

Ketahanan Perbankan Syariah di Indonesia Terhadap Fluktuasi Kondisi Makroekonomi Dan Fundamental Saat Pandemi Covid-19

Radia Purbayati^{1*}, Rosma Pakpahan², Endang Hatma Juniwati³, Agil Krisna Rivanda⁴

¹²³⁴Department of Accounting, Politeknik Negeri Bandung, Bandung, Indonesia
radia@polban.ac.id, rosma.pakpahan@polban.ac.id, ehjuniwati@polban.ac.id, akraagil@gmail.com

Abstract

The Finance and Banking sub-sector is the most dominant economic sector with a share of 37.1% compared to other economic sectors. The Covid-19 pandemic has affected to all sectors, including the banking sector. The purpose of this study is to examine the resilience of the Islamic banking in Indonesia, and predict the recovery of Islamic banking performance due to the shock of the Covid-19 Pandemic. The population in this study was Islamic Commercial Banks in Indonesia as many as 12 Banks. The research focuses on all Islamic Commercial Banks in Indonesia for the period January 2017 to May 2022. The research uses a descriptive analysis method of the Islamic banking in Indonesia. The variables tested consist of NPF, CAR, ROA, Asset SIZE ratios and GDPG growth. Data analysis in this study uses vector auto regression/vector error correction model (VAR/VECM) as an approach to construct estimation models of short-term relationships and indications of long-term relationships.. The results show that the business resilience of the banking industry is influenced by Islamic banking fundamentals, the SIZE variable has a significant effect on the resilience of Islamic banking. This research can provide an early warning system for changes in banking financial indicators that have the potential to have a systemic impact. With this early warning system, Islamic banking can quickly respond and make decisions on the steps to determine its business resilience strategy when facing Covid-19.

Keywords: *Business Resilience, Islamic Banking, Pandemi Covid-19*

Abstrak

Sub sektor Keuangan dan Perbankan merupakan sektor ekonomi yang paling dominan dengan porsi 37.1% dibandingkan dengan sektor ekonomi lainnya. Pandemi Covid-19 mengakibatkan seluruh sektor mengalami guncangan tak terkecuali sektor perbankan. Tujuan penelitian ini adalah mengkaji ketahanan bisnis industri perbankan syariah di Indonesia, serta mengukur prediksi pemulihan kinerja perbankan syariah akibat *shock* Pandemi Covid-19. Populasi pada penelitian ini adalah Bank Umum Syariah di Indonesia sebanyak 12 Bank Umum Syariah. Penelitian berfokus pada seluruh Bank Umum Syariah di Indonesia periode Januari 2017 hingga Mei 2022. Penelitian menggunakan metode analisis deskriptif terhadap industri perbankan syariah di Indonesia. Variabel yang diuji diantaranya rasio NPF, CAR, ROA, Aset SIZE dan pertumbuhan GDPG. Analisis data dalam penelitian ini menggunakan vector auto regression/vector error correction model (VAR/VECM) sebagai pendekatan untuk membangun model estimasi hubungan jangka pendek dan indikasi hubungan jangka panjang. Hasil penelitian menunjukkan bahwa ketahanan bisnis industri perbankan dipengaruhi oleh fundamental perbankan syariah, variabel SIZE memberikan pengaruh yang signifikan terhadap ketahanan perbankan Syariah. Penelitian ini dapat memberikan suatu *early warning system* terhadap perubahan indikator keuangan perbankan yang berpotensi berdampak sistemik. Dengan adanya *early warning system* tersebut, perbankan syariah dapat merespon dan mengambil keputusan langkah penetapan strategi ketahanan bisnisnya saat menghadapi Covid-19 dengan cepat.

Kata-kunci: Ketahanan Bisnis, Industri Perbankan Syariah, Pandemi Covid-19

PENDAHULUAN

Pandemi Covid-19 mengakibatkan sekitar 95% negara di dunia mengalami kontraksi ekonomi, perekonomian global mengalami resesi, merugi hingga USD 12 Triliun dan pertumbuhan GDP global menurun 3% selama tahun 2020 (Al-Awadhi et al., 2020; Brindha & Sathyasree, 2022; Chen, H & Yeh, C., 2021; IMF Stability Report, 2020; Afgani et al., 2021). Berbagai negara melakukan stimulus kebijakan fiskal untuk mempertahankan perekonomian diantaranya China, Jepang, Korea Selatan, Thailand, Singapura, Hongkong, Italia, Perancis, Selandia Baru, Amerika Serikat, India, Malaysia, Indonesia (Nuhaliza, 2020). Salah satu sektor usaha yang terdampak negatif secara global adalah sektor ekonomi (Ashraf, 2020; Nugroho et al., 2020; Uddin et al., 2021; Yunus & Rezki, 2020).

Banyak penelitian yang menyebutkan bahwa pandemi covid-19 ini mempengaruhi banyak sektor keuangan dan ekonomi. Diantaranya, sektor pariwisata (Correa-Martínez et al., 2020; Nasution et al., 2020; Uğur & Akbiyik, 2020), sektor UMKM (Amri, 2020; Bartik et al., 2020; Fabeil et al., 2020; Shafi et al., 2020), sektor pasar modal (Ashraf, 2020), sektor asuransi (Wang et al., 2020), hingga sektor perbankan (Barua & Barua, 2021; Ghosh & Saima, 2021). Terdapat Bank dengan kondisi ketahanan terburuk dalam pengelolaan shock Pandemi Covid-19 yaitu Bangladesh dengan nilai rasio pembiayaan bermasalah mencapai 10% (Karim et al., 2021). Kebijakan relaksasi pembiayaan dilakukan melalui mitigasi risiko sebagai upaya penyelamatan pembiayaan (Elnahass et al., 2021).

Perbankan syariah berpotensi lebih terpapar akibat kondisi ekonomi riil dibandingkan perbankan konvensional dan mencatat penurunan pendapatan yang lebih rendah mengingat kegiatan operasional perbankan syariah berbasis pada aktivitas sektor riil (Fakhri & Darmawan, 2021). Namun ternyata respon perbankan syariah di berbagai negara tidak sama, dinamika perbankan syariah di UEA dan Kuwait memiliki kemungkinan yang lebih kecil untuk mengalami shock, Bahrain, Malaysia, Pakistan dan Turki diperkirakan relatif lebih mudah terpengaruh terutama dalam hal pertumbuhan

asset, sementara Indonesia adalah yang paling terkena dampak (Islamic Financial Stability Report, 2020). Berkebalikan dengan sumber lain yang mengatakan bahwa Perbankan Syariah di Bahrain, Oman, Qatar dan UEA kurang terkena dampak dari wabah Covid-19 (Mansour et al., 2022).

Berkebalikan dengan temuan (Mansour et al., 2022), data menunjukkan Pandemi Covid-19 di Indonesia mengakibatkan pertumbuhan ekonomi negatif -5.32 % pada kuartal II 2020, namun menariknya sektor usaha yang masih mencetak pertumbuhan positif di tengah Pandemi adalah sektor jasa keuangan dengan tingkat pertumbuhan 1.03% (Akkas, E & Al Samman, H., 2021). Tahun 2021, sektor jasa keuangan kembali menjadi sektor yang kebal terhadap Pandemi Covid-19 dengan pertumbuhan sebesar 3.25% (Zuraya, N., 2020). Profil risiko perbankan terjaga pada *threshold*-nya akibat intervensi pemerintah namun berpotensi meningkat.

Fenomena ini menarik untuk dikaji lebih lanjut untuk menilai kehandalan dan ketahanan (*endurance*) perbankan syariah dalam menghadapi krisis keuangan yang terjadi akibat pandemic Covid-19. Ketahanan dalam sektor perbankan dapat didefinisikan sebagai suatu kondisi dimana individual bank mampu menahan guncangan dari berbagai sumber, baik dari internal perbankan maupun dari eksternal perbankan. Ketika timbul gejala guncangan, maka perbankan akan mampu menyesuaikan atau merespon dengan cepat setiap guncangan yang muncul, sehingga perbankan mampu melakukan antisipasi dini terhadap berbagai potensi guncangan yang dapat mempengaruhi kinerja perbankan. Ketahanan perbankan syariah dapat dilihat dari beberapa indikator rasio keuangan bank syariah. Rasio keuangan memberikan suatu *early warning system* terhadap perubahan indikator kinerja perusahaan (Rivanda et al., 2021).

Selama Pandemi Covid-19, kinerja perbankan syariah yang diukur melalui rasio ROA dan NOM mengalami trend penurunan. Menariknya, perbankan syariah justru mencapai tingkat efisiensi yang lebih baik melalui rasio BOPO yang menurun. Rasio pembiayaan bermasalah mengalami trend

menurun sementara rasio CAR perbankan syariah mengalami trend meningkat (Teguh, 2021).

Sebagian besar peneliti seperti (Al-Awadhi et al., 2020; Azhari & Wahyudi, 2020; Barua & Barua, 2021; Elnahass et al., 2021; Yuningsih & Alfiah, 2022) belum melakukan penelitian yang mengukur respon industri perbankan syariah secara spesifik pada jangka pendek dan jangka panjang akibat Pandemi Covid-19. Mansour et al., (2022) melakukan penelitian yang mengukur dinamika jangka pendek dan jangka panjang. Sehingga, tujuan dari penelitian ini adalah (i) mengkaji ketahanan bisnis industri perbankan syariah pada jangka pendek dan jangka panjang, (ii) mengukur dinamika indikator keuangan perbankan syariah akibat shock Pandemi Covid-19, (iii) memprediksi waktu yang diperlukan untuk pemulihan kinerja perbankan syariah akibat shock pandemi Covid-19.

Urgensi penelitian ini adalah terdapatnya kajian ketahanan bisnis perbankan syariah selama Pandemi Covid-19 sehingga dapat dijadikan suatu *early warning system* terhadap perubahan indikator yang berpotensi memiliki risiko sistemik. Perbankan dapat melakukan mitigasi risiko dan penetapan langkah kebijakan strategis ketahanan bisnis perbankan syariah ditengah ketidakpastian pandemi Covid-19 untuk memastikan pertumbuhan dan stabilitas perbankan.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan analisis deskriptif kuantitatif dan berdasarkan pada data runtut waktu (*time series*). Teknik pengambilan data menggunakan sample jenuh berupa populasi Bank Umum Syariah di Indonesia sebanyak 12 Bank Umum Syariah, terdiri dari 1 Bank berada pada KBMI 3, 1 Bank berada pada KBMI 2, dan 10 Bank berada pada KBMI 1. Data yang digunakan adalah data sekunder yang meliputi data *Capital Adequacy Ratio* (CAR), *Return On Asset* (ROA), *Non Performing Financing* (NPF), Ukuran Perusahaan (SIZE) yang diperoleh dari SPS OJK, data *Gross Domestic Product* (GDP) yang diperoleh dari situs resmi Bank Indonesia. Data yang digunakan merupakan data agregat yang disajikan dalam bulanan periode Januari 2017 hingga Mei 2022.

Analisis data dalam penelitian ini *Vector Auto Regression* (VAR) / *Vector Error Correction Model* (VECM). Alat analisis ini mampu untuk membangun model estimasi pada dalam jangka pendek dan jangka panjang dan mampu memprediksi suatu *shock* akan kembali pada kondisi ekuilibrium. Tahapan dalam melakukan estimasi menggunakan VAR/ VECM meliputi uji stasioneritas data, penentuan *lag optimal*, uji kointegritas, pemodelan VAR/ VECM, *Impulse Response Function* (IRF), dan *variance decomposition*. Sementara untuk hubungan jangka panjang antara dua variabel *time series* dimodelkan sebagai berikut:

$$Y_t = \alpha_0 + \alpha_1 Y_{t-1} + GDP_t + \epsilon_t$$

Dimana Y_t merepresentasikan variabel spesifik bank (CAR, ROA, NPF, SIZE) pada periode t sebagai variabel endogen dan variabel eksogen dibentuk dari *forecasting* pada *lag 1* untuk masing-masing variabel endogen (CAR, ROA, NPF, SIZE) dan GDP_t menunjukkan pertumbuhan makroekonomi pada periode tersebut. ϵ_t adalah *disturbance term*. α_1 menunjukkan tingkat perubahan variabel independen yang berdampak pada perubahan variabel dependen. Hubungan jangka panjang dikatakan sempurna apabila α_1 sama dengan satu, dan dikatakan tidak sempurna jika nilai α_1 kurang dari satu. Apabila terdapat lebih dari nol rank kointegrasi (banyaknya vektor kointegrasi yang saling bebas), maka metode VECM dapat digunakan. VECM telah meng-cover informasi jangka pendek dan informasi jangka panjang karena dalam persamaannya mengandung parameter jangka pendek dan jangka panjang dengan persamaan sebagai berikut:

$$\Delta Y_t = \beta_1 \Delta Y_{t-1} - \beta_2 (Y_{t-1} - \alpha_0 - \alpha_1 Y_{(t-1)-1}) + v_t$$

Dimana Δ menunjukkan perbedaan pertama, β_1 menunjukkan parameter jangka pendek, β_2 menunjukkan parameter *error correction* (tingkat kecepatan penyesuaian koreksi kesalahan jika nilai yang dihasilkan berada jauh dari kondisi ekuilibrium), α_0 dan α_1 adalah parameter jangka panjang. Langkah terakhir melakukan uji *Impulse Response Function* (IRF) dan *Variance Decomposition*

untuk memprediksi periode pemulihan yang dibutuhkan akibat terjadinya suatu *shock*.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Pemodelan VAR/VECM digunakan untuk menganalisa dan memperkirakan hubungan jangka pendek dan jangka panjang antara variabel independen dengan variabel dependen pada data *time series*. Beberapa tahapan yang perlu dilakukan agar model VAR/VECM menjadi sebuah model yang *fit* diantaranya sebagai berikut:

Uji Unit Root Test

Uji *Unit Root* merupakan pengujian yang digunakan untuk melihat kestasioneran data pada suatu variabel *time series*. Salah satu parameternya adalah pengujian *Augmented Dickey Fuller (ADF) Unit Root Test* pada tingkat Level. Jika nilai probabilitas lebih kecil dari taraf nyata 5% maka dapat dikatakan variabel stasioner pada tingkat level, namun jika nilai probabilitas lebih besar dari taraf nyata 5%, maka perlu dilakukan pengujian pada tingkat *1st difference*. Berikut hasil pengujian *unit root*.

Hasil Uji *Unit Root* menunjukkan bahwa seluruh *data time series* variabel tidak stasioner pada Level, dimana nilai probabilitas seluruh variabel lebih besar dari taraf nyata 5%. Perlu dilakukan pengujian *Unit Root* pada tingkat *1st*

Difference. Hasil menunjukkan bahwa seluruh data variabel *time series* bersifat stasioner pada *1st difference* dengan seluruh nilai probabilitas variabel lebih rendah dari nilai taraf nya 5%.

Uji Lag Optimum

Tahapan selanjutnya dilakukan Uji *Lag Optimum*. Pengujian ini pada periode berapa lama variabel akan saling berpengaruh. Tabel berikut menunjukkan hasil uji *lag* untuk mendapatkan *lag optimum*.

Hasil Uji *Lag Optimum* menunjukkan jumlah tanda bintang yang dominan berada pada *Lag 1*. Sehingga *Lag 1* dapat ditetapkan sebagai *Lag Optimum* dan digunakan sebagai dasar analisis pada tahap selanjutnya. Variabel dikatakan saling mempengaruhi sampai *1 lag* periode sebelumnya.

Uji Stabilitas

Pada tahap ini dilakukan uji stabilitas pada *lag optimum* yang sudah ditentukan yaitu uji stabilitas pada *lag 1*. Tabel 3 menunjukkan uji stabilitas data *time series*.

Hasil menunjukkan bahwa nilai modulus dari setiap root-nya memiliki nilai kurang dari 1 yang mengindikasikan bahwa data *time series* dikatakan stabil. Hal ini pun ditunjukkan dari keterangan di bawah tabel yang menerangkan VAR memenuhi kondisi stabilitas.

Tabel 1. *Unit Root Test*

VARIABEL	Kesimpulan pada Level	Prob.		Kesimpulan pada <i>1st Difference</i>
		LEVEL	1st DIFF	
CAR	Tidak Stasioner	0,5824	0,0000	Stasioner pada <i>1st Difference</i>
ROA	Tidak Stasioner	0,5463	0,0000	Stasioner pada <i>1st Difference</i>
NPF	Tidak Stasioner	0,601	0,0062	Stasioner pada <i>1st Difference</i>
SIZE	Tidak Stasioner	0,9559	0,0000	Stasioner pada <i>1st Difference</i>
GDP	Tidak Stasioner	0,3192	0,0000	Stasioner pada <i>1st Difference</i>

Sumber : Hasil Olahan Unit Root Test, Data diolah kembali.

Tabel 2. *Uji Lag Optimum*

Lag	LogL	LR	FPE	AIC	SC	HQ
0	-238.6150	NA	0.002314	8.120501	8.295030	8.188769
1	8.110416	444.1058	1.4e-06*	0.729653	1.77825*	1.13959*
2	19.83932	19.15721	2.27e-06	1.172023	3.091839	1.922968
3	55.74032	52.65481*	1.65e-06	0.808656	3.601115	1.900940
4	77.55471	28.35871	2.00e-06	0.914843	4.579946	2.348466
5	109.7314	36.46690	1.84e-06	0.675620*	5.213367	2.450583

Sumber: Hasil Olahan *Lag Optimum Test*, Data diolah kembali

Tabel 3. Uji Stabilitas

Root	Modulus
0.988871	0.988871
0.830580 - 0.031096i	0.831162
0.830580 + 0.031096i	0.831162
0.667916 - 0.131714i	0.680779
0.667916 + 0.131714i	0.680779
No root lies outside the unit circle.	
VAR satisfies the stability condition.	

Sumber: Hasil Olahan Uji Stabilitas, Data diolah kembali

Tabel 4. Cointegration Test

Unrestricted Cointegration Rank Test (Trace)				
		Trace	0.05	
No. of CE(s)	Eigenvalue	Statistic	Critical Value	Prob.**
None	0.353947	57.68055	60.06141	0.0781
At most 1	0.212779	30.15746	40.17493	0.3463
At most 2	0.134778	15.08491	24.27596	0.4488
At most 3	0.075187	5.964447	12.32090	0.4403
At most 4	0.016375	1.040147	4.129906	0.3575

Sumber: Hasil olah data Uji Kointegrasi, Data diolah kembali

Tabel 5. Estimasi VAR

	CAR	NPF	ROA	SIZE	GDP
CAR(-1)	0.853599 (0.07070) [12.0734]	-0.029381 (0.02285) [-1.28594]	0.011615 (0.01489) [0.77992]	0.007848 (0.00288) [2.72886]	0.312855 (0.15815) [1.97823]
NPF(-1)	0.755470 (0.29389) [2.57055]	0.689441 (0.09498) [7.25917]	-0.020639 (0.06191) [-0.33338]	-0.023514 (0.01195) [-1.96697]	0.242118 (0.65741) [0.36829]
ROA(-1)	0.730351 (0.44974) [1.62396]	-0.101121 (0.14534) [-0.69577]	0.718125 (0.09473) [7.58049]	-0.039814 (0.01829) [-2.17643]	-0.402806 (1.00601) [-0.40040]
SIZE(-1)	3.420947 (1.33137) [2.56950]	-0.655493 (0.43025) [-1.52353]	0.375698 (0.28044) [1.33966]	0.868348 (0.05415) [16.0347]	-3.131241 (2.97813) [-1.05141]
GDP(-1)	-0.029749 (0.02927) [-1.01623]	0.004036 (0.00946) [0.42665]	0.005035 (0.00617) [0.81657]	0.000715 (0.00119) [0.60029]	0.856351 (0.06548) [13.0775]
C	-44.06063 (16.7963) [-2.62323]	10.16790 (5.42792) [1.87326]	-4.520944 (3.53802) [-1.27782]	1.661007 (0.68320) [2.43122]	33.51564 (37.5716) [0.89205]
R-squared	0.932231	0.914594	0.871938	0.971706	0.797705
Adj. R-squared	0.926388	0.907231	0.860898	0.969267	0.780265
Sum sq. resids	27.42073	2.863631	1.216664	0.045368	137.2048
S.E. equation	0.687584	0.222200	0.144834	0.027968	1.538051
F-statistic	159.5689	124.2218	78.98123	398.3848	45.74192
Log likelihood	-63.68939	8.605296	35.99660	141.2469	-115.2150
Akaike AIC	2.177793	-0.081416	-0.937394	-4.226465	3.787969
Schwarz SC	2.380189	0.120980	-0.734998	-4.024069	3.990364
Mean dependent	20.59688	3.663281	1.469688	12.69734	3.510312
S.D. dependent	2.534269	0.729531	0.388334	0.159535	3.281115
Determinant resid covariance (dof adj.)		6.58E-07			
Determinant resid covariance		4.02E-07			
Log likelihood		17.19173			
Akaike information criterion		0.400259			
Schwarz criterion		1.412235			
Number of coefficients		30			

Sumber : Hasil olah data Estimasi VAR, Data diolah kembali

Uji Kointegrasi

Uji Kointegrasi merupakan salah satu metode untuk mendeteksi hubungan jangka panjang antara variabel independen dengan variabel dependennya. Uji ini melihat sejauh mana hubungan keseimbangan antara variabel ekonomi dalam jangka panjang.

Hasil uji kointegrasi menunjukkan bahwa nilai *Trace Statistic* 57.68055 lebih kecil dari nilai *Critical Value* pada taraf nyata 5% 60.06141, nilai *statistic Eigenvalue* maksimum menunjukkan nilai probabilitas 0.0781 yang lebih besar dari taraf nyata 5%. Berdasarkan kondisi tersebut, dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat hubungan kointegrasi pada pengamatan data *time series*. Hal ini menunjukkan tidak terdapat hubungan jangka panjang yang terbentuk dari *shock* antar variabel *time series*.

Estimasi Model VAR

Estimasi pemodelan yang cocok pada data pengamatan *time series* ini adalah pemodelan VAR. Keputusan pemilihan pemodelan VAR dilakukan atas dasar pertimbangan bahwa kestasioneran terjadi pada *1st difference* dengan pemenuhan kondisi kestabilan *data time series* pada lag optimum 1 dan tidak terdapat indikasi terjadinya kointegrasi. Adapun model estimasi yang dihasilkan adalah model VAR dengan hubungan variabel yang terjadi hanya dalam jangka pendek terlihat pada Tabel Estimasi VAR berikut di bawah. Hasil estimasi VAR menunjukkan bahwa persamaan model VAR terjadi pada lag 1 yang ditunjukkan dengan nilai variabel CAR(-1), NPF (-1), ROA (-1),

SIZE (-1) dan GDP (-1) dan efek jangka pendek yang dihasilkan sebesar nilai masing-masing konstanta (nilai tanpa tanda kurang) yang terletak pada baris pertama setiap variabel pada tabel.

Analisis Impulse Response Function (IRF)

Analisis IRF menjelaskan dampak dari terjadinya *shock* suatu variabel terhadap variabel lainnya dan memprediksi waktu pemulihan akibat *shock* menuju kondisi ekuilibrium.

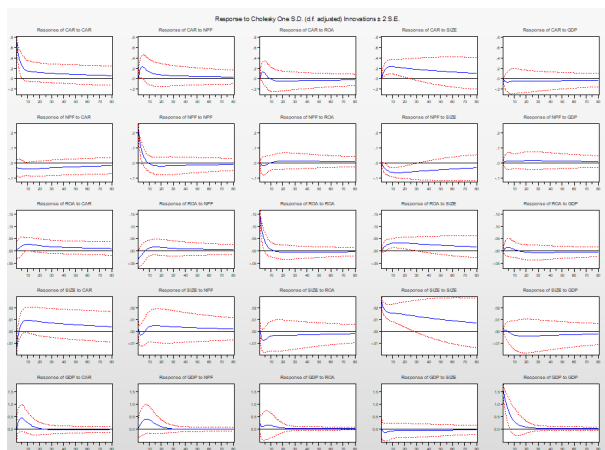
Respon Variabel CAR terhadap Shock Variabel CAR, NPF, ROA, SIZE dan GDP

Gambar pada baris pertama menunjukkan respon variabel CAR terhadap *shock* yang dihasilkan dari variabel CAR, NPF, ROA, SIZE dan GDP akibat Pandemi Covid-19. Respon variabel CAR terhadap *shock* yang terjadi pada variabel CAR itu sendiri memiliki respon yang positif. Jika variabel CAR mengalami *shock* sebesar 1 simpangan baku maka respon variabel CAR itu sendiri setelah 1 periode nilainya naik sebesar 0.687 simpangan baku. Namun respon pada periode ke depan terhadap *shock* semakin menurun secara drastis dan bergerak menuju keseimbangan. Pada periode ke-80 respon dari *shock* CAR hanya sebesar 0.058 simpangan baku.

Respon variabel CAR terhadap *shock* variabel NPF memiliki respon yang positif. JRespon terbesar terjadi pada periode ke 3 sebesar 0.2298 simpangan baku. Respon terhadap *shock* NPF semakin melemah dan mulai bergerak ke arah kestabilan pada periode ke- 29 dengan nilai simpangan baku 0.0059.

Respon variabel CAR terhadap *shock* variabel ROA memiliki respon dengan kecenderungan positif pada periode 1 hingga periode 10, dan negatif setelah periode ke 10. Respon positif terbesar terjadi pada periode ke-3 dengan nilai 0.130994 dan mulai menurun hingga respon menjadi negatif pada periode ke-10. Respon mulai melemah dan bergerak menuju pemulihan pada periode ke-33.

Respon variabel CAR terhadap *shock* variabel SIZE memiliki respon yang positif. Pada periode ke-1 hingga periode ke-9 terjadi kenaikan respon dari simpangan baku variabel CAR akibat *shock* pada variabel SIZE dengan



Gambar 1. Impulse Response Function

Sumber : Hasil olah data IRF, Data diolah kembali

respon tertinggi sebesar 0.231389 simpangan baku. Namun setelah periode ke-10, respon kenaikan tersebut berangsur-angsur mengalami penurunan signifikan dan menuju ke kondisi ekuilibrium mulai periode ke-54.

Respon variabel CAR terhadap *shock* variabel GDP memiliki respon yang negatif. Setelah periode ke-10 terjadi respon semakin mengecil dan mulai menuju ke keseimbangan mulai pada periode ke-49.

Respon Variabel NPF terhadap Shock Variabel CAR, NPF, ROA, SIZE dan GDP

Respon variabel NPF terhadap *shock* variabel CAR memiliki respon yang negatif. Respon terbesar terjadi pada periode 13 dengan nilai simpangan baku -0.040233. Respon tersebut semakin mengecil dan mulai menuju ke kestabilan pada periode ke-73 dengan nilai 0.019873 simpangan baku.

Respon variabel NPF terhadap *shock* variabel NPF itu sendiri memiliki respon yang positif hingga periode ke-10 dan menjadi negatif setelah periode ke-10. Respon negatif tersebut semakin mengecil dan mulai menuju ke kestabilan pada periode ke-70.

Respon variabel NPF terhadap *shock* variabel ROA memiliki respon yang negatif hingga periode ke-9 dan menjadi positif mulai periode ke-10. Respon positif tersebut semakin mengecil dan mulai bergerak menuju ke keseimbangan pada periode ke-53.

Respon variabel NPF terhadap *shock* variabel SIZE memiliki respon yang negatif sepanjang periode. Respon terbesar terjadi pada periode ke-14 dengan penurunan sebesar 0.065144 simpangan baku. Namun respon tersebut semakin mengecil dan terus bergerak mencari keseimbangan. Hingga dengan periode pengamatan pergerakan menuju pemulihan masih berlangsung.

Respon variabel NPF terhadap *shock* variabel GDP memiliki respon yang positif. Respon terbesar terjadi pada periode ke-26, dimana terjadi kenaikan sebesar 0.015187 simpangan baku akibat *shock* tersebut. Respon semakin mengecil mulai dari periode ke-50 dan mulai terjadi pemulihan sejak periode ke-65.

Respon Variabel ROA terhadap Shock Variabel CAR, NPF, ROA, SIZE dan GDP

Respon variabel ROA terhadap *shock* variabel CAR memiliki respon yang positif. Pada periode ke-1 hingga periode ke-10 terjadi kenaikan respon dari simpangan baku variabel ROA akibat *shock* pada variabel CAR dan mencapai kenaikan tertinggi periode ke-10. Respon kenaikan berangsur-angsur mengalami penurunan dan menuju ke kestabilan pada periode ke-40.

Respon variabel ROA terhadap *shock* variabel NPF memiliki respon yang negatif hingga periode ke-6 dan menjadi positif mulai periode ke-7. Respon negatif terbesar terjadi pada periode ke-15 dengan perubahan sebesar 0.015579 simpangan baku. Respon berangsur-angsur melemah dan mulai bergerak menuju ke keseimbangan pada periode ke-30.

Respon variabel ROA terhadap *shock* variabel ROA itu sendiri memiliki respon yang positif hingga periode ke-12 dengan respon tertinggi sebesar terjadi pada periode 1 sebesar 0.140946 simpangan baku. Respon semakin melemah dan menjadi negatif mulai periode ke-16 dengan respon negatif terbesar terjadi pada periode ke-28 sebesar 0.006336 simpangan baku. Kestabilan menuju keseimbangan terjadi mulai periode ke-38.

Respon variabel ROA terhadap *shock* variabel SIZE memiliki respon yang positif. Respon terbesar terjadi pada periode ke-18 dengan perubahan sebesar 0.032663 simpangan baku. Respon berangsur-angsur mengalami melemah hingga periode pengamatan, respon terus bergerak menuju keseimbangan.

Respon variabel ROA terhadap *shock* variabel GDP memiliki respon yang positif hingga periode ke-12 dan menjadi negatif setelah periode tersebut. Respon berangsur-angsur mengecil hingga bergerak menuju kestabilan mulai periode ke-45.

Respon Variabel SIZE terhadap Shock Variabel CAR, NPF, ROA, SIZE dan GDP

Respon variabel SIZE terhadap *shock* yang terjadi pada variabel CAR memiliki respon negatif hingga periode ke-2 dengan

respon perubahan negatif dari simpangan baku yang semakin mengecil dan menjadi positif mulai periode ke-3. Respon positif pada simpangan baku tersebut juga semakin melemah seiring berjalannya waktu dan hingga periode pengamatan masih bergerak menuju pemulihan.

Respon variabel SIZE terhadap *shock* yang terjadi pada variabel NPF memiliki respon negatif hingga periode ke-8 dengan respon perubahan negatif dari simpangan baku yang semakin mengecil dan menjadi positif mulai periode ke-9. Respon positif pada simpangan baku tersebut juga semakin melemah seiring berjalannya waktu dan bergerak menuju kestabilan mulai periode ke-70.

Respon variabel SIZE terhadap *shock* yang terjadi pada variabel ROA memiliki respon negatif. Respon negatif terbesar terjadi pada periode ke 4. Shock variabel SIZE menghasilkan penurunan ROA sebesar 0.007380 simpangan baku. Sepanjang periode pengamatan, respon semakin melemah seiring dengan waktu dan bergerak menuju keseimbangan.

Respon variabel SIZE terhadap *shock* yang terjadi pada variabel SIZE itu sendiri memiliki respon positif. Respon positif pada simpangan baku tersebut semakin melemah seiring berjalannya waktu. Sepanjang periode pengamatan, respon masih terus bergerak menuju ekuilibrium.

Respon variabel SIZE terhadap *shock* yang terjadi pada variabel GDP memiliki respon positif hingga periode ke-4 dan menjadi negatif mulai periode ke-5. Respon negatif terbesar terjadi pada periode ke-18 dengan perubahan simpangan baku sebesar 0.00370. Respon semakin melmah dan bergerak menuju kestabilan mulai periode ke-70.

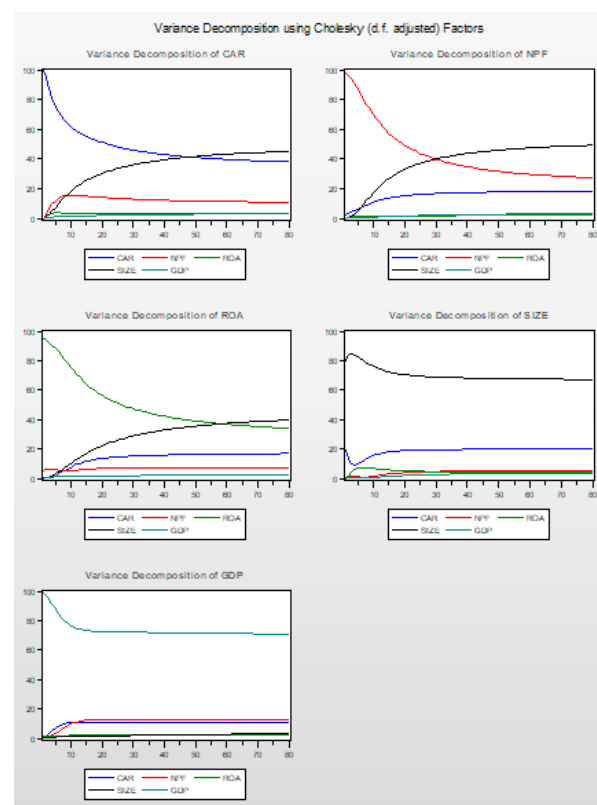
Respon Variabel GDP terhadap Shock Variabel CAR, NPF, ROA, SIZE dan GDP

Berdasarkan Grafik *Impulse Response Function*, terlihat respon variabel GDP terhadap shock yang dihasilkan oleh variabel CAR, NPF, ROA, SIZE dan GDP memiliki respon perubahan simpangan baku yang paling rendah dibandingkan respon variabel lainnya dan paling mendekati kondisi ekuilibrium yang menandakan semakin menuju pemulihan. Terlihat respon variabel GDP terhadap shock

variabel CAR memiliki respon positif dan mulai terjadi pemulihan pada periode ke-21. Respon variabel GDP terhadap shock NPF terjadi secara positif dengan pemulihan mulai pada periode ke 29. Respon variabel GDP terhadap shock variabel ROA memiliki respon positif dengan kondisi pemulihan terjadi mulai periode ke-30. Respon variabel GDP terhadap shock variabel SIZE memiliki respon negatif dan berangsur-angsur bergerak menuju pemulihan mulai periode ke-65. Respon variabel GDP terhadap shock variabel itu sendiri memiliki respon positif dan bergerak menuju keseimbangan pada periode ke-30.

Analisis Variance Decomposition

Analisis *Variance Decomposition* menunjukkan besarnya kontribusi dari variabel tertentu terhadap variabel lain untuk sekian periode ke depan. Gambar berikut menunjukkan kontribusi dominan dari masing-masing variabel.



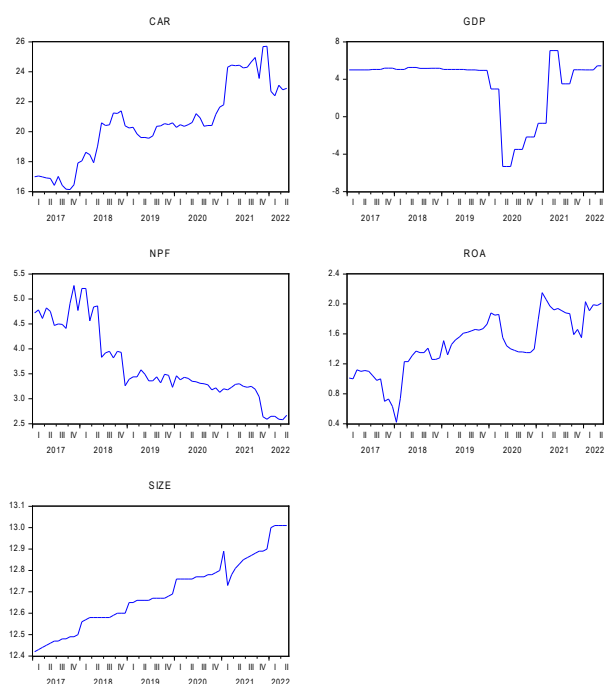
Gambar 2. Variance Decomposition

Sumber : Hasil olah data Variance Decomposition, Data diolah kembali

Hasil pengujian *Variance Decomposition* menunjukkan bahwa ketika variabel CAR berperan sebagai variabel endogen, terlihat kontribusi terbesar dari perubahan respon terbesar dihasilkan dari shock variabel CAR itu sendiri, namun setelah periode ke-50 respon lebih dikontribusikan dari shock variabel SIZE. Saat variabel NPF berperan sebagai endogen, maka kontribusi terbesar dihasilkan dari variabel NPF itu sendiri namun setelah periode ke-30 dikontribusikan oleh variabel SIZE. Variabel ROA jika berperan sebagai endogen, maka kontribusi terbesar dari variabel ROA itu sendiri namun setelah periode ke-60 dikontribusikan oleh variabel SIZE. Pada saat variabel SIZE sebagai variabel endogen, kontribusi terbesar dari variabel SIZE itu sendiri sepanjang waktu. Ketika variabel GDP sebagai variabel endogen, maka kontribusi terbesar dr GDP itu sendiri sepanjang waktu.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Berdasarkan hasil pengamatan dan estimasi VAR, terlihat bahwa respon indikator perbankan syariah terhadap *shock* yang diakibatkan Pandemi Covid-19 memiliki respon dalam jangka pendek dan ketahanan perbankan syariah dapat dikatakan stabil.



Gambar 3. Perkembangan Indikator Ekonomi dan Perbankan Syariah

Berdasarkan Grafik 3, Perkembangan Indikator Ekonomi dan Perbankan berikut, dapat terlihat bahwa meskipun pertumbuhan ekonomi di Indonesia anjlok hingga mencapai -5.32% pada Triwulan II Tahun 2020 akibat Pandemi Covid-19, namun indikator kinerja perbankan syariah menunjukkan kinerja yang stabil dan terjaga. Rasio CAR mengalami trend meningkat meskipun perkembangan CAR terlihat sangat sensitif dan sempat terjadi penurunan CAR sebelum era Pandemi Covid-19 namun masih berada dalam kondisi jauh diatas nilai *threshold* sebesar 8% berdasarkan ketentuan. Peningkatan CAR terjadi salah satunya akibat adanya perubahan ketentuan dari penetapan Modal Inti.

Pada aturan sebelumnya POJK No. 6/POJK.03/2016 Tentang Kegiatan Usaha dan Jaringan Kantor Berdasarkan Modal Inti Bank, disebutkan bahwa perbankan hanya dapat melakukan kegiatan usaha sesuai dengan Modal Inti. Aturan tersebut mengelompokkan perbankan menjadi 4 Kelompok Bank Umum Kelompok Usaha (BUKU). BUKU 1 merupakan kelompok bank dengan Modal Inti sampai dengan kurang dari Rp 1 Triliun, BUKU 2 merupakan kelompok bank dengan Modal Inti paling sedikit Rp 1 Triliun sampai dengan Rp 5 Triliun, BUKU 3 merupakan kelompok bank dengan Modal Inti Rp 5 Triliun hingga Rp 30 Triliun dan BUKU 4 merupakan kelompok bank dengan Modal Inti paling sedikit Rp 30 Triliun.

Pada aturan terbaru, POJK No. 12/POJK.03/2021 tentang Bank Umum, OJK menetapkan perubahan Modal Inti berdasarkan Kelompok Bank berdasarkan Modal Inti (KBMI). KBMI 1 merupakan kelompok bank dengan Modal Inti sampai dengan Rp 6 Triliun, KBMI 2 kelompok bank dengan Modal Inti lebih dari Rp 6 Triliun hingga Rp 14 Triliun, KBMI 3 kelompok bank dengan Modal Inti lebih dari 14 Triliun hingga Rp 70 Triliun, dan KBMI 4 kelompok bank dengan Modal Inti lebih dari Rp 70 Triliun. Ketentuan tersebut berpengaruh terhadap peningkatan CAR secara signifikan pada tahun 2021. Ketentuan tersebut dimaksudkan agar perbankan berada dalam kondisi kuat dan berdaya saing guna mendukung pertumbuhan ekonomi dan stabilitas nasional. Hingga saat ini terdapat 1

Bank Umum Syariah (BUS) termasuk ke dalam KBMI 3, 1 BUS berada pada KBMI 2 dan 10 BUS berada pada KBMI 1. Pemenuhan Modal Inti berdasarkan pada aturan KBMI tersebut berdampak pada meningkatnya nilai CAR perbankan secara signifikan pada tahun 2021. Perbankan syariah di Indonesia merupakan perbankan yang paling terdampak oleh *Shock* Pandemi Covid-19 dan menyiratkan bahwa likuiditas tambahan perlu disuntikkan kepada perbankan syariah untuk menjaga nilai rasio CAR menjadi lebih tinggi selain pengendalian dari rasio NPF (**Mansour et al., 2022**).

Rasio NPF mengalami trend menurun. Terlihat pada Gambar diatas, posisi rasio NPF pada masa Pandemi Covid-19 berada pada posisi di bawah nilai *threshold* sebesar 5%. Perbankan syariah berhasil menjaga kestabilan nilai NPF jauh dibawah *threshold*-nya. Pencapaian yang baik jika dibandingkan dengan kondisi pada tahun 2017 hingga 2018 dimana rasio NPF perbankan syariah menembus nilai diatas 5% hingga mencapai NPF tertinggi sebesar 5.27% pada November 2017. Kondisi tersebut diakibatkan oleh terjadinya stagnasi pertumbuhan ekonomi yang dihasilkan dari tertekannya aktivitas ekonomi terutama pada sektor riil.

Pada masa Pandemi Covid-19, berbagai langkah kebijakan dilakukan guna mencegah NPF melonjak melalui terbitnya Peraturan OJK No. 11/POJK.03/2020 tentang Stimulus Perekonomian Nasional Sebagai Kebijakan *Countercyclical* Dampak Penyebaran *Corona Virus Disease*. Berdasarkan peraturan tersebut, perbankan mengeluarkan kebijakan pemberian restrukturisasi dan relaksasi kepada nasabah terhadap fasilitas pembiayaan serta melakukan penundaan pembayaran dan pemberian keringanan *margin* (bagi hasil) yang kurun waktu persyaratannya disesuaikan dengan sektor ekonomi, kriteria dan kondisi nasabah.

Perkembangan aset perbankan syariah (SIZE) mengalami trend meningkat meskipun perbankan menghadapi kondisi yang tidak menentu akibat Pandemi Covid-19. Meskipun sempat terjadi penurunan aset perbankan syariah pada periode Triwulan IV tahun 2020, namun nilai aset perbankan syariah masih berada pada posisi yang lebih baik dari periode sebelumnya. Selain itu pemerintah

memberikan stimulus Pemulihan Ekonomi Nasional, salah satunya melalui kebijakan yang dikeluarkan oleh Bank Indonesia dengan cara pelonggaran moneter berupa pemangkasan kewajiban pemenuhan Giro Wajib Minimum (GWM). Stimulus ini ditujukan agar perbankan mendapatkan tambahan likuiditas yang dapat memperbaiki posisi asetnya. Berdasarkan analisis Variance Decomposition terlihat bahwa kontribusi terbesar terhadap perubahan respon selain disebabkan oleh variabel itu sendiri, juga disebabkan oleh variabel SIZE. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (**Mansour et al., 2022**) bahwa dinamika perbankan syariah pada beberapa negara lebih mudah terpengaruh terutama dalam hal pertumbuhan SIZE.

Kondisi profitabilitas perbankan syariah sangat terdampak pada masa Pandemi Covid-19. Rasio ROA mengalami fluktuasi dan menghasilkan performa *Ushape* pada saat awal Pandemi Covid-19 berlangsung. Anjloknya profitabilitas perbankan diakibatkan selain dari terganggunya *cashflow* perbankan syariah dari aktivitas *operation*, *investing* dan *financing*, juga dihasilkan dari meningkatnya pembentukan Cadangan Penyisihan Kerugian Penurunan Nilai (CKPN) guna memitigasi risiko gagal bayar yang dapat mengakibatkan melambungnya rasio NPF (Yuningsih & Alfiah, 2022).

Performa keuangan perbankan syariah dapat dikatakan dapat bertahan ditengah kondisi Pandemi Covid-19. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Akkas, E & Al Samman, H., (2021) yang mengemukakan bahwa Lembaga Keuangan Syariah pada beberapa negara kurang terkena dampak dan menegaskan hilangnya dampak negatif Covid-19 terhadap Lembaga Keuangan Syariah.

KESIMPULAN

Hasil penelitian menunjukkan bahwa meskipun Indonesia dihadapkan oleh situasi Pandemi Covid-19 dimana pertumbuhan ekonomi sempat anjlok mencapai -5.38%, namun ketahanan bisnis industri perbankan syariah di Indonesia masih terjaga dan stabil. Terlihat dari performa keuangan industri perbankan syariah berada jauh dari nilai

threshold. Estimasi pemodelan VAR yang dihasilkan menunjukkan bahwa terjadinya *shock* variabel keuangan pada perbankan syariah direspon secara jangka pendek. Dinamika masing-masing variabel bervariasi dan pemulihan menuju kondisi ekuilibrium membutuhkan waktu yang bervariasi. Kontribusi terbesar dari perubahan respon dihasilkan dari variabel itu sendiri namun setelah berjalannya waktu respon tersebut kontribusi semakin melemah dan variabel penentu yang dominan terhadap perubahan respon adalah variabel SIZE.

Berdasarkan temuan tersebut, sebagai langkah *early warning system*, perbankan syariah perlu memperkuat aset perbankan syariah sebagai proksi dari variabel SIZE. Aset yang tinggi dapat mencerminkan suatu bank syariah berada dalam kondisi sehat. Alokasi aset diarahkan pada aktiva produktif. Semakin tinggi perputaran aset bank akan menghasilkan kemampuan dalam menghasilkan return yang lebih tinggi.

Penelitian ini masih perlu untuk disempurnakan kembali. Oleh karena itu diperlukan penelitian lanjutan dengan menggunakan variabel lainnya yang belum diteliti pada penelitian kali ini.

DAFTAR PUSTAKA

- Afgani, K. F., Rivanda, A. K., Purbayati, R. (2021). Predicting Corporate Bankruptcy: Based on Mda Textile and Garment on Indonesia Stock Exchange. *Jurnal Ilmiah MEA (Manajemen, Ekonomi, & Akuntansi)*, 5(2), 1918-1932.
- Akkas, E. and Al Samman, H. (2021), Are Islamic Financial Institutions More Resilient Against The COVID-19 Pandemi in The GCC Countries?, *International Journal of Islamic and Middle Eastern Finance and Management*, 15 (2), 331-358. <https://doi.org/10.1108/IMEFM-072020-0378>.
- Al-Awadhi, A. M., Alsaifi, K., Al-Awadhi, A., & Alhammedi, S. (2020). Death and contagious infectious diseases: Impact of the COVID-19 virus on stock market returns. *Journal of Behavioral and Experimental Finance*, 27, 100326. <https://doi.org/10.1016/j.jbef.2020.100326>
- Amri, A. (2020). Dampak Covid-19 Terhadap UMKM Di Indonesia. *Jurnal Brand*, 2(1), 123-130.
- Ashraf, B. N. (2020). Economic impact of government interventions during the COVID-19 pandemic: International evidence from financial markets. *Journal of Behavioral and Experimental Finance*, 27, 100371. <https://doi.org/10.1016/j.jbef.2020.100371>
- Azhari, A. R., & Wahyudi, R. (2020). Analisis Kinerja Perbankan Syariah di Indonesia : Studi Masa Pandemi Covid-19. *Jurnal Ekonomi Syariah Indonesia*, 10(2), 96-102.
- Bartik, A. W., Bertrand, M., Cullen, Z., Glaeser, E. L., Luca, M., & Stanton, C. (2020). The impact of COVID-19 on small business outcomes and expectations. *Proceedings of the National Academy of Sciences of the United States of America*, 117(30), 17656-17666. <https://doi.org/10.1073/pnas.2006991117>
- Barua, B., & Barua, S. (2021). COVID-19 implications for banks: evidence from an emerging economy. *SN Business & Economics*, 1(1), 1-28. <https://doi.org/10.1007/s43546-020-00013-w>
- Brindha, K., & Sathyasree, C. M. (2022). Banking Sector Performance During the Covid-19 Crisis. *Ymer*, 21(7), 213-227. <https://doi.org/10.37896/YMER21.07/16>
- Correa-Martínez, C. L., Kampmeier, S., Kümpers, P., Schwierzeck, V., Hennies, M., Hafezi, W., Kühn, J., Pavenstädt, H., Ludwig, S., & Mellmann, A. (2020). A pandemic in times of global tourism: Superspreading and exportation of COVID-19 cases from a ski area in Austria. *Journal of Clinical Microbiology*, 58(6), 1-8. <https://doi.org/10.1128/JCM.00588-20>
- Elnahass, M., Trinh, V. Q., & Li, T. (2021). Global banking stability in the shadow of Covid-19 outbreak. *Journal of International Financial Markets, Institutions and Money*, 72, 101322. <https://doi.org/10.1016/j.intfin.2021.101322>
- Fabeil, N. F., Pazim, K. H., & Langgat, J. (2020). The Impact of Covid-19 Pandemi Crisis on Micro-Enterprises: Entrepreneurs' Perspective on Business Continuity and Recovery Strategy. *Journal of Economics and*

- Business*, 3(2). <https://doi.org/10.31014/aior.1992.03.02.241>
- Fakhri, U. N., & Darmawan, A. (2021). Comparison of Islamic and Conventional Banking Financial Performance during the Covid-19 Period. *International Journal of Islamic Economics and Finance (IJIEF)*, 4(SI), 19–40. <https://doi.org/10.18196/ijief.v4i0.10080>
- Ghosh, R., & Saima, F. N. (2021). Resilience of commercial banks of Bangladesh to the shocks caused by COVID-19 pandemic: an application of MCDM-based approaches. *Asian Journal of Accounting Research*, 6(3), 281–295. <https://doi.org/10.1108/AJAR-10-2020-0102>
- Karim, M. R., Shetu, S. A., & Razia, S. (2021). COVID-19, liquidity and financial health: empirical evidence from South Asian economy. *Asian Journal of Economics and Banking*, 5(3), 307–323. <https://doi.org/10.1108/ajeb-03-2021-0033>
- Mansour, W., Ajmi, H., & Saci, K. (2022). Regulatory policies in the global Islamic banking sector in the outbreak of COVID-19 pandemic. *Journal of Banking Regulation*, 23(3), 265–287. <https://doi.org/10.1057/s41261-021-00147-3>
- Nasution, D. A. D., Erlina, E., & Muda, I. (2020). Dampak Pandemi COVID-19 terhadap Perekonomian Indonesia. *Jurnal Benefita*, 5(2), 212. <https://doi.org/10.22216/jbe.v5i2.5313>
- Nugroho, L., Utami, W., Harnovinsah, & Doktoralina, C. M. (2020). Covid-19 And The Potency Of Disruption On The Islamic Banking Performance (Indonesia Cases). *IJEBA (International Journal of Economic and Business Applied)*, 1(1).
- Nur Rohim Yunus; Annissa Rezki. (2020). Kebijakan Pemberlakuan Lockdown Sebagai Antisipasi Penyebaran Corona Virus Covid-19. *SALAM: Jurnal Sosial Dan Budaya Syar-I*, 7(3). <https://doi.org/10.15408/sjsbs.v7i3.15048>
- Peraturan Otoritas Jasa Keuangan No. 8/POJK.03/2014 tentang Penilaian Tingkat Kesehatan Bank Umum Syariah dan Unit Usaha Syariah. (2014, Juni 11).
- Peraturan Otoritas Jasa Keuangan No. 15/POJK.03/2017 Tentang Penetapan Status dan Tindak Lanjut Pengawasan Bank Umum. (2017, April 7).
- Rivanda, A. K., Muslim, A. I., (2021). Analisis Perbandingan Model Prediksi Financial Distress pada Sub Sektor Textile dan Garment. *Jurnal Riset dan Akuntansi* 9(3), 485–500. <https://doi.org/10.17509/jrak.v9i3.32450>
- Surat Edaran Otoritas Jasa Keuangan No. 10/SEOJK.03/2014 tentang Penilaian Tingkat Kesehatan Bank Umum Syariah dan Unit Usaha Syariah. (2014, Juni 11).
- Surat Edaran OJK No. 9/SEOJK.03/2020 tentang Transparansi dan Publikasi Laporan Bank Umum. (2020).
- Shafi, M., Liu, J., & Ren, W. (2020). Impact of COVID-19 pandemic on micro, small, and medium-sized Enterprises operating in Pakistan. *Research in Globalization*, 2. <https://doi.org/10.1016/j.resglo.2020.100018>
- Uddin, M., Chowdhury, A., Anderson, K., & Chaudhuri, K. (2021). The effect of COVID – 19 pandemic on global stock market volatility: Can economic strength help to manage the uncertainty? *Journal of Business Research*, 128(February), 31–44. <https://doi.org/10.1016/j.jbusres.2021.01.061>
- Uğur, N. G., & Akbiyik, A. (2020). Impacts of COVID-19 on global tourism industry: A cross-regional comparison. *Tourism Management Perspectives*, 36(April), 100744. <https://doi.org/10.1016/j.tmp.2020.100744>
- Wang, Y., Zhang, D., Wang, X., & Fu, Q. (2020). How Does COVID-19 Affect China's Insurance Market? *Emerging Markets Finance and Trade*, 56(10), 2350–2362. <https://doi.org/10.1080/1540496X.2020.1791074>
- Yuningsih, A., & Alfiah, E. (2022). Ketahanan Perbankan Syariah Indonesia Terhadap Fluktuasi Kondisi Makroekonomi Dan Kondisi Fundamental Saat Pandemi Covid-19. *Al-Intaj : Jurnal Ekonomi Dan Perbankan Syariah*, 8(1), 45. <https://doi.org/10.29300/aij.v8i1.6409>