

Dampak Ketidakpastian Kebijakan Ekonomi Global Terhadap Pembiayaan: Studi Bank Umum Syariah di Indonesia

Mashilal

*Program Studi Ekonomi Islam, Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam, UIN Walisongo Semarang
Email: hilal@walisongo.ac.id*

Arif Afendi

*Program Studi Manajemen, Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam, UIN Walisongo Semarang
Email: arifafendi@walisongo.ac.id*

Received: 9 August 2025, Accepted: 20 October 2025, Published: 29 November 2025

ABSTRAK

Peningkatan volatilitas ketidakpastian ekonomi global dapat menimbulkan efek spillover pada perekonomian domestik, termasuk perbankan syariah. Penelitian ini mengkaji dampak Global Economic Policy Uncertainty (GEPU) terhadap pertumbuhan pembiayaan bank umum syariah di Indonesia, dengan variabel spesifik-bank yaitu Capital Adequacy Ratio (CAR), Financing to Deposit Ratio (FDR), dan Non-Performing Financing (NPF) sebagai variabel kontrol. Penelitian ini menggunakan analisis regresi berganda pada data time-series bulanan dari Januari 2020 hingga Desember 2024. Temuan penelitian mengungkapkan bahwa GEPU memiliki pengaruh negatif tidak signifikan terhadap pertumbuhan pembiayaan bank umum syariah. Hal ini menunjukkan bahwa ketidakpastian ekonomi global tidak secara signifikan menghambat pertumbuhan pembiayaan bank syariah. Sementara itu, variabel spesifik-bank memainkan peran penting: CAR dan FDR berpengaruh positif dan signifikan terhadap pertumbuhan pembiayaan, sedangkan NPF memberikan dampak negatif dan signifikan terhadap pertumbuhan pembiayaan bank umum syariah di Indonesia. Penelitian ini menegaskan pentingnya manajemen risiko yang kuat, kecukupan modal, dan optimalisasi likuiditas untuk mendukung pertumbuhan pembiayaan bank syariah. Pembuat kebijakan dan bank syariah harus memprioritaskan pemantauan kredit, kebijakan makroprudensial, serta literasi keuangan syariah untuk mengurangi dampak guncangan eksternal dan memperluas ekspansi pembiayaan.

Kata Kunci: Ketidakpastian Kebijakan Ekonomi Global, Bank Syariah, Pembiayaan, Efek Tukar

PENDAHULUAN

Ketidakpastian global semakin meningkat dalam satu dekade terakhir. Adanya Perang Dagang I antara Amerika Serikat-Tiongkok yang dimulai sejak 2018 menyebabkan ketidakpastian semakin meningkat (Lei & Song, 2020). Ketidakpastian global juga semakin meningkat karena adanya pandemi Covid-19 (Altig et al., 2020; Goodell, 2020; Kumar et al., 2020). Rentetan peristiwa yang diakibatkan karena permasalahan geo-politik seperti perang Rusia-Ukraina (Mariotti, 2022; Rehan et al., 2024), agresi militer Israel ke Palestina (Lin et al., 2024; Yudaruddin et al., 2024; Saad, 2025), dan perang Iran-Israel (Pandey, 2025), juga semakin meningkatkan ketidakpastian. selain itu, ketidakpastian global disebabkan oleh kebijakan ekonomi

terkini negara besar dan negara berkembang utama, misal semakin menguatnya peran BRICS dalam perekonomian dunia yang berakibat meningkatnya polarisasi (Iqbal, 2021; Vyas-Doorgapersad, 2022; Haryono et al., 2024; Syed, 2025) dan Perang Dagang II yang dilakukan oleh Amerika Serikat terhadap negara mitra dagang yang masih terus berlanjut (Rao et al., 2025; Koopman & Tsigas, 2025). Ketidakpastian global tersebut tentunya akan memengaruhi perekonomian domestik masing-masing negara, baik pada sektor riil maupun pada sektor keuangan.

Berbagai peristiwa tersebut akan menyebabkan peningkatan ketidakpastian kebijakan ekonomi yang diambil oleh suatu negara. Peningkatan ketidakpastian kebijakan di suatu negara, terutama negara perekonomian utama dunia, dapat berdampak pada perekonomian negara lain (Liu et al., 2020). Transmisi *shock* antar negara terjadi karena adanya efek *spillover* atau *contagion*. Dampak kebijakan dari suatu negara ke negara lain dapat mengakibatkan *spillover*. Efek transmisi *spillover* dapat melalui hubungan perdagangan maupun keuangan. Penyebab *contagion* secara konseptual dapat dibagi menjadi dua kategori yaitu sebab fundamental dan sebab perilaku investor. Sebab fundamental terjadinya *contagion* karena adanya *common shock*, keterkaitan keuangan dan keterkaitan perdagangan (Dornbusch et al., 2000; Claessens & Forbes, 2004). Dengan demikian, terdapat efek *spillover* ketidakpastian kebijakan ekonomi dari satu negara ke negara lain (Klößner & Sekkel, 2014; Bhattarai et al., 2019; Nong, 2021).

Pengukuran ketidakpastian telah banyak dikembangkan oleh para peneliti dengan menggunakan berbagai indeks pengukuran yang berbeda-beda. Indeks ketidakpastian telah banyak dikembangkan, dengan tujuan analisis yang berbeda-beda, diantaranya: Volatility Indeks (VIX) yang diperkenalkan oleh *Chicago Board Options Exchange* (CBOE) pada tahun 1993 yang dikembangkan lagi tahun 2003 (Fernandes et al., 2014); macroeconomic uncertainty index (Bali et al., 2014); macro uncertainty index (Jurado et al., 2015); economic policy uncertainty index (Baker et al., 2016); global uncertainty index (Ozturk & Sheng, 2017); geopolitical risk index (Caldara & Iacoviell, 2022); and world uncertainty index (Ahir et al., 2022). Dalam penelitian ini, digunakan economic policy uncertainty (EPU) yang dikembangkan oleh Baker et al (2016), dimana menggunakan data global economic policy uncertainty. EPU dirancang sebagai indikator untuk mengukur ketidakpastian kebijakan yang mencakup kebijakan fiskal, moneter, perdagangan, nilai tukar, dan sektor industri (Gu et al., 2021). Sejak diperkenalkan oleh Baker et al. (2016), EPU telah banyak digunakan sebagai proksi utama untuk mengukur ketidakpastian. Indeks EPU menghitung frekuensi artikel surat kabar di suatu negara yang memuat istilah-istilah terkait ekonomi, kebijakan, dan ketidakpastian.

Ketidakpastian kebijakan ekonomi global dapat memengaruhi kredit perbankan, baik perbankan konvensional maupun perbankan syariah, setidaknya melalui tiga saluran transmisi utama. Pertama, saluran permintaan, dimana peningkatan ketidakpastian global dapat melemahkan kepercayaan konsumen dan sentimen bisnis sehingga mendorong pelaku usaha untuk menunda investasi dan pengajuan pembiayaan baru di perbankan (Bordo et al., 2016; Berger et al., 2022). Kedua, saluran penawaran, adanya peningkatan ketidakpastian global dapat menyebabkan risiko proyek investasi yang meningkat dan adanya potensi penurunan kualitas aset sehingga mendorong perbankan untuk lebih berhati-hati dalam menyalurkan pembiayaan (Chi & Li, 2017). Selain itu, bank juga dapat melakukan *liquidity hoarding* untuk berjaga-jaga terhadap gejolak eksternal (Berger et al., 2022). Ketiga, saluran kebijakan domestik, dimana otoritas moneter dapat menggunakan instrumen

kebijakan moneter seperti penyesuaian suku bunga acuan, kebijakan GWM (Giro Wajib Minimum) bagi perbankan, dan aturan lain terkait pembiayaan yang dapat memengaruhi kemauan dan kemampuan perbankan dalam menyalurkan dana.

Studi tentang pengaruh ketidakpastian kebijakan ekonomi terhadap perilaku perbankan berkembang pesat saat ini. Penelitian tentang dampak EPU terhadap stabilitas bank antara lain telah dilakukan oleh Shabir et al. (2021), Nguyen (2021), Phan et al. (2021), dan Danisman & Tarazi, (2024). Dampak EPU terhadap risiko bank telah diteliti oleh Chi & Li (2017), Karadima & Louri (2021), Hamdi & Hassen (2021), Duan et al. (2022), Montes & Valladares (2024), He et al. (2025), Jing & Hsiao (2025), dan Kang & Yang (2025). Dampak EPU terhadap liabilitas bank telah diteliti oleh Deng et al. (2023), EPU dan likuiditas bank telah diteliti oleh Berger et al. (2022) dan Wang et al. (2022), EPU dan pendapatan bank telah diteliti oleh Desalegn & Zhu (2021) dan Bounou & Mawusi (2022). Dampak EPU terhadap kredit perbankan telah diteliti oleh Bordo et al. (2016), Ashraf & Shen (2019), Hu & Gong (2019), Jiang et al. (2019), Danisman et al. (2020), C. P. Nguyen et al. (2020), dan Shabir et al. (2022).

Penelitian yang mengkaji dampak EPU terhadap kredit perbankan semakin banyak dilakukan. Salah satu studi awal oleh Bordo et al. (2016) menemukan bahwa EPU menghambat pertumbuhan kredit, terutama kredit komersial dan industri di Amerika Serikat. Studi Chi & Li (2017) dan Caglayan & Xu (2019) menunjukkan bahwa EPU meningkatkan rasio kredit bermasalah, akibatnya bank akan mengurangi besaran kredit yang disalurkan. Berger et al. (2022) berargumen bahwa bank menimbun likuiditas untuk melindungi diri dengan cara menyalurkan lebih sedikit kredit kepada perusahaan dan rumah tangga di masa ketidakpastian. Penelitian dampak EPU terhadap kredit perbankan tidak hanya menggunakan variabel EPU domestik, tetapi juga menggunakan variabel EPU global. C. P. Nguyen et al. (2020) mengungkapkan bahwa EPU global berdampak negatif pada pertumbuhan kredit, yang mana dampaknya lebih terasa pada perbankan di negara-negara berkembang daripada perbankan di negara-negara maju.

Pembiayaan bank umum syariah mengalami banyak dinamika dan tantangan dalam beberapa tahun terakhir, mulai dari pandemi covid-19, pertumbuhan ekonomi yang stagnan 5% dan daya beli masyarakat yang sedang lesu. Berdasarkan Tabel 1, jumlah pembiayaan yang disalurkan bank umum syariah dari tahun ke tahun selalu naik. Namun, pertumbuhan pembiayaan mengalami dinamika tersendiri. Pada tahun 2019, pertumbuhan pembiayaan yang disalurkan bank umum syariah mencapai lebih dari 11%, meningkat dari tahun-tahun sebelumnya sekitar 6%. Namun, adanya pandemi Covid-19 menyebabkan pertumbuhan pembiayaan mengalami perlambatan, dimana pada tahun 2020 dan 2021, pertumbuhan pembiayaan hanya tumbuh sekitar 9,4% dan 3,9%. Ketika Covid-19 berakhir, pada tahun 2022, pertumbuhan pembiayaan yang disalurkan bank umum syariah meningkat signifikan mencapai 25% lebih. Tahun-tahun selanjutnya, pertumbuhan pembiayaan masih tetap tumbuh dua digit meskipun ada perlambatan, dimana pada tahun 2023 sebesar 14,19% dan tahun 2024 sebesar 12,18%.

Tabel 1. Pertumbuhan Pembiayaan Bank Umum Syariah

Tahun	Pembiayaan (Milyar Rupiah)	Pertumbuhan (%)
2017	189788,8953	6,93
2018	202298,3355	6,59
2019	225145,7499	11,29
2020	246532,4377	9,49

2021	256219,3323	3,93
2022	322599,3065	25,91
2023	368376,3477	14,19
2024	413255,3765	12,18

Sumber: Statistik Perbankan Syariah, OJK.

Banyak penelitian telah menyelidiki pengaruh ketidakpastian kebijakan ekonomi terhadap kredit perbankan. Studi ini melengkapi beberapa studi sebelumnya mengenai dampak ketidakpastian kebijakan ekonomi terhadap kredit perbankan. Namun, studi mengenai dampak ketidakpastian kebijakan ekonomi global terhadap pertumbuhan pembiayaan perbankan syariah di Indonesia masih terbatas. Dalam konteks bank syariah, jalur kredit tradisional (*interest-rate channel*) diganti dengan jalur pembiayaan dan profit-sharing sesuai prinsip syariah (akad-akad pembiayaan, pembiayaan berdasarkan bagi hasil, dan sebagainya). Jika GEPU menyebabkan ketidakpastian global, investor dan deposan bisa menjadi enggan menempatkan dana atau menarik deposit, sehingga TPF berkurang. Hal ini akan menyebabkan daya bank syariah untuk menyalurkan pembiayaan menjadi berkurang. Dengan demikian, penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh ketidakpastian kebijakan ekonomi global terhadap pertumbuhan pembiayaan yang disalurkan bank umum syariah di Indonesia. Selain menguji dampak ketidakpastian kebijakan ekonomi global, studi ini juga menguji dampak faktor spesifik-bank sebagai variabel kontrol, yaitu *capital adequacy ratio* (CAR), *financing to deposit ratio* (FDR), dan *non-performing financing* (NPF) terhadap pertumbuhan pembiayaan bank umum syariah di Indonesia. Studi ini memberikan kontribusi setidaknya dalam dua hal. Pertama, ia memberikan bukti empiris baru mengenai dampak *spillover* ketidakpastian kebijakan ekonomi global terhadap perbankan. Kedua, penelitian ini berfokus pada pembiayaan yang disalurkan bank umum syariah di Indonesia, karena untuk melihat fungsi perbankan syariah sebagai lembaga intermediasi. Studi yang berfokus pada hubungan antara ketidakpastian kebijakan ekonomi global dan pembiayaan bank umum syariah masih relatif terbatas, sehingga membuka peluang untuk penelitian lebih lanjut.

METODE

Penelitian ini menggunakan data sekunder. Data penelitian berupa data deret waktu yang mencakup periode Januari 2020 hingga Desember 2024. Pada periode ini ketidakpastian global sangat tinggi, dimulai dari pandemi Covid-19, fase pemulihan pasca pandemi Covid-19, konflik geopolitik di berbagai kawasan dan normalisasi kebijakan moneter yang dilakukan oleh banyak negara. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah jumlah pembiayaan bank umum syariah di Indonesia, sedangkan variabel independen terdiri dari ketidakpastian kebijakan ekonomi global (*global economic policy uncertainty*/GEPU) dan variabel spesifik bank, sebagai variabel kontrol, yaitu rasio kecukupan modal (*capital adequacy ratio*/CAR), rasio pembiayaan terhadap simpanan (*financing to deposit ratio*/FDR) dan pembiayaan bermasalah (*non-performing financing*/NPF).

Tabel 2. Variabel Penelitian

Variabel	Definisi	Sumber
Pembiayaan (<i>Financing</i>)	Total pembiayaan Bank Umum Syariah di Indonesia.	Statistik Perbankan Syariah, www.ojk.go.id
GEPU (<i>Global Economic Policy Uncertainty</i>)	Indeks dihitung dengan mengukur frekuensi relatif artikel surat kabar di setiap negara yang memuat istilah “ekonomi”, “kebijakan”, dan “ketidakpastian”.	www.policyuncertainty.com
CAR (<i>Capital Adequacy Ratio</i>)	Rasio yang mengukur kemampuan sektor perbankan untuk mempertahankan modal yang cukup untuk mengurangi risiko kerugian potensial.	Statistik Perbankan Syariah, www.ojk.go.id
FDR (<i>Financing to Deposit Ratio</i>)	Rasio yang mengukur kemampuan bank syariah untuk memenuhi kewajiban jangka pendek (likuiditas) dengan membagi total pembiayaan dengan total Dana Pihak Ketiga.	Statistik Perbankan Syariah, www.ojk.go.id
NPF (<i>Non-Performing Financing</i>)	Rasio yang mengukur persentase pembiayaan yang disalurkan oleh bank syariah yang mengalami kesulitan pembayaran atau menjadi macet.	Statistik Perbankan Syariah, www.ojk.go.id

Sumber: Diolah dari berbagai sumber

Berdasarkan variabel penelitian pada Tabel 2, variabel seperti pembiayaan bank syariah (*financing*) memiliki nilai nominal yang besar, cenderung naik secara eksponensial, dan tidak terdistribusi normal. GEPU index juga sering berfluktuasi cukup ekstrem dan tidak simetris. Maka transformasi log membantu membuat distribusi lebih normal. Penelitian ini menggunakan analisis regresi berganda. Analisis regresi adalah teknik statistik yang digunakan untuk memprediksi nilai variabel

dependen dengan memanfaatkan nilai satu atau lebih variabel independen (Black, 2010). Analisis regresi berganda harus memenuhi asumsi model regresi linier klasik (*classical linear regression model/CLRM*). Tujuan utama asumsi ini adalah untuk memastikan bahwa estimator regresi yang diturunkan dari metode *Ordinary Least Squares* (OLS) adalah *BLUE* (*Best Linear Unbiased Estimator*). Uji asumsi regresi linier klasik meliputi uji normalitas, multikolinearitas, heteroskedastisitas, dan autokorelasi (Gujarati, 2004). Model estimasi untuk persamaan regresi berganda dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$\text{Log(financing)} = \beta_0 + \beta_1 \log(\text{GEPU}) + \beta_2 \text{CAR} + \beta_3 \text{FDR} + \beta_4 \text{NPF} + \varepsilon \dots \dots \dots (1)$$

Dimana: pembiayaan mengacu pada total pembiayaan Bank Umum Syariah di Indonesia, GEPU menunjukkan ketidakpastian kebijakan ekonomi global (*Global Economic Policy Uncertainty*), CAR menunjukkan rasio kecukupan modal (*Capital Adequacy Ratio*), FDR merupakan rasio pembiayaan terhadap simpanan (*Financing to Deposit Ratio*), NPF menunjukkan pembiayaan bermasalah (*Non-Performing Financing*), log adalah logaritma natural, β menandakan koefisien regresi, dan ε adalah *error term*.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Statistik Deskriptif

Tabel 3 menyajikan statistik deskriptif, yaitu nilai rata-rata, nilai maksimum, nilai minimum, dan deviasi standar, dengan total 60 observasi. Rata-rata total pembiayaan bank umum syariah di Indonesia adalah Rp 301,823 triliun, dengan nilai pembiayaan maksimum Rp 413,255 triliun dan nilai pembiayaan minimum Rp 223,183 triliun. Rata-rata indeks ketidakpastian kebijakan ekonomi global (GEPU) adalah 259,5566, dengan nilai maksimum 431,5716 dan nilai minimum 176,8916. Sementara itu, rata-rata rasio kecukupan modal (CAR) adalah 23,94220%, dengan nilai maksimum sebesar 26,28166% dan nilai minimum sebesar 20,29216%. Lebih lanjut, rata-rata rasio pembiayaan terhadap simpanan (FDR) berada di angka 77,66608%, dengan nilai maksimum 83,93753% dan minimum 68,97524%. Terakhir, rata-rata pembiayaan bermasalah (NPF) adalah 2,684306%, berkisar antara nilai maksimum 3,459201% hingga nilai minimum 2,038954%.

Tabel 3. Statistik Deskriptif

	PEMBIAYAAN	GEPU	CAR	FDR	NPF
Mean	301823.6	259.5566	23.94220	77.66608	2.684306
Maximum	413255.4	431.5716	26.28166	83.93753	3.459201
Minimum	223183.1	176.8916	20.29216	68.97524	2.038954
Std. Dev.	60720.44	58.40422	1.924130	3.652328	0.486008
Observations	60	60	60	60	60

Sumber: Data diproses menggunakan EViews 12

Uji Asumsi Regresi Linear Klasik

Uji Normalitas

Uji normalitas adalah prosedur statistik yang dirancang untuk menentukan apakah suatu himpunan data mengikuti distribusi normal. Dalam statistik parametrik, uji normalitas diperlukan untuk memastikan distribusi residual mengikuti distribusi normal. Dalam penelitian ini, uji normalitas menggunakan uji *Jarque-Bera*. Berdasarkan Tabel 4, nilai probabilitas sebesar 0,132319 lebih besar dari tingkat signifikansi (0,05), yang menunjukkan bahwa data penelitian terdistribusi normal.

Table 4. Uji Jarque-Bera

Jarque-Bera	4.045075
Probability	0.132319

Sumber: Data diproses menggunakan EViews 12

Uji Multikolinearitas

Multikolinearitas terjadi ketika terdapat korelasi yang tinggi antar variabel independen dalam suatu model regresi. Salah satu metode untuk mendeteksi keberadaan multikolinearitas adalah dengan memeriksa nilai *tolerance* dan *Variance Inflation Factor* (VIF). Nilai *tolerance* di bawah 0,1 menunjukkan adanya multikolinearitas, sementara VIF di atas 10 menunjukkan multikolinearitas yang signifikan. Berdasarkan Tabel 5, semua nilai VIF di bawah 10, yang menunjukkan tidak ada masalah multikolinearitas yang signifikan.

Tabel 5. Variance Inflation Factor (VIF)

Variabel	Coefficient	Uncentered	Centered
	Variance	VIF	VIF
C	0.094250	4052.455	NA
LOG(GEPU)	0.000792	1045.093	1.544550
CAR	2.39E-05	592.8613	3.741493
FDR	2.10E-06	545.5831	1.183846
NPF	0.000318	101.7381	3.177091

Sumber: Data diproses menggunakan EViews 12

Uji Autokorelasi

Autokorelasi adalah konsep fundamental dalam statistika yang mengacu pada korelasi antara nilai saat ini dalam suatu deret waktu dan nilai masa lalunya. Konsep ini memiliki implikasi signifikan di berbagai bidang, terutama ketika menganalisis data deret waktu. Keberadaan autokorelasi dapat menyebabkan estimasi yang bias dalam suatu model. Salah satu uji yang paling banyak digunakan untuk mendeteksi autokorelasi adalah uji *Breusch-Godfrey*. Jika nilai probabilitas (p-value) statistik *Chi-square* melebihi tingkat signifikansi (0,05), hal ini menunjukkan tidak adanya autokorelasi. Berdasarkan Tabel 6, nilai probabilitas *Chi-square* sebesar 0,3752 lebih besar dari tingkat signifikansi (0,05), yang menegaskan bahwa tidak terdapat autokorelasi dalam model.

Tabel 6. Uji Breusch-Godfrey

F-statistic	0.893812	Prob. F(2,52)	0.4153
Obs*R-squared	1.960857	Prob. Chi-Square(2)	0.3752

Sumber: Data diproses menggunakan EViews 12

Koefisien Determinasi

Koefisien Determinasi (R^2) merupakan ukuran statistik yang menunjukkan seberapa baik variabel independen menjelaskan variasi variabel dependen. Nilainya berkisar antara 0 dan 1. Berdasarkan Tabel 7, variabel independen, yang terdiri dari ketidakpastian kebijakan ekonomi global (GEPU), rasio kecukupan modal (CAR), rasio pembiayaan terhadap simpanan (FDR), dan pembiayaan bermasalah (NPF), secara bersama-sama mampu menjelaskan 96,459% variasi variabel dependen, yaitu pertumbuhan pembiayaan pada bank umum syariah di Indonesia. Sisanya, sebesar 3,541%, dijelaskan oleh variabel lain di luar model penelitian.

Tabel 7. Koefisien Determinasi

Adjusted R-squared	0.964590
--------------------	----------

Sumber: Data diproses menggunakan EViews 12

Estimasi Regresi Berganda

Estimasi regresi berganda adalah proses statistik untuk menghitung koefisien regresi dalam model regresi linier yang melibatkan lebih dari satu variabel independen. Tujuannya adalah untuk memodelkan hubungan antara beberapa variabel independen dan satu variabel dependen, sekaligus mengukur besarnya pengaruh setiap variabel independen terhadap variabel dependen.

Tabel 8. Estimasi Regresi Berganda

Variabel	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	11.72859	0.307001	38.20368	0.0000
LOG(GEPU)	-0.004999	0.028143	-0.177643	0.8597
CAR	0.016039	0.004889	3.280686	0.0018
FDR	0.016629	0.001449	11.47768	0.0000
NPF	-0.289973	0.017836	-16.25759	0.0000

Sumber: Data diproses menggunakan EViews 12

Berdasarkan pada Tabel 8, koefisien variabel GEPU adalah -0,004999, variabel CAR adalah 0,016039, variabel FDR adalah 0,016629, dan variabel NPF adalah -0,289973, dengan nilai konstanta 11,72859. Dengan demikian, model persamaan regresi berganda adalah sebagai berikut:

$$\text{Log(financing)} = 11.72859 - 0.004999 \log(\text{GEPU}) + 0.016039 \text{ CAR} + 0.016629 \text{ FDR} - 0.289973 \text{ NPF} + \epsilon \dots \dots \dots (2)$$

Interpretasi model persamaan regresi berganda adalah sebagai berikut:

- a) Nilai konstanta sebesar 11,72859 menunjukkan bahwa jika variabel GEPU, CAR, FDR, dan NPF bernilai nol, maka pertumbuhan pembiayaan masih sebesar 11,72859%.
- b) Nilai koefisien regresi variabel GEPU sebesar -0,004999, artinya jika GEPU meningkat sebesar 1%, maka pertumbuhan pembiayaan akan menurun rata-rata sebesar 0,004999%, dengan asumsi *ceteris paribus*, yaitu variabel independen lainnya tetap.
- c) Nilai koefisien regresi variabel CAR sebesar 0,016039, artinya jika CAR meningkat sebesar 1%, maka pertumbuhan pembiayaan akan meningkat rata-

rata sebesar 0,016039%, dengan asumsi *ceteris paribus*, yaitu variabel independen lainnya tetap.

- d) Nilai koefisien regresi variabel FDR sebesar 0,016629, artinya jika FDR meningkat sebesar 1%, maka pertumbuhan pembiayaan akan meningkat rata-rata sebesar 0,016629%, dengan asumsi *ceteris paribus*, yaitu variabel independen lainnya tetap.
- e) Nilai koefisien regresi variabel NPF sebesar -0,289973, artinya jika NPF meningkat sebesar 1% maka pertumbuhan pembiayaan akan mengalami penurunan rata-rata sebesar 0,289973%, dengan asumsi *ceteris paribus*, yaitu variabel independen lainnya tetap.

Uji-t

Uji-t digunakan untuk menguji signifikansi statistik koefisien regresi individual. Uji ini menentukan apakah suatu variabel independen memberikan pengaruh yang nyata terhadap variabel dependen dengan membandingkan nilai t hitung dengan nilai t kritis dari tabel distribusi t atau dengan membandingkan p-value dengan tingkat signifikansi (0,05).

Table 9. Uji t

Variabel	t-Statistic	Prob.
LOG(GEPU)	-0.177643	0.8597
CAR	3.280686	0.0018
FDR	11.47768	0.0000
NPF	-16.25759	0.0000

Sumber: Data diproses menggunakan EViews 12

Berdasarkan Tabel 9, pengaruh masing-masing variabel dapat dijelaskan sebagai berikut:

- a) Pengaruh GEPU terhadap Pertumbuhan Pembiayaan Bank Umum Syariah
Hasil pada Tabel 9 menunjukkan bahwa nilai probabilitas variabel GEPU adalah 0,8597, dengan $0,8597 > 0,05$ (taraf signifikansi). Dengan demikian, variabel GEPU berpengaruh tidak signifikan terhadap pertumbuhan pembiayaan bank umum syariah di Indonesia.
- b) Pengaruh CAR terhadap Pertumbuhan Pembiayaan Bank Umum Syariah
Hasil pada Tabel 9 menunjukkan bahwa nilai probabilitas variabel CAR adalah 0,0018, dengan $0,0018 < 0,05$ (taraf signifikansi). Dengan demikian, variabel CAR berpengaruh signifikan terhadap pertumbuhan pembiayaan bank umum syariah di Indonesia.
- c) Pengaruh FDR terhadap Pertumbuhan Pembiayaan Bank Umum Syariah
Hasil pada Tabel 9 menunjukkan bahwa nilai probabilitas variabel FDR adalah 0,0000, dengan $0,0000 < 0,05$ (tingkat signifikansi). Dengan demikian, variabel FDR berpengaruh signifikan terhadap pertumbuhan pembiayaan bank umum syariah di Indonesia.
- d) Pengaruh NPF terhadap Pertumbuhan Pembiayaan Bank Umum Syariah
Hasil pada Tabel 9 menunjukkan bahwa nilai probabilitas variabel NPF adalah 0,0000, dengan $0,0000 < 0,05$ (tingkat signifikansi). Dengan demikian, variabel NPF berpengaruh signifikan terhadap pertumbuhan pembiayaan bank umum syariah di Indonesia.

Hasil estimasi menunjukkan bahwa Ketidakpastian Kebijakan Ekonomi Global (GEP) memiliki dampak negatif dan tidak signifikan terhadap pertumbuhan pembiayaan bank umum syariah di Indonesia. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa meningkatnya ketidakpastian kebijakan ekonomi global mengurangi pembiayaan yang disalurkan oleh bank umum syariah di Indonesia. Namun, pengaruh ketidakpastian kebijakan ekonomi global tidak cukup kuat untuk menghambat pertumbuhan pembiayaan di bank umum syariah di Indonesia. Hal ini karena sektor keuangan syariah lebih tahan terhadap guncangan eksternal. Resiliensi sektor keuangan syariah dimungkinkan karena prinsip pembagian risiko antara bank dan nasabah yang diterapkan dalam pembiayaan bank syariah. Hal ini dapat mengurangi eksposur bank terhadap guncangan pendapatan *fixed-income* seperti pada bank konvensional saat ketidakpastian tinggi (Bilgin et al., 2021). Selain itu, integrasi perbankan syariah di Indonesia dengan pasar keuangan global masih terbatas. Bank syariah di Indonesia berbeda dengan bank konvensional besar di Indonesia yang terintegrasi lebih dalam dengan pasar keuangan global. Akibatnya, bank syariah di Indonesia memiliki eksposur yang lebih rendah terhadap instrumen keuangan global yang cenderung *volatile*. Hal ini menyebabkan dampak *spillover* dari ketidakpastian global kurang signifikan terhadap bank syariah (Ibrahim & Rizvi, 2018).

Lebih lanjut, faktor domestik memberikan pengaruh yang lebih dominan terhadap pembiayaan bank umum syariah dibandingkan dengan ketidakpastian ekonomi global. Pertumbuhan ekonomi Indonesia yang stabil sekitar 5% terus mendorong permintaan pembiayaan yang berkelanjutan, meskipun terdapat tren perlambatan pertumbuhan pembiayaan. Dampak negatif dari ketidakpastian ekonomi global dimitigasi oleh langkah-langkah protektif dari otoritas moneter, seperti Bank Indonesia (BI) dan Otoritas Jasa Keuangan (OJK), serta stabilitas makroekonomi (misalnya, inflasi yang terkendali) dan kebijakan fiskal pemerintah. Kebijakan seperti penurunan GWM, relaksasi pembiayaan, dan insentif lainnya selama periode krisis (seperti pada pandemi Covid-19) dapat menopang pertumbuhan pembiayaan bank syariah.

Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan Danisman et al. (2020), yang menunjukkan bahwa ketidakpastian kebijakan ekonomi berdampak negatif signifikan terhadap pertumbuhan kredit bank di beberapa negara Uni Eropa. Temuan studi ini diperkuat oleh penelitian Demir & Danisman (2021) yang menunjukkan bahwa ketidakpastian ekonomi menyebabkan penurunan signifikan dalam pertumbuhan kredit bank secara keseluruhan, dimana dampak negatif tertinggi dari ketidakpastian ekonomi diamati pada pinjaman korporasi. Berbagai temuan studi tersebut mempertegas karakteristik unik bank syariah, dalam konteks Indonesia, yang menunjukkan ketahanan yang lebih baik terhadap guncangan ketidakpastian global dibandingkan dengan bank konvensional.

Bagaimana variabel spesifik bank memengaruhi pertumbuhan pembiayaan bank umum syariah di Indonesia? Berdasarkan Tabel 8, CAR memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap pertumbuhan pembiayaan bank umum syariah di Indonesia. Temuan ini menunjukkan bahwa semakin tinggi CAR bank umum syariah, semakin besar kemampuannya dalam menyalurkan pembiayaan. CAR yang tinggi dapat meningkatkan kepercayaan nasabah dan investor, sehingga mendorong pertumbuhan dana pihak ketiga, yang berfungsi sebagai sumber utama penyaluran pembiayaan. Ketersediaan modal yang memadai memungkinkan bank umum syariah untuk

memperluas pembiayaan mereka. Tingkat CAR yang sehat di bank syariah dapat mengurangi risiko gagal bayar, memastikan bahwa pembiayaan terus tumbuh dalam jangka panjang. Hal ini menunjukkan bahwa kecukupan modal merupakan salah satu faktor kunci yang mendukung pertumbuhan pembiayaan bank syariah. Temuan ini sejalan dengan penelitian oleh Asmara & Supardi (2019), Setiawan et al. (2022), and Rezadi et al. (2023).

Berdasarkan Tabel 8, FDR berpengaruh positif dan signifikan terhadap pertumbuhan pembiayaan bank umum syariah di Indonesia. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa peningkatan FDR akan meningkatkan jumlah pembiayaan yang dapat disalurkan bank umum syariah kepada debitur. Temuan ini sejalan dengan penelitian Sudarsono (2017) dan Ilham et al. (2024). FDR mencerminkan kemampuan bank syariah dalam menjaga likuiditas dan menyalurkan pembiayaan kepada nasabah. Sebagai lembaga intermediasi keuangan, bank syariah diharapkan dapat menyalurkan dana pihak ketiga dalam bentuk pembiayaan. FDR yang tinggi menunjukkan bahwa bank syariah agresif dalam menyalurkan pembiayaan kepada nasabah. Mursal et al. (2019) menyatakan bahwa FDR yang optimal mencerminkan kinerja operasional bank syariah yang sangat baik, di mana pembiayaan terus tumbuh tanpa mengorbankan kecukupan modal, sehingga meningkatkan kepuasan nasabah. Dengan demikian, sebagaimana dikemukakan oleh Yudiansyah et al. (2022), FDR yang lebih tinggi mencerminkan kemampuan bank syariah dalam menyalurkan pembiayaan, yang pada akhirnya dapat mendorong pertumbuhan ekonomi.

Sementara itu, berdasarkan Tabel 8, NPF berpengaruh negatif dan signifikan terhadap pertumbuhan pembiayaan bank umum syariah di Indonesia. Temuan ini konsisten dengan penelitian Pradesyah & Triandhini (2021), Setiawan et al. (2022), dan Purwita et al. (2024). Hal ini menunjukkan bahwa peningkatan rasio NPF dapat mengurangi jumlah pembiayaan yang dapat disalurkan bank umum syariah. Meningkatnya rasio NPF dapat mengurangi fleksibilitas bank syariah dalam menyalurkan pembiayaan. Dengan peningkatan NPF yang tinggi, bank syariah harus mengalokasikan lebih banyak cadangan modal untuk mengelola pembiayaan bermasalah, seperti biaya restrukturisasi dan penyisihan penghapusan aset produktif. Akibatnya, alokasi dana untuk pembiayaan baru dapat menurun. Lebih lanjut, bank syariah dapat merespons NPF yang tinggi dengan memberlakukan persyaratan pembiayaan yang lebih ketat. Selain itu, rasio NPF yang tinggi dapat melemahkan kepercayaan deposan, yang berpotensi menyebabkan penurunan dana pihak ketiga bagi bank syariah.

SIMPULAN

Penelitian ini bertujuan untuk mengkaji dampak ketidakpastian kebijakan ekonomi global terhadap pertumbuhan pembiayaan yang diberikan oleh bank umum syariah di Indonesia, dengan variabel spesifik bank digunakan sebagai variabel kontrol. Alat analisis yang digunakan dalam model penelitian ini adalah regresi berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa ketidakpastian kebijakan ekonomi global berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap pertumbuhan pembiayaan yang disalurkan oleh bank umum syariah di Indonesia. Temuan ini menunjukkan bahwa perbankan syariah lebih tangguh terhadap guncangan eksternal. Sementara itu, variabel spesifik bank, yaitu Rasio Kecukupan Modal (CAR) dan Rasio

Pembiayaan terhadap Simpanan (FDR), menunjukkan pengaruh positif yang signifikan terhadap pertumbuhan pembiayaan bank umum syariah, sedangkan Pembiayaan Bermasalah (NPF) memiliki pengaruh negatif yang signifikan. Temuan ini menggarisbawahi pentingnya kecukupan modal dan manajemen risiko dalam mendukung ekspansi pembiayaan berkelanjutan oleh bank umum syariah.

Para pembuat kebijakan dan pelaku industri harus berfokus pada peningkatan manajemen risiko dan optimalisasi kecukupan modal untuk mendorong pertumbuhan pembiayaan bank syariah. Bank syariah harus meningkatkan pengawasan kredit untuk menjaga tingkat pembiayaan bermasalah tetap rendah. Lebih lanjut, manajemen bank syariah harus terus memantau perkembangan isu-isu global untuk meminimalkan risiko guncangan eksternal. Lebih lanjut, meningkatkan sosialisasi tentang literasi keuangan syariah kepada masyarakat diperlukan untuk mendorong pertumbuhan dana pihak ketiga, sehingga menjaga keberlanjutan pertumbuhan pembiayaan bank syariah. Dengan menerapkan langkah-langkah ini, bank syariah dapat memitigasi dampak ketidakpastian global sekaligus memaksimalkan potensi pertumbuhan pembiayaan di masa mendatang.

DAFTAR PUSTAKA

- Ahir, H., Bloom, N., & Furceri, D. (2022). The World Uncertainty Index. In *NBER Working Papers*. <https://doi.org/10.2139/ssrn.4039482>
- Altig, D., Scott R. Baker, Jose Maria Barrero, Bloom, N., Bunn, P., Chen, S., Davis, S. J., Leather, J., Meyer, B. H., Mihaylov, E., Mizen, P., Parker, N. B., Renault, T., Smietanka, P., & Thwaites, G. (2020). ECONOMIC UNCERTAINTY BEFORE AND DURING THE COVID-19 PANDEMIC. In *NBER WORKING PAPER SERIES ECONOMIC* (27418; Vol. 2, Issue 6). https://www.nber.org/system/files/working_papers/w27418/w27418.pdf
- Ashraf, B. N., & Shen, Y. (2019). Economic policy uncertainty and banks' loan pricing. *Journal of Financial Stability*, *44*, 100695. <https://doi.org/10.1016/j.jfs.2019.100695>
- Asmara, E. N., & Supardi. (2019). Determinant of Credit Distribution: Indonesian Banking Evidence. *KnE Social Sciences*, *2019*, 139–159. <https://doi.org/10.18502/kss.v3i26.5367>
- Baker, S. R., Bloom, N., & Davis, S. J. (2016). MEASURING ECONOMIC POLICY UNCERTAINTY. *The Quarterly Journal of Economics*, *30(2)*, 122–130
- Bali, T. G., Brown, S. J., & Caglayan, M. O. (2014). Macroeconomic risk and hedge fund returns. *Journal of Financial Economics*, *114(1)*, 1–19. <https://doi.org/10.1016/j.jfineco.2014.06.008>
- Berger, A. N., Guedhami, O., Kim, H. H., & Li, X. (2022). Economic policy uncertainty and bank liquidity hoarding. *Journal of Financial Intermediation*, *49*, 100893. <https://doi.org/https://doi.org/10.1016/j.jfi.2020.100893>
- Bhattarai, S., Chatterjee, A., & Park, W. Y. (2019). Global spillover effects of US uncertainty. *Journal of Monetary Economics*, *114(xxxx)*, 71–89. <https://doi.org/10.1016/j.jmoneco.2019.05.008>
- Bilgin, M. H., Danisman, G. O., Demir, E., & Tarazi, A. (2021). Bank credit in uncertain times: Islamic vs. conventional banks. *Finance Research Letters*, *39*, 101563. <https://doi.org/10.1016/j.frl.2020.101563>
- Black, K. (2010). Business Statistics for Contemporary Decision Making. In *Wiley* (6th ed.). Wiley. <https://doi.org/10.1198/tech.2007.s691>

- Bordo, M. D., Duca, J. V., & Koch, C. (2016). Economic policy uncertainty and the credit channel: Aggregate and bank level U.S. evidence over several decades. *Journal of Financial Stability*, 26, 90–106. <https://doi.org/10.1016/j.jfs.2016.07.002>
- Boungou, W., & Mawusi, C. (2022). The impact of economic policy uncertainty on banks' non-interest income activities. *International Economics*, 169, 89–97. <https://doi.org/https://doi.org/10.1016/j.inteco.2021.12.003>
- Caglayan, M., & Xu, B. (2019). Economic Policy Uncertainty Effects on Credit and Stability of Financial Institutions. *Bulletin of Economic Research*, 71(3), 342–347. <https://doi.org/10.1111/boer.12175>
- Caldara, D., & Iacoviell, M. (2022). Measuring Geopolitical Risk. In *American Economic Review* (Vol. 112, Issue 4). <https://doi.org/10.1257/aer.20191823>
- Chi, Q., & Li, W. (2017). Economic policy uncertainty, credit risks and banks' lending decisions: Evidence from Chinese commercial banks. *China Journal of Accounting Research*, 10(1), 33–50. <https://doi.org/10.1016/j.cjar.2016.12.001>
- Claessens, S., & Forbes, K. (2004). International financial contagion. The theory, evidence and policy implications. *The IFM's Role in Emerging Market Economies. Reassessing the Adequacy of Its Resources*, 1–34. <https://mitsloan.mit.edu/shared/ods/documents?DocumentID=4943>
- Danisman, G. O., Ersan, O., & Demir, E. (2020). Economic policy uncertainty and bank credit growth: Evidence from European banks. *Journal of Multinational Financial Management*, 57–58, 100653. <https://doi.org/10.1016/j.mulfin.2020.100653>
- Danisman, G. O., & Tarazi, A. (2024). Economic policy uncertainty and bank stability: Size, capital, and liquidity matter. *The Quarterly Review of Economics and Finance*, 93, 102–118. <https://doi.org/https://doi.org/10.1016/j.qref.2023.11.008>
- Demir, E., & Danisman, G. O. (2021). The impact of economic uncertainty and geopolitical risks on bank credit. *North American Journal of Economics and Finance*, 57(April), 101444. <https://doi.org/10.1016/j.najef.2021.101444>
- Deng, W., Gao, L., Xing, F., & Yang, M. (2023). Economic policy uncertainty, bank deposits, and liability structure. *Emerging Markets Review*, 55, 101024. <https://doi.org/https://doi.org/10.1016/j.ememar.2023.101024>
- Desalegn, T. A., & Zhu, H. (2021). Does economic policy uncertainty affect bank earnings opacity? Evidence from China. *Journal of Policy Modeling*, 43(5), 1000–1015. <https://doi.org/10.1016/j.jpolmod.2021.03.006>
- Dornbusch, R., Chul Park, Y., & Claessens, S. (2000). Contagion: Understanding How It Spreads Downloaded from. *The World Bank Research Observer*, 15(2), 177–197. <http://wbro.oxfordjournals.org/>
- Duan, Y., Fan, X., & Wang, Y. (2022). Economic policy uncertainty and bank systemic risk: A cross-country analysis. *Pacific-Basin Finance Journal*, 75, 101828. <https://doi.org/https://doi.org/10.1016/j.pacfin.2022.101828>
- Fernandes, M., Medeiros, M. C., & Scharth, M. (2014). Modeling and predicting the CBOE market volatility index. *Journal of Banking and Finance*, 40(1), 1–10. <https://doi.org/10.1016/j.jbankfin.2013.11.004>
- Goodell, J. W. (2020). COVID-19 and finance: Agendas for future research. *Finance Research Letters*, 35, 101512. <https://doi.org/10.1016/j.frl.2020.101512>
- Gu, X., Cheng, X., Zhu, Z., & Deng, X. (2021). Economic policy uncertainty and China's growth-at-risk. *Economic Analysis and Policy*, 70(16), 452–467. <https://doi.org/10.1016/j.eap.2021.03.006>
- Gujarati, D. N. (2004). Basic Econometric, Fourth Edition. In *New York*

- Hamdi, K., & Hassen, G. (2021). Economic policy uncertainty effect on credit risk, lending decisions and banking performance: evidence from Tunisian listed banks. *Journal of Economic and Administrative Sciences*, 38(2), 287–303. <https://doi.org/https://doi.org/10.1108/JEAS-09-2020-0159>
- Haryono, H., Utari, W., Rahmawati, D. A., Endarto, B., & Sanusi, R. (2024). Evaluating the Role of BRICS in Shaping Global Economic Governance: A Comparative Analysis of Policy Approaches and Outcomes. *The Es Economics and Entrepreneurship*, 3(02), 172–179. <https://doi.org/10.58812/esev.v3i02.400>
- He, Y., Li, W., Tan, X., & Sun, Y. (2025). Economic policy uncertainty, digital transformation, and bank systemic risk. *International Review of Economics and Finance*, 102(May), 104309. <https://doi.org/10.1016/j.iref.2025.104309>
- Hu, S., & Gong, D. (2019). Economic policy uncertainty, prudential regulation and bank lending. *Finance Research Letters*, 29(June), 373–378. <https://doi.org/10.1016/j.frl.2018.09.004>
- Ibrahim, M. H., & Rizvi, S. A. R. (2018). Bank lending, deposits and risk-taking in times of crisis: A panel analysis of Islamic and conventional banks. *Emerging Markets Review*, 35, 31–47. <https://doi.org/10.1016/j.ememar.2017.12.003>
- Ilham, T., Diana, N., & Sari, A. F. K. (2024). Analisa Pengaruh Capital Adequacy Ratio (CAR), Net Performing Financing (NPF), Financing To Deposit Ratio (FDR) Terhadap Pembiayaan Murabahah Dengan Dana Pihak Ketiga (DPK) Sebagai Variabel Moderating (MRA) Pada Bank Umum Syariah Indonensia 2019-2022. *Warta Ekonomi*, 7(1), 131–144
- Iqbal, B. A. (2021). BRICS as a Driver of Global Economic Growth and Development. *Global Journal of Emerging Market Economies*, 14(1), 7–8. <https://doi.org/https://doi.org/10.1177/09749101211067096>
- Jiang, Y., He, L., Meng, J., & Nie, H. (2019). Nonlinear impact of economic policy uncertainty shocks on credit scale: Evidence from China. *Physica A: Statistical Mechanics and Its Applications*, 521, 626–634. <https://doi.org/10.1016/j.physa.2019.01.100>
- Jing, W., & Hsiao, C. Y.-L. (2025). Economic policy uncertainty and the risk of Chinese commercial banks. *Finance Research Letters*, 81, 107437. <https://doi.org/https://doi.org/10.1016/j.frl.2025.107437>
- Jurado, K., Ludvigson, S. C., & Ng, S. (2015). Measuring Uncertainty. *American Economic Review*, 105, 1177–1216
- Kang, J., & Yang, H. (2025). Regional economic policy uncertainty, implicit government guarantees and bank's risk-taking. *International Review of Economics and Finance*, 102(May), 104275. <https://doi.org/10.1016/j.iref.2025.104275>
- Karadima, M., & Louri, H. (2021). Economic policy uncertainty and non-performing loans: The moderating role of bank concentration. *Finance Research Letters*, 38(November 2019), 101458. <https://doi.org/10.1016/j.frl.2020.101458>
- Klößner, S., & Sekkel, R. (2014). International spillovers of policy uncertainty. *Economics Letters*, 124(3), 508–512. <https://doi.org/10.1016/j.econlet.2014.07.015>
- Koopman, R. B., & Tsigas, M. (2025). US trade conflict: Potential economic implications for the US and the global economy. *Journal of Policy Modeling*. <https://doi.org/https://doi.org/10.1016/j.jpolmod.2025.06.013>
- Kumar, A., Priya, B., & Srivastava, S. K. (2020). Response to the COVID-19: Understanding implications of government lockdown policies. *Journal of Policy Modeling*, 43(1), 76–94. <https://doi.org/10.1016/j.jpolmod.2020.09.001>
- Lei, A. C. H., & Song, C. (2020). Economic policy uncertainty and stock market activity: Evidence from China. *Global Finance Journal*, 52(November), 100581. <https://doi.org/10.1016/j.gfj.2020.100581>

- Lin, Z.-L., Ouyang, W.-P., & Yu, Q.-R. (2024). Risk spillover effects of the Israel– Hamas War on global financial and commodity markets: A time–frequency and network analysis. *Finance Research Letters*, 66(August), 105618. <https://doi.org/https://doi.org/10.1016/j.frl.2024.105618>
- Liu, T., Gong, X., & Tang, L. (2020). The uncertainty spillovers of China’s economic policy: Evidence from time and frequency domains. *International Journal of Finance and Economics*, 27(4), 4541–4555. <https://doi.org/10.1002/ijfe.2385>
- Mariotti, S. (2022). A warning from the Russian–Ukrainian war: avoiding a future that rhymes with the past. *Journal of Industrial and Business Economics*, 49(4), 761–782
- Montes, G. C., & Valladares, M. do N. (2024). The effects of economic uncertainty and economic policy uncertainty on banks’ loan loss provision in Brazil. *Journal of Economics and Business*, 131, 106185. <https://doi.org/https://doi.org/10.1016/j.jeconbus.2024.106185>
- Mursal, M., Darwanis, D., & Ibrahim, R. (2019). What Influences Capital Adequacy Ratio in Islamic Commercial Banks? Evidence from Indonesia. *Journal of Accounting Research, Organization and Economics*, 2(1), 1–10. <https://doi.org/10.24815/jaroe.v2i1.12868>
- Nguyen, C. P., Le, T. H., & Su, T. D. (2020). Economic policy uncertainty and credit growth: Evidence from a global sample. *Research in International Business and Finance*, 51(August 2019), 101118. <https://doi.org/10.1016/j.ribaf.2019.101118>
- Nguyen, T. C. (2021). Economic policy uncertainty and bank stability: Does bank regulation and supervision matter in major European economies? *Journal of International Financial Markets, Institutions and Money*, 74, 101387. <https://doi.org/https://doi.org/10.1016/j.intfin.2021.101387>
- Nong, H. (2021). Have cross-category spillovers of economic policy uncertainty changed during the US–China trade war? *Journal of Asian Economics*, 74, 101312. <https://doi.org/10.1016/j.asieco.2021.101312>
- Ozturk, E. O., & Sheng, X. S. (2017). Measuring global and country-specific uncertainty. *Journal of International Money and Finance*, 88, 276–295. <https://doi.org/10.1016/j.jimonfin.2017.07.014>
- Pandey, D. K. (2025). Effects of Israel-Iran conflict: insights on global stock indices and currencies. *Journal of Economic Studies*, 52(4), 762–783. <https://doi.org/https://doi.org/10.1108/JES-04-2024-0286>
- Phan, D. H. B., Iyke, B. N., Sharma, S. S., & Affandi, Y. (2021). Economic policy uncertainty and financial stability–Is there a relation? *Economic Modelling*, 94(September 2019), 1018–1029. <https://doi.org/10.1016/j.econmod.2020.02.042>
- Pradesyah, R., & Triandhini, Y. (2021). The Effect Of Third Party Funds (DPK), Non Performing Financing (NPF), And Indonesian Sharia Bank Certificates (SBIS) On Sharia Banking Financing Distribution In Indonesia. *International Journal of Business, Economics, and Social Development*, 2(2), 72–77. <https://doi.org/10.46336/ijbesd.v2i2.132>
- Purwita, A., Fauzi, A., & Susanti, S. (2024). Pengaruh Third Party Funds, Non Performing Financing, dan Financing to Deposit Ratio terhadap Murabahah Financing pada Bank Pembiayaan Rakyat Syariah. *Bukhori: Kajian Ekonomi Dan Keuangan Islam*, 4(1), 25–45. <https://doi.org/10.35912/bukhori.v4i1.3269>
- Rao, A., Lucey, B., & Kumar, S. (2025). Financial market reactions to U.S. tariff announcements: Evidence from trade-surplus and trade-deficit countries. *Finance Research Letters*, 81(February), 107465. <https://doi.org/10.1016/j.frl.2025.107465>
- Rehan, M., Alvi, J., & Lakhani, U. (2024). Comparative analysis of aggregate and sectoral time-varying market efficiency in the Russian stock market during the COVID-19 outbreak and

- the Russia–Ukraine conflict (RUC). *International Journal of Emerging Markets*. <https://doi.org/https://doi.org/10.1108/IJOEM-07-2023-1195>
- Rezadi, M. S., Wahyuni, E. S., & Hariyadi, R. (2023). Pengaruh BOPO dan CAR terhadap Pembiayaan Mudharabah pada Bank Umum. *Jurnal Ilmiah Ekonomi Dan Bisnis*, 11(1), 797–808.
- Saad, G. (2025). Financial markets' reactions to the 2023 Israel war: an empirical perspective from stock markets. *Kybernetes*. <https://doi.org/https://doi.org/10.1108/K-04-2024-1070>
- Setiawan, D., Febriansyah, M., & Ardian, A. (2022). The Influence of NPF, CAR, and FDR on Financing Murabahah-Based with Third Party Fund as Moderator in Sharia Commercial Banks 2015 – 2022. *Ikonomika*, 7(1), 1. <https://doi.org/10.24042/febi.v7i1.12224>
- Shabir, M., Jiang, P., Bakhsh, S., & Zhao, Z. (2021). Economic policy uncertainty and bank stability: Threshold effect of institutional quality and competition. *Pacific-Basin Finance Journal*, 68, 101610. <https://doi.org/https://doi.org/10.1016/j.pacfin.2021.101610>
- Shabir, M., Jiang, P., Hashmi, S. H., & Bakhsh, S. (2022). Non-linear nexus between economic policy uncertainty and bank lending. *International Review of Economics & Finance*, 79, 657–679. <https://doi.org/https://doi.org/10.1016/j.iref.2022.02.016>
- Sudarsono, H. (2017). Modelling Respon Rasio Keuangan Terhadap Pembiayaan Pada Bank Syariah Di Indonesia. *JESI (Jurnal Ekonomi Syariah Indonesia)*, 7(1), 1. [https://doi.org/10.21927/jesi.2017.7\(1\).1-13](https://doi.org/10.21927/jesi.2017.7(1).1-13)
- Syed, A. A. (2025). Assessing the role of global and regional economic integration on financial inclusion among BRICS economies. *Journal of Financial Economic Policy*. <https://doi.org/https://doi.org/10.1108/JFEP-08-2024-0236>
- Vyas-Doorgapersad, S. (2022). The role of BRICS in global governance to promote economic development. *Africa's Public Service Delivery and Performance Review*, 10(1), 1–9. <https://doi.org/10.4102/apsdpr.v10i1.633>
- Wang, C.-W., Lee, C.-C., & Chen, M.-C. (2022). The effects of economic policy uncertainty and country governance on banks' liquidity creation: International evidence. *Pacific-Basin Finance Journal*, 71, 101708. <https://doi.org/https://doi.org/10.1016/j.pacfin.2022.101708>
- Yudaruddin, R., Lesmana, D., Yudaruddin, Y. A., Ekşi, I. H., & Başar, B. D. (2024). Impact of the Israel–Hamis conflict on financial markets of MENA region – a study on investors' reaction. *Journal of Economic and Administrative Sciences*. <https://doi.org/https://doi.org/10.1108/JEAS-04-2024-0104>
- Yudiansyah, S., Srinita, S., Suriani, S., & Eddy, G. (2022). Does Sharia Banking have the Capability to Increase Micro, Small and Medium Enterprises Financing? *International Journal of Finance, Economics and Business*, 1(4), 250–264. <https://doi.org/10.56225/ijfeb.v1i4.91>