

Pengaruh Kapitalisasi Pasar Modal Syariah Terhadap Pertumbuhan Ekonomi di Indonesia Pada Tahun 2015-2023

Nurul Hidayah¹, Nur Iman Hakim Al Faqih², Mukhsinun³

^{1,2,3} Institut Agama Islam Nahdlatul Ulama Kebumen

noorhida718@gmail.com¹, hakimalfaqih02@gmail.com², mukhsinun.kebumen@gmail.com³

ABSTRACT

This research aims to determine the influence of Sharia capital market capitalization on economic growth in Indonesia in 2015-2023. This research uses secondary data in the form of time series originating from the Central Statistics Agency and the Financial Services Authority for the period 2015-2023. The analysis technique used in this research is quantitative analysis techniques. The method used is the Error Correction Model (ECM) analysis method. The research results show that Sharia Stocks have a positive and significant effect on Indonesia's economic growth. Sukuk have a positive and significant effect on Indonesia's economic growth. Sharia mutual funds have a positive and insignificant effect on Indonesia's economic growth.

Keywords: *Sharia Stocks, Sukuk, Sharia Mutual Funds, and Economic Growth*

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui Pengaruh Kapitalisasi Pasar Modal Syariah Terhadap Pertumbuhan Ekonomi di Indonesia Pada Tahun 2015-2023. Penelitian ini menggunakan data sekunder berbentuk time series yang berasal dari Badan Pusat Statistik dan Otoritas Jasa Keuangan periode tahun 2015-2023. Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah menggunakan teknik analisis kuantitatif. Metode yang digunakan adalah metode analisis Error Correction Model (ECM). Hasil penelitian menunjukkan bahwa Saham Syariah berpengaruh positif dan signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia. Sukuk berpengaruh positif dan signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia. Reksadana Syariah berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia.

Kata Kunci: Saham Syariah, Sukuk, Reksadana Syariah, dan Pertumbuhan Ekonomi.

PENDAHULUAN

Pertumbuhan ekonomi merujuk pada proses peningkatan pendapatan suatu negara tanpa selalu dikaitkan dengan laju pertumbuhan penduduk. Pertumbuhan ekonomi juga melibatkan peningkatan kegiatan ekonomi yang menghasilkan kenaikan produksi barang

Nurul Hidayah, Nur Iman Hakim Al Faqih, Mukhsinun

dan jasa, serta berdampak pada peningkatan kesejahteraan masyarakat¹. Pertumbuhan ekonomi dapat digunakan sebagai indikator untuk mengukur perkembangan ekonomi suatu negara dalam jangka waktu tertentu. Biasanya, perkembangan ekonomi diukur dengan menggunakan Produk Domestik Bruto (PDB) sebagai indikator utamanya². Di Indonesia, PDB juga menjadi tolok ukur utama dalam menilai tingkat pertumbuhan ekonomi yang sedang berlangsung.

Pertumbuhan ekonomi Indonesia mengalami fluktuasi dari tahun 2015 hingga 2023. Peningkatan tertinggi terjadi pada tahun 2023 dengan pertumbuhan sebesar 5,05%. Sebaliknya, tingkat pertumbuhan terendah terjadi pada tahun 2020 dengan angka -2,07%, yang sebagian besar disebabkan oleh dampak pandemi Covid-19 terhadap perekonomian nasional, baik secara langsung maupun tidak langsung. Pada tahun 2023, ekonomi Indonesia tumbuh sebesar 5,31% dibandingkan dengan tahun sebelumnya, didorong oleh peningkatan investasi.

Salah satu upaya yang dilakukan Indonesia untuk meningkatkan kualitas ekonomi adalah dengan mendorong sektor investasi melalui penggunaan instrumen pasar modal. Sebagai negara dengan populasi Muslim terbesar di dunia, Indonesia memerlukan sistem investasi yang sesuai dengan prinsip syariah. Sebagai bentuk dukungan, lembaga keuangan syariah, termasuk pasar modal syariah, didirikan sebagai alternatif investasi yang sesuai dengan hukum Islam. Beberapa instrumen yang tersedia di pasar modal syariah mencakup saham syariah, sukuk, dan reksa dana syariah.

Berdasarkan nilai kapitalisasi saham syariah yang tercermin dari Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) antara tahun 2015 hingga 2023, terlihat adanya pertumbuhan yang signifikan pada saham syariah. Perkembangan sukuk korporasi di Indonesia mengalami kemajuan yang signifikan, yang tercermin dari peningkatan nilai sukuk korporasi yang beredar sejak tahun 2015 hingga 2023. Pada akhir Desember 2023, jumlah sukuk korporasi yang beredar tercatat sebanyak 234, dengan total nilai mencapai Rp 45.270,00 miliar.

Pertumbuhan reksadana syariah di Indonesia mengalami kemajuan yang sangat baik. Pada tahun 2015, Nilai Aktiva Bersih (NAB) reksa dana syariah tercatat sebesar Rp 11.019 miliar, yang meningkat pesat menjadi Rp 42.775 miliar pada tahun 2023. Selain itu, jumlah

¹ Sadono Sukirno, *Teori Pengantar Makro Ekonomi Edisi Pertama* (Jakarta: RajaGrafindo Persada, 2011).

² Mohammad Yusuf, Reza Nurul Ichsan, and Saparuddin, "Determinasi Investasi Dan Pasar Modal Syariah," *Jurnal Kajian Ekonomi Dan Kebijakan Publik* 6, no. 1 (2021): 397–401, <http://jurnal.pancabudi.ac.id/index.php/jepa/article/view/1121/1001>.

penerbitan reksa dana syariah juga menunjukkan peningkatan, dari 93 penerbitan pada tahun 2015 menjadi 273 penerbitan pada tahun 2023.

KAJIAN LITERATUR

A. Teori Investasi

Investasi dapat dipahami sebagai biaya atau pengeluaran yang dilakukan oleh investor atau perusahaan untuk mendapatkan barang modal dan peralatan produksi. Tujuan dari investasi ini adalah untuk meningkatkan kapasitas produksi barang dan jasa dalam perekonomian³. Ada keterkaitan antara investasi dan pertumbuhan ekonomi. Dalam jangka panjang, peningkatan investasi memiliki dampak signifikan terhadap pertumbuhan stok modal, yang pada akhirnya dapat meningkatkan produktivitas.

Teori Neo Klasik menggarisbawahi peran penting tabungan sebagai penggerak utama dalam investasi. Teori ini menganggap investasi sebagai salah satu pendorong utama pertumbuhan ekonomi dan pembangunan. Ketika investasi berkembang lebih cepat daripada pertumbuhan populasi, maka rata-rata stok modal per tenaga kerja juga akan meningkat. Dengan bertambahnya rasio modal per tenaga kerja, kapasitas produksi per tenaga kerja pun akan meningkat⁴.

Teori Harrod-Domar mengintegrasikan pandangan para ekonom sebelumnya, yang mencakup ide-ide dari aliran klasik dan Keynes. Teori ini menekankan pentingnya investasi dalam modal sebagai pendorong pertumbuhan ekonomi. Menurut teori ini, investasi dipandang sebagai pengeluaran yang dapat meningkatkan kapasitas ekonomi untuk memproduksi barang dan jasa, serta berfungsi sebagai pengeluaran yang mendorong permintaan efektif di masyarakat. Jika terdapat pembentukan modal, maka di masa depan, ekonomi tersebut akan mampu memproduksi lebih banyak barang dan jasa⁵.

B. Pasar Modal Syariah

Pasar modal syariah merupakan kegiatan pasar modal yang berlandaskan prinsip syariah. Prinsip syariah yang ada di pasar modal adalah prinsip hukum islam

³ Sadono Sukirno, *"Makroekonomi Teori Pengantar Edisi Ketiga"* (Jakarta: RajaGrafindo Persada, 2009).

⁴ Lincoln Arsyad, *Ekonomi Pembangunan* (Yogyakarta: UPP STIM YKPN, 2010).

⁵ Sadono Sukirno, *Makro Ekonomi Modern* (Jakarta: PT. RajaGrafindo Persada, 2007).

Nurul Hidayah, Nur Iman Hakim Al Faqih, Mukhsinun

dalam kegiatan bidang pasar modal yang berdasarkan Fatwa Dewan Syariah Nasional Majelis Ulama Indonesia (DSN-MUI). Baik Fatwa DSN-MUI yang ditetapkan dalam peraturan Bapepam dan LK maupun Fatwa DSN-MUI yang telah diterbitkan sebelum ditetapkannya peraturan Keputusan Ketua Bapepam Nomor: KEP-130/30BL/2006 tentang Penerbitan Efek Syariah, sepanjang fatwa yang dimaksud tidak bertentangan dengan peraturan ini dan peraturan Bapepam dan LK yang didasarkan pada Fatwa DSN-MUI⁶. Terdapat tiga instrumen pasar modal syariah yaitu saham syariah, sukuk, dan reksadana syariah.

C. Pertumbuhan Ekonomi

Pertumbuhan ekonomi didefinisikan sebagai peningkatan aktivitas ekonomi yang tercermin dari jumlah barang dan jasa yang dihasilkan, serta perbaikan dalam kesejahteraan masyarakat⁷. Perekonomian dinyatakan tumbuh jika aktivitas ekonomi saat ini menunjukkan peningkatan dibandingkan dengan periode sebelumnya. Dengan kata lain, pertumbuhan ekonomi dicapai jika dalam beberapa tahun ke depan ada kenaikan dalam produksi barang dan jasa.⁸

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan metode penelitian kuantitatif. Metode kuantitatif didefinisikan sebagai pendekatan yang melibatkan pengumpulan data numerik, yang kemudian diproses dan dianalisis untuk mengungkap informasi ilmiah yang terdapat dalam angka-angka tersebut⁹. Penelitian kuantitatif asosiatif bertujuan untuk memahami hubungan antara dua atau lebih variabel, di mana hubungan ini dapat berupa hubungan sebab-akibat, yang menunjukkan keterkaitan antara penyebab dan akibat.

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data kuantitatif yang bersumber dari informasi sekunder, yaitu laporan keuangan yang diakses melalui situs lembaga tertentu. Data ini terkait dengan saham syariah, sukuk, dan reksadana syariah yang diperoleh dari situs web Otoritas Jasa Keuangan dan Badan Pusat Statistik.

⁶ Burhanuddin Susanto, *Pasar Modal Syariah (Tinjauan Hukum)* (Yogyakarta: UII Press, 2009).

⁷ Basuki Pujoalwanto, *Perekonomian Indonesia Tinjauan Histori, Teoritis Dan Empiris* (Yogyakarta: Graha Ilmu, 2014).

⁸ Iman, Nur, Hakim Al, and Siti Alfidhatun. "Pengaruh Produk Domestik Regional Bruto Sektoral, Inflasi, Dan Pertumbuhan Ekonomi Terhadap Ketimpangan Pendapatan Di Pulau Jawa" 4 (2025).

⁹ Nanang Martono, *Metode Penelitian Kuantitatif* (Jakarta: RajaGrafindo Persada, 2012).

HASIL DAN PEMBAHASAN

A. Uji Stationeritas (*Unit Root Test*)

Uji stasioneritas bertujuan untuk mengevaluasi apakah suatu variabel memiliki akar unit, yang menandakan bahwa variabel tersebut dalam keadaan stasioner. Penentuan apakah data stasioner sangat penting dalam penelitian, karena penggunaan data yang tidak stasioner dapat menyebabkan hasil analisis menjadi tidak valid, seperti fenomena regresi palsu. Untuk melakukan pengujian ini, biasanya digunakan analisis nilai *Augmented Dickey-Fuller* (ADF), yang merupakan salah satu metode standar dalam menentukan stasioneritas data deret waktu

Gambar 1 Uji Stationeritas Data Tahap Level

Group unit root test: Summary
 Series: X1, X2, X3, Y
 Date: 10/14/24 Time: 21:13
 Sample: 2015Q1 2023Q4
 Exogenous variables: Individual effects
 Automatic selection of maximum lags
 Automatic lag length selection based on SIC: 0
 Newey-West automatic bandwidth selection and Bartlett kernel
 Balanced observations for each test

Method	Statistic	Prob.**	Cross-sections	Obs
Null: Unit root (assumes common unit root process)				
Levin, Lin & Chu t*	0.62589	0.7343	3	105
Null: Unit root (assumes individual unit root process)				
Im, Pesaran and Shin W-stat	2.43010	0.9925	3	105
ADF - Fisher Chi-square	1.89156	0.9458	3	105
PP - Fisher Chi-square	1.50129	0.9594	3	105

** Probabilities for Fisher tests are computed using an asymptotic Chi-square distribution. All other tests assume asymptotic normality.

Hasil analisis *unit root* mengindikasikan bahwa pada tahap level, ketiga variabel yang digunakan dalam penelitian ini tidak menunjukkan sifat stasioner. Hal ini dibuktikan dengan nilai probabilitas yang diperoleh dari seluruh jenis pengujian, yang menunjukkan angka 0,0000 ($0,0000 > 0,05$). Oleh karena itu, langkah selanjutnya dalam pengujian stasionaritas adalah melakukan analisis pada tingkat perbedaan pertama untuk ketiga variabel tersebut.

Gambar 2 Uji Stationeritas Data Tahap Different

Group unit root test: Summary
 Series: Y, X1, X2, X3
 Date: 10/11/24 Time: 23:00
 Sample: 2015Q1 2023Q4
 Exogenous variables: Individual effects
 Automatic selection of maximum lags
 Automatic lag length selection based on SIC: 0 to 1
 Newey-West automatic bandwidth selection and Bartlett kernel

Method	Statistic	Prob.**	Cross-sections	Obs
Null: Unit root (assumes common unit root process)				
Levin, Lin & Chu t*	-12.9031	0.0000	4	135
Null: Unit root (assumes individual unit root process)				
Im, Pesaran and Shin W-stat	-12.4294	0.0000	4	135
ADF - Fisher Chi-square	107.879	0.0000	4	135
PP - Fisher Chi-square	111.525	0.0000	4	136

Hasil analisis unit root mengindikasikan bahwa pada tahap level, ketiga variabel yang dianalisis belum menunjukkan karakteristik stasioner. Hal ini dapat dilihat dari nilai probabilitas yang diperoleh dalam semua pengujian, yaitu 0,0000, yang berarti ($0,0000 > 0,05$). Berdasarkan temuan tersebut, pengujian stasionaritas untuk ketiga variabel tersebut kemudian dilanjutkan pada tingkat perbedaan pertama.

B. Uji Kointegrasi

Setelah memastikan bahwa data yang digunakan bersifat stasioner, langkah selanjutnya adalah melakukan pengujian kointegrasi. Dalam penelitian ini, digunakan uji *Augmented Dickey-Fuller* (ADF) untuk menentukan apakah residual yang diperoleh menunjukkan karakteristik kointegrasi yang stasioner atau tidak..

Gambar 3 Hasil Uji Akar Unit Persamaan ECT (Uji Kointegrasi)

Null Hypothesis: ECT has a unit root
 Exogenous: Constant
 Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=9)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-6.075088	0.0000
Test critical values:		
1% level	-3.632900	
5% level	-2.948404	
10% level	-2.612874	

Hasil dari pengujian akar unit (unit root test) menggunakan metode *Augmented Dickey-Fuller* (ADF) menunjukkan bahwa Model Koreksi Kesalahan (*Error Correction Model*) telah memenuhi kriteria yang diperlukan pada tingkat level. Ini dapat dibuktikan dengan nilai probabilitas yang tercatat sebesar 0,0000, yang lebih kecil dari 0,05. Selain itu, nilai t-statistik yang dihasilkan juga lebih tinggi dibandingkan dengan semua tingkat signifikansi yang ditetapkan, yakni 1%, 5%, dan 10%. Dengan diterimanya ECT pada tingkat level, kita dapat menyimpulkan bahwa terdapat

hubungan jangka pendek dan jangka panjang, yang mengindikasikan adanya kointegrasi dalam data yang digunakan dalam penelitian ini.

C. Perkiraan Model ECM untuk Periode Jangka Panjang

Hasil estimasi model ECM untuk analisis jangka panjang, yang diperoleh melalui regresi menggunakan metode Ordinary Least Squares (OLS) berdasarkan data pada level, disajikan sebagai berikut:

Gambar 4 Hasil Uji Regresi Jangka Panjang

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
X1	0.090863	0.023763	3.823655	0.0006
X2	13.41823	2.123367	6.319320	0.0000
X3	1.774224	0.966395	1.835920	0.0757
C	1919397.	66953.62	28.71045	0.0000
R-squared	0.949770	Mean dependent var		2657926.
Adjusted R-squared	0.945061	S.D. dependent var		263527.6
S.E. of regression	61768.17	Akaike info criterion		25.00460
Sum squared resid	1.22E+11	Schwarz criterion		25.18055
Log likelihood	-446.0829	Hannan-Quinn criter.		25.06601
F-statistic	201.6917	Durbin-Watson stat		1.770307
Prob(F-statistic)	0.000000			

Gambar 4 menunjukkan hasil estimasi Model Koreksi Kesalahan (ECM) yang menggambarkan hubungan antara variabel dependen dan variabel independen dalam jangka panjang. Dari gambar 4 terlihat bahwa nilai *adjusted R-Squared* mencapai 0,949770, yang berarti bahwa 94,9% variasi pada variabel dependen dapat dijelaskan oleh variabel-variabel independen dalam model ini.

Probabilitas F-statistik yang mencapai 1.0000 mengindikasikan bahwa variabel-variabel independen, termasuk saham syariah dan sukuk, secara kolektif memberikan pengaruh signifikan terhadap Produk Domestik Bruto (PDB) dalam jangka panjang.

Koefisien untuk saham syariah tercatat sebesar 0.090863 dengan tingkat signifikansi 0.0006, yang berada di bawah $\alpha = 5\%$. Ini menandakan bahwa saham syariah memberikan dampak positif yang signifikan terhadap PDB. Untuk sukuk, koefisien yang diperoleh adalah 13.41823 dengan tingkat signifikansi 0.0000, yang juga berada di bawah $\alpha = 5\%$. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa sukuk memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap PDB dalam jangka panjang.

Di sisi lain, reksadana syariah menunjukkan koefisien sebesar 1.774224 dengan tingkat signifikansi 0.0757, yang menunjukkan bahwa reksadana tersebut tidak berkontribusi signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi.

D. Estimasi Model ECM untuk Periode Pendek

Untuk menganalisis dampak saham syariah, sukuk, dan reksadana syariah baik dalam jangka pendek maupun jangka panjang, estimasi dilakukan menggunakan model ECM. Berikut adalah hasil dari model ECM untuk periode pendek yang diperoleh melalui regresi OLS:

Gambar 5 Hasil Uji Regresi Jangka Pendek

Dependent Variable: D(Y)
 Method: Least Squares
 Date: 10/10/24 Time: 18:51
 Sample (adjusted): 2015Q2 2023Q4
 Included observations: 35 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(X1)	0.051020	0.032879	1.551734	0.1312
D(X2)	9.217289	4.930079	1.869603	0.0713
D(X3)	1.703105	1.274395	1.336403	0.1915
ECT(-1)	-0.905298	0.183802	-4.925397	0.0000
C	12235.07	11482.51	1.065539	0.2951

R-squared	0.468109	Mean dependent var	28029.84
Adjusted R-squared	0.397191	S.D. dependent var	72465.06
S.E. of regression	56262.45	Akaike info criterion	24.84501
Sum squared resid	9.50E+10	Schwarz criterion	25.06720
Log likelihood	-429.7876	Hannan-Quinn criter.	24.92171
F-statistic	6.600641	Durbin-Watson stat	2.030358
Prob(F-statistic)	0.000619		

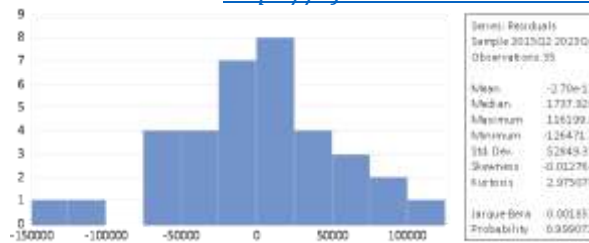
Gambar 5 menunjukkan hasil estimasi yang diperoleh dari Model Koreksi Kesalahan (ECM), di mana nilai Error Correction Term (ECT) terkonfirmasi telah memenuhi batas signifikansi, dengan nilai probabilitas 0,0000, yang berada di bawah $\alpha = 5\%$.

E. Pengujian Asumsi Klasik

1. Pengujian Normalitas

Pengujian normalitas dilakukan untuk menilai apakah data yang digunakan mengikuti distribusi normal atau mendekati distribusi normal. Proses ini dilaksanakan dengan metode *histogram-normality*; jika nilai probabilitas yang diperoleh lebih besar dari 0,05, maka data dianggap terdistribusi normal

Gambar 6 Hasil Uji Normalitas



Hasil dari pengujian normalitas mengindikasikan bahwa nilai probabilitas yang diperoleh adalah 0,999072, yang lebih tinggi dari 0,05. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa data tersebut terdistribusi secara normal, karena nilai probabilitas ini melebihi $\alpha = 5\%$.

2. Uji Linearitas

Selanjutnya, penulis melakukan uji linearitas sebagai langkah kedua dalam pengujian asumsi klasik. Uji ini bertujuan untuk mengevaluasi apakah terdapat hubungan linear antara variabel independen dan variabel dependen. Hasil dari pengujian linearitas menunjukkan bahwa

Gambar 7 Hasil Uji Linearitas

Ramsey RESET Test			
Equation: UNTITLED			
Omitted Variables: Squares of fitted values			
Specification: D(Y) D(X1) D(X2) D(X3) ECT(-1) C			
	Value	df	Probability
t-statistic	1.239221	29	0.2252
F-statistic	1.535670	(1, 29)	0.2252
Likelihood ratio	1.805889	1	0.1790
F-test summary:			
	Sum of Sq.	df	Mean Squares
Test SSR	4.78E+09	1	4.78E+09
Restricted SSR	9.50E+10	30	3.17E+09
Unrestricted SSR	9.02E+10	29	3.11E+09
LR test summary:			
	Value		
Restricted LogL	-429.7876		
Unrestricted LogL	-428.8846		

Berdasarkan data yang ditampilkan, nilai F-statistik yang diperoleh adalah 0,2252, yang menunjukkan bahwa nilai ini lebih tinggi daripada 0,05 atau 5%. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa model yang digunakan adalah model linear.

3. Pengujian Multikolinearitas

Hasil pengujian multikolinearitas yang telah dilakukan menunjukkan bahwa

Gambar 8 Hasil Uji Multikolinearitas

Variance Inflation Factors
 Date: 10/10/24 Time: 19:01
 Sample: 2015Q1 2023Q4
 Included observations: 35

Variable	Coefficient Variance	Uncentered VF	Centered VF
D(X1)	0.001081	1.121199	1.028786
D(X2)	24.30568	1.381439	1.040342
D(X3)	1.624083	1.239799	1.225947
ECT(-1)	0.033783	1.297787	1.297638
C	1.32E+08	1.457823	NA

Berdasarkan informasi yang disajikan, nilai *Centered VIF* untuk seluruh variabel independen yang digunakan berada di bawah batas 10. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa dalam model ini tidak terdapat masalah multikolinieritas di antara variabel-variabel independen yang dianalisis dalam penelitian ini

4. Uji Heteroskedastisitas

Untuk mengidentifikasi keberadaan heteroskedastisitas dalam penelitian ini, digunakan uji *Breusch-Pagan*. Pengujian dilakukan dengan memperhatikan nilai *Obs*R-Squared* yang ditampilkan dalam output. Jika nilai probabilitas yang diperoleh lebih besar dari $\alpha = 5\%$, maka dapat dinyatakan bahwa data tersebut tidak mengalami masalah heteroskedastisitas. Berikut adalah hasil pengujian yang diperoleh

Gambar 9 Hasil Uji Heterokedasdisitas

Heteroskedasticity Test: Breusch-Pagan-Godfrey			
Null hypothesis: Homoskedasticity			
F-statistic	0.579118	Prob. F(4,30)	0.6800
Obs*R-squared	2.508834	Prob. Chi-Square(4)	0.6431
Scaled explained SS	1.820250	Prob. Chi-Square(4)	0.7588

Berdasarkan hasil yang ditampilkan pada Gambar 10, nilai probabilitas dari *Obs*R-Squared* yang diperoleh adalah 0.6431, yang lebih besar daripada $\alpha = 5\%$. Hal ini menunjukkan bahwa data yang digunakan dalam penelitian ini tidak mengalami masalah heteroskedastisita

5. Uji Autokorelasi

Sebagai bagian akhir dari pengujian asumsi klasik, penelitian ini melakukan uji autokorelasi. Berikut adalah hasil dari pengujian yang telah dilakukan

Gambar 10 Hasil Uji Autokorelasi

Test Equation:
 Dependent Variable: RESID
 Method: Least Squares
 Date: 10/10/24 Time: 20:51
 Sample: 2015Q2 2023Q4
 Included observations: 35
 Presample missing value lagged residuals set to zero.

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(X1)	-0.024462	0.034042	-0.718581	0.4783
D(X2)	0.036832	4.741577	0.006503	0.9949
D(X3)	-0.818327	1.316343	-0.621667	0.5382
ECT(-1)	0.209753	0.332771	0.630322	0.5336
C	3172.890	11168.82	0.284062	0.7784
RESID(-1)	-0.189249	0.377688	-0.501071	0.6202
RESID(-2)	-0.408650	0.199696	-2.046355	0.0502

R-squared	0.137191	Mean dependent var	-2.70512
Adjusted R-squared	-0.047696	S.D. dependent var	52849.37
S.E. of regression	54095.05	Akaike info criterion	24.81173
Sum squared resid	8.19E+10	Schwarz criterion	25.12280
Log likelihood	-427.2053	Hannan-Quinn criter.	24.91911
F-statistic	0.742026	Durbin-Watson stat	1.783526
Prob(F-statistic)	0.620479		

Hasil uji autokorelasi menunjukkan bahwa nilai probabilitas (F-statistik) $0.620479 < 0.05$ sehingga dapat diasumsikan bahwa data telah lolos uji autokorelasi

Pengaruh Jangka Pendek dan Jangka Panjang Saham Syariah, Sukuk, dan Reksadana Syariah Terhadap Pertumbuhan Ekonomi

Berdasarkan analisis uji t jangka pendek yang dilakukan, koefisien untuk saham syariah tercatat sebesar 0,05102, dengan nilai probabilitas mencapai 0,1312, yang menunjukkan bahwa angka ini melebihi $\alpha = 5\%$. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa saham syariah tidak memberikan kontribusi terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia. Sedangkan dalam jangka panjang metode uji t, diperoleh koefisien untuk saham syariah sebesar 0,090863 dengan nilai probabilitas 0,0006, yang lebih kecil dari $\alpha = 5\%$. Hal ini menunjukkan bahwa saham syariah memberikan dampak positif dan signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia. Dengan demikian, peningkatan pada saham syariah diharapkan akan diikuti oleh peningkatan pertumbuhan ekonomi, dan sebaliknya, jika saham syariah menurun, pertumbuhan ekonomi juga akan terdampak negatif.

Berdasarkan hasil analisis uji t, koefisien sukuk tercatat sebesar 9,217289 dengan nilai probabilitas 0,0713, yang lebih besar dari $\alpha = 5\%$. Ini menunjukkan bahwa dalam jangka pendek, sukuk belum memberikan pengaruh yang optimal terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia. Selain itu, kurangnya pemahaman masyarakat, khususnya di kalangan umat Islam, terkait investasi syariah seperti sukuk juga berkontribusi pada hal ini.

Berdasarkan analisis uji t untuk periode jangka panjang, diperoleh nilai koefisien sukuk sebesar 13,41823 dengan nilai probabilitas 0,0000, yang lebih kecil dari $\alpha = 5\%$. Dengan

demikian, sukuk memberikan dampak positif dan signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia. Ini berarti jika terjadi peningkatan dalam sukuk, pertumbuhan ekonomi juga akan meningkat, dan sebaliknya, jika sukuk mengalami penurunan, pertumbuhan ekonomi pun akan terpengaruh.

Hasil penelitian melalui analisis uji t menunjukkan bahwa koefisien reksadana syariah adalah 1,703105 dengan nilai probabilitas 0,1915 untuk periode jangka pendek. Sementara itu, hasil analisis uji t untuk reksadana syariah dalam jangka panjang menunjukkan nilai koefisien sebesar 1,774224 dengan nilai probabilitas 0,0757, yang lebih besar dari $\alpha = 5\%$. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa reksadana syariah tidak memiliki dampak signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia.

Pengaruh Saham Syariah, Sukuk, dan Reksadana Syariah Terhadap Pertumbuhan Ekonomi

Berdasarkan hasil penelitian yang menggunakan analisis uji F, nilai probabilitas yang diperoleh adalah 0,000619, yang lebih kecil dari 0,05 untuk jangka pendek. Hasil analisis uji F untuk jangka panjang menunjukkan nilai probabilitas 0,0000, yang juga lebih kecil dari 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa saham syariah, sukuk, dan reksadana syariah berkontribusi secara signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi. Dengan demikian, jika ketiga instrumen ini mengalami pertumbuhan secara bersamaan, maka pertumbuhan ekonomi juga akan meningkat, dan hal ini berlaku sebaliknya.

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil analisis penelitian yang dilakukan pada tahapan pengumpulan, pengolahan dan analisis data, maka dapat ditarik kesimpulan bahwa saham syariah dan reksadana syariah tidak memiliki pengaruh terhadap pertumbuhan ekonomi. Sementara Sukuk berpengaruh positif terhadap pertumbuhan ekonomi di Indonesia untuk periode 2015-2023. Temuan penelitian secara bersamaan menunjukkan bahwa saham syariah, sukuk, dan reksadana syariah berdampak positif dan signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi di Indonesia selama periode 2015-2023.

DAFTAR PUSTAKA

- Arsyad, L. (2010). *Ekonomi Pembangunan*. UPP STIM YKPN.
- Aulia, F. R. (2014). *Aspek Obligasi dan Sukuk*. *Jurnal Tinjauan Atas Sukuk Ijarah*, 12.
- Basuki, A. T., & Prawoto, N. (2016). *Analisis Regresi dalam Penelitian Ekonomi dan Bisnis (Dilengkapi Aplikasi SPSS dan Eviews)*. Rajawali Pers.
- Batubara, Y. (2020). *Analisis Masalah: Pasar Modal Syariah Sebagai Instrumen Investasi Di Indonesia*. *HUMAN FALAH: Jurnal Studi Ekonomi Dan Bisnis Islam*, 7(2).
- Dewan Komisioner OJK. (2015). *SALINAN PERATURAN OTORITAS JASA KEUANGAN NOMOR 19/POJK.04/2015*.
- DSN-MUI. (2003). *Pasar Modal dan Pedoman Umum Penerapan Prinsip Syariah di Bidang Pasar Modal*. Dewan Syariah NaDSN-MUI. "Pasar Modal Dan Pedoman Umum Penerapan Prinsip Syariah Di Bidang Pasar Modal." *Dewan Syariah Nasional MUI (2003): 278–279*. Sional MU, 278–279.
- DSN-MUI. (2007). *Fatwa Dsn Mui Ttg Obligasi Syariah Mudharabah Konversi*.
- Fajar, F., Rizali, R., & Rahmini, N. (2022). *Kontribusi Saham Syariah, Sukuk, Reksadana Syariah dan Saham Konvensional Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Nasional*. *Syntax Idea*, 4(1), 77.
- Fuadi, A. (2020). *Inflasi Dan Nilai Tukar Rupiah Terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia*. *Jurnal Akuntansi Bisnis Pelita Bangsa*, 5(01), 1–12.
- Ghozali, I. (2016). *Aplikasi Analisis Multivariate*. Universitas Diponegoro.
- Gulanda, S., Amar, S., & Aimon, H. (2013). *Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Perekonomian, Konsumsi dan Investasi di Sumatera Barat*. *Jurnal Kajian Ekonomi*, II(3).
- Hanapi, H. (2017). *Penerapan Sukuk dan Obligasi Syariah di Indonesia*. *Musyarokah: Jurnal Hukum Ekonomi Syariah*, 01, 145–162.
- Harun, N. (2005). *Konsep Dasar Obligasi Syariah*. *Renaisan*.
- Huda, N. (2008). *Investasi Pada Pasar Modal Syariah*. *Kencana*.
- Huda, N. (2015). *Ekonomi Pembangunan Islam*. *Prenada Media*.
- idx.co.id. (n.d.). *Indeks Saham Syariah*.

Iman, Nur, Hakim Al, and Siti Alfidhatun. "Pengaruh Produk Domestik Regional Bruto Sektoral, Inflasi, Dan Pertumbuhan Ekonomi Terhadap Ketimpangan Pendapatan Di Pulau Jawa" 4 (2025).

KBBI Online. (n.d.). Kamus Besar Bahasa Indonesia.

Kusumastuti, A. (2020). Metode Penelitian Kuantitatif. Deepublish.

Luqman. (2020). The Influence of Sharia, Sukuk and Sharia Mutual Funds To National Economic Growth Year 2011-2019. *Jmm17 Jurnal Ilmu Ekonomi Dan Manajemen*, 7(2), 13–20.

Martono, N. (2012). Metode Penelitian Kuantitatif. RajaGrafindo Persada.

Nurafiati, N. (2019). Perkembangan Pasar Modal Syariah Dan Kontribusinya Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Di Indonesia. *Inklusif (Jurnal Pengkajian Penelitian Ekonomi Dan Hukum Islam)*, 4(1), 65.

Pujoalwanto, B. (2014). Perekonomian Indonesia Tinjauan Histori, Teoritis dan Empiris. Graha Ilmu.

Riyanto, S., & Hatmawan, A. A. (2020). Metode Riset Penelitian Kuantitatif Penelitian di Bidang Manajemen, Teknik, Pendidikan dan Eksperimen. Budi Utama.

Sari, N., Syamsurijal, & Widiyanti, M. (2018). The Impact of Capital Market Development on Economic Growth in ASEAN Countries. *Journal of Economic Development*, 3(2), 43.

Setiadi, I. O. (2020). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Permintaan Uang Di Indonesia Dengan Pendekatan Error Correction Model (ECM). In (Doctoral dissertation, Universitas Muhammadiyah Surakarta).

Siregar, S. (2013). Metode Penelitian Kuantitatif dilengkapi dengan Perhitungan Manual & SPSS. Kencana.

Siregar, Z. A., & Irawan. (2019). Pengaruh Saham Syariah, Sukuk, dan Reksadana Syariah Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Indonesia Tahun 2012-2017. *Jurnal Manajemen Dan Bisnis Islam*, 2(1).

Soemitra, A. (2010). Bank dan Lembaga Keuangan Syariah. Kencana.

Sugiono. (2020). Signifikansi Screening System pada Pasar Modal Syariah di Indonesia. *Az Zarqa' Jurnal Hukum Bisnis Islam*, 12, 66–85.

Sujoko, E. (2004). Metode Penelitian untuk Akuntansi, Suatu Pendekatan Praktis. Bayu Media Publishing.

Sukirno, S. (2004). Makroekonomi Teori Pengantar (Jakarta). RajaGrafindo Persada.

- Sukirno, S. (2007). Makro Ekonomi Modern. PT. RajaGrafindo Persada.
- Sukirno, S. (2009). Makroekonomi Teori Pengantar Edisi Ketiga. RajaGrafindo Persada.
- Sukirno, S. (2011). Makro Ekonomi Teori Pengantar. RajaGrafindo Persada.
- Susanto, B. (2009). Pasar Modal Syariah (Tinjauan Hukum). UII Press.
- Syauqi, I. (2016). Ekonomi Pembangunan Syariah. Rajawali Pers.
- Umam, K. (2013). Pasar Modal Syariah & Praktik Pasar Modal Syariah. Pustaka Setia.
- Undang-Undang Nomor 8. (1995). Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 8 Tahun 1995 Tentang Pasar Modal Dengan. *Covering Globalization*, 2–131.
- Widarjono, A. (2017). *Ekonomerika Pengantar dan Aplikasinya Disertai Panduan Eviews*. UPP STIM YKPN.
- Yuliadi, I. (2007). Analisis Nilai Tukar Rupiah Dan Implikasinya Pada Perekonomian Indonesia: Pendekatan Error Correction Model (Ecm). *Jurnal Ekonomi Pembangunan: Kajian Masalah Ekonomi Dan Pembangunan*, 8(2), 146.
- Yusuf, M., Ichsan, R. N., & Saparuddin. (2021). Determinasi Investasi Dan Pasar Modal Syariah. *Jurnal Kajian EKonomi Dan Kebijakan Publik*, 6(1), 397–401. <http://jurnal.pancabudi.ac.id/index.php/jepa/article/view/1121/1001>
- Zakaria, J. (2008). Pengantar Teori Ekonomi Makro. h.49.