

**PERAN INSTRUMEN KEUANGAN ISLAM TERHADAP
PERTUMBUHAN EKONOMI INDONESIA**



**STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA**

TESIS

**DIAJUKAN KEPADA
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN KALIJAGA YOGYAKARTA
SEBAGAI SALAH SATU SYARAT MEMPEROLEH GELAR
MAGISTER EKONOMI ISLAM**

OLEH:

FARMA ANDIANSYAH

NIM: 19208010019

**STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA
PROGRAM STUDI MAGISTER EKONOMI SYARIAH
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA
2021**

**PERAN INSTRUMEN KEUANGAN ISLAM TERHADAP
PERTUMBUHAN EKONOMI INDONESIA**



TESIS

**DIAJUKAN KEPADA
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN KALIJAGA YOGYAKARTA
SEBAGAI SALAH SATU SYARAT MEMPEROLEH GELAR
MAGISTER EKONOMI ISLAM**

OLEH:

FARMA ANDIANSYAH

NIM: 19208010019

PEMBIMBING:

DR. SYAFIQ MAHMADAH HANAFL, M.Ag

NIP. 19670518 199703 1 003

**PROGRAM STUDI MAGISTER EKONOMI SYARIAH
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA**

2021



KEMENTERIAN AGAMA
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN KALIJAGA
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM
Jl. Marsda Adisucipto Telp. (0274) 550821, 512474 Fax. (0274) 586117 Yogyakarta 55281

PENGESAHAN TUGAS AKHIR

Nomor : B-485/Un.02/DEB/PP.00.9/05/2021

Tugas Akhir dengan judul : PERAN INSTRUMEN KEUANGAN ISLAM TERHADAP PERTUMBUHAN EKONOMI INDONESIA

yang dipersiapkan dan disusun oleh:

Nama : FARMA ANDIANSYAH, S.E
Nomor Induk Mahasiswa : 19208010019
Telah diujikan pada : Kamis, 27 Mei 2021
Nilai ujian Tugas Akhir : A

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

TIM UJIAN TUGAS AKHIR



Ketua Sidang

Dr. H. Syafiq Mahmadah Hanafi, M.Ag.
SIGNED

Valid ID: 60b2dd8374043



Penguji I

Dr. H. Slamet Haryono, SE, M.Si.
SIGNED

Valid ID: 60b1fe18dd3a2



Penguji II

Dr. Taosige Wau, S.E., M.Si.
SIGNED

Valid ID: 60b0d86da0369



Yogyakarta, 27 Mei 2021
UIN Sunan Kalijaga
Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam

Dr. Afdawaiza, S.Ag., M.Ag.
SIGNED

Valid ID: 60b2f52102741



SURAT PERSETUJUAN TESIS

Hal : Tesis Saudara Farma Andiansyah
Lamp : -

Kepada

**Yth. Bapak Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam
UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta
Di Yogyakarta.**

Assalamu 'alaikum Wr. Wb.

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

Nama : Farma Andiansyah

NIM : 19208010036

Judul Tesis : **Peran Instrumen Keuangan Islam Terhadap
Pertumbuhan Ekonomi Indonesia**

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

Dengan ini kami mengharap agar tesis saudara tersebut di atas dapat segera dimunaqosahkan. Untuk itu kami ucapkan terima kasih.

Wassalamu 'alaikum Wr. Wb.

Yogyakarta, 18 Ramadhan 1442 H

30 April 2021 M

Pembimbing

Dr. Syafiq Mahmadah Hanafi., M.a. NIP:
19670518 199703 1 003

SURAT PERNYATAAN KEASLIAN

Yang bertanda tangan dibawah ini saya :

Nama : Farma Andiansyah

NIM : 19208010019

Prodi : Magister Ekonomi Syariah

Menyatakan bahwa tesis saya yang berjudul **“Peran Instrumen Keangan Islam Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Indonesia”** adalah benar-benar merupakan hasil karya penulisan sendiri, bukan duplikasi ataupun saduran dari karya orang lain kecuali pada bagian yang dirujuk dan disebut dalam body note dan daftar pustaka. Apabila dilain waktu terbukti ada penyimpangan dalam karya ini maka tanggung jawab sepenuhnya ada pada penyusun.

Demikian surat pernyataan ini saya buat agar dapat dimaklumi.

Yogyakarta, 02 Mei 2021



Farma Andiansyah
Farma Andiansyah

STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

HALAMAN PERSETUJUAN PUBLIKASI

Saya sebagai civitas akademik UIN sunan kalijaga Yogyakarta yang bertanda tangan dibawah ini:

Nama : Farma Andiansyah

Nim : 19208010019

Prodi : Magister Ekonomi Syariah

Demi pembangunan ilmu pengetahuan, saya menyetujui untuk memberikan kepada UIN Sunan Kali Jaga Yogyakarta Hak Bebas royalti Noneksklusif (*non-exclusive royalty free right*) atas karya ilmiah yang berjudul:

“Peran Instrumen Keuangan Islam Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Indonesia”

Dengan Hak bebas royalti noneksklusif ini, UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta berhak menyimpan mengalih media/format, mengolah dalam bentuk pangkalan data (database), merawat dan mempublikasi tugas akhir saya selama tetap mencantumkan nama saya sebagai penulis dan sebagai pemilik hak cipta.

Demikian surat pernyataan ini saya buat agar dapat dimaklumi.

Yogyakarta, 3 Mei 2021

STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA



Farma Andiansyah

HALAMAN MOTTO

“Setiap manusia adalah pemimpin sekaligus seorang hamba, pemimpin bagi alam semesta dan hamba dimata sang pencipta. Maka buatlah hidupmu bermanfaat bagi alam sekitarmu karena itu adalah amanah dari tuhanmu”



HALAMAN PERSEMBAHAN

Thesis yang sederhana saya persembahkan untuk ibunda dan ayahandaku karena dengan jerih keringat dan lantunan doanya siang dan malam menjadi tetesan darah dan semangatku dalam menyelesaikan pendidikan sampai pada saat ini.

Thesis yang sederhana ini pula saya persembahkan kepada abang dan adikku Saniman Andikapri dan Yulia Arva yang tiada hentinya memberikan semangat dalam setiap perjuanganku.

Thesis yang sederhana ini juga saya persembahkan bagi jagat keilmuan yang telah memberikanku pemahan-pemahaman akan ilmu pengetahuan.

Thesis yang sederhana ini juga saya persembahkan pada Allah SWT yang telah mewajibkanku sebagai hambanya untuk menuntut ilmu sehingga hambanya yang lemah ini dapat keluar dari gelapnya kebodohan.



PEDOMAN TRANSLITERASI ARAB-LATIN

Pedoman Transliterasi Arab-Latin ini merujuk pada SKB Menteri Agama dan Menteri Pendidikan dan Kebudayaan RI, tertanggal 22 Januari 1988 No: 158/1987 dan 0543b/U/1987.

A. Konsonan Tunggal

Huruf Arab	Nama	Huruf Latin	Keterangan
أ	Alif	tidak dilambangkan	tidak dilambangkan
ب	Bā'	B	Be
ت	Tā'	T	Te
ث	Šā'	Š	es (dengan titik atas)
ج	Jim	J	Je
ح	Ḥā'	Ḥ	ha (dengan titik di bawah)
خ	Khā'	Kh	Ka dan Ha
د	Dal	D	De
ذ	Ẓal	Ẓ	Ẓet (dengan titik di atas)
ر	Rā'	R	Er
ز	Zai	Z	Zet
س	Sīn	S	Es
ش	Syīn	Sy	Es dan Ye
ص	Šād	Š	Es (dengan titik di bawah)
ض	Ḍād	D	De (dengan titik di bawah)
ط	Ṭā'	Ṭ	Te (dengan titik di bawah)
ظ	Ẓā'	Ẓ	Zet (dengan titik di bawah)

ع	'Ayn	... ' ...	Koma terbalik (di atas)
غ	Gayn	G	Ge
ف	Fā'	F	Ef
ق	Qāf	Q	Qi
ك	Kāf	K	Ka
ل	Lām	L	El
م	Mīm	M	Em
ن	Nūn	N	En
و	Waw	W	We
ه	Hā'	H	Ha
ء	Hamzah	... ' ...	Apostrof
ي	Yā	Y	Ye

B. Konsonan Rangkap Karena *Syaddah* ditulis Rangkap

مَوَدَّة	Ditulis	Mawaddah
جَهَنَّمَ	Ditulis	Jahannam

C. *Ta' Marbūṭah* di Akhir Kata

1. Bila dimatikan maka ditulis h

حِكْمَةٌ	Ditulis	Ḥikmah
عِلَّةٌ	Ditulis	'Illah

(ketentuan ini tidak diperlukan terhadap kata-kata Arab yang sudah terserap ke dalam bahasa Indonesia seperti zakat, shalat dan sebagainya, kecuali dikehendaki lafal aslinya.

2. Bila diikuti dengan kata sandang ‘al’ serta bacaan kedua itu terpisah maka ditulis dengan h

كَرَامَةُ الْأَوْلِيَاءِ	Ditulis	Karāmah al-auliyā’
--------------------------	---------	--------------------

3. Bila ta’marbūṭah hidup atau dengan harkat fatḥah, kasrah dan ḍammah ditulis t atau h

زَكَاةُ الْفِطْرِ	Ditulis	Zakāh al-fītri
-------------------	---------	----------------

D. Vokal Pendek

فَعَلَ	Fathah	Ditulis Ditulis	A fā’ala
ذُكِرَ	Kasrah	Ditulis Ditulis	I Zukira
يَذْهَبُ	Ḍammah	Ditulis	U Yažhabu

E. Vokal Panjang

Fathah + Alif فَالَا	Ditulis Ditulis	Ā falā
Fathah + ya’ mati تَنْسَى	Ditulis Ditulis	Ā tansā
Kasrah + ya’ mati تَفْصِيلُ	Ditulis Ditulis	Ī Tafsīl
Ḍammah + wawu mati أُصُولُ	Ditulis	u uṣūl

F. Vokal Rangkap

Fathah + ya’ mati الزُّحَيْلِي	Ditulis Ditulis	ai az-zuḥailī
-----------------------------------	--------------------	------------------

Fathah + wawu mati الدَّوْلَةُ	Ditulis Ditulis	au ad-daulah
--------------------------------------	--------------------	-----------------

G. Vokal Pendek Berurutan dalam Satu Kata Dipisahkan dengan Apostrof

أَنْتُمْ	Ditulis	a'antum
أَعِدَّتْ	Ditulis	u'iddat
لَئِنْ شَكَرْتُمْ	Ditulis	la'in syakartum

H. Kata Sandang Alif dan Lam

Bila diikuti huruf Qomariyyah ditulis dengan menggunakan huruf “I”

القرآن	Ditulis	al-Qur'an
القياس	Ditulis	al-Qiyâs

Bila diikuti huruf Syamsiyyah ditulis dengan menggunakan huruf Syamsiyyah yang mengikutinya dengan menghilangkan huruf l (el) nya.

السَّمَاءِ	Ditulis	as-Samâ
الشَّمْسِ	Ditulis	asy-Syamsû

I. Penelitian Kata-Kata dalam Rangkaian Kalimat

Ditulis menurut penelitiannya

ذَوِي الْفُرُوضِ	Ditulis	zawî al-furûḍ
أَهْلُ السُّنَّةِ	Ditulis	ahl as-sunnah

KATA PENGANTAR

Alhamdulillahil'alaamiin. Puja beserta puji syukur senantiasa kita panjatkan atas kehadiran Allah SWT, zat yang maha sempurna yang kepadanya kita meminta pertolongan pengampunan dan petunjuk serta atas ridhonyalah penulis dapat menyelesaikan Thesis ini dan menyajikannya kepada pembaca yang budiman. Tak lupa penulis haturkan salawat salam dan taslim kepada jujungan alam Muhammad SAW, pembawa kabar gembira dan pemberi peringatan dan menjadi cahaya penerang bagi ummatnya. Semoga kita senantiasa istoqomah dijalanya sampai hari akhir tiba.

Penulisan tesis ini merupakan wujud tanggung jawab penulis sebagai mahasiswa magister dalam rangka memenuhi syarat untuk memperoleh gelar Magister Ekonomi Islam di Universitas Islam Negeri Sunan Kali Jaga Yogyakarta. Dengan segenab kerendahan hati dan rasa syukur penulis dapat menyelesaikan tugas yang berat ini, tentunya tak terlepas dari dukungan, doa, dan pertolongan dari semua pihak dan kalangan. Oleh karenanya ijinkan penulis sampaikan ucapan trimakasih secara tertulis dengan khusus kepada:

1. Bapak prof. Dr. Phil. Al Makin, S.Ag., MA., selaku rector Universitas Islam Negeri Sunan Kali Jaga Yogyakarta.
2. Bapak Dr. Afdawaiza, S.Ag., M.A., Selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Universitas Islam Negeri Sunan Kali Jaga
3. Bapak Dr. Muhammad Ghafur Wibowo, S.E., M.Sc., selaku ketua Program Studi Magister Ekonomi Syariah.

4. Terkhusus untuk bapak Dr. Syafiq Mahmadah Hanafi., M.ag., selaku dosen pembimbing, yang senantiasa memberi arahan dan bimbingan, nasehat, kritik dan saran serta motivasi dalam menyelesaikan naskah tesis ini.
5. Untuk Bapak Dr. Ibnu Muhdir, M.Ag., Selaku Dosen Penasehat Akademik saya, yang senantiasa mengarahkan dan memberikan bimbingan motivasi.
6. Seluruh jajaran dosen dan tenaga pengajar di program studi Magisterr Ekonomi Syariah khususnya Prof.Dr.Hadri Kusuma, M.BA, Pof. Dr. H. Musa Asy'arie, Dr.Darmawan, Spd., MAB., Dr. Sunaryati, SE., M.Si, Dr. Ibnu Muhdir, M.Ag., Dr.Ibnu Qijam, SE., Akt., M.si., Dr.Misnen Ardiansyah, S.E., M.Si., AK., CA., ACPA., Dr. H.Slamet Haryono, SE, M.Si., Dr.H.Syafiq Mahmadah Hanafi, M,Ag., Dr.Ibi Satibi, S.h.I, M.Si. Drs., Agus Triyanta, MA, MH, Ph.D., dan Dr.mahmudi, SE., M.Si, CMA., Dr. Abdul Haris, M.Ag. Drs. Achmad Tohirin, M.A., Ph.D, yang senantiasa mendidik kami semasa perkuliahan.
7. Seluruh pegawai dan Staf tata usaha fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Sunan Kalijaga yang tidak bisa disebutkan satu persatu.
8. Teristimewa untuk kedua orang tua saya, Bapak Bahrum, S.pd dan Ibu Raenah atas cinta dan kasih sayangnya yang senantiasa merawat diri ini.
9. Kepada Abang saya Saniman Andikafri, S.Sn.M.Sn dan adik saya Yulia Arva, S.pd
10. Kepada seluruh reka-rekan sahabat seperjuangan MES 2019 kelas C, serta teman-teman se-angkatan yang sangat luar biasa.

11. Kepada seluruh rekan seperjuangan, senior maupun junior di organisasi baik di Himpunan Mahasiswa Islam, Sekolah Pemimpin Muda Aceh Karang Taruna dan Paguyuban IKAMARA Yogyakarta.

12. Kepada semua pihak yang terlibat dalam mensukseskan penyusunan tesis ini, dengan tanpa mengurangi rasa hormat saya, dengan penuh kerendahan hati saya tidak dapat menyampaikan satu persatu namun doa terbaik semoga Allah yang membalas segala kebaikan kalian.

Penulis senantiasa berharap semoga tesis ini dapat memberikan manfaat kebaikan baik untuk pengembangan ilmu pengetahuan, perbaikan praktik muamalah, dan meningkatkan ketakwaan kepada Allah SWT.



DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL	i
HALAMAN PENGESAHAN TUGAS AKHIR.....	ii
HALAMAN PERSETUJUAN TESIS	iii
HALLAMAN PERNYATAAN KEASLIAN	iv
HALAMAN PERSETUJUAN PUBLIKASI.....	v
HALAMAN MOTTO	vi
HALAMAN PERSEMBAHAN.....	vii
PEDOMAN TRANSLITERASI ARAB-LATIN.....	viii
KATA PENGANTAR.....	xii
DAFTAR ISI.....	xv
DAFTAR TABEL	xix
DAFTAR GAMBAR.....	xx
ABSTRAK.....	xxii
ABSTRACT.....	xxiii
BAB I PENDAHULUAN	1
A. Latar Belakang.....	1
B. Rumusan Masalah.....	8
C. Tujuan dan Manfaat Penelitian.....	9
D. Sistematika Pembahasan	10
BAB II LANDASAN TEORI DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS	13
A. Landasan Teori	13
1. Pertumbuhan Ekonomi	13
2. Instrumen Keuangan Islam	17
a. Zakat.....	17

b. Pembiayaan Bank Syariah	19
c. Saham Syariah.....	20
d. Reksadana Syariah	21
e. Sukuk Korporasi.....	24
f. Sukuk Pemerintah	27
B. Penelitian Terdahulu	29
C. Pengembangan Hipotesis	35
1. Hubungan Zakat dengan Pertumbuhan Ekonomi	36
2. Hubungan Pembiayaan Bank Syariah dan Pertumbuhan Ekonomi.....	37
3. Hubungan Pasar Saham Syariah dengan Pertumbuhan Ekonomi .	37
4. Hubungan Reksadan Syariah dengan pertumbuhan Ekonomi.....	38
5. Hubungan Sukuk Korporasi dengan Pertumbuhan Ekonomi	39
6. Hubungan Sukuk Pemerintah (SBSN) dengan Pertumbuhan Ekonomi	40
D. Kerangka Berfikir	40
BAB III METODE PENELITIAN.....	42
A. Jenis Penelitian	42
B. Sumber dan Jenis Data	42
C. Lokasi Penelitian.....	43
D. Definisi Operasional Variabel	43
1. Pertumbuhan Ekonomi	44
2. Zakat.....	44
3. Pembiayaan Bank Syariah.....	44
4. Pasar Saham Syariah	45
5. Reksadana Syariah	45
6. Sukuk Korporasi	46
7. Sukuk Pemerintah (SBSN).....	46
E. Teknik Analisis Data.....	46
BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN.....	51
A. Gambaran Umum Objek Penelitian	51

1. Pertumbuhan Ekonomi Indonesia	51
2. Perkembangan penyaluran Zakat bidang Ekonomi	53
3. Pembiayaan Bank Syariah	55
4. Perkembangan Kapitalisasi Jakarta Islamic Index	56
5. Perkembangan Reksadana Syariah	57
6. Perkembangan Sukuk Korporasi.....	59
7. Perkembangan Sukuk Pemerintah	60
B. Hasil Penelitian Deskriptif	62
C. Metode Analisis	64
1. Uji Stasioneritas	64
2. Estimasi Model ARDL	66
3. Uji Autokorelasi (Serial LM Test)	68
4. Uji Heteroskedastisitas	70
5. Uji Normalitas.....	71
6. Uji Stabilitas Model	71
7. Uji Bounds test.....	72
8. <i>Dynamic Cointegration</i> dan <i>Speed Of Adjustment</i>	73
D. Pembahasan	77
1. Pengaruh Zakat Bidang Ekonomi pada Pertumbuhan Ekonomi Indonesia.....	77
2. Pengaruh Pembiayaan Bank Syariah (PBS) terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia	84
3. Pengaruh Saham Syariah JII Pada Pertumbuhan Ekonomi Indonesia.....	90
4. Pengaruh Reksadana Syariah (RDS) pada Pertumbuhan Ekonomi Indonesia.....	95
5. Pengaruh Sukuk Korporasi pada Pertumbuhan ekonomi Indonesia.....	101
6. Pengaruh Sukuk pemerintah (SBSN) pada Pertumbuhan Ekonomi Indonesia.....	107
BAB V PENUTUP	113
A. Kesimpulan.....	113
B. Implikasi Penelitian.....	115

C. Keterbatasan	117
D. Saran.....	118

DAFTAR PUSTAKA.....	120
----------------------------	------------

LAMPIRAN



DAFTAR TABEL

Table IV.1 Hasil Uji Statistik Deskriptif	62
Table IV.2 Unit Root Test (ADF) Tingkat Level	64
Table IV.3 Unit Root Test (ADF) Tingkat 1st Diference	65
Table IV.4 Model ARDL	66
Table IV.5 Hasil Uji Autokorelasi.....	68
Table IV.6 Hasil Uji metode HAC (Newy-West)	68
Table IV.7 Hasil Uji Heteroskedastisitas	70
Table IV.8 Hasil uji Bounds model ARDL (4, 4, 4, 4, 2, 4).....	73
Table IV.9 Estimasi jangka pendek dan koefisien jangka panjang	74
Table IV.10 Hasil Uji Jangka Panjang.....	76



DAFTAR GAMBAR

Gambar I.1 Pertumbuhan Ekonomi tahun 2014-2019	4
Gambar I.2 Pertumbuhan Total Aset Keuangan Syariah Indonesia tahun 2014-2019	5
Gambar II.1 Kerangka Pemikiran	41
Gambar IV.1 Perkembangan Produk Domestik Bruto Indonesia	52
Gambar IV.2 Penyaluran Zakat Bidang Ekonomi	54
Gambar IV.3 Pembiayaan Bank Syariah di Indonesia	55
Gambar IV.4 Perkembangan Kapitalisasi Jakarta Islamic Index tahun 2011-2020	57
Gambar IV.5 Perkembangan Nilai Aktiva Bersih Reksadana Syariah 2011-2020	58
Gambar IV.6 Sukuk Korporasi di Indonesia 2011-2020	60
Gambar IV.7 Surat Berharga Syariah Indonesia 2011-2020	61
Gambar IV.8 Uji Normalitas	71
Gambar IV.9 Hasil Uji Stabilitas mode – Uji CUSUM	72
Gambar IV.10 Perkembangan Pertumbuhan Ekonomi dan Distribusi Zakat Ekonomi	79
Gambar IV.11 Kontribusi UMKM terhadap GDP	80
Gambar IV.12 Perbandingan Pembiayaan Bank syariah dan Perkembangan Pembentukan Modal Tetap Bruto Tahun 2020	85
Gambar IV.13 Perkembangan total pembiayaan bank syariah dan Unit Usaha Syariah Berdasarkan Jenis Akad tahun 2010-2020 (Persen)	88
Gambar IV.14 Perkembangan total pembiayaan berdasarkan jenis pengguna	89
Gambar IV.15 Perbandingan Jumlah Investor Saham di Indonesia tahun 2014-2020	92

Gambar IV.16 Perbandingan Jumlah Investor Saham di Indonesia tahun 2014-2020.....	94
Gambar IV.17 Nilai Aktiva Bersih Reksadana Syariah & Penanaman Modal Tetap Beruto tahun 2020.....	97
Gambar IV.18 Rata-rata Nilai Aktiva Bersih Tahun 2015-2020 berdasarkan Jenis Reksadana Syariah	100
Gambar IV.19 Pembelian Mesin dan Perlengkapan & Peralatan lainnya tahun 2020.....	103
Gambar IV.20 Pengeluaran Pemerintah tahun 2020	109
Gambar IV. 21 Perkembangan Sukuk Pemerintah dan Anggaran Infrastruktur.	111

ABSTRAK

Pertumbuhan ekonomi merupakan hal yang sangat penting dan merupakan gambaran keberhasilan pembangunan dalam suatu negara. Sektor keuangan diyakini memiliki peranan penting dalam meningkatkan pertumbuhan ekonomi. Pertumbuhan sektor keuangan terkhusus keuangan syariah di Indonesia mengalami pertumbuhan yang cukup signifikan. Pemerintahan Indonesia menggadag sektor keuangan menjadi instrumen penting pendorong pertumbuhan ekonomi, namun tampaknya persentase pertumbuhan ekonomi di Indonesia mengalami penurunan selama satu dekade terakhir. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui peranan perkembangan instrumen keuangan Islam seperti zakat, pembiayaan bank syariah, saham syariah, reksadana, sukuk korporasi, sukuk pemerintah dalam mendorong pertumbuhan ekonomi di Indonesia selama periode 2011-2020. Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif dengan alat analisis model *Autoregressive Distributed Lag* (ARDL). Hasil penelitian ini menunjukkan dalam jangka pendek semua variabel instrumen keuangan Islam berpengaruh negatif terhadap pertumbuhan ekonomi. Sedangkan dalam jangka panjang semua variabel independen berpengaruh positif terhadap pertumbuhan ekonomi kecuali reksadana syariah yang berpengaruh negatif. Selain itu, pembiayaan bank syariah dan saham syariah tidak berpengaruh terhadap pertumbuhan ekonomi di Indonesia. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa instrumen keuangan syariah masih memiliki peranan penting dalam mendorong pertumbuhan ekonomi di Indonesia.

Kata Kunci: pertumbuhan ekonomi, zakat, pembiayaan bank syariah, saham syariah, reksadana syariah, sukuk korporasi, sukuk pemerintah

STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

ABSTRACT

Economic growth is very important and is an illustration of the success of development in a country. The financial sector is believed to have an important role in increasing economic growth. The growth of the financial sector, especially Islamic finance in Indonesia, has experienced significant growth. The Indonesian government views the financial sector as an important instrument of driving economic growth, however, it appears that the percentage of economic growth in Indonesia has decreased over the past decade. This study aims to determine the role of the development of Islamic financial instruments such as zakat, Islamic bank financing, Islamic stocks, mutual funds, corporate sukuk, government sukuk in encouraging economic growth in Indonesia during the 2011-2020 period. This study uses a quantitative method with the analysis tool Autoregressive Distributed Lag (ARDL) model. The results of this study indicate that in the short term all Islamic financial instrument variables have a negative effect on economic growth. Whereas in the long term all independent variables have a positive effect on economic growth except for Islamic mutual funds which show a negative effect and Islamic bank financing and Islamic stocks have no effect on economic growth in Indonesia. Thus it can be concluded that sharia financial instruments have an important role in encouraging economic growth in Indonesia.

Keywords: economic growth, zakat, Islamic bank financing, Islamic stocks, Islamic mutual funds, corporate sukuk, government sukuk

STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Fenomena konsentrasi keuangan (*Money Concentration*) pada mekanisme perputaran uang seringkali menjadi masalah dalam perkembangan ekonomi. Hal tersebut disebabkan pertumbuhan pada sektor keuangan yang ditandai dengan berbagai inovasi produk-produk keuangan pada subsektor keuangan seperti perbankan, pasar modal, dan berbagai instrumen lainnya tidak dapat berjalan sesuai dengan fungsinya yaitu sebagai intermediasi keuangan. Dengan kata lain, aliran dana pada sektor keuangan tersebut hanya berputar pada sektor keuangan saja atau tidak terdistribusi maksimal pada sektor riil sehingga dapat mengganggu perkembangan ekonomi (Juhro et al, 2018).

Sektor keuangan diyakini memiliki peranan penting dalam meningkatkan pertumbuhan ekonomi. Hal tersebut telah banyak disebutkan oleh para ahli ekonomi seperti Schumpeter (1911) yang menyatakan bahwa perkembangan sektor keuangan memiliki peran signifikan dalam pertumbuhan ekonomi. Pernyataan tersebut kemudian didukung oleh teori Harrod-Domar (1939) yang mengutarakan skema *Capital-Output-Ratio* yang menjelaskan bahwa pertumbuhan ekonomi tergantung kepada tingkat tabungan yang diinvestasikan untuk tambahan modal pada sektor produksi (Todaro & Smith, 2011). Selain itu, Bencivenga dan Smith (1991) memberikan pendapat yang serupa dengan menekankan bahwa sektor keuangan merupakan faktor yang strategis pendorong pertumbuhan ekonomi jangka panjang. Hal ini

dikarenakan perkembangan sektor keuangan dapat memfasilitasi pertumbuhan ekonomi melalui berbagai saluran seperti memberikan informasi terkait peluang investasi, menghubungkan investor dengan pihak perusahaan yang membutuhkan pendanaan, menggalang dana, mengawasi perusahaan, memfasilitasi pertukaran barang dan jasa dan mengelola serta mentransfer teknologi (Al Fathan & Arundina, 2019).

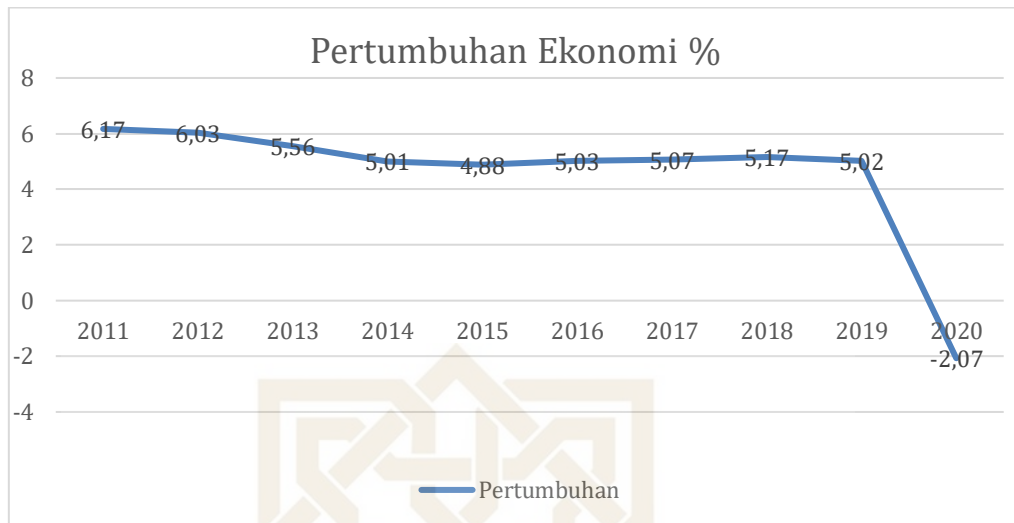
Kementerian Perencanaan Pembangunan Nasional (BAPPENAS) Indonesia mengungkapkan bahwa, dalam rangka pencapaian target pertumbuhan ekonomi Indonesia ke depan, sektor jasa keuangan merupakan salah satu sektor penting yang dibutuhkan untuk membiayai kebutuhan investasi dan pembangunan. Maka dari itu, upaya pendalaman keuangan menjadi sangat penting baik pada institusi keuangan maupun pasar keuangan, dengan tetap memperhatikan manajemen pengelolaan resiko dan stabilitas sistem keuangan. Oleh karena itu, pengembangan dan stabilitas sektor keuangan menjadi hal yang sangat diperhatikan oleh pemerintah baik melalui Bank sentral maupun Otoritas Jasa Keuangan (OJK) dengan mengupayakan agar aktivitas keuangan dapat tumbuh dan berkembang secara stabil, inklusif, efisien, aktif dan likuid.

Selain itu, pentingnya pemerintah menjaga agar sistem keuangan tetap stabil karena sistem keuangan merupakan salah satu alur transmisi kebijakan moneter. Kebijakan moneter bertujuan untuk menjaga stabilitas perekonomian dengan mengendalikan inflasi (Rahutami, 1994). Apabila sistem keuangan tidak stabil, proses transmisi kebijakan moneter akan terganggu, sehingga tidak

dapat berjalan dengan normal. Karena pemerintah meyakini bahwa, perkembangan sektor keuangan merupakan faktor penting untuk meningkatkan pertumbuhan perekonomian suatu negara (Supartoyo et al, 2018)

Perkembangan sektor keuangan yang baik dan pertumbuhan ekonomi yang progresif merupakan keinginan setiap negara tak terkecuali Indonesia. Indonesia merupakan negara dengan total GDP terbesar di Asia Tenggara yang mencapai \$1,02 triliun US pada tahun 2020. Disamping itu, jika ditinjau dari pergerakan historis persentase pertumbuhan ekonomi Indonesia mengalami stagnasi bahkan cenderung menurun sejak satu dekade terakhir. Berdasarkan laporan data pusat statistik, pertumbuhan GDP Indonesia mengalami kontraksi menyentuh -2,07% pada tahun 2020, Sementara di tahun 2019 pertumbuhan ekonomi Indonesia hanya sebesar 5,02% atau lebih rendah dari tahun sebelumnya yang mencapai 5,17%. Hal tersebut diyakini pemerintah Indonesia dikarenakan melambatnya pertumbuhan sektor riil selama beberapa tahun terakhir. Berdasarkan data dari badan koordinasi penanaman modal pertumbuhan investasi sektor riil tahun 2019 hanya 5,30% sangat jauh menurun bila dibandingkan tahun 2012 yang mencapai 30,80%.

STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA



Sumber: Badan Pusat Statistik, 2020

Gambar I.1 Pertumbuhan Ekonomi tahun 2014-2019

Keadaan tersebut tampaknya sangat berbeda dengan kondisi pada sektor keuangan yang mengalami pertumbuhan yang signifikan, berdasarkan data Otoritas Jasa Keuangan (OJK) industri keuangan konvensional Indonesia mengalami pertumbuhan aset rata-rata di atas 8% selama satu dekade terakhir atau lebih tinggi dari persentase pertumbuhan ekonomi. Disamping itu, industri keuangan syariah juga menunjukkan perkembangan yang sangat progresif di Indonesia. Menurut laporan Bank Indonesia (2019), kinerja ekonomi syariah Indonesia memiliki pertumbuhan 5,72%. Sementara Otoritas Jasa Keuangan (OJK) melaporkan pertumbuhan rata-rata aset keuangan syariah mencapai 22% per tahun semenjak satu windu terakhir. Selain itu, OJK juga melaporkan total aset keuangan syariah (tidak termasuk saham syariah) telah mencapai Rp.1.468 triliun atau sebesar 8,71% dari total aset industri keuangan nasional Indonesia (OJK,2019).



Gambar I.2 Pertumbuhan Total Aset Keuangan Syariah Indonesia tahun 2014-2019

Sumber: Otoritas Jasa Keuangan 2020

Perkembangan sektor keuangan syariah tersebut merupakan representasi dari pesatnya pertumbuhan dan inovasi berbagai produk atau instrumen keuangan syariah seperti perbankan syariah, reksadana syariah, saham syariah, dan obligasi syariah. Selain instrumen keuangan komersial, Indonesia juga mengembangkan potensi instrumen keuangan sosial Islam yaitu Zakat melalui lembaga Badan Zakat Nasional (BAZNAS) sebagai instrumen keuangan sosial di Indonesia. Instrumen Zakat tersebut mendapat perhatian serius karena mengingat Indonesia merupakan negara dengan populasi umat Muslim terbesar di seluruh dunia. Hal tersebut tentunya menjadi potensi besar dikarenakan membayar zakat merupakan kewajiban bagi setiap umat Muslim. BAZNAS melaporkan potensi zakat di Indonesia mencapai Rp.230 triliun, namun meskipun pengumpulan zakat oleh BAZNAS baru sebesar Rp. 8 Triliun

tetapi persentase pertumbuhan pengumpulan rata-rata melebihi 30% pertahun selama satu dekade terakhir (BAZNAS, 2021).

Selain pertumbuhan yang lebih signifikan dibanding industri keuangan konvensional, industri keuangan syariah memiliki ketahanan yang lebih stabil terutama bila terjadi krisis (Fatoni & Sidiq, 2019). Bahkan dalam keadaan krisis ekonomi seperti krisis pandemi covid-19 menteri keuangan Indonesia Sri Mulyani mengungkapkan kinerja industri keuangan syariah lebih stabil dari pada keuangan konvensional. Karena potensi tersebut pemerintah Indonesia berkomitmen mendukung dan mengembangkan keuangan syariah baik sektor keuangan komersial syariah, keuangan sosial syariah maupun aktivitas ekonomi sektor riil syariah melalui pengembangan perangkat dan infrastruktur pendukung, regulasi, dan kelembagaan guna untuk membantu pemerintah dalam mencapai tujuan pembangunan nasional.

Hubungan antara sektor keuangan syariah dengan pertumbuhan ekonomi persis serupa dengan teori keuangan konvensional terhadap pertumbuhan ekonomi. Dimana sektor keuangan syariah melalui berbagai instrumennya memobilisasi surplus modal dari pihak ketiga untuk diinvestasikan ke berbagai sektor ekonomi riil yang membutuhkan dukungan pendanaan. Ketika sektor keuangan syariah bertumbuh semakin baik maka semakin banyak sumber pendanaan yang dialokasikan ke sektor-sektor produktif baik untuk suntikan modal dalam meningkatkan kualitas maupun kuantitas berbagai entitas sektor riil sehingga nantinya akan berkontribusi positif terhadap pertumbuhan ekonomi (Deti et al., 2017).

Para cendekiawan Muslim memberikan dukungan atas teori hubungan instrumen keuangan terhadap pertumbuhan ekonomi tersebut, diantaranya Ryandono (2008) yang menyatakan bahwa instrumen keuangan sosial melalui pengelolaan dana zakat mampu mendorong perekonomian baik dalam jangka pendek melalui distribusi zakat konsumtif maupun jangka panjang dengan penyaluran zakat produktif. Iryanto (2018) mengungkapkan bahwa pertumbuhan dana pihak ketiga dan pembiayaan bank syariah yang disalurkan pada masyarakat akan mendorong permintaan *agregat* baik dalam peningkatan konsumsi ataupun tabungan. Selain itu Sari et al (2018) menemukan bahwa instrumen pasar modal syariah reksadana memiliki peran positif dalam mendorong pertumbuhan ekonomi di Indonesia. Sementara, Pujoalwanto (2014) juga mengatakan adanya sumber modal baru dari penjualan saham syariah akan mendorong pengembangan perusahaan sehingga nantinya dapat mendorong pertumbuhan ekonomi. Sedangkan Umam (2013) juga menyatakan obligasi syariah atau sukuk dapat menjadi sarana penunjang pertumbuhan ekonomi melalui pembentukan modal maupun pembangunan infrastruktur baik yang dilakukan oleh sektor swasta maupun pemerintah.

Kajian terkait hubungan sektor keuangan syariah dengan pertumbuhan ekonomi telah banyak dilakukan oleh penelitian sebelumnya, akan tetapi mayoritas dari penelitian sebelumnya melakukan penelitian secara parsial pada satu atau beberapa instrumen keuangan syariah tertentu. Selain itu, hasil penelitian terdahulu juga tidak konsisten dan bervariasi. Sebagian menyatakan bahwa berbagai instrumen keuangan syariah seperti zakat, bank syariah,

reksadana syariah, saham syariah, dan sukuk memiliki peran positif mendorong pertumbuhan ekonomi, seperti yang ditemukan oleh Wahyuningsih & Nurzaman (2020), (Sukmana et al., 2019), Yusoff (2011), Tabash & Dhankar (2014), Abduh & Sukmana (2013), Naz & Gulzar (2020). Sementara sebagian yang lain menemukan hal yang berbeda, dimana berbagai instrumen keuangan Islam tersebut tidak memiliki dampak terhadap pertumbuhan ekonomi. Seperti diantaranya Khasandy & Badrudin (2019), Afandi & Amin (2019), Muharram et al (2019) dan Yildirim et al (2020). Bahkan penelitian Pradhan et al (2015), Nurafiati (2019) menemukan instrumen keuangan syariah yaitu saham syariah dan reksadana syariah berdampak negatif terhadap pertumbuhan ekonomi.

Dikarenakan masih terdapat kesenjangan teoritis dan empiris terkait dengan hubungan antara instrumen keuangan syariah dengan pertumbuhan ekonomi didukung dengan adanya kesenjangan hasil penelitian terdahulu, peneliti tertarik untuk meneliti lebih lanjut bagaimana peran instrumen keuangan syariah ini dapat mempengaruhi pertumbuhan ekonomi di Indonesia. Hasil penelitian ini dapat memberikan implikasi bagi pemerintahan Indonesia untuk pengembangan instrumen-instrumen keuangan syariah yang paling berdampak positif bagi pertumbuhan ekonomi. Adapun judul penelitian ini adalah **“Peran Instrumen Keuangan Islam dalam Pertumbuhan Ekonomi Indonesia”**.

B. Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian latar belakang diatas, maka penulis dapat menarik rumusan masalah sebagai berikut:

1. Bagaimanakah pengaruh Instrumen keuangan sosial Islam zakat terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia?
2. Bagaimanakah pengaruh Instrumen keuangan komersial Islam pembiayaan bank Islam terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia?
3. Bagaimanakah pengaruh Instrumen keuangan komersial reksadana syariah terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia?
4. Bagaimanakah pengaruh Instrumen keuangan komersial Islam saham syariah terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia?
5. Bagaimanakah pengaruh Instrumen keuangan komersial Islam sukuk korporasi terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia?
6. Bagaimanakah pengaruh Instrumen keuangan komersial Islam sukuk pemerintah terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia?

C. Tujuan dan Manfaat Penelitian

Sesuai dengan rumusan masalah di atas maka adapun tujuan penelitian ini adalah:

1. Menguji pengaruh instrumen keuangan sosial Islam Zakat terhadap pertumbuhan ekonomi di Indonesia
2. Menguji pengaruh instrumen keuangan komersial Islam pembiayaan bank syariah terhadap pertumbuhan ekonomi di negara Indonesia.
3. Menguji pengaruh variabel instrumen keuangan komersial saham syariah terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia.
4. Menguji pengaruh variabel instrumen keuangan komersial Islam reksadana syariah terhadap pertumbuhan ekonomi di negara Indonesia.

5. Menguji pengaruh variabel instrumen keuangan komersial Islam Sukuk Korporasi terhadap pertumbuhan ekonomi di negara Indonesia.
6. Menguji pengaruh variabel instrumen keuangan komersial Islam sukuk pemerintah terhadap pertumbuhan ekonomi di negara Indonesia.

Adapun manfaat dari penelitian ini sebagai berikut:

1. Bagi pemangku kebijakan: memberikan gambaran peranan Instrumen keuangan Islam terhadap pertumbuhan ekonomi di Indonesia baik jangka pendek maupun jangka panjang. Lebih lanjut penelitian ini dapat menjadi dasar pengambilan kebijakan dalam menentukan seberapa pentingkah instrumen keuangan Islam dan sektor keuangan mana yang paling berpotensi mendorong perekonomian di Indonesia.
2. Bagi Praktisi: Memberikan pemahaman seberapa pentingnya instrumen keuangan syariah sebagai sarana dalam bermuamalah karena selain berorientasi profit juga bertujuan untuk kemaslahatan dunia dan akhirat.
3. Bagi akademisi: Memperkaya literatur tentang peran penting instrumen keuangan Islam dalam mendorong pertumbuhan ekonomi, serta menambah literatur terkait ekonomi Islam sebagai solusi permasalahan ekonomi umat.

D. Sistematika Pembahasan

Penelitian ini akan membagi sistematika pembahasan menjadi 5 (lima) bagian diantaranya:

Bab 1 terdiri dari beberapa sub bab diantaranya beriklan pendahuluan, rumusan masalah, tujuan penelitian dan sistematikan pembahasan. Bab ini

setidaknya memaparkan cuplikan fenomena dari permasalahan yang menjadi latar belakang penelitian. Gambaran fenomena tersebut akan didukung dengan teori dan data serta penelitian sebelumnya.

Bab 2 terdiri dari sub bab diantaranya landasan teori, penelitian terdahulu, pengembangan hipotesis dan kerangka pemikiran penelitian. Landasan teori akan memaparkan definisi dan konsep maupun hal-hal yang terkait dengan variabel penelitian yang bersumber dari buku-buku, artikel ilmiah maupun jurnal. Pada bab ini juga memaparkan teori terkait hubungan antar variabel independen dengan variabel dependen serta didukung dengan penelitian terdahulu yang relevan dengan topik yang diteliti oleh penulis.

Bab 3 terdiri dari sub bab jenis penelitian, sumber dan jenis data, lokasi penelitian, definisi operasional, dan teknik analisis data. Pada bab ini akan dipaparkan deskripsi terkait penelitian ini dilakukan dan memperjelas data operasional dari masing masing variabel yang digunakan. Selain itu bab ini juga akan memaparkan alat analisis yang digunakan serta alasannya.

Bab 4 akan berisikan hasil penelitian dan pembahasan tentang hasil perhitungan dari estimasi olah data yang kemudian di interpretasikan. Bab ini juga menjelaskan bagaimana keterkaitan antara hasil statistik yang diperoleh dengan teori yang digunakan, serta dihubungkan dengan kondisi ekonomi yang sebenarnya. Selain itu, bab ini juga merupakan jawaban atas pertanyaan yang muncul dalam rumusan masalah.

Bab 5 Berisi kesimpulan yang diperoleh dari proses rangkuman hasil dari analisis yang memperlihatkan hubungan antara permasalahan yang ditulis dengan hasil yang diperoleh. Bab ini juga dilengkapi dengan pemaparan implikasi dan saran penelitian.



BAB V

PENUTUP

A. Kesimpulan

Penelitian ini bertujuan untuk menguji, mengetahui dan menjelaskan peran dari berbagai perkembangan instrumen keuangan Islam seperti Instrumen keuangan sosial Zakat dan instrumen keuangan komersial seperti pembiayaan Bank Syariah, Saham Syariah, Reksadana Syariah, Sukuk Korporasi dan Sukuk pemerintah atau Surat Berharga Syariah Negara (SBSN) dalam perannya terhadap pertumbuhan ekonomi di Indonesia. Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif dengan pendekatan model *Autoregressive Distributed Lag (ARDL)* dengan menggunakan data triwulan selama tahun 2011 sampai 2020.

Berdasarkan pendekatan ARDL, diperoleh hasil bahwa variabel instrumen keuangan Islam tersebut memiliki hubungan terhadap pertumbuhan ekonomi. Variabel-variabel dalam penelitian ini memiliki kointegrasi jangka panjang atau dengan kata lain bergerak bersama-sama dalam jangka panjang dan kemampuan penyesuaian dalam jangka pendek sebesar 147% per triwulan. Berikut ini adalah pengaruh dari masing-masing variabel atau instrumen keuangan Islam yang dipakai terhadap pertumbuhan ekonomi di Indonesia.

1. Zakat ekonomi sebagai salah satu Instrumen keuangan sosial Islam dalam jangka pendek memiliki hubungan negatif terhadap pertumbuhan ekonomi namun dalam jangka panjang berdampak positif signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi di Indonesia.

2. Pembiayaan Bank Syariah dalam jangka pendek berpengaruh negatif terhadap pertumbuhan ekonomi di Indonesia, dan dalam jangka panjang instrumen ini juga tidak berdampak atau tidak berpengaruh terhadap pertumbuhan ekonomi di Indonesia.
3. Pasar saham syariah melalui kapitalisasi Jakarta Islamic Index (JII) dalam jangka pendek memiliki hubungan negatif terhadap pertumbuhan ekonomi. Sedangkan dalam jangka panjang ditemukan bahwa JII tidak berpengaruh signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi di Indonesia.
4. Variabel Reksadana Syariah (RDS) baik dalam jangka panjang maupun dalam jangka pendek memiliki hubungan negatif signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi di Indonesia. Hal ini mengindikasikan bahwa dana investasi dari reksadana syariah belum terserap dengan baik dalam kegiatan produktif sehingga berimplikasi negatif dalam perekonomian.
5. Variabel sukuk korporasi berpengaruh negatif signifikan dalam jangka pendek terhadap pertumbuhan ekonomi. Sedangkan dalam jangka panjang menunjukkan pengaruh positif mendorong pertumbuhan ekonomi. Hal tersebut mengindikasikan bahwa alokasi dana investasi melalui sukuk yang diterbitkan oleh korporasi tersebut di peruntukan untuk meningkatkan kapasitas produksi secara optimal sehingga mendorong laju pertumbuhan ekonomi.
6. Variabel sukuk pemerintah atau Surat Berharga Syariah Negara (SBSN) dalam jangka pendek memiliki pengaruh negatif terhadap pertumbuhan ekonomi. Sedangkan dalam jangka panjang hubungan tersebut

menunjukkan arah positif dalam mendukung pertumbuhan perekonomian di Indonesia. Pertumbuhan sukuk pemerintah akan membantu sektor pembiayaan pemerintah terutama untuk pembiayaan pembangunan infrastruktur dalam menunjang pertumbuhan ekonomi.

B. Implikasi Penelitian

Berdasarkan kesimpulan dari hasil penelitian yang dipaparkan di atas, penelitian ini dapat memberikan beberapa implikasi penting untuk pertumbuhan ekonomi. Pertama, Instrumen keuangan sosial Islam seperti Zakat yang dikelola oleh BAZNAS harus memiliki manajemen pengelolaan yang efektif baik dari hulu yaitu pengumpulan maupun sampai ke hilir bagian penyaluran dana zakat. Karena kredibilitas atau kepercayaan masyarakat terhadap lembaga zakat merupakan indikator penting untuk meningkatkan pengumpulan dana zakat, selain itu penyaluran zakat di bidang ekonomi juga harus dimaksimalkan secara berkesinambungan dengan mempertimbangkan potensi dari setiap *mustahik* (penerima zakat) sehingga mereka mampu produktif dan terhindar dari perilaku meminta-minta. Selain itu, metode penyaluran dana zakat ekonomi ini juga diharapkan melibatkan lembaga swadaya masyarakat dan pemerintah setempat untuk memberikan pembinaan dalam kegiatan UKM maupun industri rumahan kreatif selain dari pendanaan pada para *mustahik*. Sehingga dukungan dana zakat tersebut mampu dikelola dengan baik oleh *mustahik* sehingga akan menumbuhkan usaha mereka secara berkelanjutan dan meningkatkan pertumbuhan ekonomi.

Kedua, hasil yang menunjukkan bahwa beberapa instrumen keuangan Islam seperti pembiayaan bank syariah, reksadana syariah dan kapitalisasi JII yang menunjukkan hubungan yang tidak sesuai dengan fungsinya mengindikasikan kurang efektifnya produk-produk keuangan Islam ini diserap dalam kegiatan Investasi. Untuk itu, penelitian ini mengusulkan bagi penentu kebijakan maupun pelaku ekonomi Islam agar menerbitkan regulasi maupun kebijakan yang menekankan agar pengalokasian pembiayaan bank syariah diprioritaskan untuk kegiatan ekonomi produktif padat karya (UMKM) daripada pembiayaan konsumtif ataupun pembiayaan bukan UMKM. Selain itu, pemerintah juga diharapkan memberikan pengawasan yang aktif terhadap lembaga reksadana syariah agar aliran dana dari reksadana syariah tersebut diinvestasikan pada instrumen investasi yang progresif serta untuk mencegah adanya tindakan kecurangan (*fraud*) maupun *moral hazard* yang dilakukan oleh pelaku atau manajer investasi pada lembaga reksadana syariah. Tim Satgas Waspada Investasi melaporkan total kerugian akibat investasi bodong selama sepuluh tahun terakhir pada tahun 2019 mencapai Rp.92 triliun dan pelaku diantaranya adalah 442 entitas Investasi Ilegal.

Ketiga, melihat bukti empiris pentingnya peranan instrumen keuangan Islam baik sosial maupun komersial dalam mendukung pertumbuhan ekonomi di Indonesia, maka penting bagi penentu kebijakan dan pengelola institusi keuangan untuk meningkatkan tata kelola dan upaya peningkatan literasi dan inklusi keuangan syariah serta dukungan pengawasan dan regulasi dari pemerintah yang masih minim. Karena dengan demikian instrumen keuangan

Islam ini dapat berkembang dengan memerankan fungsinya sehingga dapat mempermudah akses modal untuk pelaku usaha baik skala besar maupun kecil sehingga dapat membantu meningkatkan kapasitas produksi mereka dan memberikan dampak baik untuk pertumbuhan ekonomi.

C. Keterbatasan

Peneliti menyadari penelitian ini masih memiliki banyak keterbatasan, diantaranya:

1. Pertumbuhan ekonomi dipengaruhi oleh banyak faktor bukan hanya sektor keuangan sehingga penting sekali untuk melibatkan faktor-faktor lain seperti faktor makro ekonomi seperti inflasi maupun suku bunga sehingga dapat menarik kesimpulan yang lebih komprehensif.
2. Variabel instrumen keuangan Islam yang digunakan dalam penelitian ini masih terbatas hanya pada enam instrumen yaitu zakat ekonomi, pembiayaan bank syariah, Kapitalisasi Jakarta Islamic Index (JII), Reksadana Syariah, Sukuk Korporasi dan sukuk pemerintah (SBSN) sementara instrumen keuangan Islam masih banyak terutama instrumen keuangan non perbankan.
3. Data yang digunakan dalam penelitian ini masih terbatas hanya sepuluh tahun menggunakan data triwulan sehingga tidak dapat menambah variabel lain dalam pengujian model ARDL.
4. Penelitian ini terbatas pada pengujian hubungan satu arah antara instrumen keuangan Islam terhadap pertumbuhan ekonomi tidak menguji sebaliknya

padahal menurut beberapa teori antara sektor keuangan dan pertumbuhan ekonomi saling mempengaruhi satu sama lain.

5. Penelitian ini hanya terbatas pada negara Indonesia dan tidak membandingkan dengan negara lain yang memiliki instrumen keuangan Islam juga.
6. Penelitian ini tidak membandingkan antara sektor keuangan Islam dan Instrumen keuangan konvensional padahal instrumen keuangan konvensional masih menjadi instrumen keuangan utama dalam sistem keuangan di Indonesia.

D. Saran

Melihat dari adanya berbagai keterbatasan dalam penelitian ini yang disampaikan di atas, peneliti menyarankan beberapa hal bagi penelitian selanjutnya, yaitu:

1. Penelitian selanjutnya disarankan agar memasukan variabel di luar sektor keuangan yang kiranya memiliki kaitan terhadap pertumbuhan ekonomi. Sehingga hasil dari pengujian dan penarikan kesimpulan dapat lebih baik.
2. Penelitian selanjutnya disarankan agar memasukan variabel instrumen keuangan lainnya secara keseluruhan maupun keterwakilan dari setiap jenis sehingga akan memberikan gambaran hasil yang lebih komprehensif terkait hubungan antara instrumen keuangan Islam dengan pertumbuhan ekonomi di Indonesia.

3. Penelitian selanjutnya disarankan agar menambah data atau dengan menggunakan penambahan objek penelitian dengan membandingkan beberapa negara yang mempunyai Instrumen keuangan syariah.
4. Penelitian selanjutnya disarankan agar dapat menggunakan alat analisis yang berbeda tidak hanya terbatas pada ARDL tetapi dapat menggunakan alat lain seperti VAR atau VECM sehingga dapat melihat hubungan kausalitas antara variabel independen instrumen keuangan Islam dengan pertumbuhan ekonomi maupun sebaliknya.
5. Penelitian selanjutnya juga disarankan agar dapat mengembangkan penelitian ini dengan memasukan instrumen keuangan konvensional sehingga peneliti dapat melakukan perbandingan dampak antara instrumen keuangan mana yang lebih efektif dalam mendorong pertumbuhan ekonomi di Indonesia.

DAFTAR PUSTAKA

- Abduh, M., & Sukmana, R. (2013). *The Role of Stock Markets in Promoting Economic Growth in Malaysia: Islamic vis-à-vis Conventional*. Global Review of Islamic Economics and Business, Vol. 1, No.1.
- Adisasmita, Rahardjo. 2013. *Teori-teori Pembangunan Ekonomi*. Yogyakarta: Graha Ilmu.
- 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)
- Afandi, M. A., & Amin, M. (2019). Islamic Bank Financing and Its Effects On Economic Growth: A Cross Province Analysis. *Signifikan: Jurnal Ilmu Ekonomi*, 8(2). <https://doi.org/10.15408/Sjie.V8i2.10977>
- Ahmad, K. (2018). Impact Of Islamic Finance On Economic Growth – Empirical Evidence From Pakistan. *International Journal Of Scientific & Engineering Research*, 9(7), 476–489. <https://doi.org/10.14299/Ijser.2018.07.09>
- 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>
- Altaieb, 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
- Amalia, F. (2018). *Pengaruh Sentimen Investor dan variabel makro ekonomi terhadap indeks harga saham syariah Indoensia*. Thesis. Program studi magister manajemen Program Pasca Sarjana Universitas Diponegoro. Semarang.
- Amri, Andi. (2020). *Dampak Covid-19 Terhadap UMKM di Indoensia*. *Jurnal Brand*. Volume 2 No 1.123-130.

- A.N. Asyhar, "The Effect of Islamic Funding Instrument to Indonesia's Economic Growth," Thesis, State Islamic University Syarif Hidayatullah Jakarta
- Antonio, muhammad Syafi'i. 2001. Bank Syariah Dari Teori ke Praktik. Gema Insani Press. Jakarta.
- Anwar, Moh Muhlis. Pengaruh Islam Financial Deepening terhadap pertumbuhan Ekonomi di Indonesia. Thesis. Universitas Islam Negeri Sunan Kali Jaga. Yogyakarta.
- Athoillah, M. A. (2018). The Zakat Effect on Economic Growth, Unemployment, and Poverty in The Island of Java: Panel Data Analysis 2001-2012. *Ekspansi*, 10(2), 205–230.
- Bencivenga, V, R & Smith, B, D. (1991). *Financial Intermediation and Endogenous Growth*. Review of Economic Studies. 58, 195-209.
- Ben Jedidia, K., & Guerbouj, Khoulood. (2020). Effects Of Zakat On The Economic Growth In Selected Islamic Countries: Empirical Evidence. *International Journal Of Development Issues, Ahead-Of-Print*(Ahead-Of-Print). <https://doi.org/10.1108/Ijdi-05-2020-0100>
- Boukhatem J. & Ben Moussa F., The effect of Islamic banks on GDP growth: Some evidence from selected MENA countries, *Borsa Istanbul Review* (2018), doi: 10.1016/j.bir.2017.11.004.
- Darmadji, Tjiptono dan Hendi M. Fakhruddin, 2006. Pasar Modal di Indonesia: Pendekatan Tanya Jawab. Salemba Empat: Jakarta
- Deti, S., Samin, S., Amiruddin, A., & Salenda, K. (2017). Kontribusi Perbankan Syariah Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Di Kabupaten Sambas. *Jurnal Diskursus Islam*, 5(2), 261–282. <https://doi.org/10.24252/Jdi.V5i2.7046>
- Dewi, D. M., Nugroho, L., Sukmadilaga, C., & Fitijanti, T. (2020). *Tinjauan Sukuk Korporasi Di Indonesia Dari Perspektif Penawaran, Permintaan Dan Regulasi*. 1(1), 7.
- Eka Handriani, E. H., Robiyanto, R. (2018). Corporate Finance And Firm Value In The Indonesian Manufacturing Companies. *International Research Journal Of Business Studies*, 11(2), 113–127. <https://doi.org/10.21632/Irjbs.11.2.113-127>
- 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>

- Fahrian, D., Seftarita. (2016) Pengaruh Lelang Sukuk terhadap perekonomian Indonesia. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Ekonomi Pembangunan*. Vol 1. No 2
- 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. *Eksposisi: Jurnal Ekonomi, Keuangan, Perbankan Dan Akuntansi*, 11(2), 179–198. <https://doi.org/10.35313/Eksposisi.V11i2.1350>
- Febryani, T. (2017). Determinan Pertumbuhan Ekonomi Di 4 Negara Asean. *Jurnal Ilmu Ekonomi Terapan*, 2(1). <https://doi.org/10.20473/Jiet.V2i1.5501>
- Furqani, Hafas., Mulyany. (2009). Islamic bank and Economic Growth: Empirical Evidence From Malaysia. *Journal of Economic Cooperation and Development*.
- Hachicha, N., & Amar, A. B. (2015). Does Islamic Bank Financing Contribute to Economic Growth? The Malaysian Case. *International Journal of Islamic and Middle Eastern Finance and Management*, 8(3), 349–368. <https://doi.org/10.1108/IMEFM-07-2014-0063>
- 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.
- Irawan & Siregar, A, A.(2019). Pengaruh Saham Syariah, Sukuk dan Reksadana Syariah Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Indonesia (Tahun 2012 - Tahun 2017). *Tansiq*, Vol. 2, No. 1.
- Iryanto, M. (2018). *Analisis Kontribusi Pembiayaan Perbankan Syariah Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Di Indonesia*. Tesis. Universitas Islam Indonesia.

- Juhro, S. M., Darsono, Syarifuddin, F., & Sakti, A. (2018). Kebijakan moneter syariah dalam sistem keuangan ganda: Teori dan praktik (cetakan I) Tazkia Publishing kerjasama dengan Bank Indonesia.
- Huda, Nurul dan Mohamad Heykal, *Lembaga Keuangan Islam*, Jakarta: Kencana, 2010
- Huda, Nurul, Mustafa E. Nasution, 2008, *Investasi pada Pasar Modal Syariah*, Edisi kedua, Penerbit Kencana, Jakarta.
- H.Elkadhi, R.Hamida. (2014).The Short-term effect of Air Popullation on Health in Sfax (Tunisia): an cointegration Procedur. (pp.19-21).ICVE.
- Kandarisa, N. A. (2014). *Perkembangan Dan Hambatan Reksadana Syariah Di Indonesia: Suatu Kajian Teori*. Jurnal Akuntansi Akunesa Vol 2, No 2. Hal 1-18.
- Kassim, S. (2016). Islamic Finance And Economic Growth: The Malaysian Experience. *Global Finance Journal*, 30, 66–76. <https://doi.org/10.1016/J.Gfj.2015.11.007>
- 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>
- King, R. G., & Levine, R. (1993). Finance and Growth: Schumpeter Might Be Right. *The Quarterly Journal of Economics*, 108(3), 717–737. <https://doi.org/10.2307/2118406>
- Kuncoro, M. (2013). *Metode Riset untuk Bisnis dan Ekonomi*.Edisi 4. Jakarta: Erlangga
- Kurniasari, W.(2014). Perkembangan dan prospek sukuk tinjauan teoritis. Muqtasid: Jurnal Ekonomi dan Perbankan Syariah.Vol.5 No 2.
- Latifah, S. (2020). *Peran Sukuk Surat Berharga Syariah Negara (Sbsn) Dalam Pertumbuhan Pembangunan Ekonomi Indonesia*. Jurnal Ekonmi Islam. 6(03).421-427.Repository.Universitas Airlangga.
- Laila, N. (2019). Pengembangan Sukuk Negara di Indonesia: Analisis Komprehenif Dalam Menggali Alternatif Solusi dan Strategi Pengembangan Sukuk Negara Indonesia.
- Lawal, A. I, Kazi, P. K., Adeoti, O. J., Osuma, G. O., Akinmulegun, S., & Ilo, B. (2017). *Capital Flight and the Economic Growth: Evidence from Nigeria*.

Binus Business Review, 8(2), 125-132.
<http://dx.doi.org/10.21512/bbr.v8i2.2090>

- Luqman. (2020). The Influence Of Sharia, Sukuk And Sharia Mutual Funds To National Economic Growth Year 2011-2019. *Jurnal Ilmu Ekonomi dan Manajemen*. Vol.07. No.02, hal.13-20
- Ma'ruf, Ahmad & Wihastuti, Latri. (2008). Pertumbuhan Ekonomi Indonesia: Determinan dan Prospekya. *Jurnal Ekonomi dan Studi Pembangunan*. 9(1).
- Malik Muhammadd, Dr. Atiquzzafar Khan, & Hafiz Abdur Rehman. (2019). Islamic Finance And Economic Growth. *Islamic Banking And Finance Review*, 6, 23–38. <https://doi.org/10.32350/Ibfr.2019.06.02>
- Massoud. N. M. H.(2013). *International Journal of Economic and Financial Issues*. Vol. 3, No. 4, pp.788-798
- 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>.
- Menyah, K., Nazlioglu, S. and Wolde-rufael, Y. (2014). *Financial development, trade openness and economic growth in African countries: new insights from a panel causality approach*. *Economic Modelling*, Vol. 37, pp. 386-394. <https://doi.org/10.1016/j.econmod.2013.11.044>
- Mohamed, A. S. B., Ibrahim, A. A. B., Zaidi, N. S. B., & Kamaruzaman, M. N. B. (2019). Does Zakat Significantly Impact On Economic Growth In Selangor, Malaysia? *International Journal Of Academic Research In Business And Social Sciences*, 9(6), Pages 786-807. <https://doi.org/10.6007/Ijarbss/V9-I6/6033>
- Morck. R., Shlefer, A. Vishny, Robert W. Shapiro, Matthew., Poterba, James M. (1990). *The Stock Market and Investment: Is the Market a Sideshow*. *Brookings Papers on Economic Activity*. <https://doi.org/10.2307/2534506>
- Muhammad dan Ridwan Mas'ud 2005. *Zakat dan Kemiskinan Instrumen Pemberdayaan Ekonomi Umat*. (Yogyakarta: UII Press),
- 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>

- Musa, G. I., Bahri, Z., & Aziz, A. H. A. (2020). The Impact of Islamic market on Malaysian Real Economy. *Jurnal Ekonomi Malaysia*, 54(2). <https://doi.org/10.17576/Jem-2020-5402-08>
- 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.
- Naz, S. A., & Gulzar, S. (2020). Impact of Islamic Finance on Economic Growth: An Empirical Analysis of Muslim Countries. *The Singapore Economic Review*, 1–21. <https://doi.org/10.1142/S0217590819420062>
- Ngare, E., Nyamongo, E. M., & Misati, R. N. (2014). Stock Market Development and Economic Growth In Africa. *Journal of Economics And Business*, 74, 24–39. <https://doi.org/10.1016/J.Jeconbus.2014.03.002>
- Nugroho, Handityo. (2013). Akuntansi Syariah: Perkembangan *Sukuk* di Dunia. *E-Jurnal Universitas Indonesia*.
- Nurafiati, N. (2019). Perkembangan Pasar Modal Syariah Dan Kontribusinya Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Di Indonesia. *Inklusif (Jurnal Pengkajian Penelitian Ekonomi Dan Hukum Islam)*, 4(1), 65. <https://doi.org/10.24235/Inklusif.V4i1.4167>
- Olabisi, R. P., Ejemeyovwi, O., Jeremiah, A. O. P. & Admola, A. O. O. A. (2017). Stock Market and Economic Growth in Nigeria. *International Journal of English Literature and Social Sciences (IJELS)*. Vol-2. 97-106. <https://dx.doi.org/10.24001/ijls.2.6.15>
- Pesaran, M.; Shin; and Smith. 2001. “*Bound Testing Approachs to The Analysis of Level Relationship*”. Cambridge: University of Cambri
- Pradhan, R. P., Arvin, M. B., & Bahmani, S. (2015). Causal Nexus Between Economic Growth, Inflation, And Stock Market Development: The Case Of Oecd Countries. *Global Finance Journal*, 27, 98–111. <https://doi.org/10.1016/J.Gfj.2015.04.006>
- 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 I, & Kartika, I, Y. (2019). *Pengaruh Saham Syariah terhadap Pertumbuhan Ekonomi Nasional*. Jurnal Syariah and Accounting. Vol 2, No 1. 60-70.
- Rahman. M, E. (2016). Pengaruh Zakat Terhadap permintaan Uang Islam. Thesis. Universitas Airlangga.
- Rahmasar, A., Sunani, E,H. Jannah, M., Fathualaili, Kurnia, L. Satria, L.(2018). *Metode Autoregressive Distributed Lag (ARDL) pada peramalan data kemiskinan di NTB*.Jurnal teori dan Aplikasi Matematika.Vol. 2 No. 2.hal.01-08
- Rahutami, A. I. (1994). Kebijakan MOneter Rule atau Discretion. Jurnal Ekonomi Bisnis Indonesia Vol 9.
- Ridwan, M., & Pimada, L. M. (2019). *Zakat Distribution And Macroeconomic Performance: Empirical Evidence Of Indonesia*.International Journal of Supply Chain Management. 8(3), 6.
- Ridhlo, Musalim & Wardani, Laeli Dwi. (2020). *The effects of investment, monetary policy, and ZIS on economic growth in Indonesia*. Indonesian Journal of Islamic Economics Research, 2(2). 95-103.
- Ryandono, Muhamad Nafik Hadi. 2008.*Ekonomi ZISWAQ (zakat,infak,shodaqoh dan wakaf)*. Surabaya: IFDI dan Cenforis
- Romdhoni, A. H. (2017). *Zakat Dalam Mendorong Pertumbuhan Ekonomi Dan Pengentasan Kemiskinan*.Jurnal Ilmiah Ekonomi Islam. 03(01), 11.
- Rudriger, Dornbush. (2006). *Ekonomi Makro*. Edisi Kedelapan. Jakarta: Media Global Edukasi
- Ryandini, T. (2013). *Pengaruh Dana Investasi Melalui Instrumen Sun Dan Sbsn Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Indonesia*. 11.
- Santoso, I., Canon, S., & Pakaya, Abd. (2019). The Role Of Islamic Financial Institutions In Supporting Economic Growth In The Digital Era: Case Study In Indonesia. *Proceedings Of The The First International Conference On Islamic Development Studies 2019, Icids 2019, 10 September 2019, Bandar Lampung, Indonesia*. <https://doi.org/10.4108/Eai.10-9-2019.2289380>

- 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.
- Sarea, Adel. (2012). Zakat as a Benchmark to Evaluate Economic Growth: An Alternative Approach. *International Journal of Bussiness and social Science*. Vol.3 No.18.
- Sekaran, Uma dan Roger Bougie, (2017), *Metode Penelitian untuk Bisnis: Pendekatan Pengembangan-Keahlian*,. Jakarta Selatan: Salemba Empat
- Smaoui, H. & Nechi, S. (2017). Does sukuk market development spur economic growth?. *Research in International Business and Finance*.41,136-147.
- Sugiyono. (2015). *Metode Penelitian Pendidikan: (Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif dan R & D)*. Alfabeta.
- Sulistiyowati. (2020). *Analisis Pengaruh Pasar Saham Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Di Negara Berkembang (Suatu Kajian Literatur)*. *Research Fair Unisri 2019*. Vol 4, Number 1. 107-114
- Sukirno, Sadono. (1994). *Pengantar Teori Ekonomi Makro*. Edisi Pertama. Jakarta: PT Raja Grafino Perkasa.
- Sukirno, Sadono, 2006, *Ekonomi Pembangunan*, Jakarta: Kencana
- Sukmana, R., Taqwa, K. Z., & Widiastuti, T. (2019). *Islamic Financial Intermediation Of Indonesian Economic Growthin 2003: Q1-2015: Q4*. *International Journal of Civil Engineering and Technology*. 10(03). 14.
- Sumar'in. (2017). Memahami Reksadana Syariah: Instrumen Keuangan Berbasis Syariah. *Al-Amwal : Journal Of Islamic Economic Law*. 2 (2), 173 – 190. <https://doi.org/10.24256/Alw.V2i2.637>
- Supartoyo, Y, H., Juanda, B., Firdaus., Effendi. J. (2018). Pengaruh Sektor Keuangan Bank Perkreditan Rakyat Terhadap Perekonomian Regional Wilayah Sulawesi. 2(1), 16-38.
- Suprayitno, E. (2020). The Impact Of Zakat On Economic Growth In 5 State In Indonesia. *International Journal Of Islamic Banking And Finance Research*, 4(1), 1–7. <https://doi.org/10.46281/Ijibfr.V4i1.470>
- Supriani, I., & Sudarsono, H. (2018). Analisis Pengaruh Variabel Mikro Dan Makro Terhadap NPF Perbankan Syariah di Indonesia. *Jurnal Ekonomi Syariah*, 6(1), 1–18.

- Syahputra, D. & Ningsih, S. (2020). Pengaruh Kredit Perbankan Konvensional Dan Pembiayaan Perbankan Syariah Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Indonesia. *Human Fallah: Jurnal Ekonomi dan Bisnis*. Vol.7. No.1.
- Tabash, M. I., & Dhankar, R. S. (2014). *Islamic Finance And Economic Growth: An Empirical Evidence From United Arab Emirates (Uae)*. *Journal of Emerging Issues in Economics, Finance and Banking (JEIEFB)*. 3(2), 17.
- Tambunan, K. (2016). *Analisis Pengaruh Investasi, Operasi Moneter Dan Zis Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Indonesia*. *At-Tawassuth*. 1(1), 73-94.
- 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.
- Wuryandani, Dewi. (2020). *Dampak Pandemi Covid-19 Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Indonesia 2020 dan Solusinya. Bidang Ekonomi dan Kebijakan Publik*. Info Singkat: Kajian Singkat Terhadap Isu Aktual dan Strategis. Pusat Penelitian Badan Keahlian DPRRI. Vol. XII, No. 15.
- Yaya, Rizal dan Sofiyana, Ekta. (2018). *Pengaruh Sukuk Ritel Pemerintah Terhadap Penghimpunan Dana Pihak Ketiga Bank Syariah*. *Media Riset Akuntansi, Auditing & Informasi*. Vol. 18 No. 2. <http://dx.doi.org/10.25105/mraai.v18i2.3096>
- Yıldırım, S., Yıldırım, D.C. and Diboglu, P. (2020). Does Sukuk Market Development Promote Economic Growth?. *PSU Research Review*, Vol. Ahead-Of-Print No. Ahead-Of-Print. <https://doi.org/10.1108/PRR-03-2020-0011>
- Yusoff, M. B. (2011). *Zakat Expenditure, School Enrollment, and Economic Growth In Malaysia*. *International Journal of Bussiness and Social Science* 2(6), 7.