



Analisis Pengaruh Produk-Produk Pasar Modal Syariah dan IKNB Syariah Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Indonesia Tahun 2014-2020

Emillia Kartika Sari¹, Elok Fitriani Rafikasari², Didik Setiawan³, Wina Nurhayati⁴

¹UIN Sayyid Ali Rahmatullah Tulungagung, emillia.sari123@gmail.com

²UIN Sayyid Ali Rahmatullah Tulungagung, elokfitriani@ymail.com

³UIN Sayyid Ali Rahmatullah Tulungagung, didiksetiawan79724@mail.com

⁴Universitas Darul 'Ulum Jombang, winanurhayati02@mail.com

Abstrak

Investasi dan keuangan dapat mempengaruhi pertumbuhan ekonomi dimana di Indonesia beberapa tahun belakangan perkembangan pasar modal syariah dan IKNB syariah sebagai salah satu jenis investasi dan keuangan cukup signifikan. Tujuan penelitian ini untuk menganalisis ada tidaknya pengaruh produk-produk pasar modal syariah dan IKNB syariah terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia baik secara parsial maupun simultan. Dimana produk pasar modal syariah yang digunakan dalam penelitian dan lolos digunakan untuk *stepwise regression* adalah saham syariah dan obligasi syariah (sukuk). Menggunakan metode penelitian asosiatif dengan pendekatan penelitian kuantitatif. Analisis regresi linier berganda digunakan sebagai metode analisis data. Data yang digunakan berasal dari *website* resmi OJK dan BPS berupa data triwulan periode tahun 2014-2020. Temuan menunjukkan bahwa produk-produk pasar modal syariah dan IKNB syariah masing-masing berpengaruh besar terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia. Produk-produk pasar modal syariah yang merupakan salah satu jenis investasi. Dimana investasi mampu meningkatkan pertumbuhan ekonomi karena melalui investasi akan meningkatkan kapasitas produksi. IKNB syariah yang merupakan kumpulan dari lembaga syariah mampu menjadi perantara untuk pengumpulan dan penyaluran modal sehingga dapat membantu jalannya perekonomian sehingga ikut meningkatkan pertumbuhan ekonomi Indonesia.

Kata Kunci: Pasar Modal Syariah, IKNB Syariah, Pertumbuhan Ekonomi Indonesia.

Abstract

Investment and finance can affect economic growth where in Indonesia in recent years the development of the Islamic capital market and Islamic IKNB as a type of investment and finance is quite significant. The purpose of this study is to analyze whether there is an effect of Islamic capital market products and Islamic IKNB on Indonesia's economic growth, either partially or simultaneously. Where the Islamic capital market products used in the study and passed the gradual regression were Islamic stocks and Islamic bonds (sukuk). Using associative research methods with a quantitative research approach. Multiple linear regression analysis was used as a method of data analysis. The data used comes from the official websites of OJK and BPS in the form of quarterly data for the 2014-2020 period. The findings show that Islamic capital market products and Islamic IKNB each have a major impact on Indonesia's economic growth. Islamic capital market product which is one type of investment. Where investment is able to increase economic growth because through investment it will increase production capacity. Sharia IKNB which is a collection of sharia institutions is able to become an intermediary to collect sharia and capital so that it can help Indonesia's

economic growth. Investment and finance can affect economic growth where in Indonesia in recent years the development of the market and sharia NBFIs as a type of investment and finance is quite significant. The purpose of this study is to analyze whether there is an effect of Islamic capital market products and Islamic IKNB on Indonesia's economic growth, either partially or simultaneously. Where the Islamic capital market products used in the study and passed the gradual regression were Islamic stocks and Islamic bonds (sukuk). Using associative research methods with a quantitative research approach. Multiple linear regression analysis was used as a method of data analysis. The data used comes from the official websites of OJK and BPS in the form of quarterly data for the 2014-2020 period. The findings show that Islamic capital market products and Islamic IKNB each have a major impact on Indonesia's economic growth. Islamic capital market product which is one type of investment. Where investment is able to increase economic growth because through investment it will increase production capacity. Sharia IKNB which is a collection of sharia institutions acts as an intermediary to collect and place capital so that it can help Indonesia's economic growth.

Keywords: *Sharia Capital Market, Sharia IKNB, Indonesian Economic Growth.*

PENDAHULUAN

Pertumbuhan ekonomi ialah tingkat pertambahan nilai aktivitas pada perekonomian yang menjadi penyebab produksinya barang serta jasa pada masyarakat naik. Dimana pertumbuhan ekonomi menjadi indikator terpenting untuk mengukur sejauh mana laju perekonomian negara serta menjadi landasan pembuatan berbagai kebijakan strategis terkait perekonomian sehingga sejumlah faktor yang pengaruhi pertumbuhan ekonomi berikut sangat penting untuk dikaji tidak terkecuali untuk pertumbuhan ekonomi Indonesia. Pertumbuhan ekonomi sendiri dinilai berdasarkan jumlah Produk Domestik Bruto (PDB), ekonomi suatu negara dikatakan tumbuh jika tingkat PDB saat ini lebih besar dari periode sebelumnya (Huda, 2017).

Ada banyak aspek yang pengaruhi pertumbuhan ekonomi diantaranya Sumber Daya Manusia (SDM), Sumber Daya Alam (SDA), akumulasi modal, investasi, teknologi juga faktor non ekonomi serta masih banyak lainnya (I.I. & B., 2021). Akumulasi modal dan investasi ini menjadi salah faktor pertumbuhan ekonomi yang sering dikaji karena luasnya sektor yang dipengaruhi dan pengaruhnya yang cukup tinggi terhadap pertumbuhan ekonomi (Adisasmita, 2013). Karena melalui akumulasi modal dan investasi ini akan memberikan dampak pada peningkatan kapasitas produksi serta akan memberikan pendapatan baik bagi negara maupun masyarakat sendiri (Makuyani & Odhiambo, 2016). Hal ini sejalan dengan teori Harrod Domar bahwasanya pemodalannya atau penginvestasian adalah kunci pada peningkatan pertumbuhan ekonomi karena lewat pemodalannya ataupun penginvestasian ini nantinya dapat meningkatkan kapasitas produksi baik barang ataupun jasa dan menciptakan pendapatan (Jhingan, 2014). Kekuatan di sektor keuangan juga dapat memberikan manfaat dalam kestabilan perkembangan ekonomi (Amijaya et al., 2020), sejalan dengan penelitian Sanaphan yang mengatakan bahwa kapitalisasi modal juga dapat mempengaruhi pertumbuhan ekonomi suatu negara (Sanaphanh & Sethapramote, 2021).

Selain pada sektor investasi pertumbuhan ekonomi ini juga dapat dipengaruhi oleh sektor keuangan sebagai tempat terjadinya akumulasi modal baik itu pada sektor keuangan bank dan keuangan non bank terbukti melalui penelitian pada lembaga keuangan di China (Cheng & Degryse, 2006). Sesuai dengan teori yang dikemukakan oleh Joseph Schumpeter bahwa layanan keuangan berpengaruh terhadap pertumbuhan ekonomi, karena melalui layanan keuangan seperti transaksi keuangan, tabungan atau pinjaman nantinya akan meningkatkan inovasi dan teknologi

yang berdampak pada pertumbuhan ekonomi (King & Levine, 1993).

Di sisi lain saat investasi dan sektor keuangan atau layanan keuangan berperan terhadap pertumbuhan ekonomi suatu negara berdasarkan teori yang ada, sebagaimana penelitian yang dilakukan di India membuktikan bahwa terdapat hubungan yang positif (Osaseri & Osamwonyi, 2019). Jenis investasi dan sektor keuangan sekarang ini juga berkembang dengan seiring waktu dengan muncul dan dikenalkannya investasi syariah berupa pasar modal syariah dan sektor keuangan berupa industri keuangan bank syariah dan industri keuangan non-bank syariah. Pasar modal syariah di Indonesia berdiri pada 14 Maret 2003 sebagai sarana para investor muslim yang ada di Indonesia (Mardi, 2015). IKNB syariah juga didirikan guna memenuhi kebutuhan akan transaksi dan layanan non riba bagi para masyarakat muslim di Indonesia.

Ekonomi syariah di Indonesia utamanya berupa pasar modal syariah dan IKNB syariah tumbuh signifikan seiring dengan masyarakat yang mulai berminat dan mengetahui keuntungan berinvestasi dan menggunakan layanan keuangan syariah. Tercatat Desember 2020 ISSI berada pada point 177,48 poin atau naik 23,41% dengan kapitalisasi Rp. 3.344,93 triliun atau naik 14,32%. Nilai *outstanding* sukuk mencapai Rp. 30,35 triliun atau naik 2,51%. NAB reksadana syariah Rp. 74,37 atau naik 3,79. IKNB syariah sendiri pada Desember 2020 total aset telah mencapai Rp. 116,34 triliun atau naik 4,40% (ojk, 2020). Hal ini juga diikuti peningkatan minat investasi dan penggunaan jasa keuangan syariah di Indonesia yang dibuktikan dengan kenaikan investor pasar modal syariah 80.152 investor atau naik 1.500% dari 2015 (Alfaruq, 2020). *Market share* IKNB syariah mencapai 2,26% (Achdiat, 2021). Adanya fenomena pendirian dan perkembangan pasar modal syariah dan IKNB syariah yang dibarengi dengan minat masyarakat yang tinggi dan teori investasi dan keuangan sebelumnya dapat menggambarkan adanya kemungkinan besar pengaruh pertumbuhan ekonomi Indonesia.

Pasar modal syariah yakni tempat terjadinya transaksi penawaran permintaan akan produk sekuritas, yang produk, aturan dan kegiatannya disesuaikan dengan standar syariah serta tidak ada pelanggaran perihal yang dilarang oleh islam (Wardiyah, 2017). Produk pasar modal syariah yakni berupa saham, obligasi serta reksadana yang semuanya syariah. Saham syariah ialah sebuah penunjuk sertifikat kepemilikan atas sebuah perusahaan dimana pemiliknya memiliki hak untuk mendapatkan bagian dari pendapatan perusahaan, dimana baik kegiatan emiten maupun pengelolaannya menggunakan prinsip syariah dan ketentuan DSN-MUI hingga pada tahap bagi hasil keuntungan juga menggunakan prinsip syariah (Witro, 2021).

Obligasi syariah (sukuk) ialah suatu surat berharga yakni bukti kepemilikan dari aset dari aktivitas tertentu yang emiten diwajibkan dalam pembayaran pendapatan bagi hasil pada pemilik obligasi syariah (sukuk) dan pembayaran kembali obligasi syariah (sukuk) disaat jatuh tempo yang sudah disepakati sebelumnya, dimana proses bagi hasil dan juga pengelolaan sukuk ini dilakukan sesuai prinsip syariah (Nasrifah, 2019). Reksadana syariah adalah tempat bagi para pemodal menukarkan dananya agar menjadi bentuk portofolio efek yang nantinya dikelola oleh manajer investasi dengan prinsip syariah (Dja'akum, 2014).

Pada penelitian terdahulu mengenai peran dari pasar modal syariah atau produk pasar modal syariah terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia memiliki banyak pendapat, dimana pada penelitian 2019 di Indonesia ditemukan hasil bahwa produk pasar modal syariah tahun 2012-2017 secara parsial tidak berpengaruh pada pertumbuhan ekonomi Indonesia. Tetapi dengan bersama sama produk pasar modal syariah memiliki dampak positif pada pertumbuhan ekonomi Indonesia tahun 2012-2017 (Irawan & Siregar, 2019). Hal ini juga terjadi di Malaysia yang

menunjukkan ada keterkaitan yang erat antara pertumbuhan ekonomi dengan perkembangan pasar modalnya (Abduh & Sukmana, 2015). Sementara itu, pasar modal syariah dapat mendukung perkembangan keuangan Indonesia karena perkembangan pasar modal syariah mempengaruhi IHSG. Instrumen pasar modal syariah, khususnya saham syariah, sukuk serta reksadana syariah, mempengaruhi usaha yang secara tidak langsung menambah perkembangan moneter yang kemudian meningkatkan PDB Indonesia (Fauzan & Suhendro, 2018). Pada penelitian lain, menyatakan bahwasanya saham syariah serta reksadana syariah baik dengan simultan maupun parsial memiliki dampak substansif pada tumbuhnya perekonomian di Indonesia pada tahun 2013-2019 perihal berikut dipengaruhi karena terdapatnya kenaikan jumlah investasi terhadap produk pasar modal saham syariah dan reksadana syariah pada tahun penelitian (Auliyatussaa'dah et al., 2021).

Selain pasar modal syariah, IKNB syariah akhir-akhir ini juga ikut berkembang pesat seiring dengan perkembangan ekonomi syariah. IKNB syariah adalah sebuah kegiatan yang menyangkut aktivitas pelayanan keuangan di luar bank syariah seperti asuransi dan lembaga jasa keuangan lain yang pada kegiatan dan pengelolaannya menggunakan prinsip syariah. IKNB syariah sendiri berisikan berbagai kelembagaan keuangan seperti asuransi syariah, pegadaian syariah, lembaga pembiayaan syariah, dana pensiun syariah, perusahaan modal ventura syariah serta lain sebagainya yang berkenaan dengan kelembagaan keuangan non-bank syariah. Dimana IKNB syariah sebagai kumpulan dari berbagai lembaga keuangan ini berperan sebagai penerima dana atau modal dari masyarakat dan kemudian menjadi perantaran penyaluran modal baik untuk masyarakat umum, perusahaan dan pemerintah sehingga lembaga keuangan berpengaruh pada peningkatan sektor riil yang kemudian menyebabkan naiknya pemroduksian barang serta jasa yang selanjutnya menjadi penyebab tumbuhnya ekonomi (Gunawan, 2019).

Pada penelitian terdahulu mengenai IKNB syariah ditemukan berbagai pendapat. Dapat diidentifikasi bahwa IKNB syariah mempengaruhi pertumbuhan ekonomi Indonesia dan cenderung stabil jika terjadi guncangan perekonomian dibandingkan dengan IKNB konvensional (Faza & Wibowo, 2019). Sedangkan pada penelitian Setyorini (2021) berkesimpulan bahwa IKNB syariah memiliki hubungan dan berkontribusi terhadap PDB Indonesia.

Research gap penelitian kali ini terletak pada penggabungan variabel penelitian pasar modal syariah sebagai faktor dari sisi investasi syariah dan variabel IKNB syariah sebagai faktor dari sisi sektor keuangan atau lembaga keuangan syariah dengan menggunakan data tahun 2014-2020, guna mengetahui pengaruh dua sektor tersebut bersamaan. Sedangkan penelitian sebelumnya yang terbatas meneliti produk pasar modal syariah dan IKNB syariah secara terpisah. Berlandaskan latar belakang teori, data dan penelitian terdahulu maka peneliti ingin menganalisis dampak pasar modal syariah dan IKNB syariah terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia. Oleh karena hal tersebut peneliti berupaya untuk menguji hipotesis:

H₁: Ada pengaruh saham syariah terhadap pertumbuhan ekonomi di Indonesia

H₂: Ada pengaruh obligasi syariah (sukuk) terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia

H₃: Ada pengaruh reksadana syariah terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia

H₄: Ada pengaruh IKNB syariah terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia

H₅: Ada pengaruh secara simultan antara saham syariah, obligasi syariah (sukuk) dan IKNB syariah terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia.

METODE

Penelitian menggunakan metode asosiatif dengan jenis pendekatan penelitian kuantitatif. Data yang digunakan berupa data sekunder jenis *time series* triwulan yang berasal dari *website* OJK dan BPS. Populasi penelitian yang dipergunakan yakni keseluruhan data pertumbuhan ekonomi Indonesia, saham syariah, obligasi syariah (sukuk), reksadana syariah dan IKNB syariah. Mempergunakan teknik *sampling* yakni *nonprobability sampling* dengan memakai sampel jenuh. Sampel jenuh ialah sampel yang diambil dari data keseluruhan populasi yang digunakan (Garaikan & Darmanah, 2019). Sampel penelitian berupa data PDB atas dasar harga konstan tahun 2010, nilai kapitalisasi ISSI, nilai *outstending* obligasi syariah (sukuk), NAB reksadana syariah dan total aset IKNB syariah, berupa data triwulan periode tahun 2014-2020. Variabel independen yang digunakan yakni saham syariah (X_1), obligasi syariah (X_2), reksadana syariah (X_3) dan IKNB syariah (X_4). Variabel dependen yang digunakan yakni pertumbuhan ekonomi Indonesia (Y). Metode analisis data menggunakan regresi linier berganda. Dimana regresi linier berganda ialah perluasan dari penganalisisan regresi linier sederhana yakni dengan menggunakan dua atau lebih variabel independen (Rafikasari, 2021). Sebelum dilaksanakannya penganalisisan dengan regresi linier berganda data diharuskan lolos dahulu pada uji asumsi klasik.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Uji *Stepwise Regression*

Dalam pelaksanaan penelitian ini sebelumnya, analisis regresi linier berganda dilaksanakan pengujian *stepwise regression* guna penentuan manakah terbaiknya model regresi paling baik yang bisa dipergunakan pada penelitian.

Tabel 1
Hasil Coefficients Uji *Stepwise Regression*

| | Model | Unstandardized Coefficients | | Standardized | T | Sig. | Collinearity | |
|---|--------------------------|-----------------------------|------------|--------------|--------|------|--------------|-------|
| | | B | Std. Error | Coefficients | | | Tolerance | VIF |
| 1 | (Constant) | 1698895.241 | 61187.556 | | 27.765 | .000 | | |
| | IKNB Syariah | 8.977 | .694 | .930 | 12.935 | .000 | 1.000 | 1.000 |
| 2 | (Constant) | 1830465.273 | 55488.925 | | 32.988 | .000 | | |
| | IKNB Syariah | 5.126 | 1.022 | .531 | 5.017 | .000 | .270 | 3.706 |
| | Obligasi Syariah (Sukuk) | 11.737 | 2.661 | .467 | 4.411 | .000 | .270 | 3.706 |
| 3 | (Constant) | 1648902.648 | 93412.118 | | 17.652 | .000 | | |
| | IKNB Syariah | 3.878 | 1.084 | .402 | 3.576 | .002 | .204 | 4.909 |
| | Obligasi Syariah (Sukuk) | 12.750 | 2.492 | .507 | 5.116 | .000 | .262 | 3.823 |
| | Saham Syariah | .084 | .036 | .153 | 2.323 | .029 | .596 | 1.679 |

a. Dependent Variable: Pertumbuhan Ekonomi Indonesia

Bersumberkan hasil pengujian *stepwise regression* ditarik kesimpulan bahwa model ke-3 merupakan model regresi yang terbaik yang dapat digunakan dalam penelitian karena semua variabel independen berpengaruh signifikan dan lolos uji multikolinieritas yakni dengan mengeluarkan variabel reksadana syariah (X_3). Sehingga hipotesis diubah menjadi sebagai berikut:

H₁: Ada pengaruh saham syariah terhadap pertumbuhan ekonomi di Indonesia

H₂ : Ada pengaruh obligasi syariah (sukuk) terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia

H₃ : Ada pengaruh IKNB syariah terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia

H₄ : Ada pengaruh secara simultan antara saham syariah, obligasi syariah (sukuk) dan IKNB syariah terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia.

Hasil dari tabel 1 diperkuat dengan hasil dari tabel 2 dimana variabel reksadana syariah memiliki *tolerance* $0,068 < 0,1$ serta VIF $14,612 > 10$ sehingga tidak lolos uji multikolinieritas.

Tabel 2
Hasil Excluded Variables Uji Stepwise Regression

| Model | Beta In | t | Sig. | Partial Correlation | Collinearity Statistics | | |
|-----------------------------|--------------------|-------|------|---------------------|-------------------------|-------|-------------------|
| | | | | | Tolerance | VIF | Minimum Tolerance |
| 1 Saham Syariah | .094 ^b | 1.024 | .316 | .201 | .614 | 1.628 | .614 |
| Obligasi Syariah (Sukuk) | .467 ^b | 4.411 | .000 | .662 | .270 | 3.706 | .270 |
| Reksadana Syariah | .267 ^b | 2.462 | .021 | .442 | .368 | 2.721 | .368 |
| 2 Saham Syariah | .153 ^c | 2.323 | .029 | .428 | .596 | 1.679 | .204 |
| Reksadana Syariah | -.404 ^c | 2.225 | .036 | -.414 | .079 | 2.606 | .058 |
| 3 Reksadana Syariah | -.288 ^d | 1.527 | .140 | -.303 | .068 | 4.616 | .054 |

a. Dependent Variable: Pertumbuhan Ekonomi Indonesia

b. Predictors in the Model: (Constant), IKNB Syariah

c. Predictors in the Model: (Constant), IKNB Syariah, Obligasi Syariah (Sukuk)

d. Predictors in the Model: (Constant), IKNB Syariah, Obligasi Syariah (Sukuk), Saham Syariah

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas Residual

Pengujian normalitas residual dengan menggunakan *One Sampel Kolmogrov Smirnov Test* memiliki ketentuan jika nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* $> 0,05$ maka residual terdistribusi normal. Residual yang diuji terdistribusi normal karena nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* sejumlah $0,200$ yang maknanya $0,200 > 0,05$ yang berarti residual terdistribusi normal.

Uji Multikolinieritas

Dari hasil olah data menggunakan SPSS bisa dianalisis bahwasanya saham syariah memiliki nilai *tolerance* $0,596 > 0,1$ serta nilai VIF $1,679 < 10$. Obligasi syariah (sukuk) memiliki nilai *tolerance* $0,262 > 0,1$ serta VIF $3,823 < 10$. IKNB Syariah memiliki nilai *tolerance* $0,204 > 0,1$ dan VIF $4,909 < 10$. Alhasil bisa diambil kesimpulan bahwasanya ke tiga variabel independen penelitian tidak terdapat multikolinieritas. Dikarenakan nilai *tolerance* $> 0,1$ dan VIF < 10 .

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi dilaksanakan dengan menggunakan pengujian *Runs Test* dengan ketentuan lolos uji autokorelasi bila nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* $> 0,05$ alhasil tidak terjadinya autokorelasi. Dalam riset ini hasil uji *Runs Test* mengungkapkan bahwasanya *Asymp. Sig. (2-tailed)* sejumlah $0,563 > 0,05$ yang maknanya tidak terjadi autokorelasi.

Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas ini mempergunakan uji *Glajser* dimana dengan ketentuan lolos uji heteroskedastisitas bila nilai signifikansi (*Sig*) $> 0,05$. Dimana dari hasil pengolahan data bisa dianalisis bahwasanya saham syariah memiliki nilai signifikansi (*Sig*) $0,923 > 0,05$. Obligasi syariah (sukuk) memiliki nilai signifikansi $0,843 > 0,05$. IKNB syariah memiliki nilai

signifikansi (*Sig*) 0,840 > 0,05. Jadi kesimpulannya semua variabel independen yang ada dalam penelitian lolos uji *Glajser* yang artinya tidak terjadi heteroskedastisitas.

Tabel 3
Hasil Uji Asumsi Klasik

| Ind | Dep | Norm | Multik | | Hetero | Auto |
|------------------|-------------|-------------|------------------|------------|-------------|-------------|
| | | <i>Sig.</i> | <i>Tolerance</i> | <i>VIF</i> | <i>Sig.</i> | <i>Sig.</i> |
| Saham Syariah | Pertumbuhan | 0,200 | 0,596 | 1,679 | 0,923 | 0,563 |
| Obligasi Syariah | Ekonomi | | 0,262 | 3,823 | 0,843 | |
| IKNB Syariah | Indonesia | | 0,204 | 4,909 | 0,840 | |

Uji Regresi Linier Berganda

Dari hasil olah data mempergunakan SPSS dari tabel 4 bisa disusun persamaan regresi yakni.

$$Y = \alpha + b_1 X_1 + b_2 X_2 + b_3 X_3 + \varepsilon$$

$$Y = 1648902,648 + 0,084 X_1 + 12,750 X_2 + 3,878 X_3 + \varepsilon$$

Dimana dari persamaan tersebut bisa dinyatakan bahwasanya keseluruhan variabel independen memiliki pengaruh positif terhadap variabel dependen. Setiap peningkatan satu unit variabel independen bakal tingkatkan pertumbuhan ekonomi Indonesia sebesar koefisien regresi. Serta pada saat variabel independen tetap nilainya maka nilai pertumbuhan ekonomi Indonesia mengalami kenaikan sebesar koefisien α .

Tabel 4
Hasil Uji Regresi Linier

| Model | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | t | Sig. |
|--------------------------|-----------------------------|------------|---------------------------|--------|------|
| | B | Std. Error | Beta | | |
| 1 (Constant) | 1648902.648 | 93412.118 | | 17.652 | .000 |
| Saham Syariah | .084 | .036 | .153 | 2.323 | .029 |
| Obligasi Syariah (Sukuk) | 12.750 | 2.492 | .507 | 5.116 | .000 |
| IKNB Syariah | 3.878 | 1.084 | .402 | 3.576 | .002 |

a. Dependent Variable: Pertumbuhan Ekonomi Indonesia

Uji Parsial atau Uji t Statistik

Tabel 5 menunjukkan hasil uji t statistik yang menjadi salah satu pengujian hipotesis yang dipergunakan dalam mengamati pengaruh variabel independen pada variabel dependen dengan parsial. Dimana dari hasil pengujian t statistik diambil kesimpulan bahwasanya H_1 , H_2 dan H_3 diterima, dikarenakan nilai *sig* < 0,05. Berarti saham syariah, obligasi syariah (sukuk) dan IKNB syariah secara parsial memiliki pengaruh positif signifikan pada pertumbuhan ekonomi Indonesia.

Tabel 5
Hasil Uji T Statistik

| Ind | Dep | Unstandardized coefficients | | Standardized Coefficients Beta | t | Sig. |
|------------------|-------------|-----------------------------|------------|--------------------------------|-------|-------|
| | | B | Std. Error | | | |
| Saham Syariah | Pertumbuhan | 0,084 | 0,036 | 0,153 | 2,323 | 0,029 |
| Obligasi Syariah | Ekonomi | 12,750 | 2,492 | 0,507 | 5,116 | 0,000 |
| IKNB Syariah | Indonesia | 3,878 | 1,084 | 0,402 | 3,576 | 0,002 |

Uji Simultan atau Uji F Statistik

Tabel 6 menunjukkan hasil pengujian F statistik yang menjadi salah satu uji hipotesis yang dipergunakan dalam mengamati pengaruh variabel independen dengan dependen dengan simultan ataupun bersamaan. Bersumberkan hasil pengujian F statistik dapat diketahui bahwa H_4 diterima karena nilai Sig $0,000 < 0,05$ serta F_{hitung} $121,266 > F_{tabel}$ $2,99$. Berarti saham syariah, obligasi syariah (sukuk) serta IKNB syariah secara simultan berpengaruh positif signifikan.

Tabel 6
Hasil Uji F Statistik

| Ind | Dep | F | Sig. |
|------------------|-------------|---------|-------|
| Saham Syariah | Pertumbuhan | 121,566 | 0,000 |
| Obligasi Syariah | Ekonomi | | |
| IKNB Syariah | Indonesia | | |

Koefisien Determinasi

Dari tabel 7 bisa diamati bahwasanya nilai nilai *R Square* ataupun koefisien determinasi sejumlah 0,938 yang artinya variabel independen yakni saham syariah, obligasi syariah serta IKNB syariah berkontribusi pada Pertumbuhan Ekonomi Indonesia sebesar 93,8 % dan sisanya 6,2% variabel lain di luar riset pengaruhi.

Tabel 7
Hasil Koefisien Determinasi

| Ind | Dep | R | R Square | Adjusted R Square | Std. Error of the Estimate |
|------------------|-------------------|-------|----------|-------------------|----------------------------|
| Saham Syariah | Pertumbuhan | | | | |
| Obligasi Syariah | Ekonomi Indonesia | 0,969 | 0,938 | 0,931 | 58407,31823 |
| IKNB Syariah | | | | | |

Pengaruh Produk-Produk Pasar Modal Syariah Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Indonesia

Bangkitnya perekonomian Indonesia dapat dikaitkan dengan penggunaan instrumen keuangan syariah seperti saham syariah dan obligasi/sukuk syariah. Temuan ini mendukung gagasan yang dikemukakan oleh Harrod Domar bahwa investasi memiliki dampak yang signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi suatu negara. Penelitian lalu menemukan bahwa pertumbuhan ekonomi Indonesia dipengaruhi oleh pesatnya perkembangan pasar modal syariah yang disertai dengan regulasi pemerintah. Untuk mendukung klaim ini, para peneliti dari *University of Malaya* telah menemukan bukti bahwa pasar modal syariah miliki pengaruh positif pada pertumbuhan ekonomi berjangka panjang negara (Musa et al., 2020). Kemudian pasar modal syariah mempengaruhi indikator makroekonomi sehingga turut meningkatkan laju pertumbuhan ekonomi (Fauzan & Suhendro, 2018).

Dimana dapat diartikan bahwa H_1 diterima yang artinya saham syariah miliki pengaruh pada pertumbuhan ekonomi Indonesia. Hasil analisis berikut sesuai dengan riset yang dilaksanakan oleh (Auliyatussaa'dah et al., 2021; Marsi & Wardani, 2020; Sari et al., 2018), berkesimpulan bahwa saham syariah berpengaruh besar. Dimana ketiga penelitian tersebut menyatakan bahwa

saham syariah dengan mandiri memiliki dampak besar pada pertumbuhan ekonomi Indonesia. Saham syariah dapat meningkatkan pertumbuhan ekonomi karena melalui saham syariah yang termasuk jenis investasi yang tentunya akan menciptakan sumber permodalan baru bagi perusahaan atau pengusaha yang akan ikut mendorong peningkatan produksi suatu negara. Saham syariah memiliki persentase yang cukup besar pada pasar modal syariah untuk digunakan sebagai investasi berjangka panjang untuk investor karena nilai perusahaan penerbit saham syariah cenderung stabil yang di pengaruhi atas profitabilitas, likuiditas dan kebijakan utang (Faisal & Nissa, 2018). Dimana pada November 2021 tercatat jumlah investor yang berinvestasi pada saham syariah telah mencapai 102.426 investor atau meningkat 734% dalam kurun waktu 5 tahun terakhir (Kompas, 2021).

Serta H₂ diterima yang artinya obligasi syariah (sukuk) berpengaruh terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia. Hasil riset berikut senada dengan hasil penelitian dari (Ardi, 2018; Nurafiati, 2019) dimana obligasi syariah (sukuk) memiliki pengaruh positif signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia. Selain itu diperkuat pernyataan bahwa pasar sukuk dapat mempengaruhi tingkat PDB Indonesia (Mitsaliyandito et al., 2017). Berdasarkan hasil penelitian lainnya obligasi syariah (sukuk) utamanya menggunakan data *outstanding* sukuk korporasi memiliki pengaruh positif signifikan pada pertumbuhan ekonomi Indonesia (Faiza & Shafiyatun, 2018).

Melalui penerbitan obligasi syariah (sukuk) korporasi suatu perusahaan dapat memiliki sumber pembiayaan baru yang mampu meningkatkan juga pertumbuhan ekonomi rill suatu negara (Al Fathan & Arundina, 2019). Dimana dana yang didapat dari hasil pembiayaan yang dihasilkan dari terbitnya obligasi syariah (sukuk) perusahaan akan mampu meningkatkan infrastruktur dan juga kapasitas produksi serta inovasi akan produk baik jasa maupun barang yang mereka buat sehingga sehingga secara tidak langsung ini akan berdampak pada peningkatan output yang berimbas pada pertumbuhan ekonomi yang akan meningkat juga. Di lain sisi penerbitan obligasi syariah (sukuk) negara ini juga akan meningkatkan pembangunan infrastruktur yang tidak menimbulkan beban utang luar negeri yang tinggi karena pembiayaan dilakukan dengan menarik investor dalam negeri, selain itu juga dapat digunakan sebagai alternatif pembiayaan APBN sehingga secara tidak langsung mengurangi ketergantungan utang luar negeri yang berarti akan berdampak pada peningkatan ekonomi negara (Haq et al., 2020). Selain itu pada sebuah penelitian dinyatakan bahwa obligasi syariah (sukuk) diminati investor dan tangguh pada goyangan ekonomi saat terjadinya krisis (Mahomed et al., 2018).

Jadi produk-produk pasar modal syariah ini sangat mempengaruhi pertumbuhan ekonomi Indonesia karena merupakan sebuah produk investasi yang memiliki peran terhadap perputaran kegiatan perekonomian guna memenuhi permodalan untuk peningkatan kapasitas produksi. Selain itu produk pasar modal syariah yang bersifat guna jangka panjang ini tentunya akan menyebabkan keuntungan lebih baik untuk investor. Pengelolaan yang sesuai dengan syariah ini tentu menambah penyebab mengapa produk pasar modal syariah berpengaruh pada tumbuhnya ekonomi di Indonesia, perihal berikut terjadi dikarenakan jumlah masyarakat muslim di Indonesia yang dominan kemudian ketahanan terhadap situasi perekonomian yang tidak stabil tentu menjadi daya tarik investor.

Pengaruh IKNB Syariah Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Indonesia

Industri Keuangan Non-Bank (IKNB) Syariah berpengaruh positif signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia. Sehingga H₃ diterima yang artinya terdapatnya pengaruh

IKNB syariah terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia. Hasil riset berikut sejalan dengan teori yang dikemukakan oleh Joseph Schumpeter bahwasanya layanan keuangan memiliki pengaruh pada pertumbuhan ekonomi, karena melalui layanan keuangan seperti transaksi keuangan, tabungan atau pinjaman nantinya akan meningkatkan inovasi dan teknologi yang berdampak pada pertumbuhan ekonomi (King & Levine, 1993). Sektor keuangan yang berdampak pada inovasi dan teknologi ini juga akan meningkatkan sektor riil di dalam perekonomian. Dimana lembaga keuangan memiliki peran pada perekonomian dengan sistemnya yakni sebagai penerima tabungan dari rumah tangga dan kemudian menyalurkan ke perusahaan atau pemerintah hal inilah yang menyebabkan keuangan berpengaruh pada sektor riil yang kemudian ikut meningkatkan pertumbuhan ekonomi (Gunawan, 2019).

Hasil riset berikut senada dengan hasil riset dari Nabila Ilmalina Faza dan Muhammad Ghafur Wibowo yang disimpulkan IKNB syariah berperan terhadap PDB Indonesia dan cenderung stabil jika terjadi guncangan perekonomian dibandingkan dengan IKNB konvensional (Faza & Wibowo, 2019) yang didukung juga dengan penelitian tentang Lembaga Keuangan Non-Bank Syariah di Malaysia yang bertahan di tengah krisis dan berdampak terhadap laju ekonomi Malaysia (Islam & Osman, 2011). Dan senada dengan hasil penelitian Sulys Setyorini yang mengungkapkan bahwasanya IKNB syariah memiliki hubungan dan berkontribusi terhadap PDB Indonesia karena memiliki prinsip *asset and production base system* (Setyorini, 2021).

IKNB syariah yang lebih menekankan pada sebuah industri pelayanan keuangan berprinsip syariah tentunya dalam prinsipnya menekankan pada proses kehati hatian dalam pengelolaan dana sehingga lebih tahan terhadap guncangan perekonomian sehingga memiliki pengaruh pada pertumbuhan ekonomi di Indonesia. Sektor keuangan syariah sendiri berpengaruh pada tumbuhnya ekonomi berdasarkan riset yang dilaksanakan di Pakistan (Nawaz et al., 2019) dan pada negara negara Timur Tengah dalam kurun waktu berjangka panjang bakal tingkatkan pertumbuhan dan pembangunan ekonomi (Tabash & Dhankar, 2014). Upaya yang efektif untuk meningkatkan pertumbuhan ekonomi melalui industri keuangan syariah yakni dengan melakukan inovasi dan digitalisasi (Santoso et al., 2019). Dalam pengelolaan aset IKNB syariah sendiri bukan hanya memberikan pelayanan secara langsung untuk permodalan namun juga melakukan investasi guna mengamankan dan memberikan kontribusi yang lebih besar dalam permodalan secara nasional, sehingga ikut meningkatkan pergerakan perekonomian yang berdampak pada pertumbuhan ekonomi yang meningkat. Dimana IKNB syariah sangat berperan dalam pengaman sektor keuangan berupa perbankan melalui industri asuransi syariah, dimana asuransi syariah ini tidak hanya bermanfaat secara individual untuk jaminan pribadi atau lembaga namun juga ikut menjamin sektor perbankan yang menjadi salah satu sektor berpengaruh dalam pemberian pendanaan secara langsung ke masyarakat. Hal ini juga didukung dengan penelitian lain yang menyatakan jika asuransi syariah sebagai salah satu bagian dari IKNB syariah perkembangan maka laju PDB Indonesia akan ikut naik (Muyea & Hassan, 2016).

Pengaruh Produk-Produk Pasar Modal Syariah dan IKNB Syariah Secara Simultan Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Indonesia

Produk-produk pasar modal syariah dengan simultan memiliki pengaruh positif signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi di Indonesia. Sehingga H₄ diterima yang artinya produk-produk pasar modal syariah dan IKNB syariah dengan bersamaan mempengaruhi pertumbuhan ekonomi Indonesia. Besarnya pengaruh produk pasar modal syariah serta IKNB syariah terhadap

pertumbuhan ekonomi Indonesia sebesar 93,8%. Hasil ini sesuai dengan riset sebelumnya yang disimpulkan bahwa produk pasar modal syariah bersama sama mempengaruhi pertumbuhan ekonomi Indonesia (Widiyanti et al., 2019). Sejalan juga dengan riset lain yang menyatakan keuangan syariah berdampak pada pertumbuhan ekonomi Indonesia (Zainur, 2020). Hal ini disebabkan karena masyarakat Indonesia yang mayoritas muslim mulai sadar akan investasi syariah terbukti 80.152 investor menggunakan SOTS (Wareza, 2020). Makin banyak investor maka semakin banyak investasi yang masuk. Berkembangnya ekonomi syariah di Indonesia baik dari sisi sektor investasi syariah ataupun keuangan syariah. Produk pasar modal syariah dan IKNB syariah dapat menciptakan sumber modal baru bagi perekonomian negara sehingga dapat berdampak kepada pertumbuhan ekonomi Indonesia. Sesuai dengan teori Harrod Domar dimana investasi menyebabkan penciptaan modal kemudian meningkatkan kapasitas produksi negara (Jhingan, 2014).

PENUTUP

Simpulan

Produk-produk pasar modal syariah miliki pengaruh positif signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi di Indonesia. Perihal berikut sejalan dengan pernyataan dan konsep bahwasanya investasi akan berpengaruh terhadap peningkatan kapasitas produksi yang kemudian meningkatkan pertumbuhan ekonomi Indonesia. IKNB syariah miliki pengaruh positif signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia. Hal ini sejalan dengan teori dan fungsi dari IKNB syariah sebagai industri layanan keuangan yang berguna untuk penghimpun modal dan penyaluran modal sehingga memberikan sumbangsih terhadap perekonomian melalui penyediaan dana bagi masyarakat umum guna keperluan produksi yang secara tidak langsung ikut meningkatkan pertumbuhan ekonomi Indonesia. Selain itu salah satu Industrinya yakni industri asuransi syariah ini sangat berperan dalam pemberian jaminan bagi masyarakat melalui sistem gotong royong atau saling membantu sehingga ikut menjamin stabilitas ekonomi selain itu juga berperan dalam penguatan lembaga keuangan lainnya melalui aset asuransi syariah yang digunakan sebagai investasi pada lembaga keuangan tersebut. Produk-produk pasar modal syariah serta IKNB syariah dengan simultan atau bersamaan miliki pengaruh positif signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia. Sehingga dengan semakin meningkatnya produk pasar modal syariah dan IKNB syariah dibarengi dengan kebijakan terkait dan pengelolaan yang baik maka akan ikut meningkatkan juga pertumbuhan ekonomi Indonesia.

Saran

Otoritas Jasa Keuangan (OJK) dan Dewan Syariah Nasional Majelis Ulama Indonesia (DSN-MUI) selaku pemangku kebijakan harus bisa semakin meningkatkan pengembangan produk pasar modal syariah dan IKNB syariah, memberikan landasan hukum yang kuat untuk menjamin kualitas dari produk pasar modal syariah dan IKNB syariah karena potensi yang dimiliki cukup besar untuk peningkatan pertumbuhan ekonomi Indonesia. Diharapkan nantinya pada penelitian selanjutnya dapat menambahkan variabel-variabel yang berkaitan dengan ekonomi syariah utamanya pada sektor keuangan baik berupa penambahan variabel pada produk-produk pasar modal syariah maupun menjabarkan secara satu persatu dari lembaga yang ada di IKNB syariah seperti asuransi syariah, pembiayaan syariah dan sebagainya.

DAFTAR PUSTAKA

- Abduh, M., & Sukmana, R. (2015). The Role of Stock Markets in Promoting Economic Growth in Malaysia: Islamic vis-vis Conventional. *Global Review of Islamic Economics and Business*, 1(1). <https://doi.org/10.14421/grieb.2013.011-01>
- Achdiat, I. (2021). *Outlook Industri Jasa Keuangan Syariah Tahun 2022: Peluang & Tantangan*.
- Adisasmita, R. (2013). *Teori-Teori Pembangunan Ekonomi: Pertumbuhan Ekonomi Dan Pertumbuhan Wilayah*. Graha Ilmu.
- 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>
- Alfaruq, N. (2020). 2020, Pasar Modal Syariah Indonesia Terus Tumbuh. Investor ID. <https://investor.id/market-and-corporate/228211/2020-pasar-modal-syariah-indonesia-terus-tumbuh>
- Amijaya, R. N. F., Sholikhin, M. Y., & Pratiwi, A. E. (2020). The Determinant Factors on The Movement of Sharia stock in Indonesia. *International Journal of Islamic Business Ethics*, 5(1). <https://doi.org/10.30659/ijibe.5.1.60-72>
- Ardi, M. (2018). Pengaruh Sukuk Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Indonesia. *Iqtishaduna: Jurnal Ekonomi Dan Keuangan Islam*, 9(1), 36–46. <https://doi.org/10.20414/iqtishaduna.v9i1.685>
- Auliyatussaa'dah, N., Handayani, D. I., & Farekha. (2021). Pengaruh Saham Syariah Dan Reksadana Syariah Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Indonesia Tahun 2013-2019. *Jurnal Of Islamic Economics And Finance*, 1(1), 37–45.
- Cheng, X., & Degryse, H. (2006). The Impact Of Bank And Non-Bank FINANCIAL Institution on Local Economic Growth In China. *Journal Of Financial Service Research*, 37(2), 179–199.
- Dja'akum, C. S. (2014). Reksadana Syariah. *Az-Zarqa*, 6(1), 83–102.
- Faisal, A., & Nissa, I. K. (2018). The Determinants Of Corporate Value In The Indonesia Sharia Stock Index (ISSI). *Internasional Journal Of Islamic Business And Economics*, 2(2), 57–87. <https://doi.org/https://doi.org/10.28918/ijibec.v2i2.1339>
- Faiza, N. A. R., & Shafiyatun. (2018). Pengaruh Nilai Outstanding Sukuk Korporasi Terhadap Produk Domestik Bruto (PDB) Indonesia (Periode Triwulan Tahun 2011-2017). *El-Qist: Journal of Islamic Economics and Business (JIIEB)*, 8(1), 1577–1596. doi:<https://doi.org/10.15642/elqist.2018.8.1.1577-1596>
- Fauzan, M., & Suhendro, D. (2018). Peran Pasar Modal Syariah Dalam Mendorong Laju Pertumbuhan Ekonomi Di Indonesia. *Prosiding SENDI_U*, 521-533.
- Faza, N. I., & Wibowo, M. G. (2019). Kontribusi Industri Keuangan Non-Bank (IKNB) Konvensional Dan Syariah Terhadap Perekonomian Indonesia. *At-Tijarah: Jurnal Ilmu Manajemen Dan Bisnis Islam*, 5(2), 261–279. <https://doi.org/10.24952/tijarah.v5i2.1879>

- Garaikan, G., & Darmanah, D. (2019). *Metodologi Penelitian*. CV Hira Tech.
- Gunawan, F. B. (2019). Hubungan Kausalitas Antara Sektor Keuangan Dan Sektor Riil di Indonesia. *Jurnal Akuntansi Maranatha*, 11(1), 44–60. <https://doi.org/10.28932/jam.v11i1.1541>
- Haq, M. R., Sari, D. P. F., & Hana, K. F. (2020). Peran Sukuk Terhadap Pembangunan Infrastruktur. *Al-Mutharahah*, 17(1), 87–103. <https://doi.org/10.46781/al-mutharahah.v17i1.79>
- Huda, N. (2017). *Ekonomi Pembangunan Islam*. Kencana.
- I.I., S., & B., G. B. (2021). KEY FACTORS INFLUENCING ECONOMIC DEVELOPMENT. *European Journal of Research Development and Sustainability (EJRDS)*, 2(3), 12–16.
- Irawan, & Siregar, Z. A. (2019). Pengaruh Saham Syariah, Sukuk dan Reksadana Syariah Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Indonesia (Tahun 2012 - Tahun 2017). *Tansiq*, 2(1), 94–122.
- Islam, M. A., & Osman, J. Bin. (2011). Developent Impect Of Non-Bank Financial Intermediaries On Economic Growth In Malaysia: An Empirical Investigasion. *Internasional Jurnal Of Busness And Social Science*, 2(14).
- Jhingan, M. L. (2014). *Ekonomi Pembangunan Dan Perencanaan*. PT Rajagrafindo.
- King, R. G., & Levine, R. (1993). Finance and Growth: Schumpeter Might be Right. *The Quarterly Journal of Economics*, 108(3), 717–737.
- Kompas. (2021). *Dalam 5 Tahun, Investor Saham Syariah Naik 734 Persen*. Dipetik January 7. <https://money.kompas.com/read/2021/11/11/135339626/dalam-5-tahun-investor-saham-%0Asyariah-naik-734-%0Apersen#:~:text=“Investor saham syariah Indonesia mencetak%0A,11%2F11%2F2021”>
- Mahomed, Z., Ramadilli, S., & Ariff, M. (2018). Sukuk Announcement Effects During Financial Crisis:The Case For Indonesia. *Journal of Islamic Accounting and Business Research*, 9(4), 567–586. <https://doi.org/https://doi.org/10.1108/JIABR-10-2017-0143>
- Makuyani, G., & Odhiambo, N. M. (2016). Public And Private Investment And Economic Growth: A Review. *Journal of Accounting And Management*, 6(2), 25–42.
- Mardi, M. (2015). Pasar Modal Syariah. *Edunomic*, 3(1), 137–148.
- 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>
- Mitsaliyandito, R. Q., Arundina, T., & Kasri, R. A. (2017). Impact of Sukuk Market Development on Indonesian Economic Growth. *International Journal of Applied Business and Economic Research*, 15(3), 1–13.

- Musa, G. I., Bahari, Z., & Aziz, A. H. A. (2020). The Impact Of Islamic Capital Market On Malaysian Real Economy. *Jurnal Ekonomi Malaysia*, 2(54), 91–103.
- Muyea, I. M., & Hassan, A. F. S. (2016). Does Islamic Insurance Development Promote Economic Growth? A Panel Data Analysis. *Procedia Economics and Finance*, 35, 368–373.
- Nasrifah, M. (2019). Sukuk (Obligasi Syariah) Dalam Perspektif Keuangan Islam. *Asy-Syari'ah*, 5(2), 65–79.
- Nawaz, H., Abrar, M., Salman, A., & Bukhar, S. M. H. (2019). Beyond Finance: Impact Of Islamic Finance On Economic Growth in Pakistan. *Economic Jurnal Of Emerging Markets*, 11(1), 8–18.
- Nurafiati, N. (2019). Perkembangan Pasar Modal Syariah Dan Kontribusinya Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Di Indonesia. *INKLUSIF: Jurnal Pengkajian Penelitian Ekonomi Dan Hukum Islam*, 4(1), 65–75. <https://doi.org/10.24235/inklusif.v4i1.4167>
- OJK. (2020). *Laporan Triwulan IV-2020*.
- Osaseri, G., & Osamwonyi, I. O. (2019). Impact of stock market development on economic growth in BRICS. *International Journal of Financial Research*, 10(1). <https://doi.org/10.5430/ijfr.v10n1p23>
- Rafikasari, E. F. (2021). *Statistik Untuk Ekonomi Dan Bisnis: Analissi Deskriptif Dan Inferensial*. Akademia Pustaka.
- Sanaphanh, V., & Sethapramote, Y. (2021). Financial Development And Economic Growth In Asia. *ABAC Journal*, 41(2). <https://doi.org/10.2139/ssrn.3832920>
- Santoso, I. R., Syarwani, C., & Abd.Rahman, P. (2019). The Role of Islamic Financial Institutions in Supporting Economic Growth in the Digital Era: Case Study in Indonesia. *Proceeding Of The First International Conference On Islamic Development Studies*, 1–11. <https://doi.org/DOI 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), 21–30.
- Setyorini, S. (2021). *Kontribusi Total Aset Industri Keuangan Non-Bank (IKNB), Industri Keuangan Non-Bank (IKNB) Konvensional Dan Industri Keuangan Non-Bank (IKNB) Syariah Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Indonesia*. Universitas Islam Negeri Sulthan Thaha Saifuddin Jambi.
- Tabash, M. I., & Dhankar, R. S. (2014). The Flow Of Islamic Finance And Economic Growth: An Empirical Evidence Of Middle East. *Journal of Finance and Accounting*, 2(1), 11–19. <https://doi.org/doi: 10.11648/j.jfa.20140201.12>
- Wardiyah, M. L. (2017). *Manajemen Pasar Uang Dan Pasar Modal*. CV Pustaka Setia.

- Wareza, M. (2020). *Ya Salaam! Ini 5 Fakta Investasi Syariah di RI Makin Laris*. CNBC Indonesia. <https://www.cnbcindonesia.com/syariah/20201119180150-29-203176/ya-salaam-ini-5-fakta-investasi-syariah-di-ri-makin-laris>
- Widiyanti, M., Sari, N., Palembang, J., Ogan, K., Prabumulih, K., Selatan, S., Fakultas, A. P., Universitas, E., Bukit, S., & Palembang, K. (2019). *Kajian Pasar Modal Syariah Dalam Mempengaruhi Pertumbuhan Ekonomi di Indonesia* (Vol. 19, Issue 1).
- Witro, D. (2021). Legal Basis for Conventional and Sharia Investments in the Indonesian Capital Market. *Journal of Economic Studies*, 5(1), 7–14. <https://10.0.126.250/joes.v5i1.659>
- Zainur, Z. (2020). Keuangan Islam dan Pertumbuhan Ekonomi. *Jurnal An-Nahl*, 7(2). <https://doi.org/10.54576/annahl.v7i2.18>

