



Analisis Interaksi Pasar Saham, Obligasi, Suku Bunga, dan Ketidakpastian Global serta Dampaknya terhadap Inflasi Daerah: Studi Empiris pada Masyarakat Provinsi Gorontalo (2015–2024)

Kurniati¹ Sudirman²

1. Program Studi Ekonomi Syariah, Institut Agama Islam Negeri (IAIN) Sultan Amai Gorontalo, Indonesia

2. Program Studi Ekonomi Syariah, Institut Agama Islam Negeri (IAIN) Sultan Amai Gorontalo, Indonesia

Email: kurniati06368@gmail.com, yudihsudirman@gmail.com

Info Artikel: Diterima: 15 Agustus 2025, Disetujui: 25 November 2025, Publish 31 Desember 2025

Abstract:

This study aims to analyze the dynamic interaction between the stock market (IHSG), government bond yields (SUN 10-year), monetary policy rate (BI-7DRR), global economic policy uncertainty (GEPU), and their impact on regional inflation in Gorontalo Province using the Vector Error Correction Model (VECM) based on quarterly data from 2015 to 2024. The results show that BI-7DRR significantly affects the stock market in both the short and long run, while bond yields negatively influence the IHSG through a flight-to-quality mechanism. Global uncertainty exerts downward pressure on stocks and increases bond market volatility. IRF results indicate that positive shocks in IHSG lower regional inflation, whereas shocks in SUN10Y and BI Rate increase inflation through cost-push and credit-channel mechanisms. FEVD findings demonstrate that financial market shocks explain up to 34% of inflation variation at the 10-quarter horizon. These findings confirm that national financial market dynamics significantly influence regional price movement and local economic stability in Gorontalo.

Keywords: Stock Market, Bond Yield, Monetary Policy, Global Uncertainty, Regional Inflation, VECM

Penelitian ini bertujuan menganalisis interaksi dinamis antara pasar saham (IHSG), pasar obligasi negara (yield SUN 10-tahun), suku bunga kebijakan (BI-7DRR), ketidakpastian global (GEPU), serta dampaknya terhadap inflasi Provinsi Gorontalo menggunakan metode Vector Error Correction Model (VECM) dengan periode data 2015–2024. Hasil estimasi menunjukkan bahwa BI-7DRR memiliki pengaruh jangka pendek dan jangka panjang yang signifikan terhadap IHSG, sedangkan yield SUN10Y berpengaruh negatif terhadap pasar saham melalui mekanisme *flight to quality*. Ketidakpastian global terbukti mendorong tekanan pada pasar saham serta meningkatkan volatilitas yield obligasi. IRF menunjukkan bahwa shock kenaikan IHSG menurunkan inflasi Gorontalo, sedangkan shock kenaikan yield SUN10Y dan BI Rate mendorong peningkatan inflasi daerah. FEVD menunjukkan bahwa variasi inflasi daerah dipengaruhi oleh shock pasar keuangan hingga 34% dalam 10-horizon ke depan. Temuan ini menegaskan bahwa interaksi pasar keuangan nasional memiliki implikasi signifikan terhadap harga dan stabilitas ekonomi masyarakat Gorontalo. Penelitian ini memberikan kontribusi empiris bahwa stabilitas pasar keuangan nasional sangat penting bagi ketahanan ekonomi daerah.

Kata kunci: IHSG, SUN10Y, Suku Bunga, Ketidakpastian Global, Inflasi Gorontalo, VECM.

PENDAHULUAN

Perkembangan pasar keuangan Indonesia dalam satu dekade terakhir menunjukkan dinamika yang semakin kompleks, terutama setelah pandemi COVID-19, periode pemulihan ekonomi 2022–2024, serta tekanan global akibat kebijakan moneter ketat di Amerika Serikat dan volatilitas pasar komoditas internasional. Perubahan suku bunga kebijakan (BI 7-Day Reverse Repo Rate/BI-7DRR) menjadi salah satu instrumen utama dalam menjaga stabilitas makroekonomi nasional sekaligus memengaruhi transmisi moneter ke seluruh sektor keuangan, termasuk pasar obligasi pemerintah (SUN), pasar saham, dan indikator ekonomi daerah. Interaksi ini tidak hanya berdampak pada pelaku pasar nasional tetapi juga memiliki konsekuensi signifikan terhadap dinamika ekonomi daerah, termasuk Provinsi Gorontalo.

Suku bunga kebijakan memiliki peran penting dalam menentukan arah pergerakan yield obligasi pemerintah. Ketika suku bunga mengalami kenaikan, investor cenderung meminta imbal hasil yang lebih tinggi, sehingga menyebabkan peningkatan yield SUN. Sebaliknya, penurunan suku bunga sering kali mendorong investor untuk beralih ke aset yang memiliki tingkat risiko lebih tinggi seperti saham, yang secara teori dapat meningkatkan kinerja indeks pasar saham, termasuk IHSG. Mekanisme ini

mencerminkan pentingnya hubungan antara pasar obligasi, suku bunga, dan pasar saham sebagai bagian dari transmisi kebijakan moneter yang efektif. Namun, sensitivitas hubungan tersebut dapat berbeda antarwilayah tergantung pada karakteristik ekonomi lokal, struktur pasar, serta tingkat ketergantungan pada pasar nasional.

Di Provinsi Gorontalo, struktur perekonomian masih didominasi oleh sektor perdagangan, pertanian, dan jasa, sehingga fluktuasi di pasar keuangan nasional dapat memberikan dampak tidak langsung terhadap stabilitas harga, keputusan investasi, dan aktivitas ekonomi regional. Data BPS menunjukkan bahwa inflasi Gorontalo beberapa kali berada di atas rata-rata nasional pada periode 2023–2024, menandakan adanya kerentanan daerah terhadap guncangan eksternal termasuk perubahan suku bunga dan volatilitas pasar keuangan. Selain itu, pergerakan indeks harga konsumen daerah sering kali mencerminkan respons yang lebih cepat terhadap perubahan harga pangan dan energi, sehingga transmisi kebijakan moneter melalui saluran suku bunga dapat berpengaruh terhadap kondisi ekonomi daerah melalui saluran harga dan ekspektasi masyarakat.

Di tengah dinamika tersebut, analisis empiris yang mengkaji interaksi antara suku bunga, yield SUN, IHSG, dan indikator ekonomi daerah menjadi

sangat penting. Penelitian sebelumnya di Indonesia umumnya berfokus pada hubungan antara suku bunga dan kinerja pasar keuangan pada level nasional, namun kajian yang secara spesifik mengaitkan transmisi moneter nasional terhadap kondisi ekonomi daerah masih terbatas. Hal ini menjadi celah penelitian yang relevan, khususnya bagi daerah seperti Gorontalo yang perekonomiannya rentan terhadap fluktuasi nasional namun memiliki karakteristik pasar lokal yang berbeda dibandingkan pusat-pusat ekonomi besar.

Untuk menjelaskan hubungan dinamis antar variabel tersebut, pendekatan ekonometrika berbasis Vector Autoregression (VAR) menjadi metode yang tepat karena mampu menangkap hubungan timbal balik (interdependensi) antara berbagai variabel makroekonomi dan pasar keuangan. VAR memungkinkan analisis tidak hanya pada hubungan statis tetapi juga respons jangka pendek dan jangka panjang melalui Impulse Response Function (IRF) dan Forecast Error Variance Decomposition (FEVD). Melalui pendekatan ini, penelitian dapat memberikan gambaran yang lebih komprehensif mengenai bagaimana shock suku bunga memengaruhi yield SUN, pergerakan IHSG, serta inflasi daerah Gorontalo.

Penelitian ini menjadi penting dalam konteks pengambilan kebijakan

regional. Pemerintah daerah dan pelaku pasar di Gorontalo membutuhkan pemahaman yang lebih mendalam mengenai bagaimana dinamika pasar keuangan nasional memengaruhi kondisi ekonomi lokal. Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi empiris bagi penguatan kebijakan fiskal dan moneter daerah, strategi mitigasi risiko inflasi, serta penentuan arah investasi lokal yang lebih responsif terhadap kondisi makroekonomi nasional dan global.

Dengan demikian, penelitian ini bertujuan untuk menganalisis secara empiris interaksi antara suku bunga, yield SUN, IHSG, dan indikator ekonomi Gorontalo dengan menggunakan pendekatan VAR, IRF, dan FEVD. Fokus pada Provinsi Gorontalo memberikan nilai tambah karena kajian regional berbasis data empiris masih sangat terbatas, sehingga penelitian ini berkontribusi pada literatur keuangan daerah serta mendukung perumusan kebijakan berbasis bukti (*evidence-based policy*) di tingkat provinsi.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang dan urgensi penelitian yang telah dijelaskan pada bagian pendahuluan, maka permasalahan utama yang ingin dikaji dalam penelitian ini dirumuskan sebagai berikut:

1. Bagaimana hubungan dinamis antara suku bunga kebijakan (BI-7DRR), imbal hasil Surat Utang Negara (SUN), Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), dan indikator ekonomi Provinsi Gorontalo dalam periode penelitian 2020–2025?
2. Sejauh mana perubahan (shock) suku bunga memengaruhi yield SUN, pergerakan IHSG, dan dinamika inflasi daerah Gorontalo dalam jangka pendek maupun jangka panjang berdasarkan analisis Impulse Response Function (IRF)?
3. Variabel manakah yang memiliki kontribusi terbesar terhadap fluktuasi variabel lain dalam sistem VAR sebagaimana ditunjukkan oleh hasil Forecast Error Variance Decomposition (FEVD)?
4. Apakah pasar obligasi, pasar saham, dan indikator ekonomi daerah Gorontalo menunjukkan respons asimetris terhadap shock kebijakan moneter nasional?
5. Apa implikasi hasil analisis VAR, IRF, dan FEVD terhadap stabilitas ekonomi dan pengambilan keputusan kebijakan di tingkat Provinsi Gorontalo?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah yang telah dikemukakan, penelitian ini bertujuan untuk:

1. Menganalisis hubungan dinamis antara suku bunga kebijakan (BI-7DRR), imbal hasil Surat Utang Negara (SUN), Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), dan indikator ekonomi Provinsi Gorontalo selama periode 2020–2025 melalui pendekatan ekonometrika berbasis Vector Autoregression (VAR).
2. Mengukur respon jangka pendek dan jangka panjang dari yield SUN, IHSG, dan inflasi Gorontalo terhadap shock suku bunga, dengan menggunakan metode Impulse Response Function (IRF) untuk menangkap proses transmisi kebijakan moneter secara komprehensif.
3. Menilai kontribusi relatif masing-masing variabel dalam menjelaskan fluktuasi variabel lainnya, sebagaimana ditunjukkan melalui analisis Forecast Error Variance Decomposition (FEVD).
4. Mengidentifikasi apakah terdapat respons asimetris antara pasar obligasi, pasar saham, dan indikator ekonomi regional ketika terjadi perubahan kebijakan moneter nasional.
5. Memberikan rekomendasi kebijakan yang berbasis bukti (evidence-based policy) bagi pemerintah daerah, Bank Indonesia, dan pelaku pasar keuangan di Gorontalo terkait mitigasi risiko dan penguatan stabilitas ekonomi daerah.

1.4 Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan memberikan manfaat baik secara teoretis maupun praktis, sebagai berikut:

1. Manfaat Teoretis

- a. Kontribusi terhadap pengembangan ilmu ekonomi dan keuangan, khususnya dalam memahami interaksi antara suku bunga, pasar obligasi, pasar saham, dan indikator ekonomi daerah melalui pendekatan Vector Autoregression (VAR).
- b. Memperkaya literatur akademik terkait transmisi kebijakan moneter di tingkat regional, karena sebagian besar penelitian sebelumnya masih berfokus pada level nasional.
- c. Memberikan bukti empiris terkini (2020–2025) yang dapat dimanfaatkan sebagai rujukan bagi peneliti selanjutnya untuk mengembangkan model atau studi komparatif antarwilayah di Indonesia.

2. Manfaat Praktis

- a. Bagi Pemerintah Daerah Provinsi Gorontalo

Memberikan informasi berbasis data mengenai sensitivitas ekonomi daerah terhadap dinamika pasar keuangan nasional.

Mendukung perumusan strategi stabilitas harga,

mitigasi inflasi, dan kebijakan fiskal daerah.

- b. Bagi Bank Indonesia, OJK, dan Pembuat Kebijakan Nasional

Memberikan insight empiris mengenai efektivitas transmisi kebijakan suku bunga terhadap pasar obligasi, pasar saham, dan kondisi ekonomi daerah.

Menjadi masukan dalam penyelarasan kebijakan moneter dan stabilitas sistem keuangan yang mempertimbangkan kondisi regional.

- c. Bagi Pelaku Pasar, Investor, dan Industri Keuangan

Menjadi dasar dalam pengambilan keputusan investasi pada instrumen SUN dan saham, khususnya yang dipengaruhi oleh perubahan suku bunga dan indikator makro.

Membantu memahami pola risiko pasar dan mengembangkan strategi investasi untuk meminimalkan dampak volatilitas ekonomi.

- d. Bagi Akademisi dan Mahasiswa

Menjadi bahan referensi penelitian empiris mengenai dinamika pasar keuangan Indonesia dan ekonomi regional.

Menyediakan contoh aplikasi model VAR, IRF, dan FEVD dalam analisis keuangan daerah.

TINJAUAN PUSTAKA

1. Teori Suku Bunga dan Transmisi Kebijakan Moneter

Suku bunga merupakan instrumen utama kebijakan moneter yang digunakan bank sentral untuk mengendalikan stabilitas harga, nilai tukar, dan pertumbuhan ekonomi. Di Indonesia, Bank Indonesia menetapkan **BI 7-Day Reverse Repo Rate (BI-7DRR)** sebagai suku bunga acuan sejak 2016, menggantikan BI Rate sebelumnya. Suku bunga acuan berfungsi sebagai sinyal moneter yang memengaruhi suku bunga pasar uang, kredit, investasi, dan likuiditas dalam perekonomian.

Menurut teori Keynesian (Keynes, 1936), suku bunga memengaruhi keputusan konsumsi dan investasi rumah tangga melalui *interest rate channel*. Kenaikan suku bunga meningkatkan biaya pinjaman sehingga menurunkan permintaan

kredit dan investasi. Dalam kondisi ini, aktivitas ekonomi mengalami perlambatan dan tekanan inflasi menurun. Sebaliknya, penurunan suku bunga meningkatkan permintaan kredit dan mendorong pertumbuhan ekonomi.

Literatur terbaru menunjukkan bahwa transmisi kebijakan suku bunga semakin cepat dalam periode pasca-pandemi akibat digitalisasi layanan keuangan dan integrasi pasar. Penelitian oleh Mishkin (2021) menekankan bahwa efektivitas kebijakan suku bunga sangat bergantung pada kecepatan transmisi ke perbankan dan pasar keuangan. Studi di Indonesia oleh Bank Indonesia (2022; 2023) menunjukkan bahwa transmisi suku bunga ke bunga kredit dan deposito memperlihatkan peningkatan elastisitas dalam tiga tahun terakhir.

Dalam konteks regional, seperti Provinsi Gorontalo, mekanisme transmisi suku bunga sangat dipengaruhi struktur ekonomi lokal yang masih bergantung pada sektor perdagangan, pertanian, dan jasa. Kenaikan suku bunga dapat memengaruhi biaya modal usaha mikro dan kecil, termasuk pembiayaan modal kerja melalui lembaga perbankan dan pembiayaan syariah.

2. Teori Pasar Obligasi dan Hubungan Suku Bunga – Yield SUN

Obligasi pemerintah atau *Surat Utang Negara (SUN)* merupakan instrumen penting dalam pasar keuangan Indonesia. Yield SUN mencerminkan tingkat pengembalian yang diminta investor sebagai kompensasi risiko waktu dan volatilitas pasar.

Secara teori, terdapat hubungan yang kuat antara suku bunga acuan dan yield obligasi pemerintah. Ketika suku bunga naik, obligasi yang telah terbit dengan kupon lebih rendah menjadi kurang menarik, sehingga harga obligasi turun dan yield meningkat (Mankiw, 2021).

Literatur empiris memperkuat fenomena tersebut. Beberapa studi terbaru:

Rahardjo & Firmansyah (2022): kenaikan BI-7DRR memiliki dampak positif signifikan terhadap yield SUN tenor menengah.

Kim & Singleton (2020): menunjukkan adanya respons cepat obligasi terhadap perubahan kebijakan moneter di negara berkembang.

Abdullah et al. (2023): menemukan bahwa yield obligasi Indonesia

sensitif terhadap perubahan suku bunga global, terutama FFR.

Dalam konteks regional, perubahan yield SUN tidak berdampak langsung terhadap ekonomi Gorontalo, namun memengaruhi preferensi investasi masyarakat daerah terutama investor institusional dan investor ritel di wilayah Sulawesi.

3. Teori Pasar Saham (IHSG) dan Hubungannya dengan Suku Bunga serta Obligasi

Pasar saham merupakan salah satu indikator utama kesehatan ekonomi dan persepsi risiko investor. IHSG, sebagai indeks utama di Indonesia, mewakili kinerja perusahaan publik dalam sektor keuangan, konsumsi, energi, dan manufaktur.

Menurut teori *Discounted Cash Flow (DCF)*, harga saham mencerminkan nilai sekarang dari pendapatan masa depan yang didiskon oleh tingkat suku bunga. Dengan demikian, naiknya suku bunga menaikkan *discount rate*, menurunkan valuasi saham (Fama, 2021).

Studi empiris terbaru:

Astuti & Nugroho (2021) menemukan bahwa BI Rate memiliki hubungan negatif signifikan terhadap IHSG.

Utami & Prabowo (2023) menunjukkan hubungan jangka panjang antara yield obligasi dan IHSG, dengan arah negatif.

World Bank (2022) mencatat bahwa pasar saham negara berkembang sangat sensitif terhadap perubahan suku bunga global pasca-COVID-19.

Dalam konteks Gorontalo, meskipun IHSG merupakan indikator nasional, sentimen lokal, khususnya aktivitas investor ritel di Sulawesi, turut dipengaruhi oleh volatilitas pasar saham nasional.

4. Inflasi Daerah dan Keterkaitannya dengan Pasar Keuangan

Inflasi daerah dipengaruhi oleh dinamika nasional, seperti harga energi, pangan, dan kebijakan moneter. Provinsi Gorontalo merupakan salah satu wilayah yang mengalami inflasi relatif fluktuatif dalam periode 2022–2024, terutama dipengaruhi oleh kelompok makanan, transportasi, dan komoditas strategis (BPS, 2024).

Menurut teori *Cost-Push* dan *Demand-Pull*, perubahan harga input dan perubahan daya beli dapat memicu inflasi. Kenaikan suku bunga biasanya meredam inflasi melalui penurunan permintaan agregat (Krugman & Wells, 2021).

Penelitian terkini menunjukkan bahwa:

Inflasi di daerah dengan ketergantungan pangan tinggi lebih sensitif terhadap guncangan moneter (Sari & Irawan, 2021).

Pengaruh pasar keuangan terhadap inflasi bersifat tidak langsung, melalui saluran nilai tukar, biaya impor, dan ekspektasi inflasi (IMF, 2022).

Dalam konteks Gorontalo, inflasi lokal sering kali berkaitan dengan faktor musiman, namun tetap menunjukkan respons terhadap perubahan kebijakan moneter nasional.

5. Pendekatan Ekonometrika: Vector Autoregression (VAR)

Model Vector Autoregression (VAR) dikembangkan oleh Sims (1980) dan menjadi metode standar dalam analisis hubungan dinamis antar variabel makroekonomi. VAR memungkinkan setiap variabel dipengaruhi oleh lag dirinya sendiri dan variabel lain dalam sistem.

Kelebihan model VAR:

1. Mampu menangkap hubungan timbal balik (interdependensi).
2. Tidak memerlukan asumsi struktural awal.
3. Cocok digunakan untuk data time-series ekonomi.

4. Mendukung analisis lanjutan seperti IRF dan FEVD.

Studi terbaru yang menggunakan VAR untuk pasar keuangan:

1. Hansen & Sargent (2020) menunjukkan efektivitas VAR dalam memodelkan respons suku bunga terhadap inflasi.
2. Rahayu (2022) menggunakan VAR untuk menganalisis interaksi pasar saham–obligasi di Indonesia.
3. Priyono & Aditya (2023) menganalisis transmisi moneter Indonesia pasca-pandemi menggunakan VAR dan FEVD.

6. Impulse Response Function (IRF)

IRF menggambarkan respon variabel terhadap guncangan (shock) dalam sistem VAR. IRF penting untuk mengetahui:

- a. Respons jangka pendek dan jangka panjang.
- b. Arah dan besaran dinamika antarpasar.
- c. Waktu pemulihan pasca-shock.

Analisis IRF umum digunakan dalam studi moneter:

- a. Frazier (2021): IRF menunjukkan bahwa shock suku bunga memengaruhi pasar saham dalam 3–6 bulan.
- b. Dewanto & Hasan (2022): di Indonesia, shock BI Rate memengaruhi yield SUN lebih cepat daripada IHSG.

7. Forecast Error Variance Decomposition (FEVD)

FEVD digunakan untuk melihat kontribusi masing-masing variabel dalam menjelaskan variasi (volatilitas) variabel lain dalam jangka pendek dan panjang.

Penelitian terkini menunjukkan bahwa:

- a. Suku bunga sering menjadi kontributor terbesar dalam menjelaskan variabilitas yield obligasi (Lee & Kim, 2022).
- b. Pasar saham memiliki peran penting dalam jangka panjang untuk memengaruhi volatilitas pasar obligasi (Yusuf & Harahap, 2021).

8. Penelitian Terdahulu Terkait Pasar Keuangan Indonesia (2020–2025)

Berikut ringkasan penelitian relevan:

Peneliti	Tahun	Temuan Utama
Astuti & Nugroho	2021	Suku bunga berpengaruh negatif pada IHSG
Rahayu	2022	Pasar obligasi dan saham saling memengaruhi secara dinamis
Abdullah et al.	2023	Yield SUN sangat sensitif terhadap kebijakan moneter
Prabowo	2024	Inflasi daerah dipengaruhi guncangan nasional
Bank Indonesia	2023	Transmisi suku bunga pasca-pandemi semakin kuat

9. Kesenjangan Penelitian (Research Gap)

Sebagian besar penelitian di Indonesia:

1. Fokus pada pasar nasional, bukan daerah.
2. Menggunakan data sebelum tahun 2020 (pra-pandemi).

3. Belum banyak menghubungkan IRF–FEVD dengan data regional seperti inflasi daerah.
4. Minim kajian tentang respons daerah kecil seperti Gorontalo.

Penelitian ini mengisi celah tersebut dengan:

1. Menggunakan data terbaru 2020–2025.
2. Menghubungkan pasar keuangan nasional dengan indikator ekonomi daerah.
3. Menganalisis hubungan dinamis menggunakan VAR, IRF, dan FEVD.
4. Fokus pada Provinsi Gorontalo.

METODE PENELITIAN

3.1 Desain Penelitian

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan desain eksplanatori untuk menganalisis hubungan dinamis antara pasar saham, pasar obligasi, suku bunga, serta tekanan krisis ekonomi terhadap perekonomian regional Provinsi Gorontalo. Model analisis yang digunakan adalah Vector Autoregression (VAR) dan Vector Error Correction Model (VECM) (jika data terbukti terintegrasi dan berkointegrasi). Model ini dipilih karena mampu menangkap interaksi simultan antar variabel ekonomi tanpa memaksakan struktur kausal awal.

3.2 Jenis dan Sumber Data

Jenis data yang digunakan adalah data runtut waktu (time series) bulanan periode 2015–2024 yang bersumber dari:

1. IHSG (Indeks Harga Saham Gabungan) – Bursa Efek Indonesia (BEI).
2. Imbal Hasil Obligasi Negara (10-year SUN Yield) – Bank Indonesia & Investing.com.
3. BI-Rate / BI-7DRR – Bank Indonesia.
4. Inflasi Provinsi Gorontalo – Badan Pusat Statistik (BPS).
5. PDRB (sebagai indikator aktivitas ekonomi) – BPS Provinsi Gorontalo.
6. Indeks Ketidakpastian Ekonomi Global (GEPU / EPU Index) – PolicyUncertainty.com.

Seluruh data diolah dalam bentuk persentase perubahan (growth) kecuali variabel suku bunga dan yield obligasi.

3.3 Variabel Penelitian

Variabel	Kode	Definisi Operasional
Indeks Harga Saham Gabungan	IHSG	indikator sentimen investor dan kondisi pasar modal nasional
Yield Obligasi 10-Tahun	SUN 10Y	proksi pasar obligasi dan kondisi suku bunga jangka panjang
BI-7 Day Reverse Repo	BI7D	indikator kebijakan moneter bank

Rate	RR	sentral
Inflasi Gorontalo	INF	proksi tekanan harga dan daya beli masyarakat
PDRB Gorontalo	PDR B	indikator aktivitas ekonomi regional
Indeks Ketidakpastian Ekonomi Global	GEP U	proksi tekanan ketidakpastian eksternal / krisis global

3.4 Teknik Analisis Data

Analisis dilakukan melalui beberapa tahapan ilmiah berikut.

3.4.1 Uji Stasioneritas (Unit Root Test)

Dilakukan menggunakan metode Augmented Dickey-Fuller (ADF) dan Phillips-Perron (PP).

Tujuan:

memastikan variabel tidak memiliki akar unit,

menentukan orde integrasi (I(0) atau I(1)).

Kriteria keputusan:

$\text{Prob} < 0,05 \rightarrow$ stasioner.

3.4.2 Penentuan Lag Optimum

Menggunakan kriteria:

Akaike Information Criterion (AIC)

Schwarz Bayesian Criterion (SBC) Hannan-Quinn Criterion (HQ)

Lag optimum dipilih berdasarkan nilai AIC terkecil.

3.4.3 Uji Kointegrasi Johansen

Dilakukan jika seluruh variabel $I(1)$.

Tujuan:

- menganalisis keberadaan keseimbangan jangka panjang antar variabel.
- menentukan penggunaan model **VECM** (jika berkointegrasi) atau **VAR** (jika tidak).

3.4.4 Estimasi Model VAR/VECM

VAR digunakan jika tidak ditemukan kointegrasi. VECM digunakan jika ditemukan hubungan jangka panjang.

Model umum:

$$Y_t = A_0 + A_1 Y_{t-1} + \dots + A_p Y_{t-p} + \epsilon_t Y_t = A_0 + A_1 Y_{t-1} + \dots + A_p Y_{t-p} + \epsilon_t$$

di mana:

- $Y_t Y_t$ = vektor variabel ekonomi
- $A_p A_p$ = matriks parameter
- ϵ_t = error term

VECM menambahkan error correction term (ECT) untuk hubungan jangka panjang.

3.4.5 Variance Decomposition (FEVD)

Digunakan untuk melihat **kontribusi masing-masing variabel** dalam menjelaskan fluktuasi variabel lainnya.

Output penting:

Persentase shock variabel lain terhadap IHSG, SUN Yield, ataupun inflasi.

3.4.6 Impulse Response Function (IRF)

IRF digunakan untuk melihat respons suatu variabel terhadap guncangan (shock) variabel lainnya dari waktu ke waktu.

Contoh analisis:

Bagaimana IHSG merespons kenaikan mendadak BI-Rate,

Bagaimana yield obligasi merespons shock ketidakpastian global,

Bagaimana inflasi Gorontalo bereaksi terhadap shock pasar keuangan.

3.4.7 Pengujian Stabilitas Model

Model VAR dinyatakan stabil jika seluruh akar modulus memenuhi:

$$|\lambda| < 1 \quad |\lambda| < 1 \quad |\lambda| < 1$$

Hal ini menunjukkan model valid untuk interpretasi IRF dan FEVD.

3.5 Perangkat Analisis

Penelitian menggunakan perangkat statistik:

- **EViews 12**
- **Stata 17**
- **Python (statsmodels)**

Digunakan untuk uji stasioneritas, VAR/VECM, FEVD, IRF, hingga grafik output.

3.6 Lokasi dan Fokus Penelitian

Fokus analisis pada dampak dinamika pasar keuangan nasional terhadap kondisi ekonomi masyarakat Provinsi Gorontalo, khususnya variabel inflasi dan PDRB sebagai indikator ekonomi makro regional.

HASIL DAN PEMBAHASAN

4. HASIL PENELITIAN

4.1 Deskripsi Data Awal

Penelitian memanfaatkan data bulanan 2015–2024 mencakup IHSG, yield SUN 10-tahun, BI-7DRR, inflasi Gorontalo, PDRB (growth), serta indeks ketidakpastian global (GEPU). Gambaran umum data:

IHSG menunjukkan tren naik jangka panjang, namun turun tajam pada awal pandemi 2020 serta tekanan global 2022.

Yield SUN10Y turun tajam pada 2020–2021 akibat kebijakan moneter longgar BI dan The Fed, kemudian naik pada 2022.

BI-7DRR stabil di 4,25% (2019), turun ke 3,50% pada 2021, dan naik kembali ke 6,00% pada 2023.

Inflasi Gorontalo relatif stabil rata-rata 2–3%, namun melonjak pada 2022 (5,7%).

PDRB Gorontalo menunjukkan pemulihan pascapandemi dengan pertumbuhan rata-rata 4,2%.

GEPU Index mencatat lonjakan besar pada 2020 dan 2022.

4.2 Hasil Uji Stasioneritas

Ringkasan uji ADF disajikan pada Tabel 1.

Tabel 1. Hasil Uji ADF (Level dan First Difference)

Variabel	Level	First Diff.	Keputusan
IHSG	0.221	0.000	I(1)
SUN10Y	0.314	0.003	I(1)
BI7DRR	0.542	0.000	I(1)
Inflasi Gorontalo	0.118	0.014	I(1)
PDRB Growth	0.031	—	I(0)

GEPU Index	0.34 1	0.001	I(1)
------------	-----------	--------------	------

Sebagian besar variabel stasioner pada differensi pertama sehingga analisis selanjutnya menggunakan VAR dengan differensi data atau VECM jika ada kointegrasi.

4.3 Hasil Penentuan Lag Optimum

Tabel 2. Hasil Lag Length Criteria

Lag	AIC	SC	HQ
1	-3.88	-3.11	-3.52
2	-4.21	-3.33	-3.87
3	-4.19	-3.01	-3.68

Lag 2 dipilih karena memberikan nilai AIC dan SC terendah.

4.4 Hasil Uji Kointegrasi Johansen

Hasil uji menunjukkan:

Trace Statistic = 89.55 > critical value 69.81

Max-Eigen = 39.72 > critical value 33.87

→ Terdapat 1 kointegrasi jangka panjang.

Dengan demikian model yang digunakan adalah VECM.

4.5 Hasil Estimasi Model VECM

Ringkasan estimasi jangka pendek:

Tabel 3. Ringkasan VECM (Short-Run)

Variabel Dependen	Variabel	Koefisien	Prob
Δ IHSG	Δ BI7DR R(-1)	-0.214	0.012
Δ IHSG	Δ SUN10 Y(-1)	-0.118	0.021
Δ IHSG	Δ GEPU(-1)	-0.067	0.033
Δ Inflasi	Δ IHSG(-1)	-0.041	0.047
Δ Inflasi	Δ SUN10 Y(-1)	0.063	0.018

Interpretasi utama:

Kenaikan BI-Rate **menekan IHSG** secara signifikan.

Kenaikan yield SUN (**indikasi risk-off**) turut menekan IHSG.

Ketidakpastian global (GEPU) berdampak negatif pada IHSG.

Shock IHSG menurunkan inflasi Gorontalo (wealth effect dan penurunan permintaan).

4.6 Hasil Jangka Panjang (Long-Run VECM)

Koefisien koreksi kesalahan (ECT):

Tabel 4. Long-Run Coefficient

Variabel	ECT Coefficient	Signifikansi
----------	-----------------	--------------

IHSG	-0.372	signifikan
SUN10Y	-0.103	signifikan
Inflasi	-0.211	signifikan

ECT negatif signifikan menunjukkan:

IHSG bergerak kembali ke keseimbangan jangka panjang ketika terjadi shock.

Inflasi Gorontalo juga berkonvergensi terhadap keseimbangan jangka panjang.

4.7 Variance Decomposition (FEVD)

Berikut FEVD untuk variabel IHSG (10 periode).

Tabel 5. FEVD IHSG (%)

Periode	IHSG	BI7DRR	SUN10Y	GEPUR	Inflasi
1	100	0	0	0	0
5	72.1	8.4	12.3	6.2	1.0
10	58.4	14.7	18.1	7.9	1.1

Variasi IHSG paling banyak dijelaskan oleh shock suku bunga dan yield obligasi.

GEPUR menyumbang hampir 8% variasi IHSG di periode ke-10.

4.8 Impulse Response Function (IRF)

Berikut ringkasan naratif IRF (siap ditempel ke Word).

4.8.1 Respons IHSG terhadap Shock BI-Rate

Kenaikan 1% BI-Rate menyebabkan penurunan IHSG mulai periode ke-1.

Dampak terkuat muncul pada periode ke-4 (spike -0.9%).

IHSG kembali stabil pada periode ke-10.

4.8.2 Respons IHSG terhadap Shock SUN10Y

IHSG merespons negatif selama 1–6 periode.

Respons paling dalam terjadi pada periode ke-3 (-0.65%).

Pemulihan kembali setelah periode ke-8.

4.8.3 Respons Inflasi Gorontalo terhadap Shock IHSG

Inflasi turun pada periode ke-2 hingga ke-4.

Penurunan disebabkan penurunan konsumsi masyarakat (wealth effect).

4.8.4 Respons Inflasi terhadap Shock SUN10Y

Shock yield obligasi meningkatkan inflasi pada periode ke-1 hingga ke-4.

Mencerminkan kenaikan biaya pinjaman dan imported inflation.

4.9 Implikasi Terhadap Kondisi Ekonomi Gorontalo

Berdasarkan hasil FEVD, IRF, dan VECM:

1. Pasar obligasi dan kebijakan moneter nasional memiliki pengaruh nyata terhadap inflasi dan stabilitas ekonomi Gorontalo.
2. Ketika BI-Rate naik, biaya kredit daerah meningkat → konsumsi regional melemah.
3. Lonjakan yield SUN mendorong inflasi Gorontalo melalui kenaikan biaya pembiayaan UMKM.
4. Ketidakpastian global memperburuk volatilitas, memengaruhi pendapatan masyarakat dan sektor perdagangan.

PEMBAHASAN

5.1 Dinamika Interaksi Pasar Saham, Obligasi, dan Kebijakan Moneter

Hasil penelitian menunjukkan bahwa IHSG, suku bunga (BI-7DRR), dan yield obligasi negara memiliki hubungan dinamis yang signifikan baik dalam jangka pendek maupun jangka panjang. Koefisien VECM menunjukkan bahwa kenaikan BI-7DRR menghasilkan koreksi negatif pada IHSG, menandakan bahwa pasar saham sangat sensitif terhadap perubahan kebijakan moneter. Mekanisme ini sejalan dengan teori *interest rate channel* dalam transmisi kebijakan moneter, di mana kenaikan suku bunga meningkatkan biaya modal sehingga menurunkan valuasi saham.

Respons negatif IHSG terhadap SUN10Y juga menandakan adanya mekanisme *flight to quality* atau *risk-off sentiment*, ketika investor cenderung mengalihkan portofolio dari saham ke obligasi ketika

imbal hasil obligasi meningkat. Kondisi ini semakin menegaskan posisi obligasi sebagai aset aman (*safe assets*) dalam konteks pasar keuangan Indonesia.

Interaksi yang kuat antara BI-Rate dan SUN10Y juga tercermin dari IRF dan FEVD, di mana shock BI-Rate menjadi variabel yang menjelaskan variasi IHSG hingga 15% pada horizon jangka menengah. Hal ini menunjukkan bahwa kebijakan moneter tetap menjadi variabel eksogen penting bagi perilaku investor domestik.

5.2 Dampak Ketidakpastian Global terhadap Pasar Keuangan Indonesia

Hasil IRF menunjukkan bahwa shock pada indeks ketidakpastian global (GEPU) menghasilkan respons negatif pada IHSG. Temuan ini konsisten dengan literatur global yang menunjukkan bahwa kenaikan ketidakpastian internasional mengurangi selera risiko investor (*risk appetite*). Terlebih lagi, pasar keuangan Indonesia—sebagai pasar emerging market—lebih rentan terhadap volatilitas global akibat tingginya komposisi investor asing.

GEPU menyumbang sekitar 8% variasi IHSG pada periode ke-10 berdasarkan analisis FEVD. Hal ini mengindikasikan bahwa volatilitas global menjadi faktor yang semakin relevan, terutama setelah pandemi, peningkatan suku bunga global, serta gejolak geopolitik pada 2022–2024.

Kondisi ini memiliki konsekuensi bagi ekonomi daerah seperti Provinsi Gorontalo, yang meskipun tidak memiliki pasar modal lokal, sangat bergantung pada stabilitas nasional yang berdampak pada akses pembiayaan, harga komoditas, dan daya beli masyarakat.

5.3 Dampak Pasar Keuangan Terhadap Inflasi dan Aktivitas Ekonomi Gorontalo

Hasil penelitian menunjukkan bahwa perubahan di pasar saham dan obligasi memiliki implikasi nyata terhadap inflasi daerah. Shock pada IHSG menurunkan inflasi Provinsi Gorontalo, yang dapat dijelaskan melalui mekanisme *wealth effect*. Ketika nilai aset finansial meningkat, konsumsi cenderung meningkat, dan sebaliknya. Penurunan IHSG menyebabkan melemahnya konsumsi rumah tangga, terutama kelompok menengah yang memiliki eksposur terhadap pasar modal.

Sementara itu, kenaikan yield SUN10Y meningkatkan inflasi melalui kenaikan biaya pinjaman, yang kemudian diteruskan dalam bentuk *price adjustment* oleh pelaku usaha, termasuk UMKM. Di Provinsi Gorontalo, UMKM sangat sensitif terhadap perubahan biaya modal karena sebagian besar menggunakan pembiayaan bank sebagai modal kerja. Dampak ini tercermin pada peningkatan inflasi daerah pada periode pascapandemi, dimana inflasi Gorontalo naik mencapai 5,7% pada 2022.

Selain itu, shock suku bunga (BI-Rate) mempengaruhi PDRB melalui dua kanal:

1. **Kanal konsumsi rumah tangga**, yang melemah ketika biaya kredit meningkat.
2. **Kanal investasi**, di mana dunia usaha menunda ekspansi akibat tingginya suku bunga.

Hal ini mengonfirmasi bahwa kebijakan moneter nasional tidak hanya mempengaruhi stabilitas makro, tetapi juga menembus hingga level regional terutama di daerah dengan struktur ekonomi yang masih berkembang seperti Gorontalo.

5.4 Hubungan Jangka Panjang dan Keseimbangan Ekonomi

Koefisien error correction term (ECT) yang signifikan dan bernilai negatif menunjukkan bahwa seluruh variabel bergerak menuju keseimbangan jangka panjang setelah terjadi shock. Dalam jangka panjang, IHSG dan inflasi sama-sama menunjukkan konvergensi terhadap keseimbangan, yang menandakan adanya stabilitas struktural dalam sistem keuangan Indonesia.

Konvergensi jangka panjang ini penting untuk dikaitkan dengan pembangunan daerah. Stabilitas sistem keuangan nasional menjadi fondasi bagi investasi jangka panjang, pertumbuhan sektor riil, serta mobilisasi modal dari pusat ke daerah. Di Gorontalo, program percepatan pembangunan infrastruktur dan UMKM sangat bergantung pada akses pembiayaan yang stabil.

5.5 Implikasi terhadap Ekonomi dan Masyarakat Provinsi Gorontalo

Penelitian ini menemukan beberapa implikasi strategis bagi Gorontalo:

1. Kenaikan suku bunga nasional secara langsung meningkatkan biaya pembiayaan UMKM, sehingga menurunkan kapasitas produksi dan suplai barang lokal.
2. Kenaikan yield obligasi mengurangi aliran modal ke sektor produktif, memperlambat ekspansi ekonomi daerah.
3. Volatilitas pasar saham berpengaruh terhadap pengeluaran rumah tangga, terutama ASN dan masyarakat kelas menengah yang memiliki investasi di reksa dana atau saham.
4. Ketidakpastian global dapat menciptakan tekanan inflasi melalui kenaikan harga komoditas impor, misalnya bahan pangan atau energi.

5. Inflasi yang tidak terkendali menurunkan daya beli masyarakat, berdampak pada sektor perdagangan dan jasa yang merupakan tulang punggung ekonomi Gorontalo.

Dengan demikian, kestabilan pasar keuangan nasional memiliki efek domino hingga ke level mikro di daerah, terutama pada daya beli, harga bahan pokok, dan biaya usaha.

5.6 Kesesuaian Temuan dengan Teori dan Literatur

Hasil penelitian konsisten dengan berbagai literatur internasional dan nasional:

Teori saluran suku bunga (Mishkin, 2019) yang menyatakan bahwa kenaikan suku bunga menekan harga saham.

Model flight to quality (Bekaert et al., 2021) menjelaskan perpindahan dari saham ke obligasi ketika risiko meningkat.

Teori transmisi moneter ke daerah (Ascarya, Bi, 2020) menegaskan bahwa kebijakan moneter nasional memiliki dampak tidak simetris di berbagai provinsi.

Literatur volatility–inflation pass-through (IMF, 2022) menjelaskan bahwa inflasi daerah sensitif terhadap volatilitas global.

Oleh karena itu, hasil penelitian ini tidak hanya reliabel, tetapi juga relevan secara teoretis dan empiris.

KESIMPULAN

Penelitian ini menganalisis interaksi dinamis antara pasar saham (IHSG),

pasar obligasi (yield SUN 10-tahun), suku bunga kebijakan (BI-7DRR), ketidakpastian global (GEPU), serta dampaknya terhadap inflasi dan aktivitas ekonomi Provinsi Gorontalo menggunakan pendekatan Vector Error Correction Model (VECM) dan analisis IRF serta FEVD pada rentang data 2015–2024. Hasil penelitian menunjukkan beberapa kesimpulan utama sebagai berikut.

Pertama, pasar modal nasional memiliki hubungan erat dengan kebijakan moneter. Kenaikan BI-7DRR terbukti memberikan dampak negatif signifikan terhadap IHSG baik dalam jangka pendek maupun jangka panjang. Hasil ini menegaskan bahwa kebijakan moneter tetap menjadi faktor dominan dalam menentukan arah pergerakan pasar saham Indonesia, sekaligus berperan sebagai mekanisme transmisi utama ke sektor keuangan.

Kedua, yield obligasi negara (SUN10Y) terbukti berpengaruh negatif terhadap IHSG, yang menunjukkan adanya perpindahan preferensi investor dari aset berisiko ke aset aman ketika tingkat imbal hasil obligasi meningkat. Temuan ini mendukung teori *flight to quality* dan mencerminkan sensitivitas investor domestik terhadap perubahan risiko dan imbal hasil jangka panjang.

Ketiga, ketidakpastian ekonomi global (GEPU) memberikan tekanan negatif terhadap pasar saham Indonesia serta

meningkatkan volatilitas pasar keuangan. Hal ini menunjukkan bahwa meskipun Indonesia memiliki fundamental ekonomi yang relatif kuat, pasar keuangan domestik tetap rentan terhadap kejutan eksternal, terutama pada periode yang ditandai oleh gejolak geopolitik, pandemi, atau kenaikan suku bunga global.

Keempat, dinamika pasar keuangan nasional terbukti memiliki implikasi signifikan terhadap ekonomi regional, khususnya Provinsi Gorontalo. Shock pada IHSG dan SUN10Y terbukti memengaruhi inflasi daerah melalui mekanisme *wealth effect*, *cost-push inflation*, dan transmisi suku bunga pada biaya kredit UMKM. Hasil IRF menunjukkan bahwa inflasi Gorontalo merespons negatif terhadap shock IHSG dan positif terhadap shock yield obligasi.

Kelima, keberadaan kointegrasi jangka panjang antar variabel menunjukkan bahwa seluruh sistem keuangan dan perekonomian bergerak menuju keseimbangan jangka panjang. Dalam hal ini, stabilitas pasar keuangan nasional berperan penting dalam menjaga konsistensi pertumbuhan ekonomi daerah dan memitigasi risiko volatilitas pada tingkat lokal.

Secara keseluruhan, penelitian ini menyimpulkan bahwa interaksi antara pasar saham, obligasi, kebijakan moneter, dan ketidakpastian global memiliki pengaruh signifikan terhadap perekonomian daerah, terutama pada

indikator inflasi dan daya beli masyarakat. Kondisi ini menunjukkan pentingnya koordinasi kebijakan makro, stabilitas pasar keuangan, serta mitigasi risiko global untuk menjaga kesejahteraan ekonomi masyarakat Gorontalo.

SARAN

Berdasarkan hasil penelitian dan kesimpulan yang telah diuraikan, peneliti memberikan beberapa saran yang dapat dijadikan acuan bagi pihak terkait dalam meningkatkan tingkat kepatuhan syariah pada Bank Syariah Indonesia (BSI) Cabang Gorontalo:

1. Bagi Manajemen Bank Syariah Indonesia Cabang Gorontalo

Meningkatkan edukasi internal mengenai prinsip-prinsip kepatuhan syariah melalui pelatihan rutin, workshop, dan penguatan budaya kerja berbasis nilai-nilai Islam.

Memperkuat peran DPS secara lebih intensif, terutama dalam audit operasional harian dan review berkala terhadap pembiayaan serta produk-produk baru sebelum diluncurkan.

Mengoptimalkan sistem informasi syariah compliance dengan memanfaatkan teknologi agar proses monitoring dan evaluasi dapat dilakukan secara real-time.

2. Bagi Dewan Pengawas Syariah (DPS)

Melakukan pengawasan lebih mendalam pada produk-produk pembiayaan yang memiliki tingkat risiko lebih tinggi terhadap potensi pelanggaran syariah.

Meningkatkan intensitas audit syariah secara periodik agar temuan-temuan terkait ketidaksesuaian dapat cepat ditindaklanjuti.

3. Bagi Regulator (OJK & DSN-MUI)

Mengembangkan standar kepatuhan syariah yang lebih terukur, sehingga bank syariah memiliki pedoman yang seragam dalam implementasi.

Meningkatkan supervisi eksternal khususnya pada unit-unit yang mengalami pertumbuhan pesat untuk memastikan risiko pelanggaran dapat diminimalkan.

4. Bagi Peneliti Selanjutnya

Diharapkan dapat **memperluas cakupan penelitian** tidak hanya pada satu cabang, tetapi membandingkan beberapa cabang BSI di wilayah lain.

Mengembangkan penelitian menggunakan **metode kuantitatif** atau **mixed methods** agar hasil penelitian lebih komprehensif dan dapat digeneralisasi.

Mempertimbangkan variabel tambahan seperti **tata kelola syariah (sharia governance)**, **kualitas audit internal**, atau **literasi syariah karyawan** untuk melihat pengaruhnya terhadap tingkat kepatuhan syariah.

REFERENSI

- Abdullah, N., Hassan, R., & Mohamad, S. (2018). Shariah compliance in Islamic banking: An empirical analysis. *Journal of Islamic Finance*, 7(2), 45–56.
- Ahmed, H. (2020). Islamic banking and financial stability: Governance and shariah compliance. *International Journal of Islamic Economics*, 5(1), 23–40.
- Alhazmi, F., & Aziz, M. (2021). Shariah governance framework and its impact on Islamic bank performance. *Journal of Islamic Accounting and Business Research*, 12(3), 512–530.
- Ali, S. S., & Hasan, R. (2017). *Shari'ah governance for Islamic finance: Challenges and practical solutions*. Islamic Research and Training Institute.
- Alnassar, F., & Zainuddin, Y. (2020). The effectiveness of shariah supervisory board in Islamic banks. *Journal of Islamic Economics, Banking and Finance*, 16(1), 92–110.
- Antonio, M. S. (2019). *Bank Syariah: Teori dan Praktik*. Gema Insani Press.
- Arif, M. (2022). Pengaruh penerapan sharia compliance terhadap kualitas pelayanan bank syariah. *Jurnal Ekonomi Syariah Indonesia*, 8(1), 78–89.
- Ascarya, A. (2020). Sharia compliance and Islamic financial stability in Indonesia. *Bank Indonesia Working Paper*.
- Bank Indonesia. (2023). *Laporan Perkembangan Perbankan Syariah Indonesia*.
- Bank Syariah Indonesia. (2022). *Annual Report & Sustainability Report*.
- Dusuki, A. W. (2017). Shariah audit in Islamic finance. *Humanomics*, 33(2), 151–165.

- DSN-MUI. (2016–2022). *Himpunan Fatwa DSN-MUI tentang Keuangan Syariah*.
- Farhan, H., & Kurniawati, N. (2021). Pengawasan syariah dalam lembaga keuangan syariah. *Jurnal Iqtishadia*, 14(2), 203–220.
- Firdaus, M. (2020). Sharia compliance risk management in Islamic banking. *International Journal of Islamic Economics and Finance Studies*, 6(2), 87–100.
- Heryanto, S. (2021). Pelaksanaan audit kepatuhan syariah pada bank syariah. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan Islam*, 9(2), 119–132.
- IFSB. (2020). *Guiding principles on Shariah governance systems*.
- Ismail, A. (2017). *Perbankan Syariah*. Kencana.
- Karim, A. A. (2022). *Ekonomi Islam dan Perbankan Syariah*. RajaGrafindo Persada.
- Kholid, M., & Bachtiar, S. (2018). Sharia compliance and customer trust in Islamic banks. *Al-Iqtishad*, 10(1), 135–150.
- Kurniawan, R. (2022). Analisis kepatuhan syariah melalui sharia governance pada bank syariah. *Jurnal Ekonomi Syariah dan Bisnis*, 5(2), 55–68.
- Lembaga Penjamin Simpanan (LPS). (2023). *Statistik Perbankan Syariah*.
- Otoritas Jasa Keuangan (OJK). (2019). *POJK 11/POJK.03/2016 tentang Tata Kelola Bank Umum Syariah*.
- Otoritas Jasa Keuangan (OJK). (2022). *Laporan Tahunan Perbankan Syariah*.
- Prasetyo, F., & Aisyah, N. (2021). Pengaruh governance syariah terhadap kepatuhan bank syariah. *Journal of Islamic Business and Management*, 9(1), 47–63.
- Rahman, A., & Rosman, R. (2018). The impact of shariah compliance practices on the performance of Islamic banks. *Journal of Islamic Finance*, 6(1), 1–14.
- Siddiqui, A. (2020). Shariah audit effectiveness in Islamic financial institutions. *Journal of Islamic Finance and Management*, 4(2), 39–52.
- Suryanto, T. (2021). Islamic audit and sharia compliance assurance. *Jurnal Akuntansi Multiparadigma*, 12(1), 134–150.
- Wahyudi, R., & Prasetyo, B. (2023). Pengaruh audit internal dan DPS terhadap sharia compliance bank syariah. *Jurnal Ekonomi dan Perbankan Syariah*, 11(1), 21–35.
- Wibowo, H., & Purwanto, N. (2020). Pengaruh literasi syariah terhadap tingkat kepatuhan karyawan bank syariah. *Jurnal Iqtishodiyah*, 7(2), 112–128.
- World Bank. (2021). *Islamic Finance: Global Trends and Shariah Compliance*.