

Pengaruh Saham Syariah dan Reksa Dana Syariah Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Nasional Periode 2013-2023

Arifah Ani Roana¹, Nur Iman Hakim Al Faqih²

^{1,2}Institut Agama Islam Nahdlatul Ulama (IAINU) Kebumen
arifahaniroana@gmail.com¹, hakimalfaqih02@gmail.com²

ABSTRACT

This study aims to analyze the influence of Islamic stocks and Islamic mutual funds on economic growth for the period 2013-2023, both partially and simultaneously. This research uses a quantitative method with a multiple linear regression analysis model, the Error Correction Model (ECM), to observe both long-term and short-term effects. The results of this study show that in the long term, Islamic stocks have a positive and significant effect on economic growth, as evidenced by the t-statistic value (5.569023) > t-table value (2.018081703) and a probability value of 0.0000 < 0.05. In the short term, Islamic stocks do not have a positive or significant effect. In the long term, Islamic mutual funds have a positive and significant impact on economic growth, with a t-statistic value (8.905976) > t-table value (2.018081703) and a probability value of 0.0000 < 0.05. In the short term, Islamic mutual funds do not have a positive or significant effect. Simultaneously, in the long term, both Islamic stocks and Islamic mutual funds have a positive and significant impact on economic growth, with an F-statistic value of 80.39188, which is greater than the F-table value of 3.225684, indicating that F-statistic > F-table, and a significance level of 0.0000 < α (0.05). In the short term, simultaneously, Islamic stocks and Islamic mutual funds do not have a positive or significant effect.

Keywords: National Economic Growth, Islamic Stocks, Islamic Mutual Funds

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh saham syariah dan reksadana syariah terhadap pertumbuhan ekonomi periode 2013-2023 secara parsial dan simultan. Metode penelitian ini menggunakan metode kuantitatif dengan analisis linier berganda model Error Correction Model (ECM) untuk melihat pengaruh jangka panjang dan jangka pendek. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa pada jangka panjang saham syariah berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi dibuktikan dengan nilai t statistik (5.569023) > t tabel (2,018081703) serta nilai probabilitasnya 0,0000 < 0,05. Pada jangka pendek saham syariah tidak berpengaruh positif dan tidak signifikan. Pada jangka panjang reksadana syariah berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi dengan nilai t statistik (8.905976) > t tabel (2,018081703) serta nilai probabilitasnya 0.0000 < 0,05. Pada jangka pendek reksadana syariah tidak berpengaruh secara positif dan tidak signifikan. Secara simultan, pada jangka panjang

variabel saham syariah dan reksadana syariah berpengaruh positif dan signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi dengan nilai F hitung sebesar 80.39188 lebih besar daripada f table 3,225684 yang menunjukkan $F_{hitung} > F_{tabel}$ dan signifikansi sebesar 0,0000

$< \alpha (0,05)$. Pada jangka pendek secara simultan saham syariah dan reksadana syariah tidak berpengaruh positif dan tidak signifikan.

Kata Kunci: Pertumbuhan Ekonomi Nasional, Saham Syariah, Reksa Dana Syariah

PENDAHULUAN

Pertumbuhan ekonomi bisa diartikan sebagai proses perubahan kondisi perekonomian suatu negara secara terus menerus menuju kearah yang lebih baik¹. Pertumbuhan ekonomi di Indonesia dari tahun 2013 hingga 2023 mengalami fluktuasi signifikan akibat berbagai faktor global dan domestik. Pada tahun 2019, pertumbuhan ekonomi sebesar 5,02% didorong oleh konsumsi dan investasi yang stabil. Namun, pada tahun 2020, pandemi COVID-19 menyebabkan kontraksi sebesar -2,07% karena membebani sosial dan menurunkan aktivitas ekonomi. Pemulihan mulai terjadi pada tahun 2021 dengan pertumbuhan 3,70%, berkat peningkatan ekspor dan pelonggaran perbankan. Pada tahun 2022, pertumbuhan ekonomi lebih kuat sebesar 5,31% didukung oleh permintaan domestik dan komoditas ekspor. Pada tahun 2023, pertumbuhan diperkirakan sekitar 5,04% seiring dengan pemulihan sektor jasa, investasi infrastruktur, dan reformasi struktural, meskipun masih ada tantangan dari tekanan inflasi dan pemeliharaan².

Peningkatan pertumbuhan ekonomi yang pesat ini terjadi tak lepas dari adanya peran investasi yang menjadi pendorong pertumbuhan ekonomi di Indonesia. Pasar modal syariah menjadi instrumen penting dalam investasi syariah. Sebagai negara dengan mayoritas penduduk beragama Islam,

¹ Nurul Huda, Nazwirman Nazwirman, and Khamim Hudori, "Analisis Perbandingan Kinerja Reksa Dana Saham Syariah Dan Konvensional Periode 2012-2015," *Iqtishadia* 10, no. 2 (2018): 184, <https://doi.org/10.21043/iqtishadia.v10i2.2242>.

² BPS, "Pertumbuhan Ekonomi Indonesia Triwulan IV-2023," 2023, <https://www.bps.go.id/id/pressrelease/2024/02/05/2379/ekonomi-indonesia-triwulan-iv-2023-tumbuh-5-04-persen--y-on-y-.html>.

Indonesia perlu terus mengembangkan pasar modal syariah untuk memungkinkan masyarakat muslim berinvestasi sesuai dengan prinsip-prinsip syariah³. Dengan fakta bahwa Indonesia merupakan negara dengan populasi muslim terbesar di dunia, potensi pasar modal syariah sangat besar di Indonesia. Namun tingkat literasi keuangan pasar modal syariah menurut Siaran Pers OJK mengenai Survei Nasional Literasi dan Inklusi Keuangan (SNLIK) pada tahun 2023 sebesar 39,11% lebih rendah dari tingkat literasi keuangan pasar modal konvensional yaitu 65,08% yang menunjukkan masyarakat lebih banyak berinvestasi pada pasar modal konvensional lebih tinggi padahal mayoritas penduduk Indonesia adalah muslim. Maka dari itu perlu adanya peningkatan upaya literasi keuangan pasar modal syariah yang lebih optimal agar masyarakat lebih paham dan tahu terkait investasi syariah.

Saham syariah merupakan jenis efek berbentuk saham yang sesuai dengan prinsip-prinsip syariah di pasar modal tersebut. Perkembangan saham syariah di Indonesia mengikuti Daftar Efek Syariah (DES) yang diterbitkan oleh Otoritas Jasa Keuangan (OJK). dari tahun 2013 hingga 2023 menunjukkan peningkatan yang signifikan. Pada tahun 2013, jumlah saham yang masuk ke DES periode 1 sebesar 331 dan terus bertambah seiring dengan meningkatnya kesadaran dan minat perusahaan untuk mematuhi prinsip-prinsip syariah. Walaupun pandemi COVID-19 pada tahun 2020 menimbulkan tantangan ekonomi, jumlah saham syariah tetap stabil dan bahkan sedikit meningkat berjumlah 436 pada periode 1 karena saham syariah dianggap lebih tahan terhadap volatilitas pasar. Pada tahun 2023, perkembangan saham syariah mencapai 637 semakin pesat dengan bertambah banyaknya perusahaan yang terdaftar di DES.

Selain saham syariah, produk pasar modal juga mencakup reksa dana syariah. Reksa dana syariah merupakan produk untuk menghimpun dana

³ Galuh Indriyani and Taufikur Rahman, "Mediasi Dampak Valuasi Bisnis Terhadap Return Saham Perusahaan Syariah Yang Terdaftar Pada Jakarta Islamic Index 70," *Journal of Economics Research and Policy Studies* 2, no. 3 (2022): 183–98, <https://doi.org/10.53088/jerps.v2i3.50>.

masyarakat yang diinvestasikan ke dalam surat berharga, seperti saham, obligasi, dan instrumen pasar uang yang sesuai dengan ketentuan dan prinsip syariah Islam. Nilai asset kelolaan atau NAB reksadana syariah mengalami fluktuasi selama lima tahun terakhir. NAB reksadana syariah mencapai puncaknya pada tahun 2020, yakni sebesar Rp74,73 triliun. Namun, selanjutnya mengalami penurunan dua tahun berturut-turut. Pada tahun 2021, terjadi penurunan signifikan menjadi Rp44,00 triliun. Kemudian, pada tahun 2022, nilai tersebut turun kembali, walaupun dengan tingkat penurunan yang lebih kecil, sebesar 7,7%, menjadi Rp40,61 triliun. Dan di tahun 2023 terjadi kenaikan walaupun tidak terlalu tinggi sebesar 42,78 triliun.

Menurut Ummer Chapra investasi diperlukan untuk pertumbuhan ekonomi. Negara yang memiliki tingkat investasi dan penanaman modal yang tinggi akan lebih cepat tumbuh dibandingkan dengan negara yang nilai investasi dan tabungannya rendah Pada LPKSI 2023 dijelaskan jumlah saham syariah di akhir 2023 sejumlah 637 dan jumlah reksadana aktif sejumlah 273 sedangkan sukuk hanya 234 saja⁴. Maka dari itu, saham syariah dan reksa dana syariah menjadi instrument atau produk investasi yang paling populer di kalangan masyarakat Indonesia.

Pada penelitian sebelumnya mengenai pengaruh saham syariah dan reksa dana syariah menerangkan bahwa saham syariah dan reksa dana syariah berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi⁵. Pada penelitian yang lain menerangkan bahwa saham syariah dan reksadana syariah berpengaruh positif dan signifikan meskipun secara parsial reksadana

⁴ OJK, "Laporan Perkembangan Keuangan Syariah 2023," 2023, <https://ojk.go.id/id/kanal/syariah/data-dan-statistik/laporan-perkembangan-keuangan-syariah-indonesia/Pages/Laporan-Perkembangan-Keuangan-Syariah-Indonesia-2023.aspx>.

⁵ Nur Faroh, "Pengaruh Saham Syariah, Sukuk Dan Reksa Dana Syariah Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Nasional Tahun 2008-2015," in *Skripsi* (Tulungagung: UIN SATU Tulungagung, 2016), <http://repo.uinsatu.ac.id/5841/>.

syariah berpengaruh negatif dan tidak signifikan⁶. Pada penelitian sebelumnya menghasilkan pengaruh yang berbeda dengan tidak menjelaskan pengaruh jangka panjang atau pendek saham syariah dan reksadana syariah terhadap pertumbuhan ekonomi.

Penelitian ini dibuat untuk mengetahui hubungan saham syariah, dan reksa dana syariah yang merupakan instrumen dari pasar modal syariah dengan pertumbuhan ekonomi yang ada di Indonesia. Penelitian ini hanya meneliti instrumen pasar modal syariah berupa saham syariah dan reksa dana syariah yang memiliki popularitas dan minat paling banyak dimasyarakat dibandingkan instrument investasi syariah yang lainnya. Penelitian ini juga memiliki kebaharuan penelitian dari penelitian-penelitian sebelumnya mengenai pengaruh saham syariah, dan reksa dana syariah dengan pertumbuhan ekonomi berupa pengaruh jangka panjang dan jangka pendek yang didapatkan dari pengaplikasian model *Error Correction Model* (ECM) dalam analisis data yang digunakan. Dengan demikian, penelitian ini diharapkan dapat memberikan perspektif baru dalam rangka meningkatkan peran instrument pasar modal syariah dalam mendukung pertumbuhan ekonomi nasional.

KAJIAN LITERATUR

Teori Umer Chapra

Umer berpendapat bahwa investasi diperlukan untuk pertumbuhan ekonomi. Negara yang memiliki tingkat investasi dan penanaman modal yang tinggi akan lebih cepat tumbuh dibandingkan dengan negara yang nilai investasi dan tabungannya rendah. Investasi juga bisa menjadi solusi dari keluarnya praktik riba yang terjadi di masyarakat, dengan menggunakan prinsip islam yaitu bagi hasil. Selain investasi, pembiayaan lewat penyertaan

⁶ Muhammad Budi Utama, "Pengaruh Saham Syariah Dan Reksadana Syariah Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Di Indonesia," in *Skripsi* (Mataram: UIN Mataram, 2022), [https://etheses.uinmataram.ac.id/3540/1/Muhammad Budi Utama 180501061_.pdf](https://etheses.uinmataram.ac.id/3540/1/Muhammad+Budi+Utama+180501061_.pdf).

modal juga menjadi faktor untuk reformasi fundamental suatu Negara⁷.

Teori Harrod-Domar

Pada teori yang dikemukakan oleh Harrod-Domar menjelaskan bagaimana investasi bisa berpengaruh terhadap pertumbuhan ekonomi. Dalam artikelnya, Domar menyatakan bahwa Jumlah investasi (selalu dalam arti bersih) bisa tetap konstan, atau bisa naik atau turun, namun selama nilainya tetap positif maka kapasitas produktif akan meningkat. Namun, jika pendapatan juga ingin meningkat, maka tidak cukup hanya sejumlah uang yang diinvestasikan karena peningkatan pendapatan bukanlah fungsi dari jumlah yang diinvestasikan, tapi merupakan fungsi dari peningkatan investasi. Dengan demikian, seluruh jenis investasi dapat dikatakan meningkatkan kapasitas produktif, namun hanya investasi yang paling tinggi saja yang dapat meningkatkan pendapatan nasional (Domar, 1947). Artinya dengan adanya peningkatan investasi, maka pertumbuhan ekonomi suatu negara juga akan meningkat.

Pasar Modal Syariah

Pasar modal adalah pasar yang menyediakan instrumen keuangan jangka panjang yang dapat diperdagangkan, baik dalam bentuk utang maupun ekuitas, sementara pasar uang (*money market*) adalah pasar untuk surat berharga jangka pendek. Keduanya merupakan bagian dari pasar keuangan (*financial market*). Di pasar modal, berbagai instrumen keuangan seperti saham, obligasi, waran, hak (*rights*), dan opsi (*put or call*) diperdagangkan. Berdasarkan Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal, pasar modal mencakup kegiatan terkait penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkan, serta lembaga

⁷ Umer Chapra, *Keuangan Dan Investasi Syariah; Sebuah Analisa Ekonomi* (Aceh: Yayasan Pena Banda Aceh, 2008).

dan profesi yang berhubungan dengan efek⁸.

Instrumen dari padar modal syariah merupakan efek-efek syariah yang tercantum dalam fatwa DSN MUI No. 40/DSN-MUI/IX/2003 tentang Pasar Modal dan Pedoman Umum Penerapan Prinsip Syariah di Pasar Modal berupa: Saham Syariah adalah bukti kepemilikan atas suatu perusahaan yang memenuhi kriteria prinsip syari'ah dan tidak termasuk saham yang memiliki hak-hak istimewa; Obligasi Syariah adalah surat berharga jangka panjang berdasarkan Prinsip Syariah yang dikeluarkan Emiten kepada pemegang Obligasi Syariah; Reksa Dana Syariah adalah Reksa Dana yang beroperasi menurut ketentuan dan prinsip Syariah Islam, baik dalam bentuk akad antara pemodal sebagai pemilik harta (shahib al-mal/rabb al-mal) dengan Manajer Investasi; Efek Beragun Aset Syariah adalah Efek yang diterbitkan oleh kontrak investasi kolektif EBA Syariah; Surat berharga komersial Syariah

adalah surat pengakuan atas suatu pembiayaan dalam jangka waktu tertentu yang sesuai dengan prinsip-prinsip syariah (Dantes, 2019).

Saham Syariah

Saham dapat diartikan sebagai tanda penyertaan modal seseorang atau pihak (badan usaha) pada suatu perusahaan atau Perseroan Terbatas. Dengan menyertakan modal tersebut, maka pihak tersebut memiliki klaim (hak) atas pendapatan perusahaan, aset perusahaan, dan berhak hadir dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS)⁹.

Berdasarkan Fatwa Dewan Syariah Nasional Majelis Ulama Indonesia DSN MUI No. 40/DSN-MUI/X/2003 tentang pasar modal dan pedoman umum penerapan prinsip syariah di bidang pasar modal, telah disebutkan pada transaksi yang tidak boleh dilakukan adalah transaksi yang bersifat spekulasi dan manipulasi yang didalamnya mengandung unsur *dharar*, *gharar*, *riba'*

⁸ (Abdullah et al., 2021)

⁹ OJK, "Saham," 2019, <https://sikapi.ojk.go.id/FrontEnd/CMS/Category/64>.

,*maysir, risywah, maksiat dan kedzaliman*, diantaranya yaitu seperti melakukan penawaran palsu, transaksi yang memanfaatkan orang dalam (*Insider trading*), menjual saham yang belum dimiliki dan membelinya belakangan (*short selling*). Saham-saham yang memenuhi prinsip syariah di Indonesia, baik dari segi jenis maupun operasional usahanya tergabung dalam *Jakarta Islamic Index* (JII) dan diperdagangkan di Bursa Efek. Indeks syariah ini diluncurkan pertama kali oleh Bursa Efek Indonesia (BEI) bekerjasama dengan Dewan Pengawas Syariah¹⁰.

Reksa Dana Syariah

Fatwa Dewan Syariah Nasional Nomor: 20/DSN-MUI/IX/2001 menjelaskan bahwa reksadana syariah adalah jenis reksa dana yang dioperasikan sesuai dengan prinsip-prinsip syariat Islam. Ini mencakup aspek-aspek seperti perjanjian antara pemodal sebagai pemilik harta (*Sahib al-Mal*) dan manajer investasi sebagai perwakilan *Sahib al-Mal*, serta perjanjian antara manajer investasi sebagai perwakilan *Sahib al-Mal* dengan manajer investasi lainnya. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa reksadana syariah adalah sarana untuk menghimpun dana dari masyarakat, yang kemudian diinvestasikan dalam berbagai portofolio efek. Pengelolaan investasi ini dilakukan oleh manajer investasi yang berperan sebagai pengelola, dan portofolio efek tersebut dapat meliputi sukuk, instrumen pasar uang, saham, atau gabungan dari beberapa jenis efek tersebut¹¹.

Pertumbuhan Ekonomi

Secara umum, pertumbuhan ekonomi bisa diartikan sebagai proses perubahan kondisi perekonomian suatu negara secara terus menerus menuju

¹⁰ Khaerul Umam, *Pasar Modal Syariah Dan Praktik Pasar Modal Syariah* (Bandung: Pustaka Setia, 2013).

¹¹ Siti Khalijah, "Reksa Dana Syariah," *Jurnal Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Islam* 3, no. 2 (2017): 324–40, [https://download.garuda.kemdikbud.go.id/article.php?article=1299660&val=17493&title=REKSA DANA SYARIAH](https://download.garuda.kemdikbud.go.id/article.php?article=1299660&val=17493&title=REKSA%20DANA%20SYARIAH).

kearah yang lebih baik. Menurut beberapa ahli ada berbagai faktor yang mendorong pertumbuhan ekonomi suatu negara, seperti: pertumbuhan penduduk, peningkatan jumlah barang manufaktur, produksi barang modal, pembangunan infrastruktur yang berkelanjutan, kemajuan tingkat pendidikan, peningkatan produksi barang/jasa, juga kemajuan teknologi¹².

Tingkat pertumbuhan ekonomi bisa diukur dengan pertambahan seluruh barang dan jasa sesungguhnya yang diproduksi pada perusahaan disuatu negara. Dengan demikian bisa dikatakan bahwa tingkat pertumbuhan ekonomi dihitung berdasarkan pada pencapaian pendapatan nasional riil atau produk domestik bruto riil¹³.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif sesuai dengan judul dan fokus masalah yang diangkat. Penelitian kuantitatif memerlukan penjelasan rinci mengenai bagaimana variabel-variabel tersebut saling mempengaruhi (Creswell, 2012). Arikunto menambahkan bahwa penelitian kuantitatif menggunakan pendekatan berbasis angka, mulai dari pengumpulan data hingga interpretasi dan penyajian hasil data dalam penelitian (Arikunto, 2010).

Dalam penelitian ini terdapat 2 (dua) variable yang digunakan yaitu variable independen atau bebas (X) dan variable dependen atau terikat (Y). Variabel independen pada penelitian ini adalah Saham Syariah (X1) dan Reksa Dana Syariah (X2). Sedangkan variable dependen dalam penelitian ini adalah Pertumbuhan Ekonomi Nasional (Y). Populasi pada penelitian ini yaitu data saham syariah dan reksa dana syariah di Indonesia periode 2013-2023. sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah data laporan publikasi triwulan dari Otoritas Jasa Keuangan selama 11 tahun yaitu dari tahun 2013 sampai dengan tahun 2023 untuk saham syariah dan reksa dana. Sedangkan laju

¹² (Mahfudz & Sujoni, 2016)

¹³ Nursalam, *Buku Ajar Makro Ekonomi* (Yogyakarta: Deepublish, 2019), <https://balaiyanpus.jogjaprovo.go.id/opac/detail-opac?id=286886>.

pertumbuhan ekonomi Indonesia dilihat dari PDB harga konstan menggunakan data laporan publikasi dari Badan Pusat Statistik selama 11 (sebelas) tahun dari tahun 2013 sampai dengan 2023.

Dalam penelitian ini, peneliti menerapkan metode Regresi Linier Berganda dengan menggunakan alat analisis *Error Correction Model* (ECM). ECM adalah model yang digunakan untuk mengevaluasi dampak jangka pendek dan jangka panjang dari variabel bebas terhadap variabel terikat. Model ini khususnya digunakan untuk menganalisis hubungan jangka pendek dan jangka panjang antara saham syariah dan reksa dan syariah dengan pertumbuhan ekonomi. Analisis data dilakukan dengan bantuan perangkat lunak *Microsoft Excel* dan *Eviews8*. Model ECM yang diterapkan dalam penelitian ini adalah model ECM *Engle-Granger*, yang dikenal dengan metode dua tahap *atau Two Steps EG*.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Uji Stasioneritas

Sebelum menerapkan ECM, perlu dilakukan uji stasioner untuk memastikan bahwa model ECM sesuai digunakan. . Uji stasioneritas yang digunakan dalam penelitian ini adalah menggunakan uji *unit root test* dengan metode uji *augmented dickey-fuller* (ADF).

Tabel 1**Hasil Uji Stasioneritas ADF**

Variable	Level			First Difference		
	t-statistic	Prob	Ke p	t-statistic	Prob.	Kep
Pertumbuhan Ekonomi (Y)	0.173940	0.967 5	TS	-9.290951	0.0000	S
Saham Syariah (X1)	-2.044587	0.267 5	TS	-6.279127	0.0000	S
Reksadana Syariah(X2)	-1.143589	0.646 8	TS	-6398961	0.0000	S

Sumber: Hasil Output Eviews8

Pada uji *unit root test* menggunakan metode ADF pada tingkat level diperoleh probabilitas pada semua variable independen dan dependen belum stasioner karena probabilitasnya masih lebih dari 0,05. Sehingga dilakukan uji stasioner di tingkat *first different* dan diperoleh probabilitas dari semua variable baik dependen dan independen menunjukkan 0.0000 yang lebih kecil dari alpha (0.05) yang berarti bahwa data telah stasioner.

Uji Kointegrasi

Uji kointegrasi dilakukan setelah uji akar unit dan uji derajat integrasi. Proses ini diperlukan jika data dalam penelitian memiliki derajat integrasi yang sama¹⁴. Metode yang digunakan dalam uji kointegrasi adalah Metode *Eagle Granger*. Hasil dari Uji Kointegrasi dengan metode *Eagle Granger* dapat dilihat pada tabel 2.

¹⁴ Agus Widarjono, *Ekonometrika Pengantar Dan Aplikasinya* (Yogyakarta: UPP STIM YKPN, 2018), https://www.academia.edu/86315146/Widarjono_Agus_2009_Ekonometrika_Pengantar_dan_Aplika_sinya_Edisi_Ketiga_Yogyakarta_EKONISIA

Tabel 2
Hasil Uji Kointegrasi dengan Metode *Eagle Granger*

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-6.538032	0.0000
Test critical values:		
1% level	-3.600987	
5% level	-2.935001	
10% level	-2.605836	

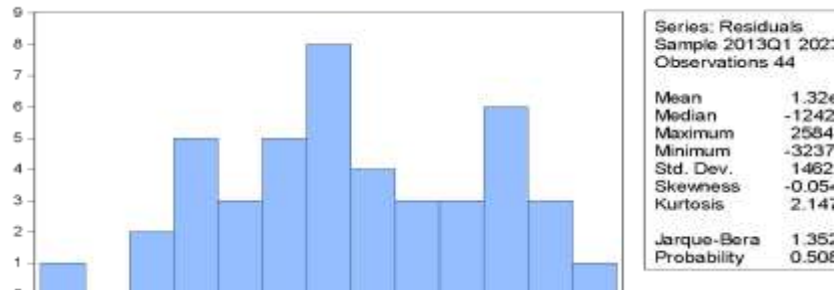
Sumber: Hasil Olah data Eviews 10

Pada hasil uji kointegrasi probabilitasnya menunjukkan 0.0000 lebih dari alpha (0,05) yang menunjukkan bahwa data pada penelitian ini memiliki kointegrasi dan data antar variabel memiliki hubungan jangka panjang.

Uji Normalitas

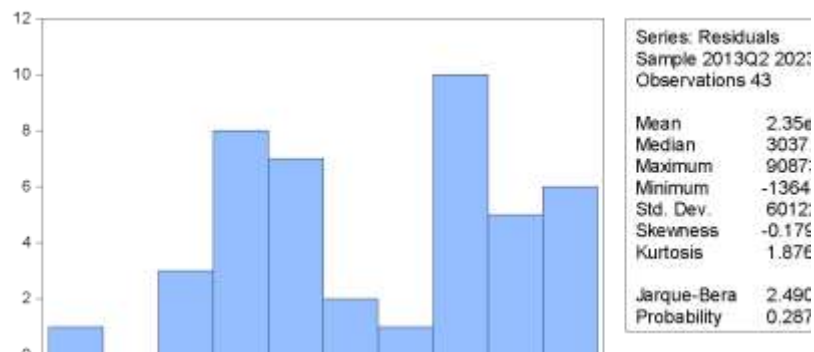
Uji normalitas bertujuan untuk menentukan apakah residual dari variabel dependen dan independen mengikuti distribusi normal. Model regresi yang baik seharusnya memiliki distribusi normal atau mendekati normal¹⁵. Hasil Uji normalitas pada jangka panjang pada tabel 3.

¹⁵ Agus Widarjono, *Ekonometrika Pengantar Dan Aplikasinya* (Yogyakarta: UPP STIM YKPN, 2018), https://www.academia.edu/86315146/Widarjono_Agus_2009_Ekonometrika_Pengantar_dan_Aplika_sinya_Edisi_Ketiga_Yogyakarta_EKONISIA

Tabel 3**Hasil Uji Normalitas dengan Metode Jarque- Berra (Uji J-B)**

Sumber: Hasil Olah Data Eviews8

Berdasarkan hasil uji normalitas persamaan jangka pendek diketahui bahwa probabilitas yang dihasilkan sebesar $0,508412 > \alpha = 0,05$. Maka dapat diartikan bahwa data yang digunakan dalam regresi jangka panjang model ECM berdistribusi normal. Sedangkan hasil uji normalitas jangka anjang dapat dilihat pada tabel 4.

Tabel 4**Hasil Uji Normalitas dengan Metode Jarque- Berra (Uji J-B)**

Sumber: Hasil Olah Data Eviews8

Berdasarkan hasil uji normalitas persamaan jangka pendek diketahui bahwa probabilitas yang dihasilkan sebesar $0,287868 > \alpha = 0,05$. Maka dapat diartikan bahwa data yang digunakan dalam regresi jangka pendek model ECM berdistribusi normal.

Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas bertujuan untuk menentukan apakah terdapat korelasi tinggi atau sempurna antar variabel independen dalam model regresi. Untuk melihat ada tidaknya hubungan linier antar variabel independen dengan melihat nilai *Variance Inflation Factor* (VIF), apabila nilai VIF lebih kecil dari 10 maka tidak ada masalah multikolinieritas terhadap data yang diuji. Hasil pengujian multikolinieritas pada jangka panjang dengan melihat nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) dapat dilihat pada Tabel.

Tabel 5

Hasil Uji Multikolenieritas

Variable	Coefficient Variance	Uncentered VIF	Centered VIF
C	6.50E+10	127.4565	NA
SS	0.017014	137.9960	1.123058
RS	1.717014	4.123962	1.123058

Sumber: Hasil Olah Data Eviews8

Hasil Uji Multikolinieritas pada jangka pendek, menunjukkan nilai VIF pada variabel saham syariah sebesar $1.123058 < 10$ dan variable reksa dana syariah sebesar $1.123058 < 10$ maka tidak ada gejala multikolinieritas. Hasil uji multikolenieritas pada penelitian model jangka pendek dapat dilihat dari tabel.

Tabel 6

Hasil Uji Multikolenieritas

Variable	Coefficient Variance	Uncentered VIF	Centered VIF
C	94363304	1.042343	NA
D(SS)	0.007537	1.199162	1.183498
D(RS)	2.819349	1.057402	1.037451
ECT(-1)	0.005391	1.224163	1.223013

Sumber: Hasil Olah Data Eviews8

Berdasarkan tabel diatas, nilai centered VIF pada model jangka pendek menunjukkan hasil variable saham syariah 1.183498 dan variabel reksa dana syariah 1.037451 kurang dari 10 sehingga dapat disimpulkan bahwa pada data ini tidak terdapat multikolinearitas.

Uji Autokolerasi

Pengujian autokorelasi untuk menguji apakah terdapat korelasi antara kesalahan pengganggu periode t dengan kesalahan pengganggu periode t-1 pada model regresi linier. Pengujian autokorelasi pada penelitian ini menggunakan uji *BreuschGodfrey Serial Correlation LM test*, Namun dari hasil menunjukkan data penelitian belum lolos atau terdapat autokorelasi. Maka perlu melakukan uji penyembuhan dengan melakukan uji *Durbin Watson*.

Tabel 7

Hasil Penyembuhan Uji Autokorelasi *Durbin Watson*

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	184154.1	222180.3	0.828850	0.4122
SS	-0.091181	0.113778	-0.801391	0.4278
RS	0.102026	1.023393	0.099694	0.9211
RESID(-1)	0.723150	0.159699	4.528207	0.0001
RESID(-2)	-0.062952	0.180613	-0.348546	0.7293
R-squared	0.439303	Mean dependent var		1.32E-10
Adjusted R-squared	0.381795	S.D. dependent var		146242.6
S.E. of regression	114984.7	Akaike info criterion		26.24963
Sum squared resid	5.16E+11	Schwarz criterion		26.45238
Log likelihood	-572.4919	Hannan-Quinn criter.		26.32482
F-statistic	7.639058	Durbin-Watson stat		1.811653
Prob(F-statistic)	0.000120			

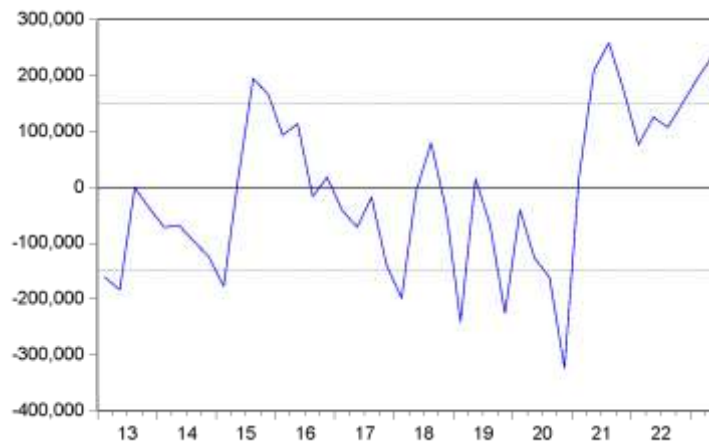
Sumber: Hasil Olah Data Eviews8

Rumus penyembuhan Durbin Watson adalah $dU < d < 4-dU$ maka tidak terdapat autokorelasi. Pada penelitian ini diketahui dL 1.4151 dan dU sebesar 1.6091 yang terdapat pada table *Durbin Watson* (DW) dengan $k=2$. Pada regresi jangka pendek hasil uji *eviews8* menunjukkan nilai *Durbin Watson* sebesar 1.811653. Sehingga $1.6091 < 1.811653 < 2.3909$ atau $dU < d < 4-dU$, maka dengan uji

Durbin Watson pada regresi jangka panjang tidak terdapat autokorelasi Pada tabel hasil uji *eviews8* menunjukkan nilai *Durbin Watson* sebesar 1.811653. Sehingga $1.6091 < 2.301267 < 2.3909$ atau $dU < d < 4-dU$, maka dengan uji *Durbin Watson* tidak terdapat autokorelasi.

Uji Heteroskedastisitas

Uji heterokedastisitas dilakukan sebelum uji asumsi klasik yang tujuannya untuk mengetahui apakah ada atau tidaknya heterokedastisitas dengan menggunakan uji *white*. Dikarenakan dalam uji *white* masih terdapat heteroskedastisitas maka dilakukan uji menggunakan diagram dengan melihat grafik residual. Grafik residual pada regresi jangka pendek bisa dilihat pada gambar berikut.



Gambar Hasil Grafik Residual Uji Heteroskedastisitas

Sumber: Hasil Olah Data Eviews8

Berdasarkan grafik diatas menunjukkan residual menunjukkan nilai berada diantara 300 dan -400 menunjukkan tidak melewati batas (500 dan -500) artinya pada regresi jangka panjang tidak terjadi gejala heteroskedastisitas atau lolos uji heteroskedastisitas.

Berdasarkan hasil pengolahan data pada uji heterokedastisitas diperoleh probabilitas *chi-square* dari *Obs* R-Squared* sebesar 0.1169 dimana

nilai tersebut lebih besar dari $\alpha = 0,05$ maka dapat dikatakan bahwa dalam model persamaan jangka pendek tidak ada masalah heterokedastisitas. Hasil uji heteroskedastisitas pada penelitian model jangka pendek ini dapat dilihat pada tabel 8.

Tabel 8
Hasil Uji Heterokedastisitas dengan Metode
White no Cross Terms

Heteroskedasticity Test: Breusch-Pagan-Godfrey				
F-statistic	2.064843	Prob. F(3,39)	0.1206	
Obs*R-squared	5.893739	Prob. Chi-Square(3)	0.1169	
Scaled explained SS	2.125428	Prob. Chi-Square(3)	0.5468	
Test Equation:				
Dependent Variable: RESID^2				
Method: Least Squares				
Date: 08/04/24 Time: 06:23				
Sample: 2013Q2 2023Q4				
Included observations: 43				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	3.49E+09	5.02E+08	6.949116	0.0000
D(SS)	-5575.739	4487.095	-1.242617	0.2214
D(RS)	122111.4	86783.84	1.407076	0.1673
ECT(-1)	-4656.260	3794.908	-1.226976	0.2272
R-squared	0.137064	Mean dependent var	3.53E+09	
Adjusted R-squared	0.070684	S.D. dependent var	3.35E+09	
S.E. of regression	3.22E+09	Akaike info criterion	46.71452	
Sum squared resid	4.06E+20	Schwarz criterion	46.87835	
Log likelihood	-1000.362	Hannan-Quinn criter.	46.77494	
F-statistic	2.064843	Durbin-Watson stat	2.207164	
Prob(F-statistic)	0.120641			

Sumber: Hasil Olah Data Eviews8

Uji T

Pada regresi jangka panjang Nilai T statistic Saham Syariah 5.569023 lebih besar dari T table 2,018081703. Signifikansi $0.0000 < \alpha 0,05$ maka saham syariah (x1) berpengaruh terhadap pertumbuhan ekonomi. Nilai T statistic Reksadana Syariah 8.905976 lebih besar dari T tabel 2,018081703. Signifikansi $0.0000 < \alpha 0,05$ maka reksa dana syariah (x2) berpengaruh terhadap pertumbuhan ekonomi.

Pada estimasi jangka pendek nilai T statistik saham syariah (x1) sebesar 1.057178 lebih kecil dari T table 2,018081703.. Signifikansi $0.2969 > \alpha 0,05$ maka saham syariah (x1) tidak berpengaruh terhadap pertumbuhan ekonomi secara parsial pada estimasi jangka pendek. Nilai T statistic Reksadana Syariah 0.730647 lebih kecil dari T tabel 2,018081703.dan signifikansi $0.4694 > \alpha 0,05$ maka reksadana syariah (x2) tidak berpengaruh terhadap pertumbuhan ekonomi secara parsial pada estimasi jangka pendek.

Uji F

Pada regresi jangka panjang nilai F hitung sebesar 80.39188 lebih besar daripada f table 3,225684 dan signifikansi sebesar $0,0000 < \alpha 0,05$ maka Saham Syariah (X1) dan Reksadana Syariah (X2) berpengaruh secara signifikan terhadap Pertumbuhan ekonomi (Y).

Berdasarkan hasil olah data penelitian ini pada estimasi jangka pendek nilai F table ($df_1=k-1$ dan $df_2=n-k$) sebesar 3, 2256 sedangkan F hitung sebesar 0.551020, maka F hitung < F table dan probabilitas F hitung sebesar 0.650478 lebih besar dari alpha (0,05) maka secara simultan variable pertumbuhan ekonomi tidak berpengaruh signifikan terhadap variable saham syariah dan reksadana syariah dalam estimasi jangka pendek.

Uji Koefisien Detterminasi

Uji ini dilakukan untuk mengetahui seberapa besar pengaruh variable-variabel independen terhadap variabel dependen. Berdasarkan hasil estimasi yang diperoleh nilai R2 sebesar 0.796812 yang artinya variabel independen saham syariah dan reksadana syariah mempengaruhi variabel dependen pertumbuhan ekonomi nasional persamaan jangka Panjang sebesar 79,6812% sedangkan sisanya sebesar 20,3188 % dipengaruhi oleh faktor lain diluar model.

Berdasarkan hasil estimasi persamaan jangka pendek menunjukkan

bahwa R2 sebesar 0.040663 yang berarti bahwa variabel saham syariah dan reksadana syariah mampu menjelaskan variasi pertumbuhan ekonomi sebesar 4,06% dan sisanya 95,94% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak dimasukkan dalam model estimasi.

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil penelitian Pengaruh Saham Syariah dan Reksadana Syariah Periode 2013-2023 dengan analisis regresi jangka panjang menggunakan model *Error Correction Model* (ECM) menunjukkan bahwa pada jangka panjang saham syariah berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi sedangkan pada jangka pendek saham syariah tidak berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi dibuktikan dengan nilai t statistik. Secara parsial pada jangka panjang reksa dana syariah berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi sedangkan pada jangka pendek reksadana syariah tidak berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi.

Secara simultan, pada jangka panjang variabel saham syariah dan reksadana syariah berpengaruh positif dan signifikan terhadap pertumbuhan. Pada jangka pendek secara simultan saham syariah dan reksadana syariah tidak berpengaruh positif dan signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi.

DAFTAR PUSTAKA

Abdullah et al. *Pasar Modal Syariah Di Indonesia: Tinjauan Teori Dan Aspek Hukum*. Nobel School of Business, 2021. <http://repo.handayani.ac.id/52/>. BPS. "Pertumbuhan Ekonomi Indonesia Triwulan IV-2023," 2023. <https://www.bps.go.id/id/pressrelease/2024/02/05/2379/ekonomi-in-donesia-triwulan-iv-2023-tumbuh-5-04-persen--y-on-y-.html>.

Chapra, Umer. *Keuangan Dan Investasi Syariah; Sebuah Analisa Ekonomi*. Aceh: Yayasan Pena Banda Aceh, 2008.

Faroh, Nur. "Pengaruh Saham Syariah, Sukuk Dan Reksa Dana Syariah

- Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Nasional Tahun 2008-2015.” In *Skripsi*.
Tulungagung: UIN SATU Tulungagung, 2016.
<http://repo.uinsatu.ac.id/5841/>.
- Huda, Nurul, Nazwirman Nazwirman, and Khamim Hudori. “Analisis Perbandingan Kinerja Reksa Dana Saham Syariah Dan Konvensional Periode 2012-2015.” *Iqtishadia* 10, no. 2 (2018): 184.
<https://doi.org/10.21043/iqtishadia.v10i2.2242>.
- Indriyani, Galuh, and Taufikur Rahman. “Mediasi Dampak Valuasi Bisnis Terhadap Return Saham Perusahaan Syariah Yang Terdaftar Pada Jakarta Islamic Index 70.” *Journal of Economics Research and Policy Studies* 2, no. 3 (2022): 183–98. <https://doi.org/10.53088/jerps.v2i3.50>.
- Khalijah, Siti. “Reksa Dana Syariah.” *Jurnal Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Islam* 3, no. 2 (2017): 324–40.
<https://download.garuda.kemdikbud.go.id/article.php?article=1299660&val=17493&title=REKSA DANA SYARIAH>.
- Mahfudz, Masyhuri & Sujoni, Nurhadi. *Teori Ekonomi Makro*. Malang: UIN Maliki Press, 2016.
- Nursalam. *Buku Ajar Makro Ekonomi*. Yogyakarta: Deepublish, 2019.
<https://balaiyanpus.jogjaprovo.go.id/opac/detail-opac?id=286886>.

- OJK. "Laporan Perkembangan Keuangan Syariah 2023," 2023. <https://ojk.go.id/id/kanal/syariah/data-dan-statistik/laporan-perkembangan-keuangan-syariah-indonesia/Pages/Laporan-Perkembangan-Keuangan-Syariah-Indonesia-2023.aspx>.
- . "Saham," 2019. <https://sikapi.ojk.go.id/FrontEnd/CMS/Category/64>.
- Shochrul, Ajija. *Cara Cerdas Menguasai Eviews*. Jakarta: Salemba Empat, 2011. https://www.researchgate.net/publication/215447066_Cara_Cerdas_Menguasai_Eviews.
- Umam, Khaerul. *Pasar Modal Syariah Dan Praktik Pasar Modal Syariah*. Bandung: Pustaka Setia, 2013.
- Utama, Muhammad Budi. "Pengaruh Saham Syariah Dan Reksadana Syariah Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Di Indonesia." In *Skripsi*. Mataram: UIN Mataram, 2022. https://etheses.uinmataram.ac.id/3540/1/Muhammad_Budi_Utama_180501061_.pdf.
- Widarjono, Agus. *Ekonometrika Pengantar Dan Aplikasinya*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN, 2018. https://www.academia.edu/86315146/Widarjono_Agus_2009_Ekonometrika_Pengantar_dan_Aplikasinya_Edisi_Ketiga_Yogyakarta_EKONISIA.