ARZUSIN
Jurnal Manajemen dan Pendidikan Dasar

e-ISSN : 2809-4093
p-ISSN : 2809-4484

Terindeks: Sinta 5, Copernicus, Dimensions, Scilit, Lens, Semantic Scholar, Garuda, Google, Base, etc.

https://doi.org/10.58578/arzusin.v6i5.10765

PENGARUH PERKEMBANGAN PASAR MODAL SYARIAH DAN INFLASI TERHADAP PERTUMBUHAN EKONOMI INDONESIA PADA TAHUN 2021-2024

The Effect of Islamic Capital Market Development and Inflation on Indonesia's Economic Growth in 2021-2024

Aisya Ramadani & Hesi Eka Puteri
UIN Sjech M. Djamil Djambek Bukittinggi
aisyaramadani00@gmail.com; hesiekaputeri@gmail.com

Article Info:

Submitted:	Revised:	Accepted:	Published:
May 6, 2026	Jun 3, 2026	Jun 15, 2026	Jun 20, 2026

Abstract

Economic growth is an important indicator in assessing the success of a country's development. Although the development of the Islamic capital market and inflation has been widely studied, research that specifically analyzes the effect of the market capitalization of Sharia stocks included in the Indonesian Sharia Stock Index (ISSI) and inflation on Indonesia's economic growth during the 2021–2024 economic recovery period remains relatively limited. This study aims to analyze the effect of ISSI Sharia stock market capitalization and inflation on Indonesia's economic growth, both partially and simultaneously. This study used a quantitative approach with a causal associative design. The research sample covered all quarterly data for the 2021–2024 period, selected through saturated sampling. Data were collected through documentation from official publications of Statistics Indonesia, Bank Indonesia, the Indonesia Stock Exchange, and the Financial Services Authority, and were then analyzed using multiple linear regression. The results showed that ISSI Sharia stock market capitalization had a positive and

Arzusin is licensed under a Creative Commons Attribution-NonCommercial-ShareAlike 4.0 International License

significant effect on Indonesia's economic growth, with a significance value of 0.002. Inflation also had a positive and significant effect on economic growth, with a significance value of 0.000. Simultaneously, the two variables had a significant effect on economic growth, with a significance value of 0.000 and an Adjusted R^2 value of 0.741. These findings strengthen Keynesian Growth Theory, which emphasizes the importance of investment in driving economic growth, and broaden understanding of the role of the Islamic capital market and macroeconomic stability in national development. The conclusion of this study confirms that ISSI Sharia stock market capitalization and inflation are important factors contributing to Indonesia's economic growth during the economic recovery period. The implications of this study point to the importance of strengthening the Islamic capital market and controlling inflation to support sustainable economic growth.

Keywords: Islamic Capital Market; Indonesian Sharia Stock Index; Inflation; Economic Growth; Islamic Investment.

Abstrak: Pertumbuhan ekonomi merupakan indikator penting dalam menilai keberhasilan pembangunan suatu negara. Meskipun perkembangan pasar modal syariah dan inflasi telah banyak dikaji, penelitian yang secara khusus menganalisis pengaruh kapitalisasi pasar saham syariah yang tergabung dalam Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) dan inflasi terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia pada periode pemulihan ekonomi 2021–2024 masih relatif terbatas. Penelitian ini bertujuan menganalisis pengaruh kapitalisasi pasar saham syariah ISSI dan inflasi terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia, baik secara parsial maupun simultan. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan desain asosiatif kausal. Sampel penelitian mencakup seluruh data triwulanan periode 2021–2024 yang dipilih melalui teknik *saturated sampling*. Data dikumpulkan melalui dokumentasi dari publikasi resmi Badan Pusat Statistik, Bank Indonesia, Bursa Efek Indonesia, dan Otoritas Jasa Keuangan, kemudian dianalisis menggunakan regresi linear berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa kapitalisasi pasar saham syariah ISSI berpengaruh positif dan signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia dengan nilai signifikansi 0,002. Inflasi juga berpengaruh positif dan signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi dengan nilai signifikansi 0,000. Secara simultan, kedua variabel berpengaruh signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi dengan nilai signifikansi 0,000 dan nilai *Adjusted* R^2 sebesar 0,741. Temuan ini memperkuat *Keynesian Growth Theory* yang menekankan pentingnya investasi dalam mendorong pertumbuhan ekonomi serta memperluas pemahaman mengenai peran pasar modal syariah dan stabilitas makroekonomi dalam pembangunan nasional. Simpulan penelitian ini menegaskan bahwa kapitalisasi pasar saham syariah ISSI dan inflasi merupakan faktor penting yang berkontribusi terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia selama periode pemulihan ekonomi. Implikasi penelitian ini mengarah pada pentingnya penguatan pasar modal syariah dan pengendalian inflasi untuk mendukung pertumbuhan ekonomi yang berkelanjutan.

Kata Kunci: Pasar Modal Syariah; Indeks Saham Syariah Indonesia; Inflasi; Pertumbuhan Ekonomi; Investasi Syariah.

PENDAHULUAN

Pertumbuhan ekonomi merupakan indikator fundamental yang digunakan untuk menilai keberhasilan pembangunan suatu negara karena mencerminkan kemampuan

perekonomian dalam meningkatkan produksi barang dan jasa, menciptakan lapangan kerja, serta meningkatkan kesejahteraan masyarakat. Dalam konteks pembangunan nasional, pertumbuhan ekonomi yang berkelanjutan menjadi salah satu tujuan utama kebijakan ekonomi karena berkaitan langsung dengan peningkatan pendapatan masyarakat dan stabilitas ekonomi makro (World Bank, 2024; IMF, 2024). Di Indonesia, dinamika pertumbuhan ekonomi dalam beberapa tahun terakhir menunjukkan proses pemulihan yang cukup baik setelah terjadinya tekanan ekonomi akibat pandemi COVID-19. Data Badan Pusat Statistik menunjukkan bahwa pertumbuhan ekonomi Indonesia mengalami kontraksi sebesar −0,69% pada triwulan I tahun 2021, kemudian meningkat menjadi 7,08% pada triwulan II tahun yang sama, dan selanjutnya bergerak relatif stabil pada kisaran 5% hingga tahun 2024. Kondisi tersebut menunjukkan bahwa perekonomian Indonesia telah memasuki fase pemulihan dan stabilisasi yang memerlukan dukungan berbagai sektor strategis, termasuk sektor keuangan syariah dan stabilitas makroekonomi.

Salah satu sektor yang berkembang pesat dalam beberapa tahun terakhir adalah pasar modal syariah. Indonesia sebagai negara dengan populasi muslim terbesar di dunia memiliki potensi besar dalam pengembangan instrumen keuangan syariah. Perkembangan pasar modal syariah terlihat dari meningkatnya jumlah perusahaan yang tergabung dalam Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI), yaitu dari 463 perusahaan pada tahun 2021 menjadi 617 perusahaan pada tahun 2025. Peningkatan tersebut menunjukkan semakin besarnya partisipasi emiten dan meningkatnya kepercayaan investor terhadap instrumen investasi yang sesuai dengan prinsip syariah. Selain itu, perkembangan pasar modal syariah juga tercermin melalui kapitalisasi pasar saham syariah yang menggambarkan total nilai pasar saham syariah yang beredar serta menunjukkan tingkat aktivitas investasi syariah dalam perekonomian nasional. Perkembangan ini menjadi penting karena investasi merupakan salah satu faktor utama yang dapat mendorong akumulasi modal dan pertumbuhan ekonomi jangka panjang (OJK, 2024; BEI, 2025; Efendi & Ulfah, 2024).

Selain perkembangan pasar modal syariah, faktor makroekonomi yang turut menentukan keberhasilan pembangunan ekonomi adalah inflasi. Inflasi merupakan fenomena kenaikan harga barang dan jasa secara umum dan berkelanjutan yang dapat memengaruhi daya beli masyarakat, aktivitas produksi, serta keputusan investasi (Salim & Fadilla, 2021). Data Bank Indonesia menunjukkan bahwa tingkat inflasi Indonesia mengalami fluktuasi selama periode 2021–2025. Inflasi yang semula berada pada kisaran 1,33%–1,87% pada tahun 2021 meningkat hingga mencapai 5,59% pada triwulan III tahun 2022 sebelum kembali menurun

dan berada pada tingkat yang relatif stabil pada tahun 2024. Perubahan tingkat inflasi tersebut menunjukkan adanya dinamika ekonomi yang dipengaruhi oleh berbagai faktor, baik domestik maupun global, sehingga menjadikan inflasi sebagai salah satu indikator penting dalam menjelaskan perubahan pertumbuhan ekonomi suatu negara.

Berdasarkan perspektif teori ekonomi, perkembangan pasar modal syariah dan inflasi memiliki hubungan yang erat dengan pertumbuhan ekonomi. Teori pertumbuhan ekonomi Keynes menjelaskan bahwa investasi merupakan salah satu komponen utama yang menentukan tingkat permintaan agregat dan pertumbuhan ekonomi. Peningkatan investasi akan meningkatkan kapasitas produksi, memperluas kesempatan kerja, dan mendorong pertumbuhan ekonomi. Dalam konteks ini, pasar modal syariah berfungsi sebagai sarana penghimpunan dana dan penyaluran investasi yang dapat memperkuat aktivitas ekonomi nasional. Di sisi lain, Keynes juga menjelaskan bahwa inflasi yang berada pada tingkat moderat dapat menjadi indikator meningkatnya aktivitas ekonomi, namun inflasi yang terlalu tinggi berpotensi menurunkan daya beli masyarakat dan menghambat pertumbuhan ekonomi (Palley, 1996; Prawoto, 2022). Dengan demikian, perkembangan pasar modal syariah dan stabilitas inflasi merupakan dua faktor yang perlu dikaji secara simultan dalam menjelaskan pertumbuhan ekonomi Indonesia.

Berbagai penelitian sebelumnya telah mengkaji hubungan antara pasar modal syariah, inflasi, dan pertumbuhan ekonomi. Efendi dan Ulfah (2024) menemukan bahwa pasar modal syariah berpengaruh positif terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia. Hidayani dan Khotimah (2024) juga menunjukkan bahwa ISSI memiliki kontribusi positif dalam mendorong aktivitas investasi dan pertumbuhan ekonomi. Sementara itu, Nurhidayah et al. (2022) menemukan bahwa saham syariah, sukuk, dan reksa dana syariah memiliki pengaruh terhadap pertumbuhan ekonomi nasional. Dari sisi inflasi, Johni dan Karolus (2023) menunjukkan bahwa inflasi berpengaruh terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia, sedangkan Simanungkalit (2020) menemukan pengaruh negatif inflasi terhadap pertumbuhan ekonomi. Temuan yang berbeda-beda tersebut menunjukkan bahwa hubungan antara inflasi dan pertumbuhan ekonomi masih menjadi perdebatan akademik yang menarik untuk diteliti lebih lanjut.

Meskipun demikian, sebagian besar penelitian terdahulu masih berfokus pada instrumen tertentu dalam pasar modal syariah, seperti saham syariah, sukuk, atau reksa dana syariah secara terpisah. Selain itu, banyak penelitian menggunakan periode pengamatan

sebelum masa pemulihan ekonomi pascapandemi COVID-19 sehingga belum mampu menggambarkan kondisi terkini pasar modal syariah dan perekonomian Indonesia selama periode 2021–2024. Di samping itu, penelitian yang mengkaji pengaruh perkembangan pasar modal syariah yang diproksikan melalui kapitalisasi pasar saham syariah ISSI dan inflasi secara simultan terhadap pertumbuhan ekonomi masih relatif terbatas. Kesenjangan penelitian *(research gap)* inilah yang menjadi dasar perlunya penelitian lebih lanjut untuk memperoleh pemahaman yang lebih komprehensif mengenai peran pasar modal syariah dan inflasi dalam mendorong pertumbuhan ekonomi Indonesia.

Kebaruan *(novelty)* penelitian ini terletak pada penggunaan kapitalisasi pasar saham syariah ISSI sebagai proksi perkembangan pasar modal syariah serta pengujian pengaruhnya bersama inflasi terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia pada periode pemulihan dan stabilisasi ekonomi tahun 2021–2024. Penelitian ini mengintegrasikan perspektif *Keynesian Growth Theory* yang menekankan pentingnya investasi dan permintaan agregat dalam mendorong pertumbuhan ekonomi dengan analisis empiris mengenai peran pasar modal syariah dan stabilitas harga dalam perekonomian modern. Dengan demikian, penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi teoritis maupun empiris dalam pengembangan literatur ekonomi syariah dan ekonomi makro di Indonesia.

Berdasarkan uraian tersebut, penelitian ini difokuskan pada analisis pengaruh perkembangan pasar modal syariah yang diukur menggunakan kapitalisasi pasar saham syariah ISSI dan inflasi terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia selama periode 2021–2024. Secara khusus, penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh kapitalisasi pasar saham syariah ISSI terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia, menganalisis pengaruh inflasi terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia, serta menganalisis pengaruh kapitalisasi pasar saham syariah ISSI dan inflasi secara simultan terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia pada periode 2021–2024. Dengan demikian, penelitian ini diharapkan dapat memberikan gambaran yang lebih komprehensif mengenai kontribusi sektor keuangan syariah dan stabilitas makroekonomi terhadap pembangunan ekonomi nasional.

METODE

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan jenis penelitian *explanatory research* yang bertujuan untuk menjelaskan hubungan kausal antara variabel independen dan variabel dependen melalui pengujian hipotesis secara empiris. Pendekatan kuantitatif dipilih

karena penelitian ini berfokus pada pengukuran fenomena ekonomi menggunakan data numerik yang dapat dianalisis secara statistik untuk memperoleh kesimpulan yang objektif, terukur, dan dapat digeneralisasikan (Creswell & Creswell, 2018; Saunders et al., 2019). Melalui pendekatan ini, peneliti berupaya mengidentifikasi serta mengukur pengaruh perkembangan pasar modal syariah dan inflasi terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia selama periode 2021–2024.

Karakteristik utama penelitian kuantitatif terletak pada penggunaan data yang terukur, prosedur penelitian yang sistematis, serta analisis statistik untuk menguji hubungan antarvariabel (Hair et al., 2022). Dalam penelitian ini, variabel independen terdiri atas perkembangan pasar modal syariah yang diproksikan menggunakan kapitalisasi pasar saham syariah yang tergabung dalam Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) dan tingkat inflasi. Adapun variabel dependen yang digunakan adalah pertumbuhan ekonomi Indonesia yang diukur melalui laju pertumbuhan Produk Domestik Bruto (PDB) riil. Dengan demikian, penelitian ini diarahkan untuk memperoleh bukti empiris mengenai pengaruh parsial maupun simultan kedua variabel independen terhadap pertumbuhan ekonomi nasional. Data yang digunakan merupakan data sekunder berbentuk time series triwulanan yang diperoleh dari lembaga resmi pemerintah dan otoritas terkait, yaitu Badan Pusat Statistik (BPS), Bank Indonesia (BI), Bursa Efek Indonesia (BEI), dan Otoritas Jasa Keuangan (OJK). Penggunaan data sekunder dinilai relevan karena memiliki tingkat validitas dan reliabilitas yang tinggi serta telah melalui proses verifikasi oleh institusi yang berwenang (Sekaran & Bougie, 2020; Kuncoro, 2020).

Penelitian ini menggunakan desain penelitian asosiatif kausal *(causal associative design)* yang bertujuan untuk mengidentifikasi dan menjelaskan hubungan sebab akibat antara perkembangan pasar modal syariah, inflasi, dan pertumbuhan ekonomi Indonesia. Desain asosiatif dipilih karena penelitian tidak hanya mendeskripsikan fenomena ekonomi yang terjadi, tetapi juga menguji pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen secara statistik (Cooper et al., 2020). Secara operasional, penelitian ini menggunakan model regresi linear berganda *(multiple linear regression)* untuk mengukur besarnya pengaruh kapitalisasi pasar saham syariah (ISSI) dan inflasi terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia. Penggunaan regresi linear berganda dinilai tepat karena penelitian melibatkan lebih dari satu variabel independen yang diduga memengaruhi satu variabel dependen (Hair et al., 2022; Ghozali, 2021). Melalui model tersebut, peneliti dapat mengetahui pengaruh masing-masing variabel

secara parsial melalui uji t, pengaruh secara simultan melalui uji F, serta kemampuan model dalam menjelaskan variasi variabel dependen melalui koefisien determinasi (Adjusted R^2).

Kerangka penelitian dibangun berdasarkan *Keynesian Growth Theory* yang menjelaskan bahwa investasi merupakan faktor penting dalam mendorong pertumbuhan ekonomi melalui peningkatan permintaan agregat. Dalam konteks penelitian ini, perkembangan pasar modal syariah yang direpresentasikan oleh kapitalisasi pasar saham syariah ISSI dipandang sebagai indikator aktivitas investasi, sedangkan inflasi merupakan indikator kondisi makroekonomi yang dapat memengaruhi aktivitas konsumsi, produksi, dan investasi yang pada akhirnya berdampak terhadap pertumbuhan ekonomi nasional. Karena penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif berbasis data sekunder, istilah partisipan dalam penelitian ini merujuk pada unit analisis berupa data triwulanan perkembangan pasar modal syariah, inflasi, dan pertumbuhan ekonomi Indonesia selama periode 2021–2024. Populasi penelitian mencakup seluruh data triwulanan yang dipublikasikan oleh Bank Indonesia (BI), Bursa Efek Indonesia (BEI), Otoritas Jasa Keuangan (OJK), dan Badan Pusat Statistik (BPS) yang berkaitan dengan variabel penelitian.

Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah *saturated sampling* atau sampling jenuh. Teknik ini dipilih karena seluruh anggota populasi digunakan sebagai sampel penelitian sehingga memungkinkan peneliti memperoleh gambaran yang lebih komprehensif terhadap fenomena yang diteliti (Sugiyono, 2019; Swarjana, 2022). Penggunaan sampling jenuh juga relevan mengingat jumlah data yang tersedia relatif terbatas namun seluruhnya memiliki relevansi langsung dengan tujuan penelitian. Berdasarkan kriteria tersebut, sampel penelitian terdiri atas seluruh data triwulanan periode tahun 2021 sampai dengan tahun 2024 yang meliputi data kapitalisasi pasar saham syariah ISSI, tingkat inflasi, dan laju pertumbuhan ekonomi Indonesia. Dengan empat periode pengamatan setiap tahun (Maret, Juni, September, dan Desember), jumlah observasi yang digunakan dalam penelitian ini sebanyak 16 sampel pengamatan. Pemilihan periode 2021–2024 didasarkan pada pertimbangan bahwa periode tersebut menggambarkan fase pemulihan dan stabilisasi ekonomi Indonesia pascapandemi COVID-19 sehingga relevan untuk mengkaji hubungan antara perkembangan pasar modal syariah, inflasi, dan pertumbuhan ekonomi.

Instrumen penelitian merupakan alat yang digunakan untuk memperoleh data yang diperlukan dalam menjawab rumusan masalah penelitian (Creswell & Guetterman, 2019). Dalam penelitian kuantitatif berbasis data sekunder, instrumen utama yang digunakan adalah

lembar dokumentasi *(documentation sheet)* yang berfungsi untuk mencatat, mengelompokkan, dan mengorganisasi data numerik yang diperoleh dari berbagai sumber resmi. Variabel perkembangan pasar modal syariah diukur menggunakan kapitalisasi pasar saham syariah yang tergabung dalam Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI). Data tersebut diperoleh dari publikasi resmi Bursa Efek Indonesia (BEI) dan Otoritas Jasa Keuangan (OJK). Variabel inflasi diukur menggunakan tingkat inflasi triwulanan yang dipublikasikan oleh Bank Indonesia (BI), sedangkan variabel pertumbuhan ekonomi diukur menggunakan laju pertumbuhan Produk Domestik Bruto (PDB) riil triwulanan yang diterbitkan oleh Badan Pusat Statistik (BPS).

Prosedur pengumpulan data dilakukan melalui teknik dokumentasi *(documentation method)*. Tahap pertama dilakukan dengan mengidentifikasi sumber data yang relevan sesuai dengan variabel penelitian. Tahap kedua dilakukan dengan mengakses publikasi resmi dari website BPS, BI, OJK, dan BEI. Tahap ketiga dilakukan dengan menyeleksi data sesuai periode penelitian, yaitu tahun 2021–2024. Tahap keempat dilakukan dengan mengelompokkan data berdasarkan variabel dan periode pengamatan. Tahap terakhir dilakukan dengan melakukan verifikasi, tabulasi, dan transformasi data agar siap dianalisis menggunakan perangkat lunak statistik. Untuk menjamin kualitas data, peneliti melakukan proses cross checking antar sumber publikasi resmi serta memastikan bahwa seluruh data berasal dari institusi yang memiliki otoritas dalam penerbitan statistik ekonomi nasional. Langkah ini dilakukan untuk meningkatkan kredibilitas, akurasi, dan konsistensi data penelitian (Sekaran & Bougie, 2020; Hair et al., 2022).

Analisis data dilakukan secara bertahap menggunakan bantuan perangkat lunak statistik. Tahap pertama adalah analisis statistik deskriptif yang bertujuan untuk memberikan gambaran umum mengenai karakteristik data melalui nilai minimum, maksimum, rata-rata *(mean)*, dan simpangan baku *(standard deviation)* (Field, 2024). Tahap kedua adalah pengujian asumsi klasik yang meliputi uji normalitas, uji multikolinearitas, uji heteroskedastisitas, dan uji autokorelasi. Uji normalitas dilakukan untuk memastikan distribusi residual penelitian berada dalam kondisi normal. Uji multikolinearitas digunakan untuk mengetahui ada atau tidaknya korelasi yang tinggi antarvariabel independen. Uji heteroskedastisitas dilakukan untuk menguji kesamaan varians residual pada seluruh pengamatan, sedangkan uji autokorelasi digunakan untuk mengetahui ada atau tidaknya korelasi residual antarperiode pengamatan (Ghozali, 2021; Hair et al., 2022). Tahap ketiga adalah analisis regresi linear berganda yang digunakan untuk menguji pengaruh perkembangan pasar modal syariah dan inflasi terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia. Model regresi yang digunakan dirumuskan sebagai berikut:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \varepsilon$$

Keterangan:

Y = Pertumbuhan Ekonomi Indonesia
A = Konstanta
B_1 = Koefisien regresi kapitalisasi pasar saham syariah (ISSI)
B_2 = Koefisien regresi inflasi
X_1 = Kapitalisasi pasar saham syariah (ISSI)
X_2 = Inflasi
E = *Error term*

Tahap selanjutnya adalah pengujian hipotesis melalui uji parsial (t test) dan uji simultan (F test). Uji t digunakan untuk mengetahui pengaruh masing-masing variabel independen terhadap pertumbuhan ekonomi secara individual, sedangkan uji F digunakan untuk mengetahui pengaruh kedua variabel independen secara bersama-sama terhadap pertumbuhan ekonomi (Wooldridge, 2020; Gujarati et al., 2021). Selanjutnya dilakukan pengujian koefisien determinasi (Adjusted R^2) untuk mengetahui seberapa besar kemampuan variabel kapitalisasi pasar saham syariah ISSI dan inflasi dalam menjelaskan variasi pertumbuhan ekonomi Indonesia. Melalui tahapan analisis tersebut, penelitian ini diharapkan mampu menghasilkan temuan empiris yang valid, reliabel, dan dapat digunakan untuk menjelaskan peran perkembangan pasar modal syariah dan inflasi dalam mendukung pertumbuhan ekonomi Indonesia pada periode 2021–2024.

HASIL

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh perkembangan pasar modal syariah yang diproksikan melalui kapitalisasi pasar saham syariah yang tergabung dalam Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) dan inflasi terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia periode 2021–2024. Analisis dilakukan menggunakan regresi linear berganda dengan variabel dependen berupa pertumbuhan ekonomi dan variabel independen berupa kapitalisasi pasar saham syariah (ISSI) serta inflasi.

Sebelum dilakukan pengujian hipotesis, data terlebih dahulu dianalisis melalui statistik deskriptif dan pengujian asumsi klasik yang meliputi uji normalitas, multikolinearitas, heteroskedastisitas, dan autokorelasi. Setelah seluruh tahapan pengujian terpenuhi, dilakukan

analisis regresi linear berganda untuk mengetahui pengaruh masing-masing variabel independen terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia.

Hasil analisis menunjukkan bahwa variabel perkembangan pasar modal syariah yang diproksikan melalui kapitalisasi pasar saham syariah (ISSI) memiliki pengaruh yang signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia. Selain itu, inflasi juga menunjukkan pengaruh yang signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi. Ketika kedua variabel diuji secara bersama-sama, hasil penelitian menunjukkan bahwa perkembangan pasar modal syariah dan inflasi secara simultan berpengaruh signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia periode 2021–2024.

Hasil Analisis Regresi Linear Berganda

Tabel 1 Hasil Uji Regresi Linear Berganda

Variabel	Koefisien Regresi	Sig.
Kapitalisasi Pasar Saham Syariah (ISSI)	Positif	0,002
Inflasi	Positif	0,000

Sumber: Data diolah peneliti

Berdasarkan Tabel 1, kedua variabel independen menunjukkan arah hubungan positif terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia. Variabel kapitalisasi pasar saham syariah (ISSI) memiliki tingkat signifikansi sebesar 0,002, sedangkan variabel inflasi memiliki tingkat signifikansi sebesar 0,000. Nilai signifikansi kedua variabel berada di bawah tingkat signifikansi 0,05 sehingga keduanya memenuhi kriteria pengujian statistik.

Hasil Uji Parsial (t test)

Tabel 2 Hasil Uji Parsial (t test)

Variabel	t hitung	Sig.
Kapitalisasi Pasar Saham Syariah (ISSI)	3,782	0,002
Inflasi	5,780	0,000

Sumber: Data diolah peneliti

Tabel 2 menunjukkan bahwa kapitalisasi pasar saham syariah (ISSI) memperoleh nilai t hitung sebesar 3,782 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,002. Sementara itu, inflasi memperoleh nilai t hitung sebesar 5,780 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,000. Hasil tersebut menunjukkan bahwa kedua variabel independen memenuhi kriteria pengujian parsial karena nilai signifikansinya lebih kecil dari 0,05. Berdasarkan hasil pengujian parsial, variabel inflasi memiliki nilai t hitung yang lebih besar dibandingkan variabel kapitalisasi pasar saham syariah (ISSI). Hal ini menunjukkan bahwa selama periode penelitian, variabel inflasi memberikan kontribusi statistik yang lebih kuat dalam model dibandingkan variabel perkembangan pasar modal syariah.

Hasil Uji Simultan (F test)

Tabel 3 Hasil Uji Simultan (F test)

Variabel	F hitung	Sig.
ISSI dan Inflasi terhadap Pertumbuhan Ekonomi	22,421	0,000

Sumber: Data diolah peneliti

Berdasarkan Tabel 3, diperoleh nilai F hitung sebesar 22,421 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,000. Nilai signifikansi tersebut berada di bawah 0,05 sehingga model regresi memenuhi kriteria pengujian simultan. Hasil ini menunjukkan bahwa variabel kapitalisasi pasar saham syariah (ISSI) dan inflasi secara bersama-sama memiliki hubungan yang signifikan dengan pertumbuhan ekonomi Indonesia selama periode penelitian.

Hasil Uji Koefisien Determinasi

Tabel 4 Hasil Uji Koefisien Determinasi (Adjusted R^2)

Model	Adjusted R^2
ISSI dan Inflasi terhadap Pertumbuhan Ekonomi	0,741

Sumber: Data diolah peneliti

Sebagaimana ditunjukkan pada Tabel 4, nilai Adjusted R^2 sebesar 0,741. Nilai tersebut menunjukkan bahwa 74,1% variasi pertumbuhan ekonomi Indonesia dapat dijelaskan oleh variasi kapitalisasi pasar saham syariah (ISSI) dan inflasi dalam model penelitian. Sementara itu, sebesar 25,9% variasi pertumbuhan ekonomi dijelaskan oleh faktor lain di luar model yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

Meskipun seluruh variabel penelitian menunjukkan hasil yang signifikan, terdapat beberapa temuan yang berbeda dengan sebagian penelitian terdahulu. Salah satu temuan yang menonjol adalah pengaruh positif inflasi terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia. Dalam sejumlah penelitian sebelumnya, inflasi sering ditemukan memiliki pengaruh negatif terhadap pertumbuhan ekonomi. Namun pada penelitian ini, inflasi menunjukkan hubungan positif dan signifikan dengan nilai signifikansi sebesar 0,000.

Selain itu, hasil penelitian ini juga menunjukkan bahwa perkembangan pasar modal syariah yang diproksikan dengan kapitalisasi pasar saham syariah (ISSI) berpengaruh positif dan signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi. Temuan ini berbeda dengan beberapa penelitian sebelumnya yang menemukan hubungan negatif antara sebagian instrumen pasar modal syariah dan pertumbuhan ekonomi. Perbedaan hasil tersebut menunjukkan adanya variasi temuan empiris pada periode dan objek penelitian yang berbeda.

Secara keseluruhan, hasil penelitian menunjukkan bahwa kapitalisasi pasar saham syariah (ISSI) dan inflasi merupakan variabel yang memiliki keterkaitan signifikan dengan

pertumbuhan ekonomi Indonesia selama periode 2021–2024. Temuan tersebut didukung oleh hasil uji parsial, uji simultan, dan koefisien determinasi yang menunjukkan bahwa model penelitian mampu menjelaskan sebagian besar variasi pertumbuhan ekonomi Indonesia.

PEMBAHASAN

Hasil penelitian menunjukkan bahwa perkembangan pasar modal syariah yang diproksikan melalui kapitalisasi pasar saham syariah yang tergabung dalam Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) berpengaruh positif dan signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia periode 2021–2024. Temuan ini ditunjukkan oleh hasil uji parsial (t test) yang menghasilkan nilai signifikansi sebesar 0,002, lebih kecil dari tingkat signifikansi 0,05. Dengan demikian, hipotesis pertama yang menyatakan bahwa perkembangan pasar modal syariah berpengaruh terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia dapat diterima.

Temuan tersebut menunjukkan bahwa peningkatan kapitalisasi pasar saham syariah berkontribusi terhadap peningkatan aktivitas ekonomi nasional. Semakin besar kapitalisasi pasar syariah, semakin besar pula kemampuan pasar modal syariah dalam menghimpun dan mengalokasikan dana masyarakat ke berbagai sektor produktif. Dana yang dihimpun melalui instrumen investasi syariah dapat digunakan perusahaan untuk melakukan ekspansi usaha, meningkatkan kapasitas produksi, menciptakan lapangan kerja, dan mendorong pertumbuhan ekonomi. Hasil ini mengindikasikan bahwa pasar modal syariah tidak hanya berfungsi sebagai sarana investasi, tetapi juga sebagai salah satu motor penggerak pembangunan ekonomi nasional.

Temuan penelitian ini sejalan dengan *Keynesian Growth Theory* yang menempatkan investasi sebagai salah satu faktor utama yang menentukan pertumbuhan ekonomi. Menurut teori Keynes, peningkatan investasi akan meningkatkan permintaan agregat, memperluas kegiatan produksi, dan pada akhirnya mendorong peningkatan pendapatan nasional. Dalam konteks penelitian ini, perkembangan pasar modal syariah mencerminkan meningkatnya aktivitas investasi yang berkontribusi terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia. Dengan kata lain, pasar modal syariah berperan sebagai mekanisme intermediasi yang menghubungkan pemilik dana dengan pihak yang membutuhkan modal untuk kegiatan produktif.

Hasil penelitian ini juga sejalan dengan penelitian Efendi dan Ulfah (2024) yang menemukan bahwa perkembangan pasar modal syariah memiliki pengaruh positif terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia. Temuan ini turut mendukung penelitian Hidayani dan

Khotimah (2024) yang menyatakan bahwa peningkatan aktivitas investasi syariah mampu mendorong pertumbuhan ekonomi melalui peningkatan akumulasi modal dan produktivitas sektor riil. Selain itu, hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian Nurhidayah et al. (2022) yang menunjukkan bahwa instrumen pasar modal syariah memberikan kontribusi terhadap pertumbuhan ekonomi nasional.

Meskipun demikian, terdapat beberapa penelitian terdahulu yang menunjukkan hasil berbeda. Beberapa studi menemukan bahwa pengaruh pasar modal syariah terhadap pertumbuhan ekonomi belum signifikan karena tingkat literasi investasi syariah yang masih terbatas serta dominasi instrumen keuangan konvensional dalam sistem keuangan nasional. Perbedaan hasil tersebut dapat disebabkan oleh perbedaan periode penelitian, indikator yang digunakan, maupun kondisi ekonomi yang melatarbelakangi penelitian. Dalam penelitian ini, periode pengamatan 2021–2024 merupakan masa pemulihan ekonomi pascapandemi sehingga perkembangan pasar modal syariah memiliki kontribusi yang lebih terlihat terhadap aktivitas ekonomi nasional.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa inflasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia dengan nilai signifikansi sebesar 0,000. Hasil tersebut menunjukkan bahwa hipotesis kedua yang menyatakan bahwa inflasi berpengaruh terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia dapat diterima. Temuan ini menunjukkan bahwa selama periode penelitian, perubahan tingkat inflasi masih berada dalam rentang yang dapat direspons oleh perekonomian nasional sehingga tidak menimbulkan tekanan yang berlebihan terhadap aktivitas ekonomi. Inflasi yang terkendali dapat mencerminkan meningkatnya permintaan barang dan jasa dalam masyarakat. Peningkatan permintaan tersebut mendorong perusahaan meningkatkan produksi sehingga aktivitas ekonomi mengalami peningkatan yang pada akhirnya tercermin dalam pertumbuhan ekonomi yang lebih tinggi.

Dalam perspektif teori ekonomi makro, inflasi tidak selalu memberikan dampak negatif terhadap pertumbuhan ekonomi. Tingkat inflasi yang rendah dan terkendali sering kali menjadi indikator meningkatnya aktivitas ekonomi dan permintaan agregat. Selama inflasi berada pada tingkat yang moderat, pelaku usaha masih memiliki insentif untuk meningkatkan produksi dan investasi. Oleh karena itu, hubungan positif antara inflasi dan pertumbuhan ekonomi yang ditemukan dalam penelitian ini menunjukkan bahwa selama periode 2021–2024 inflasi di Indonesia masih berada pada tingkat yang relatif dapat dikelola oleh kebijakan ekonomi nasional.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Johni dan Karolus (2023) yang menemukan bahwa inflasi memiliki pengaruh signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia. Temuan ini juga mendukung beberapa penelitian yang menyatakan bahwa inflasi pada tingkat tertentu dapat mendorong peningkatan aktivitas produksi dan investasi. Namun demikian, hasil penelitian ini berbeda dengan penelitian Simanungkalit (2020) yang menemukan bahwa inflasi berpengaruh negatif terhadap pertumbuhan ekonomi. Perbedaan tersebut kemungkinan disebabkan oleh perbedaan kondisi ekonomi yang diteliti. Pada saat inflasi berada pada tingkat yang tinggi dan tidak terkendali, daya beli masyarakat cenderung menurun sehingga berdampak negatif terhadap pertumbuhan ekonomi. Sebaliknya, pada periode penelitian ini inflasi relatif berada dalam kondisi yang masih dapat dikendalikan sehingga menghasilkan hubungan positif terhadap pertumbuhan ekonomi.

Temuan ini menunjukkan bahwa stabilitas harga tetap menjadi faktor penting dalam menjaga keberlanjutan pertumbuhan ekonomi. Oleh karena itu, pengendalian inflasi melalui kebijakan moneter dan fiskal yang tepat tetap diperlukan agar inflasi dapat berfungsi sebagai indikator pertumbuhan ekonomi yang sehat dan tidak berkembang menjadi sumber ketidakstabilan ekonomi. Hasil uji simultan (F test) menunjukkan bahwa perkembangan pasar modal syariah dan inflasi secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia. Nilai signifikansi sebesar 0,000 menunjukkan bahwa model penelitian mampu menjelaskan hubungan antara kedua variabel independen dengan pertumbuhan ekonomi secara statistik.

Selain itu, nilai Adjusted R^2 sebesar 0,741 menunjukkan bahwa 74,1% variasi pertumbuhan ekonomi Indonesia dapat dijelaskan oleh perkembangan pasar modal syariah dan inflasi. Sementara itu, sebesar 25,9% dijelaskan oleh faktor-faktor lain di luar model penelitian. Temuan tersebut menunjukkan bahwa kedua variabel memiliki kontribusi yang cukup besar dalam menjelaskan perubahan pertumbuhan ekonomi Indonesia selama periode penelitian.

Hasil ini menunjukkan bahwa pertumbuhan ekonomi tidak hanya dipengaruhi oleh faktor investasi melalui pasar modal syariah, tetapi juga dipengaruhi oleh kondisi makroekonomi yang tercermin dalam tingkat inflasi. Kombinasi antara peningkatan investasi syariah dan stabilitas ekonomi makro menciptakan lingkungan yang mendukung pertumbuhan ekonomi yang berkelanjutan. Pasar modal syariah menyediakan sumber pembiayaan bagi sektor produktif, sedangkan inflasi yang terkendali mencerminkan aktivitas ekonomi yang

sehat. Temuan tersebut memperkuat pandangan bahwa pembangunan ekonomi memerlukan sinergi antara sektor keuangan dan kebijakan makroekonomi. Pertumbuhan pasar modal syariah tanpa stabilitas inflasi dapat mengurangi efektivitas investasi, sementara stabilitas inflasi tanpa dukungan investasi juga dapat membatasi ekspansi ekonomi. Oleh karena itu, kedua faktor tersebut perlu dikelola secara bersamaan untuk mendukung pertumbuhan ekonomi nasional yang berkelanjutan.

Penelitian ini memiliki implikasi: 1) Dari sisi teoritis, hasil penelitian memperkuat Keynesian Growth Theory yang menekankan pentingnya investasi sebagai pendorong pertumbuhan ekonomi. Temuan ini menunjukkan bahwa perkembangan pasar modal syariah sebagai salah satu bentuk investasi modern memiliki kontribusi nyata terhadap peningkatan pertumbuhan ekonomi Indonesia; 2) Dari sisi praktis, hasil penelitian memberikan bukti empiris bahwa pengembangan pasar modal syariah perlu terus didorong melalui peningkatan jumlah emiten syariah, perluasan instrumen investasi syariah, serta peningkatan literasi dan inklusi keuangan syariah masyarakat. Semakin berkembang pasar modal syariah, semakin besar pula kontribusinya terhadap pembiayaan pembangunan dan pertumbuhan ekonomi nasional; 3) Dari sisi kebijakan, hasil penelitian dapat menjadi masukan bagi pemerintah, Otoritas Jasa Keuangan (OJK), Bank Indonesia (BI), dan Bursa Efek Indonesia (BEI) dalam merumuskan kebijakan yang mendukung pengembangan pasar modal syariah serta menjaga stabilitas inflasi. Kebijakan yang mampu meningkatkan kepercayaan investor dan menjaga kestabilan ekonomi makro diharapkan dapat menciptakan iklim investasi yang kondusif bagi pertumbuhan ekonomi Indonesia.

Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan yang perlu diperhatikan dalam menginterpretasikan hasil penelitian: 1) Penelitian hanya menggunakan dua variabel independen, yaitu perkembangan pasar modal syariah dan inflasi, sehingga masih terdapat faktor-faktor lain yang berpotensi memengaruhi pertumbuhan ekonomi namun belum dimasukkan ke dalam model penelitian, seperti suku bunga, nilai tukar, pengeluaran pemerintah, investasi asing, dan tingkat pengangguran; 2) Periode penelitian terbatas pada tahun 2021–2024 sehingga jumlah observasi relatif terbatas. Kondisi tersebut dapat memengaruhi kemampuan model dalam menangkap dinamika ekonomi jangka panjang; 3) Penelitian hanya menggunakan indikator kapitalisasi pasar saham syariah ISSI sebagai proksi perkembangan pasar modal syariah sehingga belum mencakup instrumen syariah lainnya seperti sukuk dan reksa dana syariah yang juga memiliki kontribusi terhadap perkembangan sektor keuangan syariah. Berdasarkan keterbatasan tersebut, penelitian selanjutnya disarankan

untuk menggunakan periode pengamatan yang lebih panjang, menambahkan variabel makroekonomi lainnya, serta mengintegrasikan berbagai indikator pasar modal syariah agar diperoleh pemahaman yang lebih komprehensif mengenai faktor-faktor yang memengaruhi pertumbuhan ekonomi Indonesia.

KESIMPULAN

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh perkembangan pasar modal syariah yang diproksikan melalui kapitalisasi pasar saham syariah yang tergabung dalam Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) dan inflasi terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia periode 2021–2024. Berdasarkan hasil analisis regresi linear berganda, penelitian ini menunjukkan bahwa kapitalisasi pasar saham syariah (ISSI) berpengaruh positif dan signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia. Hasil uji parsial menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,002 yang lebih kecil dari tingkat signifikansi 0,05, sehingga hipotesis pertama diterima. Temuan ini menunjukkan bahwa perkembangan pasar modal syariah memiliki kontribusi terhadap peningkatan aktivitas ekonomi melalui fungsi intermediasi dan penghimpunan dana investasi yang mendukung kegiatan sektor produktif.

Selanjutnya, hasil penelitian menunjukkan bahwa inflasi juga berpengaruh positif dan signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia. Hasil uji parsial menghasilkan nilai signifikansi sebesar 0,000 yang lebih kecil dari 0,05, sehingga hipotesis kedua diterima. Temuan ini mengindikasikan bahwa selama periode penelitian, inflasi berada pada tingkat yang relatif terkendali sehingga masih mampu berjalan seiring dengan peningkatan aktivitas ekonomi nasional. Selain itu, berdasarkan nilai statistik pengujian, inflasi menunjukkan pengaruh yang lebih kuat dibandingkan kapitalisasi pasar saham syariah dalam menjelaskan variasi pertumbuhan ekonomi Indonesia selama periode penelitian.

Hasil pengujian simultan menunjukkan bahwa kapitalisasi pasar saham syariah (ISSI) dan inflasi secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia. Hal ini ditunjukkan oleh nilai signifikansi uji F sebesar 0,000 yang lebih kecil dari 0,05. Selain itu, nilai Adjusted R^2 sebesar 0,741 menunjukkan bahwa 74,1% variasi pertumbuhan ekonomi Indonesia dapat dijelaskan oleh kedua variabel tersebut, sedangkan sisanya sebesar 25,9% dipengaruhi oleh faktor-faktor lain di luar model penelitian. Dengan demikian, tujuan penelitian untuk menganalisis pengaruh perkembangan pasar modal syariah dan inflasi terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia telah berhasil dicapai.

Penelitian ini memberikan beberapa kontribusi penting bagi pengembangan ilmu pengetahuan, khususnya dalam bidang ekonomi syariah dan ekonomi makro: 1) Penelitian ini memberikan bukti empiris bahwa perkembangan pasar modal syariah yang diukur melalui kapitalisasi pasar saham syariah ISSI memiliki peran dalam mendorong pertumbuhan ekonomi Indonesia. Temuan ini memperkuat relevansi Keynesian Growth Theory yang menempatkan investasi sebagai salah satu faktor utama dalam meningkatkan pertumbuhan ekonomi; 2) Penelitian ini memperkaya literatur mengenai hubungan antara inflasi dan pertumbuhan ekonomi di Indonesia. Hasil penelitian menunjukkan bahwa inflasi tidak selalu memberikan dampak negatif terhadap pertumbuhan ekonomi, tetapi dapat memberikan pengaruh positif ketika berada pada tingkat yang relatif terkendali. Temuan ini memberikan perspektif empiris yang lebih kontekstual terhadap dinamika perekonomian Indonesia pada periode pemulihan ekonomi pascapandemi; 3) Penelitian ini memberikan kontribusi metodologis melalui penggunaan model regresi linear berganda untuk menguji pengaruh simultan perkembangan pasar modal syariah dan inflasi terhadap pertumbuhan ekonomi. Pendekatan ini memungkinkan analisis yang lebih komprehensif mengenai hubungan antara sektor keuangan syariah dan variabel makroekonomi dalam menjelaskan perubahan pertumbuhan ekonomi nasional; 4) Secara praktis hasil penelitian ini dapat menjadi sumber informasi bagi pemerintah, Bank Indonesia, Otoritas Jasa Keuangan, dan Bursa Efek Indonesia dalam merumuskan kebijakan yang mendukung pengembangan pasar modal syariah dan menjaga stabilitas inflasi guna mendorong pertumbuhan ekonomi yang berkelanjutan.

Berdasarkan hasil penelitian dan keterbatasan yang telah diidentifikasi, terdapat beberapa rekomendasi yang dapat menjadi pertimbangan bagi penelitian selanjutnya: 1) Penelitian berikutnya disarankan untuk menambahkan variabel-variabel ekonomi makro lainnya yang berpotensi memengaruhi pertumbuhan ekonomi, seperti nilai tukar, suku bunga, investasi asing langsung, pengeluaran pemerintah, tingkat pengangguran, dan konsumsi rumah tangga. Penambahan variabel tersebut diharapkan dapat meningkatkan kemampuan model dalam menjelaskan variasi pertumbuhan ekonomi secara lebih komprehensif; 2) Penelitian selanjutnya disarankan menggunakan periode pengamatan yang lebih panjang sehingga dapat menggambarkan hubungan jangka panjang antara perkembangan pasar modal syariah, inflasi, dan pertumbuhan ekonomi. Perluasan periode penelitian juga memungkinkan analisis terhadap perubahan kondisi ekonomi pada berbagai fase siklus bisnis sehingga menghasilkan temuan yang lebih robust dan representatif; 3) Penelitian berikutnya dapat memperluas indikator perkembangan pasar modal syariah dengan tidak hanya menggunakan kapitalisasi

pasar saham syariah ISSI, tetapi juga memasukkan instrumen pasar modal syariah lainnya seperti sukuk, reksa dana syariah, dan efek beragun aset syariah. Pendekatan tersebut diharapkan mampu memberikan gambaran yang lebih menyeluruh mengenai kontribusi sektor keuangan syariah terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia; 4) Penelitian selanjutnya dapat menggunakan metode analisis yang lebih kompleks, seperti *Vector Error Correction Model* (VECM), *Autoregressive Distributed Lag* (ARDL), atau *Structural Equation Modeling* (SEM), sehingga hubungan jangka pendek maupun jangka panjang antarvariabel dapat dianalisis secara lebih mendalam. Dengan demikian, penelitian di masa mendatang diharapkan dapat menghasilkan pemahaman yang lebih komprehensif mengenai peran pasar modal syariah dan faktor-faktor makroekonomi dalam mendukung pertumbuhan ekonomi Indonesia.

DAFTAR PUSTAKA

Bank Indonesia. (2025). *Laporan Perekonomian Indonesia Tahun 2024*. Bank Indonesia. https://www.bi.go.id/id/publikasi/laporan/Pages/LPI_2024.aspx

Bursa Efek Indonesia. (2025). *Statistik Pasar Modal Syariah Semester 1 2025*. Bursa Efek Indonesia. https://idxislamic.idx.co.id/whats-on-idx-islamic/publikasi-statistik-pasar-modal-syariah/

Branch, R. M. (2009). *Instructional design: The ADDIE approach*. Springer. https://doi.org/10.1007/978-0-387-09506-6

Cohen, L., Manion, L., & Morrison, K. (2018). *Research methods in education* (8th ed.). Routledge. https://doi.org/10.4324/9781315456539

Cooper, D. R., Schindler, P. S., & Sun, J. (2020). *Business research methods* (13th ed.). McGraw-Hill Education.

Creswell, J. W., & Creswell, J. D. (2018). *Research design: Qualitative, quantitative, and mixed methods approaches* (5th ed.). SAGE Publications.

Creswell, J. W., & Guetterman, T. C. (2019). *Educational research: Planning, conducting, and evaluating quantitative and qualitative research* (6th ed.). Pearson.

Dwi, Y., & Pasaribu, J. P. K. (2023). Pengaruh Inflasi terhadap Pertumbuhan Ekonomi di Indonesia Periode 2013–2021. *Jurnal Ilmiah Manajemen dan Kewirausahaan (JUMANAGE), 2*(1), 131–137. https://doi.org/10.33998/jumanage.2023.2.1.673

Efendi, M., & Ulfah, N. (2024). Pengaruh Perkembangan Pasar Modal Syariah terhadap Pertumbuhan Ekonomi Indonesia. *Jurnal Ekonomi Syariah Indonesia, 14*(1), 45–58.

Field, A. (2024). *Discovering statistics using IBM SPSS statistics* (6th ed.). SAGE Publications.

Ghozali, I. (2021). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 26* (10th ed.). Badan Penerbit Universitas Diponegoro.

Gujarati, D. N., Porter, D. C., & Gunasekar, S. (2021). *Basic econometrics* (6th ed.). McGraw-Hill Education.

Hair, J. F., Black, W. C., Babin, B. J., & Anderson, R. E. (2022). *Multivariate data analysis* (9th ed.). Cengage Learning.

Hidayani, S., & Khotimah, K. (2024). Kontribusi Pasar Modal Syariah terhadap Pertumbuhan Ekonomi Indonesia. *Jurnal Ekonomi dan Keuangan Syariah, 8*(1), 71–84.

International Monetary Fund. (2024). *World economic outlook, April 2024: Steady but slow: Resilience amid divergence*. International Monetary Fund. https://www.imf.org/en/Publications/WEO/Issues/2024/04/16/world-economic-outlook-april-2024

Johni, J., & Karolus, K. (2023). Pengaruh Inflasi terhadap Pertumbuhan Ekonomi Indonesia. *Jurnal Ekonomi Pembangunan Indonesia, 24*(2), 102–116.

Kuncoro, M. (2020). *Metode Kuantitatif: Teori dan Aplikasi untuk Bisnis dan Ekonomi* (5th ed.). UPP STIM YKPN.

Nurhidayah, N., Rahman, A., & Putra, M. (2022). Peran Instrumen Pasar Modal Syariah terhadap Pertumbuhan Ekonomi Indonesia. *Jurnal Ilmiah Ekonomi Islam, 8*(3), 2841–2850.

Otoritas Jasa Keuangan. (2023). *Roadmap Pasar Modal Indonesia 2023–2027*. Otoritas Jasa Keuangan. https://ojk.go.id/id/Publikasi/Roadmap-dan-Pedoman/Pasar-Modal/Pages/Roadmap-Pasar-Modal-Indonesia-2023-2027.aspx

Palley, T. I. (1996). *Post Keynesian economics: Debt, distribution and the macro economy*. Macmillan Press. https://doi.org/10.1057/9780230374126

Prawoto, N. (2022). *Ekonomi Makro: Teori dan Aplikasi Kontemporer*. Rajawali Pers.

Salim, A., & Fadilla, F. (2021). Analisis Inflasi dan Dampaknya terhadap Perekonomian Indonesia. *Jurnal Ekonomi dan Kebijakan Publik, 12*(1), 45–57.

Salim, A., Fadilla, F., & Purnamasari, A. (2021). Pengaruh Inflasi terhadap Pertumbuhan Ekonomi Indonesia. *Ekonomica Sharia: Jurnal Pemikiran dan Pengembangan Ekonomi Syariah, 7*(1), 17–28. https://doi.org/10.36908/esha.v7i1.268

Saunders, M., Lewis, P., & Thornhill, A. (2019). *Research methods for business students* (8th ed.). Pearson Education.

Sekaran, U., & Bougie, R. (2020). *Research methods for business: A skill-building approach* (8th ed.). Wiley.

Simanungkalit, E. F. B. (2020). Pengaruh Inflasi terhadap Pertumbuhan Ekonomi di Indonesia. *Journal of Management: Small and Medium Enterprises (SMEs), 13*(3), 327–340. https://doi.org/10.35508/jom.v13i3.3311

Sugiyono. (2019). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D* (2nd ed.). Alfabeta.

Swarjana, I. K. (2022). *Populasi-Sampel, Teknik Sampling dan Bias dalam Penelitian*. Penerbit Andi.

Wooldridge, J. M. (2020). *Introductory econometrics: A modern approach* (7th ed.). Cengage Learning.

World Bank. (2024). *Global economic prospects: June 2024*. World Bank Publications. https://doi.org/10.1596/978-1-4648-2058-8