

PENGARUH INSTRUMEN KEUANGAN SYARIAH TERHADAP PERTUMBUHAN EKONOMI INDONESIA

Farma Andiansyah*

Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga

Syafiq Mahmadah Hanafi

Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga

Slamet Haryono

Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga

Taosige Wau

Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga

*Corresponding Author: Farmaandiansyah24@gmail.com

Abstract

The growth of Islamic finance in Indonesia has experienced very significant growth. The Indonesian government hopes that the financial sector will become an important instrument in promoting economic growth in Indonesia, but it seems that the percentage of economic growth in Indonesia has declined over the past decade. This study aims to analyze the impact of Islamic financial instruments on economic growth in Indonesia. This study uses a quantitative method with an Autoregressive Distributed Lag (ARDL) model analysis tool. The results of this study show that all Islamic financial instrument variables have a negative effect on economic growth in the short term. Meanwhile, in the long term, all independent variables have a positive effect on economic growth except for Sharia Mutual Funds which show a negative effect and Sharia Bank Financing and Sharia Stocks have no effect on economic growth in Indonesia. Thus, it can be concluded that Islamic financial instruments in the long term have a positive influence on encouraging economic growth in Indonesia.

Keywords: Economic Growth, Zakat, Islamic Bank financing, Islamic Stocks, Islamic Mutual Funds, Corporate Sukuk, Government Sukuk

JEL Classification:

Abstrak

Pertumbuhan keuangan syariah di Indonesia mengalami pertumbuhan yang sangat signifikan. Pemerintah Indonesia berharap sektor keuangan menjadi instrumen penting dalam mendorong pertumbuhan ekonomi di Indonesia, namun tampaknya persentase pertumbuhan ekonomi di Indonesia telah menurun selama satu dekade terakhir. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisa sejauh mana dampak instrumen keuangan syariah terhadap pertumbuhan ekonomi di Indonesia. Penelitian ini memakai metode kuantitatif dengan alat analisis model Autoregressive Distributed Lag (ARDL). Hasil penelitian ini memperlihatkan bahwa semua variabel instrumen keuangan syariah memiliki efek negatif terhadap pertumbuhan ekonomi dalam jangka pendek. Sedangkan dalam jangka panjang, semua variabel independen memiliki pengaruh positif terhadap pertumbuhan ekonomi kecuali Reksa Dana Syariah yang menunjukkan efek negatif dan Pembiayaan Bank Syariah serta Saham Syariah tidak berpengaruh terhadap pertumbuhan ekonomi

di Indonesia. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa instrumen keuangan syariah dalam jangka panjang memiliki pengaruh positif mendorong pertumbuhan ekonomi di Indonesia.

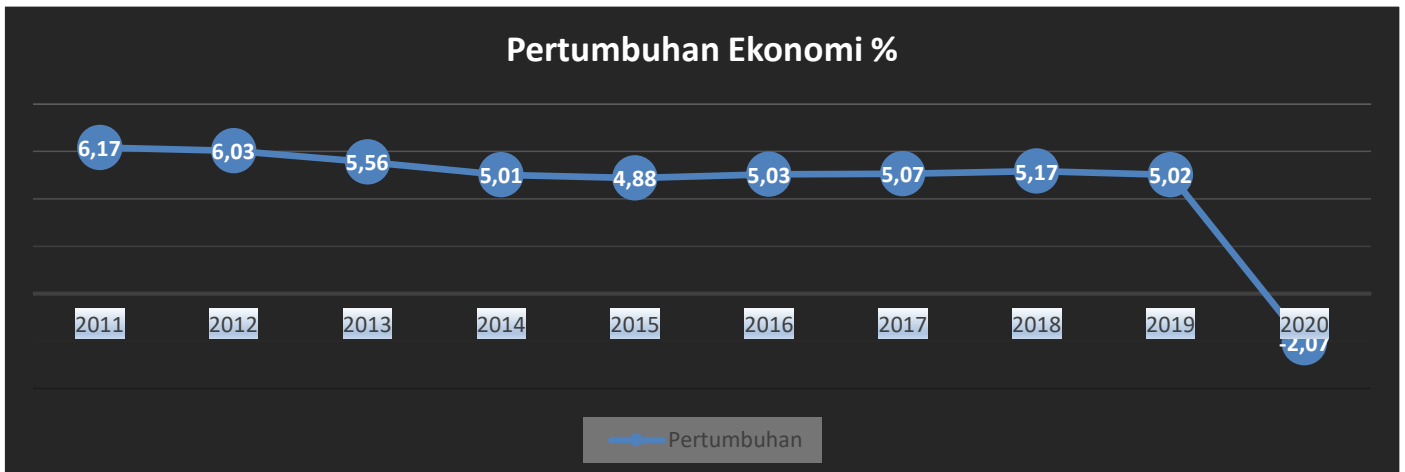
Kata Kunci: Pertumbuhan Ekonomi, Zakat, Pembiayaan Syariah, Saham Syariah, Reksadana Syariah, Sukuk Korporasi, Sukuk Pemerintah

PENDAHULUAN

Sering kali pertumbuhan pada sektor keuangan tidak dapat berjalan sesuai dengan fungsinya yaitu sebagai intermediasi keuangan, atau sering disebut dengan *Money Concentration* (Konsentrasi Keuangan). Hal tersebut disebabkan karena 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. Kementerian Perencanaan Pembangunan Nasional (BAPPENAS) Indonesia mengungkapkan bahwa sektor jasa keuangan merupakan salah satu sektor penting yang dibutuhkan untuk membiayai kebutuhan investasi dan pembangunan dan mendorong pertumbuhan ekonomi. Karena pemerintah meyakini bahwa, perkembangan sektor keuangan merupakan faktor penting untuk meningkatkan pertumbuhan perekonomian suatu negara (Supartoyo et al, 2018).

Indonesia merupakan negara dengan Gross Domestic Bruto (GDP) terbesar di Asia Tenggara yang mencapai \$1,02 triliun US dolar pada tahun 2020. Akan tetapi pergerakan 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%. Pemerintah Indonesia meyakini hal tersebut 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%.



Gambar 1. Pertumbuhan Ekonomi tahun 2014-2019

Sumber: Badan Pusat Statistik, 2020

Disisi lain, sektor keuangan Indonesia 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. Hal yang serupa terjadi pada industri keuangan syariah juga menunjukkan perkembangan yang sangat progresif di Indonesia. Menurut laporan Bank Indonesia (2019), kinerja ekonomi syariah Indonesia memiliki pertumbuhan 5,72%. Menurut laporan OJK pertumbuhan rata-rata aset keuangan syariah mencapai 22% per tahun semenjak satu windu terakhir. Bahkan 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 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 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. Dikarenakan masih terdapat kesenjangan teoritis dan empiris terkait dengan hubungan antara instrumen keuangan syariah dengan pertumbuhan ekonomi didukung dengan adanya kesenjangan hasil penelitian terdahulu, penelitian ini akan meneliti lebih lanjut terkait peran instrumen keuangan syariah ini dapat mempengaruhi pertumbuhan ekonomi di Indonesia.

TINJAUAN PUSTAKA

Pertumbuhan Ekonomi

Pertumbuhan ekonomi adalah suatu perubahan tingkat kegiatan ekonomi dalam suatu waktu yang biasanya berlaku dari tahun ke tahun (Sukirno, 2006). Pertumbuhan ekonomi dijadikan sebagai indikator penting untuk mengukur keberhasilan pembangunan suatu negara (Todaro dan Smith, 2011). Pertumbuhan ekonomi dapat tercermin dari pertumbuhan Produk Domestik Bruto (GDP) (Adisasmita, 2013). GDP merupakan ukuran nilai pasar dari barang dan jasa yang diproduksi oleh sumber daya yang berada dalam suatu negara selama jangka waktu tertentu, biasanya satu tahun (Rudiger, 2006).

John Keynes dan Harrod-Domar mengungkapkan bahwa pengeluaran investasi memiliki peran penting dalam mendorong permintaan *agregat* dan penawaran *agregat* melalui peranya terhadap kapasitas produksi dikarenakan setiap penambahan stok modal masyarakat akan meningkatkan kemampuan masyarakat untuk menghasilkan *output*. *Output* yang dimaksud adalah *output* potensial yang bisa dihasilkan dengan ketersediaan modal (*Stock Capital*) yang ada (Ma' ruf & Wihastuti, 2008). Pertumbuhan ekonomi dapat terdorong dengan adanya penambahan jumlah uang beredar yang dikendalikan oleh Bank sentral melalui jaringan sistem perbankan dengan kebijakan moneter (Wibowo, 2020). Dalam perspektif Islam Chapra berpendapat bahwa pertumbuhan ekonomi merupakan perkembangan keberlanjutan dari faktor-faktor produksi yang benar-benar mampu memberikan kontribusi bagi kesejahteraan manusia (Al-Tariqi, 2002).

Instrumen Keuangan Islam

Menurut KBBI kata instrumen diartikan sebagai alat atau sarana untuk mengerjakan sesuatu. Sementara menurut PSAK 50, Instrumen keuangan adalah suatu kontrak yang menambah nilai aset atau liabilitas keuangan atau instrumen ekuitas lainnya. Prastyo et al (2017) mengartikan instrumen keuangan syariah sebagai suatu akad atau kontrak tertentu dimana syarat dan kondisinya akan menentukan risiko dan keuntungan tertentu. Dengan kata lain instrumen keuangan Islam dapat diartikan sebagai produk-produk keuangan yang menerapkan prinsip-prinsip syariah. Berbeda dengan instrumen keuangan konvensional, instrumen keuangan Islam tidak hanya bersifat komersial tetapi juga terdapat instrumen keuangan sosial seperti diantaranya zakat, wakaf dan sedekah.

Zakat

Zakat secara bahasa berasal dari kata "*Zakka*" yang memiliki arti suci, berkah, tumbuh dan terpuji (Huda dan Heykal, 2010). Sementara secara syariat zakat didefinisikan sebagai sebuah konsep pendistribusian kekayaan yang ditentukan oleh tuhan kepada kategori orang yang layak. Herianingrum (2020) menyatakan penerapan zakat akan memberikan dampak positif pada tabungan kelompok miskin dan secara agregat meningkatkan tabungan nasional. Dengan adanya peningkatan tabungan akan mendorong kegiatan investasi. Peningkatan investasi tentunya akan mendorong peningkatan produksi barang maupun jasa yang kemudian menambah pendapatan riil masyarakat dan meningkatkan pertumbuhan ekonomi.

Pembiayaan Bank Syariah

Pembiayaan merupakan suatu kegiatan pendanaan yang dilakukan oleh suatu lembaga atau institusi keuangan seperti perbankan syariah kepada nasabah selaku yang membutuhkan pendanaan. Menurut Antonio (2001) pembiayaan merupakan salah satu tugas pokok bank yaitu pemberian fasilitas dana untuk memenuhi kebutuhan pihak-pihak yang kekurangan dana. Ketika bank syariah meningkatkan pembiayaan pada berbagai sektor usaha, maka akan berdampak pada peningkatan modal bisnis produktif nasabah, peningkatan produktivitas tersebut akan meningkatkan ekonomi sektor riil dan meningkatkan pertumbuhan ekonomi (El Ayyubi et al, 2018).

Saham Syariah

Saham syariah merupakan efek atau surat berharga bukti dari penyertaan modal kepada perusahaan dengan konsep hak bagi hasil usaha yang tidak bertentangan dengan

prinsip syariah bagi peegang saham (Sutedi, 2011). Pasar saham syariah memiliki peran penting dalam mendorong laju pertumbuhan ekonomi. Pujoalwanto (2014) mengatakan adanya tingkat investasi yang tinggi akan berdampak positif bagi pertumbuhan ekonomi. Saham syariah merupakan salah satu sarana untuk meningkatkan investasi dalam mendorong pertumbuhan ekonomi tersebut. Teori hipotesis “*supply leading*” pada sektor keuangan menyatakan bahwa perkembangan sektor keuangan seperti pasar saham menyebabkan pertumbuhan ekonomi, karena pasar saham merangsang pergerakan dana yang tidak terpakai menjadi keuangan yang produktif dan berguna untuk perekonomian suatu negara (Umam, 2013).

Reksadana Syariah

Secara etimologi ‘*reksadana*’ terdiri dari dua kata yaitu “*reksa*” yang berarti jaga atau pelihara dan “*dana*” yang berarti (himpunan) uang. Reksadana juga dikenal dengan sebutan *Mutual Fund* yang berarti dana bersama. Reksadana syariah merupakan reksadana yang pengelolaannya dan kebijakannya menjunjung nilai-nilai syariat Islam, misalnya tidak berinvestasi pada instrumen atau produk investasi yang pengelolaan dan produknya bertentangan dengan syariat Islam (Haerisma, 2014). Schumpeter (1911) menjelaskan bahwa sistem keuangan yang berkembang dengan baik dapat memfasilitasi inovasi teknologi dan pertumbuhan ekonomi melalui penyediaan layanan dan sumber daya keuangan kepada investor. Dalam konteks reksadana syariah, aliran dana dari masyarakat pemodal melalui produk reksadana akan dialokasikan dalam bentuk permodalan untuk membiayai investasi baru perusahaan, adanya kegiatan investasi baru tersebut akan meningkatkan aktivitas ekonomi dan juga meningkatkan pendapatan dan konsumsi masyarakat dan meningkatkan pertumbuhan ekonomi.

Sukuk Korporasi

Menurut Nugroho (2013) sukuk merupakan sertifikat yang bernilai sama dengan sebagian atau seluruhnya dari kepemilikan harta yang berwujud. Sertifikat ini akan menjadi bukti dan alat untuk mendapatkan hasil dan jasa atas kepemilikan aset dan proyek tertentu atau aktivitas investasi khusus lainnya yang berlaku ketika telah menerima nilai sukuk. Dana sukuk akan dikembalikan sepenuhnya kepada pemiliknya ketika jatuh tempo. Sedangkan sukuk korporasi adalah sukuk yang diterbitkan oleh perusahaan, baik perusahaan swasta maupun Badan Usaha Milik Negara (BUMN) berdasarkan peraturan Otoritas Jasa Keuangan (Dewi et al., 2020). Ketika suatu perusahaan menerbitkan sukuk, maka perusahaan akan mendapatkan pendanaan untuk investasi dari penjualan sukuk tersebut, adanya tambahan dana dari penerbitan sukuk akan

digunakan oleh perusahaan untuk meningkatkan kapasitas produksi dan dengan adanya penambahan output perusahaan tersebut pada gilirannya akan meningkatkan pertumbuhan ekonomi (Faiza & Syafiatun, 2018).

Sukuk Pemerintah

Sukuk pemerintah merupakan surat berharga (obligasi) yang diterbitkan oleh pemerintahan republik Indonesia berdasarkan prinsip syariah sebagai bukti atas bagian penyertaan terhadap suatu aset milik pemerintah baik dalam mata uang Rupiah maupun valuta asing (Latifah, 2020). Pembangunan infrastruktur yang dilakukan pemerintah seringkali membutuhkan pendanaan pihak swasta, salah satunya dengan cara menerbitkan obligasi syariah atau sukuk. Dana yang terhimpun dari penerbitan sukuk dialokasikan pada proyek-proyek pembangunan pemerintah yang bertujuan sebagai sarana penunjang kegiatan sosial ekonomi dalam rangka peningkatan kesejahteraan umum. Sukuk pemerintah dapat berimplikasi positif terhadap pertumbuhan ekonomi melalui pembangunan infrastruktur pendorong kegiatan ekonomi dan dengan adanya penyerapan tenaga kerja baru (Al Taleb & Alkhatib, 2016).

METODOLOGI PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif. Penelitian ini menggunakan data dari berbagai sumber, Website lembaga atau instansi yang terkait seperti, Badan Amil Zakat Nasional (BAZNAS), Otoritas Jasa Keuangan (OJK), Kementerian Keuangan Indonesia dan Biro Pusat Statistik (BPS). Data yang digunakan adalah data *timeseries* kuartalan dari tahun 2011 Kuartal pertama sampai 2020 triwulan empat di Indonesia. Penelitian ini menggunakan model penelitian *Autoregressive Distributed Lag* (ARDL), Model ARDL merupakan model yang memasukan variabel masa lampau baik variabel bebas dan variabel terikat dalam analisis regresi. Penggunaan metode ARDL dikarenakan seringkali ketergantungan antar variabel dependen terhadap variabel independen sangat sulit ditemukan dalam keadaan konstan, atau dengan kata lain pengaruh variabel independen pada variabel dependen membutuhkan jeda waktu tertentu atau dikenal dengan lag (Supriani & Sudarsono, 2018).

Model Persamaan ARDL dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$GDP_t = \beta_0 + \beta_1 ZAKATeko_t + \beta_2 PBS_t + \beta_3 JII_t + \beta_4 Reksadana_t + \beta_5 SUKUKkor_t + \beta_6 SBSN_t + e_t$$

Dimana, GDP (Pertumbuhan Ekonomi), ZAKAT eko (Penyaluran Zakat Dibiidang Ekonomi), PBS (Pembiayaan Bank Syariah), JII (Kapitalisasi Jakarta Islamic Index), SUKUK COR

(Sukuk Swasta), SBSN (Surat Berharga Syariah Negara). Adapun persamaan model ARDL untuk persamaan di atas dapat ditulis sebagai berikut:

$$\begin{aligned} \Delta GDP = & \theta_0 + \theta_1 GDP_{t-1} + \theta_1 ZAKATEko_{t-1} + \theta_1 PBS_{t-1} + \theta_1 JII_{t-1} + \theta_1 Reksa_{t-1} + \theta_1 Sukuk_kor_{t-1} \\ & + \theta_1 SBSN_{t-1} + \sum_{i=1}^n \alpha_{1i} \Delta GDP_{t-1} + \sum_{i=1}^n \alpha_{2i} \Delta Zakateko_{t-1} + \sum_{i=1}^n \alpha_{3i} \Delta PBS_{t-1} \\ & + \sum_{i=1}^n \alpha_{4i} \Delta JII_{t-1} + \sum_{i=1}^n \alpha_{5i} \Delta Reksa_{t-1} + \sum_{i=1}^n \alpha_{6i} \Delta Sukuk_kor_{t-1} + \sum_{i=1}^n \alpha_{7i} \Delta SBSN_{t-1} + e_t \end{aligned}$$

Dimana Δ adalah kelambanan (lag). Koefisien α_{1i} - α_{7i} merupakan hubungan dinamis jangka pendek dan koefisien $\theta_0 + \theta_7$ menunjukkan model hubungan dinamis jangka panjang. Tahap awal proses pengolahan data dimulai dengan melakukan uji stasioneritas data pada tingkat level maupun tingkat first difference menggunakan Augmented Dickey-Fuller test (ADF). Pengujian ini dilakukan untuk mengetahui data terkointegrasi pada ordo yang sama atau tidak. Apabila terjadi kointegrasi pada ordo yang berbeda maka dilakukan metode Autoregressive Distributed lag (ARDL). Setelah melakukan uji stasioneritas, maka akan dilanjutkan pemilihan model ARDL yang akan digunakan dalam penelitian berdasarkan Akaike Information Criterion (AIC) dan melakukan uji Asumsi klasik. Kemudian melakukan estimasi pengujian dengan menggunakan model ARDL terpilih. Kemudian melakukan estimasi jangka pendek berdasarkan model ARDL yang telah dipilih dan melakukan pengujian model ARDL jangka panjang berdasarkan model yang dipilih dengan Uji Bound Test untuk mengetahui hubungan kointegrasi dan kausalitas jangka panjang antar variabel independen dan variabel dependen.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil Uji Stasioneritas

Sebelum menguji keseluruhan model, tahap awal akan melakukan uji stasioneritas data yang digunakan. Pengujian stasioneritas data didasarkan pada Augmented Dickey Fuller test (ADF test).

Tabel 1. Unit Root Test (ADF) Tingkat 1st Difference

Intermediate ADF test results UNTITLED				
Series	Prob.	Lag	Max Lag	obs.
GDP	0.0001	3	9	35
Zakat Eko	0.0000	2	9	36
PBS	0.0000	0	9	38
JII	0.0000	0	9	38
RDS	0.0000	0	9	38
Sukuk Korporasi	0.0000	0	9	38
SBSN	0.0000	0	9	38

Berdasarkan hasil pengujian ADF di tingkat 1st *difference* pada tabel 1 di atas, dapat dilihat bahwa semua variabel suda memiliki probabilitas lebih kecil dari 0,05 yang artinya seluruh variabel dalam penelitian ini stasioner pada tingkat 1st *difference*. Dengan demikian semua variabel dalam penelitian ini telah memenuhi syarat untuk melakukan analisis uji model ARDL.

Estimasi Model ARDL

Adapun tujuan dari pengujian model yaitu untuk mencari model yang paling tepat untuk digunakan dalam menganalisis. Berikut ini adalah hasil dari pengujian model dengan pendekatan ARDL:

Tabel 2. Model ARDL

Dependent variabel: GDP			
Method: ARDL			
Selected Model: ARDL (4, 4, 4, 4, 4, 2, 4)			
R-squared	0.999966	Mean dependent var	14.66607
Adjusted R-squared	0.999608	S.D. dependent var	0.121469
S.E. of regression	0.002406	Akaike info criterion	-9.873267
Sum squared resid	1.74E-05	Schwarz criterion	-8.421708
Log likelihood	210.7188	Hannan-Quinn criter.	-9.366634
F-statistic	2787.637	Durbin-Watson stat	3.434374
Prob(F-statistic)	0.000010		

Berdasarkan tabel 2 di atas, terlihat hasil angka probabilitas (F-statistik) senilai 0.000010 lebih kecil dari 0,05 dengan nilai *Akaike Criterion* sebesar -9,87 yang menunjukkan bahwa model ARDL yang terbaik dalam penelitian ini yaitu (4, 4, 4, 4, 4, 2, 4) dan dapat dilanjutkan ke tahapan selanjutnya.

Uji Autokorelasi (Serial LM Test)

Berdasarkan hasil pengujian dengan LM Test pada tabel IV.5 di atas, dapat diketahui bahwa nilai-nilai *Chi-Square* (2) sebesar $0.0000 < 0,05$ yang artinya model yang digunakan dalam penelitian ini terdapat Autokorelasi. Maka untuk mengatasi masalah tersebut, peneliti menggunakan metode HAC (*Newey-West*). Berdasarkan hasil pengujian metode HAC (*Newey-West*) telah terjadi perbedaan hasil dari estimasi yang pertama tabel 4.4 pada *std.error*, *t-statistic* dan probabilitasnya. Dimana nilai *std.errornya* telah terkoreksi menjadi 0.002406.

Uji Heteroskedastisitas

Uji Heteroskedastisitas menunjukkan bahwa semua variabel yang digunakan dalam penelitian ini yaitu GDP, Zakat Eko, Total Pembiayaan Syariah, Kapitalisasi JII, Reksadana

Syariah, Sukuk Korporasi, dan SBSN (Sukuk Pemerintah) memiliki nilai probabilitas lebih besar dari 0,05 yang artinya model yang digunakan tidak mengandung *Heteroskedastisitas*.

Uji Normalitas

Uji Normalitas menunjukkan nilai *probabilitas* menunjukkan sebesar $0,953975 > 0,05$, yang artinya data yang digunakan dalam penelitian ini telah terdistribusi normal.

Uji Stabilitas Model

Uji Stabilitas model menunjukkan bahwa posisi *Cusum line* berwarna biru berada diantara dua *significance line* 5% yang berwarna merah. Maka dengan demikian dapat disimpulkan bahwa model ARDL dalam penelitian ini stabil.

Uji Bounds test

Uji *Bound test* pada model ARDL menunjukkan bahwa F-statistik sebesar 5.870.619 lebih besar dari 1(1) *bound level* 5% bahkan melebihi dari 1(1) *bound level* 1%. Hasil tersebut dapat diartikan bahwa seluruh variabel yang digunakan dalam penelitian ini terkointegrasi dalam jangka panjang atau variabel bergerak bersama-sama dalam jangka panjang.

Hasil uji Bounds model ARDL (4, 4, 4, 4, 4, 2, 4)

Tes Statistic	Value	K
F-statistik	5.870.619	6
Critical Value Bounds		
Signif	I(0) Bound	I(1) Bound
10%	1.99	2.94
5%	2.27	3.28
2.5%	2.55	3.61
1%	2.88	3.99

Hasil Uji Jangka Pendek

Setelah melewati *uji bounds test* pada tabel IV.8 di atas dan memastikan bahwa variabel dalam penelitian ini memiliki kointegrasi jangka panjang yang ditandai dengan lebih besarnya angka F-statistik dari *critical value* pada level 5%.

Tabel 4. Estimasi jangka pendek

ARDL Error Correction Regression				
Dependent Variable: DLOG(GDP)				
Selected Model: ARDL(4, 4, 4, 4, 4, 2, 4)				
ECM Regression				
Case 2: Restricted Constant and No Trend				
Variable	Coefficient	Std. Erro	t-Statistic	Prob.
DLOG(GDP(-1))	0.943782	0.034263	27.54547	0.0001
DLOG(GDP(-2))	-0.473444	0.032807	-14.43101	0.0007
DLOG(GDP(-3))	0.369685	0.043482	8.502068	0.0034

DLOG(ZAKATEKO)	0.008603	0.000584	14.73714	0.0007
DLOG(ZAKATEKO(-1))	-0.009479	0.000815	-11.63509	0.0014
DLOG(ZAKATEKO(-2))	-0.022766	0.000810	-28.11275	0.0001
DLOG(ZAKATEKO(-3))	-0.010063	0.000623	-16.16165	0.0005
DLOG(PBS)	-0.309329	0.026537	-11.65667	0.0014
DLOG(PBS(-1))	0.061744	0.021061	2.931695	0.0609
DLOG(PBS(-2))	-0.329180	0.025980	-12.67036	0.0011
DLOG(PBS(-3))	-0.597456	0.018440	-32.40042	0.0001
DLOG(JII)	-0.040123	0.004772	-8.407602	0.0035
DLOG(JII(-1))	-0.150136	0.007095	-21.16096	0.0002
DLOG(JII(-2))	-0.092286	0.005192	-17.77315	0.0004
DLOG(JII(-3))	0.039021	0.003932	9.923845	0.0022
DLOG(RDS)	-0.067967	0.002933	-23.17625	0.0002
DLOG(RDS(-1))	-0.007047	0.002896	-2.433378	0.0930
DLOG(RDS(-2))	0.002688	0.003686	0.729231	0.5186
DLOG(RDS(-3))	-0.107552	0.004142	-25.96742	0.0001
DLOG(SUKUKC)	0.105950	0.003743	28.30926	0.0001
DLOG(SUKUKC(-1))	-0.015764	0.004008	-3.933198	0.0293
DLOG(SBSN)	0.007909	0.005389	1.467822	0.2385
DLOG(SBSN(-1))	-0.260976	0.008062	-32.37179	0.0001
DLOG(SBSN(-2))	-0.141708	0.006608	-21.44631	0.0002
DLOG(SBSN(-3))	-0.137610	0.006646	-20.70667	0.0002
CointEq(-1)*	-1.477591	0.037345	-39.56638	0.0000
R-squared	0.999280	Mean dependent var	0.010733	
Adjusted R-squared	0.997480	S.D. dependent var	0.026253	
S.E. of regression	0.001318	Akaike info criterion	-10.26216	
Sum squared resid	1.74E-05	Schwarz criterion	-9.118505	
Log likelihood	210.7188	Hannan-Quinn criter	-9.862990	
Durbin-Watson stat	3.434374			

Berdasarkan tabel hasil uji jangka pendek diperoleh nilai ECT atau *CointEq1* sebesar -1.477591 dengan nilai *probabilitas* 0,0000. Dengan demikian, dapat diterjemahkan bahwa model yang digunakan terjadi kointegrasi. Nilai *cointeEq* negatif memperlihatkan bahwa model akan menunjukkan pemulihan keseimbangan dengan kecepatan 147% per-triwulan. Maka dapat diterjemahkan bahwa terdapat kointegrasi antara variabel dependen dan independen dalam penelitian ini. Hasil jangka pendek menjelaskan bahwa pertumbuhan ekonomi (GDP) dapat dipengaruhi oleh GDP beberapa triwulan sebelumnya. Sedangkan penyaluran zakat bidang Ekonomi berpengaruh negatif pada lag ketiga, Pembiayaan Bank Syariah (PBS), Saham Syariah JII, Sementara Reksadana Syariah (RDS), sukuk pemerintah (SBSN) berpengaruh negatif pada lag keempat dan sukuk korporasi berpengaruh negatif pada lag kedua terhadap pertumbuhan ekonomi dalam jangka pendek.

Hasil Uji Jangka Panjang

Adapun Hasil Uji jangka panjang sebagai berikut:

Tabel 5. Hasil Uji Jangka Panjang

Hasil Uji Jangka Panjang				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
LOG(ZAKAT EKO)	0.018280	0.003595	5.085418	0.0147
LOG(PBS)	-0.211136	0.079362	-2.660418	0.0763
LOG(JII)	0.081663	0.046056	1.773130	0.1743
LOG(RDS)	-0.019030	0.004216	-4.513771	0.0203
LOG(SUKUKC)	0.117620	0.025392	4.632078	0.0190
LOG(SBSN)	0.159237	0.016423	9.696245	0.0023
C	13.52367	0.304189	44.45815	0.0000

Berdasarkan hasil uji jangka panjang pada tabel di atas menunjukkan bahwa dalam jangka panjang penyaluran zakat bidang ekonomi, Sukuk Korporasi, dan SBSN berpengaruh positif dan signifikan terhadap GDP, sedangkan Reksadana Syariah berpengaruh negatif signifikan terhadap GDP, kemudian JII dan Pembiayaan Bank Syariah (PBS) tidak berpengaruh terhadap pertumbuhan ekonomi.

PEMBAHASAN

Pengaruh Zakat Bidang Ekonomi pada Pertumbuhan Ekonomi Indonesia

Hubungan negatif antara penyaluran zakat bidang ekonomi terhadap pertumbuhan ekonomi dalam jangka pendek pada lag keempat disebabkan perkembangan ekonomi Indonesia sedang mengalami krisis akibat pandemi Covid-19. Adanya kebijakan Pembatasan Sosial Berskala Besar (PSBB) membuat segala aktivitas perekonomian terganggu tidak terkecuali sektor Usaha Mikro Kecil dan Menengah. Terganggunya aktivitas ekonomi nampaknya berimbas pada sektor ukm yang dikelola oleh *mustahik* atau penerima zakat sehingga berpengaruh negatif terhadap pertumbuhan ekonomi. Sedangkan dalam jangka panjang zakat berpengaruh positif terhadap pertumbuhan ekonomi, hal ini disebabkan adanya tambahan modal dan pendampingan intensif seperti pelatihan keahlian dan pencatatan keuangan, membangun kekuatan mental dan spiritual tampaknya berimplikasi baik bagi peningkatan pendapatan *mustahik* dan meningkatkan output nasional.

Pengaruh Pembiayaan Bank Syariah (PBS) Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Indonesia

Hubungan negatif dalam jangka pendek antara pembiayaan bank syariah terhadap pertumbuhan ekonomi dapat disebabkan pembiayaan bank syariah tidak diimbangi dengan

peningkatan Pembentukan Modal Tetap Bruto yang mengalami penurunan tekhusus pada triwulan ke dua tahun 2020. Selain itu konsumsi rumah tangga juga melemah pada triwulan pertama 2,97% dan berkontraksi minus 5,32% pada triwulan kedua tahun 2020 (BPS, 2020). Meskipun pembiayaan bank syariah (sisi penawaran) yang disalurkan ke sektor produksi dan investasi meningkat namun pelaku usaha tidak merealisasikan dana tersebut pada kegiatan investasi di sektor riil dan ditambah dengan daya beli masyarakat (sisi permintaan) melemah tentunya akan menyebabkan pertumbuhan ekonomi menurun. Dalam jangka panjang pembiayaan bank syariah tidak berpengaruh terhadap pertumbuhan ekonomi hal ini menurut Hachicha & Amar (2015) disebabkan perbankan syariah masih berorientasi pada pembiayaan yang berjangka pendek dan penyaluran pembiayaan yang bersifat konsumtif lebih besar daripada produktif.

Pengaruh Saham Syariah JII Pada Pertumbuhan Ekonomi Indonesia

Pengaruh negati saham syariah terhadap pertumbuhan ekonomi dalam jangka pendek dikarenakan krisis ekonomi akibat pandemi Covid-19. Adanya Pembatasan Sosial Berskala Besar (PSBB) yang dilakukan pemerintah sejak triwulan II tahun 2020 berdampak luas pada proses produksi, distribusi, dan kegiatan operasional lainnya dan mengganggu kinerja perekonomian nasional. Meskipun kapitalisasi Jakarta Islamic Index (JII) tumbuh positif namun tidak diiringi dengan peningkatan ekspansi perusahaan dan bahkan output industri yang menurun akan berakibat negatif pada pertumbuhan ekonomi. Dalam jangka panjang, saham syariah tidak berpengaruh terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia. Hal tersebut menurut Al Fathan & Arundina (2019) disebabkan jumlah investor pasar modal di Indonesia yang masih relatif kecil dan masyarakat Indonesia bersifat konsumtif sehingga tingkat investasi lebih rendah dibandingkan konsumsi. Sedangkan menurut Radjak dan Kartika (2019) hal tersebut dikarenakan perusahaan yang memiliki kriteria syariah masih relatif lebih sedikit dibandingkan konvensional, sehingga pendapatan dari saham syariah hanya pada ruang lingkup perusahaan saham syariah, sehingga pengaruhnya terhadap pertumbuhan ekonomi nasional tidak secara langsung dan menyeluruh.

Pengaruh Reksadana Syariah (RDS) pada Pertumbuhan Ekonomi Indonesia

Pengaruh negatif reksadana syariah terhadap pertumbuhan ekonomi dalam jangka pendek nampaknya terkait kondisi ekonomi Indonesia yang tengah mengalami resesi akibat pandemi Covid-19. Nilai Aktiva bersih dapat bertumbuh positif dalam keadaan pandemi mulai

dari triwulan pertama sampai keempat tahun 2020. Sementara Pembentukan Modal Tetap Bruto (PMTB) mengalami penurunan terkhusus pada triwulan kedua. Meskipun Nilai Aktiva Bersih (NAB) reksadana syariah tumbuh positif namun tidak diimbangi dengan peningkatan produktivitas perusahaan, konsumsi rumah tangga dan pengeluaran pemerintah tentunya akan berdampak negatif pertumbuhan ekonomi. Dalam jangka panjang reksadana syariah juga berpengaruh negatif terhadap pertumbuhan ekonomi, Hal tersebut menurut Ridlo dan Wardani (2020) disebabkan oleh resiko pasar seperti perkembangan makro ekonomi dan sentimen negatif investasi asing yang berimbas pada investasi di Indonesia. Meskipun reksadana syariah paling besar adalah jenis reksadana terproteksi yang mencapai 33% namun besarnya jenis reksadana efek luar negeri yang mencapai 17% tampaknya dapat menjadi alasan mengapa reksadana syariah berdampak negatif terhadap pertumbuhan ekonomi di Indonesia.

Pengaruh Sukuk Korporasi pada Pertumbuhan ekonomi Indonesia

Dalam jangka pendek sukuk korporasi berpengaruh negatif terhadap pertumbuhan ekonomi pada satu kuartal sebelumnya nampaknya terkait kondisi ekonomi Indonesia yang masih dalam proses pemulihan dari pertumbuhan negatif akibat pandemi Covid-19. Hal tersebut sesuai dengan pernyataan Sulistyowati (2020) yang menyatakan bahwa kegiatan investasi hanya akan berpengaruh terhadap perekonomian apabila investasi tersebut digunakan untuk pembiayaan pada sektor riil. Karena kegiatan investasi hanya akan berpengaruh terhadap perekonomian apabila investasi tersebut digunakan untuk pembiayaan pada sektor riil (Sulistyowati, 2020). Sedangkan dalam jangka panjang sukuk berpengaruh positif terhadap pertumbuhan ekonomi. Hal ini menurut Faiza & Syafiatun (2018) dikarenakan ketika suatu perusahaan menerbitkan sukuk, maka perusahaan akan mendapatkan pendanaan untuk investasi dari penjualan sukuk tersebut, adanya tambahan dana dari penerbitan sukuk akan digunakan oleh perusahaan untuk meningkatkan kapasitas produksi dan dengan adanya penambahan output perusahaan tersebut pada gilirannya akan meningkatkan pertumbuhan ekonomi.

Pengaruh Sukuk pemerintah (SBSN) pada Pertumbuhan Ekonomi Indonesia

Hubungan negatif antara sukuk pemerintah dengan pertumbuhan ekonomi dalam jangka pendek pada tiga kuartal sebelumnya nampaknya terkait kondisi ekonomi Indonesia yang masih mengalami pertumbuhan negatif minus 5,32 akibat pandemi Covid-19. Hal tersebut dikarenakan penerbitan sukuk mengurangi peredaran uang terutama pada dana pihak ketiga di

sektor perbankan (Yaya & Sofiyana, 2018). Sedangkan dalam jangka panjang menunjukkan hubungan positif antara sukuk pemerintah dengan pertumbuhan ekonomi dikarenakan sukuk pemerintah telah membantu sumber pembiayaan APBN dan pembangunan infrastruktur di Indonesia sehingga dengan dorongan tersebut dapat mendukung perkembangan situasi ekonomi yang prospektif (Khatimah, 2017). Berdasarkan data kementerian keuangan selama periode 2015-2020 sukuk pemerintah mengalami pertumbuhan 227% dengan pertumbuhan per tahun mencapai 37%, hal tersebut sejalan dengan total pembiayaan infrastruktur pemerintah Indonesia yang meningkat 45% dengan rata-rata pertumbuhan 7,6% selama tahun 2015 sampai 2020.

SIMPULAN

Peranan instrumen keuangan Islam terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia masih cukup penting. Sektor keuangan yang kuat dan stabil tentunya akan menjadi stimulus bagi pengembangan ekonomi sektor riil dan berimbas pada peningkatan pertumbuhan ekonomi. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa Instrumen keuangan Islam baik bidang sosial maupun komersil secara simultan berpengaruh terhadap pertumbuhan ekonomi. Dalam jangka pendek instrument keuangan Islam seperti zakat bidang ekonomi, Pembiayaan Bank Syariah, saham Syariah, Reksadana Syariah, sukuk korporasi dan sukuk pemerintah berpengaruh negatif dikarenakan krisis ekonomi akibat pandemi Covid-19 sehingga lemahnya sisi pembelanjaan barang modal dan lemahnya daya beli masyarakat memperburuk pertumbuhan ekonomi dalam jangka pendek. Sedangkan dalam jangka panjang Instrumen keuangan syariah seperti zakat ekonomi, sukuk korporasi dan sukuk pemerintah berpengaruh positif terhadap pertumbuhan ekonomi sedangkan reksadana syariah berpengaruh negatif, dan pembiayaan bank syariah serta saham syariah tidak berpengaruh terhadap pertumbuhan ekonomi di Indonesia.

DAFTAR PUSTAKA

- Abduh, M., & Omar, M, A. (2012). Islamic Banking and Economic Growth: the Indonesian Experience. *International Journal of Islamic and Middle Eastern Finance and Management*. Vol. 5 Iss: 1 pp. 35 - 47. [Http://dx.doi.org/10.1108/17538391211216811](http://dx.doi.org/10.1108/17538391211216811)
- Al Fathan, R., & Arundina, T. (2019). Finance-Growth Nexus: Islamic Finance Development In Indonesia. *International Journal Of Islamic And Middle Eastern Finance And Management*, 12(5), 698-711. [Https://Doi.Org/10.1108/Imefm-09-2018-0285](https://doi.org/10.1108/Imefm-09-2018-0285)
- Altaleb, G. S., & Alkhatib, A. Y. (2016). Sovereign Islamic Sukuk And The Economic Development: A Case Study Of Jordan. *European Journal Of Business And Management*, 4.

- Al-Tariqi, Abdullah Abdul Husain. *Ekonomi Islam: Prinsip, Dasar dan Tujuan*. Yogyakarta: Magistra Insania Press, 2004.
- Al-Qardhawi, Yusuf. *Hukum Zakat*. Bogor: Litera Antar Nusa. 1999
- Antonio, muhammad Syafi'i. 2001. *Bank Syariah Dari Teori ke Praktik*. Gema Insani Press. Jakarta.
- Dewi, D. M., Nugroho, L., Sukmadilaga, C., & Fitijanti, T. (2020). *Tinjauan Sukuk Korporasi Di Indonesia Dari Perspektif Penawaran, Permintaan Dan Regulasi*. 1(1), 7.
- El Ayyubi, S., Anggraeni, L., & Mahiswari, A. D. (2018). Pengaruh Bank Syariah Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Di Indonesia. *Al-Muzara'ah*, 5(2), 88–106. <https://doi.org/10.29244/Jam.5.2.88-106>
- Faiza, N, A, R., & Shafiyatun. (2018). Pengaruh Nilai Outstanding Sukuk Korporasi Terhadap Produk Domestik Bruto (Pdb) Indonesia. *El-Qist*. Vol. 08, Bo. 01.
- Fasa, M. I. (2016). *Sukuk : Teori Dan Implementasi*. "Li fallah" Jurnal Studi Ekonomi dan Bisnis Islam.1(1).
- Fatoni, A., & Sidiq, S. (2019). Analisis Perbandingan Stabilitas Sistem Perbankan Syariah Dan Konvensional Di Indonesia. *Ekspansi: Jurnal Ekonomi, Keuangan, Perbankan Dan Akuntansi*, 11(2), 179–198. <https://doi.org/10.35313/Ekspansi.V11i2.1350>
- Haerisma, A. S. (2003). *Pengantar Reksa Dana Syariah*. Seminar Nasional Ekonomi Islam. Forum Silaturahmi Studi Ekonomi Islam (FoSSEI) di Institute Pertanian Bogor (IPB). hal. 1-16.
- Herianingrum, N, S. (2020). The Effect Of Zakat As One Of Philantropy Products On The Inflation Rate In Indonesia For The Period Of 2015-2017. *Jurnal Ekonomi Syariah Teori dan Terapan*. Vol.7.No3,420-430.
- Huda, Nurul, Mustafa E. Nasution, 2008, *Investasi pada Pasar Modal Syariah*, Edisi kedua, Penerbit Kencana, Jakarta.
- Juhro, S. M., Darsono, Syarifuddin, F., & Sakti, A. (2018). *Kebijakan moneter syariah dalam sistem keuangan ganda: Teori dan praktik (cetakan I)* Tazkia Publishing kerjasama dengan Bank Indonesia.
- Huda, Nurul dan Mohamad Heykal, *Lembaga Keuangan Islam*, Jakarta: Kencana, 2010
- Kandarisa, N. A. (2014). *Perkembangan Dan Hambatan Reksadana Syariah Di Indonesia: Suatu Kajian Teori*. *Jurnal Akuntansi Akunesa* Vol 2, No 2. Hal 1-18.
- Khatimah, Husnul. (2018). Sukuk dan Kontribusinya dalam Pembiayaan Pembangunan. *Optimal: Jurnal ekonomi dan Kewirausahaan*. Vol 11. no 1. [.https://doi.org/10.33558/optimal.v11i1.211](https://doi.org/10.33558/optimal.v11i1.211)
- Khalijah, Siti. 2017. Reksadana Syariah. *AL-INTAJ* Vol. 3, No. 2, September 2017.

- Khasandy, E. A., & Badrudin, R. (2019). The Influence Of Zakat On Economic Growth And Welfare Society In Indonesia. *Integrated Journal Of Business And Economics*, 3(1), 65. <https://doi.org/10.33019/Ijbe.V3i1.89>
- Laila, N. (2019). Pengembangan Sukuk Negara di Indonesia: Analisis Komprehensif Dalam Menggali Alternatif Solusi dan Strategi Pengembangan Sukuk Negara Indonesia.
- Marsi, G. G., & Wardani, D. T. K. (2020). The Influence Of Sharia Capital Market, Sharia Bonds (Sukuk), And Bi Rate On Gross Domestic Products (Gdp) In Indonesia. *Journal Of Economics Research And Social Sciences*, 4(2), 149-162. <https://doi.org/10.18196/Jerss.V4i2.10156>
- Muharam, H., Anwar, R. J., & Robiyanto, R. (2019). Islamic Stock Market and Sukuk Market Development, Economic Growth, And Trade Openness (The Case Of Indonesia And Malaysia). *Business: Theory and Practice*, 20, 196-207. <https://doi.org/10.3846/Btp.2019.19>
- Muttaqin, R. (2018). *Pertumbuhan Ekonomi Dalam Perspektif Islam Economic Growth in Islamic Perspective*. *Jurnal Ekonomi Syariah dan Bisnis*, 1(2).
- Naili Rahmawati. (2015). *Manajemen Investasi Syariah*. CV. Sanabil.
- Nugroho, Handityo. (2013). *Akuntansi Syariah: Perkembangan Sukuk di Dunia*. E-Jurnal Universitas Indonesia.
- Pesaran, M.; Shin; and Smith. 2001. *"Bound Testing Approachs to The Analysis of Level Relationship"*. Cambridge: University of Cambri
- Prastyo, Teguh., Agustina, Y., Wijijayanti, T. *Bisnis Syarriah: Etika Islam dan Instrumen Keuangan Syariah Sebuah Pendekatan Meta Analisis*. <https://www.researchgate.net/publication/315725790>
- Pujoalwanto, Basuki. 2014. *Perekonomian Indonesia Tinjauan Historis, Teoritis, dan Empiris*. Yogyakarta: Graha Ilmu.
- Purwanti, D. (2020). Pengaruh Zakat, Infak, Dan Sedekah Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Indonesia. *Jurnal Ilmiah Ekonomi Islam*, 6(1), 101. <https://doi.org/10.29040/Jiei.V6i1.896>
- Radjak, Lukfiah., Kartika, I, Y. (2019). Pengaruh Saham Syariah terhadap Pertumbuhan Ekonomi Nasional. *Journal Syariah and Accounting*. Vol 2, No 1.
- Ridwan, M., & Pimada, L. M. (2019). *Zakat Distribution And Macroeconomic Performance: Empirical Evidence Of Indonesia*. *International Journal of Supply Chain Management*. 8(3), 6.
- Ridlo, Mursalin., Wardani, L, D. (2020). The Effects of Investment, Monetary Policy, and ZIS on economic growth in Indonesia. *Indonesian Journal of Islamics Research* 2(2):95-103.
- Rudriger, Dornbush. (2006). *Ekonomi Makro*. Edisi Kedelapan. Jakarta: Media Global Edukasi

- Sari, N., Ak, S., & Widiyanti, M. (2018). *The Impact Of Islamic Capital Market Development On Economic Growth: The Case Of Indonesia*. *Jurnal of Smart Economic Growth*. 3(2), 10.
- Sukirno, Sadono, 2006, *Ekonomi Pembangunan*, Jakarta: Kencana
- Sulistiyowati., Rahmawati, M, F. (2020). Analisis Pengaruh Pasar Saham Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Negara Berkembang (Satu Kajian Literatur). *Research Fair Unisri*. Vol 4, No 1.
- Supartoyo, Y, H., Juanda, B., Firdaus., Effendi. J. (2018). Pengaruh Sektor Keuangan Bank Perkreditan Rakyat Terhadap Perekonomian Regional Wilayah Sulawesi. 2(1), 16-38.
- Sutedi, Adrian. 2011. *Good Corporate Governance*. Edisi Pertama. Jakarta: Sinar Grafika
- Todaro, Michael P. dan Smith, Stephen C. 2011. *"Pembangunan Ekonomi"*. Edisi Kesembilan. Jakarta: Erlangga.
- Umam, Khaerul. (2013). *Pasar Modal Syariah Dan Praktik Pasar Modal Syariah*. Bandung: Pustaka Setia
- Wahyuningsih, I., & Nurzaman, M. S. (2020). Islamic Financial Instruments and Economic Growth; An Evidence From Indonesia. *2020 6th International Conference on Information Management (Icim)*, 46-50. <https://doi.org/10.1109/Icim49319.2020.244668>
- Wibowo, Muhammad Ghafur. (2020). *Peran Tata Kelola Pemerintahan (Governance) Serta Bauran Kebijakan Fiskal Dan Moneter Dalam Pertumbuhan Ekonomi: Studi Di Negara-Negara Anggota Organisasi Kerjasama Islam (Oki)*. Disertasi. Universitas Islam Negeri Sunan Kali Jaga (UIN SUKA). Yogyakarta.
- Yaya, Rizal & Sofiyana, Ekta. (2018). Pengaruh Sukuk Ritel Pemerintah Terhadap Penghimpunan Dana Pihak Ketiga Bank Syariah. *Media Riset Akuntansi, Auditing & Informasi* Vol. 18. 153- 168