

Analisis Sentimen Konsumen Terhadap Pertumbuhan Zakat: Studi Kasus Lembaga Amil Zakat Nasional Tahun 2018-2022

Pidi Apriyadi^{1*}, Cupian²⁾

^{1,2} Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Padjadjaran

*Email korespondensi: pidi16001@mail.unpad.ac.id

Abstract

Studies on the correlation between consumer sentiment, as measured using the consumer confidence index, and zakat growth are limited. Studies related to this topic are important because the consumer confidence index, as an indicator of consumer sentiment, can reflect people's behavior in paying zakat. This study explores the relationship between the consumer confidence index and zakat growth in Indonesia in the 2018-2022 period. Data on zakat is obtained from the financial statements of national zakat institutions, while data on the consumer confidence index is obtained from Bank Indonesia. Through the Arellano-Bover/Blundell Bond two-step GMM system approach, the study concluded that the consumer confidence index did not have a significant impact on zakat growth. This finding is a contribution in understanding why the potential of zakat in Indonesia has not been optimized, in line with the existing literature. The research also offers an update in the use of consumer sentiment indicators.

Keywords : zakat, indeks keyakinan konsumen, system gmm, Baznas

Saran sitasi: Apriyadi, P., & Cupian. (2024). Analisis Sentimen Konsumen Terhadap Pertumbuhan Zakat: Studi Kasus Lembaga Amil Zakat Nasional Tahun 2018-2022. *Jurnal Ilmiah Ekonomi Islam*, 10(02), 1326-1339. doi: <http://dx.doi.org/10.29040/jiei.v10i2.13340>

DOI: <http://dx.doi.org/10.29040/jiei.v10i2.13340>

1. PENDAHULUAN

Dalam sistem ekonomi syariah, individu tidak hanya dituntut untuk memenuhi kebutuhan pribadinya semata. Akan tetapi, individu memiliki kewajiban untuk menaruh perhatian kepada kebutuhan orang lain, salah satunya adalah dengan menunaikan zakat (Ibrahim et al., 2021). Zakat merupakan salah satu instrumen keuangan sosial dalam Islam. Perannya sangat penting dalam mengatasi kesenjangan pendapatan dalam masyarakat (Chapra, 2000; Widiastuti et al., 2022). Keistimewaan zakat juga sudah disoroti oleh Hamang Najed (2015) dan Askari et al. (2017) yang menegaskan bahwa zakat memiliki nilai dalam membersihkan harta dan juga membantu mencapai kesejahteraan bersama dalam masyarakat. Dengan menunaikan zakat, golongan yang lemah secara ekonomi dapat meningkatkan kemampuan untuk memenuhi kebutuhan hidupnya sehingga peluang untuk terjerumus dalam kemiskinan dapat ditekan.

Dalam hukum agama Islam, pelaksanaan zakat merupakan sebuah kewajiban bagi seorang muslim. Kewajiban tersebut tertuang dalam beberapa ayat Al-qur'an, seperti Qs. At-Taubah ayat 103 yang artinya "Ambillah zakat dari harta mereka, guna membersihkan dan menyucikan mereka, dan berdoalah untuk mereka. Sesungguhnya doamu itu (menumbuhkan) ketenteraman jiwa bagi mereka. Allah SWT maha mendengar, maha mengetahui". Perintah zakat juga tertuang dalam Qs. Al-

Baqarah ayat 110 yang artinya "Dan dirikanlah shalat serta bayarkanlah zakat". Selain itu, kewajiban zakat juga tertulis dalam Hadist Riwayat Bukhari Muslim yang artinya "Islam dibangun di atas lima hal: kesaksian sesungguhnya tiada Tuhan selain Allah dan sesungguhnya Muhammad utusan Allah, melaksanakan shalat, membayar zakat, haji, dan puasa ramadhan".

Penelitian terkini mengenai zakat sebagai sumber pendapatan negara yang dapat digunakan untuk meningkatkan kesejahteraan masyarakat telah

dilakukan oleh Herianingrum et al. (2024). Penelitian tersebut menyatakan bahwa zakat mampu menstimulus pertumbuhan ekonomi negara melalui konsumsi yang dilakukan oleh mustahik sebagai hasil adanya distribusi zakat kepada mereka. Kondisi tersebut sejalan dengan Nayak & Hedge (2023) yang menegaskan bahwa implementasi zakat dapat mengurangi kesenjangan pendapatan. Dengan terwujudnya kondisi tersebut, Safitri et al. (2024) membuat kesimpulan bahwa pada akhirnya praktik zakat mampu menstimulus pertumbuhan ekonomi.

Sebagai salah satu negara muslim terbesar di dunia, Indonesia menyimpan potensi yang besar dalam penghimpunan zakat. Potensi tersebut dapat mencapai Rp327 triliun per tahun, hampir setara anggaran negara untuk program sosial pada tahun 2022 yang mencapai Rp431,5 triliun. Dengan dukungan dari 512 badan amil zakat, 49.312 unit pengumpul zakat (UPZ), 145 lembaga zakat, dan 10.124 amil, mencapai potensi tersebut bukanlah sesuatu yang tidak mungkin (Kemenag RI, 2023). Namun, pada kenyataannya penghimpunan zakat masih berada pada tingkat 10% atau sekitar 20 triliun (PPID BRIN, 2024). Situasi ini menjadi masalah karena Indonesia merupakan salah satu negara dengan penduduk muslim terbesar di dunia.

Berdasarkan hukum, manfaat, serta potensi zakat yang telah diuraikan sebelumnya, praktik zakat serta faktor-faktor yang mempengaruhinya seharusnya mendapatkan perhatian dari *stakeholders* zakat, termasuk pemerintah Indonesia. Hal ini penting agar pemahaman terhadap dinamika pelaksanaan zakat semakin baik dan dapat membantu menciptakan regulasi yang tepat untuk pengelolaan zakat yang sukses. Salah satu aspek yang perlu diperhatikan adalah kondisi sentimen konsumen terhadap pertumbuhan zakat. Dalam banyak literatur ekonomi, sentimen konsumen sering diukur menggunakan indeks kepercayaan konsumen (IKK) seperti yang dibahas dalam penelitian-penelitian sebelumnya (Singal, 2012; Juhro & Iyke, 2020; Anand et al. 2021; Abdul Karim et al. 2022; Akbar et al. 2022; Irwaningtyas et al. 2023; Wang, 2024).

IKK adalah survei konsumen yang menggali pandangan konsumen tentang kondisi keuangan masa depan, sentimen terkait situasi ekonomi, pengangguran, dan kemampuan untuk menabung. Hasil survei tersebut akan memberikan gambaran perkembangan konsumsi dan tabungan rumah tangga di masa depan. IKK menggunakan indikator di atas

100 untuk menunjukkan peningkatan kepercayaan konsumen terhadap situasi ekonomi masa depan, sehingga konsumen akan mengurangi tabungannya dan cenderung melakukan konsumsi dalam jumlah besar. Sebaliknya, indikator di bawah 100 menunjukkan sikap pesimis konsumen terhadap perkembangan ekonomi di masa depan, sehingga akan mengurangi konsumsinya dan cenderung untuk menabung lebih banyak (OECD, 2024). Berdasarkan definisi tersebut, dapat diasumsikan bahwa tingginya kepercayaan konsumen dapat mengindikasikan banyaknya harta yang dimiliki sehingga meningkatkan kemungkinan konsumen untuk menunaikan zakat. Sebaliknya, rendahnya kepercayaan konsumen dapat mengindikasikan penurunan kekayaan yang dimiliki sehingga peluang untuk menunaikan zakat menjadi lebih kecil.

Para peneliti sudah cukup banyak menggunakan variabel indeks kepercayaan konsumen sebagai ukuran sentimen konsumen dalam memprediksi perilaku ekonomi, salah satunya pasar saham. Mereka mendokumentasikan berbagai dampak dari indeks kepercayaan konsumen terhadap pasar saham (Piccoli et al., 2018); Banchit et al., 2020); Shi et al., 2020); Vuong & Suzuki, 2020; Wang et al., 2021; Wang, 2024). Selain itu, variabel indeks kepercayaan konsumen juga disorot dalam penelitian Akbar et al. (2022) yang menemukan bukti bahwa indeks kepercayaan konsumen dapat memprediksi siklus ekonomi seperti indeks harga saham gabungan (IHSG) dan *purchasing manager's indeks* (PMI).

Dalam konteks ekonomi syariah, terutama terkait dengan zakat, penggunaan indeks kepercayaan konsumen sebagai ukuran sentimen konsumen masih belum banyak dipertimbangkan oleh para peneliti dalam memprediksi dinamika zakat. Namun, riset yang mengkaji hubungan sentimen konsumen dengan zakat sudah dilakukan oleh Timur et al. (2023) yang menggunakan sentimen konsumen berbasis media sosial *Twitter* sebagai proksi sentimen konsumen. Penelitiannya mengungkapkan bahwa sentimen masyarakat terhadap Baznas cenderung positif. Kondisi tersebut memberikan sinyal positif bagi amil zakat untuk meningkatkan kinerja penghimpunan zakat di masa depan.

Penelitian serupa dilakukan oleh Hamdani et al. (2024) yang meneliti hubungan sentimen konsumen dengan zakat menggunakan sentimen berbasis media sosial. Hasilnya mengungkapkan bahwa informasi yang disebarluaskan melalui sosial media mendorong

motivasi muzaki untuk menyalurkan zakatnya. Temuan ini juga mengisyaratkan bahwa sentimen konsumen terhadap zakat dapat dibangun, sebagaimana penelitian Kasri dan Sosianti (2023).

Seperti yang telah diuraikan sebelumnya, riset mengenai hubungan sentimen konsumen yang menggunakan indeks kepercayaan konsumen untuk memprediksi dinamika zakat masih terbatas. Indeks kepercayaan konsumen merupakan variabel yang menarik karena dapat mencerminkan perilaku konsumen, terutama dalam konteks pembayaran zakat. Oleh karena itu, penelitian tentang topik tersebut penting untuk dilaksanakan.

Penelitian ini mengkaji hubungan antara sentimen konsumen dan pertumbuhan zakat. Kesamaannya dengan penelitian sebelumnya terletak pada penggunaan variabel indeks kepercayaan konsumen sebagai ukuran sentimen konsumen. Namun, perbedaannya terletak pada penggunaan variabel indeks kepercayaan konsumen yang berbasis pada tingkat pengeluaran. Variabel ini lebih sesuai dalam merepresentasikan perilaku konsumen dalam membayar zakat. Dengan cara yang sederhana, tingkat pengeluaran konsumen yang tinggi dapat mencerminkan total pendapatan atau kekayaan konsumen. Secara logis, semakin tinggi total pendapatan konsumen, semakin besar peluang bagi kekayaan konsumen untuk mencapai nisab dan memenuhi kewajiban zakat, sebagaimana diilustrasikan dalam konsep konsumsi oleh Mankiw (2019). Perbedaan lainnya juga terletak pada konteksnya yang berfokus kepada ekonomi syariah, yaitu untuk memprediksi dinamika zakat di mana literatur terkait topik tersebut masih terbatas. Selain itu, perbedaannya juga terlihat pada metode estimasi yang digunakan, yaitu menggunakan metode estimasi data panel dinamis dengan pendekatan *Arellano-Bover/Blundell-Bond system estimator two-step*, sebuah metode yang masih jarang ditemukan pada penelitian sebelumnya.

2. METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan data zakat sebagai variabel dependen, dan data indeks kepercayaan konsumen (IKK) sebagai variabel independen. Selain itu, data distribusi zakat, konsumsi, dan inflasi juga dipertimbangkan dalam penelitian ini. Jenis data yang digunakan adalah data sekunder yang diperoleh dari laporan resmi lembaga amil zakat, Bank Indonesia

(BI), dan Badan Pusat Statistik (BPS). Semua data tersebut dikumpulkan dalam bentuk tahunan.

Penelitian ini menggunakan teknik *non-probability sampling* dengan menetapkan kriteria tertentu sebagai metode penentuan sampel (Rawung, 2020). Kriteria yang ditetapkan untuk menetapkan sampel adalah sebagai berikut:

- Lembaga Amil Zakat (LAZ) skala nasional (LAZNAS) yang terdaftar di Baznas RI. LAZ skala nasional dipilih karena pada beberapa laporan yang dikeluarkan oleh Baznas, LAZNAS memiliki jumlah penghimpunan zakat di atas organisasi zakat lainnya.
- LAZNAS memiliki laporan keuangan zakat yang lengkap pada periode 2018-2022.

2.1 Batasan dan Definisi Operasional Variabel

Deskripsi lengkap variabel yang digunakan pada penelitian ini dijabarkan sebagai berikut:

- Zakat (*zakat*) (Y) adalah variabel dependen yang diukur menggunakan perhitungan persentase pertumbuhan tahunan sebagai berikut:

$$\% \Delta \text{zakat} = \frac{(\text{zakat}_{it} - \text{zakat}_{it-1})}{\text{zakat}_{it-1}} \times 100$$

Keterangan:

$\% \Delta \text{zakat}$ = %pertumbuhan zakat

zakat_{it} = zakat i periode t

$\text{zakat}_{i,t-1}$ = zakat i periode sebelumnya

- Indeks kepercayaan konsumen adalah variabel independen (*ikk*) (X1) yang dihitung dari rata-rata 12 bulan. Untuk melihat keberagaman dampak, kami menggunakan IKK berdasarkan tingkat pengeluaran konsumen di atas 5 juta (*ikk5*) dan tingkat pengeluaran konsumen dari rentang 4 sampai 5 juta (*ikk4*). Variabel tersebut ditransformasikan ke dalam bentuk persentase pertumbuhan rata-rata tahunan sebagai berikut:

$$\% \Delta \text{ikk} = \frac{(\text{ikk}_{it} - \text{ikk}_{it-1})}{\text{ikk}_{it-1}} \times 100$$

Keterangan:

$\% \Delta \text{ikk}$ = %pertumbuhan ikk

ikk_{it} = ikk i periode t

$\text{ikk}_{i,t-1}$ = ikk i periode sebelumnya

- Distribusi zakat (*dist*) (X2) adalah variabel independen yang diukur menggunakan perhitungan persentase pertumbuhan tahunan sebagai berikut:

$$\% \Delta \text{dist} = \frac{(\text{dist}_{it} - \text{dist}_{it-1})}{\text{dist}_{it-1}} \times 100$$

Keterangan:

$\% \Delta \text{dist}$ = %pertumbuhan distribusi zakat

$dist_{it}$ = distribusi zakat i periode t
 $dist_{i,t-1}$ = distribusi zakat i periode sebelumnya

d. Konsumsi

Konsumsi (*kons*) (X3) adalah variabel independen yang dihitung dari rata-rata 12 bulan kemudian ditransformasikan ke dalam bentuk persentase pertumbuhan rata-rata tahunan sebagai berikut:

$$\% \Delta kons = \frac{(kons_{it} - kons_{it-1})}{kons_{it-1}} \times 100$$

Keterangan:

- $\% \Delta kons$ = %pertumbuhan konsumsi
- $kons_{it}$ = konsumsi periode t
- $kons_{i,t-1}$ = konsumsi periode sebelumnya

e. Inflasi

Inflasi (*inf*) (X4) adalah variabel independen yang dihitung dari rata-rata 12 bulan kemudian ditransformasikan ke dalam bentuk persentase pertumbuhan rata-rata tahunan. Variabel inflasi diukur menggunakan formula sebagai berikut:

$$\% \Delta inf = \frac{(inf_{it} - inf_{it-1})}{inf_{it-1}} \times 100$$

Keterangan:

- $\% \Delta inf$ = %pertumbuhan inflasi
- inf_{it} = inflasi periode t
- $inf_{i,t-1}$ = inflasi periode sebelumnya

2.2 Metode Analisis

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif deskriptif. Untuk mencari hubungan variabel yang diamati, riset ini menerapkan analisis regresi data panel dinamis (DPD). DPD adalah model dengan mempertimbangkan lag ke dalam analisis (Baltagi, 2021). *Software* yang digunakan untuk penelitian ini adalah STATA 14.

2.3 Spesifikasi Model

Perilaku ekonomi sangat dinamis, yaitu selalu berkembang seiring waktu. Selain itu, adanya variasi individual yang tidak dapat diobservasi secara langsung membuat perilaku ekonomi cukup sulit diamati. Meskipun demikian, DPD seringkali menjadi model estimasi yang tepat untuk mengatasi kesulitan tersebut (Okui, 2009). DPD adalah model yang menyertakan lag dari variabel dependen ke dalam regressor. Secara sederhana, model ini menunjukkan bahwa fenomena masa lalu dapat memengaruhi kondisi saat ini (Baltagi, 2021). Lihat persamaan (3) dan (4).

$$y_{it} = \delta y_{i,t-1} + x_{it} \beta + u_{it} \dots\dots\dots(3)$$

$$u_{it} = \mu_i + v_{it} \dots\dots\dots(4)$$

Penelitian ini memanfaatkan model DPD dengan menggunakan pendekatan *Arellano-Bover/Blundell-Bond system estimator*. Pendekatan ini melibatkan penggunaan *predetermined variable* dalam bentuk *first difference* sebagai instrumen untuk persamaan dalam bentuk level serta memanfaatkan *additional moment conditions*, seperti menambahkan *endogenous variable* sebagai instrumen (Arellano & Bover, 1995; Blundell & Bond, 1998). Penelitian ini menggunakan transformasi *forward orthogonal deviation* (FOD) untuk menghilangkan *fixed effect*. Transformasi tersebut mudah diterapkan untuk tujuan komputasi (Arellano & Bover, 1995; Abrigo & Love, 2016). Selain itu, estimasi *two step* dengan *robust standard errors* diaplikasikan untuk meningkatkan efisiensi (Windmeijr, 2005). Model DPD menyertakan lag variabel dependen ke dalam regressor, sehingga dapat menyebabkan bias (Nickell, 1981). Untuk mengatasi hal tersebut, penelitian ini menggunakan estimator *Generalized Method of Moment* (GMM) yang dapat menjadi solusi untuk menghasilkan estimasi yang konsisten (Abrigo & Love, 2016). Selain itu, teknik *instrumental variable* juga diaplikasikan karena teknik tersebut bermanfaat dalam menyelesaikan permasalahan estimasi pada model dinamis (Kripfganz, 2019). Untuk mengatasi *overfitting*, penelitian ini membatasi jumlah penggunaan instrumen sebagaimana yang telah disarankan oleh Roodman (2009). Dalam menjalankan regresi pada aplikasi STATA, kami mengimplementasikan perintah *xtdpdgm* seperti yang diusulkan oleh Kripfganz (2019).

3. HASIL DAN PEMBAHASAN

3.1. Hasil penelitian

3.1.1. Karakteristik Sampel

Total Sampel

Penelitian ini melibatkan 16 sampel yang terdiri dari Lembaga Amil Zakat berskala Nasional (LAZNAS).

Tabel 1. Total Sampel

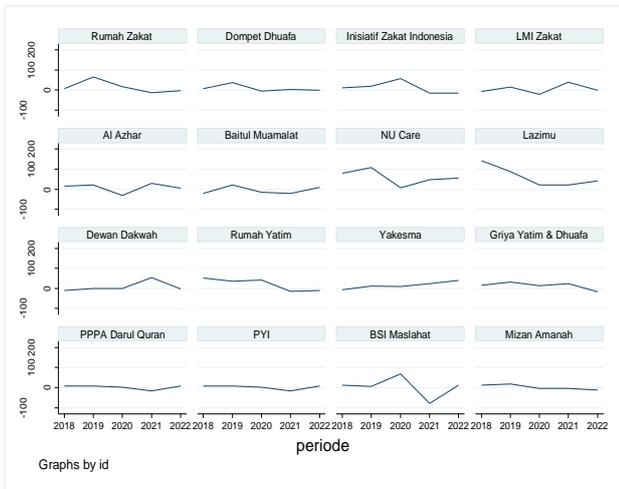
No.	Lembaga	Tahun SK
1	Al Azhar	2016
2	Baitul Muamalat	2016
3	BSI Maslahat	2021
4	Dewan Dakwah	2016
5	Dompot Dhuafa	2015
6	Griya Yatim & Dhuafa	2017
7	Inisiatif Zakat Indonesia (IZI)	2015

8	Lazismu	2016
9	LMI Zakat	2016
10	Mizan Amanah	2018
11	NU Care	2016
12	Panti Yatim Indonesia (PYI)	2019
13	PPPA Darul Qur'an	2018
14	Rumah Zakat	2015
15	Rumah Yatim	2017
16	Yakesma	2017

Sumber: Baznas, (2024)

LAZNAS dipilih karena dalam beberapa periode, lembaga tersebut memiliki jumlah pengumpulan zakat yang lebih tinggi dibandingkan dengan lembaga zakat lainnya, sehingga memberikan peluang yang lebih besar untuk mempelajari perilaku konsumen dalam membayar zakat.

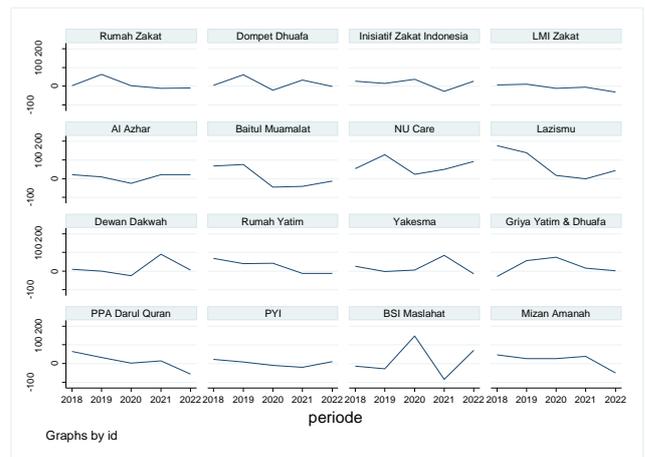
Ringkasan Data



Gambar 1. Persentase Pertumbuhan Zakat

Sumber: Laporan LAZNAS, diolah (2024)

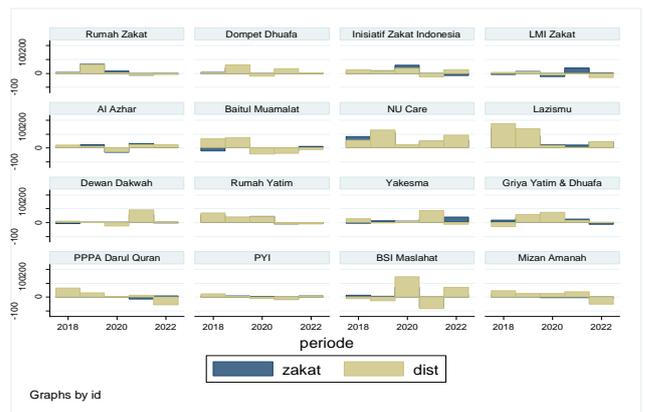
Pada gambar 1, terlihat variasi dalam pertumbuhan zakat di setiap LAZNAS. Dari 16 LAZNAS yang teramati, hanya terdapat 4 lembaga yang menunjukkan tren kenaikan persentase pertumbuhan zakat, yaitu LMI Zakat, Baitul Muamalah, Dewan Dakwah, dan Yakesma. Sedangkan pada 12 lembaga lainnya terdapat tren penurunan persentase pertumbuhan zakat, diantaranya Rumah Zakat, Dompot Dhuafa, Griya Yatim & Dhuafa, Al Azhar, NU Care, Lazismu, Rumah Yatim, Inisiatif Zakat Indonesia, PPPA Darul Qur'an, PYI, BSI Maslahat, dan Mizan Amanah.



Gambar 2. Pertumbuhan Distribusi Zakat

Sumber: Laporan LAZNAS, diolah (2024)

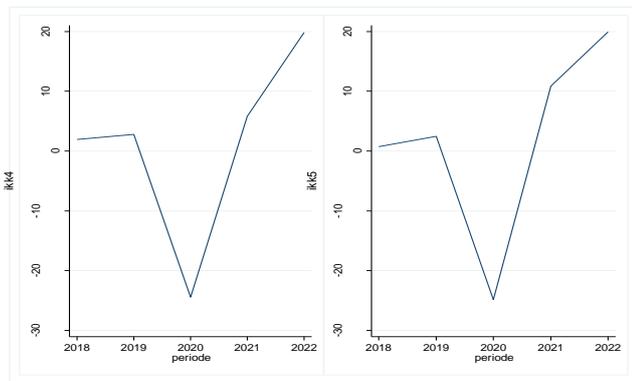
Seperti halnya dengan persentase pertumbuhan zakat, persentase pertumbuhan distribusi zakat pada setiap lembaga sangat beragam. Tren kenaikan persentase pertumbuhan penyaluran zakat hanya terjadi pada lembaga Al Azhar, Dewan Dakwah, Griya Yatim & Dhuafa, dan BSI Maslahat. Kondisi yang stabil terlihat pada lembaga NU Care dan Yakesma. Namun, pada 10 lembaga lainnya, terjadi tren penurunan dalam persentase pertumbuhan distribusi zakat.



Gambar 3. Zakat & Distribusi Zakat

Sumber: Laporan LAZNAS, diolah (2024)

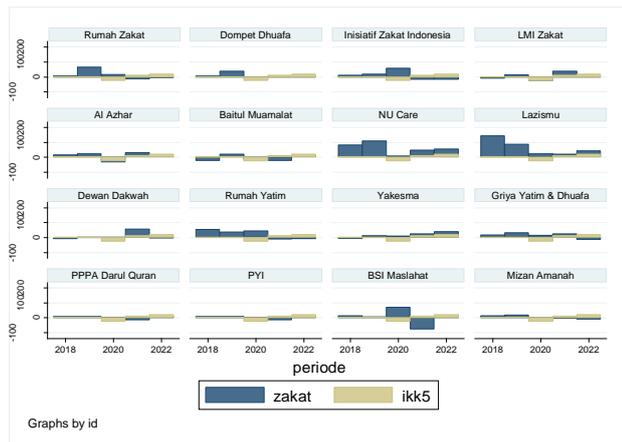
Persentase pertumbuhan zakat dan distribusinya pada 16 lembaga menampilkan data yang menarik. Seperti yang dapat diamati pada gambar 3, persentase pertumbuhan zakat yang positif tidak selalu diikuti oleh persentase pertumbuhan distribusi zakat yang positif pula. Bahkan, pada beberapa lembaga, terjadi pertumbuhan distribusi zakat ketika persentase pertumbuhan zakat menurun. Fenomena tersebut menunjukkan adanya faktor-faktor kompleks yang mempengaruhi zakat dan perlu dipahami secara mendalam.



Gambar 4. Pertumbuhan *ikk4* dan *ikk5*

Sumber: Bank Indonesia (BI), diolah (2024)

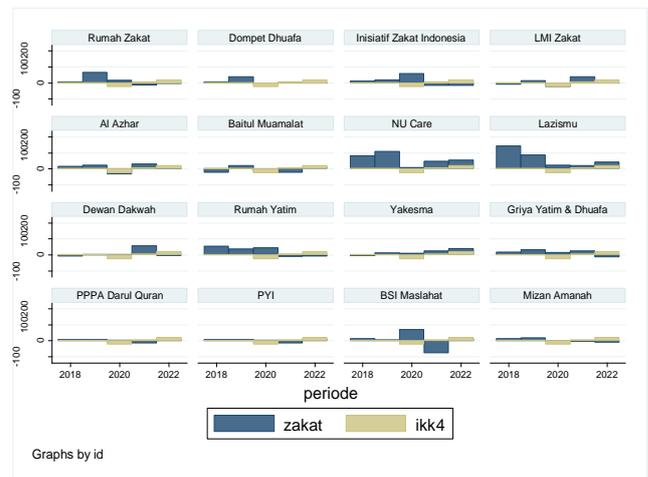
Pada gambar 4, jika dianalisis berdasarkan garis trennya, *ikk5* dan *ikk4* menunjukkan tren kenaikan. Secara keseluruhan, perbedaan dalam persentase pertumbuhan rata-rata *ikk4* dan *ikk5* tidak signifikan. Dari tahun 2018 hingga 2019, perbedaannya tidak terlalu besar. Hal yang sama terjadi pada tahun 2020, di mana keduanya mengalami penurunan yang serupa, yaitu sebesar -24,8% (*ikk5*) dan -24,4% (*ikk4*). Perbedaan mencolok hanya terlihat pada tahun 2021, di mana angka pertumbuhan *ikk5* lebih tinggi 46,4% dibandingkan dengan *ikk4*. Pada tahun 2022, keduanya mengalami pertumbuhan yang hampir sama, sebesar 19,9% (*ikk5*) dan 19,8% (*ikk4*).



Gambar 5. Pertumbuhan Zakat dan *ikk5*

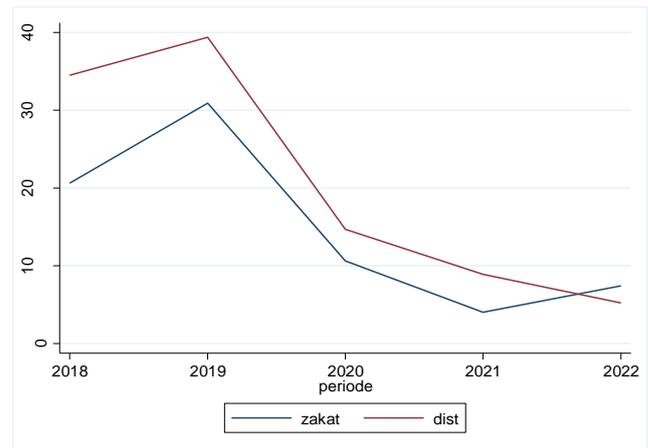
Sumber: Laporan LAZNAS & BI, diolah (2024)

Seperti yang terlihat pada gambar 5, data zakat dan *ikk5* menunjukkan pergerakan data dengan pola acak pada tingkat lembaga. Fenomena serupa juga teramati pada hubungan antara zakat dan *ikk4* seperti yang disajikan pada gambar 6. Tidak adanya pola konsisten antara zakat dan *ikk* menjadikannya menarik untuk dianalisis lebih mendalam.



Gambar 6. Pertumbuhan Zakat dan *ikk4*

Sumber: LAZNAS & BI, diolah (2024)

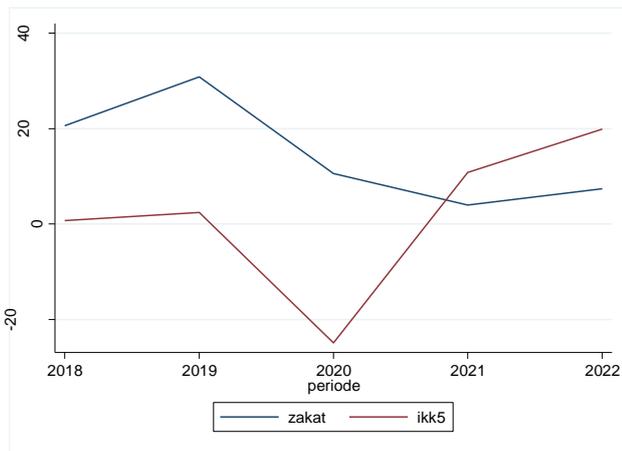


Gambar 7. Zakat dan distribusinya

Sumber: Laporan LAZNAS, diolah (2024)

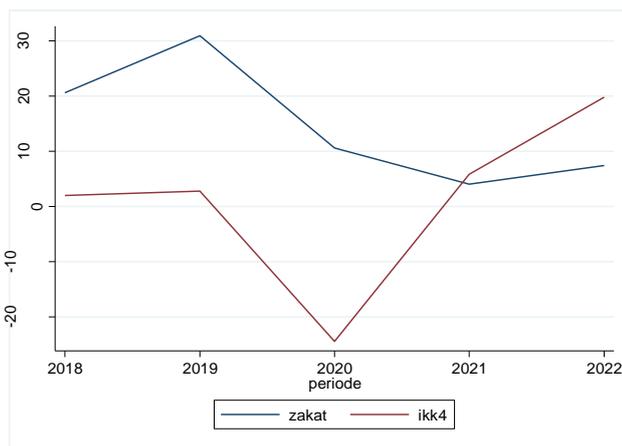
Berdasarkan nilai rata-rata dari 16 lembaga, persentase pertumbuhan zakat dan distribusinya cenderung menunjukkan tren penurunan serta keduanya bergerak secara linear. Hanya pada tahun 2022, pertumbuhan zakat tidak diikuti oleh pertumbuhan distribusinya (gambar 7).

Pergerakan *ikk5* dan *ikk4* dengan nilai rata-rata zakat pada 16 lembaga (level agregat) cenderung linear, yaitu pertumbuhan *ikk5* dan *ikk4* diikuti dengan pertumbuhan zakat. Namun, pada tahun 2021, pertumbuhan *ikk4* dan *ikk5* tidak diikuti oleh pertumbuhan zakat dalam level agregat, seperti yang terlihat pada gambar 8 dan 9. Kondisi tersebut masih dapat dikatakan wajar karena tahun 2021 merupakan periode pandemi yang mungkin mempengaruhi kemampuan masyarakat dalam menunaikan zakatnya.



Gambar 8. Rata-rata zakat dan ikk5

Sumber: Laporan LAZNAS & BI, diolah (2024)



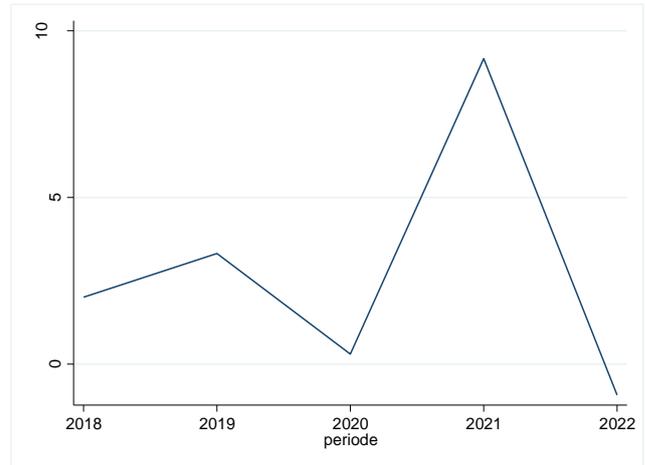
Gambar 9. Rata-rata zakat dan ikk4

Sumber: Laporan LAZNAS & BI, diolah (2024)

Kesimpulan dari deskripsi data menunjukkan bahwa pada level individu atau lembaga, data cenderung lebih bervariasi dibandingkan dengan level agregat. Dalam hubungan antara zakat dengan distribusinya, persentase pertumbuhan zakat yang positif tidak selalu diikuti oleh distribusinya yang positif pada level lembaga. Namun, pada level agregat, persentase pertumbuhan zakat dengan distribusinya cenderung linear, kecuali pada tahun 2022 di mana pergerakan zakat berbeda dengan distribusinya. Hal yang sama juga terjadi pada pergerakan *ikk* dengan zakat. Pada level lembaga, data *ikk* dengan zakat cenderung menunjukkan pola acak dalam pergerakannya. Namun, pada level agregat, data *ikk* dan zakat cenderung linear. Hanya pada tahun 2021, perbedaan pergerakan *ikk* dengan zakat ditemukan.

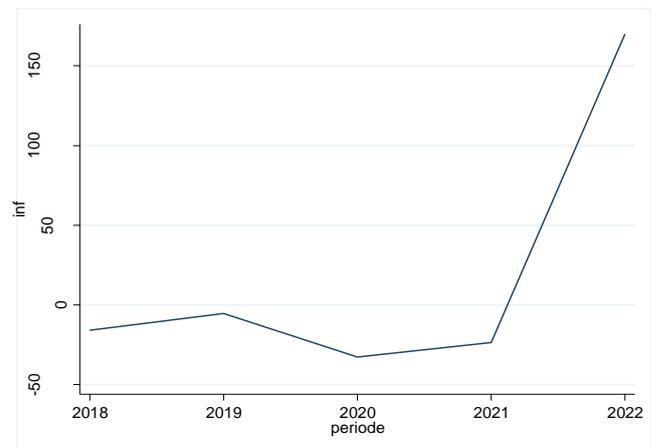
Nilai rata-rata tahunan konsumsi rumah tangga menunjukkan pola naik turun dari tahun ke tahun selama periode observasi. Namun, jika ditarik garis trennya, pergerakan konsumsi rumah tangga selama

periode 2018-2022 cenderung stabil. Sedangkan nilai rata-rata tahunan untuk variabel inflasi memiliki tren kenaikan selama periode observasi. Data keduanya dapat diamati pada gambar 10 dan 11. Secara lebih rinci, data konsumsi dan inflasi disajikan melalui tabel 2.



Gambar 10. Persentase Pertumbuhan Konsumsi

Sumber: Bank Indonesia, diolah (2024)



Gambar 11. Persentase Pertumbuhan Inflasi

Sumber: Bank Indonesia, diolah (2024)

Tabel 2. Data Konsumsi & Inflasi

Var.	Obs	Mean	Min	Max
kons	80	2.8	-0.9	9.2
inf	80	18.5	-32.7	169.9

Sumber: Hasil Olah Data Stata

3.1.2. Hasil Regresi Model

Sebagaimana yang sudah dijelaskan, model regresi dalam penelitian ini menggunakan *predetermined variable* dan *endogenous variable* sebagai instrumen. Selanjutnya, regresi dilakukan dengan memanfaatkan estimasi *two-step system GMM* serta menerapkan *robust standard errors*. Hasil regresi dapat dilihat pada tabel 3 dan tabel 4.

Dalam membatasi jumlah penggunaan instrumen, penelitian ini memanfaatkan teknik *collapse* dan *curtailing* (Roodman, 2009; Kiviet, 2020). Pembatasan penggunaan instrumen dapat menurunkan bias dalam estimasi *two-step* (Windmeijer, 2005). Secara lebih rinci, jumlah penggunaan instrumen disajikan melalui tabel 5.

Tabel 3. Hasil Regresi *ikk5*

Variabel	β	z	z-value
zakat L1.	0.109	1.26	0.208
ikk5	0.834	1.58	0.114
dist	0.519	5.88	0.000
kons	-3.217	-1.52	0.128
inf	-0.199	-1.74	0.081
_cons	15.414	1.70	0.090

Sumber: Hasil Olah Data Stata

Tabel 4. Hasil Regresi *ikk4*

Variabel	β	z	z-value
Zakat LI.	0.109	1.26	0.208
ikk4	0.694	1.58	0.114
dist	0.519	5.88	0.000
kons	-2.253	-1.43	0.153
inf	-0.160	-1.77	0.076
_cons	12.546	1.69	0.091

Sumber: Hasil Olah Data Stata

Tabel 5. Penggunaan Instrumen

Regresi <i>ikk5</i>			
Model	Instrumen		
Fodev	L1.zakat dist	L2.zakat L1.dist	L2.dist
Level	L1.D.zakat D.ikk5 D.dist	L2.D.zakat L1.D.ikk5 L1.D.dist	L2.D.ikk5 L2.D.dist
Regresi <i>ikk4</i>			
Model	Instrumen		
Fodev	L1.zakat dist	L2.zakat L1.dist	L2.dist
Level	L1.D.zakat D.ikk4 D.dist	L2.D.zakat L1.D.ikk4 L1.D.dist	L2.D.ikk4 L2.D.dist

Sumber: Hasil Olah Data Stata

3.1.3. Diagnostik Model

Diagnostik model diperlukan untuk memastikan kebaikan sebuah model. Sebagaimana yang disimpulkan oleh Wooldridge (2016), terdapat tiga uji yang perlu dilakukan dalam data panel diantaranya uji heteroskedastis, serial korelasi, dan multikolinearitas. Secara spesifik, Arellano dan Bond telah membuat uji serial korelasi yang valid untuk berbagai estimator GMM pada data panel (Roodman, 2009). Berkaitan dengan uji serial korelasi tersebut, dalam banyak literatur, para peneliti memfokuskan kepada AR(2), di mana model harus terbebas dari serial korelasi yang ditandai dengan nilai $AR(2) > \alpha$ yang ditentukan, seperti yang dilakukan dalam penelitian Kinini et al. (2023). Selain itu, dalam model DPD yang menggunakan instrumen, diperlukan uji validitas instrumen, dapat menggunakan *Sargan and Hansen's J test* (Roodman, 2009).

Uji Heteroskedastis

Model data panel dinamis dalam riset ini diestimasi menggunakan *two-step system Generalized Method of Moments* (System GMM). Metode tersebut dikenal dapat menangani masalah heteroskedastis, sebagaimana yang dijelaskan oleh Nyarko et al. (2023) dan Hidayat & Sakti (2020).

Uji Serial Korelasi

Tabel 6. Uji Serial Korelasi

Arellano-Bond test for autocorrelation of the first-differenced residuals
H0: no autocorrelation of order 1 z = -2.5515 Prob > z = 0.0107
H0: no autocorrelation of order 2 z = 1.0750 Prob > z = 0.2824

Sumber: Hasil Olah Data Stata

Pada tabel 6 disajikan hasil uji serial korelasi pada AR(2) untuk kedua model regresi (*ikk5* dan *ikk4*). Nilai $prob > |z|$ sebesar 0.2824 yang menunjukkan bahwa tidak ada serial korelasi pada kedua model tersebut karena nilai $AR(2) > \alpha$ (0.05).

Uji Multikolinearitas

Untuk memastikan ketidakhadiran multikolinearitas, penelitian ini menggunakan uji *Varian Inflation Factors* (VIF). Sebagaimana hasil uji pada tabel 7, data tidak mengalami gejala multikolinearitas karena nilai VIF di bawah 10 seperti yang disarankan oleh Wooldridge (2016).

Tabel 7. Uji Multikolinearitas

Model <i>ikk5</i>		
Variabel	VIF	1/VIF
<i>ikk5</i>	3.25	0.31
<i>inf</i>	2.99	0.33
Kons Zakat	1.97	0.51
L1.	1.36	0.74
Dist	1.14	0.88
Mean VIF	2.14	
Model <i>ikk4</i>		
Variabel	VIF	1/VIF
<i>ikk4</i>	3.03	0.33
<i>Inf</i>	2.94	0.34
<i>kons zakat</i>	1.57	0.64
L1.	1.34	0.75
<i>dist</i>	1.13	0.88
Mean VIF	2.00	

Sumber: Hasil Olah Data Stata

Tabel 8 menyajikan uji validitas instrumen berdasarkan *Sargan-Hansen test* untuk kedua model regresi (*ikk5* dan *ikk4*). Hasil uji tersebut menunjukkan bahwa berbagai instrumen yang digunakan pada kedua model sudah valid untuk meningkatkan kualitas model. Validitas tersebut ditandai dengan nilai $prob > chi2 > \alpha$ (0.05).

Uji Validitas Instrumen

Tabel 8. Uji Validitas Instrumen

Sargan-Hansen test of the overidentifying restrictions
H0: overidentifying restrictions are valid
2-step moment functions
2-step weighting matrix
chi2(8) = 8.4731
Prob > chi2 = 0.3887
2-step moment functions
3-step weighting matrix
chi2(8) = 11.5376
Prob > chi2 = 0.1731

Sumber: Hasil Olah Data Stata

3.2. Pembahasan

3.2.1. Analisis Pengaruh Indeks Keyakinan Konsumen dengan Pengeluaran di atas Rp5 juta (*ikk5*) dan Pengeluaran Rp4-Rp5 Juta (*ikk4*)

Dari hasil analisis regresi, koefisien beta untuk variabel *ikk5* bernilai positif. Nilai tersebut

menandakan bahwa semakin tinggi persentase pertumbuhan rata-rata tahunan indeks keyakinan konsumen yang memiliki pengeluaran di atas 5 juta, diprediksi akan meningkatkan persentase pertumbuhan zakat. Nilai beta sebesar 0.834 bermakna bahwa persentase pertumbuhan zakat akan meningkat sebesar 0.834 persen pada setiap pertumbuhan persentase variabel *ikk5*, *ceteris paribus*. Namun, perlu dicatat bahwa variabel *ikk5* tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap persentase pertumbuhan zakat, ditandai dengan signifikansi variabel $> \alpha$ ($0.114 > 0.05$).

Selain itu, untuk variabel *ikk4* juga menunjukkan koefisien beta positif. Ini mengindikasikan bahwa semakin tinggi persentase pertumbuhan rata-rata tahunan indeks keyakinan konsumen yang memiliki pengeluaran di atas 4 sampai 5 juta, maka diprediksi akan meningkatkan persentase pertumbuhan zakat. Nilai beta sebesar 0.694 bermakna bahwa persentase pertumbuhan zakat akan meningkat sebesar 0.694 persen pada setiap pertumbuhan persentase variabel *ikk4*, *ceteris paribus*. Namun, sama seperti variabel *ikk5*, variabel *ikk4* juga tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap persentase pertumbuhan zakat, yang ditunjukkan oleh signifikansi variabel $> \alpha$ ($0.114 > 0.05$).

Indeks Keyakinan Konsumen (IKK), sebagai proksi sentimen konsumen, merupakan indikator yang mengukur keoptimisan konsumen terhadap situasi ekonomi saat ini dan masa depan, mulai dari pandangannya terhadap pendapatan, ketersediaan lapangan pekerjaan, hingga kondisi umum ekonomi. Indikator di atas 100 menandakan bahwa adanya peningkatan kepercayaan konsumen terhadap situasi ekonomi, sehingga konsumen semakin banyak melakukan kegiatan konsumsi dan sedikit menabung. Sebaliknya, indeks di bawah 100 menandakan kepesimisan konsumen terhadap kondisi ekonomi, sehingga konsumen akan melakukan sedikit kegiatan konsumen dan cenderung untuk menabung (OECD, 2024; Trading Economics, 2024). Di Indonesia, indeks ini dikumpulkan melalui survei konsumen yang dilaksanakan oleh Bank Indonesia (BI). Berdasarkan definisi tersebut, IKK dapat mencerminkan kekayaan masyarakat yang dapat dilihat dari jumlah konsumsi yang dikeluarkan. Oleh karena itu, semakin tinggi indeks kepercayaan konsumen, semakin tinggi juga kekayaan yang akan dimiliki oleh konsumen. Dengan demikian, peluang

bagi konsumen untuk membayar zakat atas kekayaan yang telah mencapai nisabnya juga semakin besar.

Berdasarkan hasil analisis, optimisme konsumen yang tercermin dari indeks kepercayaan konsumen dalam berbagai kategori pengeluaran, baik pengeluaran lebih dari 5 juta maupun pengeluaran antara 4 sampai 5 juta, ternyata belum mampu berpengaruh secara signifikan terhadap pertumbuhan zakat di Indonesia. Temuan ini menolak hipotesis yang dibuat, di mana optimisnya IKK seharusnya dapat meningkatkan penghimpunan zakat karena masyarakat memiliki kekayaan berlebih. Selain itu, temuan ini dapat menjadi salah satu validator untuk beragam literatur yang membahas mengapa potensi zakat yang besar di Indonesia belum mampu terserap secara optimal, seperti yang telah dijelaskan dalam penelitian Canggih et al. (2017); Nurhasanah & Suryani (2018); Pickup et al. (2018); Mongkito et al. (2018); Puskas Baznas (2020).

Temuan dalam penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian sebelumnya oleh Ayuningtyas & Koesrindartoto (2014) yang menyatakan bahwa dalam kondisi tertentu, indeks kepercayaan konsumen tidak memiliki pengaruh signifikan. Temuan ini juga mendukung kesimpulan yang diungkapkan oleh Anand et al. (2021) dan Rakovská (2021), yang kemudian diperkuat oleh Vincent & Candy (2022) yang mengungkapkan bahwa indeks kepercayaan konsumen tidak selalu menjadi variabel yang berpengaruh terhadap perilaku ekonomi. Kaitannya dengan zakat, fenomena IKK tersebut perlu mendapatkan perhatian mengingat masyarakat muslim, terkhusus di Indonesia yang merupakan salah satu negara dengan populasi muslim terbesar di dunia, memiliki kewajiban dalam membayar zakat.

3.2.2. Analisis Pengaruh Distribusi Zakat

Berdasarkan hasil analisis regresi, koefisien beta untuk variabel *dist* bernilai positif sehingga semakin tinggi persentase pertumbuhan penyaluran zakat, maka diprediksi akan meningkatkan persentase pertumbuhan zakat. Nilai beta sebesar 0.519 bermakna bahwa persentase pertumbuhan zakat akan meningkat sebesar 0.519 persen pada setiap pertumbuhan persentase penyaluran zakat, *ceteris paribus*. Selain itu, perlu dicatat bahwa persentase pertumbuhan penyaluran zakat memiliki pengaruh signifikan terhadap persentase pertumbuhan zakat, ditandai dengan signifikansi variabel $< \alpha$ ($0.000 <$

Distribusi zakat memiliki pengaruh signifikan terhadap pertumbuhan zakat. Proporsi distribusi zakat kepada mustahik berkaitan erat dengan performa lembaga zakat dan kualitas program zakat yang disalurkan, sehingga mempengaruhi tingkat kepercayaan konsumen yang pada akhirnya mempengaruhi pertumbuhan penghimpunan zakat. Konsep tersebut sejalan dengan penelitian Rahmawati & Septiarini (2021) yang menyatakan bahwa proporsi distribusi zakat terhadap total penghimpunan zakat dapat meningkatkan kepercayaan konsumen dalam membayarkan zakatnya. Tingginya proporsi tersebut menandakan bahwa lembaga zakat memiliki kinerja yang baik karena dana zakat dimanfaatkan secara efisien untuk membantu mustahik. Selain itu, jika lembaga zakat mengalokasikan dana zakat untuk program yang produktif dalam meningkatkan kondisi ekonomi mustahik, maka dalam jangka panjang mustahik dapat berkembang menjadi muzakki yang mampu membayar zakat.

Signifikansi pengaruh distribusi zakat terhadap pertumbuhan zakat menjadikan variabel tersebut sangat penting, terutama sebagai ukuran performa lembaga zakat, seperti yang telah diungkapkan oleh Widyanata et al. (2022); Al Haq & Abd. Wahab (2017); Prasetyoningrum (2015). Dengan demikian, pemahaman akan pentingnya pengaruh distribusi zakat terhadap pertumbuhan zakat menegaskan urgensi perhatian dan pengembangan program distribusi oleh lembaga zakat. Langkah-langkah tersebut diperlukan untuk meningkatkan kinerja dan kontribusi lembaga zakat dalam memenuhi tanggung jawab sosial dan agama.

3.2.3. Analisis Pengaruh Inflasi

Berdasarkan hasil analisis regresi, koefisien beta untuk variabel *inf* bernilai negatif sehingga semakin tinggi persentase pertumbuhan rata-rata inflasi tahunan, maka diprediksi akan menurunkan persentase pertumbuhan zakat. Nilai beta sebesar -0.199 untuk model *ikk5* dan -0.160 untuk model *ikk4* bermakna bahwa persentase pertumbuhan zakat diprediksi akan menurun pada kedua model sebesar koefisien tersebut, setiap kali terjadi pertumbuhan persentase rata-rata inflasi tahunan, *ceteris paribus*. Namun, perlu di catat bahwa persentase pertumbuhan inflasi tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap persentase pertumbuhan zakat, ditandai dengan signifikansi variabel $> \alpha$ ($0.076 > 0.05$).

Meskipun kondisi pertumbuhan inflasi tidak menghambat pertumbuhan zakat, namun tren inflasi di Indonesia menunjukkan kenaikan dalam periode 2018-2022. Meskipun demikian, analisis lebih mendalam menunjukkan bahwa pergerakan inflasi tidak terlalu ekstrem, dengan hanya periode 2022 yang mencatat persentase pertumbuhan tertinggi. Selain itu, ketika dilihat dalam ukuran level, tingkat inflasi Indonesia selama periode 2018-2022 tetap berada di bawah 10%, kategori yang dianggap aman. Oleh karena itu, dalam kondisi inflasi yang stabil seperti ini, pertumbuhan inflasi tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap pertumbuhan zakat, sebagaimana disampaikan dalam penelitian Zakaria Muchtar & Widiastuti (2022). Temuan ini juga didukung oleh penelitian Al Aksar (2019) dan Dwitama & Widiastuti (2016) yang menunjukkan bahwa pengaruh pertumbuhan inflasi terhadap pertumbuhan zakat tidak signifikan.

3.2.4. Analisis Pengaruh Konsumsi

Berdasarkan hasil analisis regresi, koefisien beta untuk variabel *kons* bernilai negatif sehingga semakin tinggi persentase pertumbuhan rata-rata konsumsi tahunan maka diprediksi akan menurunkan persentase pertumbuhan zakat. Nilai beta sebesar -2.253 bermakna bahwa persentase pertumbuhan zakat diprediksi akan menurun sebesar -2.253 persen pada setiap pertumbuhan persentase rata-rata konsumsi tahunan, *ceteris paribus*. Namun, persentase pertumbuhan konsumsi tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap persentase pertumbuhan zakat, ditandai dengan signifikansi variabel $> \alpha$ ($0.152 > 0.05$).

Pertumbuhan konsumsi tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap pertumbuhan zakat. Hal ini menunjukkan bahwa meskipun masyarakat Indonesia mengalami pertumbuhan dalam konsumsinya, fenomena tersebut tidak berdampak pada dinamika zakat. Temuan ini menjadi menarik mengingat rata-rata tahunan untuk tingkat konsumsi di Indonesia, dalam data level, berada di atas 60% selama periode 2018-2022, yang berarti lebih dari setengah proporsi harta masyarakat Indonesia digunakan untuk konsumsi. Sebagaimana yang diilustrasikan oleh Mankiw (2019) bahwa perilaku konsumsi ditentukan oleh pendapatan. Dengan kata lain, tingginya proporsi pendapatan yang digunakan untuk konsumsi akan mengurangi proporsi harta yang dialokasikan untuk zakat, sehingga secara teoritis dapat menurunkan

penghimpunan zakat. Namun, temuan dalam penelitian ini menolak hipotesis tersebut. Meskipun demikian, hubungan antara konsumsi dan zakat masih perlu diteliti lebih lanjut secara mendalam.

4. KESIMPULAN DAN SARAN

4.1. Kesimpulan

Penelitian tentang hubungan antara indeks keyakinan konsumen, sebagai proksi dari sentimen konsumen, dan pertumbuhan zakat masih terbatas. Penelitian ini bertujuan untuk memperkaya literatur yang berkaitan dengan topik tersebut. Selain itu, penelitian ini menawarkan metrik baru untuk mengukur sentimen konsumen, yaitu dengan menggunakan indeks keyakinan konsumen berdasarkan tingkat pengeluarannya. Secara rinci, kesimpulan dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

- a. Variabel persentase pertumbuhan indeks keyakinan konsumen dengan berbagai tingkat pengeluarannya, yaitu pengeluaran di atas 5 juta dan pengeluaran antara 4 sampai 5 juta, memiliki pengaruh positif namun tidak signifikan terhadap pertumbuhan zakat pada periode 2018-2022.
- b. Variabel persentase pertumbuhan distribusi zakat memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap persentase pertumbuhan zakat pada periode 2018-2022.
- c. Variabel persentase pertumbuhan inflasi memiliki pengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap persentase pertumbuhan zakat pada periode 2018-2022.
- d. Variabel persentase pertumbuhan konsumsi memiliki pengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap persentase pertumbuhan zakat pada periode 2018-2022.
- e. *Novelty* penelitian ini adalah alat ukur sentimen konsumen dengan menggunakan indeks keyakinan konsumen berdasarkan tingkat pengeluarannya.

4.2. Saran

Saran yang dapat disampaikan berdasarkan penelitian ini adalah sebagai berikut:

- a. Badan Amil Zakat Nasional (Baznas) perlu menyusun program yang mampu mendorong masyarakat Indonesia untuk menunaikan zakatnya. Hal ini dikarenakan indeks keyakinan konsumen cenderung memiliki pola kenaikan. Fenomena tersebut merupakan sinyal positif yang harus dimanfaatkan.

- b. Baznas beserta lembaga zakat lainnya disarankan memberikan perhatian yang serius kepada program distribusi zakat yang dapat mendorong mustahik menjadi muzakki. Selain meningkatkan kepercayaan masyarakat melalui program penyaluran zakat, program tersebut memiliki potensi untuk membangun masyarakat yang lemah secara ekonomi menjadi masyarakat yang mandiri secara ekonomi. Dengan demikian, mereka akan memiliki kemampuan untuk membayar zakat.
- c. Para peneliti selanjutnya diharapkan melakukan kajian mengenai sentimen konsumen dengan menggunakan berbagai proksi lainnya yang mampu menggambarkan perilaku masyarakat Indonesia dalam membayar zakat.

5. UCAPAN TERIMA KASIH

Penulis menyampaikan terima kasih kepada bapak Cupian, S.E., M.T., Ph.D yang telah memberikan bimbingan selama penyusunan penelitian ini. Penulis juga menyampaikan terima kasih kepada seluruh pihak yang telah membantu sehingga penelitian ini dapat disusun dengan baik.

6. REFERENSI

- Abdul Karim, Z., Muhamad Fahmi, F. S. R., Abdul Karim, B., & Shokr, M. A. (2022). Market Sentiments And Firm-Level Equity Returns: Panel Evidence of Malaysia. *Economic Research-Ekonomska Istraživanja*, 35(1), 5253–5272. <https://doi.org/10.1080/1331677X.2021.2025126>
- Abrego, M. R. M., & Love, I. (2016). Estimation of Panel Vector Autoregression in Stata. *The Stata Journal: Promoting Communications on Statistics and Stata*, 16(3), 778–804. <https://doi.org/10.1177/1536867X1601600314>
- Akbar, T., Murdiyanto, E., & Dewi, A. S. (2022). Sentimen Bisnis dan Konsumen dalam Siklus Ekonomi Indonesia. *Jurnal Manajemen dan Inovasi (MANOVA)*, 5(1), 32–47. <https://doi.org/10.15642/manova.v5i1.727>
- Al Haq, M. A., & Abd. Wahab, N. B. (2017). Effective Zakat Distribution: Highlighting Few Issues and Gaps in Kedah, Malaysia. *Al-Iqtishad: Journal of Islamic Economics*, 9(2), 259–288. <https://doi.org/10.15408/aiq.v9i2.4002>
- Anand, A., Basu, S., Pathak, J., & Thampy, A. (2021). The Impact of Sentiment on Emerging Stock Markets. *International Review of Economics & Finance*, 75, 161–177. <https://doi.org/10.1016/j.iref.2021.04.005>
- Arellano, M., & Bover, O. (1995). Another Look at The Instrumental Variable Estimation of Error-Components Models. *Journal of Econometrics*, 68(1), 29–51. [https://doi.org/10.1016/0304-4076\(94\)01642-D](https://doi.org/10.1016/0304-4076(94)01642-D)
- Askari, H., Iqbal, Z., & Mirakhor, A. (2017). *Introduction to Islamic Economics*. John Wiley & Sons Singapore Pte. Ltd. <https://doi.org/10.1002/9781118989630>
- Ayuningtyas, R., & Koesrindartoto, D.P. (2014, Aug 13-14). *The Relationship between Business Confidence, Consumer Confidence, and Indexes Return: Empirical Evidence in Indonesia Stock Exchange*. Internasional Conference on Trends in Economics, Humanities and Management (ICTEHM'14), Patayya, Thailand. <http://dx.doi.org/10.15242/ICEHM.ED081403>
- Baltagi, B. H. (2021). *Econometric Analysis of Panel Data*. Springer International Publishing. <https://doi.org/10.1007/978-3-030-53953-5>
- Banchit, A., Abidin, S., Lim, S., & Morni, F. (2020). Investor Sentiment, Portfolio Returns, and Macroeconomic Variables. *Journal of Risk and Financial Management*, 13(11), 259. <https://doi.org/10.3390/jrfm13110259>
- Blundell, R., & Bond, S. (1998). Initial Conditions And Moment Restrictions In Dynamic Panel Data Models. *Journal of Econometrics*.
- Canggih, C., Fikriyah, K., & Yasin, A. (2017). *Potensi Dan Realisasi Dana Zakat Indonesia. 1*.
- Chapra, M.U. (2000). *The Future of Economics An Islamic Perspective*. The Islamic Foundation
- Dwitama, R. B., & Widiastuti, T. (2017). Pengaruh Indikator Makro Ekonomi: Infasi Dan Nilai Tukar Rupiah Terhadap Jumlah Zakat Terkumpul Di Lembaga Amil Zakat Dompot Dhuafa Periode 1997-2013. *Jurnal Ekonomi Syariah Teori dan Terapan*, 3(7), 584. <https://doi.org/10.20473/vol3iss20167pp584-599>
- Hamdani, L., Sunarsih, S., Yusufiarto, R., Rizal, A., & Khoirunnisa, A. N. (2024). Social Media, Trust And Intention To Pay Zakat Through Institution: Lessons From Indonesian Experience. *Journal of Islamic Marketing*. <https://doi.org/10.1108/JIMA-01-2023-0016>
- Hamang Najed, M. N. (2015). *Ekonomi Zakat (Fiqhiyyah, Ajaran, Sejarah, Manajemen, Kaitan dengan Pajak, Infak, Sedekah dan Wakaf) (Edisi revisi, Cetakan kedua)*. LbH Press STAIN Parepare
- Herianingrum, S., Supriani, I., Sukmana, R., Effendie, E., Widiastuti, T., Fauzi, Q., & Shofawati, A. (2024). Zakat As an Instrument of Poverty Reduction in Indonesia. *Journal of Islamic Accounting and Business Research*, 15(4), 643–660. <https://doi.org/10.1108/JIABR-11-2021-0307>

- Hidayat, S.E., & Sakti, M.R.P. (2020). Oil Prices And Islamic Banks Performance In The OIC Countries: Evidence From The Dynamic GMM Approaches. *Journal of Economic Cooperation and Development*, 41(2), 113-140
- Ibrahim, A., Amelia, E., Akbar, Nashr., Kholis, N., Utami, S.A., & Nofrianto. (2021). *Pengantar Ekonomi Islam*. Departemen Ekonomi dan Keuangan Syariah-BI
- Irwaningtyas, M. F., Sukmaningrum, P. S., & Rusgiyanto, S. (2023). Investor Sentiments, the COVID-19 Pandemic and Islamic Stock Return Volatility in Indonesia. *ISRA International Journal of Islamic Finance*, 15(3), 100–114. <https://doi.org/10.55188/ijif.v15i3.613>
- Juhro, S. M., & Iyke, B. N. (2020). Consumer Confidence And Consumption Expenditure In Indonesia. *Economic Modelling*, 89, 367–377. <https://doi.org/10.1016/j.econmod.2019.11.001>
- Kasri, R. A., & Sosianti, M. W. (2023). Determinants Of The Intention To Pay Zakat Online: The Case Of Indonesia. *Journal of Islamic Monetary Economics and Finance*, 9(2). <https://doi.org/10.21098/jimf.v9i2.1664>
- Kemenag RI. (2023). Potensi Mencapai 327 T, Ini Tiga Fokus Kemenag dalam Pengembangan Zakat. <https://www.kemenag.go.id/nasional/potensi-mencapai-327-t-ini-tiga-fokus-kemenag-dalam-pengembangan-zakat-LobJF>. (Acessed on 1 May 2024)
- Kiviet, J. F. (2020). Microeconomic Dynamic Panel Data Methods: Model Specification And Selection Issues. *Econometrics and Statistics*, 13, 16–45. <https://doi.org/10.1016/j.ecosta.2019.08.003>
- Kripfganz, S. (2019). Generalized Method of Moments Estimation on Linear Dynamic Panel Data. *Proceedings of the 2019 London Stata Conference*.
- Mankiw, N. G. 2019. *Macroeconomics (10th Edition)*. New York: Worth Publishers
- Mongkito, A. W., Hafiduddin, D., & Beik, I. S. (2018). *Analisis Strategi Amil Dalam Penghimpunan Dana Zakat Melalui Baitul Maal Hidayatullah*. 11(2).
- Nayak, V., & Hegde, K. P. (2023). Examining the Impact of Wealth Redistribution through Zakat. *Millah: Journal of Religious Studies*, 285–312. <https://doi.org/10.20885/millah.vol22.iss2.art1>
- Nickell, S. (1981). Biases in Dynamic Models with Fixed Effects. *Econometrica*, 49(6), 1417. <https://doi.org/10.2307/1911408>
- Nurhasanah, S., & Suryani, S. (2018). Maksimalisasi Potensi Zakat Melalui Peningkatan Kesadaran Masyarakat. *JEBI (Jurnal Ekonomi dan Bisnis Islam)*, 3(2), 185. <https://doi.org/10.15548/jebi.v3i2.177>
- Nyarko, E. S., Amoateng, K., & Aboagye, A. Q.Q. (2023). Financial Inclusion And Poverty: Evidence From Developing Economies. *International Journal of Social Economics*, 50(12), 1719–1734. <https://doi.org/10.1108/IJSE-11-2021-0690>
- OECD. (2024). Consumer Confidence Index (CCI) (indicator). <https://doi.org/10.1787/46434d78-en>. (Accessed on 01 May 2024)
- Okui, R. (2009). The Optimal Choice of Moments In Dynamic Panel Data Models. *Journal of Econometrics*, 151(1), 1–16. <https://doi.org/10.1016/j.jeconom.2009.04.002>
- Piccoli, P., Da Costa, N. C. A., Da Silva, W. V., & Cruz, J. A. W. (2018). Investor Sentiment And The Risk–Return Tradeoff In The Brazilian Market. *Accounting & Finance*, 58(S1), 599–618. <https://doi.org/10.1111/acfi.12342>
- Pickup, F., Beik, I.S., & Buana, G.K. (2018). *Unlocking The Potential of Zakat and Other Forms of Islamic Finance*. Laporan disajikan dalam *Seminar Series at Islamic Economics Institute of King Abdul Aziz University, Kindom of Saudi Arabia*, pada tanggal 21 Maret 2018
- PPID BRIN. (2024). Periset BRIN ungkap Potensi Zakat sebagai Raksasa Tidur Indonesia. <https://ppid.brin.go.id/posts/periset-brin-ungkap-potensi-zakat-sebagai-raksasa-tidur-indonesia>. (Acessed on 1 May 2024)
- Prasetyoningrum, A. K. (2015). Pendekatan Balance Scorecard Pada Lembaga Amil Zakat Di Masjid Agung Jawa Tengah. *Economica: Jurnal Ekonomi Islam*, 6(1), 1–36. <https://doi.org/10.21580/economica.2015.6.1.784>
- Puskas BAZNAS. (2019). *Outlook Zakat Indonesia 2020*. PUSKAS BAZNAS
- Rahmawati, D. R., & Septiarini, D. F. (2021). The Factors That Affect Zis Fundraising On Zakat Management Organization In 2016-2019. *Jurnal Ekonomi Syariah Teori Dan Terapan*, 8(5), 559. <https://doi.org/10.20473/vol8iss20215pp559-569>
- Rakovská, Z. (2021). Composite Survey Sentiment As A Predictor Of Future Market Returns: Evidence For German Equity Indices. *International Review of Economics & Finance*, 73, 473–495. <https://doi.org/10.1016/j.iref.2020.12.022>
- Rawung, D. T. (2020). *Mata Diklat : Metode Penarikan Sampel*. Pusat Pendidikan Dan Pelatihan Badan Pusat Statistik RI.

- Roodman, D. (2009). How to do Xtabond2: An Introduction to Difference and System GMM in Stata. *The Stata Journal*, 9(1), 86-136
- Safitri, F. I., Maski, G., Noor, I., & Wahyu, A. (2024). *The Role of Zakat, Infaq and Shadaqah in Indonesia's Economic Growth: An Islamic Perspective*. 9(1).
- Shi, J., Ausloos, M., & Zhu, T. (2022). If Global or Local Investor Sentiments Are Prone To Developing An Impact On Stock Returns, Is There An Industry Effect?. *International Journal of Finance & Economics*, 27(1), 1309–1320. <https://doi.org/10.1002/ijfe.2216>
- Singal, M. (2012). Effect of Consumer Sentiment on Hospitality Expenditures And Stock Returns. *International Journal of Hospitality Management*, 31(2), 511–521. <https://doi.org/10.1016/j.ijhm.2011.07.009>
- Timur, Y. P., Ratnasari, R. T., Pitchay, A. A., & Jamilu, U. (2023). Public Perception of Amil Zakat Institutions In Indonesia: Insight Discovery From Machine Learning. *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Islam (Journal of Islamic Economics and Business)*, 9(2), 373–400. <https://doi.org/10.20473/jebis.v9i2.45416>
- Trading Economics. (n.d.) Indonesia-Kepercayaan Konsumen. <https://id.tradingeconomics.com/indonesia/consumer-confidence>. (Accessed on 01 May 2024)
- Vincent, V., & Candy, C. (2023). Analisa Pengaruh Sentimen Investor Terhadap Tingkat Pengembalian Saham Pada Pasar Amerika Serikat. *Ekonomi dan Bisnis*, 9(2), 97–110. <https://doi.org/10.35590/jeb.v9i2.4921>
- Vuong, N. B., & Suzuki, Y. (2020). Impact of Financial Development on Sentiment-Return Relationship: Insight from Asia-Pacific Markets. *Borsa Istanbul Review*, 20(2), 95–107. <https://doi.org/10.1016/j.bir.2020.01.003>
- Wang, W. (2024). Investor Sentiment And Stock Market Returns: A Story of Night And Day. *The European Journal of Finance*, 1–33. <https://doi.org/10.1080/1351847X.2024.2306942>
- Wang, W., Su, C., & Duxbury, D. (2021). Investor Sentiment And Stock Returns: Global evidence. *Journal of Empirical Finance*, 63, 365–391. <https://doi.org/10.1016/j.jempfin.2021.07.010>
- Widyanata, F., Nasirun, N., & Kusumawardani, M. (2022). Institutional Performance Of The Amil Zakat Institution in Palembang City: National Zakat Index Approach. *Al-Uqud: Journal of Islamic Economics*, 6(1), 124–141. <https://doi.org/10.26740/aluqud.v6n1.p124-141>
- Windmeijer, F. (2005). A Finite Sample Correction For The Variance of Linear Efficient Two-Steps GMM Estimators. *Journal of Econometrics*, 126(1), 25–51. <https://doi.org/10.1016/j.jeconom.2004.02.05>
- Wooldridge, J. M. (2016). *Introductory Econometrics: A Modern Approach* (Sixth edition, student edition). Cengage Learning.
- Zakaria Muchtar, F. T., & Widiastuti, T. (2022). Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Penghimpunan Zakat: Studi di Empat Negara ASEAN. *Jurnal Ekonomi Syariah Teori dan Terapan*, 9(5), 658–671. <https://doi.org/10.20473/vol9iss20225pp658-671>