

Ekonomis: Journal of Economics and Business
Volume 10, Issue 02, September 2026, p1373-1381
Webite: https://ekonomis.unbari.ac.id, E-Mail: ekonomis.unbari@gmail.com
ISSN 2597-8829 (Online), DOI: 10.33087/ekonomis.v10i2.2932

Article history:
Submitted: 28-07-2026
Received: 28-07-2026
Revised: 28-07-2026
Accepted: 28-07-2026

Peran Sukuk Korporasi, Reksa Dana Syariah, dan Pembiayaan Syariah dalam Mendorong Pertumbuhan Ekonomi Indonesia: Bukti Empiris Periode 2011–2024

Siska Aulia Putri[1], Lilis Yuliati[1]*, Ati Musaiyaroh[3]
[1,2]Universitas Jember, [3]Universitas Madani
*Corresponding Author: lilisyuliati.feb@unej.ac.id

ABSTRAK
Penelitian ini bertujuan menganalisis pengaruh sukuk korporasi, reksa dana syariah, dan pembiayaan syariah terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia periode 2011–2024. Penelitian menggunakan pendekatan kuantitatif dengan model Autoregressive Distributed Lag (ARDL) pada data triwulanan yang diperoleh dari Badan Pusat Statistik dan Otoritas Jasa Keuangan. Hasil estimasi menunjukkan bahwa sukuk korporasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi baik dalam jangka pendek maupun jangka panjang. Pembiayaan syariah berpengaruh positif dan signifikan dalam jangka panjang, namun berpengaruh negatif dan signifikan dalam jangka pendek. Sementara itu, reksa dana syariah tidak menunjukkan pengaruh yang signifikan baik dalam jangka pendek maupun jangka panjang. Temuan ini mendukung Finance-Led Growth Theory pada instrumen sukuk korporasi dan pembiayaan syariah, namun belum sepenuhnya terbukti pada reksa dana syariah. Penelitian ini menekankan pentingnya peningkatan kualitas intermediasi keuangan syariah agar pertumbuhan aset dapat secara optimal mendorong sektor riil dan pertumbuhan ekonomi nasional.

Kata kunci: Sukuk Korporasi, Reksa Dana Syariah, Pembiayaan Syariah, Pertumbuhan Ekonomi, ARDL

ABSTRACT
This study aims to analyze the effect of corporate sukuk, Islamic mutual funds, and Islamic financing on Indonesia's economic growth for the period 2011–2024. The research employs a quantitative approach using the Autoregressive Distributed Lag (ARDL) model on quarterly data obtained from Statistics Indonesia and the Financial Services Authority. The estimation results show that corporate sukuk has a positive and significant effect on economic growth in both the short run and the long run. Islamic financing has a positive and significant effect in the long run, but a negative and significant effect in the short run. Meanwhile, Islamic mutual funds do not show a significant effect in either the short run or the long run. These findings support the Finance-Led Growth Theory for corporate sukuk and Islamic financing, but not fully for Islamic mutual funds. This study highlights the importance of improving the quality of Islamic financial intermediation so that asset growth can optimally drive the real sector and national economic growth.

Keywords: *Corporate Sukuk, Islamic Mutual Funds, Islamic Financing, Economic Growth, ARDL*

PENDAHULUAN

Pertumbuhan ekonomi merupakan indikator penting yang mencerminkan kemampuan suatu negara dalam meningkatkan pendapatan masyarakat dalam periode tertentu. Di Indonesia, pertumbuhan ekonomi diukur melalui Produk Domestik Bruto (PDB). Dalam kurun waktu 2011–2024, pertumbuhan ekonomi Indonesia bersifat fluktuatif. Penurunan paling tajam terjadi pada tahun 2020 sebesar 2,07% akibat pandemi Covid-19, kemudian berangsur pulih dan mencapai 5,03% pada tahun 2024.

Salah satu faktor yang memengaruhi pertumbuhan ekonomi adalah perkembangan sektor keuangan, termasuk instrumen keuangan syariah. Sukuk korporasi, reksa dana syariah, dan pembiayaan syariah berperan dalam memobilisasi dana dan menyalurkannya ke sektor produktif. Data

Otoritas Jasa Keuangan (OJK) menunjukkan bahwa outstanding sukuk korporasi meningkat dari Rp5,88 triliun pada 2011 menjadi Rp55,27 triliun pada 2024. Nilai Aktiva Bersih (NAB) reksa dana syariah sempat mencapai puncak Rp74,37 triliun pada 2020, menurun pada 2021, lalu kembali naik menjadi Rp50,55 triliun pada 2024. Sementara itu, pembiayaan syariah terus tumbuh dari Rp103 triliun pada 2011 menjadi Rp625 triliun pada 2024. Perkembangan tersebut mengindikasikan semakin pentingnya peran instrumen keuangan syariah dalam perekonomian nasional.

Meskipun demikian, temuan empiris mengenai pengaruh ketiga instrumen tersebut terhadap pertumbuhan ekonomi masih inkonsisten. Beberapa penelitian menemukan bahwa sukuk korporasi, reksa dana syariah, dan pembiayaan syariah berpengaruh positif dan signifikan (Harahap et al., 2022; Nurhidayah et al., 2022; Tullah et al., 2024). Sebaliknya, penelitian lain menunjukkan pengaruh yang tidak signifikan atau bahkan negatif (Alvionita, 2021; Melati & Nurcahya, 2022; Moridu et al., 2022). Selain itu, penelitian yang menguji ketiga instrumen secara simultan dalam satu model dengan data terbaru hingga tahun 2024 masih terbatas. Keterbatasan ini membuka ruang untuk penelitian yang lebih komprehensif.

Secara teoretis, hubungan antara perkembangan keuangan dan pertumbuhan ekonomi dijelaskan melalui *Finance-Led Growth Theory* yang dikemukakan Schumpeter (1911) serta dikembangkan King & Levine (1993); Levine (1997). Teori ini menekankan bahwa sistem keuangan yang berkembang mampu mendorong pertumbuhan ekonomi melalui mobilisasi tabungan, alokasi modal yang efisien, serta peningkatan produktivitas. Dalam konteks keuangan syariah, sukuk korporasi, reksa dana syariah, dan pembiayaan syariah menjalankan fungsi intermediasi sesuai prinsip syariah sehingga berpotensi mendukung pertumbuhan ekonomi apabila penyaluran dana berjalan efektif.Berdasarkan uraian di atas, penelitian ini bertujuan menganalisis pengaruh sukuk korporasi, reksa dana syariah, dan pembiayaan syariah terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia periode 2011–2024 dengan menggunakan pendekatan *Autoregressive Distributed Lag* (ARDL).

METODE

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan model *Autoregressive Distributed Lag* (ARDL) untuk menganalisis pengaruh jangka pendek dan jangka panjang sukuk korporasi, reksa dana syariah, dan pembiayaan syariah terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia. Data yang digunakan merupakan data time series triwulanan periode 2011–2024 yang diperoleh dari Badan Pusat Statistik (BPS) dan Otoritas Jasa Keuangan (OJK); karena penelitian ini menggunakan seluruh data triwulanan yang tersedia selama periode tersebut, maka jumlah observasi yang dianalisis sebanyak 56 observasi.

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah pertumbuhan ekonomi yang diproksikan dengan laju pertumbuhan Produk Domestik Bruto (PDB). Variabel independen terdiri atas sukuk korporasi (outstanding sukuk korporasi), reksa dana syariah (Nilai Aktiva Bersih/NAB), dan pembiayaan syariah (total pembiayaan perbankan syariah).

Analisis data dilakukan melalui beberapa tahapan. Pertama, dilakukan uji stasioneritas menggunakan *Augmented Dickey-Fuller* (ADF) test untuk memastikan derajat integrasi variabel. Kedua, penentuan lag optimal dilakukan berdasarkan *Akaike Information Criterion* (AIC). Ketiga, uji kointegrasi dilakukan melalui *Bound Testing Approach* untuk mendeteksi keberadaan hubungan jangka panjang. Keempat, dilakukan estimasi model ARDL untuk memperoleh koefisien jangka pendek dan jangka panjang (Ajija et al, 2023). Selanjutnya, model diuji dengan uji asumsi klasik (normalitas, autokorelasi, dan heteroskedastisitas) serta uji stabilitas model menggunakan CUSUM dan CUSUM of Squares. Pengujian hipotesis dilakukan melalui uji t-statistik dan koefisien determinasi (R^2) (Gujarati & Porter, 2015).

Model ARDL yang digunakan dalam penelitian ini dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\Delta PE_t = \alpha_0 + \sum_{i=1}^{p} \alpha_{1i} \Delta PE_{t-i} + \sum_{i=0}^{q} \alpha_{2i} \Delta SK_{t-i} + \sum_{i=0}^{r} \alpha_{3i} \Delta RD_{t-i} + \sum_{i=0}^{s} \alpha_{4i} \Delta PS_{t-i} + \beta_1 SK_{t-1} + \beta_2 RD_{t-1} + \beta_3 PS_{t-1} + \varepsilon_t$$

Keterangan : Δ: lag; α_{1i}, α_{2i}, α_{3i}, α_{4i}: hubungan dinamis jangka pendek; β_1, β_2, β_3 : hubungan dinamis jangka panjang; PE : Pertumbuhan Ekonomi; SK : Sukuk Korporasi; RD : Reksa Dana Syariah; PS : Pembiayaan Syariah; dan e_t : *error term*

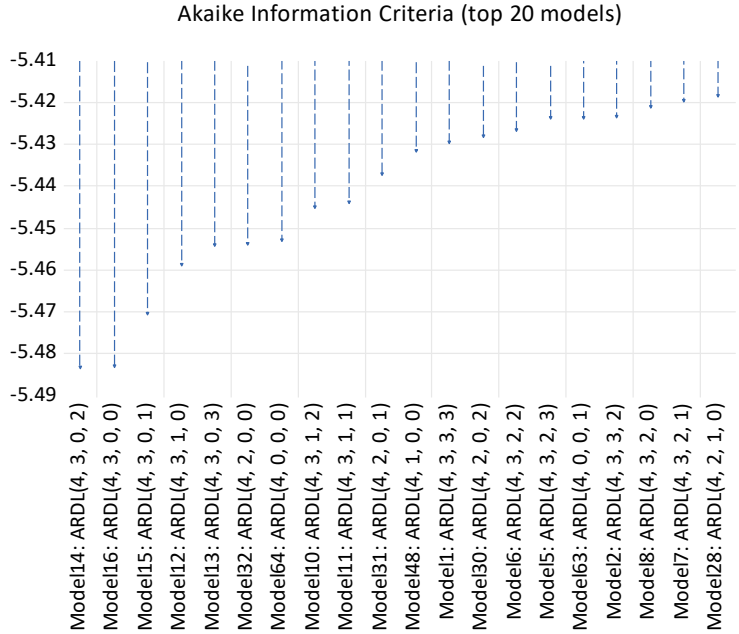
HASIL

Tabel 1
Hasil Uji Stasioneritas

Variabel	Augmented Dickey-Fuller Test				Keterangan
	Level		First Difference		
	t-statistic	Prob.	t-statistic	Prob.	
LN_PE	-0,757263	0,8224	-3,082512	0,0342	I(1)
LN_SK	0,176832	0,9686	-10,14333	0,0000	I(1)
LN_RD	-1,265175	0,6395	-7,449007	0,0000	I(1)
LN_PS	-3,569668	0,0096	-4,382317	0,0009	I(0)

Sumber: data olahan

Berdasarkan Tabel 1 diperoleh variabel Pertumbuhan Ekonomi (Y) memiliki nilai probabilitas sebesar 0,0342; variabel Sukuk Korporasi sebesar 0,0000 dan variabel Reksa Dana Syariah sebesar 0,0000. Seluruh nilai probabilitas tersebut berada < 0,05; sehingga ketiga variabel dinyatakan stasioner pada tingkat *first difference*. Sementara itu, variabel Pembiayaan Syariah memiliki nilai probabilitas sebesar 0,0096. Nilai tersebut juga lebih kecil dari 0,05; sehingga Pembiayaan Syariah dinyatakan stasioner pada tingkat level.



Sumber: data olahan

Gambar 1
Hasil Uji *Lag* Optimum

Gambar 1 penentuan *lag* optimum dilakukan secara otomatis menggunakan Eviews. Pemilihan *lag* didasarkan pada nilai AIC terkecil dari 20 alternatif model yang tersedia, sehingga lag dengan nilai AIC paling rendah dipilih sebagai *lag* optimum. *Lag* yang terpilih dalam model penelitian ini adalah (4,3,0,2). Variabel Pertumbuhan Ekonomi = 4, Sukuk Korporasi = 3, Reksa Dana Syariah = 0, dan Pembiayaan Syariah = 2. Estimasi persamaan lengkap dari model ARDL (4,3,0,2).

Tabel 2
Hasil Estimasi Persamaan ARDL (4,3,0,2)

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
LN_PE(-1)	0,412277	0,132497	3,111589	0,0035
LN_PE(-2)	-0,217465	0,143682	-1,513516	0,1382
LN_PE(-3)	0,077222	0,149822	0,515424	0,6092
LN_PE(-4)	0,527320	0,133659	3,945256	0,0003

Tabel 2
Hasil Estimasi Persamaan ARDL (4,3,0,2) (Lanjutan)

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
LN_SK	0,072219	0,028707	2,515720	0,0161
LN_SK(-1)	0,035471	0,031980	1,109162	0,2742
LN_SK(-2)	-0,018036	0,030770	-0,586166	0,5611
LN_SK(-3)	-0,052490	0,026851	-1,954887	0,0578
LN_RD	-0,034392	0,008401	-4,093963	0,0002
LN_PS	-0,000287	0,000760	-0,377281	0,7080
LN_PS(-1)	-0,000258	0,001022	-0,252939	0,8016
LN_PS(-2)	0,001046	0,000731	1,429351	0,1609
C	2,334208	1,332733	1,751444	0,0877

Sumber: data olahan

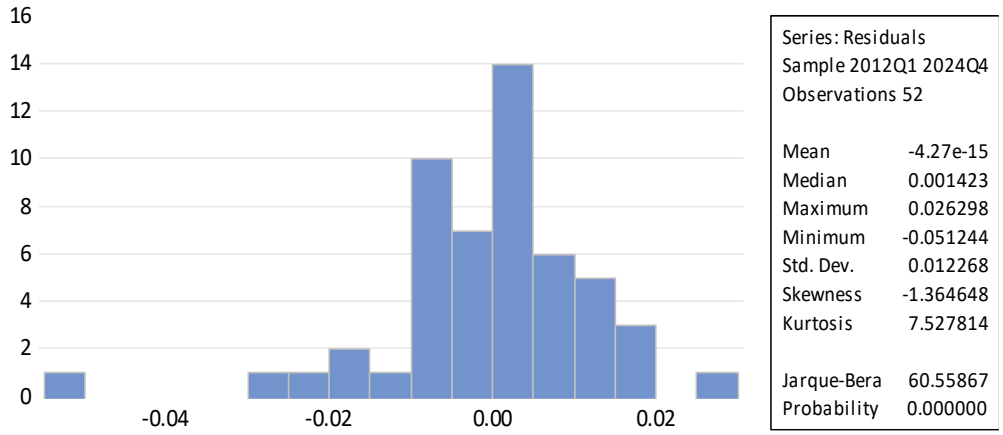
Tabel 3
Hasil Uji Kointegrasi dengan Bound Test

Test Statistic	Value	Signif.	I(0)	I(1)
F-statistic	9,935838	10%	2,37	3,2
k	3	5%	2,79	3,67
		2,5%	3,15	4,08
		1%	3,65	4,66

Sumber: data olahan

Berdasarkan Tabel 3 hasil *Bound Test*, diperoleh nilai *F-statistic* sebesar 9,935838 yang lebih besar dibandingkan nilai *upper bound* pada tingkat signifikansi 5% yaitu 3,67. Hasil tersebut menunjukkan bahwa H_0 ditolak, sehingga dapat disimpulkan bahwa terdapat hubungan kointegrasi atau hubungan jangka panjang antar variabel dalam penelitian.

Uji normalitas dilakukan untuk menentukan apakah data dalam penelitian terdistribusi normal. Dalam penelitian ini, normalitas diukur melalui nilai *Jarque-Bera*. Data dianggap normal jika nilai probabilitasnya lebih besar dari 0,05. Berdasarkan Gambar 2, diperoleh nilai *Jarque-Bera* sebesar 60,55867 dengan nilai probabilitas 0,0000. Nilai probabilitas tersebut lebih kecil dari tingkat signifikansi 5%, sehingga H_0 ditolak dan dapat disimpulkan bahwa residual dalam model penelitian tidak berdistribusi normal. Meskipun demikian, kondisi residual yang tidak berdistribusi normal tidak menjadi masalah yang serius dalam penelitian ini. Hal tersebut dikarenakan jumlah observasi yang digunakan relatif memadai, yaitu sebanyak 52 observasi. Menurut Gujarati & Porter (2015), pada sampel yang cukup besar, pelanggaran asumsi normalitas tidak terlalu mempengaruhi konsistensi dan keakuratan estimasi parameter karena berlakunya *Central Limit Theorem* (CLT). Jika jumlah observasi lebih dari 30, maka tidak perlu dilakukan uji normalitas. Sebab, distribusi sampling *error term* telah mendekati normal (Ajija et al., 2023).



Sumber: data olahan

Gambar 2
Hasil Uji Normalitas

Tabel 4
Hasil Uji Autokorelasi

Obs*R-squared	Prob. Chi-Square(2)
4,153470	0,1253

Sumber: data olahan

Tabel 4 diperoleh nilai *p-value* dari uji *Breusch-Godfrey Serial Correlation* LM sebesar 0,1253. Hipotesis nol tidak dapat ditolak karena tingkat signifikansi 0,05; artinya, autokorelasi tidak terdeteksi pada residual model ARDL. Berdasarkan Tabel 5 hasil uji heteroskedastisitas dengan metode *Breusch Pagan-Godfrey* pada Tabel 5 diperoleh nilai probabilitas *Chi-Square* sebesar 0,2692, yang melebihi tingkat signifikansi 5% (0,05). Ini menunjukkan bahwa model ARDL tidak ada masalah dalam heteroskedastisitas.

Tabel 5
Hasil Uji Heteroskedastisitas

Obs*R-squared	Prob. Chi-Square(12)
14,51144	0,2692

Sumber: data olahan

Berdasarkan hasil estimasi model ARDL diperoleh nilai *R-squared* sebesar 0,993869 atau sebesar 99,38%. Nilai tersebut menunjukkan bahwa variabel independen yang terdiri dari sukuk korporasi, reksa dana syariah, dan pembiayaan syariah mampu menjelaskan variasi pada variabel dependen yakni pertumbuhan ekonomi Indonesia sebesar 99,38%, sedangkan sisanya sebesar 0,62% dijelaskan oleh variabel lain di luar model.

Tabel 6
Hasil Estimasi ARDL Jangka Panjang

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
LN_SK	0,185220	0,104149	1,778417	0,0831*
LN_RD	-0,171404	0,115691	-1,481570	0,1465
LN_PS	0,002495	0,000984	2,534720	0,0154**
C	11,63346	0,676781	17,18941	0,0000

EC = LN_PDB - (0,1852*LN_SK -0,1714*LN_RD = 0,0025*LN_PS = 11,6335)
Keterangan : ***tingkat signifikansi 1%,; **tingkat signifikansi 5%; *untuk tingkat signifikansi 10%.
Sumber: data olahan

Berdasarkan Tabel 6 diperoleh nilai koefisien pada masing-masing variabel yang dapat disusun ke dalam bentuk persamaan sebagai berikut:

$PE_t = 11,63346 + 0,185220SK – 0,171404RD + 0,002495PS$

Model persamaan model jangka panjang tersebut, pengaruh masing-masing variabel dapat dijelaskan sebagai berikut:

1) Variabel sukuk korporasi memiliki koefisien sebesar 0,185220 dengan nilai probabilitas 0,0831. Nilai probabilitas tersebut lebih kecil dari taraf signifikansi 10%, maka sukuk korporasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi dalam jangka panjang.
2) Variabel reksa dana syariah memiliki koefisien sebesar -0,171404 dengan nilai probabilitas 0,1465. Nilai probabilitas tersebut lebih besar dari taraf signifikansi 10%, sehingga reksa dana syariah tidak berpengaruh signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi dalam jangka panjang.
3) Variabel pembiayaan syariah memiliki koefisien sebesar 0,002495 dengan nilai probabilitas 0,0154. Nilai probabilitas lebih kecil dari taraf signifikansi 10%, menandakan bahwa pembiayaan syariah berpengaruh positif dan signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi dalam jangka panjang.

Tabel 7
Hasil Estimasi ARDL Jangka Pendek

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(LN_PE(-1))	-0,387077	0,112482	-3,441223	0,0014***
D(LN_PE(-2))	-0,604542	0,081961	-7,375946	0,0000***
D(LN_PE(-3))	-0,527320	0,118045	-4,467118	0,0001***
D(LN_SK)	0,072219	0,023813	3,032733	0,0043***
D(LN_SK(-1))	0,070527	0,024124	2,923506	0,0057***
D(LN_SK(-2))	0,052490	0,023679	2,216771	0,0325**
D(LN_PS)	-0,000287	0,000625	-0,458928	0,6488
D(LN_PS(-1))	-0,001046	0,000612	-1,707397	0,0957*
CointEq(-1)*	-0,200646	0,027111	-7,400979	0,0000

Keterangan : ***tingkat signifikansi 1%,; **tingkat signifikansi 5%; *untuk tingkat signifikansi 10%.
Sumber: data olahan

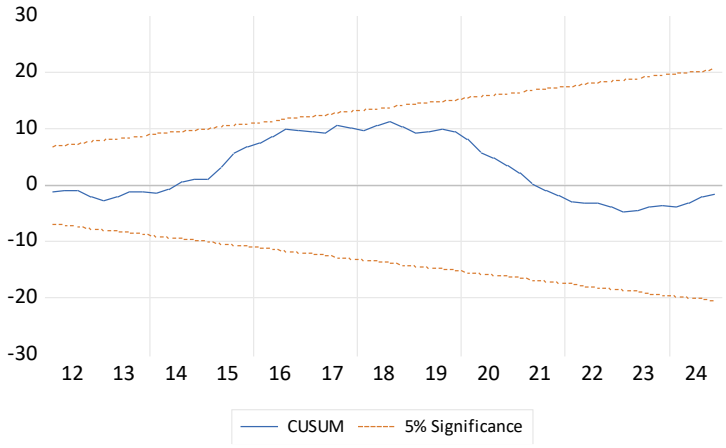
Berdasarkan Tabel 7 diperoleh nilai koefisien pada masing-masing variabel yang dapat disusun ke dalam bentuk persamaan sebagai berikut:

$$\Delta PE_t = -0.387077\Delta PE_{t-1} - 0.604542\Delta PE_{t-2} - 0.527320\Delta PE_{t-3} + 0.072219\Delta SK_t + 0.070527\Delta SK_{t-1} + 0.052490\Delta SK_{t-2} - 0,000287\Delta PS_t - 0,001046\Delta PS_{t-1} - 0.200646ECT_{t-1}$$

Nilai koefisien *Error Correction Term CointEq*(-1) sebesar -0,200646 dengan probabilitas 0,0000 memenuhi seluruh syarat ECM yang valid, yakni bertanda negatif, signifikan, dan berada di antara -1 dan 0. Nilai tersebut mengindikasikan bahwa sebesar 20,06% ketidakseimbangan pada periode sebelumnya akan terkoreksi menuju keseimbangan jangka panjang pada setiap periodenya. Persamaan model jangka pendek, pengaruh masing-masing variabel dapat dijelaskan sebagai berikut:

1. Variabel sukuk korporasi pada periode berjalan memiliki koefisien sebesar 0,072219 dengan nilai probabilitas 0,0043, *lag* pertama sebesar 0,0057, dan pada *lag* kedua probabilitasnya sebesar 0,0325, yang berarti ketiganya memiliki nilai probabilitas lebih kecil dari taraf signifikansi 10%. Hasil tersebut menunjukkan bahwa sukuk korporasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia dalam jangka pendek.
2. Variabel pembiayaan syariah memiliki nilai probabilitas sebesar 0,0957 pada *lag* pertama. Nilai tersebut lebih kecil dari taraf signifikansi 10%, sehingga dapat disimpulkan bahwa pembiayaan syariah berpengaruh signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia dalam jangka pendek.

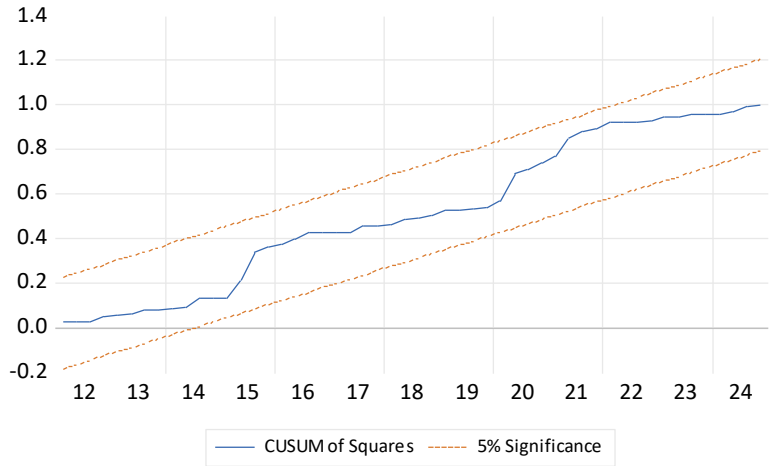
Metode CUSUM (*Cumulative Sum*) dan CUSUMQ (*Cumulative Sum of Squares*) diterapkan untuk menguji stabilitas model baik dalam jangka pendek maupun jangka panjang. Sebuah model dianggap stabil jika garis plot CUSUM terletak di antara batas atas dan bawah, atau tidak melebihi nilai kritis pada tingkat signifikansi 5%.



Sumber: data olahan

Gambar 3
Hasil Uji Cusum Test

Mengacu Gambar 3 hasil uji stabilitas CUSUM berada di dalam batas kritis pada tingkat signifikansi 5%. Artinya, model yang digunakan dalam penelitian ini telah stabil. Merujuk Gambar 4 hasil pengujian stabilitas model memperlihatkan bahwa kurva CUSUMQ berada di dalam batas kritis pada tingkat signifikansi 5%. Temuan ini mengindikasikan bahwa model yang digunakan dalam penelitian berada dalam kondisi stabil sepanjang periode pengamatan.



Sumber: data olahan

Gambar 4
Hasil Uji Cusum of Squares Test

Pengaruh Sukuk Korporasi terhadap Pertumbuhan Ekonomi Indonesia

Hasil estimasi ARDL jangka panjang menunjukkan bahwa sukuk korporasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia. Temuan ini mendukung *Finance-Led Growth Theory* yang menekankan peran sektor keuangan dalam mendorong pertumbuhan ekonomi melalui mobilisasi dan alokasi modal. Hasil ini sejalan dengan penelitian Diniyah (2023); Efendi & Ulfah (2025). Sukuk korporasi merupakan instrumen pembiayaan yang langsung terkait dengan sektor riil, di mana dana yang dihimpun digunakan untuk ekspansi usaha dan pembangunan infrastruktur sehingga menciptakan lapangan kerja dan meningkatkan output nasional. Pada jangka pendek, sukuk korporasi juga berpengaruh positif dan signifikan pada periode berjalan, *lag* ke-1, dan *lag* ke-2. Konsistensi pengaruh ini menunjukkan bahwa dampak positif sukuk korporasi terhadap aktivitas ekonomi dapat dirasakan relatif cepat seiring dengan realisasi proyek yang dibiayai. Temuan ini mendukung hasil penelitian Putri & Yudiantoro (2023); Harahap et al. (2022).

Pengaruh Reksa Dana Syariah terhadap Pertumbuhan Ekonomi Indonesia

Berbeda dengan sukuk korporasi, hasil estimasi ARDL menunjukkan bahwa reksa dana syariah tidak berpengaruh signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi, baik dalam jangka panjang maupun jangka pendek. Pada model jangka pendek, variabel ini tidak muncul karena lag optimal yang terpilih adalah *lag* 0. Temuan ini belum sepenuhnya mendukung *Finance-Led Growth Theory*. Meskipun secara teori penghimpunan dana melalui reksa dana syariah seharusnya dapat meningkatkan investasi, kenyataannya peningkatan Nilai Aktiva Bersih (NAB) belum mampu memberikan kontribusi nyata terhadap output nasional. Hasil ini sejalan dengan penelitian Ma'rifah & Riskayanto (2026), namun berbeda dengan temuan Safitri et al. (2025). Salah satu penyebabnya adalah pangsa pasar reksa dana syariah yang masih relatif kecil serta tingkat literasi dan inklusi pasar modal syariah yang masih rendah, sehingga dana yang dihimpun belum cukup besar untuk mendorong pertumbuhan ekonomi secara signifikan.

Pengaruh Pembiayaan Syariah terhadap Pertumbuhan Ekonomi Indonesia

Hasil estimasi jangka panjang menunjukkan bahwa pembiayaan syariah berpengaruh positif dan signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia. Temuan ini mendukung *Finance-Led Growth Theory* karena pembiayaan syariah menjalankan fungsi intermediasi dengan menyalurkan dana masyarakat ke sektor produktif. Hasil ini sejalan dengan penelitian Sofariah et al. (2022).

Pembiayaan yang disalurkan oleh Bank Umum Syariah (BUS) dan Unit Usaha Syariah (UUS), khususnya ke sektor UMKM, berkontribusi dalam meningkatkan aktivitas ekonomi riil sehingga mendorong pertumbuhan ekonomi dalam jangka panjang.Sebaliknya, pada jangka pendek pembiayaan syariah berpengaruh negatif dan signifikan. Arah negatif ini tidak bertentangan dengan teori, melainkan mencerminkan adanya jeda waktu (*time lag*) dalam proses transmisi pembiayaan menjadi peningkatan output. Setelah melalui masa penyesuaian, pengaruh positif baru terlihat secara jelas pada jangka panjang. Temuan ini juga sejalan dengan hasil penelitian Sofariah et al. (2022).

SIMPULAN

Penelitian ini membuktikan bahwa perkembangan instrumen keuangan syariah memberikan kontribusi yang tidak seragam terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia periode 2011–2024. Hasil estimasi model ARDL menunjukkan bahwa sukuk korporasi dan pembiayaan syariah memiliki hubungan jangka panjang yang positif dan signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi. Temuan ini mendukung *Finance-Led Growth Theory* yang menekankan peran sektor keuangan dalam mendorong aktivitas ekonomi melalui fungsi intermediasi. Pada jangka pendek, sukuk korporasi tetap berpengaruh positif dan signifikan, sedangkan pembiayaan syariah hanya signifikan pada lag tertentu dengan arah negatif, yang mengindikasikan adanya jeda transmisi ke sektor riil. Sebaliknya, reksa dana syariah tidak menunjukkan pengaruh signifikan baik dalam jangka pendek maupun jangka panjang. Hal ini mengindikasikan bahwa pertumbuhan aset keuangan syariah belum tentu mendorong pertumbuhan ekonomi apabila alokasi dana belum optimal ke sektor produktif.

Implikasi penelitian ini menekankan pentingnya peningkatan kualitas intermediasi keuangan syariah, bukan sekadar pertumbuhan nominal aset. Pemerintah dan Otoritas Jasa Keuangan (OJK) perlu mendorong perluasan penerbitan sukuk korporasi melalui penyederhanaan regulasi dan pemberian insentif. Perbankan syariah juga perlu meningkatkan penyaluran pembiayaan ke sektor produktif seperti UMKM, pertanian, manufaktur, dan infrastruktur. Penelitian selanjutnya disarankan menambahkan variabel kontrol makroekonomi dan indikator kedalaman sektor keuangan agar mekanisme transmisi keuangan syariah terhadap pertumbuhan ekonomi dapat dijelaskan secara lebih komprehensif.

DAFTAR PUSTAKA

Ajija, S. R., Sari, D. W., Setianto, R. H., Primanti, M. R. 2023. *Cara Cerdas Menguasai Eviews*. Salemba Empat.

Alvionita, M. 2021. Pengaruh Penerbitan Obligasi dan Sukuk terhadap Pertumbuhan Ekonomi Indonesia, *Skripsi,* Universitas Brawijaya Malang. https://repository.ub.ac.id/id/eprint/185569/

Diniyah, F. 2023. Kontribusi Sektor Keuangan Syariah terhadap Pertumbuhan Ekonomi di Indonesia. *JIEI: Jurnal Ilmiah Ekonomi Islam*, 9(3), 4553–4561. DOI: 10.29040/jiei.v9i3.10876

Efendi, R. K., Ulfah, M., 2025. Pengaruh Pasar Modal Syariah terhadap Pertumbuhan Ekonomi di Indonesia Tahun 2016-2023. *UNCANG: Journal of Sharia Banking and Islamic Finance*, 1(1), 1–10. https://ejournal.uinbukittinggi.ac.id/uncang/article/view/9942

Gujarati, D. N., Porter, D. C. 2015. *Dasar-dasar Ekonometrika*. Edisi Kelima, Buku 1. Salemba Empat.

Harahap, M. I., Imsar, Dongoran, R. N., 2022. Pengaruh Sukuk Korporasi dan Total Aset Perbankan Syariah Terhadap Pertumbuhan Ekonomi di Indonesia Tahun 2016-2020. *JIEI: Jurnal Ilmiah Ekonomi Islam,* 8(1), 370–375. DOI: 10.29040/jiei.v8i1.3592

King, R. G., Levine, R. 1993. Finance and Growth: Schumpeter Might Be Right. *Quarterly Journal of Economics*, 108(3), 717–737. DOI: 10.2307/2118406

Levine, R. 1997. Financial Development and Economic Growth: Views and Agenda. *Journal of Economic Literature,* 35(2), 688–726.

Ma'rifah, A. R., Riskayanto. 2026. Dampak Kinerja Saham Syariah, Sukuk, dan Reksadana Syariah Terhadap Pertumbuhan Ekonomi di Indonesia Periode 2016-2024. *Gudang Jurnal Multidisiplin Ilmu*, 4(5), 40–46. https://doi.org/10.59435/gjmi.v4i5.2118

Melati, I., Nurcahya, Y. A. 2022. Analisis Pengaruh Asuransi Syariah, Obligasi Syariah/Sukuk, Saham Syariah, dan Reksadana Syariah terhadap Pertumbuhan Ekonomi Indonesia (2013-2020). *Jurnal Akuntansi Kompetif*, 5(1), 22–30. DOI: https://doi.org/10.35446/akuntansikompetif.v5i1.782

Moridu, I., Mahardhani, A. J., Putra, U. M., Indriana, I. H., Kraugusteeliana. 2022. Analisis Peran Pengeluaran Pemerintah, Investasi dan Pembiayaan Perbankan terhadap Pertumbuhan Ekonomi Indonesia. *Jurnal Kewarganegaraan*, 6(4), 7123–7132. DOI: https://doi.org/10.31316/jk.v6i4.4429

Nurhidayah, D., Hidayati, A. N., Habib, M. A. F., 2022. Pengaruh Inflasi, Saham Syariah, Sukuk dan Reksadana Syariah terhadap Pertumbuhan Ekonomi Nasional Tahun 2013-2020. *Jurnal Sinar Manajemen*, 9(1), 158–173. DOI: https://doi.org/10.56338/jsm.v9i1.2435

Otoritas Jasa Keuangan. 2025. *Laporan Perkembangan Keuangan Syariah Indonesia 2024*. https://ojk.go.id/id/kanal/syariah/data-dan-statistik/laporan-perkembangan-keuangan-syariah-indonesia/Pages/Laporan-Perkembangan-Keuangan-Syariah-Indonesia-2024.aspx

Putri, N. C. W. Yudiantoro, D., 2023. Pengaruh Obligasi Syariah (Sukuk), Reksa Dana Syariah, dan Saham Syariah terhadap Pertumbuhan Ekonomi di Indonesia Tahun 2015 - 2020. *Ekonomis: Journal of Economics and Business*, 7(1), 429–434. DOI: http://dx.doi.org/10.33087/ekonomis.v7i1.828

Safitri, E. N., Yuliana, I., Firmansyah, F., Adabiyah, R. C., 2025. Pengaruh Sukuk dan Reksadana Syariah terhadap Pertumbuhan Ekonomi Melalui Inklusi Keuangan Syariah Sebagai Variabel Intervening. *SYARIKAT: Jurnal Rumpun Ekonomi Syariah*, 8(1), 110–122. DOI: https://doi.org/10.25299/syarikat.2025.vol8(1).22662

Schumpeter, J. A. 1911. *The Theory of Economic Development: An Inquiry into Profits, Capital, Credit, Interest, and the Business Cycle*. Harvard University Press.

Sofariah, E., Hadiani, F., Hermawan, D., 2022. Analisis Kontribusi Perbankan Syariah terhadap Pertumbuhan Ekonomi Indonesia (Studi pada Bank Umum Syariah dan Unit Usaha Syariah Tahun 2017 - 2020). *Journal of Applied Islamic Economics and Finance*, 2(2), 363–369. DOI: 10.35313/jaief.v2i2.3002

Tullah, S., Oktaviana, Y., Zain, Z. M., Putri, W. E. A., Catrunnada, F., 2024. Pengaruh Pembiayaan Syariah terhadap Pertumbuhan Ekonomi di Indonesia. *Jurnal Ekonomi & Bisnis*, 12(2), 284–291. DOI: https://doi.org/10.58406/jeb.v12i2.1744