

Dampak Instrumen Keuangan Syariah Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Di Indonesia

Iza Sahrul Manan, Fatih Atsaris Sujud, Karomah Umiati ✉

Ekonomi Syariah, STAI Tanbihul Ghofilin Banjarnegara

Abstrak

Pertumbuhan sektor keuangan syariah di Indonesia telah signifikan. Meskipun Pemerintah Indonesia berharap sektor ini dapat menjadi instrumen penting dalam mendorong pertumbuhan ekonomi, data menunjukkan bahwa persentase pertumbuhan ekonomi di Indonesia menurun selama satu dekade terakhir. Penelitian ini bertujuan untuk mengevaluasi dampak instrumen keuangan syariah terhadap pertumbuhan ekonomi di Indonesia dengan menggunakan metode kuantitatif melalui model Autoregressive Distributed Lag (ARDL). Hasil penelitian menunjukkan bahwa dalam jangka pendek, semua variabel instrumen keuangan syariah memiliki dampak negatif terhadap pertumbuhan ekonomi. Namun, dalam jangka panjang, kecuali Reksa Dana Syariah yang tetap memiliki dampak negatif, instrumen keuangan syariah lainnya memberikan kontribusi positif terhadap pertumbuhan ekonomi. Temuan ini mengindikasikan bahwa meskipun dampak awalnya mungkin negatif, instrumen keuangan syariah pada akhirnya memiliki pengaruh positif dalam mendorong pertumbuhan ekonomi di Indonesia dalam jangka panjang. Oleh karena itu, pengembangan lebih lanjut dari instrumen keuangan syariah dapat menjadi strategi yang efektif untuk meningkatkan pertumbuhan ekonomi nasional.

Kata Kunci: *Pertumbuhan Ekonomi, Zakat, Pembiayaan Syariah, Saham Syariah.*

Abstract

The growth of the sharia financial sector in Indonesia has been significant. Although the Indonesian government hopes this sector can be an important instrument in driving economic growth, data shows that the percentage of economic growth in Indonesia has decreased over the last decade. This research aims to evaluate the impact of sharia financial instruments on economic growth in Indonesia using a quantitative method with the Autoregressive Distributed Lag (ARDL) model. The results of the research show that in the short term, all variables of sharia financial instruments have a negative impact on economic growth. However, in the long term, except for Sharia Mutual Funds, which continue to have a negative impact, other sharia financial instruments contribute positively to economic growth. These findings indicate that although the initial impact may be negative, sharia financial instruments ultimately have a positive influence on driving economic growth in Indonesia in the long term. Therefore, further development of sharia financial instruments can be an effective strategy for enhancing national economic growth.

Keywords: *economic growth; sharia financing; sharia bonds.*

Copyright (c) 2024 **Iza Sahrul Manan**

✉ Corresponding author :

Email Address : fatih@stai-tangho.ac.id

PENDAHULUAN

Peningkatan dalam bidang keuangan tidak selalu mencerminkan perannya sebagai perantara keuangan, yang harusnya mengalirkan dana secara efisien ke sektor ekonomi nyata. Situasi ini sering disebut sebagai Konsentrasi Keuangan, yaitu ketika aliran dana di dalam sektor keuangan hanya berputar di dalamnya dan tidak didistribusikan secara optimal ke sektor riil. Fenomena ini dapat menghambat perkembangan ekonomi secara keseluruhan (Juhro dkk., 2018). Sebagai contoh, jika sebagian besar dana hanya digunakan untuk spekulasi atau transaksi finansial semata, tanpa mengalir ke investasi riil seperti pembangunan infrastruktur atau industri, maka pertumbuhan ekonomi bisa terhambat. Oleh karena itu, penting bagi sektor keuangan untuk menjalankan peran perantara keuangan dengan efektif untuk memastikan aliran dana yang optimal ke sektor ekonomi riil.

Sektor jasa keuangan memegang peran penting dalam mendukung investasi dan pembangunan, serta mendorong pertumbuhan ekonomi. Menurut penelitian Supartoyo et al. (2018), pemerintah meyakini bahwa perkembangan sektor keuangan memiliki dampak signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi suatu negara. Sebagai penghimpun dana dari masyarakat, sektor keuangan memiliki peran krusial dalam mengalokasikan sumber daya ke sektor-sektor strategis seperti industri, infrastruktur, dan sektor riil lainnya. Dengan demikian, pertumbuhan yang sehat dan kuat dalam sektor keuangan dapat memberikan kontribusi yang besar terhadap pertumbuhan ekonomi secara keseluruhan.

Indonesia memiliki posisi sebagai negara dengan Produk Domestik Bruto (PDB) terbesar di Asia Tenggara, mencapai \$1,02 triliun pada tahun 2020. Namun, menurut laporan dari Badan Pusat Statistik, pertumbuhan PDB Indonesia mengalami kontraksi sebesar -2,07% pada tahun tersebut. Pada tahun 2019, pertumbuhan ekonomi Indonesia hanya mencapai 5,02%, lebih rendah dari tahun sebelumnya yang mencapai 5,17%. Pemerintah Indonesia menyatakan bahwa penurunan ini disebabkan oleh perlambatan pertumbuhan sektor riil dalam beberapa tahun terakhir. Data dari Badan Koordinasi Penanaman Modal menunjukkan bahwa pertumbuhan investasi di sektor riil hanya sebesar 5,30% pada tahun 2019, mengalami penurunan drastis dari 30,80% pada tahun 2012. Perkembangan pertumbuhan ekonomi Indonesia telah mengalami stagnasi bahkan cenderung menurun dalam satu dekade terakhir.

Berdasarkan data dari Otoritas Jasa Keuangan (OJK), industri keuangan konvensional Indonesia telah menunjukkan peningkatan aset rata-rata lebih dari 8% selama satu dekade terakhir, melebihi persentase pertumbuhan ekonomi. Demikian juga, industri keuangan syariah juga mengalami perkembangan yang sangat progresif di Indonesia. Menurut laporan Bank Indonesia tahun 2019, kinerja ekonomi syariah Indonesia mencatat peningkatan sebesar 5,72%. Selain itu, menurut laporan OJK, pertumbuhan rata-rata aset keuangan syariah mencapai 22% per tahun dalam satu dekade terakhir. OJK juga melaporkan bahwa total aset keuangan syariah, yang tidak termasuk saham syariah, telah mencapai Rp.1.468 triliun atau sekitar 8,71% dari total aset industri keuangan nasional Indonesia.

Perkembangan sektor keuangan syariah mencerminkan pertumbuhan yang pesat serta inovasi dalam berbagai produk dan instrumen keuangan syariah seperti perbankan syariah, reksadana syariah, saham syariah, dan obligasi syariah. Fatoni dan Sidiq (2019) menyatakan bahwa industri keuangan syariah tidak hanya

menunjukkan pertumbuhan yang lebih signifikan daripada industri keuangan konvensional, tetapi juga menunjukkan tingkat ketahanan yang lebih stabil, terutama saat menghadapi krisis.

METODOLOGI

Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif dan mengumpulkan data dari berbagai sumber, termasuk situs web lembaga terkait seperti Badan Amil Zakat Nasional (BAZNAS), Otoritas Jasa Keuangan (OJK), Kementerian Keuangan Indonesia, dan Biro Pusat Statistik (BPS). Data yang digunakan berupa data time series triwulanan dari tahun 2011 kuartal pertama hingga tahun 2020 kuartal keempat di Indonesia. Penelitian ini menggunakan model Autoregressive Distributed Lag (ARDL), yang memasukkan variabel independen dan dependen masa lampau dalam analisis regresi. Metode ARDL dipilih karena hubungan antara variabel dependen dan independen seringkali sulit ditemukan dalam kondisi konstan, sehingga pengaruh variabel independen pada variabel dependen memerlukan jeda waktu tertentu, yang dikenal sebagai lag (Supriani & Sudarsono, 2018). Model persamaan ARDL dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$GDPT = \beta_0 + \beta_1 ZAKATEkot + \beta_2 PBSt + \beta_3 JIIt + \beta_4 Reksadanat + \beta_5 SUKUKkort + \beta_6 SBSNt + et$$

Di mana, GDP (Pertumbuhan Ekonomi), ZAKAT eko (Penyaluran Zakat Dibidang Ekonomi), PBS (Pembiayaan Bank Syariah), JII (Kapitalisasi Jakarta Islamic Index), SUKUK COR (Sukuk Swasta), dan SBSN (Surat Berharga Syariah Negara). Persamaan model ARDL untuk persamaan di atas dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\Delta GDP = \theta_0 + \theta_1 GDPT_{-1} + \theta_2 ZAKATEkot_{-1} + \theta_3 PBSt_{-1} + \theta_4 JIIt_{-1} + \theta_5 Reksat_{-1} + \theta_6 Sukuk_{kort}_{-1} + \theta_7 SBSNt_{-1} + \sum_{i=1}^n \alpha_i \Delta GDPT_{-1} + \sum_{i=1}^n \alpha_2 \Delta ZAKATEkot_{-1} + \sum_{i=1}^n \alpha_3 \Delta PBSt_{-1} + \sum_{i=1}^n \alpha_4 \Delta JIIt_{-1} + \sum_{i=1}^n \alpha_5 \Delta Reksat_{-1} + \sum_{i=1}^n \alpha_6 \Delta Sukuk_{kort}_{-1} + \sum_{i=1}^n \alpha_7 \Delta SBSNt_{-1} + et$$

Δ merupakan penundaan (lag). Koefisien α_1 - α_7 mencerminkan hubungan dinamis jangka pendek, sedangkan koefisien $\theta_0 + \theta_7$ menunjukkan model hubungan dinamis jangka panjang. Tahap awal dalam proses pengolahan data adalah melakukan uji stasioneritas data pada tingkat level dan tingkat first difference menggunakan Augmented Dickey-Fuller test (ADF). Uji ini bertujuan untuk menentukan apakah data terkointegrasi pada ordo yang sama atau berbeda. Jika terjadi kointegrasi pada ordo yang berbeda, maka metode Autoregressive Distributed lag (ARDL) akan dilakukan. Setelah uji stasioneritas selesai, dilakukan pemilihan model ARDL yang akan digunakan berdasarkan Akaike Information Criterion (AIC), diikuti dengan uji Asumsi Klasik. Kemudian, dilakukan estimasi pengujian menggunakan model ARDL terpilih. Selanjutnya, dilakukan estimasi jangka pendek berdasarkan model ARDL yang telah dipilih, serta melakukan pengujian model ARDL jangka panjang berdasarkan model yang dipilih menggunakan Uji Bound Test untuk menentukan kointegrasi dan kausalitas jangka panjang antara variabel independen dan variabel dependen.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Pertumbuhan ekonomi adalah kondisi di mana pendapatan masyarakat suatu negara atau wilayah meningkat, yang biasanya disebabkan oleh peningkatan produksi barang dan jasa (Umam, Khaerul, 2013). Peningkatan produksi ini sering kali dipicu oleh kemajuan teknologi, efisiensi inovasi bisnis, dan meningkatnya minat konsumen terhadap tren tertentu. Selain itu, pertumbuhan ekonomi juga dapat didefinisikan sebagai proses transformasi finansial yang terkait dengan sumber daya alam, jumlah komoditas, dan kondisi keuangan suatu negara.

Perkembangan ekonomi merujuk pada perubahan dalam tingkat kegiatan ekonomi dalam suatu periode waktu, biasanya dilihat dari tahun ke tahun (Sukirno, 2006). Salah satu indikator utama perkembangan ekonomi adalah pertumbuhan Produk Domestik Bruto (PDB) (Adisasmita, 2013), yang merupakan nilai pasar dari barang dan jasa yang dihasilkan oleh sumber daya suatu negara dalam periode tertentu, biasanya dalam satu tahun (Rudiger, 2006). Pertumbuhan ekonomi sering digunakan sebagai tolok ukur penting untuk menilai keberhasilan pembangunan suatu negara (Todaro dan Smith, 2011).

Pertumbuhan ekonomi bisa didorong melalui peningkatan jumlah uang yang beredar yang diatur oleh bank sentral melalui sistem perbankan dengan kebijakan moneter (Wibowo, 2020). Dalam perspektif Islam, Chapra berpendapat bahwa pertumbuhan ekonomi adalah hasil dari perkembangan berkelanjutan dari faktor-faktor produksi yang secara efektif berkontribusi pada kesejahteraan manusia (Al-Tariqi, 2002). Keynes dan Harrod-Domar menyatakan bahwa investasi memiliki peran vital dalam merangsang permintaan agregat dan penawaran agregat melalui pengaruhnya terhadap kapasitas produksi, karena setiap peningkatan modal masyarakat akan meningkatkan kemampuan mereka untuk menghasilkan output. Output yang dimaksud adalah output potensial yang dapat dihasilkan dengan modal yang tersedia (Ma'ruf & Wihastuti, 2008).

Instrumen Keuangan Islam

Kata "instrumen" menurut Kamus Besar Bahasa Indonesia (KBBI) diartikan sebagai alat atau sarana untuk melakukan sesuatu. Sementara dalam PSAK 50, "instrumen keuangan" didefinisikan sebagai kontrak yang menciptakan nilai aset

atau liabilitas keuangan atau instrumen ekuitas lainnya. Prastyo et al. (2017) mendefinisikan instrumen keuangan syariah sebagai suatu akad atau kontrak tertentu di mana syarat dan kondisinya menentukan risiko dan keuntungan tertentu. Dengan demikian, instrumen keuangan Islam dapat dijelaskan sebagai produk-produk keuangan yang beroperasi sesuai dengan prinsip-prinsip syariah. Berbeda dengan instrumen keuangan konvensional, instrumen keuangan Islam tidak hanya memiliki dimensi komersial, tetapi juga mencakup instrumen keuangan sosial seperti zakat, wakaf, dan sedekah.

Instrumen keuangan Islam memiliki perbedaan fundamental dengan instrumen keuangan konvensional, karena tidak hanya bersifat komersial tetapi juga memasukkan elemen-elemen sosial seperti zakat, wakaf, dan sedekah. Di sepanjang kehidupan sehari-hari, instrumen keuangan syariah yang sering ditemui adalah bukti piutang seperti obligasi, dan juga kewajiban kontraktual nasabah dari berbagai akad kerjasama atau pembiayaan.

- Zakat

Secara etimologis, kata "zakat" berasal dari akar kata "Zakka" yang memiliki makna suci, berkah, tumbuh, dan terpuji (Huda dan Heykal, 2010). Dalam konteks syariah, zakat didefinisikan sebagai konsep pendistribusian kekayaan yang telah ditentukan oleh Tuhan kepada golongan yang berhak menerimanya. Dengan demikian, zakat merupakan konsep distribusi kekayaan yang telah ditetapkan kepada mereka yang berhak menerimanya menurut hukum syariah.

Herianingrum (2020) menyatakan bahwa penerapan zakat memiliki dampak positif terhadap tabungan kelompok miskin dan dapat meningkatkan tabungan nasional. Peningkatan tabungan ini kemudian akan mempengaruhi aktivitas investasi. Dengan meningkatnya investasi, akan mendorong peningkatan produksi baik barang maupun jasa, yang pada gilirannya akan meningkatkan pendapatan masyarakat dan mendorong pertumbuhan ekonomi.

- **Pembiayaan Bank Syariah**

Pembiayaan syariah adalah pemberian dana atau tagihan yang setara dengan itu, berdasarkan perjanjian antara bank dan pihak yang membutuhkan pembiayaan, dengan komitmen untuk mengembalikan dana atau tagihan tersebut setelah periode waktu tertentu dengan pembagian keuntungan. Ketika bank syariah meningkatkan pembiayaan di berbagai sektor usaha, hal ini akan berdampak pada peningkatan modal bisnis produktif bagi nasabah, peningkatan produktivitas ini akan menggerakkan sektor ekonomi riil dan mendorong pertumbuhan ekonomi secara keseluruhan (El Ayyubi et al, 2018). Pembiayaan adalah salah satu fungsi inti dari bank, yang melibatkan penyediaan dana untuk memenuhi kebutuhan pihak-pihak yang memerlukan tambahan dana (Menurut Antonio 2001).

- **Saham Syariah**

Saham syariah adalah instrumen keuangan yang menunjukkan kepemilikan saham dalam sebuah perusahaan dengan prinsip bagi hasil yang sesuai dengan syariah bagi pemegang saham (Sutedi, 2011). Sistem saham syariah merupakan bagian dari kegiatan syirkah, di mana investor menyumbangkan modal dengan hak atas bagian keuntungan. Konsep ini adalah alasan mengapa investasi ini sejalan dengan prinsip syariah. Pasar saham syariah memainkan peran penting dalam mempercepat pertumbuhan ekonomi. Pujoalwanto (2014) menyatakan bahwa tingkat investasi yang tinggi dapat memberikan dampak positif pada pertumbuhan ekonomi.

Perbedaan antara saham syariah dan konvensional terletak pada cara penanganan utang bunga dan pendapatan tidak halal terhadap total aset. Pada saham syariah, jumlah utang bunga dan pendapatan tidak halal yang dihasilkan oleh perusahaan harus lebih rendah dari pada total asetnya. Sebaliknya, saham konvensional tidak memiliki batasan serupa dan bebas dari kriteria tersebut.

Pasar saham syariah memegang peran kunci dalam mempercepat pertumbuhan ekonomi. Saham syariah menjadi salah satu sarana untuk meningkatkan investasi dalam mendorong pertumbuhan ekonomi tersebut. Teori

hipotesis "supply leading" dalam sektor keuangan menyatakan bahwa perkembangan sektor keuangan seperti pasar saham mendorong pertumbuhan ekonomi, karena pasar saham mengalirkan dana yang tidak digunakan ke dalam kegiatan keuangan yang produktif dan bermanfaat bagi perekonomian suatu negara (Umam, 2013).

- Reksadana Syariah

Reksa Dana Syariah merupakan salah satu metode investasi yang bertujuan untuk melindungi aset dari dampak inflasi. Jenis investasi ini menawarkan keamanan, keuntungan, dan kedamaian pikiran karena didasarkan pada prinsip-prinsip syariah. Dengan berinvestasi dalam Reksa Dana Syariah, aset dapat tumbuh sesuai dengan prinsip-prinsip Islam. Selain itu, dana yang diinvestasikan juga dapat memberikan manfaat bagi kemaslahatan umat karena digunakan untuk mengembangkan usaha yang lebih produktif dan menguntungkan.

Prinsip saling menguntungkan antara investor dan pengusaha telah mendorong pertumbuhan popularitas Reksa Dana Syariah di kalangan umat Islam. Fenomena ini tidak hanya memberikan kontribusi positif terhadap ekonomi umat Islam di Indonesia, tetapi juga secara tidak langsung dapat meningkatkan perekonomian secara keseluruhan. Investasi dalam Reksa Dana Syariah dianggap sebagai pilihan yang tepat karena dana yang disalurkan oleh masyarakat melalui produk tersebut akan digunakan sebagai modal untuk mendukung investasi baru oleh perusahaan. Kehadiran investasi baru ini dapat meningkatkan aktivitas ekonomi, pendapatan, dan konsumsi masyarakat, serta mempercepat pertumbuhan ekonomi secara keseluruhan.

- Sukuk Korporasi

Nugroho (2013) mendefinisikan sukuk sebagai sertifikat yang mewakili sebagian atau seluruh kepemilikan atas harta yang konkret. Sertifikat ini berfungsi sebagai bukti kepemilikan dan alat untuk memperoleh pendapatan dan manfaat dari kepemilikan atas aset dan proyek tertentu atau aktivitas investasi khusus lainnya, yang berlaku setelah nilai sukuk diterima.

Sukuk korporasi merupakan salah satu instrumen investasi syariah yang diterbitkan oleh perusahaan sebagai upaya untuk memperoleh pendanaan. Tujuan dari penerbitan sukuk oleh perusahaan adalah untuk menghimpun dana dari masyarakat guna pengembangan bisnis, selain sumber dana internal perusahaan atau pinjaman dari lembaga keuangan. Sukuk korporasi sesuai dengan prinsip syariah yang berlaku dalam pasar modal.

- Sukuk Pemerintah

Surat berharga sukuk pemerintah adalah instrumen keuangan yang dikeluarkan oleh pemerintah Republik Indonesia sesuai dengan prinsip-prinsip syariah, yang merupakan bukti kepemilikan atas bagian tertentu dari aset pemerintah dalam bentuk mata uang Rupiah atau valuta asing (Latifah, 2020). Dalam banyak kasus, pendanaan untuk pembangunan infrastruktur yang dilakukan oleh pemerintah membutuhkan kontribusi dari sektor swasta, dan salah satu metode yang digunakan adalah dengan menerbitkan obligasi syariah atau sukuk. Dana yang diperoleh dari penjualan sukuk dialokasikan untuk proyek-proyek pembangunan yang bertujuan mendukung kegiatan sosial ekonomi dengan tujuan meningkatkan kesejahteraan umum. Selain itu, sukuk pemerintah juga dapat memberikan dampak positif terhadap pertumbuhan ekonomi melalui pembangunan infrastruktur yang mendorong aktivitas ekonomi serta menciptakan lapangan kerja baru (Al Taleb & Alkhatib, 2016).

SIMPULAN

Meskipun dalam jangka pendek terdapat dampak negatif akibat krisis ekonomi yang dipicu oleh pandemi Covid-19, namun dalam jangka panjang, instrumen keuangan Islam seperti zakat ekonomi, sukuk korporasi, dan sukuk pemerintah menunjukkan pengaruh positif terhadap pertumbuhan ekonomi.

Pentingnya sektor keuangan yang kuat dan stabil sebagai stimulus bagi pengembangan ekonomi sektor riil dan peningkatan pertumbuhan ekonomi juga disoroti. Namun, penelitian juga menunjukkan bahwa beberapa instrumen keuangan Islam, seperti reksadana syariah, menunjukkan pengaruh negatif dalam jangka panjang.

Dengan demikian, pemahaman yang lebih dalam tentang interaksi antara instrumen keuangan Islam dan dinamika ekonomi Indonesia menjadi penting dalam merancang kebijakan ekonomi yang mempromosikan pertumbuhan ekonomi yang berkelanjutan dan inklusif. Dengan mengatasi tantangan jangka pendek dan

memanfaatkan potensi jangka panjang instrumen keuangan Islam, Indonesia dapat memperkuat fondasi ekonominya dan mendorong pertumbuhan ekonomi yang berkelanjutan.

UCAPAN TERIMA KASIH (Jika Diperlukan)

Jika perlu berterima kasih kepada pihak tertentu, misalnya sponsor penelitian, nyatakan dengan jelas dan singkat, hindari pernyataan terima kasih yang berbun-ga.

Referensi :

- Abduh, M., & Omar, M, A. (2012).Islamic Banking and Economic Growth: the Indonesian Experience.International Journal of Islamic and Middle Eastern Finance and Management. Vol. 5 Iss: 1 pp. 35 - 47. [Http://dx.doi.org/10.1108/17538391211216811](http://dx.doi.org/10.1108/17538391211216811)
- Al Fathan, R., & Arundina, T. (2019). Finance-Growth Nexus: Islamic Finance Development In Indonesia. International Journal Of Islamic And Middle Eastern Finance And Management, 12(5), 698-711. <https://doi.org/10.1108/Imefm-09-2018-0285>
- Altaleb, G. S., & Alkhatib, A. Y. (2016). Sovereign Islamic Sukuk And The Economic Development: A Case Study Of Jordan. European Journal Of Business And Management,4.
- Al-Tariqi, Abdullah Abdul Husain. Ekonomi Islam: Prinsip, Dasar dan Tujuan. Yogyakarta: Magistra Insania Press, 2004.
- Al-Qardhawi, Yusuf. Hukum Zakat. Bogor: Litera Antar Nusa. 1999
- Antonio, muhammad Syafi'i. 2001. Bank Syariah Dari Teori ke Praktik. Gema Insani Press. Jakarta.
- Dewi, D. M., Nugroho, L., Sukmadilaga, C., & Fitijanti, T. (2020). Tinjauan Sukuk Korporasi Di Indonesia Dari Perspektif Penawaran, Permintaan Dan Regulasi. 1(1), 7.
- El Ayyubi, S., Anggraeni, L., & Mahiswari, A. D. (2018). Pengaruh Bank Syariah Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Di Indonesia. Al-Muzara'ah, 5(2), 88-106. <https://doi.org/10.29244/Jam.5.2.88-106>
- Faiza, N, A, R., & Shafiyatun. (2018). Pengaruh Nilai Outstanding Sukuk Korporasi Terhadap Produk Domestik Bruto (Pdb) Indonesia.El-Qist.Vol. 08, Bo. 01.
- Fasa, M. I. (2016). Sukuk : Teori Dan Implementasi. "Li fallah" Jurnal Studi Ekonomi dan Bisnis Islam.1(1).
- Fatoni, A., & Sidiq, S. (2019). Analisis Perbandingan Stabilitas Sistem Perbankan Syariah Dan Konvensional Di Indonesia. Ekspansi: Jurnal Ekonomi, Keuangan, Perbankan Dan Akuntansi, 11(2), 179-198. <https://doi.org/10.35313/Ekspansi.V11i2.1350>
- Haerisma, A. S. (2003). Pengantar Reksa Dana Syariah. Seminar Nasional Ekonomi Islam. Forum Silaturahmi Studi Ekonomi Islam (FoSSEI) di Institute Pertanian Bogor (IPB). hal. 1-16.
- Herianingrum, N, S. (2020). The Effect Of Zakat As One Of Philantropy Products On The Inflation Rate In Indonesia For The Period Of 2015-2017.Jurnal Ekonomi Syariah Teori dan Terapan.Vol.7.No3,420-430.
- Huda, Nurul, Mustafa E. Nasution, 2008, Investasi pada Pasar Modal Syariah, Edisi kedua, Penerbit Kencana, Jakarta.
- Juhro, S. M., Darsono, Syarifuddin, F., & Sakti, A. (2018). Kebijakan moneter syariah dalam sistem keuangan ganda: Teori dan praktik (cetakan I) Tazkia Publishing kerjasama Dampak Instrumen Keuangan Syariah Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Di Indonesia....

dengan Bank Indonesia.

- Huda, Nurul dan Mohamad Heykal, Lembaga Keuangan Islam, Jakarta: Kencana, 2010
- Kandarisa, N. A. (2014). Perkembangan Dan Hambatan Reksadana Syariah Di Indonesia: Suatu Kajian Teori. *Jurnal Akuntansi Akunesa* Vol 2, No 2. Hal 1-18.
- Khatimah, Husnul. (2018). Sukuk dan Kontribusinya dalam Pembiayaan Pembangunan. *Optimal: Jurnal ekonomi dan Kewirausahaan*. Vol 11. no 1. <https://doi.org/10.33558/optimal.v11i1.211>
- Khalijah, Siti. 2017. Reksadana Syariah. *AL-INTAJ* Vol. 3, No. 2, September 2017.
- Khasandy, E. A., & Badrudin, R. (2019). The Influence Of Zakat On Economic Growth And Welfare Society In Indonesia. *Integrated Journal Of Business And Economics*, 3(1), 65. <https://doi.org/10.33019/Ijbe.V3i1.89>
- Laila, N. (2019). Pengembangan Sukuk Negara di Indonesia: Analisis Komprehensif Dalam Menggali Alternatif Solusi dan Strategi Pengembangan Sukuk Negara Indonesia.
- Marsi, G. G., & Wardani, D. T. K. (2020). The Influence Of Sharia Capital Market, Sharia Bonds (Sukuk), And Bi Rate On Gross Domestic Products (Gdp) In Indonesia. *Journal Of Economics Research And Social Sciences*, 4(2), 149-162. <https://doi.org/10.18196/Jerss.V4i2.10156>
- Muharam, H., Anwar, R. J., & Robiyanto, R. (2019). Islamic Stock Market and Sukuk Market Development, Economic Growth, And Trade Openness (The Case Of Indonesia And Malaysia). *Business: Theory and Practice*, 20, 196-207. <https://doi.org/10.3846/Btp.2019.19>
- Muttaqin, R. (2018). Pertumbuhan Ekonomi Dalam Perspektif Islam Economic Growth in Islamic Perspective. *Jurnal Ekonomi Syariah dan Bisnis*, 1(2).
- Naili Rahmawati. (2015). Manajemen Investasi Syariah. CV. Sanabil.
- Nugroho, Handityo. (2013). Akuntansi Syariah: Perkembangan Sukuk di Dunia. E-Jurnal Universitas Indonesia. Pesaran, M.; Shin; and Smith. 2001. "Bound Testing Approachs to The Analysis of Level Relationship". Cambridge: University of Cambri
- Prastyo, Teguh., Agustina, Y., Wijijayanti, T. *Bisnis Syarriah: Etika Islam dan Instrumen Keuangan Syariah Sebuah Pendekatan Meta Analisis*. <https://www.researchgate.net/publication/315725790>
- Pujoalwanto, Basuki. 2014. *Perekonomian Indonesia Tinjauan Historis, Teoritis, dan Empiris*. Yogyakarta: Graha Ilmu.
- Purwanti, D. (2020). Pengaruh Zakat, Infak, Dan Sedekah Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Indonesia. *Jurnal Ilmiah Ekonomi Islam*, 6(1), 101. <https://doi.org/10.29040/Jiei.V6i1.896>
- Radjak, Lukfiah., Kartika, I, Y. (2019). Pengaruh Saham Syariah terhadap Pertumbuhan Ekonomi Nasional. *Journal Syariah and Accounting*. Vol 2, No 1.
- Ridwan, M., & Pimada, L. M. (2019). Zakat Distribution And Macroeconomic Performance: Empirical Evidence Of Indonesia. *International Journal of Supply Chain Management*. 8(3), 6.
- Ridlo, Mursalin., Wardani, L, D. (2020). The Effects of Investment, Monetary Policy, and ZIS on economic growth in Indonesia. *Indonesian Journal of Islamics Research* 2(2):95-103.
- Rudrigger, Dornbush. (2006). *Ekonomi Makro*. Edisi Kedelapan. Jakarta: Media Global Edukasi
- Sari, N., Ak, S., & Widiyanti, M. (2018). The Impact Of Islamic Capital Market Development On Economic Growth: The Case Of Indonesia. *Jurnal of Smart Economic Growth*. 3(2), 10.
- SUJUD, F., & Hidayatulloh, S. (2023, December 31). PEMUNGUTAN PAJAK PENGHASILAN DALAM PANDANGAN EKONOMI ISLAM. *J-ESA (Jurnal Ekonomi Syariah)*, 6(2), 64-78. <https://doi.org/https://doi.org/10.52266/jesa.v6i2.2121>
- Sukirno, Sadono, 2006, *Ekonomi Pembangunan*, Jakarta: Kencana Sulistyowati., Rahmawati, M, F. (2020). Analisis Pengaruh Pasar Saham Terhadap Pertumbuhan EKonomi Negara

- Berkembang (Satu Kajian Literatur). Research Fair Unisri. Vol 4, No 1.
- Supartoyo, Y, H., Juanda, B., Firdaus., Effendi. J. (2018). Pengaruh Sektor Keuangan Bank Perkreditan Rakyat Terhadap Perekonomian Regional Wilayah Sulawesi. 2(1), 16-38.
- Sutedi, Adrian. 2011. Good Corporate Governance. Edisi Pertama. Jakarta: Sinar Grafika
- Todaro, Michael P. dan Smith, Stephen C. 2011. "Pembangunan Ekonomi". Edisi Kesembilan. Jakarta: Erlangga.
- Umam, Khaerul. (2013). Pasar Modal Syariah Dan Praktik Pasar Modal Syariah. Bandung: Pustaka Setia
- Wahyuningsih, I., & Nurzaman, M. S. (2020). Islamic Financial Instruments and Economic Growth; An Evidence From Indonesia. 2020 6th International Conference on Information Management (Icim), 46-50. <https://doi.org/10.1109/Icim49319.2020.244668>
- Wibowo, Muhammad Ghafur. (2020). Peran Tata Kelola Pemerintahan (Governance) Serta Bauran Kebijakan Fiskal Dan Moneter Dalam Pertumbuhan Ekonomi: Studi Di Negara-Negara Anggota Organisasi Kerjasama Islam (Oki).Disertasi. Universitas Islam Negeri Sunan Kali Jaga (UIN SUKA).Yogyakarta.
- Yaya, Rizal & Sofiyana, Ekta. (2018). Pengaruh Sukuk Ritel Pemerintah Terhadap Penghimpunan Dana Pihak Ketiga Bank Syariah. Media Riset Akuntansi, Auditing & Informasi Vol. 18. 153- 168