



ANALISIS DAMPAK INSTRUMEN INVESTASI KEUANGAN SYARIAH SEBAGAI DETERMINAN PERTUMBUHAN EKONOMI NASIONAL PERIODE 2013-2020

Saiful Muchlis¹

Munir²

Rimi Gusliana Mais³

¹Universitas Islam Negeri Alauddin, Makassar

²Sekolah Tinggi Ilmu Syari'ah Al-Manar, Jakarta

³Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia, Jakarta

Surel : rimi_gusliana@stei.ac.id

Abstrak. Analisis Dampak Instrumen Investasi Keuangan Syariah Sebagai Determinan Pertumbuhan Ekonomi Nasional. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh saham syariah, sukuk, dan reksadana syariah terhadap pertumbuhan ekonomi nasional pada tahun 2013-2020. Metodologi penelitian yang digunakan adalah penelitian kuantitatif asosiatif menggunakan data sekunder dari data saham syariah, sukuk, dan reksadana syariah yang diperoleh dari www.ojk.go.id. Sedangkan, data pertumbuhan ekonomi nasional diperoleh dari Badan Pusat Statistik www.bps.go.id. Hasil dari penelitian ini adalah saham syariah berpengaruh signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi nasional, sukuk berpengaruh signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi nasional dan reksadana syariah tidak terdapat pengaruh positif terhadap pertumbuhan ekonomi nasional.

Kata Kunci : Pertumbuhan Ekonomi; Reksadana Syariah; Saham Syariah; Sukuk

Abstract. *Analysis of the Impact of Islamic Financial Investment Instruments as a Determinant of National Economic Growth.* This study aims to analyze the effect of sharia shares, sukuk, and sharia mutual funds on national economic growth in 2013-2020. The research methodology used associative quantitative research using secondary data from sharia shares, sukuk, and sharia mutual funds data obtained from www.ojk.go.id. Meanwhile, data on national economic growth is obtained from www.bps.go.id. The results of this study are sharia stocks have a significant effect on national economic growth, sukuk have a significant effect on national economic growth and sharia mutual funds have no positive effect on national economic growth.

Keywords: *Economic Growth; Sharia Mutual Funds; Sharia Shares; Sukuk*

PENDAHULUAN

Latar Belakang Masalah

Akuntansi Syariah dalam tataran praktik, terus berkembang secara dinamis. Dewasa ini, praktik akuntansi telah mewarnai perkembangan instrument keuangan syariah di tanah air, dalam hal ini seperti saham syariah, sukuk, dan reksadana syariah. Ketiga instrument keuangan tersebut, turut menopang pertumbuhan ekonomi di tanah air. Pertumbuhan ekonomi (*Economic Growth*) adalah proses kenaikan kapasitas produksi suatu perekonomian yang diwujudkan dalam bentuk kenaikan pendapatan nasional (Jhingan, 2013:26). Menurut Adam Smith dalam Sukmayadi dan Zaman (2020), “pertumbuhan ekonomi bertumpu pada penambahan penduduk. Dengan adanya penambahan penduduk maka akan terdapat penambahan *output* atau hasil”.

Menurut data dari Badan Pusat Statistik, Produk Domestik Bruto (PDB) ialah salah satu indikator untuk mengetahui peningkatan pertumbuhan perekonomian suatu negara dalam suatu periode tertentu. Peningkatan nilai Produk Domestik Bruto (PDB) terjadi pada tahun 2013 ke tahun 2019 hal ini menunjukkan bahwa terjadi proses pembangunan dan peningkatan pertumbuhan ekonomi di Indonesia setiap tahunnya. Namun pada tahun 2020 Indonesia mengalami resesi akibat pandemi Covid-19 yang menyebabkan penurunan PDB sebesar -2,52%.

Menurut Jhingan (2013:75), “suatu negara akan berkembang secara dinamis jika investasi yang

dikeluarkan jauh lebih besar daripada nilai penyusutan faktor-faktor produksinya”. Investasi berperan sebagai salah satu komponen dari pembangkit Produk Domestik Bruto (PDB) dapat dilihat dari pendapatan nasional negara setiap tahunnya. Jika investasi naik maka pendapatan nasional cenderung naik, atau sebaliknya jika investasi turun maka pendapatan nasional cenderung turun. Indonesia merupakan salah satu negara muslim terbesar di dunia, sehingga perkembangan lembaga keuangan syariah terjadi sangat pesat setiap tahunnya. Lembaga keuangan syariah pertama kali terjadi pada saat berdirinya Bank Muamalat sebagai bank syariah pertama di Indonesia, diikuti oleh Bank Perkreditan Rakyat Syariah (BPRS). Kedua lembaga keuangan tersebut belum sanggup menjangkau masyarakat Islam lapisan bawah. Oleh karena itu, dibentuklah lembaga-lembaga keuangan mikro syariah yang disebut Baitul Maal Wattamwil (BMT). Setelah dua tahun beroperasi, Bank Muamalat mensponsori berdirinya asuransi syariah, perbankan syariah, pegadaian syariah, hingga koperasi berbasis syariah. Untuk mewujudkan instrumen keuangan syariah yang mendukung maka dibentuklah lembaga pembiayaan syariah seperti pasar modal syariah yang diharapkan mampu menjadi alternatif berinvestasi secara syariat Islam (Kartika, 2019).

Selama tahun 2013-2019 terjadi peningkatan yang signifikan terhadap saham syariah baik saham syariah Jakarta Islamic Index dan Index Saham Syariah Indonesia.

Namun akibat adanya pandemi Covid-19 pada tahun 2020 terlihat adanya penurunan saham syariah baik pada saham Jakarta Islamic Index dan Index Saham Syariah Indonesia. Penurunan yang diakibatkan adanya pandemi tersebut mengakibatkan beberapa industri termasuk perdagangan pasar modal di Indonesia mengalami keterpurukan karena adanya masa Pembatasan Sosial Berskala Besar (PSBB).

Investasi lain yang diminati selain saham syariah di pasar modal, ialah obligasi syariah atau sukuk. Sukuk adalah surat berharga yang diterbitkan berdasarkan prinsip syariah, sebagai bukti atas bagian penyertaan terhadap Aset Surat Berharga Syariah Negara (SBSN). Perkembangan sukuk semakin meningkat dari tahun ke tahun dan memiliki pengaruh positif terhadap pertumbuhan ekonomi nasional. Dimana penerbitan sukuk negara diarahkan untuk membiayai proyek-proyek pembangunan infrastruktur nasional, yang diatur dalam Undang-Undang No. 19 tahun 2008 tentang Surat Berharga Syariah Negara (SBSN).

Sukuk sangat bermanfaat terhadap pertumbuhan ekonomi nasional dikarenakan sukuk sebagai alat untuk keperluan memobilisasi modal, masyarakat dan pihak swasta dalam membiayai proyek-proyek kepentingan publik, menjadikan sukuk instrumen dalam menggalakan investasi dalam negeri maupun antar bangsa.

Salah satu investasi yang tidak kalah pentingnya selain saham syariah dan sukuk adalah reksadana. Reksadana syariah merupakan salah

satu instrument yang diperdagangkan di pasar modal menurut Undang-Undang No. 8 tahun 1995 pasal 1 ayat 27 tentang pasar modal. Reksadana merupakan wadah yang dipergunakan untuk menghimpun dana dari masyarakat pemodal untuk selanjutnya diinvestasikan dalam portofolio efek oleh manajer investasi. Reksadana hadir sebagai sarana untuk menghimpun dana dari masyarakat yang memiliki modal dan mempunyai keinginan untuk melakukan investasi, tetapi hanya memiliki waktu dan pengetahuan yang terbatas.

Perkembangan produk reksadana sangat dinamis hal ini ditandai dengan semakin banyak jenis reksadana yang dikeluarkan oleh satu manajer investasi, salah satunya adalah jenis reksadana syariah.

Dalam penelitian yang dilakukan oleh Rinanda (2018); Sukmayadi dan Zaman (2020) menemukan bahwa reksadana syariah berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi nasional dikarenakan reksadana syariah belum memberikan pengaruh yang nyata terhadap pertumbuhan ekonomi nasional. Berdasarkan uraian tersebut, maka peneliti merasa tertarik dikarenakan adanya fenomena dalam pertumbuhan saham syariah, sukuk, dan reksadana syariah terhadap pertumbuhan ekonomi nasional, khususnya pada tahun 2020 yang merupakan tahun resesi bagi Indonesia karena adanya dampak pandemi Covid-19. Oleh karena itu

penulis merasa tertarik untuk mengetahui pengaruh saham syariah, sukuk dan reksadana syariah terhadap pertumbuhan ekonomi nasional di Indonesia pada tahun 2013-2020.

TELAAH LITERATUR

Pertumbuhan Ekonomi

Pertumbuhan ekonomi merupakan perkembangan kegiatan masyarakat dalam perekonomian suatu negara yang menyebabkan barang dan jasa yang di produksi dalam masyarakat bertambah dan kemakmuran masyarakat meningkat. Untuk mengetahui pertumbuhan ekonomi pada setiap tahun, maka dilakukan perbandingan produksi barang dan jasa atau pendapatan nasional tahun yang bersangkutan dengan tahun sebelumnya. Menurut Tambunan (2014:38), “pertumbuhan ekonomi adalah penambahan Produk Domestik Bruto (PDB) yang artinya penambahan pendapatan nasional. Pendapatan riil masyarakat yang lebih besar dari periode waktu sebelumnya menunjukkan adanya implikasi pertumbuhan ekonomi. Untuk dapat mengukur pendapatn riil masyarakat tersebut indikator yang digunakan adalah tingkat pertumbuhan PDB”. Meski banyak indikator yang bisa digunakan untuk mengukur pertumbuhan ekonomi, namun pada praktiknya yang menjadi tolak ukur adalah nilai PDB. Sebagai pendapatan nasional, PDB diukur dalam satuan rupiah berdasarkan harga konstan (Kamar, 2017).

Pasar Modal Syariah

Praktik akuntansi syariah

berupa pasar modal syariah, merupakan kegiatan pasar modal yang tidak bertentangan dengan prinsip syariah yang ada di Pasar Modal. Ajaran Islam (akuntansi syariah), memperkenalkan konsep halal dan haram pada sistem ekonominya, Sesungguhnya fondasi perekonomian Islam terletak pada konsep tersebut. Cara-cara dan alat-alat tertentu yang dalam mencari nafkah dan harga dinyatakan haram, seperti bunga, suap, judi, dan *game of chance*, spekulasi, pengurangan UTT (Ukuran Timbangan Takaran) dan malpraktik bisnis (Chaudhry, 2012:9).

Prinsip syariah yang ada dipasar modal adalah prinsip hukum Islam dalam kegiatan bidang pasar modal yang berdasarkan fatwa Dewan Syariah Nasional Majelis Ulama Indonesia (DSN-MUI). Baik fatwa DSN-MUI yang ditetapkan dalam peraturan Bapepam dan LK maupun fatwa DSN-MUI yang telah diterbitkan sebelum ditetapkannya peraturan Keputusan Ketua Bapepam Nomor: KEP-130/BL/2006 tentang Penerbitan Efek Syariah, sepanjang fatwa yang dimaksud tidak bertentangan dengan peraturan ini dan atau peraturan Bapepam dan LK lain yang didasarkan pada fatwa DSN-MUI (Susanto, 2010:10).

Saham Syariah

Akuntansi syariah merupakan aktivitas pencatatan semua transaksi syariah. Saham merupakan surat berharga yang menunjukkan kepemilikan penyertaan modal pada perusahaan, dan bukti penyertaan tersebut pemegang saham memiliki hak klaim atas penghasilan dan

aktiva perusahaan. Praktik akuntansi syariah yang wujud dalam bentuk investasi saham syariah menerapkan sistem syirkah atau penyertaan modal difokuskan dengan kesepakatan dan tanggung jawab bersama antara dua belah pihak atau lebih, konsep penyertaan modal dengan hak bagian hasil usaha ini merupakan konsep yang tidak bertentangan dengan prinsip syariah. Prinsip syariah mengenal konsep ini sebagai kegiatan musyarakah atau syirkah. Dalam akad *syirkah* (kerjasama) keuntungan yang didapatkan haruslah dibagi berdasarkan kesepakatan bersama antara dua belah pihak atau lebih yang melakukan kerjasama.

Selain akad dan surat yang diterbitkan, perbedaan yang signifikan antara saham konvensional dan saham syariah terletak pada kegiatan usaha dan tujuan dari pembelian saham. Perusahaan yang termasuk dalam saham syariah ialah perusahaan yang kegiatan usahanya bergerak dalam bidang yang halal dan/atau dalam niat pembelian saham tersebut adalah untuk investasi, bukan untuk spekulasi. Dalam Jakarta *Islamic Index* (JII) terdapat saham yang memenuhi prinsip syariah dan diperdagangkan di Bursa Efek. Indeks syariah ini diluncurkan pertama kali oleh Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan bekerjasama dengan Dewan Pengawas Syariah PT Danareksa Investment Management.

Dalam mekanisme saham syari'ah terdapat proses *screening*, yaitu proses yang bertujuan untuk mengidentifikasi saham-saham yang melanggar prinsip-prinsip syari'ah.

Seperti riba, perjudian (*maysir*) dan ketidak pastian (*gharar*). Saham syariah melakukan pengkajian ulang yang dilakukan 6 bulan sekali dengan penentuan komponen indeks awal bulan Januari dan Juli setiap tahunnya. Sedangkan perubahan pada jenis usaha emiten akan dimonitori secara terus menerus berdasarkan data publik yang tersedia

Obligasi Syariah (Sukuk)

Tataran holistic yang bersifat falah, telah membuktikan bahwa, praktik akuntansi syariah, telah wujud dalam transaksi obligasi syariah yang juga dikenal dengan sukuk. Di Indonesia, dasar syariah sukuk didasarkan pada Fatwa Dewan Syariah Nasional No. 32/DSN-MUI/IX/2002, yang mendefinisikan sukuk sebagai suatu surat berharga jangka panjang berdasarkan prinsip syariah yang dikeluarkan emiten kepada pemegang obligasi syariah yang mewajibkan emiten untuk membayar pendapatan kepada pemegang obligasi syariah berupa bagi hasil/*margin/fee*. Pada saat jatuh tempo penerbit wajib membayar kembali dana investasi kepada investor.

Jenis-jenis akad yang diterapkan dalam sukuk seperti akad *mudharabah* (bagi hasil), *murabahah* (jual beli), *salam*, *istishna'* dan *ijarah* (sewa menyewa). Secara umum, dalam pembentukan sukuk, sekurang-kurangnya terdapat tiga pihak yang terlibat, yaitu originator atau ahli waris yang bertindak sebagai pemilik sah atas aset, SPV sebuah badan yang terpercaya yang bertindak mengeluarkan sertifikat

sukuk, dan sukuk holders atau investor yang ikut menanamkan modal dalam produk sukuk (Irawan, 2014:182). Pengembalian dana dilakukan oleh perusahaan setelah masa *flow of rents* dihentikan dan aset bersama yang dimiliki investor, akan dijual oleh SPV kepada masing-masing investor sesuai dengan nilai modal awalnya (Umam, 2013:171).

Reksadana Syariah

Reksadana merupakan dana bersama yang dioperasikan oleh suatu perusahaan investasi yang mengumpulkan uang dari pemegang saham dan menginvestasikannya kedalam saham, obligasi, opsi, komoditas, atau sekuritas pasar uang (Soemantri, 2014:165). Menurut Fatwa Dewan Syariah Nasional Majelis Ulama Indonesia No: 20/DSN-MUI/IV/2001, reksadana syariah adalah reksadana yang beroperasi menurut ketentuan dan prinsip-prinsip syariah Islam, baik dalam bentuk akad antara pemodal sebagai pemilik (*shahibul mal*) dengan manajer investasi sebagai wakil *shahibul mal*, maupun antara manajer investasi sebagai wakil *shahibul mal* dengan pengguna investasi. Dengan demikian reksadana syariah adalah reksadana yang pengelolaan dan kebijakan investasinya mengacu kepada syariat. Reksadana tidak akan menginvestasikan dananya dan obligasi dari perusahaan yang pengolaannya atau produknya bertentangan dengan syari'at Islam, misalnya industri peternakan babi, jasa keuangan yang melibatkan riba dalam operasionalnya dan bisnis yang mengandung maksiat.

Pengembangan Hipotesis Pengaruh Saham Syariah dengan Pertumbuhan Ekonomi

Menurut Tambunan (2014:38), “pertumbuhan ekonomi adalah penambahan Produk Domestik Bruto (PDB) yang artinya penambahan pendapatan nasional. Pendapatan riil masyarakat yang lebih besar dari periode waktu sebelumnya menunjukkan adanya implikasi pertumbuhan ekonomi.

Penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Sari *et al.* (2018) menyatakan bahwa peningkatan pertumbuhan ekonomi dapat meningkatkan daya beli konsumen terhadap produk perusahaan sehingga dapat meningkatkan profitabilitas perusahaan. Namun, hasil ini berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Sukmayadi dan Zaman (2020) yang menyatakan bahwa saham syariah sebagai salah satu bentuk investasi belum dapat memberikan pengaruh yang nyata terhadap pertumbuhan ekonomi nasional. Penelitian yang dilakukan oleh Sari *et al.* (2018) menemukan bahwa saham syariah berpengaruh positif terhadap pertumbuhan ekonomi. Berdasarkan uraian tersebut, maka hipotesis penelitian ini adalah sebagai berikut:

H₁: Terdapat pengaruh positif antara saham syariah dan pertumbuhan ekonomi nasional
Pengaruh Sukuk dengan Pertumbuhan Ekonomi Nasional

Sukuk memenuhi peran yang sangat penting dalam mendanai proyek-proyek besar dengan bertindak sebagai sumber penggalangan dana dan mempromosikan pasar modal lokal.

Hal ini memastikan peluang pembiayaan sukuk berperan dalam menopang dan membiayai proyek pembangunan ekonomi (Ardina, 2016). Penelitian yang dilakukan oleh Sukmayadi dan Zaman (2020) menemukan bahwa sukuk berpengaruh positif terhadap pertumbuhan ekonomi. Sejalan dengan penelitian tersebut, penelitian yang dilakukan oleh Tan dan Shafi (2020) juga menemukan bahwa sukuk berpengaruh positif terhadap pertumbuhan ekonomi. Berdasarkan uraian tersebut, maka hipotesis penelitian ini adalah sebagai berikut:

H₂: Terdapat pengaruh positif antara sukuk dan pertumbuhan ekonomi nasional

Pengaruh Reksadana Syariah dengan Pertumbuhan Ekonomi

Menurut Fatwa DSN MUI No. 20/DSN-MUI/IV/2001 reksadana syariah adalah reksadana yang beroperasi menurut ketentuan dan prinsip-prinsip syariah Islam, baik dalam bentuk akad antara pemodal sebagai pemilik (*shahibul mal*) dengan manajer investasi sebagai wakil *shahibul mal*, maupun antar manajer investasi sebagai wakil *shahibul mal* dengan pengguna investasi.

Sehingga dapat disimpulkan bahwa reksadana merupakan dana bersama *investor*, sedangkan manajer investasi adalah pihak yang dipercaya untuk mengelola dana tersebut. Reksadana Syariah perlu melalui proses yang cukup panjang yaitu dengan adanya reksadana syariah maka akan mendorong proses kemampuan produksi barang dan jasa dalam suatu perekonomian,

dimana dengan adanya proses produksi maka akan meningkatkan pendapatan masyarakat dari penyerapan tenaga kerja dalam asumsi perekonomian dikeadaan *fullemployment*, dengan adanya peningkatan pendapatan akan diikuti dengan peningkatan konsumsi dan pada akhirnya akan berkontribusi pada peningkatan PDB di Indonesia itu sendiri.

Penelitian yang dilakukan oleh Sari *et al.* (2018) menemukan bahwa reksadana syariah berpengaruh positif terhadap pertumbuhan ekonomi. Berdasarkan uraian tersebut, maka hipotesis penelitian ini adalah sebagai berikut:

H₃: Terdapat pengaruh positif antara reksadana syariah dan pertumbuhan ekonomi nasional

METODE PENELITIAN

Dalam penelitian ini pendekatan penelitian yang dilakukan adalah pendekatan penelitian kuantitatif. Menurut Tanjung dan Devi (2013:76), “penelitian kuantitatif merupakan penelitian yang menggunakan angka dan lambang matematika atau dengan kata lain dapat diukur dengan skala numerik. Data yang berupa angka akan diolah menggunakan alat hitung matematik ataupun statistik sehingga mendapatkan suatu informasi dibalik angka-angka tersebut. Data yang digunakan penelitian ini diperoleh dari laporan statistic Otoritas Jasa Keuangan (OJK) dan Badan Pusat Statistik (BPS) dalam *website* resmi masing-masing lembaga. Sedangkan jenis penelitian yang digunakan dalam penelitian ini merupakan penelitian asosiatif.

Penelitian asosiatif merupakan suatu rumusan masalah penelitian yang bersifat menanyakan hubungan antara dua variabel atau lebih. Terdapat tiga bentuk hubungan, yaitu hubungan simetris, hubungan kausal, dan hubungan timbal balik (Sugiyono, 2017:11). Dalam penelitian ini, metode asosiatif digunakan untuk mengetahui pengaruh saham syariah, sukuk, dan reksadana syariah terhadap pertumbuhan ekonomi nasional.

Dalam penelitian ini, populasi yang digunakan adalah data dari Otoritas Jasa Keuangan (OJK) dan Badan Pusat Statistik (BPS) selama kurun waktu delapan tahun terhitung dari tahun 2013 hingga tahun 2020. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah semua data saham syariah, sukuk, reksadana syariah, dan PDB dari tahun 2013-2020 (data terlampir).

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data sekunder merupakan data yang sudah siap dipublikasikan oleh pihak atau instansi terkait dan langsung dapat dimanfaatkan oleh peneliti (Tanjung dan Devi, 2013:76). Dalam penelitian ini menggunakan data yang diambil dari laporan statistik saham syariah, sukuk, dan reksadana syariah dari Otoritas Jasa Keuangan (OJK) dan laporan statistik PDB dari Badan Pusat Statistik (BPS). Teknik pengumpulan data yang digunakan adalah studi kepustakaan (*library research*), yaitu dilakukan untuk memperoleh data sekunder sebagai landasan teori yang digunakan sebagai pendukung dalam pembahasan penelitian kepustakaan dengan cara membaca literatur yang

berhubungan dengan masalah yang akan diteliti oleh penulis.

Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan data panel (*pool data*) sehingga regresinya disebut model regresi data panel. Data panel merupakan gabungan dari data antar waktu (*time series*) dengan data antar individu atau ruang (*cross section*) (Gujarati dan Porter, 2012:637). Selanjutnya data diolah dengan menggunakan alat olah data statistik, yaitu Eviews 10 dan *software Microsoft Office Excel*. Adapun model secara umum dari regresi data panel adalah sebagai berikut:

$$Y = \beta_0 + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \varepsilon$$

Dimana:

Y	:	Pertumbuhan Ekonomi
$\beta_0, \beta_1, \beta_2, \beta_3$:	Konstanta dari persamaan regresi
X_1	:	Saham Syariah
X_2	:	Sukuk
X_3	:	Reksadana Syariah
ε	:	Variabel residual atau <i>prediction error</i>

HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil Penelitian

Statistik Deskriptif

Penelitian ini menggunakan data sekunder dari data statistik saham syariah, sukuk, dan reksadana syariah bulanan tahun 2013-2020. Berikut adalah tabel statistik deskriptif untuk masing-masing variabel penelitian:

a. Pertumbuhan Ekonomi

Tabel 4.1
Statistik Deskriptif Pertumbuhan
Ekonomi

	LN_PDB
Mean	35.69860
Median	35.70703
Maximum	35.94177
Minimum	35.34315
Std. Dev.	0.183681
Skewness	-0.283724
Kurtosis	1.792574
Jarque-Bera	7.119497
Probability	0.028446
Sum	3427.066
Sum Sq. Dev.	3.205168
Observations	96

Sumber: data diolah dengan menggunakan Eviews 10 (2021)

Pertumbuhan ekonomi diukur menggunakan PDB tahun 2013-2020, dapat diketahui bahwa objek yang diteliti (N) sebanyak 96 observasi. Untuk variable pertumbuhan ekonomi statistik menunjukkan nilai minimum sebesar 35,34315 pada tahun 2013 dan nilai maximum sebesar 35,94177 pada tahun 2019. Berdasarkan nilai terendah dan nilai tertinggi tersebut, menunjukkan bahwa PDB Indonesia mengalami peningkatan setiap tahunnya.

Nilai rata-rata sebesar 35,69860 nilai ini menjelaskan bahwa rata-rata PDB Indonesia selama tahun penelitian adalah sebesar 35,69860 dan nilai standar deviasi sebesar 0,183681. Nilai standar deviasi yang lebih kecil dari nilai rata-rata menunjukkan bahwa variasi data pada pertumbuhan ekonomi baik.

b. Saham Syariah

Tabel 4.2
Statistik Deskriptif Saham Syariah

	LN_SAHAM
Mean	35.22222
Median	35.23957
Maximum	35.40421
Minimum	34.99762
Std. Dev.	0.096815
Skewness	-0.229435
Kurtosis	2.236143
Jarque-Bera	3.176153
Probability	0.204318
Sum	3381.333
Sum Sq. Dev.	0.890440
Observations	96

Sumber: data diolah dengan menggunakan Eviews 10 (2021)

Pada variabel saham syariah, hasil statistik menunjukkan nilai minimum sebesar 34,99762 pada bulan Maret 2020 penurunan ini diakibatkan adanya pandemi Covid-19 dan nilai maksimum sebesar 35,40421 pada bulan Januari 2019 yang artinya saham syariah mengalami pertumbuhan dari tahun-tahun sebelumnya.

Nilai rata-rata sebesar 35,22222 yang menjelaskan bahwa rata-rata saham syariah yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebesar 35,22222 dan nilai standar deviasi sebesar 0,096815. Nilai standar deviasi yang lebih kecil dari nilai rata-rata menunjukkan bahwa variasi data pada saham syariah baik.

c. Sukuk

Tabel 4.3
Statistik Deskriptif Sukuk

	LN_SUKUK
Mean	30.72200
Median	30.64779
Maximum	31.68437

Minimum	29.91242
Std. Dev.	0.553857
Skewness	0.278275
Kurtosis	1.627954
Jarque-Bera	8.769035
Probability	0.012469
Sum	2949.312
Sum Sq. Dev.	29.14192
Observations	96

Sumber: data diolah dengan menggunakan Eviews 10 (2021)

Pada variabel sukuk, hasil statistik menunjukkan nilai minimum sebesar 29,91242 pada bulan Januari tahun 2013 dimana pada tahun tersebut merupakan awal tahun penelitian dan nilai maksimum sebesar 31,68437 pada bulan November 2020 merupakan nilai tertinggi ditengah terjadinya pandemi Covid-19.

Nilai rata-rata sebesar 30,72200 nilai ini menjelaskan bahwa rata-rata sukuk selama periode penelitian adalah sebesar 30,72200 dan nilai standar deviasi sebesar 0,553857. Nilai standar deviasi yang lebih kecil dari nilai rata-rata menunjukkan bahwa variasi data pada sukuk baik.

d. Reksadana Syariah

Tabel 4.4
Statistik Deskriptif Reksadana Syariah

	LN_REKSA DANA
Mean	30.57982
Median	30.36675
Maximum	31.94004
Minimum	29.70773
Std. Dev.	0.728840
Skewness	0.467990
Kurtosis	1.706529
Jarque-Bera	10.19651

Probability	0.006107
Sum	2935.662
Sum Sq. Dev.	50.46468
Observations	96

Sumber: data diolah dengan menggunakan Eviews 10 (2021)

Pada variabel reksadana syariah, hasil statistik menunjukkan nilai minimum sebesar 29,70773 pada bulan April tahun 2013 dan nilai maksimum sebesar 31,94004 yaitu pada bulan Desember tahun 2020. Yang artinya reksadana syariah terus mengalami peningkatan setiap tahunnya. Nilai rata-rata sebesar 30,57982 menunjukkan bahwa sepanjang tahun penelitian nilai rata-rata reksadana syariah sebesar 30,57982 dan nilai standar deviasi sebesar 0,728840. Nilai standar deviasi yang lebih kecil dari nilai rata-rata menunjukkan bahwa variasi data pada reksadana syariah baik.

Uji Pemilihan Model

a. Uji Chow

Dalam uji pemilihan model, langkah pertama yang digunakan adalah melakukan uji *chow*, yaitu untuk melihat model manakah yang lebih tepat digunakan antara model *common effect* atau *fixed effect*. Berikut disajikan hasil dari uji *chow*:

Tabel 4.5
Uji Chow

Redundant Fixed Effects Tests			
Equation: Untitled			
Test cross-section fixed effects			
Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	22.729575	(11,81)	0.0000
Cross-section Chi-square	135.143589	11	0.0000

Sumber: data diolah dengan Eviews 10 (2021)

Berdasarkan tabel 4.5 diatas, dapat dilihat bahwa nilai *cross-section chi-square* adalah sebesar 0.0000. Nilai ini menunjukkan bahwa nilai *cross-section Chi-Square* lebih kecil dari 0,05 ($0,0000 < 0,05$). Sehingga H_0 ditolak yang artinya adalah model yang tepat adalah *fixed effect model*.

b. Uji Hausman

Uji Hausman dilakukan untuk menentukan model terbaik antara *fixed effect model* dan *random effect model*. Hasil dari uji Hausman disajikan pada tabel berikut ini:

Tabel 4.6
Uji Hausman

Hausman - Hausman Test			
Equation: Untitled			
Test cross-section random effects			
	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. Prob.	
Test Summary		d.f.	
Cross-section random	20.279678	3	0.0001

Sumber: data diolah dengan Eviews 10 (2021)

Pada tabel 4.6 diatas, dapat dilihat bahwa nilai *cross-section random* dari *chi-square* adalah sebesar 0,0001. Nilai ini menunjukkan bahwa nilai *cross-section random* dari *chi-square* lebih kecil dari 0,05. Sehingga H_0 ditolak yang artinya model yang tepat adalah *fixed effect model*.

Uji Asumsi Klasik

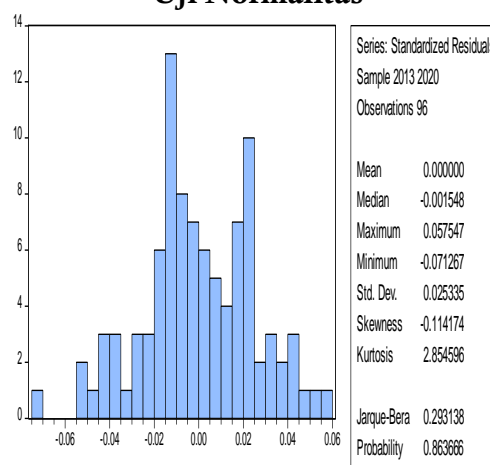
Pengujian asumsi klasik dilakukan untuk menentukan ketepatan model.

Uji asumsi klasik yang digunakan adalah sebagai berikut:

Uji Normalitas

Berikut ini disajikan hasil uji normalitas:

Gambar 4.2
Uji Normalitas



Sumber: Data diolah dengan Eviews 10 (2021)

Berdasarkan hasil uji normalitas, dapat dilihat bahwa nilai probability sebesar 0,863666. Nilai ini lebih besar dari alpha 5% ($0.863666 > 0,05$) sehingga hasil uji normalitas menunjukkan bahwa data berdistribusi normal. Dengan demikian uji asumsi klasik dapat dilanjutkan.

Uji Autokorelasi

Tabel 4.7
Uji Autokorelasi

Hannan-Quinn criter.	2.989471
Durbin-Watson stat	0.687688

Sumber: data diolah dengan Eviews 10 (2021)

Berdasarkan tabel 4.7 diatas, dapat dilihat bahwa nilai Durbin-Watson stat berada diantara -2 dan +2 sehingga tidak terdapat autokorelasi.

Uji Multikolinearitas

Berikut hasil uji multikolinearitas:

Tabel 4.8
Uji Multikolinearitas

	LN_PDB	LN_SAHAM	LN_SUKUK	LN_REKSADAN
LN_PDB	1	0.531	0.352	0.311
LN_SAHAM	0.531	1	0.440	0.395
LN_SUKUK	0.352	0.440	1	0.370
LN_REKSADAN	0.311	0.395	0.370	1

Sumber: Data diolah dengan Eviews 10 (2021)

Berdasarkan tabel 4.8 diatas, dapat dilihat bahwa nilai matriks korelasi dari variabel bebas lebih kecil dari 0,8. Nilai ini menunjukkan bahwa tidak terjadi multikolinearitas antar variabel bebas yang digunakan pada model.

Uji Heteroskedastisitas

Berikut ini hasil uji *Glesjer* dari kedua model yang diuji.

Tabel 4.9
Uji Heteroskedastisitas

Dependent Variable: RESABS				
Method: Panel Least Squares				
Date: 07/12/21 Time: 09:03				
Sample: 2013 2020				
Periods included: 8				
Cross-sections included: 12				
Total panel (balanced) observations: 96				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	6.940300	2.067558	3.356761	0.0012
LN_SAHAM	0.042001	0.054250	0.774199	0.4411
LN_SUKUK	0.210818	0.036755	0.735798	0.4430

LN_REKSAD	0.03439			
ANA	9	0.034415	0.999543	0.3205

Sumber: data diolah dengan Eviews 10 (2021)

Berdasarkan tabel 4.9 diatas, dapat dilihat bahwa variabel saham syariah, sukuk, dan reksadana syariah memiliki nilai signifikan lebih besar dari 0,05. Maka H_0 diterima, artinya varians *error* dinyatakan homogen. Selanjutnya disimpulkan tidak terdapat permasalahan heteroskedastisitas. Dengan demikian asumsi atas heteroskedastisitas pada model persamaan regresi telah terpenuhi.

Uji Koefisien Determinasi

Tabel 4.10

Uji Koefisien Determinasi

R-squared	0.922252
Adjusted R-squared	0.919717

Sumber: data diolah dengan Eviews 10 (2021)

Pada tabel diatas diketahui koefisien determinasi yang dilihat dari nilai $Adj.R^2$ adalah 0,919717. Artinya 91,97% variasi dari variabel dependen pertumbuhan ekonomi dapat diprediksi dari kombinasi seluruh variabel independen. Sedangkan, sisanya sebesar 8,03% (100%-91,97%) dipengaruhi oleh variabel lain diluar penelitian.

Uji Simultan (Uji f)

Tabel 4.11

Uji Simultan (Uji f)

F-statistic	363.7720
Prob(F-statistic)	0.000000

Sumber: Data diolah dengan Eviews 10 (2021)

Dari uji simultan di atas didapat nilai Sig. atau *p-value* sebesar 0,000 karena nilai signifikan jauh lebih kecil dari pada 0,05 sehingga variabel saham syariah, sukuk, dan reksadana syariah berpengaruh secara bersama-sama terhadap pertumbuhan ekonomi.

Uji Parsial (Uji t)

Tabel 4.12
Uji Parsial (Uji t)

Cross-section fixed effects test equation:				
Dependent Variable: LN_PDB				
Method: Panel Least Squares				
Date: 07/12/21 Time: 08:54				
Sample: 2013 2020				
Periods included: 8				
Cross-sections included: 12				
Total panel (balanced) observations: 96				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	17.37870	2.039851	8.519590	0.0000
LN_SAHAM	0.252563	0.062069	4.069037	0.0001
LN_SUKUK	0.344217	0.041332	8.328053	0.0000
LN_REKSADANA	-0.037638	0.030711	-1.225563	0.2235

Sumber: Data diolah dengan Eviews 10 (2021)

Dapat dilihat dari tabel diatas, maka model regresi yang dihasilkan adalah sebagai berikut:

$$\text{LN_PDB} = 17,37870 + 0,252563 \text{ LN_SAHAM} + 0,344217 \text{ LN_SUKUK} - 0,037638 \text{ LN_REKSADANA} + \varepsilon$$

Hasil analisis pada table 4.12 diatas menunjukkan bahwa variabel saham syariah berpengaruh terhadap pertumbuhan ekonomi nasional. Hal ini dapat dilihat dari nilai signifikansi saham syariah sebesar 0,0001 lebih kecil dari 0,05.

Pengaruh yang ditunjukkan saham syariah terhadap pertumbuhan ekonomi nasional adalah positif. Hal ini dapat dilihat dari nilai koefisien regresi saham syariah sebesar 0,252563. Dengan demikian menunjukkan bahwa setiap peningkatan saham syariah sebesar 1 kali maka pertumbuhan ekonomi akan meningkat sebesar 0,252563.

Maka hipotesis pertama yang diajukan dalam penelitian ini terbukti. Variabel sukuk berpengaruh terhadap pertumbuhan ekonomi nasional. Hal ini dapat dilihat dari nilai signifikansi sukuk sebesar 0,0000 lebih kecil dari 0,05. Pengaruh yang ditunjukkan sukuk terhadap pertumbuhan ekonomi nasional adalah positif. Hal ini dapat dilihat dari nilai koefisien regresi sukuk sebesar 0,344217. Dengan demikian menunjukkan bahwa setiap peningkatan sukuk mempengaruhi pertumbuhan ekonomi sebesar 0,344217. Maka hipotesis kedua yang diajukan dalam penelitian ini terbukti.

Variabel reksdana syariah berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi nasional. Hal ini dapat dilihat dari nilai signifikansi reksdana syariah sebesar 0.2235 lebih besar dari 0,05. Pengaruh yang ditunjukkan reksdana syariah terhadap pertumbuhan ekonomi nasional adalah negatif. Hal ini dapat dilihat dari nilai koefisien regresi reksdana syariah sebesar -0,037638. Dengan demikian menunjukkan bahwa setiap peningkatan reksdana syariah sebesar 1 kali maka pertumbuhan ekonomi akan menurun sebesar 0,037638. Maka hipotesis ketiga yang diajukan dalam penelitian ini tidak terbukti.

Pembahasan

Saham syariah terhadap pertumbuhan ekonomi nasional

Hasil dari hipotesis 1 adalah diterima sehingga terdapat pengaruh positif dan signifikan

antara saham syariah dan pertumbuhan ekonomi nasional. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Sari *et al.* (2018) dan Widiyanti & Sari (2019) yang menemukan bahwa saham syariah berpengaruh positif terhadap pertumbuhan ekonomi. Hasil penelitian ini menjelaskan bahwa Perkembangan perdagangan saham syaria'ah yang semakin pesat dapat memberikan alternatif bagi umat Islam yang mempunyai kelebihan dana untuk memilih jenis investasi yang halal yang bebas dari unsur-unsur maisir, gharar dan riba. Perkembangan jumlah saham syariah dari tahun ke tahun mengalami perkembangan yang baik. Jika dilihat dari nilai kapitalisasi, saham-saham syaria'ah menunjukkan peningkatan yang konsisten, hal ini mengindikasikan kondisi makro ekonomi yang stabil yang dapat memberikan harapan baik bagi peningkatan kinerja perusahaan.

Eksistensi produk-produk pasar modal syariah di Indonesia, khususnya saham syariah merupakan salah satu faktor penting dalam pembangunan perekonomian nasional. Secara teori dapat dijelaskan bahwa peningkatan pertumbuhan ekonomi dapat meningkatkan daya beli konsumen terhadap produk-produk perusahaan sehingga dapat meningkatkan profitabilitas perusahaan.

Dengan adanya peningkatan profitabilitas maka akan meningkatkan investor dalam berinvestasi, sehingga dapat meningkatkan harga saham. Pada

peningkatan tersebut, perusahaan-perusahaan yang memiliki saham syari'ah berhak membayar pajak atas keuntungan penjualan perusahaan termasuk penjualan saham syari'ah. Pembayaran pajak dari perusahaan-perusahaan yang mengeluarkan saham syari'ah memiliki kontribusi kepada negara untuk meningkatkan pertumbuhan ekonomi nasional.

Sukuk terhadap pertumbuhan ekonomi nasional

Hasil dari hipotesis 2 adalah diterima sehingga terdapat pengaruh positif dan signifikan antara sukuk dan pertumbuhan ekonomi nasional. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Sukmayadi & Zaman (2020) dan Tan & Shafi (2020) yang menemukan bahwa sukuk berpengaruh positif terhadap pertumbuhan ekonomi. Namun, penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Ardina (2016) yang menemukan bahwa sukuk tidak berpengaruh positif terhadap pertumbuhan ekonomi. Hasil ini menjelaskan bahwa Sukuk memenuhi peran yang sangat penting dalam mendanai proyek-proyek besar dengan bertindak sebagai sumber penggalangan dana dan mempromosikan pasar modal lokal. Hal ini memastikan peluang pembiayaan sukuk berperan dalam menopang dan membiayai proyek pembangunan ekonomi. Sukuk bermanfaat bagi pihak negara sebagai alat yang digunakan untuk memobilisasi modal, juga dari sarana untuk menumbuhkan partisipasi pihak swasta dalam

membiayai proyek-proyek kepentingan publik, menjadi instrumen dalam menggalakan investasi dalam negeri maupun antar bangsa, disamping dapat berguna untuk proses desentralisasi fiskal. Sedangkan bagi pihak swasta, sukuk dapat bermanfaat sebagai alternatif pembiayaan, serta sebagai instrumen kerja sama modal dalam pengembangan firma. Sukuk juga akan memberikan kemudahan bagi firma dalam ketersediaan pilihan institusi yang beragam bagi setiap produk keuangan. Sukuk berkontribusi positif terhadap pertumbuhan ekonomi karena investasi melalui sukuk dapat menjadi dorongan pertumbuhan ekonomi di suatu negara. Jumlah dana atau penghimpunan dana sukuk menyebabkan adanya peningkatan ekonomi.

Selain itu, para pemegang sukuk memilih untuk meningkatkan nilai sukuk dari dana hasil/*margin* dari pembelian sukuk tersebut. Semakin meningkatnya sukuk dalam jangka panjang dapat membantu sektor riil sehingga pembangunan proyek-proyek negara dapat ditingkatkan salah satunya pembangunan infrastruktur.

Reksadana syariah terhadap pertumbuhan ekonomi nasional

Hasil dari hipotesis 3 adalah ditolak sehingga tidak terdapat pengaruh positif antara reksadana syariah dan pertumbuhan ekonomi. Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Sari *et al.* (2018) yang menemukan bahwa

reksadana syariah berpengaruh positif terhadap pertumbuhan ekonomi. Hasil ini menjelaskan bahwa reksadana syariah belum memberikan pengaruh yang nyata terhadap pertumbuhan ekonomi nasional. Reksadana syariah belum dikenal oleh seluruh kalangan masyarakat karena dinilai sosialisasinya masih kurang. Terbukti jika dibandingkan NAB reksadana konvensional masih mengungguli NAB reksadana syariah. Oleh karena itu, dalam pengaruhnya dengan pertumbuhan ekonomi nasional bersifat negatif karena dilihat dari prospek perkembangan reksadana syariah sendiri belum dapat berkontribusi terhadap pertumbuhan ekonomi nasional sehinggatidak berpengaruh karena hasil dari investasi tersebut masih dalam ruang lingkup perseorangan atau swasta.

Menurut Sutedi (dalam Kandarisa, 2014), keuntungan yang diperoleh investor jika berinvestasi melalui reksadana syariah antara lain pemodal yang tidak memiliki dana cukup besar untuk berinvestasi, dapat melakukan diversifikasi investasi dalam efek sehingga dapat memperkecil risiko. Mempermudah pemodal untuk melakukan investasi di pasar modal secara bebas. Pemodal dengan memiliki pemahaman yang baik mengenai investor, lebih mudah untuk menentukan saham-saham yang baik untuk dibeli. Efisiensi waktu, dimana investor tidak perlu setiap saat memantau kinerja investasinya, karena hal

tersebut telah dialihkan kepada manajer investasi.

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil penelitian, maka kesimpulan dari penelitian ini adalah saham syariah berpengaruh signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi nasional. Peningkatan profitabilitas dapat meningkatkan harga saham dengan demikian pembayaran pajak atas keuntungan dapat mempengaruhi pertumbuhan ekonomi nasional. Hubungan antara PDB dengan harga saham adalah positif.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa sukuk berpengaruh signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi nasional. Semakin meningkatnya sukuk/obligasi syariah maka akan meningkatkan pertumbuhan ekonomi nasional. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa reksadana syariah tidak terdapat pengaruh positif terhadap pertumbuhan ekonomi nasional. Reksadana syariah belum dikenal oleh seluruh kalangan masyarakat sehingga hasil kontribusi belum maksimal.

DAFTAR RUJUKAN

- Aniela, Yoshi. (2012). Peran Akuntansi Lingkungan Dalam Meningkatkan Kinerja Lingkungan dan Kinerja Keuangan Perusahaan. *Jurnal Berkala Ilimiah Mahasiswa Akuntansi*, Vol. 1 No. 1, Januari 2012.
- Ardina, D. (2016). Analisis Peran Pasar Modal Syariah dan Pembiayaan Perbankan Syariah Terhadap

- Pertumbuhan Ekonomi Indonesia *Jurnal Ilmiah Mahasiswa FEB Universitas Brawijaya* Vol 9, No 2.
- Arfan, Ikhsan. (2008). *Akuntansi Lingkungan dan Pengungkapannya*. Yogyakarta: Graha Ilmu.
- Chaudhry, M. S. (2012). *Sistem Ekonomi Islam Prinsip Dasar*. Jakarta: Kencana Prenada Media Group.
- Fatwa Dewan Syariah Nasional Majelis Ulama Indonesia No. 20/DSDMUI/IX/2001 Tentang Pedoman Pelaksanaan Investasi Untuk Reksa Dana Syari'ah.
- Fatwa Dewan Syariah Nasional Majelis Ulama Indonesia No. 2/DSDMUI/IX/2002 tentang Obligasi Syariah.
- Fatwa Dewan Syariah Nasional Majelis Ulama Indonesia (DSN MUI) No. 40/DSN-MUI/X/2003 tentang Pasar Modal dan Pedoman Umum Penerapan Prinsip Syariah di Bidang Pasar Modal.
- Gujarati, D. N. dan Porter, D. C. (2012). *Basic Econometrica*. Fifth Edition. New York: McGraw Hill.
- Irawan, J. J. (2014). *Surat Berharga: Surat Tinjauan Yuridis dan Praktis*. Jakarta: Kencana
- Jhingan, M. L. (2013). *Ekonomi Pembangunan dan Perencanaan*. Jakarta: Rajawali Press.
- Kamar, K. (2017). Analisis Pengaruh Pertumbuhan Ekonomi dan Investasi Terhadap Penyerapan Tenaga Kerja di Kabupaten Tangerang. *Jurnal Bisnis dan Manajemen*
- Kandarisa, N. A. (2014). Perkembangan dan Hambatan Reksadana Syariah di Indonesia : Suatu Kajian Teori. *Jurnal Akuntansi Unesa*, 2(2).
- Marbella, Panca Septi dan Mais, Rimi Gusliana. (2020). Faktor-Faktor Keuangan Utama Yang Mempengaruhi Pangsa Pasar Bank Umum Syariah di Indonesia Tahun 2014-2018. *Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia Tahun 2020*. <http://repository.stei.ac.id/3456/>.
- Kartika, K. D. (2019). Pengaruh Saham Syariah, Obligasi Syariah, Reksadana Syariah dan Inflasi Terhadap Pertumbuhan Ekonomi di Indonesia Periode 2011-2017. *Skripsi*. Program Studi S1 Ekonomi Syariah Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Institut Agama Islam Negeri Salatiga.
- Rinanda, S. R. (2018). Pengaruh Saham Syariah, Sukuk, dan Reksadana Syariah Terhadap

- Pertumbuhan Ekonomi Nasional Tahun 2013-2017. *Skripsi*. Konsentrasi Perbankan Syariah Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Islam Negeri Syarif Hidayatullah Jakarta.
- Sari, N., Syamsurijal, dan Widiyanti, M. (2018). The Effect of Islamic Capital Market Development on Economic Growth in Indonesia. *Saudi Journal of Economics and Finance (SJEF)*, Vol-2, Iss-5 (Sept-Oct, 2018): 233-239.
- Sukmayadi dan Zaman, F. (2020). Pengaruh Saham Syariah Sukuk dan
- Reksadana Syariah Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Nasional Tahun 2015-2019. *TRIANGLE Journal of Management, Accounting, Economic and Business*. Vol. 01.No. 03, 2020
- Soemantri, A. (2014). *Masa Depan Pasar Modal Syariah di Indonesia*. Jakarta: Kencana.
- Sugiyono. (2017). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Bandung: CV. Alfabeta.
- Susanto, B. (2010). *Aspek Hukum Lembaga Keuangan Syariah*. Yogyakarta : Graha Ilmu
- Tambunan, T. H. (2014). *Perekonomian Indonesia*. Yogyakarta : BPFE.
- Tan, Y. dan Shafi, R. M. (2020). Capital Market and Economic Growth in Malaysia : The Role of Sukuk and Other Sub-Components. *ISRA International Journal of Islamic Finance*. Emerald Publishing Limited 0128-1976. DOI 10.1108/IJIF-04-2019-0066.
- Tanjung, H. dan Devi, A. (2013). *Metodologi Penelitian Ekonomi Islam*. Bekasi: Gramata Publishing.
- Umam, K. (2013). *Pasar Modal Syariah Dan Praktik Pasar Modal Syariah*. Bandung : Pustaka Setia.
- Widiyanti, M. dan Sari, N. (2019). Kajian Pasar Modal Syariah Dalam Mempengaruhi Pertumbuhan Ekonomi di Indonesia. *EKONOMIKAWAN: Jurnal Ilmu Ekonomi dan Studi Pembangunan* Vol. 19 No. 1, 2019