

**PENGARUH *ISLAMIC FINANCIAL DEEPENING*
TERHADAP PERTUMBUHAN EKONOMI DI INDONESIA**



TESIS

OLEH :

MOH. MUHLIS ANWAR

NIM : 1620310117

PEMBIMBING :

DR. IBNU QIZAM, S.E., Akt, M.Si

NIP : 19680102 199403 1 002

**MAGISTER EKONOMI SYARIAH
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM
UINIVESITAS ISLAM NEGERI SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA**

2018

ABSTRACT

The purpose of this research is to examine the influences of Islamic financial deepening on economic growth in Indonesia during 2010-2017. The research attempts to answer a critical question: does Islamic financial deepening influence the Indonesian economic growth?

The research uses the multiple regression method by time series data. In addition, the research uses seven proxies of Islamic financial deepening, namely the depth of Islamic credit to private sector (Murabahah/GDP), the depth of deposits (Deposits/GDP), the depth of total asset (Total Aset/GDP), the depth of Islamic stock market capitalization (ISMC/GDP), the depth of Islamic stock trading volume (ISTV/GDP), the depth of Islamic government bond (IGB/GDP), the depth of Islamic corporate bond (ICB/GDP), against gross domestic product (GDP) as a proxy for economic growth

The results indicate that the Islamic financial deepening simultaneously influences economic growth while partially the depth of Islamic credit, deposits, Islamic stock trading volume, Islamic government bond influence significantly on economic growth; otherwise, total asset influences negatively on economic growth, as well as the depth of Islamic stock market capitalization and Islamic corporate bond do not influence economic growth. Most of these findings are consistent with empirical studies by Ogbuagu (2017), Kagochi (2013), Afonso (2014) and other researchers.

The results of this study can be considered as contribution materials to develop more innovative instruments on Islamic financial deepening for encouraging the economic growth in Indonesia, especially for the government, authors and stakeholders.

Keyword : Islamic Financial Deepening, Economic Growth

ABSTRAK

Tujuan penelitian adalah untuk menguji pengaruh kedalaman keuangan syariah terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia tahun 2010-2017. Penelitian ini mencoba menjawab pertanyaan : apakah kedalaman keuangan syariah berpengaruh terhadap pertumbuhan ekonomi.

Penelitian ini menggunakan metode analisis regresi berganda dengan data time series. Penelitian ini menggunakan proxy variabel dalam kedalaman keuangan syariah, yaitu kedalaman pembiayaan (Pembiayaan/PDB), kedalaman dana pihak ketiga (DPK/PDB), kedalaman total aset (Total Aset/PDB), kedalaman kapitalisasi pasar saham syariah (Kapitalisasi/PDB), kedalaman volume transaksi saham syariah (Volume/PDB), kedalaman sukuk negara (Sukuk Negara/PDB), kedalaman sukuk korporasi (Sukuk Korporasi / PDB), sedang Product Domestic Bruto (PDB) sebagai proxy variabel dalam pertumbuhan ekonomi

Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara simultan kedalaman keuangan syariah berpengaruh positif signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi, sementara secara parsial kedalaman pembiayaan, kedalaman dana pihak ketiga, kedalaman volume transaksi saham syariah, kedalaman sukuk negara berpengaruh positif signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi, sebaliknya kedalaman total aset berpengaruh negatif signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi, sedangkan kedalaman kapitalisasi saham syariah dan sukuk korporasi tidak berpengaruh terhadap pertumbuhan ekonomi. Sebagian hasil penelitian ini konsisten dengan studi empiris oleh Ogbuagu (2017), Kagochi (2013), Afonso (2014) dan peneliti lainnya.

Hasil dari penelitian ini bisa dijadikan sebagai bahan kontribusi untuk mengembangkan instrumen yang lebih inovatif dalam Islamic financial deepening untuk mendorong pertumbuhan ekonomi di Indonesia, terutama bagi pemerintah, para ahli dan pemangku kepentingan.

Kata Kunci : Kedalaman Keuangan Syariah, Pertumbuhan Ekonomi

SURAT PERNYATAAN KEASLIAN

Saya yang bertanda tangan di bawah ini :

Nama : Moh. Muhlis Anwar
NIM : 1620310117
Prodi : Magister Ekonomi Syariah

Menyatakan bahwa Tesis yang berjudul **“Pengaruh *Islamic Financial Deepening* Terhadap Pertumbuhan Ekonomi di Indonesia”** adalah benar-benar merupakan hasil karya penyusun sendiri, bukan duplikasi ataupun saduran dari karya orang lain kecuali pada bagian yang telah dirujuk dan disebut dalam *body note* dan daftar pustaka. Apabila di lain waktu terbukti adanya penyimpangan dalam karya ini, maka tanggung jawab sepenuhnya ada pada penyusun.

Demikian surat pernyataan ini saya buat agar dapat dimaklumi

Yogyakarta, 12 Juli 2018

Penyusun

Moh. Muhlis Anwar
NIM : 1620310117





KEMENTERIAN AGAMA
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN KALIJAGA
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM

v

Hal : Tesis Saudara Moh. Muhlis Anwar

Kepada
Yth Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam
UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta
Di Yogyakarta

Assalamualaikum Wr Wb

Setelah membaca, meneliti, memberikan petunjuk dan mengoreksi serta mengadakan perbaikan seperlunya, maka kami selaku pembimbing berpendapat bahwa tesis saudara :

Nama : Moh. Muhlis Anwar
NIM : 1620310117
Judul Tesis : "Pengaruh *Islamic Financial Deepening* Terhadap Pertumbuhan
-Ekonomi Di Indonesia"

Sudah dapat diajukan kepada Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Jurusan/Program Studi Magister Ekonomi Syariah UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar Magister Strata Dua dalam Ilmu Ekonomi Islam

Dengan ini kami megngharap agar tesis saudara tersebut dapat segera dimunaqasyahkan. Untuk itu kami ucapkan terima kasih

Wassalmualaikum Wr Wb

Yogyakarta, 12 Juli 2018
Pembimbing

Dr. Ibnu Qizam, S.E., Akt., M.Si
NIP : 19680102 199403 1 002



KEMENTERIAN AGAMA
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN KALIJAGA
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM

Jl. Marsda Adisucipto Telp. (0724) 550821, 251247 Fax (0274) 586117 Yogyakarta

PENGESAHAN TUGAS AKHIR

Nomor : B-3004/Un.02/DEB/DY.009/11/2018

Tugas akhir dengan judul : "Pengaruh *Islamic Financial Deepening* Terhadap
Pertumbuhan Ekonomi Di Indonesia"

Yang dipersiapkan dan disusun oleh :

Nama : Moh. Muhlis Anwar
NIM : 1620310117
Telah diujikan pada : Jum'at, 16 Agustus 2018
Nilai : A-

Dinyatakan telah diterima oleh Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Sunan
Kalijaga Yogyakarta

TIM UJIAN YUGAS AKHIR

Ketua Sidang

Dr. Ibnu Qizam, S.E, Akt, M.Si

NIP :19680102 199403 1 002

Penguji I

Dr. Misnen Ardiansyah, S.E, M.Si

NIP :19710929 200003 1 001

Penguji II

Dr. Ibi Satibi, S.H.I, M.Si

NIP : 19770910 200901 1 011

Yogyakarta, 19 November 2018

UIN Sunan Kalijaga

Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam

Dekan,



Dr. H. Syafiq Mahmadah Hanafi, M.Ag

NIP.19670518 199703 1 003

MOTTO

Yes, I Can

*Do What You Believe
And
Believe In What You Do*

PERSEMBAHAN

*Tesis Ini Kami Persembahkan
Teruntuk Keluarga Tercinta
I love You Forever*

KATA PENGANTAR

Segala puji bagi Allah Tuhan alam semesta, Pembuka tabir segala rahasia, Maha memudahkan segala kesukaran, Maha mengganti kecemasan dengan kesejukan jiwa, Maha mengajari segala pengetahuan, hanya sengan kasih dan tuntunan hidayah-Nya, penulis dapat menyelesaikan Tesis dengan judul : *Pengaruh Islamic Financial Deepening Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Indonesia.*

Inspirasi dan motivasi untuk mewujudkan tulisan ini telah didapatkan oleh penulis dari berbagai pihak, tak ada kata yang bisa disampaikan oleh penulis kecuali rasa terima kasih dan penghargaan sebesar-besarnya kepada :

1. Bapak Prof. Drs. Yudian Wahyudi, M.A., Ph.D, Rektor Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga
2. Bapak Dr. Syafiq Mahmadah Hanafi, M.Ag., Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga
3. Bapak Dr. Misnen Ardiansyah, SE., M.SI., Ketua Prodi Magister Ekonomi Syariah Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga
4. Bapak Dr. Ibnu Qizam, S.E., Akt., M.Si., Dosen Pembimbing Tesis yang telah meluangkan waktunya untuk meberikan arahan atas rampugnya tugas akhir ini
5. Ayahanda Abukari dan Ibunda Rohani, yang selalu memberikan curahan cinta, kasih sayang, doa dan semangat kepada penulis untuk menjadi sosok yang bisa dibanggakan oleh orangtua dan keluarga.

6. Adinda Qurratul Uyun, yang selalu memberikan semangat dan kasih sayang kepada penulis yang menjadi kakak kandungnya.
7. Teman-teman seperjuangan Magister Ekonomi Syariah Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga

Pada akhirnya penulis berkeyakinan bahwa masih banyak pihak yang sengan tulus akan memberikan kritik dan saran konstruktif untuk perbaikan tulisan ini. Semoga tesis ini dapat memberikan manfaat bagi setiap orang yang mempelajarinya.

Amein

Yogyakarta, 12 Juli 2018

Penulis

Moh. Muhlis Anwar

DAFTAR ISI

HALAMAN COVER	i
ABSTRAK	ii
SURAT PERNYATAAN KEASLIAN / BEBAS PLAGIASI	iv
SURAT PERSETUJUAN TESIS / NOTA DINAS PEMBIMBING	v
HALAMAN PENGESAHAN	vi
MOTTO	vii
PERSEMBAHAN	viii
KATA PENGANTAR	ix
DAFTAR ISI	xi
DAFTAR TABEL	xiii
DAFTAR GRAFIK DAN BAGAN	xiv
DAFTAR LAMPIRAN	xv
BAB I PENDAHULUAN	1
A. Latar Belakang	1
B. Rumusan Masalah	5
C. Tujuan dan Maksud Penelitian	6
BAB II LANDASAN TEORI DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS	8
A. Landasan Teori.....	8
B. Telaah Pustaka.....	36
C. Pengembangan Hipotesis	39
D. Kerangka Pemikiran	44
BAB III METODE PENELITIAN	45
A. Pendekatan Penelitian	45
B. Populasi dan Sampel	45
C. Definisi Operasional Variabel	46
D. Instrumen Pengumpulan Data	47
E. Teknik Pengumpulan Data	48
F. Metode Analisis Data	48
G. Hipotesis Statistik	53

BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN	54
A. Proses Pengambilan Data	54
B. Gambaran Umum Data Penelitian	54
C. Hasil Penelitian	61
D. Pembahasan Hasil Penelitian dan Analisa	68
BAB V PENUTUP	76
A. Kesimpulan	76
B. Saran dan Implikasi Hasil	77
DAFTAR PUSATAKA	78
Lampiran-Lampiran	85

DAFTAR TABEL

Tabel 1.1 : Indikator Pencapaian Pasar Modal di Negara Asia	2
Tabel 2.1 : The Financial Depth Indicator	10
Tabel 2.2 : Indikator Islamic Financial Deepening	10
Tabel 3.1 : Hipotesis Statistik	53
Tabel 4.1 : Uji Normalitas	62
Tabel 4.2 : Uji Multikolinieritas	63
Tabel 4.3 : Uji Heteroskedastisitas	64
Tabel 4.4 : Uji Otokorelasi	65
Tabel 4.5 : Uji Model Koefisien Diterminasi	65
Tabel 4.6 : Uji Simultan :	66
Tabel 4.7 : Uji Parsial	66

DAFTAR GRAFIK DAN BAGAN

Grafik 1.1 : Instrumen Keuangan Syariah	4
Grafik 4.1 : PDB dan Pembiayaan	54
Grafik 4.2 : Financial deepening Pembiayaan	55
Grafik 4.3 : PDB dan Dana Pihak Ketiga	55
Grafik 4.4 : Financial deepening Dana Pihak Ketiga	56
Grafik 4.5 : PDB dan Total Aset	56
Grafik 4.6 : Financial deepening Total Aset	57
Grafik 4.7 : PDB dan Kapitalisasi Pasar Saham Syariah	57
Grafik 4.8 : Financial deepening kapitalisasi pasar saham syariah	58
Grafik 4.9 : PDB dan Volume Transaksi Saham Syariah	58
Grafik 4.10 : Financial deepening Volume Transaksi Saham Syariah	59
Grafik 4.11 : PDB dan Sukuk Negara	59
Grafik 4.12 : Financial deepening Sukuk Negara	60
Grafik 4.13 : PDB Sukuk Korporasi	60
Grafik 4.14 : Financial deepening Sukuk Korporasi	61
Bagan 2.1 : Financial Development Index	10
Bagan 2.2 : Kerangka Konseptual	44

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1 : Data Variabel Penelitian

Lampiran 2 : Data Variabel Penelitian

Lampiran 3 : Output Hasil Regresi

Lampiran 4 : Curriculum Vitae (CV)

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Perkembangan sektor keuangan mempunyai kekuatan tersendiri dalam mempengaruhi pertumbuhan ekonomi nasional, hingga banyak para ahli menyatakan bahwa sektor keuangan adalah organ yang sangat vital dalam pergerakan roda perekonomian (King and Levine, 1993 ; Bader dan Qarn, 2008), dalam kata lain bahwa sektor keuangan memiliki sensitivitas yang sangat tinggi dalam mempengaruhi stabilitas ekonomi nasional maupun internasional.

Hubungan erat antara sektor keuangan dan pertumbuhan ekonomi mutlak adanya (Patrik, 1966; Krik Patrick, 2000) karena kekuatan sektor keuangan dapat mengurangi keterbatasan likuiditas pada perusahaan dan membantu investasi jangka panjang yang pada akhirnya mampu mengurangi volatilitas harga, menumbuhkan investasi, di samping itu juga mampu merangsang akuisisi dan penyebaran informasi, serta memudahkan diversifikasi, pengelolaan risiko dan membantu peningkatan mobilisasi sumber daya (Aghion, 2010)

Perkembangan sektor keuangan dapat pula didefinisikan sebagai kombinasi dari kedalaman sebuah sistem keuangan dan komponen komponen yang menyertainya (Garba, 2014) dan *financial deepening* merupakan sebuah acuan pada kondisi kecukupan likuiditas keuangan, stabilitas intermediasi keuangan yang baik (Okafor, 2016), jumlah layanan keuangan yang lebih luas dan mampu diakses oleh berbagai kalangan secara nasional dan internasional (Andjarsari, 2015), kemudian terbentuklah sebuah instrumen keuangan yang inovatif, inklusif dan likuid di semua lini produk keuangan.

Financial deepening memiliki fungsi penting dalam mendukung pertumbuhan ekonomi, mengurangi risiko sistemik dan mempertahankan stabilitas keuangan. Ketika terjadi volatilitas global, *financial deepening* dapat

membantu memperlambat pengaruh krisis tersebut dan melarangnya jatuh ke dalam krisis yang lebih dalam, karena pasar memiliki struktur yang lebih baik dan dibangun dengan mekanisme pertahanan yang lebih baik (Oliver, 2015: 18)

Patrik (1966) mengidentifikasi dua kemungkinan hubungan kausalitas antara *financial deepening* dan pertumbuhan ekonomi, yaitu *demand following hypothesis* dan *supply leading hypothesis* (259). Hal ini mengindikasikan bahwa *financial deepening* mempunyai kemampuan untuk memitigasi volatilitas makro ekonomi demi pertumbuhan ekonomi.

Berdasarkan temuan para ahli di berbagai negara, *financial deepening* memberikan kontribusi besar pada pertumbuhan ekonomi, seperti di Negara Kenya, Tanzania, Afrika (Odhiambo, 2007), Jepang (Chang, 2012), Turkey (Yilmaz, 2014), Nigeria (Ogbuagu, 2017) dan banyak negara lainnya, sehingga *financial deepening* menjadi sebuah *trend issue* yang semakin diperhatikan oleh pemerintah untuk menggenjot pertumbuhan ekonomi. Indonesia mulai memperhatikan *trend issue* tersebut demi menggenjot pertumbuhan ekonomi nasional karena Indonesia masih berada di bawah negara lain terkait pengembangan sektor keuangannya.

Tabel 1.1 : Indikator Pencapaian Pasar Modal di Negara- negara Asia

	Indonesia	Thailand	Malasyia	India	China
Jumlah Emiten	540	1.400	2.360	790	215
Jumlah Penerbitan Obligasi	140	304	1.008	327	293
Jumlah Investor Ritel	450	n/a	n/a	25.0000.0000	50.0000.000
Jumlah prosentasi investor terhadap populasi	0,20 %	n/a	n/a	2 %	4 %
Ekuitas terhadap PDB	49 %	111 %	141 %	149 %	58 %
Obligasi	6 %	18 %	42 %	12 %	18 %

terhadap PDB					
--------------	--	--	--	--	--

Sumber : Mandiri Institute Research 2015

Tabel di atas menggambarkan bahwa Indonesia masih tertinggal sehubungan dengan ukuran formasi pasar modal. Fakta ini menunjukkan bahwa Indonesia masih memiliki penetrasi dangkal dibandingkan dengan negara lainnya di Asia. Indonesia 2,2 sampai 7,2 kali lebih kecil dalam hal jumlah emiten dan penerbitan obligasi dibanding Malaysia dan Thailand. Dibandingkan dengan negara-negara berkembang yang berpenduduk padat seperti India dan China, tingkat investor ritel di Indonesia lebih rendah dari sepersepuluh dari jumlah tersebut, kondisi ini menunjukkan bahwa melek investasi di Indonesia masih sangat rendah.

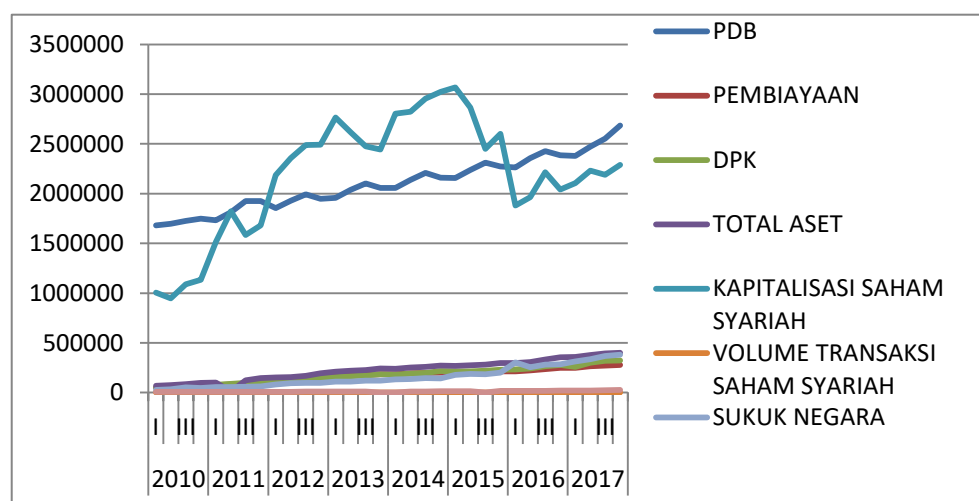
Kondisi ini kemudian mulai diangkat sebagai sebuah *main issue* dalam percepatan ekonomi dengan digelarnya Seminar Internasional mengenai *Financial Deepening Market 2016* di Kantor Bank Indonesia. Sri Mulyani selaku Menteri Keuangan yang membuka acara tersebut menegaskan bahwa *financial deepening* sangat penting bagi Indonesia untuk mempercepat pertumbuhan ekonomi ditengah kelemahan global. Saat tingkat partisipasi pasar keuangan di Indonesia rendah, maka banyak lembaga keuangan merevisi proyeksi pertumbuhannya karena situasi ekonomi yang harus dihadapi. Dibandingkan negara lain, penetrasi keuangan Indonesia sangat rendah dan sedikit lebih baik dari pada Vietnam, Pemerintah terus berupaya menciptakan pertumbuhan sektor keuangan yang lebih seimbang dan inklusif demi terciptanya partisipasi keuangan yang lebih baik. (Rahman, 2016)

Dalam kesempatan yang sama, Duta IMF untuk Indonesia Luis E Breuer mengingatkan agar pelaksanaan *financial deepening* di Indonesia harus diimbangi dengan stabilitas ekonomi guna untuk menghindari tekanan krisis (Rahman, 2016), dan diakui oleh DW Martowadrjo (Gubernur Bank Indonesia) bahwa pendalaman pasar keuangan di Indonesia masih lebih rendah dibanding negara-negara tetangga sekawasan (Santi, 2016), regulasi dan kebijakan pemerintah dibutuhkan untuk mendorong pasar modal agar memainkan peran

yang lebih besar dalam upaya pendalaman pasar keuangan, salah satu upaya yang ditempuh BI adalah menetapkan BI 7 Day Reverse Repo Rate sebagai suku bunga acuan menggantikan BI Rate, sehingga pendalaman pasar keuangan akan memberikan pengaruh positif terhadap pertumbuhan ekonomi nasional dan dapat berlangsung secara berkelanjutan

Kebijakan dan regulasi pemerintah mengantarkan Indonesia menjadi anggota G20 atas prestasinya dalam pertumbuhan ekonomi dan kestabilan fiskal dan moneter. Namun di sisi lain, pemerintah juga dituntut kerja keras untuk memperhatikan sektor keuangan yang mempunyai peran besar dalam pertumbuhan ekonomi, seperti dukungan modal dari lembaga keuangan yang bisa mempermudah tumbuhnya aktifitas ekonomi dan investasi

Sektor keuangan syariah di Indonesia mempunyai sejarah pertumbuhan yang sangat baik dari semenjak kemunculannya, pemerintah juga mensupport dan mendukung pertumbuhan sektor keuangan syariah dengan berbagai regulasi yang mempermudah tumbuh kembang sektor keuangan syariah dimana market share keuangan syariah di Indonesia mulai mencapai 8% dari sektor keuangan nasional (OJK, 2017: 5)



Sumber : Data Diolah dari BI, IDX, OJK, BPS

Grafik 1.1 : Keuangan Syariah dan PDB

Sektor keuangan syariah juga memiliki pertumbuhan searah dengan pertumbuhan ekonomi dan tingkat kedalamannya dalam study *financial deepening* bisa dilihat dengan menggunakan rasio sektor keuangan tersebut terhadap PDB, sehingga akan tampak besaran kontribusi sektor keuangan terhadap pertumbuhan ekonomi

Melihat fenomena ini, maka penelitian ini bertujuan untuk melihat kedalaman keuangan syariah dengan pendekatan *islamic financial deepening* sebagai pengembangan dari kajian *financial deepening* konvensional dengan menggunakan proxy variabel-variabel produk sektor keuangan yang berbasis syariah yang meliputi elemen-elemen perbankan syariah (*Pembiayaan, DPK, Total Asset*) dan pasar modal syariah (*Kapitalisasi Pasar Saham Syariah, Volume Transaksi saham syariah, Sukuk Negara, Sukuk Korporasi*) terhadap PDB, sehingga dalam penelitian ini diharapkan mampu mengkaji lebih detail tentang role model *Islamic financial deepening di indonesia dan bagaimana pengaruhnya terhadap pertumbuhan ekonomi*

B. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah yang telah diuraikan, maka perumusan masalah yang akan dibahas dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Apakah Kedalaman Pembiayaan Perbankan Syariah berpengaruh secara signifikan terhadap Pertumbuhan Ekonomi di Indonesia?
2. Apakah Kedalaman DPK Perbankan Syariah berpengaruh secara signifikan terhadap Pertumbuhan Ekonomi di Indonesia
3. Apakah Kedalaman Total Aset perbankan syariah berpengaruh secara signifikan terhadap Pertumbuhan Ekonomi di Indonesia
4. Apakah Kedalaman Kapitalisasi pasar saham syariah berpengaruh secara signifikan terhadap Pertumbuhan Ekonomi di Indonesia
5. Apakah Kedalaman Volume transaksi saham syariah berpengaruh secara signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi di Indonesia

6. Apakah Kedalaman Sukuk Negara berpengaruh secara signifikan terhadap Pertumbuhan Ekonomi di Indonesia
7. Apakah Kedalaman Sukuk Korporasi berpengaruh secara signifikan terhadap Pertumbuhan Ekonomi di Indonesia

C. Tujuan dan Manfaat Penelitian

Adapun tujuan dari penelitian ini adalah:

1. Untuk mengetahui pengaruh kedalaman pembiayaan perbankan syariah terhadap pertumbuhan ekonomi di Indonesia
2. Untuk mengetahui pengaruh kedalaman Dana Pihak Ketiga perbankan syariah terhadap pertumbuhan ekonomi di Indonesia
3. Untuk mengetahui pengaruh kedalaman kapitaliasi pasar saham syariah terhadap pertumbuhan ekonomi di Indonesia
4. Untuk mengetahui pengaruh kedalaman volume transaksi saham syariah terhadap pertumbuhan ekonomi di Indonesia
5. Untuk mengetahui pengaruh kedalaman sukuk negara terhadap pertumbuhan ekonomi di Indonesia
6. Untuk mengetahui pengaruh kedalaman sukuk korporasi terhadap pertumbuhan ekonomi di Indonesia

Penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat bagi semua pihak, diantaranya:

a. Bagi Akademik

Penelitian ini diharapkan dapat menambah pengetahuan dan wawasan dengan cara memberikan kontribusi terhadap pengembangan teori khususnya dalam bidang ekonomi untuk dijadikan bahan rujukan atau referensi untuk penelitian selanjutnya, terutama terkait kajian *financial deepening* dengan fokus pada keuangan syariah yang bisa menambah dan memperluas khazanah keilmuan ekonomi syariah

b. Bagi Praktisi

Penelitian ini diharapkan dapat dijadikan sebagai tinjauan yang memberikan informasi untuk meningkatkan pertumbuhan perekonomian dengan melihat pengaruh perbankan syariah dan pasar modal syariah sebagai media keuangan yang dapat membantu mengurangi kemiskinan dan pengambilan kebijakan oleh pihak yang berkepentingan.

c. Bagi Masyarakat

Sebagai sarana informasi tentang sektor keuangan khususnya dalam menambah pengetahuan tentang *islamic financial deepening* di Indonesia.

d. Bagi Peneliti Selanjutnya

Diharapkan dapat menjadi literatur dalam melakukan penelitian selanjutnya, sehingga dapat menyempurnakan penelitian sebelumnya yang masih banyak kekurangan.

BAB V PENUTUP

A. Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan yang telah diuraikan sebelumnya, maka dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut :

1. Variabel kedalaman pembiayaan murabahah memberikan dampak yang sangat signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi. Hal ini tergambar bahwa bank syariah secara konsisten dalam membantu masyarakat dalam permodalan usaha kecil menengah dengan sehingga ekonomi masyarakat bergerak dalam menggenjot laju ekonomi nasional
2. Variabel kedalaman DPK memberikan dampak yang positif bagi pertumbuhan ekonomi nasional. Dana masyarakat yang dititipkan di bank menjadikan bank syariah lebih fleksibel dan bersaing sebagai lembaga intermediasi yang mampu mengawal laju perekonomian nasional
3. Variabel kedalaman total aset perbankan syariah memberikan dampak yang negatif pada pertumbuhan nasional, hal ini dikarenakan banyaknya *Non Performing Loan* yang ada di perbankan syariah, perbankan syariah perlu lebih selektif dalam memilih calon nasabah yang bisa mengakses dana ke bank syariah untuk menghindari kredit macet
4. Variabel kedalaman kapitalisasi pasar saham syariah tidak memiliki pengaruh yang signifikan pada pertumbuhan ekonomi, namun semakin meningkatnya kapitalisasi pasar saham syariah maka akan meningkatkan pasar terbuka untuk perekonomian nasional
5. Variabel kedalaman transaksi saham syariah memberikan dampak yang baik pada ekonomi nasional, dengan banyaknya volume transaksi maka hal tersebut menggambarkan bahwa terjadinya aktifitas pasar di bursa saham dan akan menguatkan IHSG sehingga akan menarik banyak para investor untuk berinvestasi di pasar modal
6. Variabel sukuk negara memberikan pengaruh yang signifikan pada pertumbuhan nasional, sukuk negara fokus pada pembenahan dan

peningkatan layanan infrastruktur yang strategis untuk menguatkan laju pertumbuhan ekonomi nasional

7. Variabel sukuk korporasi tidak memberikan dampak yang signifikan pada ekonomi nasional, hal ini dikarenakan masih sedikitnya emiten yang mengeluarkan sukuk korporasi dalam jumlah yang banyak.

B. Saran dan Implikasi Hasil

1. Bagi pemerintah, Pemerintah diharapkan mensupport industri keuangan syariah sehingga keuangan syariah mampu mengalami pendalaman yang baik untuk pertumbuhan ekonomi nasional
2. Bagi praktisi, Praktisi diharapkan lebih peka membaca inovasi inovasi produk keuangan syariah, sehingga mampu menstimulasi pertumbuhan ekonomi yang lebih baik
3. Bagi akademisi dan peneliti selanjutnya dengan topik yang sejenis, maka disarankan untuk melakukan kajian lebih lanjut dengan memasukkan variabel independen lainnya. Serta memperpanjang periode penelitian, dan menggunakan alat analisis yang lebih akurat untuk mendapatkan hasil penelitian yang lebih mendekati fenomena sesungguhnya

DAFTAR PUSTAKA

- Adam and Abdulkader Thomas (2004), *Islamic Bonds: Your Guide to Structuring, Issuing and Investing in Sukuk*, London: Euromoney Books
- Adekunle, Ganiyu S, Adedipe (2013). Impact of Financial Sector Development on the Nigerian Economic Growth. *American Journal of Business and Management..* hal 92
- Adua G, Marbuah G, Mensah (2013). Financial Development and Economic Growth in Ghana: Does The Measure of Financial Development Matter? *Review of Development Finance.* Hal 82
- Afonso, António (2015). The Role of Government Debt in Economic Growth, *Hacienda Pública Española / Review of Public Economics*, Instituto de Estudios Fiscales
- Aghion, G. Angeletos A Banerjee, and K. Manova (2010). Volatility and Growth : Credit Constraints and The Composition of Investment, *Journal of Monetary Economics.* hal 41
- Agu, Chukwu (2008). Multivariate Causality Between Financial Depth and Economic Growth in Nigeria. *Money Finance and Bank.*
- Aizenman, Joshua dan Daniel Riera-Crichton. (2006). Real Exchange Rate And International Reserves In The Era Of Growing Financial And Trade Integration. *Working Paper 12363.* National Bureau of Economic Research.
- Alejandro D. Jacobo Ileana R Jalile (2017). The Impact of Government Debt on Economic Growth : An Overview for Latin America, *Working Paper*, ISSN 2385-2275, Universita Degli Studi Dipergua
- Andjarsari, Paramadhita, *The Important of Financial Deepeing in Indonesia* (2015). The Jakarta Post <http://www.thejakartapost.com/news/2015/02/18/analysis-the-importance-financial-deepening-indonesia.html> di akses pada pada 23 November 2017
- Ang, Robert (1997), *Buku Pintar Pasar Modal Indonesia.* Jakarta: Media Soft Indonesia
- Antonio, Mohammad Syafi'I (2014), *Bank Syariah dari Teori ke Praktik.* Jakarta: Gema Insani
- Arnar, Már Runólfsson (2017). The Causal Relationship Between Stock Market Trading Volume and GDP : Evidence from Iceland, *B.Sc. in Business Administration Financial Emphasis*

- Ayub, Muhammad (2009) *Understanding Islamic Finance A-Z Keuangan Syariah*, Jakarta: PT. Gramedia Pustaka Utama
- Azege (2004). The Impact of Financial Intermediation on Economic Growth: The Nigerian Perspective; *Research Conference Paper for The Lagos State University*; Lagos State University: Lagos, Nigeria
- Bader, Abu-S. and Abu-Qarn, A.S. (2008). Financial Development and Economic Growth: The Egyptian Experience, *Journal of Policy Modeling*, Vol. 30
- Bokpin, Godfred A. (2010). Financial Market Development and Corporate Financing : Evidence From Emerging Market Economies, *Journal of Economic Studies*, Vol. 37 . hal 113
- Budi, Triton Prawira (2006). *SPSS13.0 Terapan; Riset Statistik Parametrik*. Yogyakarta: C.V ANDI OFFSET
- Calderon and Liu (2003), The Direction of Causality Between Financial Development and Economic Growth. *Journal Of Economic*. Hal 102
- Calderon and Liu (2002). The Direction of Causality Between Financial Development and Economic Growth, *Journal of Development Economics*. hal 37
- Checherita, Cristina (2010). The Impact of High and Growing Government Debt on Economic Growth : An Empirical Investigation For The European Area, *Working Paper Series*, No 1237, European Central Bank
- Chen, Chang Shu- and Wu Chan – Hsian (2012). The Relationship Between Financial Deepening and Economic Growth in Taiwan, *Journal of Business and Economics*, Financial Science and Management
- Darmawan (2013), *Metode Penelitian Kuantitatif*. Bandung: Remaja Rosdakarya
- Devi Mustika (2014), *Obligasi Syariah, Peluang dan Tantangannya*. Jakarta: Raja Grafindo
- Eri Hariyanto (2014), *Sukuk dan Pembangunan, Media Kemenkeu Republik Indonesia*. Jakarta
- Elfakhani, S and Hassan, 2005, “*Performance of Islamic Mutual Funds, Paper Presented of Economic Research Forum, 12th Annual Conference, 19-21 Desember, Kairo*.”
- Frianto Pandia (2012), *Manajemen Dana dan Kesehatan Bank*, Jakarta: Rineka Cipta
- Garba, Balago (2014). Financial Sector Development and Economic Growth in Nigeria : An Empirical Investigation, *International Journal of Finance and Accounting*. Hal 58

- Hadhbi M (2014), Financial Development and Economic Growth: A Dynamic Panel Data Analysis. *International Journal of Econometrics and Financial Management*.hal 26
- Haikal, Tanti (2011), *Panduan Cerdas dan Syar'i Investasi Syari'ah ;Dinar, Emas, Sukuk, Reksadana*, Yogyakarta: Araska, 2011
- Haiss, Fink P. and Hristoforova, S. (2003). Bond Markets and Economic Growth, *IEF Working Paper*
- Hakansson , Nils H. (2013). The Role of A Corporate Bond Market In An Economy – and in Avoiding Crises, Dec 1998; *Economic Importance Corporate Bond Markets*, ICMA
- Hanafie, Ilham. (2013). *Negeri Non Muslim Pun Suka Sukuk*. Online: www.majalahmasjidkita.com. (diakses tanggal 3 Desember 2017).
- Hariyanto, Eri (2014) , *Penggunaan Akad Ijarah Dalam Sukuk Negara*, Media Kemenkeu.pdf
- Harsono, Budi (2013), *Efektif Bermain Saham*, Jakarta: Kompas Gramedia
- Husnan , Suad (2010), *Dasar-Dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*, Yogyakarta: UPP YKPN
- Ikikii & Nzomoi JN (2013). An Analysis of The Effects of Stock Market Development on Economic Growth In Kenya. *International Journal of Economics and Finance* 5. Hal 65
- International Monetary Fund (2015). Rethinking Financial Deepening : Stability and Growth in Emerging Markets. *IMF Staff Discussion Note*
- Ismail (2011), *Ekonomi Keuangan Dan Perbankan*. Jakarta: Salemba Empat
- Jordan (2000), *Fundamentals of Investment Analysis*, 4th Ed. Singapore: Mc Graw-Hill.
- King, R.G. and Levine. (1993). Finance and Growth: Schumpeter Might Be Right, *Quarterly Journal of Economics*, Vol. 108 No. 3. Hal 44
- Kirkpatrick (2000). Financial Development, Economic Growth And Poverty Reduction. *Pakistan Development Review*
- Kisgen, J. Darren (2006). Credit Ratings and Capital Structure. *The Journal Of Finance*. Vol. LXI, No. 3. Hal 80
- Kuncoro, Mudrajad (2003), *Metode Riset untuk Bisnis & Ekonomi*. Jakarta: Erlangga.
- Levine and Loayza Beck (2000). Financial Intermediation and Growth : Causality And Causes, *Journal of Monetary Economics*, 46. Hal 91

- Levine (1991). Stock Markets, Growth And Tax Policy. *Journal of Finance*. Hal 22
- Levine (1997). Financial Development And Economic Growth :Views and Agenda. *Journal of Economic Literature*. Hal 83
- Levine (2005). Finance And Growth: Theory And Evidence In P. Aghion and s. N. Durlauf (eds.), *Handbook of Economic Growth*, Vol. 1A, North-Holland, Amsterdam.
- Levine, Zervos (1996). Stock Market Development And Long Run Growth. *Policy Research Working Paper 1582*
- Lynch, David (1996). Measuring Financial Sector Development : A Study Of Selected Asia Pacific Countries, *Developing Economies*, No.XXXIV-1
- Manan, Abdul (2012), *Aspek Hukum Dalam Penyelegaraan Investasi Di Pasar Modal Syariah Indonesia* (Jakarta: Kencana, 2012), 114. Lihat juga Bapepam dan LK, “Sejarah Pasar Modal Syariah,” http://www.bapepam.go.id/syariah/sejarah_pasar_modal_syariah.html. (artikel diakses 05 Juli 2018).
- Mankiw (2006), *Handbook of Economic Growth*, Vol. 1A, North-Holland, Amsterdam.
- McKinnon (1973). *Money And Capital In Economic Development*, Brookings Institution : Washington, DC, USA
- Megginson, William (1997), *Corporate Finance Theory*, Georgia: University of Georgian, Addison-Wesley
- Moore, B. J (1986). Inflation And Financial Deepening, *Journal of Development Economics*, January/February. Hal 119
- Mugiyati (2016), *Sukuk di Pasar Modal, Tinjauan Bisnis Investasi dan Fiqh*, Surabaya : UIN Sunan Ampel Prees
- Muhammad. (2002). *Manajemen Bank Syariah*, Yogyakarta: UPP AMP YKPN
- Nazaruddin, Abdul Wahid (2010), *Sukuk; Memahami dan Membedah Obligasi Pada Perbankan Syaria*“ah, Jakarta: Ar-Ruzz Media
- Nurhatati, Fitri dan Ika Saniyati Rahmanyah (2008), *Koperasi Syariah*, Surakarta: PT. Era Intermedia
- Odhiambo, N. (2007). Supply – Leading Versus Demand – Following Hypothesis ; Empirical Evidence From Three SSA Countries. *African Development Review*

- Ogbuagu and D. B. Ewubare (2014). Financial Deepening And Inflation In Nigeria : An Open Economy Model Approach. *Journal of Economic and Sustainable Development*; 5 (25): ISSN 2222- 2855. Hal 41
- Okafor (2016). Financial Deepening Indicators And Economic Growth In Nigeria : A Causality And Impact Analysis, *Asian Journal of Economics, Business and Accounting*. Hal 70
- Oliver, Wyman (2015). *Financial deepening In Indonesia*, Mandiri Institue.
- Patrick (1966). Financial Development And Economic Growth In Underdeveloped Countries, *Economic Development and Cultural Change*.
- Rahman (2016), <http://www.thejakartapost.com/news/2016/09/19/financial-market-deepening-critical-for-indonesia-minister.html> di akses pada pada 20 November 2017
- Reinhart, C. M. & Rogoff, K. S (2010). Growth in a Time of Debt. *American Economic Review*
- Rifa'I (2002), *Konsep Perbankan Syariah*, Semarang : CV. Wicaksana
- Rifqi, Muhammad (2010), *Akuntansi Keuangan Syariah*, Yogyakarta: P3EI
- Robinson, (1952). *The Generalization of The General Theory. In Rate of Interest and Other Essays* ; Macmillan : London, UK
- Rusyd, Ibnu (tt), *Bidāyatul Mujtahid wa Nihāyatul Mugtashid*, Beirut : Lebanon : Dar al-Kutub Al-Ilmiyah
- Sabiq, As-Sayyid (tt), *Fiqh as-Sunnah*, Jilid III, Beirut: Dar al-Fikr
- Said, R.M (2012), East Asian Bond Markets And Economic Growth, DOI: 10.7763/IPEDR
- Santi (2016) <http://www.thejakartapost.com/news/2016/09/19/imf-reminds-indonesia-to-balance-financial-deepening-and-stability.html> di akses pada pada 20 November 2017
- Schclarek, A. (2004), Debt and Economic Growth in Developing Industrial Countries, *Journal Of Economic*.
- Schumpeter, J. A. (1911). *The Theory Of Economic Development*. Cambridge: Harvard University Press.
- Shaw, Edward .(1973). *Financial Deepening In Economic Development*. Oxford University Press
- Simwaka, K, Ligoya L, Kabango G, Chikonda (2012). Money Supply And Inflation In Malawi: An Econometric Investigation. *The International Journal of Applied Economics and Finance*.

- Soetanto, Hadinoto (2008). *Bank Strategi On Funding And Liability Management*, Jakarta: PT Gramedia.
- Sumitro, Warkum (2004), *Asas-asas Perbankan Islam dan Lembaga-lembaga Terkait*, Cet. IV, Jakarta: Raja Grafindo Persada
- Sunarsih (2008), *Potensi Potensi Obligasi Syariah Sebagai Sumber Pendanaan Jangka Menengah dan Panjang bagi Perusahaan di Indonesia*, Jurnal Assyir'ah, Vol 42
- Tari, Moses Karimo (2017). Financial Deepening And Economic Growth Nexus In Nigeria: Supply-Leading Or Demand-Following?, *Journal of Economies mdfi*. Hal 80
- Tendulkar, Rohini and Gigi Hancock (2014). Corporate Bond Markets : A Global Perspective, *Staff Working Paper of the IOSCO Research Department*. Hal 21
- Thornton,(1994). Financial Deepening and Economic Growth: Evidence From Asian Economies.
- Thumrongvit, Patara, Yoonbai Kim, Chong Soo Pyun (2013). Linking The Missing Market: The Effect of Bond Markets On Economic Growth, *International Review of Economics and Finance*, Vol 27. Hal 146
- Umam, Khaerul (2014), *Pasar Modal Syariah & Praktek Pasar Modal Syariah*, Bandung: Pustaka Setia
- Undang-Undang Perbankan No. 10 Tahun 1998
- Vipin, Ghildiyal (2015). Impact Of Financial Deepening on Economic Growth in Indian Perspective : ARDL Bound Testing Approach To Cointegration. *Asian Development Policy Review journal* , ISSN(e): 2313-8343. Hal 80
- Wiroso (2005), *Jual Beli Murabahah*, Yogyakarta : UII Prees,
- Wiroso (2005), *Penghimpunan Dana dan Distribusi Hasil Usaha bank Syariah*, Jakarta : Penerbit Garsindo
- Yahya, Onipe Adabenege (2015). Financial System Broadening And Economic Performance. *International Journal of African and Asian Studies*, ISSN 2409-6938, Vol.14 hal 103
- Yılmaz, Bayar (2014). Effects Of Stock Market Development On Economic Growth: Evidence From Turkey. *International Journal of Financial Research* Vol. 5. Hal 79
- Zuhaili, Wahbah Az (1997), *Al Fiqh Al Islāmi wa Adillātuhu*, Damascus: Dar al-Fikr

Zuhaili, Wahbah az- (2011), *Fiqih Islam Wa Adillatuhu*, alih bahasa oleh Abdul Hayyei al-Kattani, dkk, Jakarta: Gema Insani