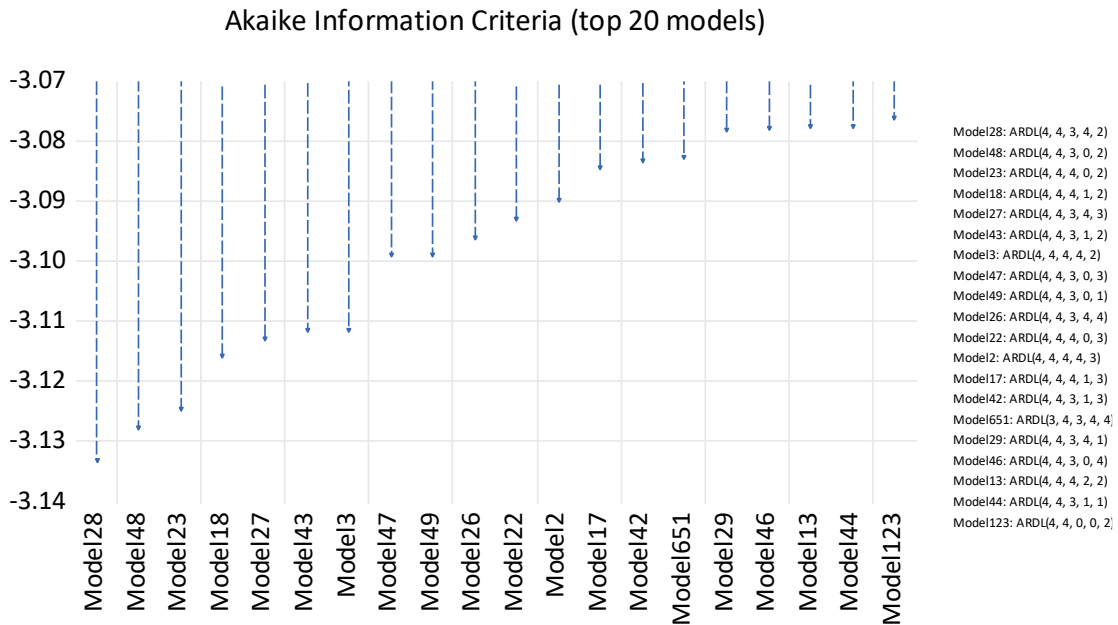
e. Total Aset

Null Hypothesis: D(TOTAL_ASET) has a unit root
 Exogenous: Constant
 Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=10)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-8.413333	0.0000
Test critical values: 1% level	-3.557472	
5% level	-2.916566	
10% level	-2.596116	

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

Lampiran 5. Penentuan Model terbaik



Lampiran 6. Uji Kointegrasi Bound Test

F-Bounds Test Null Hypothesis: No levels relationship

Test Statistic	Value	Signif.	I(0)	I(1)
Asymptotic: n=1000				
F-statistic	3.696561	10%	2.2	3.09
k	4	5%	2.56	3.49
		2.5%	2.88	3.87
		1%	3.29	4.37
Finite Sample: n=55				
Actual Sample Size	52	10%	2.345	3.28
		5%	2.763	3.813
		1%	3.738	4.947
Finite Sample: n=50				
		10%	2.372	3.32
		5%	2.823	3.872
		1%	3.845	5.15

Lampiran 7. Estimasi Model ARDL

Dependent Variable: FINANCIAL_DEEPENING
Method: ARDL
Date: 05/30/25 Time: 15:00
Sample (adjusted): 2012Q1 2024Q4
Included observations: 52 after adjustments
Maximum dependent lags: 4 (Automatic selection)
Model selection method: Akaike info criterion (AIC)
Dynamic regressors (4 lags, automatic): SUKUK KORPORASI
SAHAM_SYARIAH DPK TOTAL_ASET
Fixed regressors: C
Number of models evaluated: 2500
Selected Model: ARDL(4, 4, 3, 4, 2)

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.*
FINANCIAL_DEEPENING(-1)	0.536881	0.144066	3.726644	0.0008
FINANCIAL_DEEPENING(-2)	-0.151909	0.165492	-0.917921	0.3660
FINANCIAL_DEEPENING(-3)	0.246386	0.156041	1.578975	0.1248
FINANCIAL_DEEPENING(-4)	0.253202	0.134359	1.884519	0.0692
SUKUK_KORPORASI	-7.53E-06	3.33E-06	-2.259464	0.0313
SUKUK_KORPORASI(-1)	-8.65E-07	3.85E-06	-0.224682	0.8237
SUKUK_KORPORASI(-2)	-2.66E-06	3.74E-06	-0.711271	0.4824
SUKUK_KORPORASI(-3)	3.86E-06	3.87E-06	0.998689	0.3259
SUKUK_KORPORASI(-4)	1.53E-05	3.89E-06	3.929722	0.0005
SAHAM_SYARIAH	-4.60E-08	4.74E-08	-0.969213	0.3402
SAHAM_SYARIAH(-1)	-1.05E-09	4.82E-08	-0.021725	0.9828
SAHAM_SYARIAH(-2)	1.99E-08	4.93E-08	0.404033	0.6891
SAHAM_SYARIAH(-3)	1.03E-07	4.32E-08	2.377912	0.0240
DPK	-3.63E-07	2.58E-07	-1.406168	0.1699
DPK(-1)	-2.40E-07	2.48E-07	-0.967659	0.3410
DPK(-2)	-9.66E-09	2.65E-07	-0.036384	0.9712
DPK(-3)	-1.75E-06	9.67E-07	-1.810618	0.0802
DPK(-4)	1.88E-06	8.96E-07	2.095969	0.0446
TOTAL_ASET	5.72E-07	1.83E-07	3.128401	0.0039
TOTAL_ASET(-1)	-3.39E-07	1.99E-07	-1.699350	0.0996
TOTAL_ASET(-2)	-3.06E-07	1.79E-07	-1.712155	0.0972
C	0.140867	0.292307	0.481916	0.6334
R-squared	0.884643	Mean dependent var	1.546154	
Adjusted R-squared	0.803894	S.D. dependent var	0.098382	
S.E. of regression	0.043567	Akaike info criterion	-3.132908	
Sum squared resid	0.056944	Schwarz criterion	-2.307382	
Log likelihood	103.4556	Hannan-Quinn criter.	-2.816421	
F-statistic	10.95540	Durbin-Watson stat	1.844404	
Prob(F-statistic)	0.000000			

*Note: p-values and any subsequent tests do not account for model selection.

Lampiran 8. Hasil Estimasi Jangka Pendek dan Jangka Panjang

a. Jangka Pendek

ARDL Error Correction Regression
 Dependent Variable: D(FINANCIAL_DEEPENING)
 Selected Model: ARDL(4, 4, 3, 4, 2)
 Case 2: Restricted Constant and No Trend
 Date: 05/30/25 Time: 16.04
 Sample: 2011Q1 2024Q4
 Included observations: 52

ECM Regression				
Case 2: Restricted Constant and No Trend				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(FINANCIAL_DEEPEN...	-0.347679	0.119717	2.904171	0.0068
D(FINANCIAL_DEEPEN...	-0.499588	0.094730	5.273821	0.0000
D(FINANCIAL_DEEPEN...	-0.253202	0.112163	2.257450	0.0314
D(SUKUK_KORPORASI)	-7.532936	2.82E-06	2.667220	0.0122
D(SUKUK_KORPORASI...	-1.650099	3.75E-06	4.404132	0.0001
D(SUKUK_KORPORASI...	-1.916287	3.63E-06	-5.284540	0.3527
D(SUKUK_KORPORASI...	-1.530230	3.17E-06	-4.834316	0.5172
D(SAHAM_SYARIAH)	-4.597214	3.70E-08	2.428452	0.0236
D(SAHAM_SYARIAH(-1))	-1.226259	4.11E-08	2.986650	0.0056
D(SAHAM_SYARIAH(-2))	-1.026982	3.68E-08	2.792485	0.0090
D(DPK)	-3.628475	2.09E-07	2.734274	0.0093
D(DPK(-1))	1.185146	2.41E-07	4.909363	0.0067
D(DPK(-2))	1.281735	3.30E-07	3.888359	0.0075
D(DPK(-3))	1.878854	7.78E-07	2.414888	0.0220
D(TOTAL_ASET)	5.718231	1.45E-07	0.393895	0.0514
D(TOTAL_ASET(-1))	-3.063571	1.41E-07	2.174585	0.0377
CointEq(-1)*	-0.115440	0.022694	-5.086839	0.0000
R-squared	0.712830	Mean dependent var		0.004615
Adjusted R-squared	0.581553	S.D. dependent var		0.062355
S.E. of regression	0.040336	Akaike info criterion		-3.325216
Sum squared resid	0.056944	Schwarz criterion		-2.687309
Log likelihood	103.4556	Hannan-Quinn criter.		-3.080657
Durbin-Watson stat	1.844404			

* p-value incompatible with t-Bounds distribution.

b. Jangka Panjang

Levels Equation				
Case 2: Restricted Constant and No Trend				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
SUKUK_KORPORASI	-7.019270	0.000136	0.514931	0.0678
SAHAM_SYARIAH	-6.549460	1.48E-06	0.442397	0.0613
DPK	-4.194063	8.98E-06	4.668843	0.0459
TOTAL_ASET	6.369634	2.57E-06	2.473908	0.0343
C	1.220270	0.969628	1.258493	0.2179

Lampiran 9. Keterangan Bebas Plagiasi

6/20/25, 10:20 PM

Print Bebas Plagiarisme



KEMENTERIAN AGAMA REPUBLIK INDONESIA
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI MAULANA MALIK IBRAHIM MALANG
FAKULTAS EKONOMI
Gajayana 50 Malang Telepon (0341) 558881 Faksimile (0341) 558881

SURAT KETERANGAN BEBAS PLAGIARISME

Yang bertanda tangan dibawah ini:

Nama : Fitriyah, MM
NIP : 197609242008012012
Jabatan : **UP2M**

Menerangkan bahwa mahasiswa berikut :

Nama : Putri Engellina Cecilia
NIM : 210503110017
Konsentrasi : Keuangan
Judul Skripsi : **Pengaruh Sektor Pasar Modal Syariah dan Perbankan Syariah terhadap Financial Deepening di Indonesia**

Menerangkan bahwa penulis skripsi mahasiswa tersebut dinyatakan **LOLOS PLAGIARISM** dari **TURNITIN** dengan nilai *Originality report*:

SIMILARTY INDEX	INTERNET SOURCES	PUBLICATION	STUDENT PAPER
22%	12%	6%	10%

Demikian surat pernyataan ini dibuat dengan sebenar-benarnya dan di berikan kepada yang bersangkutan untuk dipergunakan sebagaimana mestinya.

Malang, 20 Juni 2025

UP2M



Fitriyah, MM

Lampiran 10. Jurnal Bimbingan Tugas Akhir

6/20/25, 10:22 PM

Print Jurnal Bimbingan Skripsi



KEMENTERIAN AGAMA REPUBLIK INDONESIA
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI MAULANA MALIK IBRAHIM MALANG
FAKULTAS EKONOMI
 Gajayana 50 Malang Telepon (0341) 558881 Faksimile (0341) 558881

JURNAL BIMBINGAN SKRIPSI

IDENTITAS MAHASISWA:

NIM : 210503110017
 Nama : Putri Engellina Cecilia
 Fakultas : Ekonomi
 Program Studi : Perbankan Syariah
 Dosen Pembimbing : Kurniawati Meylianingrum, M.E
 Judul Skripsi : Pengaruh Sektor Pasar Modal Syariah dan Perbankan Syariah terhadap Financial Deepening di Indonesia dan Malaysia

JURNAL BIMBINGAN :

No	Tanggal	Deskripsi	Tahun Akademik	Status
1	1 Oktober 2024	Konsultasi outline skripsi	Ganjil 2024/2025	Sudah Dikoreksi
2	18 Oktober 2024	Konsultasi terkait bab 1, 2 dan 3	Ganjil 2024/2025	Sudah Dikoreksi
3	7 November 2024	Konsultasi terkait revisi bab 1 2 dan 3 sebelum pelaksanaan seminar proposal	Ganjil 2024/2025	Sudah Dikoreksi
4	21 November 2024	Bimbingan mengenai revisi dari seminar proposal	Ganjil 2024/2025	Sudah Dikoreksi
5	21 April 2025	Konsultasi terkait bab 4 dan 5. Memperbaiki urutan hasil olah data, sitasi dan membuat tabel	Genap 2024/2025	Sudah Dikoreksi
6	1 Mei 2025	Konsultasi hasil revisi bab 4 dan 5	Genap 2024/2025	Sudah Dikoreksi
7	13 Juni 2025	Pelaksanaan Seminar Hasil	Genap 2024/2025	Sudah Dikoreksi
8	19 Juni 2025	Konsultasi final keseluruhan skripsi	Genap 2024/2025	Sudah Dikoreksi

Malang, 19 Juni 2025
 Dosen Pembimbing

Lampiran 11. Biodata Peneliti

BIODATA PENELITI



Nama Lengkap : Putri Engellina Cecilia

Tempat, tanggal lahir : Sorong, 16 Maret 2003

Alamat : Jl. Hayam Wuruk, RT 005 RT 002, Kel. Walal, Kec. Salawati,
Kab. Sorong, Papua Barat

Telepon/No HP : 08155604571

E-mail : putriangelinac69@gmail.com

Instagram : @ptrixxc_

Pendidikan Formal

2008 – 2009 : TK Siti Khadijah

2009 – 2015 : SD Inpres 109 Perumnas

2015 – 2018 : MTs Negeri Model Kota Sorong

2018 – 2021 : MAN Insan Cendekia Sorong

2021 – 2025 : S1 Program Studi Perbankan Syariah UIN Maulana Malik Ibrahim
Malang

Pengalaman Organisasi

2023 : Generasi Baru Indonesia (GenBI) Komisariat UIN Malang
2024 : Generasi Baru Indonesia (GenBI) Komisariat UIN Malang
2024 : Asisten Laboratorium Mini Bank UIN Malang

Aktivitas dan Kegiatan

Peserta Pelatihan *Beauty Class Islamic Banking Fair* UIN Maliki Malang Tahun 2021

Peserta Pelatihan *Interpersonal Skill and Self Development Training* Bank Muamalat Tahun 2023

Peserta Cerdas Cermat Keuangan Syariah (CCKS) ISFO Tahun 2024

Peserta Pelatihan *Software Statistik Data Envelopment Analysis (DEA)* Fakultas Ekonomi UIN Maliki Malang Tahun 2024

Peserta Sertifikasi Badan Nasional Sertifikasi Profesi (BNSP) Digital Marketing Tahun 2024