



MENGURAI KONTRIBUSI KEUANGAN SYARIAH TERHADAP PERTUMBUHAN EKONOMI DENGAN INFLASI SEBAGAI MEDIATOR

Irfan Aji Pratama¹ 1, Moh. Mukhsin² 2, Nani Suhartini³ 3

¹Program Studi Ekonomi Syariah, Universitas Sultan Ageng Tirtayasa Email: irfanajipratama5@gmail.com

²Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Sultan Ageng Tirtayasa Email: muhsin_2010@yahoo.ac.id

³Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Sultan Ageng Tirtayasa Email: nanisuhartini.untirta.ac.id

Abstract

Indonesia's economic growth over the past twelve years has stagnated between 4–6%, even falling to -2% in 2020. To escape the middle-income trap and achieve high-income status, Indonesia requires consistent growth of around 8% per year. This study examines the impact of SME financing, corporate sukuk, and sharia stocks on Indonesia's economic growth, using inflation as an intervening variable. Employing a quantitative associative approach with path analysis on time-series data from 2012 to 2023, the study finds that Sharia Stocks and Inflation significantly influence Economic Growth. SME financing significantly affects Inflation, and Sharia Stocks also significantly influence Inflation. Notably, Inflation mediates the relationship between SME financing and Economic Growth, but does not mediate the impact of Corporate Sukuk or Sharia Stocks. These findings highlight the importance of optimizing sharia-compliant financial instruments and inflation management strategies to drive sustainable economic development in Indonesia.

Keyword: **Economic Growth, SME Financing, Corporate Sukuk, Sharia Stocks, Inflation.**

¹ Irfan Aji Pratama, Mahasiswa, Universitas Sultan Ageng Tirtayasa

² Moh. Mukhsin, Dosen Pembimbing 1, Universitas Sultan Ageng Tirtayasa

³ Nani Suhartini, Dosen Pembimbing 2, Universitas Sultan Ageng Tirtayasa

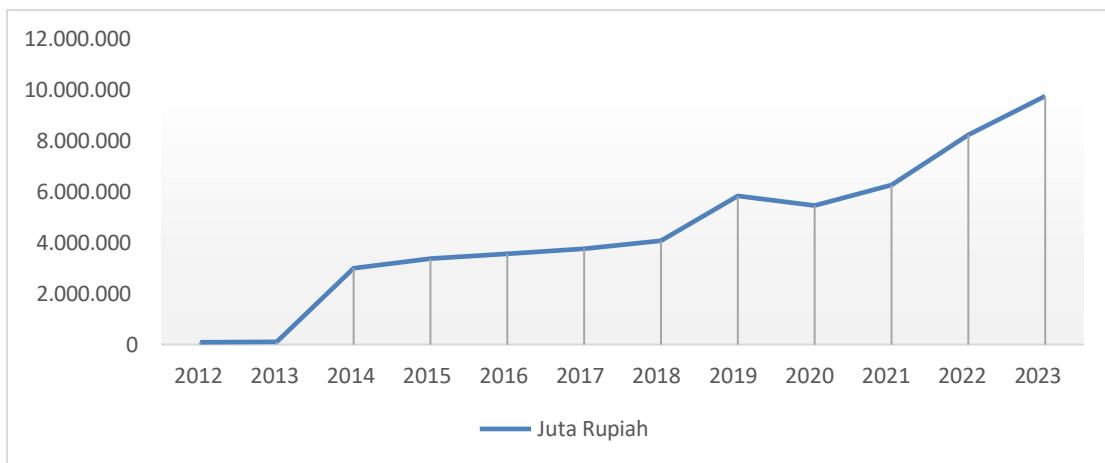
PENDAHULUAN

Perekonomian yang sehat berperan penting dalam meningkatkan kesejahteraan dan memperbaiki standar hidup masyarakat luas, sehingga tingkat kesejahteraan masyarakat dapat dilihat dari perekonomiannya. Negara akan dinilai sebagai negara yang makmur dan sejahtera apabila memiliki sistem perekonomian yang baik, cukup dan adil. Dalam hal ini, kesejahteraan masyarakat dapat diukur melalui tingkat pertumbuhan ekonomi yang berhasil dicapai (Purwadinata & Batilmurik, 2020)

Laju pertumbuhan ekonomi Indonesia pada dua belas tahun terakhir hanya berkisar 4-6% paling tinggi, bahkan ada beberapa momen mengalami penurunan sebesar -2% yaitu pada 2020. Indonesia membutuhkan pertumbuhan ekonomi sekitar 8% per tahun untuk dapat melompat menjadi negara berpendapatan tinggi. Jika tidak demikian, Indonesia berisiko terjebak dalam middle-income trap. Dalam jebakan ini, negara menghadapi kesulitan dalam melakukan transisi untuk beralih ke ekonomi berpenghasilan tinggi yang lebih produktif dan inovatif (Pamungkas, 2024)

Sehingga berdasarkan hal tersebut, untuk mengetahui maju tidaknya pertumbuhan ekonomi diperlukan adanya sebuah key performance indicator atau parameter pengukur yang tepat salah satunya adalah modal (Suparmoko & Sofilda, 2020). Sejalan dengan hal tersebut, berdasarkan teori yang dikemukakan oleh Neokeynes bahwa penanaman modal adalah komponen yang sangat utama dalam proses penentuan suksesnya pertumbuhan ekonomi. Faktor yang lain mempengaruhi seperti, investasi yang akan menambah jumlah barang modal fisik dan nonfisik, teknologi yang digunakan akan berkembang (Latuheru & Gobay, 2024).

Dalam rangka peningkatan pertumbuhan ekonomi dengan output mensejahterakan pertumbuhan kehidupan masyarakat, perlu adanya upaya yang serius dari peran pemerintah sebagai mobilisator dan fasilitator untuk meningkatkan berbagai faktor yang menunjang perekonomian. Di tengah upaya tersebut, sebagai lembaga keuangan syariah yang beroperasi dengan prinsip-prinsip islami, bank pembiayaan rakyat syariah hadir untuk menjembatani kebutuhan permodalan pelaku usaha kecil menengah yang sering kali mengalami keterbatasan akses ke pembiayaan dari perbankan konvensional. Peningkatan aktivitas ekonomi di tingkat lokal ini pada akhirnya berdampak pada pertumbuhan ekonomi regional dan nasional (Setiawan, 2021). Dalam hal ini peneliti juga perlu memperkuat dengan menggunakan data terkait dengan peningkatan pembiayaan ukm oleh bprs yang mengalami fluktuasi cenderung keatas peningkatan pada tiap tahunnya yaitu pada tahun 2012-2023 sebagai berikut:

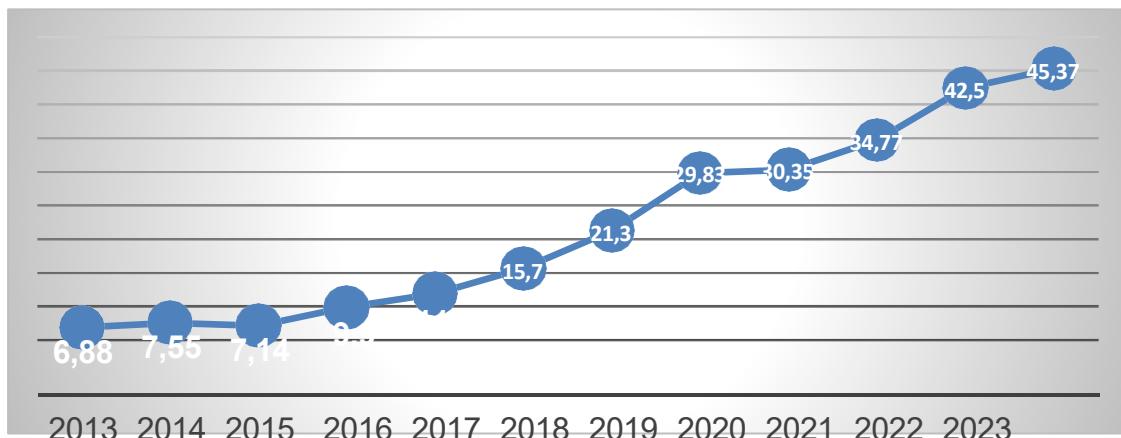


Sumber: ojk.go.id 2024

Gambar Grafik 1. Data Pembiayaan UKM BPRS 2012-2023

Data menunjukkan bahwa pembiayaan usaha kecil dan menengah mengalami peningkatan signifikan selama 2012–2023. Pertumbuhan terbesar terjadi pada 2014, sempat menurun di 2020 akibat pandemi, lalu kembali meningkat tajam setelahnya. Tren ini mencerminkan peran strategis pembiayaan usaha kecil menengah yang menjadi kontributor utama terhadap produk domestik bruto (pdb) nasional. Oleh karena itu, peningkatan pembiayaan usaha kecil menengah diharapkan berdampak positif terhadap pertumbuhan ekonomi daerah maupun nasional, baik secara langsung maupun melalui efek tidak langsung (Sari & Saputra, 2020).

Di sisi yang lain, pemerintah juga diharapkan melek pada sektor pasar modal syariah yang memiliki potensi besar dalam mendorong investasi produktif guna mendorong pertumbuhan ekonomi yang berkelanjutan. Beberapa sektor keuangan syariah yang dapat dijadikan sebagai investasi salah satunya yaitu sukuk korporasi. Menindaklanjuti dari hal tersebut, penulis mendapatkan data yang diunggah oleh (Ojk, 2023) mengenai perkembangan sukuk korporasi pada tahun 2018-2022 dapat dilihat memalui grafik dibawah, sebagai berikut:

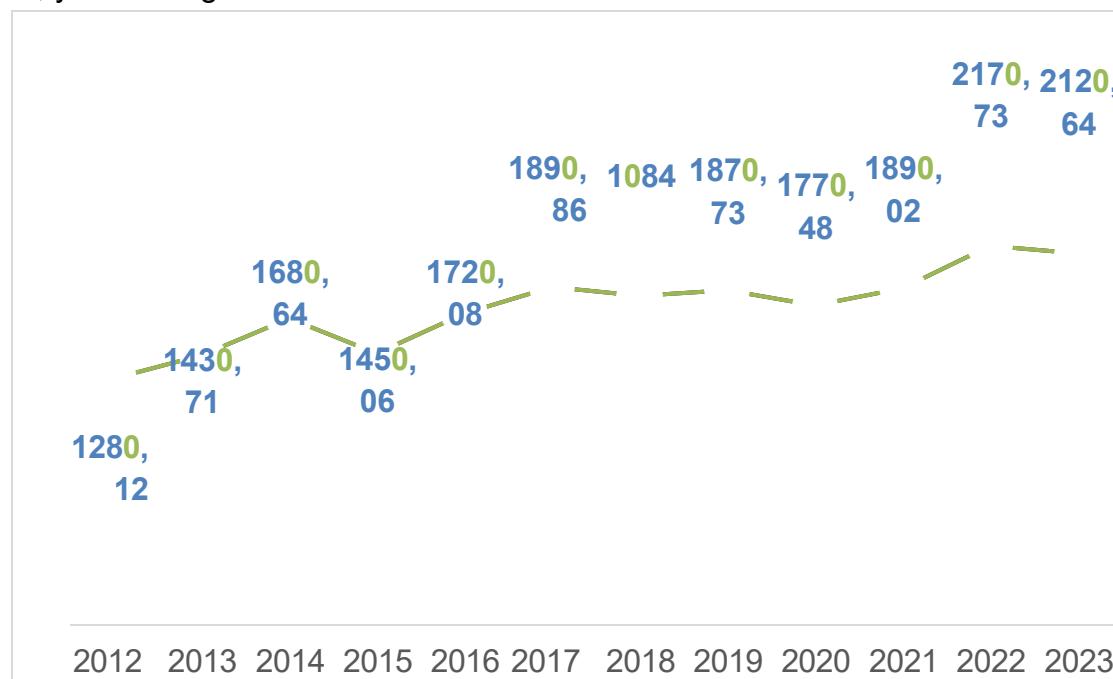


Sumber: Ojk.go.id

Gambar Grafik 2. Perkembangan Sukuk Korporasi 2018-2023 (Nilai Outstanding)

Berdasarkan grafik diatas menunjukan bahwa sukuk korporasi mengalami perkembangan dari tahun 2012-2023. Pertumbuhan sukuk syariah dari tahun 2012 hingga 2023 menunjukkan perkembangan yang signifikan, baik dari segi jumlah penerbitan maupun volume dana yang dihimpun. Berdasarkan Kepala Divisi Pemeringkatan Korporasi Pefindo Niken Indriarsih dalam (Puspaningtyas, 2023) menyatakan bahwa sukuk korporasi memiliki daya tarik tinggi di pasar sukuk dan membuka peluang besar untuk penerbitan dalam jumlah signifikan. Upaya dalam meningkatkan pertumbuhan ekonomi nasional yang dilakukan oleh pemerintah tentunya tidak hanya berfokus kepada satu sisi. Perkembangan instrumen pasar modal syariah juga terus mengalami pertumbuhan secara signifikan setiap tahun nya, terlebih dengan berbagai kehadiran instrumen pasar modal syariah yang lain seperti saham syariah.

Saham syariah memiliki pengaruh besar terhadap pertumbuhan ekonomi di Indonesia (Sabilly, 2022). Saham syariah dalam lima tahun terakhir mengalami pertumbuhan yang cukup signifikan naik (Filbery, 2021). Pertumbuhan ini cukup konsisten dalam beberapa tahun terakhir. Hal itu terbukti dengan grafik yang penulis sajikan, yaitu sebagai berikut:



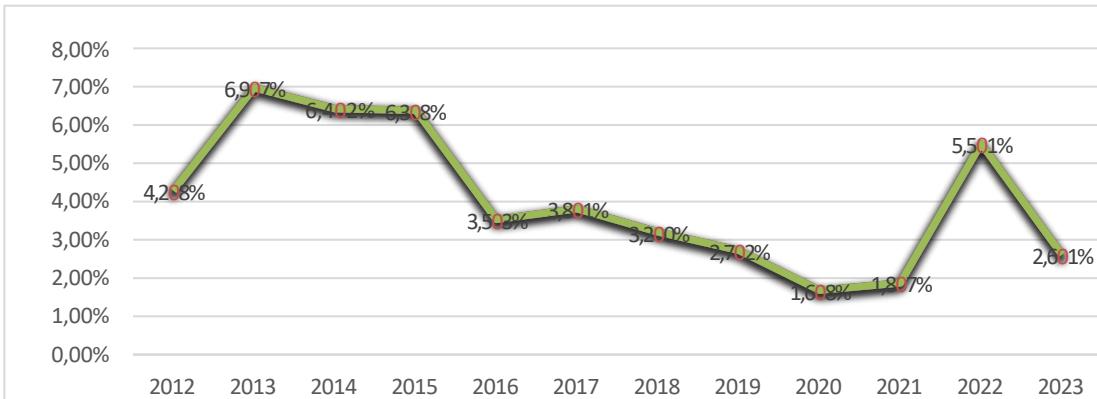
Sumber:

Ojk.go.id

Gambar Grafik 3. Perkembangan Saham Syariah (Indeks ISSI)

Berdasarkan gambar grafik 3 diatas menunjukan bahwa sejak tahun 2012 sampai dengan tahun 2023, jumlah saham syariah terus mengalami pertumbuhan setiap periodenya. Berdasarkan pada grafik diatas juga terjadi fluktuasi yang cenderung meningkat terkait dengan pergerakan indeks saham syariah issi (Fuadi, 2020). Menurut hasil penelitian yang dilakukan oleh (Qisti & Budiman, 2023) terdapat dua faktor yang mempengaruhi pertumbuhan perekonomian Indonesia yakni inflasi dan investasi. Karena

pada kenyataannya bahwa kedua instrumen tersebut tidak dapat pisahkan. Karena hal tersebut didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh (Sapiah, 2021). Berikut adalah data terkait dengan perkembangan laju inflasi Indonesia pada tahun 2019-2023 sebagai berikut:



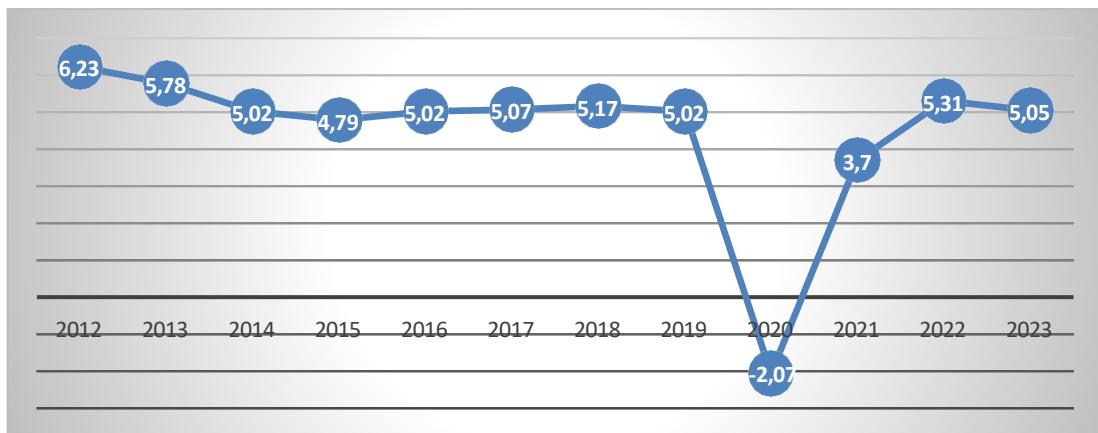
Sumber: BankIndonesia.go.id

Gambar Grafik 4. Data Laju Inflasi Indonesia

Dalam hal ini, terlihat bahwa grafik yang disajikan diatas mengalami fluktuasi cenderung menurun kebawah, artinya inflasi pada negara Indonesia masih bisa dikendalikan. Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh (Salim & Purnamasari, 2021) menyatakan bahwa inflasi yang masih berada dibawah 3% masih dianggap batas normal. Tingkat inflasi relatif rendah, yaitu di bawah 4-6%, dianggap wajar. Tingkat moderat berkisar antara 5-10% (Hafidz Meiditambua Saefulloh, Rizah Fahlevi, & Alfa Centauri, 2023).

Gambaran umum dan tiap tiap variabel yang sudah dijabarkan oleh penulis diatas, perlu kiranya peneliti memberikan fenomena masalah yang terjadi pada penelitian ini. Teori Harrod-Domar menyatakan bahwa pembentukan modal atau investasi merupakan faktor utama tercapainya pertumbuhan ekonomi (Dwi Nurhidayah, Amalia Nuril Hidayati, & Muhammad Alhada Fuadilah Habib, 2022). Berdasarkan teori yang diungkapkan diatas mengartikan bahwa semakin tinggi dan bertumbuhnya suatu investasi artinya pertumbuhan ekonomi semakin meningkat. Dalam penelitian kali ini, peneliti mendapat sebuah masalah, bahwa implementasi tidak sesuai dengan teori yang ada. Pembiayaan usaha kecil menengah, sukuk korporasi, saham syariah mengalami peningkatan yang cukup signifikan, seharusnya jika mengacu pada teori yang ada seharusnya pertumbuhan ekonomi ikut juga meningkat, tetapi dalam penelitian kali ini terjadi fluktuasi yang cenderung menurun.

Selain dari pada itu, berdasarkan artikel yang diunggah oleh (Ahdiat, 2023) dalam web berita databoks katadata.co.id Indonesia merupakan negara dengan perekonomian terbesar di kawasan Asia Tenggara. Tetapi jika kita melihat lebih dalam, justru negara Indonesia secara pertumbuhan ekonomi nasional masih banyak pekerjaan rumah yang perlu diselesaikan. Berikut adalah data terkait dengan pertumbuhan ekonomi nasional pada 12 tahun terakhir, sebagai berikut:



Sumber: Bps.go.id

Grafik Gambar 5. Pertumbuhan Ekonomi Indonesia

Pertumbuhan produk domestik bruto (PDB) Indonesia dari periode 2012-2023 mengalami fluktuasi naik turun, dan menunjukkan perekonomian Indonesia yang melesu yang disebabkan ketidakpastian ekonomi global dan adanya isu finansial seperti defisit transaksi berjalan dan nilai tukar rupiah yang melemah. Pada tahun 2020 pertumbuhan PDB mencapai titik terendah dengan nilai - 2,07%, akibat adanya pandemi Covid-19 yang melanda Indonesia yang mengakibatkan menurun drastisnya minat membeli masyarakat serta semakin meningkatnya pengangguran di Indonesia sehingga mengikuti juga menurunnya pertumbuhan ekonomi Indonesia (Salim & Purnamasari, 2021).

Berdasarkan hasil analisis peneliti dalam melakukan studi dokumentasi, peneliti mendapatkan sebuah kesenjangan dalam penelitian atau research gap yaitu dalam variabel pembiayaan usaha kecil menengah, Penelitian yang dilakukan oleh (Laily & Kurniawan, 2017). Selain dari pada itu, penelitian yang dilakukan oleh (Sari & Saputra, 2020). Penelitian serupa yang dilakukan oleh (Nasution & Lubis, 2018) menyatakan bahwa pembiayaan ukm berpengaruh terhadap pertumbuhan ekonomi. Sedangkan beberapa penelitian yang lain, dilakukan oleh (Waisei, Malumbu, & Palelu, 2023), (Pracoyo & Intan Mega Pratiwi, 2021), dan (Salsabila, 2018) mendapatkan sebuah hasil penelitian bahwa pembiayaan usaha kecil menengah tidak berpengaruh terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia.

Pada varibel sukuk korporasi, penelitian yang dilakukan oleh (Andrizza, Kaban, & Widjaja, 2021), (Nurcholis et al., 2024) dan (Faiza, 2018) yang menyatakan sebuah hasil penelitian bahwa sukuk korporasi berpengaruh terhadap pertumbuhan ekonomi. Adapun penelitian yang dilakukan oleh (Huda, Suminto, Sa, & Abadi, 2023), Ardina 2016 dalam (Muchlis, Munir, & Mais, 2022) dan (Ardina, 2021) bahwa sukuk korporasi tidak berpengaruh signifikan secara parsial dalam jangka panjang maupun jangka pendek terhadap pertumbuhan ekonomi.

Sedangkan dalam variabel saham syariah, penelitian yang dilakukan oleh

(Auliyatusaa'adah, Handayani, & Farekha, 2021), (Muhammad Ala'uddin, 2020) dan (Qisti & Budiman, 2023) saham syariah berpengaruh signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi. Berbeda hal nya dengan penelitian yang dilakukan oleh (Irawan & Siregar, 2019), (Fathurrahman, 2023) dan (Melati & Nurcahya, 2022) mendapatkan sebuah hasil penelitian yaitu saham syariah tidak berpengaruh terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia tahun 2013-2020.

Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh (Safitriyana, 2021) dan (Maulana, Hidayat, & Dermawan, 2022) menyatakan bahwa terdapat pengaruh yang signifikan inflasi terhadap pertumbuhan ekonomi. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh (Nurcholis et al., 2024) dan (Salim & Purnamasari, 2021) inflasi tidak berpengaruh positif terhadap pertumbuhan ekonomi. Selain dari pada itu, (Qisti & Budiman, 2023) juga mendapatkan hasil penelitian sedangkan secara parsial inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi. Sejalan dengan hal tersebut, ternyata penelitian yang dilakukan oleh (Sably, 2022) menyatakan bahwa inflasi secara parsial tidak berpengaruh terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia. Selain dari pada itu penelitian yang dilakukan oleh (Simanungkalit, 2020) menghasilkan bahwa inflasi tidak berpengaruh terhadap pertumbuhan ekonomi.

Dalam penelitian ini inflasi dijadikan sebagai variabel intervening karena penulis ingin mengetahui seberapa besar inflasi mempengaruhi varibel lain yang kemudian memberi pengaruh terhadap pertumbuhan ekonomi. Selain dari pada itu, masih terdapat beberapa penelitian bahwa pembiayaan usaha kecil menengah bank pembiayaan rakyat syariah, sukuk korporasi dan saham syariah masih belum memiliki pengaruh secara langsung terhadap pertumbuhan ekonomi, sehingga penelitian ini dilakukan karena terdapat celah dari beberapa penelitian sebelumnya yang perlu disempurnakan. Dengan adanya pantikan tersebut dalam penelitian ini akan menguji secara mendalam bagaimana pengaruh sukuk korporasi dan saham syariah terhadap pertumbuhan ekonomi dengan inflasi sebagai intervening dengan studi kasus 2012-2023.

Novelty dalam penelitian ini yaitu dengan mengambil celah dan peluang dengan menambahkan variabel yang baru, menambah jangka waktu dalam tahun penelitian dan memberikan teknis analisis data dengan model dan software yang berbeda yang berbeda dari penelitian sebelumnya yaitu penelitian yang dilakukan oleh (Sapiah, 2021) mendapatkan sebuah hasil penelitian bahwa belum terdapat pengaruh langsung saham syariah dan reksadana syariah terhadap perkembangan ekonomi melalui tingkat inflasi sebagai variabel intervening. Selain dari pada itu, penelitian yang dilakukan oleh (Fauzan & Rahman, 2021) menyatakan sebuah hasil penelitian bahwa investasi tidak memiliki pengaruh secara tidak langsung terhadap pertumbuhan ekonomi. Maka berdasarkan hal tersebut, diketahui bahwa variabel independen dari penelitian ini belum diketahui pengaruh secara langsungnya, sehingga diperlukan uji intervening.

Secara keseluruhan, inflasi berfungsi sebagai variabel kunci yang menjembatani hubungan antara sektor keuangan syariah dan pertumbuhan ekonomi. Inflasi tidak hanya memengaruhi efektivitas masing-masing variabel independen secara langsung, tetapi juga menciptakan interaksi yang kompleks di antara variabel-variabel tersebut. Dengan menempatkan inflasi sebagai variabel intervening, penelitian ini memberikan pandangan yang lebih holistik tentang bagaimana stabilitas makroekonomi memengaruhi hubungan antara pembiayaan UKM, sukuk korporasi, saham syariah, dan pertumbuhan ekonomi. Analisis ini relevan untuk menghasilkan rekomendasi kebijakan yang mendukung stabilitas inflasi sebagai bagian integral dari strategi pembangunan ekonomi berbasis syariah.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif asosiatif. Penelitian ini berfokus pada pengukuran hubungan secara statistik untuk menentukan sejauh mana variabel-variabel tersebut saling memengaruhi atau berkaitan. Selain dari pada itu, Analisis jalur (path analysis) adalah teknik statistik yang digunakan untuk memahami hubungan sebab-akibat di antara sejumlah variabel dalam sebuah model.

Data yang digunakan sebagai sampel adalah besaran data nilai pembiayaan usaha kecil menengah bank pembiayaan rakyat syariah berdasarkan golongan pembiayaan per triwulan tahun 2012 – tahun 2023, data sukuk korporasi berupa data nilai sukuk outstanding per triwulan periode tahun 2012 - tahun 2023, data saham syariah berupa data nilai kapitalisasi pasar indeks saham syariah indonesia (issi) di Bursa Efek Indonesia per triwulan periode tahun 2012 - tahun 2023, data inflasi berupa data persentase atas dasar harga konstan per triwulan periode tahun 2015 hingga tahun 2021, data tingkat pertumbuhan ekonomi berdasarkan perhitungan produk domestik bruto (pdb) selama periode tahun 2012 – tahun 2023. Dalam penelitian ini menggunakan teknik non probability sampling berupa purposive sampling.

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang diperoleh berupa laporan yang diterbitkan oleh OJK, Badan Pusat Statistik, Bursa Efek Indonesia, dan Bank Indonesia dengan melalui studi dokumentasi, yang merupakan salah satu metode pengumpulan data menggunakan dokumen atau data data yang sudah ada sebagai sumber informasi utama (Hardani et al., 2020). Metode pengumpulan data dalam penelitian ini dilakukan dengan cara mengumpulkan data yang dipublikasikan oleh web resmi dari masing masing variabel.

Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan model structural equation modelling atau yang biasa disebut (SEM) dengan melalui pendekatan partial least squares atau yang biasa disebut (PLS). partial least squares structural equation modelling atau yang biasa disebut PLS-SEM adalah teknik analisis statistik

multivariat yang kuat yang menggabungkan analisis faktor dan analisis regresi berganda (Rahadi, 2023). Adapun teknik analisis data yang dilakukan adalah sebagai berikut:

1. Analisis Model Pengukuran (Outer Model)
2. Pengujian Model Struktural (Inner Model)

Evaluasi inner model dapat dilihat dari beberapa tahapan yang meliputi (Ichwanudin, 2018):

1. Koefisien determinasi (R^2)
2. Predictive Relevance (Q^2)
3. Goodness of Fit (GoF)
4. Uji Hipotesis

Dalam penelitian ini uji hipotesis yang pertama dilakukan yaitu menguji hipotesis secara parsial yang merupakan pengujian kepada koefisien regresi secara terpisah (sendiri-sendiri), hal tersebut untuk mengetahui signifikansi secara parsial atau masing-masing variabel. Kemudian untuk yang kedua menguji hipotesis secara tidak langsung (indirect effect).

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Hasil Penelitian

Dalam hal ini, penelitian mengenai “Pengaruh Pembiayaan Usaha Kecil Menengah, Sukuk Korporasi, dan Saham Syariah Terhadap Pertumbuhan Ekonomi dengan Inflasi Sebagai Variabel Intervening” mendapatkan hasil penelitian dibawah ini, sebagai berikut:

1. Analisis Model Pengukuran (Outer Model)

Tabel 1. Hasil Outer Loading

Variabel	Pembiayaan Ukm Bprs	Sukuk Korporasi	Saham Syariah	Inflasi	Pertumbuhan Ekonomi
Nilai Outer Loading	1.000	1.000	1.000	1.000	1.000

Sumber: Data diolah penulis, 2025

Dalam hal ini, data terdistribusi lulus dalam outer model karena nilai outer loading lebih dari 0,07 (Rahadi, 2023). Artinya berdasarkan hal tersebut semua variabel menunjukkan bahwa dalam model penelitian memiliki korelasi sempurna dan variabel dapat diukur.

2. Analisis Model Struktural (Inner Model)

2.1 Koefisien Determinasi (R^2)

Hasil nilai R-Square dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

Tabel 2. Hasil Inner Model

Variabel	Inflasi (Z)	Pertumbuhan Ekonomi (Y)
R-Square	0.306	0.238
Adjusted R-Square	0.259	0.167

Sumber: Data diolah penulis, 2025

Berdasarkan hasil pada tabel 2 terdapat bahwa nilai R2 diatas yaitu variabel (Z) yang dapat dijelaskan oleh variabel inflasi mendapatkan nilai sebesar 31% sisanya 69% dipengaruhi oleh variabel yang lain. Sedangkan pada variabel (Y) yang dijelaskan oleh variabel pertumbuhan ekonomi mendapatkan nilai sebesar 24% sisanya 76% dipengaruhi oleh variabel yang lain.

2.2 Predictive Relevance (Q2)

Hasil untuk pengujian Predictive Relavance adalah sebagai berikut:

Tabel 3. Hasil Predictive Relevance (Q2)

Variabel	Inflasi (Z)	Pertumbuhan Ekonomi (Y)
Q^2 (1-SSE/SSO)	0.115	0.338

Sumber: Data diolah penulis, 2025

Pada tabel 3 diatas nilai Q-Square pada variabel Z yaitu inflasi menunjukkan nilai Q-Square yaitu 0.115 yang artinya nilai tersebut lebih besar dari 0. Pada variabel Y yaitu pertumbuhan ekonomi menunjukkan nilai Q-Square yaitu 0.338 yang artinya nilai tersebut lebih besar dari 0. Berdasarkan hal tersebut menunjukkan bahwa model tersebut memiliki predictive relevance, yang berarti model tersebut dapat digunakan untuk memprediksi data dengan baik.

2.3 Goodness of Fit Index

Hasil untuk pengujian GoF adalah sebagai berikut:

Tabel 4. Hasil Uji GoF

	R Square	Adjusted R Square	Q2
Inflasi (Z)	0,199	0,144	0,115
Pertumbuhan Ekonomi (Y)	0,384	0,327	0,338
Rata – Rata	0,518229167		0,34023669
<hr/>			
Rumus GoF		0,176320574	
GoF		0,419905435	

Sumber: Data diolah penulis, 2025

Berdasarkan pada tabel 4 diatas nilai untuk hasil uji GoF adalah sebesar 0,42 artinya berdasarkan hal tersebut nilai GoF dapat tergolong besar. Artinya, GoF sebesar 0.42 menunjukkan bahwa model memiliki kecocokan yang baik dan mampu menjelaskan hubungan antara variabel dengan cukup kuat.

3. Uji Hipotesis

Dalam pengujian hipotesis dapat dilihat dari nilai t-statistik dan nilai probabilitas (p values). Nilai t-statistik yang digunakan adalah 1,96. Sehingga kriteria penerimaan atau penolakan Hipotesa adalah H_a diterima dan H_0 di tolak ketika $t\text{-statistik} > 1,96$. Sedangkan untuk menolak atau menerima Hipotesis menggunakan probabilitas, maka H_a di terima jika nilai $p < 0,05$ (Ichwanudin, 2018). Berdasarkan hal tersebut, maka

pengujian hipotesis dapat dilakukan sebagai berikut:

3.1 Uji Hipotesis Langsung (Direct Effect)

Tabel 5. Pengujian Hipotesis Secara Langsung (Direct Effect)

	Sampel Asli (O)	Rata-Rata Sampel	Standar Deviasi	T Statistik	P Values
Pembiayaan usaha kecil menengah (X1) ⇒ Pertumbuhan Ekonomi (Y)	-0.126	-0.141	0.239	0.528	0.598
Sukuk Korporasi (X2) ⇒ Pertumbuhan Ekonomi (Y)	-0.343	-0.331	0.237	1.444	0.149
Saham Syariah (X3) ⇒ Pertumbuhan Ekonomi (Y)	0.464	0.469	0.161	2.873	0.004
Inflasi (Z) ⇒ Pertumbuhan Ekonomi (Y)	0.285	0.295	0.073	3.907	0.000
Pembiayaan usaha kecil menengah (X1) ⇒ Inflasi (Z)	-0.601	-0.590	0.212	2.841	0.005
Sukuk Korporasi (X2) ⇒ Inflasi (Z)	-0.238	-0.219	0.194	1.230	0.219
Saham Syariah (X3) ⇒ Inflasi (Z)	0.351	0.312	0.172	2.041	0.042

Sumber: Data diolah penulis, 2025

Berdasarkan tabel 4.5 pada pengujian hipotesis langsung antar variabel (direct effect), maka diperoleh hasil pengujian masing-masing hipotesis, diantaranya sebagai berikut:

1. Pembiayaan Usaha Kecil Menengah (X₁) Terhadap Pertumbuhan Ekonomi (Y)
Berdasarkan pada tabel 5 diatas, terlihat bahwa nilai t statistik $0.528 < 1.96$ dan

nilai p values $0.598 > 0,05$ yang artinya bahwa variabel pembiayaan usaha kecil menengah (X_1) berpengaruh positif dan tidak berpengaruh signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi (Y).

2. Sukuk Korporasi (X_2) Terhadap Pertumbuhan Ekonomi (Y)

Berdasarkan pada tabel 5 diatas, terlihat bahwa nilai t statistik $1.444 < 1.96$ dan nilai p values $0.149 > 0,05$ yang artinya bahwa variabel sukuk korporasi (X_2) berpengaruh positif dan tidak berpengaruh signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi (Y).

3. Saham Syariah (X_3) Terhadap Pertumbuhan Ekonomi (Y)

Berdasarkan pada tabel 5 diatas, terlihat bahwa nilai t statistik $2.873 > 1.96$ dan nilai p values $0.004 < 0,05$ yang artinya bahwa variabel saham syariah (X_3) berpengaruh positif dan berpengaruh signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi (Y).

4. Inflasi (Z) Terhadap Pertumbuhan Ekonomi (Y)

Berdasarkan pada tabel 5 diatas, terlihat bahwa nilai t statistik $3.907 > 1.96$ dan nilai p values $0.000 < 0,05$ yang artinya bahwa variabel inflasi (Z) berpengaruh positif dan berpengaruh signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi (Y).

5. Pembiayaan Usaha Kecil Menengah (X_1) Terhadap Inflasi (Z)

Berdasarkan pada tabel 5 diatas, terlihat bahwa nilai t statistik $2.841 > 1.96$ dan nilai p values $0.005 < 0,05$ yang artinya bahwa variabel pembiayaan usaha kecil menengah (X_1) berpengaruh positif dan berpengaruh signifikan terhadap inflasi (Z).

6. Sukuk Korporasi (X_2) Terhadap Inflasi (Z)

Berdasarkan pada tabel 5, terlihat bahwa nilai t statistik $1.230 < 1.96$ dan nilai p values $0.219 > 0,05$ yang artinya bahwa variabel sukuk korporasi (X_2) berpengaruh positif dan tidak berpengaruh signifikan terhadap inflasi (Z).

7. Saham Syariah (X_3) Terhadap Inflasi (Z)

Berdasarkan pada tabel 5, terlihat bahwa nilai t statistik $2.041 > 1.96$ dan nilai p values $0.042 < 0,05$ yang artinya bahwa variabel saham syariah (X_1) berpengaruh positif dan berpengaruh signifikan terhadap inflasi (Z).

3.2 Uji Mediasi (Indirect Effect)

Pengujian mediasi merupakan pengujian efek secara tidak langsung dalam model mediasi sederhana. Efek tidak langsung merupakan sejauh mana variabel X mempengaruhi variabel Y melalui mediatornya (Rahadi, 2023).

Tabel 6. Pengujian Hipotesis Secara Secara Tidak Langsung (Indirect Effect)

	Sampel Asli (O)	Rata-Rata Sampel	Standar Deviasi	T Statistik	P Values

Pembiayaan usaha kecil menengah (X ₁) ➡ Inflasi (Z)	-0.171	-0.177	0.085	2.009	0.045
Sukuk Korporasi (S) ➡ Inflasi (Z) Pertumbuhan ekonomi (Y)	-0.068	-0.061	0.057	1.194	0.233
Saham Syariah X3) ➡ Inflasi (Z) Pertumbuhan ekonomi (Y)	0.100	0.092	0.055	1.816	0.070

Sumber: Data diolah penulis, 2025

8. Pembiayaan Usaha Kecil Menengah (X₁) dengan Inflasi (Z) sebagai Intervening Terhadap Pertumbuhan Ekonomi (Y)
Berdasarkan tabel 6 hasil uji pengaruh tidak langsung antar variabel (indirect effect), menunjukan bahwa nilai t statistik $2.009 > 1.96$ dan nilai p values $0.045 <$

0,05 yang artinya mendapatkan sebuah hasil berpengaruh signifikan. Hasil tersebut mengartikan bahwa variabel inflasi (Z) mampu memediasi pengaruh variabel pembiayaan usaha kecil menengah (X_1) terhadap pertumbuhan ekonomi (Y).

9. Sukuk Korporasi (X_2) dengan Inflasi (Z) sebagai Intervening Terhadap Pertumbuhan Ekonomi (Y)

Berdasarkan tabel 6 hasil uji pengaruh tidak langsung antar variabel (indirect effect), menunjukkan bahwa nilai t statistik $1.194 < 1.96$ dan nilai p values $0.233 > 0,05$ yang artinya mendapatkan sebuah hasil tidak signifikan. Hasil tersebut mengartikan, bahwa variabel inflasi (Z) tidak mampu memediasi pengaruh variabel sukuk korporasi (X_2) terhadap pertumbuhan ekonomi (Y).

10. Saham Syariah (X_3) dengan Inflasi (Z) sebagai Intervening Terhadap Pertumbuhan Ekonomi (Y)

Berdasarkan tabel 6 hasil uji pengaruh tidak langsung antar variabel (indirect effect), menunjukkan bahwa nilai t statistik $1.816 < 1.96$ dan nilai p values $0.070 > 0,05$ yang artinya mendapatkan sebuah hasil tidak signifikan. Hasil tersebut mengartikan, bahwa variabel inflasi (Z) tidak mampu memediasi pengaruh variabel saham syariah (X_3) terhadap pertumbuhan ekonomi (Y).

Pembahasan Penelitian

1. Pembiayaan Usaha Kecil Menengah Terhadap Pertumbuhan Ekonomi

Pembiayaan usaha kecil menengah yang dijalankan oleh bank pembiayaan rakyat syariah umumnya beroperasi dengan skala yang lebih kecil dibandingkan bank umum. Hal ini tercermin dari jumlah aset, kantor cabang, dan jangkauan layanan yang lebih terbatas. Data dari Otoritas Jasa Keuangan (OJK) menunjukkan bahwa pangsa pasar bank pembiayaan rakyat syariah hanya sekitar 9,22% dari total industri bank perkreditan rakyat dan bank pembiayaan rakyat syariah di Indonesia, dan kontribusinya terhadap pangsa pasar keuangan syariah nasional hanya sekitar 2,25%. Keterbatasan ini mengakibatkan kapasitas bank pembiayaan rakyat syariah dalam menyalurkan pembiayaan kepada usaha kecil menengah menjadi lebih kecil, sehingga dampaknya terhadap pertumbuhan ekonomi secara makro kurang signifikan (Yanuar & Utami, 2024).

Pertumbuhan ekonomi suatu daerah atau negara pada hakikatnya lebih banyak dipengaruhi oleh kekuatan sektor-sektor riil yang berskala besar, bukan semata-mata dari sektor pembiayaan seperti perbankan. Hal ini karena aktivitas ekonomi yang menciptakan pertumbuhan secara nyata berasal dari produksi barang dan jasa, penciptaan lapangan kerja, serta pergerakan rantai pasok yang melibatkan banyak pelaku ekonomi secara langsung.

Dengan demikian, meskipun sektor perbankan penting untuk mendukung pertumbuhan, kekuatan utama yang menggerakkan ekonomi tetap terletak pada

aktivitas riil di lapangan yang dikerjakan oleh sektor-sektor produktif. Pertumbuhan ekonomi yang sehat dan berkelanjutan tidak cukup hanya mengandalkan penyaluran kredit, melainkan harus ditopang oleh kekuatan produksi, inovasi, dan kerja nyata dari sektor-sektor besar yang mampu menciptakan nilai tambah secara langsung bagi masyarakat dan perekonomian secara keseluruhan. Argumentasi tersebut juga diperkuat oleh data yang disajikan oleh web katadata.co.id berdasarkan data tersebut, sektor usaha yang berkontribusi terbesar bagi perekonomian Indonesia sepanjang 2023 adalah industri pengolahan. Sektor ini menyumbang 18,67% terhadap PDB Indonesia tahun lalu. Kemudian, sektor perdagangan, pertanian, pertambangan, dan konstruksi, menempati posisi berikutnya (Annur, 2024).

Hasil penelitian diatas, sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Waisei et al., 2023). Hasil yang sama juga dilakukan oleh penelitian yang lain dilakukan oleh (Sinulingga, 2021). Penelitian yang lain dilakukan oleh (Hakim & Patimang, 2022) juga mendapatkan hal yang sama bahwa usaha kecil menengah tidak memberikan pengaruh yang signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi.

2. Sukuk Korporasi Terhadap Pertumbuhan Ekonomi

Berdasarkan hasil penelitian yang menunjukkan bahwa sukuk korporasi memiliki pengaruh positif namun tidak signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi, terdapat beberapa faktor yang dapat menjelaskan fenomena tersebut. Meskipun sukuk korporasi mengalami pertumbuhan, pangsa pasarnya masih relatif kecil dibandingkan instrumen keuangan lainnya seperti obligasi konvensional. Keterbatasan ini menyebabkan kontribusi sukuk korporasi terhadap perekonomian nasional menjadi kurang signifikan. Berdasarkan laporan dari (Knks, 2019) secara persentase, total outstanding sukuk korporasi hanya mencapai 5,08% dari total outstanding obligasi korporasi di Indonesia. Jika dibandingkan dengan Malaysia, total kontribusi sukuk korporasi terhadap total obligasi korporasi di Indonesia masih sangat rendah.

Berbeda dengan sukuk negara, porsi sukuk yang diterbitkan oleh perusahaan atau sukuk korporasi di Indonesia jauh lebih kecil dibandingkan dengan total obligasi yang diterbitkan oleh korporasi secara keseluruhan. Meskipun sukuk korporasi telah ditawarkan sejak tahun 2002, jumlah total sukuk korporasi yang diterbitkan oleh perusahaan relatif terbatas dan kecil, yakni 177 penerbitan sampai akhir tahun 2018. Tantangan lain yang dihadapi pasar modal syariah khususnya sukuk korporasi adalah tidak likuidnya pasar sekunder untuk produk tersebut. Selain disebabkan jumlah sukuk yang masih terbatas, tingginya imbal hasil yang diberikan oleh sukuk membuat investor cenderung menahan dan tidak ingin menjual sukuk (hold to maturity).

Berdasarkan dari hasil penelitian diatas, penelitian yang lain menyatakan hal yang selaras dengan penelitian ini. Penelitian yang dilakukan oleh (Huda et al., 2023). Hal yang selaras dari penelitian (Irawan & Siregar, 2019). Penelitian yang lain juga mendapatkan

hasil yang sama yaitu penelitian yang dilakukan oleh (Ardina, 2021) suku korporasi tidak berpengaruh signifikan secara parsial dalam jangka panjang maupun jangka pendek, terhadap pertumbuhan ekonomi.

3. Saham Syariah Terhadap Pertumbuhan Ekonomi

Investasi dalam saham syariah dialokasikan kepada perusahaan yang beroperasi sesuai prinsip syariah, sering kali di sektor riil. Hal ini mendorong peningkatan produksi dan penciptaan lapangan kerja, yang pada akhirnya meningkatkan produk domestik bruto (pdb). Investasi dalam peralatan modal atau pembentukan modal tidak saja dapat meningkatkan faktor produksi atau pertumbuhan ekonomi, namun juga dapat memberikan kesempatan kerja bagi masyarakat. Dalam hal ini, jumlah pengangguran tentunya akan turun. Suatu negara akan berkembang secara dinamis jika investasi yang dikeluarkan jauh lebih besar daripada nilai penyusutan faktor-faktor produksinya. Negara yang memiliki investasi yang lebih kecil daripada penyusutan faktor produksinya akan cenderung mengalami perekonomian yang stagnasi (Putra & Azhar, 2022).

Hasil penelitian diatas sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Auliyatusaa'adah et al., 2021). Hasil penelitian yang dilakukan oleh (Muhammad Ala'uddin, 2020) dengan tahun 2015-2019 juga mendapatkan hal yang sama dan membuktikan bahwa saham syariah memiliki pengaruh signifikan pada pertumbuhan ekonomi. Pada penelitian lain, penelitian yang dilakukan oleh (Qisti & Budiman, 2023) saham syariah berpengaruh signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi.

4. Inflasi Terhadap Pertumbuhan Ekonomi

Dalam hal ini, terlihat bahwa pada gambar grafik 4 pada latar belakang yang disajikan diatas, bahwa laju inflasi mengalami fluktuasi cenderung menurun kebawah, artinya inflasi pada negara Indonesia masih bisa dikendalikan. Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh (Salim & Purnamasari, 2021) menyatakan bahwa inflasi yang masih berada dibawah 3% masih dianggap batas normal. Kadang-kadang, tingkat inflasi relatif rendah, yaitu di bawah 4-6%, dianggap wajar. Tingkat moderat berkisar antara 5-10% (Hafidz Meiditambua Saefulloh et al., 2023).

Hal ini menunjukkan bahwa inflasi bukanlah sebuah hambatan terhadap PDB. Jenis produk domestik bruto ini adalah pertumbuhan eksklusif, artinya tidak memperhitungkan standar hidup rata-rata orang. Intinya, tidak semua inflasi itu buruk. Bagi perekonomian, khususnya jika ada inflasi sederhana, yaitu kurang dari 10% Inflasi ringan dapat mendorong perluasan ekonomi. Hal ini dikarenakan inflasi dapat mendorong pelaku usaha untuk meningkatkan produksinya. Para pengusaha berlomba-lomba menaikkan standar produksi agar pendapatannya meningkat akibat kenaikan harga. Apabila nilai inflasi lebih dari 10%, maka inflasi akan berdampak negatif (Safitri, 2022).

Hasil dari penelitian diatas sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Safitriyana, 2021). Hasil penelitian yang sama juga didapatkan oleh (Paramesti et al.,

2024). Penelitian yang lain dilakukan oleh (Rolianah, 2024) menunjukkan hasil yang serupa bahwa inflasi memiliki pengaruh positif terhadap pertumbuhan ekonomi.

5. Pembiayaan Usaha Kecil Menengah Terhadap Inflasi

Penyaluran pembiayaan usaha kecil menengah meningkatkan jumlah uang beredar di masyarakat. Sehingga akhirnya pembiayaan usaha kecil menengah bertujuan untuk meningkatkan kapasitas produksi. Pembiayaan yang disalurkan kepada usaha kecil menengah berfungsi sebagai injeksi modal ke dalam perekonomian. Dana yang masuk digunakan untuk pengembangan usaha, inovasi produk, dan penambahan kapasitas produksi. Dengan berkembangnya usaha kecil menengah, terjadi peningkatan aktivitas ekonomi yang berdampak pada penciptaan lapangan kerja dan peningkatan pendapatan masyarakat. Hal ini menunjukkan bahwa uang yang beredar digunakan untuk aktivitas produktif yang berpotensi memperkuat daya beli dan kesejahteraan masyarakat.

Selain dari pada itu, persaingan yang semakin ketat mendorong usaha kecil menengah untuk mengoptimalkan penggunaan sumber daya, inovasi teknologi, dan pengelolaan rantai pasok. Hal ini tidak hanya menjaga daya saing usaha kecil menengah, tetapi juga berpotensi mengurangi kesenjangan biaya produksi sehingga menekan laju inflasi di masa yang akan datang.

Penelitian yang dilakukan oleh penulis diatas, sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Kadir, 2022). Dalam penelitian yang lain, menemukan bahwa pembiayaan di bank pembiayaan rakyat syariah memiliki pengaruh positif terhadap inflasi, menunjukkan bahwa peningkatan pembiayaan dapat terkait dengan kenaikan harga (Ismail & Kadir, 2020).

6. Sukuk Korporasi Terhadap Inflasi

Sukuk korporasi umumnya diterbitkan untuk mendapatkan dana jangka panjang guna mendanai proyek investasi atau ekspansi usaha. Dana yang dihimpun melalui penerbitan sukuk ini diarahkan langsung ke aset produktif atau proyek infrastruktur, sehingga tidak secara langsung menambah jumlah uang beredar yang digunakan untuk konsumsi harian. Dengan demikian, instrumen ini tidak memicu kenaikan permintaan agregat secara mendadak yang bisa menekan harga barang dan jasa.

Ketika sukuk diterbitkan, dana yang terkumpul berasal dari investor yang melakukan alokasi portofolio investasi. Proses alih kepemilikan dari satu investor ke investor lainnya melalui perdagangan di pasar sekunder tidak menambah jumlah uang beredar di perekonomian secara langsung, karena transaksi tersebut bersifat transfer kepemilikan aset. Sehingga, aktivitas pasar modal sukuk tidak menyebabkan kelebihan likuiditas yang dapat mendorong inflasi.

Inflasi pada umumnya dipengaruhi oleh keputusan kebijakan moneter yang diambil oleh bank sentral, terutama berkaitan dengan pengaturan jumlah uang beredar dan suku bunga. Sukuk korporasi, meskipun sebagai sumber pembiayaan bagi

perusahaan, beroperasi di luar mekanisme langsung pengendalian kebijakan moneter. Dana yang diperoleh melalui sukuk tidak selalu berkontribusi pada ekspansi kredit secara langsung seperti halnya pinjaman perbankan, sehingga dampaknya terhadap inflasi relatif kecil.

Hasil penelitian diatas sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh (Indrawati & Rusmijati, 2019). Hasil penelitian yang serupa juga dilakukan oleh (Pramudiyanti, 2019). Pada penelitian yang lain yaitu penelitian yang dilakukan oleh (Diana, 2022) mendapatkan sebuah hasil penelitian bahwa sukuk korporasi tidak berpengaruh terhadap inflasi.

7. Saham Syariah Terhadap Inflasi

Dalam penelitian ini ditemukan bahwa saham syariah berpengaruh positif signifikan terhadap inflasi, maka hal ini menunjukkan bahwa kenaikan aktivitas saham syariah berkorelasi dengan naiknya tingkat inflasi. Fenomena ini dapat dijelaskan dengan beberapa pendekatan teoritis.

Saham syariah adalah instrumen investasi di pasar modal yang mengikuti prinsip-prinsip Islam, yaitu tidak mengandung riba, gharar, dan maysir. Saham-saham ini biasanya berasal dari perusahaan yang bergerak di sektor riil dan halal, serta memiliki rasio utang yang rendah. Dalam konteks ini, perkembangan saham syariah mencerminkan aktivitas ekonomi riil yang sehat dan sesuai syariah.

Secara logis, kenaikan harga saham, termasuk saham syariah, sering mencerminkan optimisme pasar terhadap pertumbuhan ekonomi. Ketika indeks saham syariah naik, berarti perusahaan-perusahaan syariah menunjukkan kinerja yang baik, sehingga menarik minat investor. Semua aktivitas ini berdampak pada meningkatnya perputaran uang dan konsumsi masyarakat. Jika konsumsi meningkat lebih cepat dari pada pasokan barang dan jasa, maka akan terjadi tekanan harga, yang dalam ekonomi disebut sebagai inflasi permintaan (demand-pull inflation).

Saham syariah dapat berpengaruh positif signifikan terhadap inflasi karena mencerminkan pertumbuhan ekonomi sektor riil yang sehat. Ketika aktivitas saham syariah meningkat, maka permintaan barang dan jasa juga cenderung naik, yang dapat menimbulkan tekanan inflasi, terutama jika pasokan tidak seimbang.

Investasi dalam saham syariah meningkatkan likuiditas di pasar modal syariah. Peningkatan likuiditas ini dapat mendorong aktivitas ekonomi yang lebih tinggi, yang pada gilirannya meningkatkan permintaan agregat dan berpotensi memicu inflasi. Kenaikan harga saham syariah meningkatkan nilai kekayaan investor. Peningkatan kekayaan ini cenderung mendorong konsumsi yang lebih tinggi, yang dapat meningkatkan permintaan barang dan jasa, sehingga berkontribusi pada kenaikan inflasi. Perusahaan yang terdaftar dalam indeks saham syariah mungkin menghadapi kenaikan biaya produksi akibat inflasi, seperti meningkatnya harga bahan baku dan upah tenaga

kerja. Untuk mempertahankan profitabilitas, perusahaan dapat menaikkan harga produk mereka, yang berkontribusi pada inflasi lebih lanjut.

Penelitian menunjukkan bahwa variabel saham syariah memiliki pengaruh terhadap inflasi, mengindikasikan adanya interaksi antara pasar saham syariah dan inflasi (Sugeng et al., 2024). Pada studi yang lain menemukan bahwa saham syariah berpengaruh positif signifikan terhadap inflasi (Fajrin, 2020). Selain dari pada itu, penelitian (Hidayat, Mubyarto, Ritonga, & Sunarti, 2023) juga mendapatkan hal serupa terkait dengan hal tersebut.

8. Pembiayaan Usaha Kecil Menengah Bank Pembiayaan Rakyat Syariah dengan Inflasi sebagai Intervening Terhadap Pertumbuhan Ekonomi

Dalam kerangka ekonomi syariah, bank pembiayaan rakyat syariah berperan strategis dalam mendorong sektor riil, terutama melalui pembiayaan kepada usaha kecil menengah. Usaha kecil menengah adalah tulang punggung ekonomi nasional karena menyerap banyak tenaga kerja, memutar ekonomi lokal, dan menciptakan nilai tambah secara luas. Ketika pembiayaan syariah kepada usaha kecil menengah meningkat, diharapkan terjadi pertumbuhan aktivitas ekonomi. Namun, dalam prosesnya, inflasi bisa muncul sebagai variabel intervening yang memengaruhi kekuatan hubungan antara pembiayaan dan pertumbuhan ekonomi.

Dalam konteks ini, inflasi berperan sebagai variabel mediasi yang menghubungkan pembiayaan usaha kecil menengah dengan pertumbuhan ekonomi. Artinya, efektivitas pembiayaan usaha kecil menengah dalam mendorong pertumbuhan ekonomi dipengaruhi oleh tingkat inflasi. Jika inflasi dapat dikendalikan pada tingkat yang rendah dan stabil, pembiayaan usaha kecil menengah lebih efektif dalam mendorong pertumbuhan ekonomi. Sebaliknya, jika inflasi tinggi dan tidak terkendali, efektivitas pembiayaan tersebut dalam mendorong pertumbuhan ekonomi dapat berkurang. Penelitian menyoroti pentingnya pengendalian inflasi dalam mendukung efektivitas pembiayaan usaha kecil menengah terhadap pertumbuhan ekonomi.

Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh peneliti diatas, sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Astuti, 2017) mendapatkan sebuah hasil penelitian bahwa Inflasi mempengaruhi variabel alokasi pembiayaan usaha kecil menengah. Karena dengan adanya pembiayaan usaha kecil menengah itu dapat meningkatkan jumlah uang beredar di masyarakat sehingga tingkat inflasi itu meningkat (Sabilla, 2024). Tetapi dengan adanya jumlah uang beredar tersebut juga akhirnya meningkatkan konsumsi atau daya beli masyarakat yang pada akhirnya meningkatkan pertumbuhan ekonomi karena ekonomi berputar cepat (Thoatul, 2016).

9. Sukuk Korporasi dengan Inflasi sebagai Intervening Terhadap Pertumbuhan Ekonomi

Temuan ini mengindikasikan bahwa penerbitan sukuk korporasi berkontribusi

terhadap pertumbuhan ekonomi melalui jalur lain yang lebih langsung, tanpa melalui inflasi sebagai faktor penghubung. Dalam konteks teori ekonomi dan keuangan syariah, sukuk korporasi berperan sebagai instrumen pembiayaan yang dapat meningkatkan investasi, memperkuat sektor riil, serta mendorong aktivitas bisnis dan pembangunan infrastruktur.

Salah satu alasan mengapa inflasi tidak menjadi variabel mediasi yang signifikan adalah karena sukuk korporasi cenderung digunakan untuk pembiayaan proyek-proyek jangka panjang dan bersifat produktif. Dana yang diperoleh dari penerbitan sukuk sering kali digunakan untuk investasi yang memiliki efek bertahap terhadap perekonomian, sehingga dampaknya terhadap inflasi tidak selalu langsung terlihat dalam jangka pendek. Selain itu, inflasi lebih banyak dipengaruhi oleh faktor lain seperti kebijakan moneter, harga komoditas global, atau dinamika pasar tenaga kerja, yang mungkin lebih dominan dalam menentukan tingkat inflasi dibandingkan dengan efek dari penerbitan sukuk korporasi.

Hasil ini juga menunjukkan bahwa hipotesis yang menyatakan bahwa inflasi dapat memediasi hubungan antara sukuk korporasi dan pertumbuhan ekonomi tidak dapat diterima. Ini berarti bahwa dalam penelitian ini, hubungan antara sukuk korporasi dan pertumbuhan ekonomi lebih baik dijelaskan melalui jalur langsung, tanpa melibatkan inflasi sebagai perantara.

Implikasi dari hasil ini adalah bahwa pengembangan pasar sukuk korporasi tetap memiliki potensi untuk mendukung pertumbuhan ekonomi, tetapi dampaknya terhadap inflasi tidak cukup signifikan untuk menjadi faktor utama dalam hubungan ini. Oleh karena itu, kebijakan yang mendorong peningkatan penerbitan sukuk sebaiknya tetap difokuskan pada aspek peningkatan investasi dan penguatan sektor riil, tanpa perlu mengkhawatirkan dampak inflasi yang berlebihan.

Berdasarkan dari hasil penelitian diatas, terdapat penelitian serupa yang dilakukan oleh (Rohanah, 2019). Selain dari pada itu, penelitian yang dilakukan oleh (Fauzan & Rahman, 2021). Hal ini menunjukkan bahwa variabel moderasi yang diuji tidak memiliki pengaruh yang signifikan dalam memperlemah atau memperkuat hubungan antara variabel independen dan variabel dependen (Rolianah, 2024).

10. Saham Syariah dengan Inflasi sebagai Intervening Terhadap Pertumbuhan Ekonomi

Saham syariah sebagai instrumen investasi memiliki karakteristik yang khas dibandingkan dengan saham konvensional, khususnya dalam cara investor mempersepsikan nilai dan potensi keuntungannya. Dalam konteks pertumbuhan ekonomi, banyak penelitian menunjukkan bahwa saham syariah tidak secara langsung dimediasi oleh inflasi. Artinya, inflasi bukanlah faktor utama yang menjelaskan bagaimana saham syariah memengaruhi atau dipengaruhi oleh pertumbuhan ekonomi. Hal ini

berkaitan erat dengan cara pandang investor syariah yang lebih fokus pada aspek mikro perusahaan daripada kondisi makroekonomi secara umum.

Secara umum, inflasi adalah variabel makro yang menggambarkan kenaikan harga secara umum dan terus menerus dalam suatu perekonomian. Dalam teori ekonomi konvensional, inflasi dapat memengaruhi daya beli masyarakat, biaya produksi, suku bunga, dan pada akhirnya berdampak terhadap pasar saham. Namun, dalam konteks saham syariah, relasi tersebut tidak selalu linier atau signifikan. Investor dalam pasar saham syariah lebih menaruh perhatian pada kondisi fundamental perusahaan, seperti kinerja laba, stabilitas manajemen, kepatuhan terhadap prinsip syariah, dan tentu saja pembagian dividen yang menjadi sumber utama return bagi investor syariah.

Berbeda dengan pasar saham konvensional yang sangat sensitif terhadap perubahan suku bunga, inflasi, atau kebijakan moneter, pasar saham syariah lebih stabil karena tidak melibatkan unsur riba (bunga) dan lebih mengedepankan aspek keadilan serta keberlanjutan bisnis. Ketika seorang investor memilih saham syariah, yang menjadi perhatian utamanya adalah seberapa sehat bisnis perusahaan tersebut, bagaimana rekam jejak distribusi dividen, dan apakah perusahaan tersebut menjalankan aktivitas bisnis yang sesuai dengan prinsip syariah. Mereka tidak terlalu terpengaruh oleh inflasi dalam jangka pendek, karena orientasi investasinya bersifat jangka menengah hingga panjang dengan landasan keyakinan pada nilai intrinsik perusahaan.

Selain itu, saham syariah cenderung berasal dari sektor-sektor yang lebih stabil dan riil, seperti energi, manufaktur halal, konsumen syariah, dan infrastruktur. Sektor-sektor ini sering kali memiliki pendapatan yang relatif konsisten dan tidak terlalu volatil terhadap gejolak makroekonomi. Oleh karena itu, meskipun inflasi meningkat atau menurun, pengaruhnya terhadap saham syariah tidak signifikan dalam mendorong atau menahan pertumbuhan ekonomi melalui jalur pasar modal syariah.

Dengan kata lain, kontribusi saham syariah terhadap pertumbuhan ekonomi lebih ditentukan oleh kepercayaan investor terhadap perusahaan yang dibiayai, bukan karena kondisi inflasi secara umum. Maka wajar jika penelitian-penelitian empiris menemukan bahwa inflasi tidak menjadi variabel mediasi antara saham syariah dan pertumbuhan ekonomi. Investor tidak melihat inflasi sebagai faktor utama yang memengaruhi keputusan investasi mereka, melainkan lebih menekankan pada profitabilitas dan nilai jangka panjang dari perusahaan-perusahaan syariah yang mereka pilih. Hal ini menunjukkan bahwa mekanisme kerja pasar modal syariah memiliki logika tersendiri yang berbeda dari pasar modal konvensional, karena orientasinya bukan pada spekulasi atau reaksi cepat terhadap indikator makro, melainkan pada nilai dan etika bisnis yang berkelanjutan.

Hasil penelitian yang serupa dengan hasil diatas, dilakukan oleh (Sapiah, 2021). Selain dari pada itu, penelitian yang dilakukan oleh (Fauzan & Rahman, 2021). Selain dari

pada itu, penelitian yang dilakukan oleh (Rolianah, 2024) juga mendapatkan hal yang serupa.

KESIMPULAN

Penelitian ini dilakukan dengan tujuan untuk mengkaji sejauh mana pengaruh pembiayaan Usaha Kecil dan Menengah (UKM), suku korporasi, dan saham syariah terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia, serta untuk mengetahui apakah inflasi memiliki peran sebagai variabel intervening atau perantara dalam hubungan tersebut.

Dari hasil analisis yang dilakukan, ditemukan bahwa pembiayaan usaha kecil menengah memiliki arah hubungan yang positif terhadap pertumbuhan ekonomi, namun pengaruh tersebut tidak signifikan secara statistik. Hal serupa juga ditemukan pada suku korporasi. Instrumen keuangan ini juga menunjukkan hubungan positif dengan pertumbuhan ekonomi, namun tidak signifikan. Berbeda halnya dengan saham syariah. Instrumen ini terbukti secara statistik berpengaruh positif dan signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi. Sementara itu, inflasi yang selama ini sering dianggap sebagai penghambat pertumbuhan, dalam konteks penelitian ini justru menunjukkan pengaruh positif dan signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi. Pada variabel pembiayaan usaha kecil menengah juga berpengaruh positif dan berpengaruh signifikan terhadap inflasi. Saham syariah terhadap inflasi juga mendapatkan sebuah hasil penelitian bahwa berpengaruh signifikan. Selain dari pada itu, penelitian ini juga memperlihatkan hubungan yang lebih kompleks ketika inflasi dimasukkan sebagai variabel perantara (intervening). Dalam hubungan antara pembiayaan UKM dan pertumbuhan ekonomi, inflasi terbukti mampu memediasi hubungan tersebut. Namun, tidak demikian halnya dengan suku korporasi dan saham syariah. Inflasi tidak mampu menjadi variabel perantara dalam hubungan keduanya terhadap pertumbuhan ekonomi.

Berdasarkan temuan tersebut, penelitian ini memberikan beberapa rekomendasi penting. Bagi peneliti selanjutnya, disarankan agar memperluas cakupan variabel penelitian, termasuk menambahkan variabel makroekonomi lain seperti suku bunga, nilai tukar, atau konsumsi rumah tangga. Penggunaan data dengan frekuensi yang lebih tinggi (bulanan atau kuartalan) juga dianjurkan agar dapat menangkap dinamika ekonomi secara lebih akurat. Selain itu, pendekatan metodologis yang lebih kompleks seperti Structural Equation Modeling (SEM) dapat memberikan pemahaman yang lebih dalam terhadap hubungan antarvariabel.

REFERENSI

- Ahdiat, A. (2023). Ekonomi Indonesia Terbesar Di ASEAN Pada 2023. Diambil Dari <Https://Databoks.Katadata.Co.Id/Ekonomi-Makro/Statistik/1b206885efcb61e/Ekonomi-Indonesia-Terbesar-Di-Asean-Pada-2023>
- Andrina, D. R., Kaban, R. F., & Widjaja, H. S. (2021). Dampak Sukuk Korporasi Dan Reksadana Syariah Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Di Indonesia. Gorontalo

Development Review (GOLDER), Vol. 4, No(Oktober), 111–123.
Annur, C. M. (2024). Inilah 10 Sektor Utama Penopang Ekonomi Indonesia Pada 2023,

- Industri Pengolahan Terbesar. Diambil Dari
<Https://Databoks.Katadata.Co.Id/Ekonomi-Makro/Statistik/826961544a2f687/Inilah-10-Sektor-Utama-Penopang-Ekonomi-Indonesia-Pada-2023-Industri-Pengolahan-Terbesar>
- Ardina, D. (2021). Analisis Peran Pasar Modal Syariah Dan Pembiayaan Perbankan Syariah Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Indonesia. *Jurnal Ilmiah*.
- Astuti, A. D. (2017). Pengaruh Jumlah Dana Pihak Ketiga (Dpk), Inflasi, Bi Rate Dan Financing To Deposit Ratio (Fdr) Terhadap Alokasi Pembiayaan Umkm Pada Bank Umum Syariah (Periode Juni 2014-Maret 2017). <Https://Repository.Uinjkt.Ac.Id/Universitas Islam Negeri Syarif Hidayatullah Jakarta>.
- Auliyatusaa'adah, N., Handayani, D. I., & Farekha, F. (2021). Pengaruh Saham Dan Reksadana Syariah Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Indonesia Tahun 2013-2019. *JIEF : Journal Of Islamic Economics And Finance*, 1(1), 37–45. <Https://Doi.Org/10.28918/Jief.V1i1.3453>
- Diana, D. (2022). Pengaruh Faktor Makroekonomi Terhadap Nilai Outstanding Sukuk Korporasi Di Indonesia Tahun 2016-2021. *Manfaah: Journal Of Islamic Business And Management*, 2(01), 21–29. <Https://Doi.Org/10.30993/Manfaah.V2i01.386>
- Dwi Nurhidayah, Amalia Nuril Hidayati, & Muhammad Alhada Fuadilah Habib. (2022). Pengaruh Inflasi, Saham Syariah, Sukuk Dan Reksadana Syariah Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Nasional Tahun 2013-2020. *Jurnal Sinar Manajemen*, 9(1), 158–169. <Https://Doi.Org/10.56338/Jsm.V9i1.2435>
- Faiza, N. S. (2018). Pengaruh Nilai Outstanding Sukuk Korporasi Terhadap Produk Domestik Bruto (Pdb) Indonesia (Periode Triwulanan Tahun 2011-2017). *Jurnal El-Qist*, 08(01), 1577–1596.
- Fajrin, S. S. (2020). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Indeks Saham Syariah Indonesia. Universitas Muhammadiyah Dari
Https://Eprints.Ums.Ac.Id/80569/12/Naskah_Publikasi.Pdf?Utm_Source=Chatgpt.Com
- Fathurrahman, A. H. A.-I. (2023). Pengaruh Pasar Modal Syariah Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Nasional : Pendekatan Metode Vector Error Correction Model (Vecm). *Jurnal Tabarru' : Islamic Banking And Finance*, 6.
- Fauzan, A., & Rahman, A. (2021). Pengaruh Investasi Terhadap Penyerapan Tenaga Kerja Dan Pertumbuhan Ekonomi Di Provinsi Sulawesi Selatan. *Journal Of Regional Economics*, 1(1), 1–8.
- Filbery, M. (2021). Pertumbuhan Pesat Saham Syariah Di Indonesia. Diambil Dari
Https://Www.Poems.Co.Id/Htm/Freducation/Lpnewsletter/V96/Vol96_PertumbuhanSahamsyariah.Html
- Fuadi, A. (2020). Inflasi Dan Nilai Tukar Rupiah Terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia. *Jurnal Akuntansi Bisnis Pelita Bangsa*, 5(01), 1–12. <Https://Doi.Org/10.37366/Akubis.V5i01.102>

Hafidz Meiditambua Saefulloh, M., Rizah Fahlevi, M., & Alfa Centauri, S. (2023). Pengaruh Inflasi Terhadap Pertumbuhan Ekonomi: Perspektif Indonesia. *Jurnal Keuangan*



- Negara Dan Kebijakan Publik, 3(1), 17–26.
- Hakim, A., & Patimang, T. (2022). Pengaruh Usaha Mikro Kecil Menengah Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Di Kabupaten Berau. *Eco-Build Journal*, 6(1), 9–18. Diambil Dari <Https://Jurnal.Umberau.Ac.Id/Index.Php/Ecobuild/Article/View/667/393%0Ahttps://Jurnal.Umberau.Ac.Id/Index.Php/Ecobuild/Article/View/667>
- Hardani, Andriani, H., Ustiawaty, J., Utami, E. F., Istiqomah, R. R., Fardani, R. A., ... Aulia, N. H. (2020). Buku Metode Penelitian Kualitatif & Kuantitatif. (H. Abadi, Ed.), *Revista Brasileira De Linguística Aplicada* (Cetakan I, Vol. 5). CV. Pustaka Ilmu Editor:
- Hidayat, A., Mubyarto, N., Ritonga, A. H., & Sunarti, Z. (2023). Indeks Saham Syariah Indonesia: Pengaruh Faktor Makro Ekonomi Di Masa Pendemi Dan Pasca Pendemi. *Jurnal Ilmiah Ekonomi Islam*, 9(3), 3829. <Https://Doi.Org/10.29040/Jiei.V9i3.10826>
- Huda, M., Suminto, A., Sa, S., & Abadi, M. K. R. (2023). Analysis Of The Influence Of Sharia Capital Market And Sharia Macroeconomic Variables On Indonesia's Economic Growth. *Jurnal Ilmu Ekonomi Dan Bisnis Islam*, 5(2).
- Ichwanudin, W. (2018). Modul Praktikum Partial Least Square (PLS) Menggunakan Smartpls. Serang: CV Rizmar Berkarya Bersama Dengan Laboratorium Studi Manajemen Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Universitas Sultan Ageng Tirtayasa. Diambil Dari <Https://Www.Collegesidekick.Com/Study-Docs/5178534>
- Indrawati, H. P. L. R., & Rusmijati. (2019). Pengaruh Variabel Makroekonomi Terhadap Pertumbuhan Sukuk Korporasi Di Indonesia Tahun 2002-2018. *Directory Journal Of Economic*, 1(4), 418–432.
- Irawan, & Siregar, Z. A. (2019). Pengaruh Pasar Modal Syariah Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Indonesia. *Snistek*, (September), 97–102.
- Irawan, & Siregar, Z. A. (2019). Pengaruh Saham Syariah, Sukuk Dan Reksadana Syariah Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Indonesia (Tahun 2012 - Tahun 2017). *Jurnal Tansiq*, 2(1), 92–105. Diambil Dari <Https://Jurnal.Uinsu.Ac.Id/Index.Php/Tansiq/Article/View/4848/2251>
- Ismail, J., & Kadir, R. (2020). Determinan Pembiayaan Murabahah Pada Bank Pembiayaan Rakyat Syariah (BPRS) Di Indonesia. *Ekombis Sains: Jurnal Ekonomi, Keuangan Dan Bisnis*, 5(1), 1–10. <Https://Doi.Org/10.24967/Ekombis.V5i1.674>
- Kadir, R. D. (2022). Determinan Pembiayaan UMKM Pada BPR Syariah Di Indonesia. *Quranomic: Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Islam*, 1, 38–45. Diambil Dari [Https://Jurnalannur.Ac.Id/Index.Php/Quranomic/Article/Download/168/149](Https://Jurnalannur.Ac.Id/Index.Php/Quranomic/Article/View/168%0Ahttps://Jurnalannur.Ac.Id/Index.Php/Quranomic/Article/Download/168/149)
- Knks. (2019). Preliminary Study Pendirian Bank Investasi Syariah. Komite Nasional Keuangan Syariah. Diambil Dari <Https://Kneks.Go.Id/Storage/Upload/1583203210-Preliminary Study Pendirian Bank Investasi Syariah .Pdf>
- Laily, N., & Kurniawan, R. Y. (2017). Analisis Pengaruh Perkembangan Usaha Kecil Menengah (UKM) Terhadap Pertumbuhan Produk Domestik Regional Bruto

- (PDRB). Journal Unesa, 1–4.
- Latuheru, A., & Gobay, O. (2024). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Pertumbuhan Ekonomi Di Kota Jayapura Anita. Jurnal Ekonomi Dan Bisnis, 16(1), 65–74. <Https://Doi.Org/10.55049/Jeb.V16i1.252>

- Maulana, R., Hidayat, N. N., & Dermawan, D. (2022). Analisis Pengaruh Inflasi Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Indonesia Tahun 2016–2020. *Jurnal Manajemen Akuntansi*, 33(1), 1–12.
- 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).
- Muchlis, S., Munir, & Mais, R. G. (2022). Analisis Dampak Instrumen Investasi Keuangan Syariah Sebagai Determinan Pertumbuhan Ekonomi Nasional Periode 2013-2020. *Jurnal Peta*, 7(2), 241–260.
- Muhammad Ala'uddin. (2020). Bank Syariah, Saham Syariah, Obligasi Syariah Dan Inflasi Terhadap Pertumbuhan Ekonomi. *Qiema*, 6(2), 243. Diambil Dari <Http://Ejournal.Kopertais4.Or.Id/Pantura/Index.Php/Qiema/Article/View/3526>
- Nasution, D. P., & Lubis, A. I. F. (2018). Peranan Ukm Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Di Indonesia. *Jurnal Kajian Ekonomi Dan Kebijakan Publik*, 3(2), 59–66.
- Nurcholis, M., Hasmarini, M. I., Hanif, F., Athief, N., Pembangunan, E., Ekonomi, F., & Surakarta, U. M. (2024). Analisis Pengaruh Sukuk Korporasi , Total Aset Perbankan Syariah , Reksadana Dan Inflasi Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Di Indonesia Tahun 2022. *Economics And Digital Business Review*, 5(1), 439–447.
- Ojk, 2023. (2023). Statistik Perkembangan Sukuk, 1–18.
- Pamungkas, S. H. A. (2024). Kondisi Ekonomi Indonesia Saat Ini Tengah Berada Dalam Situasi Yang Vital Sekaligus Strategis. *Megashift Fisipol UGM*. Diambil Dari Https://Flowpaper.Com/Flipbook/Megashift_03-03#Page=2
- Paramesti, R. N., Ishaq, A. M., Naufaliansyah, M. W., Fauzi, M., Rosa, F. T., & Hariastuti, N.
- L. P. (2024). Analisa Kelayakan Usaha Angkringan Cah Enom Dengan Pendekatan Ekonomi Teknik (Studi Kasus Angkringan , Surabaya , Jawa Timur). Prosiding Seminar Nasional Teknologi Industri Berkelanjutan IV, (Senastitan Iv), 1–8.
- Pracoyo, A., & Intan Mega Pratiwi. (2021). Analisis Pengaruh Pemberian Kredit Mikro Terhadap... ISSN. *Jurnal Ekonomi, Manajemen Dan Perbankan*, 7(1), 2656–6168.
- Pramudiyanti, H. (2019). Pengaruh Variabel Makroekonomi Terhadap Pertumbuhan Sukuk Korporasi Di Indonesia Tahun 2002-2008. *Universitas Tidar*.
- Purwadinata, S., & Batilmurik, R. W. (2020). Pengantar Ilmu Ekonomi Kajian Teoritis Dan Praktis Mengatasi Masalah Pokok Perekonomian (Cetakan Pe). *Literasi Nusantara*.
- Puspaningtyas, L. (2023). Penerbitan Sukuk Korporasi Diproyeksi Tembus Rp 22,1 Triliun Pada 2023. Diambil Dari <Https://Sharia.Republika.Co.Id/Berita/Rxza4f502/Penerbitan-Sukuk-Korporasi-Diproyeksi-Tembus-Rp-221-Triliun-Pada-2023>
- Putra, R. R., & Azhar. (2022). Pengaruh Saham Syariah Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Nasional Tahun 2011-2021. *Jeksy: Jurnal Ekonomi Dan Keuangan Syariah*,

- 1(2), 176– 189.
- Qisti, M. N., & Budiman, A. (2023). Pengaruh Reksadana Syariah, Saham Syariah, Dan Inflasi Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Indonesia Tahun 2013-2022. *Journal On Education*, 5(4), 16927–16940. [Https://Doi.Org/10.31004/Joe.V5i4.2898](https://doi.org/10.31004/joe.v5i4.2898)
- Rahadi, D. R. (2023). Pengantar Partial Least Squares Structural Equation Model(PLS- SEM) 2023. (Wijonarko, Ed.) (Pertama). Tasikmalaya: Lentera Ilmu Madani.

- Rohanah, S. (2019). Pengaruh Inflasi Dan Nilai Tukar Terhadap Pembiayaan Dengan Dana Pihak Ketiga Sebagai Variabel Intervening Pada Perbankan Syariah Indonesia (Periode 2013-2018). Universitas Islam Negeri Syarif Hidayatullah Jakarta.
- Rolianah, W. S. (2024). Pengaruh Kesehatan BPRS (Metode Dupont System) Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Dengan Inflasi Sebagai Variabel Moderasi. SYARIKAT : Jurnal Rumpun Ekonomi Syariah, 7(2), 389–399.
- Sabilla, S. (2024). Pengaruh Dana Pihak Ketiga Dan Inflasi Terhadap Profitabilitas Dengan Pembiayaan Bagi Hasil Sebagai Variabel Mediasi. Universitas Islam Negeri Raden Intan Lampung. Diambil Dari Https://Repository.Radenintan.Ac.Id/35460/1/Skripsi_Bab 1 %26 Bab 5.Pdf?Utm_Source=
- Sably, F. (2022). Pengaruh Saham Syariah, Sukuk, Reksadana Syariah, Inflasi Dan Nilai Tukar Terhadap Pdb Indonesia. Skripsi, (8.5.2017), 2003–2005.
- Safitri, D. (2022). Pengaruh Ekspor, Pengeluaran Pemerintah Dan Inflasi Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Di Kalimantan Tengah. JEPP : Jurnal Ekonomi Pembangunan Dan Pariwisata, 2(1), 35–45. <Https://Doi.Org/10.52300/Jepp.V2i1.4432>
- Safitriyana. (2021). Pengaruh Inflasi Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Di Indonesia. Riau Pekanbaru: Universitas Islam Negeri Sultan Syarif Kasim Riau - Pekanbaru.
- Salim, A., & Purnamasari, A. (2021). Pengaruh Inflasi Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Indonesia. *Economica Sharia: Jurnal Pemikiran Dan Pengembangan Ekonomi Syariah*, 7(1), 17–28.
- Salsabila, F. T. (2018). Pengaruh Jumlah Unit Umkm Dan Jumlah Tenaga Kerja Umkm Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Di Indonesia. *Indonesian Jorunal For Entrepreneurial Review*.
- Sapiah, S. K. (2021). Pengaruh Saham Dan Reksadana Syariah Terhadap Perkembangan Ekonomi Indonesia Serta Inflasi Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Ekonomi Syariah*, 4(Juli 2021), 30–42.
- Sari, I. U., & Saputra, A. (2020). Analisis Pertumbuhan Usaha Kecil Menengah , Dan Tenaga Kerja Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Kota Batam. *Jurnal Snistek*, 3(September), 73– 78.
- Setiawan, I. (2021). Pembiayaan Umkm, Kinerja Bank Syariah Dan Pertumbuhan Ekonomi. *Islamic Banking: Jurnal Pemikiran Dan Pengembangan Perbankan Syariah*, 6(2), 263– 278.
- Simanungkalit, E. F. B. (2020). Pengaruh Inflasi Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Indonesia. *Journal Of Management (Sme's)*, 13(3), 327–340.
- Sinulingga, S. B. (2021). Pengaruh Kredit UMKM, PMA Dan PMDN Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Dan Pengangguran Di Provinsi Kalimantan Tengah. *Jurnal Growth*, 7(2), 80– 97.
- Sugeng, R., Sebriani, R., Muliana, M., Syamsuddin, S., Abbas, M., & Hadrianti, V. (2024). Analisis Pengaruh Bi Rate Dan Inflasi Terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) Periode 2017-2020. *Jurnal Ilmiah Ekonomi Islam*, 10(1), 166.

Https://Doi.Org/10.29040/Jiei.V10i1.12087
Suparmoko, & Sofilda, E. (2020). Pengantar Ekonomi Makro (Edisi 6). Karang Tengah, Tangerang: Penerbit In Media. Diambil Dari Http://Www.Karyailmiah.Trisakti.Ac.Id/Uploads/Kilmiah/Dosen/Pengantar_Ekonomi



_Makro_New.Pdf

- Thoatul, W. (2016). Pengaruh DPK, Inflasi Dan NPF Terhadap Pembiayaan UKM. *Jurnal Islaminomic* Vol.V.No2, Agustus 2016, 2(2), 15–28.
- Waisei, L. W., Malumbu, A. P., & Palelu, B. (2023). Analisis Dampak Program Pemberian Kredit Usaha Kecil Dan Menengah (UKM) Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Lokal. *Jisopol: Jurnal Ilmu Sosial Ekonomi Dan Politik*, 1(1), 9–15.
- Yanuar, R., & Utami, A. D. (2024). Pentingnya Inovasi BPRS Agar Berdaya Saing. Diambil Dari <Https://Fem.Ipb.Ac.Id/Pentingnya-Inovasi-Bprs-Agar-Berdaya-Saing/>