

SKRIPSI

**PENGARUH SAHAM SYARIAH DAN REKSA DANA
SYARIAH TERHADAP PERTUMBUHAN EKONOMI
NASIONAL PERIODE 2003-2020**



Diajukan Oleh:

**SAUSAN ALYA FIRDAUS
NIM. 190602158**

**PROGRAM STUDI EKONOMI SYARIAH
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI AR-RANIRY
BANDA ACEH
2022 M /1444 H**

PERNYATAAN KEASLIAN KARYA ILMIAH

Yang bertandatangan di bawah ini

Nama : Sausan Alya Firdaus

NIM : 190602158

Program Studi : Ekonomi Syariah

Fakultas : Ekonomi dan Bisnis Islam

Dengan ini menyatakan bahwa dalam penulisan skripsi ini, saya:

1. *Tidak menggunakan ide orang lain tanpa mampu mengembangkan dan mempertanggungjawabkan.*
2. *Tidak melakukan plagiasi terhadap naskah karya orang lain.*
3. *Tidak menggunakan karya orang lain tanpa menyebutkan sumber asli atau tanpa izin pemilik karya.*
4. *Tidak melakukan manipulasi dan pemalsuan data.*
5. *Mengerjakan sendiri karya ini dan mampu bertanggungjawab atas karya ini.*

Bila di kemudian hari ada tuntutan dari pihak lain atas karya saya, dan telah melalui pembuktian yang dapat dipertanggung jawabkan dan ternyata memang ditemukan bukti bahwa saya telah melanggar pernyataan ini, maka saya siap untuk dicabut gelar akademik saya atau diberikan sanksi lain berdasarkan aturan yang berlaku di Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Ar-Raniry.

Demikian pernyataan ini saya buat dengan sesungguhnya.

Banda Aceh, 20 Agustus 2021

Yang Menyatakan,



Sausan Alya Firdaus

PERSETUJUAN SIDANG MUNAQASYAH SKRIPSI

Pengaruh Saham Syariah dan Reksa Dana Syariah Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Periode 2003-2020

Disusun Oleh:

Sausan Alya Firdaus
NIM : 190602158

Disetujui untuk disidangkan dan dinyatakan bahwa isi dan formatnya telah memenuhi syarat penyelesaian studi pada Program Studi Ekonomi Syariah Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Universitas Islam Negeri Ar-Raniry Banda Aceh

Pembimbing I

Cut Dian Fitri, SE., M.Si., Ak., CA
NIP. 198307092014032002

Pembimbing II

Azimah Dianah, SE., M.Si.Ak
NIDN: 2026028803

جامعة الرانيري

AR - RANIRY

Mengetahui

Ketua Prodi Ekonomi Syariah,

Dr. Nilam Sari, M, Agt
NIP. 1971031172008012007

PENGESAHAN SIDANG MUNAQASYAH SKRIPSI

Pengaruh Saham Syariah dan Reksa Dana Syariah Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Nasional Periode 2003-2020

Sausan Alya Firdaus

NIM : 190602158

Telah Disidangkan oleh Dewan Penguji Skripsi
Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Ar-Raniry Banda Aceh
dan Dinyatakan Lulus Serta Diterima Sebagai Salah Satu Beban Studi
Untuk Menyelesaikan Program Studi Strata satu (S-1) dalam Bidang
Ekonomi Syariah

Rabu, 12 Januari 2022 M

Pada Hari/Tanggal

10 Jumadil Akhir 1443 H

Banda Aceh

Dewan Penguji Sidang Skripsi

Ketua

Sekretaris

Cut Dian Fitri, SE., M.Si., Ak., CA

Azimah Dianah, SE., M.Si. Ak

NIP. 198307092014032002

NIDN: 2026028803

Penguji I,

Penguji II,

Irham Fahmi, SE., M.Si

Ana Fitria, SE., M.Sc

NIP. 197212272008121001

NIP. 199009052019032019

Mengetahui

Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam

UIN Ar-Raniry Banda Aceh



Muhammad Fuad, M. Ag

NIP. 196403141992031003



KEMENTERIAN AGAMA REPUBLIK INDONESIA
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI AR-RANIRY BANDA ACEH
UPT. PERPUSTAKAAN

Jl. Syekh Abdur Rauf Kopelma Darussalam Banda Aceh
Telp. 0651-7552921, 7551857, Fax. 0651-7552922
Web: www.library.ar-raniry.ac.id, Email: library@ar-raniry.ac.id

**FORM PERNYATAAN PERSETUJUAN PUBLIKASI
KARYA ILMIAH MAHASISWA UNTUK KEPENTINGAN AKADEMIK**

Saya yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama Lengkap : Sausan Alya Firdaus
NIM : 190602158
Fakultas/Program Studi : Ekonomi dan Bisnis Islam/Perbankan Syariah
E-mail : firdaussausan20@gmail.com

demi pengembangan ilmu pengetahuan, menyetujui untuk memberikan kepada UPT Perpustakaan Universitas Islam Negeri (UIN) Ar-Raniry Banda Aceh, Hak Bebas Royalti Non-Eksklusif (*Non-exclusive Royalty-Free Right*) atas karya ilmiah :

Tugas Akhir KKU Skripsi

yang berjudul:
beserta perangkat yang diperlukan (bila ada). Dengan Hak Bebas Royalti Non-Eksklusif ini, UPT Perpustakaan UIN Ar-Raniry Banda Aceh berhak menyimpan, mengalih-media formatkan, mengelola, mendiseminasikan, dan mempublikasikannya di internet atau media lain

Secara *fulltext* untuk kepentingan akademik tanpa perlu meminta izin dari saya selama tetap mencantumkan nama saya sebagai penulis, pencipta dan atau penerbit karya ilmiah tersebut.

UPT Perpustakaan UIN Ar-Raniry Banda Aceh akan terbebas dari segala bentuk tuntutan hukum yang timbul atas pelanggaran Hak Cipta dalam karya ilmiah saya ini.

Demikian pernyataan ini yang saya buat dengan sebenarnya.

Dibuat di : Banda Aceh

Pada tanggal : 12 Januari 2022

Mengetahui

Penulis

Pembimbing I

Pembimbing II


Sausan Alya Firdaus


Cut Djan Fitri, SE., M.Si., Ak., CA
NIP. 198307092014032002


Azimah Dianah, SE., M.Si. Ak
NIDN: 2026028803

KATA PENGANTAR

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

Alhamdulillah, puji syukur kehadiran Allah SWT yang telah mencurahkan segala rahmat dan hidayahnya, sehingga penulis dapat menyelesaikan penyusunan skripsi ini dengan baik yang. Tidak lupa pula shalawat serta salam senantiasa tercurahkan kepada junjungan nabi Muhammad SAW yang telah membawa kita dari alam kebodohan kealam yang penuh dengan ilmu pengetahuan seperti yang dirasakan saat ini. Skripsi ini penulis selesaikan sebagai salah satu syarat dalam menyelesaikan program studi strata satu pada prodi ekonomi syariah Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Universitas Islam Negeri Ar-Raniry Banda Aceh dengan judul **“PENGARUH SAHAM SYARIAH DAN REKSA DANA SYARIAH TERHADAP PERTUMBUHAN EKONOMI NASIONAL PERIODE 2003-2020”**

Melalui pengantar ini penulis ingin mengucapkan terima kasih kepada semua pihak yang membantu dalam penulisan TA (tugas akhir) ini. Secara lebih khusus mengucapkan terima kasih kepada:

1. Dr. Zaki Fuad, M.Ag selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Ar-Raniry Banda Aceh, Dr. Hafas Furqani, S.Ag., MA selaku Wakil Dekan III Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Universitas Islam Negeri Ar-Raniry Banda Aceh.

2. Dr. Nilam Sari, Lc., M.Ag selaku ketua program Studi Ekonomi Syariah. Dan Cut Dian Fitri, S.E, M.Si., Ak., CA selaku sekretaris program Studi Ekonomi Syariah.
3. Muhammad Arifin, Ph.D selaku ketua Laboratorium Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Universitas Islam Negeri Ar-Raniry Banda Aceh.
4. Cut Dian Fitri, S,E, M.Si., Ak., CA Selaku Pembimbing I dan Azimah Dianah, S.E., M.Si., Ak selaku Pembimbing II yang telah banyak meluangkan waktu, tenaga dan pemikirannya dalam membimbing penulis.
5. Irham Fahmi, SE., M.Si selaku penguji I dan Ana Fitria, SE., M.Si selaku penguji II. yang telah bersedia menjadi dosen penguji dan memberikan saran serta perbaikan dalam skripsi yang penulis buat.
6. Fithriady, Lc., MA selaku dosen pembimbing akademik (PA) penulis selama menempuh pendidikan di program studi Strata Satu (S1) Ekonomi Syariah serta segenap staf akademik Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam yang telah banyak membantu dan memberikan ilmu kepada penulis.
7. Kepada Ayahanda Waliul Firdaus dan Ibunda Cut Wanti Hanum beserta adik tercinta Arkan Aulia Rifqi, yang selalu mendukung.
8. Kepada sahabat-sahabat Nadiya Khatami, Nindi Mutiara, Rima Maulida, Lika Hanifa, Rayan Ridwan, Fardian. Dan teman-teman seperjuangan Prodi Ekonomi Syariah.

Terimakasih yang tak terhingga kepada nama-nama yang telah disebutkan di atas dan apabila ada yang tidak disebutkan penulis dengan rendah hati memohon maaf dan dengan besar harapan semoga Skripsi ini dapat bermanfaat bagi kita semua. *Amin Ya Rabbal 'Alamin.*

Banda Aceh, 20 Desember 2021

Penulis,

Sausan Alya Firdaus



TRANSLITERASI ARAB-LATIN DAN SINGKATAN

Keputusan Bersama Menteri Agama dan Menteri P dan K

Nomor: 158 Tahun 1987 – Nomor: 0543 b/u/1987

1. Konsonan

No	Arab	Latin	No	Arab	Latin
1	ا	Tidak dilambangkan	16	ط	T
2	ب	B	17	ظ	Z
3	ت	T	18	ع	'
4	ث	S	19	غ	G
5	ج	J	20	ف	F
6	ح	H	21	ق	Q
7	خ	Kh	22	ك	K
8	د	D	23	ل	L
9	ذ	Z	24	م	M
10	ر	R	25	ن	N
11	ز	Z	26	و	W
12	س	S	27	ه	H
13	ش	Sy	28	ء	'
14	ص	S	29	ي	Y
15	ض	D			

2. Vokal

Vokal Bahasa Arab, seperti vokal bahasa Indonesia, terdiri dari vokal tunggal atau monoftong dan vokal rangkap atau diftong.

a. Vokal Tunggal

Vokal tunggal bahasa Arab yang lambangnya berupa tanda atau harkat, transliterasinya sebagai berikut:

Tanda	Nama	Huruf Latin
◌َ	<i>Fathah</i>	A
◌ِ	<i>Kasrah</i>	I
◌ُ	<i>Dammah</i>	U

b. Vokal Rangkap

Vokal rangkap bahasa Arab yang lambangnya berupa gabungan antara harkat dan huruf, transliterasinya gabungan huruf, yaitu:

Tanda dan Huruf	Nama	Gabungan Huruf
◌َ يَ	<i>Fathah dan ya</i>	Ai
◌َ وَ	<i>Fathah dan wau</i>	Au

Contoh:

AR - RANIRY

kaifa : كيف

hauila : هول

3. Maddah

Maddah atau vokal panjang yang lambangnya berupa harkat dan huruf, transliterasinya berupa huruf dan tanda, yaitu:

Harkat dan Huruf	Nama	Huruf dan tanda
اَ / اِ	<i>Fathah</i> dan <i>alif</i> atau <i>ya</i>	Ā
اِ	<i>Kasrah</i> dan <i>ya</i>	Ī
اُ	<i>Dammah</i> dan <i>wau</i>	Ū

Contoh:

qāla : قَالَ

ramā : رَمَى

qīla : قِيلَ

yaqūlu : يَقُولُونَ

4. Ta Marbutah (ة)

Transliterasi untuk ta marbutah ada dua.

a. Ta *marbutah* (ة)hidup

Ta *marbutah* (ة)yang hidup atau mendapat harkat *fathah*, *kasrah* dan *dammah*, transliterasinya adalah t.

b. Ta *marbutah* (ة) mati

Ta *marbutah* (ة) yang mati atau mendapat harkat sukun, transliterasinya adalah h. N I R Y

c. Kalau pada suatu kata yang akhir katanya ta *marbutah* (ة) diikuti oleh kata yang menggunakan kata sandang al, serta bacaan kedua kata itu terpisah maka ta *marbutah* (ة) itu ditransliterasikan dengan h.

Contoh:

raudah al-atfāl/ raudatul atfāl : رَوْضَةُ الْأَطْفَالِ

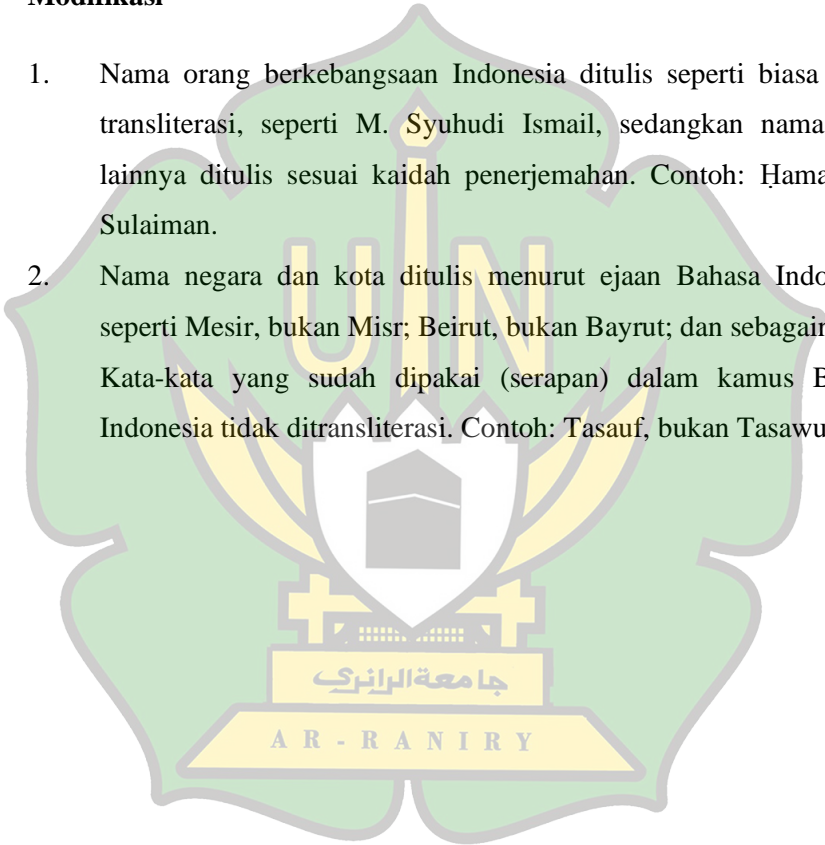
: *al-Madīnah al-Munawwara*/: الْمَدِينَةُ الْمُنَوَّرَةُ
al-Madīnatul Munawwarah

Ṭalḥah : طَلْحَة

Catatan:

Modifikasi

1. Nama orang berkebangsaan Indonesia ditulis seperti biasa tanpa transliterasi, seperti M. Syuhudi Ismail, sedangkan nama-nama lainnya ditulis sesuai kaidah penerjemahan. Contoh: Ḥamad Ibn Sulaiman.
2. Nama negara dan kota ditulis menurut ejaan Bahasa Indonesia, seperti Mesir, bukan Misr; Beirut, bukan Bayrut; dan sebagainya. Kata-kata yang sudah dipakai (serapan) dalam kamus Bahasa Indonesia tidak ditransliterasi. Contoh: Tasauf, bukan Tasawuf.



ABSTRAK

Nama : Sausan Alya Firdaus
NIM : 190602158
Fakultas/Prodi : Ekonomi dan Bisnis Islam/ Ekonomi Syariah
Judul : Pengaruh Saham Syariah Dan Reksa Dana Syariah Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Nasional Periode 2003-2020
Pembimbing 1 : Cut Dian Fitri, S.E., M.Si. Ak. CA
Pembimbing 2 : Azimah Dianah, SE., M. Si. AK

Seiring dengan diberlakukannya ekonomi syariah maka tingkat investasi pada sektor keuangan semakin meningkat, kontribusi investasi pasar modal syariah terhadap pertumbuhan ekonomi di Indonesia juga cukup besar. Dengan menggunakan model *Auto Regressive Distributed Lag* (ARDL) peneliti ingin mengetahui pengaruh saham syariah dan reksa dana syariah terhadap pertumbuhan ekonomi nasional. Pengolahan data dalam penelitian ini menggunakan program *software EViews 10* dan *Microsoft Excell 2013*. Hasil dari penelitian ini secara simultan bersama-sama juga dapat dikatakan bahwa semua variabel mempengaruhi y (pertumbuhan ekonomi) tahun sekarang. Secara parsial saham syariah tidak berpengaruh secara signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi nasional. Sedangkan reksa dana syariah periode sebelumnya berpengaruh positif dan signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi nasional. Dan variabel yang paling dominan berpengaruh terhadap pertumbuhan ekonomi nasional secara jangka panjang adalah reksa dana syariah. Namun tidak berpengaruh secara menyeluruh terhadap pertumbuhan ekonomi karena saham syariah dan reksa dana syariah masih dalam ruang lingkup perusahaan dan dibuktikan juga bahwa pada jangka pendek variabel saham syariah tidak berpengaruh signifikan dan reksa dana syariah berpengaruh signifikan. Pada penelitian jangka panjang variabel yang berpengaruh adalah reksa dana syariah yaitu berpengaruh secara positif dan signifikan.

Kata kunci: *Saham Syariah, Reksa dana Syariah, Pertumbuhan Ekonomi*

DAFTAR ISI

HALAMAN SAMPEL KEASLIAN	i
HALAMAN JUDUL KEASLIAN	ii
PERNYATAAN KEASLIAN KARYA ILMIAH	iii
PERSETUJUAN SKRIPSI.....	iii
KATA PENGANTAR	vi
TRANSLITERASI ARAB-LATIN DAN SINGKATAN.....	x
ABSTRAK.....	xiv
DAFTAR ISI.....	xv
DAFTAR TABEL	xviii
DAFTAR GAMBAR	xix
DAFTAR LAMPIRAN	xx
BAB I PENDAHULUAN.....	1
1.1 Latar Belakang	1
1.2 Rumusan Masalah	9
1.3 Tujuan Penelitian.....	10
1.4 Manfaat Penelitian.....	10
1.5 Sistematika Penulisan.....	11
BAB II LANDASAN TEORI.....	14
2.1 Pertumbuhan Ekonomi Nasional	14
2.1.1. Pengertian Pertumbuhan Ekonomi	14
2.1.2. Pertumbuhan Ekonomi dalam Islam.....	18
2.1.3. Indikator Pertumbuhan Ekonomi.....	19
2.2. Saham Syariah.....	21
2.2.1. Pengertian Saham Syariah	21
2.2.2. Indikator Saham Syariah	24
2.2.3. Perkembangan Saham Syariah	28
2.3. Reksa dana Syariah.....	30
2.3.1. Pengertian Reksa dana Syariah.....	30
2.3.2. Indikator Reksa dana Syariah	36
2.3.3. Perkembangan Reksa Dana Syariah	37
2.4 Keterkaitan Antar Variabel.....	38
2.5 Penelitian Terdahulu.....	40
2.6 Kerangka Pemikiran	51
2.7 Hipotesis Penelitian	51

BAB III METODE PENELITIAN.....	53
3.1. Jenis Penelitian	53
3.2. Jenis Dan Sumber Data.....	53
3.3. Variabel Operasional	53
3.4 Teknik Analisis Data	57
3.4.1. Uji Stasioneritas: Uji Akar Unit Dickey-Fuller	58
3.4.2. Uji Kointegrasi (Bound Test)	59
3.4.3. Auto Regressive Distributed Lag Models (ARDL).....	59
3.4.4. Uji Asumsi Klasik	61
3.4.4.1. Uji Normalitas	61
3.4.4.2. Uji Autokorelasi.....	61
3.4.4.3. Uji Heteroskedastisitas	62
3.4.6. Uji Statistik	63
3.4.6.1. Uji Parsial (Uji t)	63
3.4.6.2. Uji simultan (Uji f)	65
3.4.7. Uji Koefesien Determinasi (Uji R^2)	65
3.4.8. Uji Stabilitas Model (CUSUM TEST).....	66
3.5. Prosedur penelitian	66
BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN	68
4.1 Gambaran Umum Objek Penelitian	68
4.1.1 Pertumbuhan Ekonomi Nasional	68
4.1.2 Perkembangan Saham Syariah di Indonesia	70
4.1.3 Perkembangan Reksa dana Syariah di Indonesia.....	72
4.2 Analisis Data	73
4.2.1 Hasil Uji Stasioner.....	73
4.2.2 Hasil Uji Kointegrasi	75
4.2.3 Uji ARDL	77
4.3.2 Uji Autokorelasi	83
4.3.3 Uji Heteroskedastisitas	84
4.4 Uji Statistik.....	85
4.4.1 Uji Parsial (uji t).....	85
4.4.2 Uji Simultan (uji f)	87
4.4.3 Uji Koefesien Determinasi (Uji R^2)	88
4.5 Uji Stabilitas model	89
4.6 Pembahasan	89
4.6.1 pengaruh saham syariah dan reksa dana syariah terhadap pertumbuhan ekonomi nasional secara simultan.....	90
4.6.2 pengaruh saham syariah terhadap pertumbuhan ekonomi nasional secara parsial	90

4.6.4 Variabel yang paling dominan terhadap pertumbuhan ekonomi nasional.....	94
BAB IV PENUTUP.....	95
5.3 Kesimpulan.....	95
5.4 Saran.....	96
DAFTAR PUSTAKA	97
LAMPIRAN	100



DAFTAR TABEL

Tabel 1.1 Persentase Pertumbuhan Ekonomi Nasional	2
Tabel 1.2 Nilai Kapitalisasi Pasar Bursa Efek Indonesia Tahun 2003-2020 Berdasarkan Jii.....	7
Tabel 2.1 Pertumbuhan Pdb Menurut Lapangan Usaha	15
Tabel 2.2 Penelitian Terdahulu.....	40
Tabel 3.1 Daftar Singkat Variabel.....	56
Tabel 4.1 Hasil Uji Unit Akar	73
Tabel 4.2 Bound Test Model Ardl.....	76
Tabel 4.3 Hasil Estimasi Jangka Pendek Uji Ardl.....	78
Tabel 4.4 Hasil Estimasi Jangka Panjang Ujiardl.....	81
Tabel 4.5 Hasil Uji Autokorelasi	83
Tabel 4.6 Hasil Uji Heterokedastisitas	84
Tabel 4.7 Uji Parsial	85
Tabel 4.8 Uji Simultan.....	87
Tabel 4.9 Uji Determinasi (R^2).....	88



DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1 skema kerangka pemikiran	56
Gambar 4.1 Grafik Perkembangan Produk Domestik Bruto	69
Gambar 4.2 Grafik Pergerakan Saham Syariah.....	71
Gambar 4.3 Grafik Pergerakan Reksa Dana Syariah	72
Gambar 4.4 Panjang La Optimum.....	77
Gambar 4.5 Hasil Uji Normalitas	82
Gambar 4 6 Gambar Uji Stabilitas Model- <i>Cusum Test</i>	89



DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1 Tabulasi Data	100
Lampiran 2 Hasil Analisis Data	101
Lampiran 3 Riwayat Hidup	110



BAB I PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Pertumbuhan ekonomi juga memiliki arti suatu proses perubahan ekonomi yang terjadi pada perekonomian negara dalam kurun waktu tertentu menuju keadaan ekonomi yang lebih baik. Umumnya, pertumbuhan ekonomi ini identik dengan kenaikan kapasitas produksi yang direalisasikan dengan adanya kenaikan pendapatan nasional.

Menurut Adam Smith dalam bukunya yang berjudul *An Inquiry Into The Nature And Causes Weaklth Of Nation* (1776) Adam Smith menguraikan pendapatnya tentang bagaimana menganalisis pertumbuhan ekonomi melalui dua faktor, yakni faktor output total dan faktor pertumbuhan penduduk. Sedangkan menurut David Ricardo (1772-1823) pertumbuhan penduduk yang semakin besar sampai menjadi dua kali lipat pada suatu saat akan menyebabkan jumlah tenaga kerja melimpah. Kelebihan tenaga kerja akan mengakibatkan upah menjadi turun. Upah tersebut hanya dapat digunakan untuk membiayai taraf hidup minimum sehingga perekonomian akan mengalami kemandegan (stationary state) (Ernita, 2013:177).

Semua negara selalu berusaha untuk mampu mencapai pertumbuhan ekonomi yang optimal untuk menuju kehidupan yang lebih baik lagi nantinya. Adapun dalam pengupayaan peningkatan pertumbuhan ekonomi setiap negara juga

memiliki caranya masing-masing. Indonesia merupakan salah satu negara yang terus berbenah untuk memperbaiki pembangunan khususnya pada sektor perekonomian. Angka pertumbuhan ekonomi Indonesia dapat kita lihat pada tabel 1.1 berikut ini:

Tabel 1. 1
Persentase Pertumbuhan Ekonomi Nasional

Tahun	Indonesia
2003	4,78
2004	5,03
2005	5,69
2006	5,50
2007	6,35
2008	6,01
2009	4,63
2010	6,38
2011	6,17
2012	6,03
2013	5,56
2014	5,01
2015	4,88
2016	5,03
2017	5,07
2018	5,17

Tabel 1.1 - Lanjutan

Tahun	Indonesia
2019	5,02
2020	-2,07

Sumber *www.bps.go.id Tahun 2021 (Data diolah)*

Berdasarkan tabel 1.1 dapat dilihat bahwa pertumbuhan ekonomi Indonesia dari tahun 2003 hingga 2020 mengalami fluktuatif. Penurunan yang sangat signifikan terjadi pada tahun 2020 yaitu sebesar -2,07% , ini juga merupakan dampak dari pandemik COVID-19 yang melanda seluruh dunia termasuk Indonesia.

Ada banyak faktor-faktor yang mempengaruhi pertumbuhan ekonomi salah satunya adalah investasi. Seiring dengan diberlakukannya ekonomi syariah sehingga tingkat investasi pada sektor keuangan juga semakin meningkat (Maharani, 2015:3). Selain itu, kehadiran produk syariah di pasar modal Indonesia juga membuka peluang berinvestasi bagi masyarakat.

Berdasarkan data Badan Pusat Statistik (BPS) laporan perekonomian Indonesia tahun 2018, realisasi investasi Tahun 2016 melebihi 3,0 persen dari target realisasi investasi. Hal tersebut merupakan pertanda yang baik dan cukup positif bagi pertumbuhan investasi pasar modal di Indonesia. Selain itu juga menunjukkan kepercayaan investor yang meningkat terhadap kondisi fundamental ekonomi Indonesia.

Pertumbuhan yang sangat pesat ini juga tentunya berpengaruh terhadap perkembangan pasar modal pada umumnya dan tentunya akan berpengaruh juga terhadap perekonomian di Indonesia.

Perdagangan produk syariah berkembang pesat dan mampu mendominasi pasar modal Indonesia, berdasarkan dengan data yang terpublikasi pada halaman *website* resmi otoritas jasa keuangan (OJK). Ojk meyakini bahwa industri keuangan syariah mampu berkembang secara berkelanjutan dan memegang peranan penting dalam perekonomian nasional (www.ojk.go.id).

Salah satu faktor yang berkaitan dengan investasi pasar modal yang berpengaruh dengan pertumbuhan ekonomi nasional yaitu saham syariah dan reksa dana syariah, saham syariah merupakan efek yang berbasis ekuitas yang memenuhi prinsip Islam (Abdalloh, 2018:88). Berdasarkan dengan penelitian Faroh (2016) yang menyatakan bahwa saham syariah berpengaruh secara positif dan tidak signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi.

Namun, penelitian Kartika (2019) mengatakan bahwasanya secara parsial saham syariah berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi yang ditunjukkan melalui produk domestik bruto. karena Secara teori dapat dijelaskan bahwa peningkatan pertumbuhan ekonomi memang dapat meningkatkan daya beli konsumen

terhadap produk-produk perusahaan sehingga meningkatkan profitabilitas perusahaan. Dengan adanya peningkatan profitabilitas maka akan meningkatkan investor dalam berinvestasi, sehingga dapat meningkatkan harga saham yang berdampak positif juga. Maka dari itu pendapatan dari saham syariah sendiri masih dalam ruang lingkup untuk kriteria perusahaan saham syariah, sehingga dalam pengaruhnya terhadap pertumbuhan ekonomi nasional tidak secara langsung atau menyeluruh.

Faktor lainnya yang diduga mempengaruhi pertumbuhan ekonomi nasional yaitu reksa dana syariah, reksa dana syariah yaitu reksa dana yang pengelolaan dan kebijakan investasinya mengacu pada syari'at Islam. Reksa dana Syari'ah, misalnya tidak menginvestasikan pada saham-saham atau obligasi dari perusahaan yang pengelolaan atau produknya bertentangan dengan syari'at Islam, seperti pabrik makanan/ minuman yang mengandung alkohol, daging babi, rokok dan tembakau, jasa keuangan konvensional, pertahanan dan persenjataan serta bisnis hiburan yang berbau maksiat (Soemitra, 2009: 168).

Peran reksa dana syari'ah terhadap perekonomian yaitu dapat meningkatkan investasi yaitu investasi yang berbasis syari'ah yang hadir sebagai wadah untuk dipergunakan sebagai modal atau pihak yang ingin berinvestasi, namun memiliki waktu dan pengetahuan terbatas.

Pada saat ini di Indonesia perkembangan pasar modal syariah sangat baik dan mengalami pertumbuhan yang sangat pesat dari tahun ke tahun. Pertumbuhan yang sangat pesat ini dapat dilihat dari perkembangan instrumen pasar modal syariah salah satunya saham syariah dan reksa dana syariah yang mengalami pertumbuhan yang sangat pesat dari tahun ke tahun. Meskipun tidak secepat perkembangan perbankan syariah, namun memiliki kecenderungan yang terus meningkat, sejalan dengan perkembangan industri keuangan syariah di Indonesia.

Berdasarkan penelitian Siregar (2018), mengatakan bahwa reksadana syariah berpengaruh positif dan signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi nasional. Karena reksa dana syari'ah sudah mulai dikenal oleh seluruh kalangan masyarakat karena sosialisasi yang terus dilakukan dari pihak yang berkaitan, terbukti dengan nilai NAB reksa dana syari'ah yang mengalami peningkatan dari tahun ke tahun.

Sedangkan berdasarkan penelitian Rinanda (2019), mengatakan bahwa reksa dana syariah berpengaruh positif tidak signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi nasional. karena reksa dana syariah belum dikenal oleh seluruh kalangan masyarakat karena dinilai sosialisasinya masih kurang. Terbukti jika dibandingkan NAB reksa dana konvensional masih mengungguli NAB reksa dana syariah.

Perkembangan instrumen syariah yang terus mengalami perkembangan dengan diluncurkannya reksa dana syariah pertama kali pada tanggal 25 Juni 1997 oleh PT. Danareksa Investment Management dengan nama Reksa Dana Syariah Berimbang. Selanjutnya, pada tahun 2006 muncul instrumen baru yaitu reksa dana indeks dimana indeks yang dijadikan sebagai underlying adalah Indeks JII (Jakarta Islamic Index). Adapun nilai kapitalisasi pasar saham syariah dan reksa dana syariah di Indonesia dapat dilihat pada tabel di bawah ini:

Tabel 1. 2
Nilai Kapitalisasi Pasar Bursa Efek Indonesia Tahun 2003-
2020 Berdasarkan JII

Tahun	Saham syariah (Rp miliar)	Reksa dana syariah (Rp miliar)
2003	177.781,89	66,94
2004	263.863,34	592,75
2005	395.649,84	559,1
2006	620.165,31	723,4
2007	1.105.897,25	2.203,09
2008	428.525,74	1.814,80
2009	937.919,08	4.629,22
2010	1.134.632,00	5.225,78
2011	1.414.983,81	5.564,79
2012	1.671.004,23	8.050,07

Tabel 1.2 – Lanjutan

Tahun	Saham syariah (Rp miliar)	Reksa dana syariah (Rp miliar)
2013	1.672.099,91	9.432,19
2014	1.944.531,70	11.158,00
2015	1.737.290,98	11.019,43
2016	2.035.189,92	14.914,63
2017	2.288.015,67	28.311,77
2018	2.239.507,78	34.491,17
2019	2.318.565,69	53.735,58
2020	2.058.772,65	74.367,44

Sumber : ojk.go.id tahun 2021(Data diolah)

Dari tabel 1.2 di atas dapat dilihat bahwa perkembangan saham syariah yang terindeks di Jakarta Islamik Index (JII) dari tahun 2003 sampai dengan 2020 terjadi fluktuatif. Tahun 2007 mengalami peningkatan yang sangat besar dibandingkan dengan empat tahun sebelumnya, kemudian mengalami penurunan dari Rp 1.105.897,25 miliar pada tahun 2007 menjadi Rp 428.525,74 miliar pada tahun 2008. Namun kembali mengalami peningkatan pada tahun 2009 hingga 2014. dan terus mengalami fluktuatif pada tahun berikutnya sampai dengan tahun 2020. Sedangkan pada reksa dana syariah dapat dilihat dari Nilai Aktiva bersih (NAB) mengalami fluktuatif dari tahun 2003 sampai dengan tahun 2008. Namun pada tahun

berikutnya terus mengalami peningkatan yang sangat signifikan yaitu dari tahun 2009 hingga tahun 2020. Reksa dana syariah dianggap memenuhi prinsip syariah di pasar modal apabila *akad*, cara pengelolaan, dan portofolionya tidak bertentangan dengan prinsip syariah di pasar modal sebagaimana diatur dalam peraturan OJK tentang Penerapan prinsip syariah di pasar modal.

Berdasarkan uraian yang telah dipaparkan bahwa kontribusi investasi pasar modal syariah terhadap pertumbuhan ekonomi di Indonesia cukup besar. Oleh karena itu penulis tertarik untuk mengetahui pengaruh saham syariah dan reksa dana syariah terhadap pertumbuhan ekonomi di Indonesia. Penulis akan membahas dalam skripsi yang berjudul **“Pengaruh Saham Syariah Dan Reksa dana Syariah Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Nasional Periode 2010-2020”**.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang dan identifikasi masalah di atas penulis membuat rumusan masalah sebagai berikut:

1. Apakah saham syariah berpengaruh terhadap pertumbuhan ekonomi Nasional periode 2003-2020 secara parsial?
2. Apakah reksa dana syariah berpengaruh terhadap pertumbuhan ekonomi Nasional periode 2003-2020 secara parsial?

3. Apakah saham syariah dan reksa dana syariah berpengaruh terhadap pertumbuhan ekonomi nasional periode 2003-2020 secara simultan?
4. Variable manakah yang paling dominan terhadap pertumbuhan ekonomi nasional periode 2003-2020?

1.3 Tujuan Penelitian

Penelitian ini bertujuan untuk:

1. Untuk mengetahui pengaruh saham syariah terhadap pertumbuhan ekonomi nasional periode 2003-2020 secara parsial
2. Untuk mengetahui pengaruh reksa dana syariah terhadap pertumbuhan ekonomi nasional periode 2003-2020 secara parsial
3. Untuk mengetahui pengaruh saham syariah dan reksa dana syariah terhadap pertumbuhan ekonomi nasional periode 2003-2020 secara simultan
4. Untuk mengetahui variable manakah yang paling dominan terhadap pertumbuhan ekonomi nasional periode 2003-2020

1.4 Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat menjawab semua masalah dalam penelitian ini dan juga berguna bagi:

1. Akademisi

Untuk menambah pengetahuan bagi para akademisi mengenai manfaat berinvestasi pada pasar modal.

2. Peneliti selanjutnya

Dapat memberikan tambahan referensi serta koleksi penelitian yang membahas tentang saham syariah dan reksa dana syariah.

3. Investor

Untuk menambah pengetahuan tentang bagaimana kondisi saham syariah Indonesia saat ini sehingga dapat menumbuhkan kesadaran berinvestasi guna memajukan perekonomian Indonesia.

4. Penulis

Untuk mempraktekan teori yang telah diperoleh dengan masalah yang sesungguhnya terjadi. Dan juga dapat menambah wawasan dan pengetahuan yang baru dalam memahami saham syariah, reksa dana syariah dan pertumbuhan ekonomi nasional.

1.5 Sistematika Penulisan

Tujuan dari sistematika penulisan adalah untuk memberikan sedikit gambaran isi dari skripsi ini yang mana disusun dalam lima bab pembahasan secara sistematis. Adapun susunan sistematika penulisan skripsi ini adalah sebagai berikut:

BAB I PENDAHULUAN

Pada bab ini berisi gambaran umum isi penelitian yang terdiri dari latar belakang masalah, rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian dan sistematika penulisan.

BAB II LANDASAN TEORI

Pada bab ini peneliti akan menjelaskan mengenai landasan teori yang berkaitan dengan penelitian ini yang dijelaskan dari yang paling umum sampai khusus berdasarkan penelitian. Bab ini juga menguraikan tentang penelitian terdahulu, kerangka pemikiran, dan hipotesis penelitian.

BAB III METODE PENELITIAN

Pada bab ini peneliti akan menjelaskan tentang jenis penelitian, pendekatan penelitian yang digunakan, jenis dan sumber data, variabel penelitian, metode analisis data, dan pengujian hipotesis.

BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN

Pada bab ini menjelaskan tentang hasil dan pembahasan secara sistematis sesuai dengan rumusan penelitian dan tujuan penelitian, serta menguraikan tentang objek penelitian, hasil dari analisis data dan penarikan kesimpulan.

BAB V PENUTUP

Pada bab ini berisi tentang kesimpulan dari penelitian yang telah dilakukan serta beberapa saran yang disampaikan kepada pihak-pihak yang terkait.



BAB II

LANDASAN TEORI

2.1 Pertumbuhan Ekonomi Nasional

2.1.1. Pengertian Pertumbuhan Ekonomi

Pertumbuhan ekonomi adalah bertambahnya pendapatan nasional dalam periode tertentu misalnya dalam satu tahun terakhir, pertumbuhan ekonomi menunjukkan peningkatan dari kapasitas produksi maupun jasa dalam kurun waktu tertentu. Secara umum pertumbuhan ekonomi didefinisikan sebagai peningkatan kemampuan dari suatu perekonomian dalam memproduksi barang-barang dan jasa-jasa dan pertumbuhan ekonomi dapat menunjukkan sejauh mana aktivitas perekonomian akan menghasilkan tambahan pendapatan masyarakat pada suatu periode tertentu (Rapanna dan Zulfikry, 2017: 1).

Menurut Tambunan (2001:38) pertumbuhan ekonomi adalah penambahan Produk Domestik Bruto (PDB) yang berarti penambahan pendapatan nasional. Pendapatan riil masyarakat yang lebih besar dari periode waktu sebelumnya menunjukkan adanya implikasi pertumbuhan ekonomi..

Untuk dapat mengukur pertumbuhan ekonomi di Indonesia digunakan indikator pertumbuhan Produk Domestik Bruto (PDB). PDB adalah jumlah produksi barang dan jasa yang dihasilkan oleh unit-unit produksi pada suatu daerah disaat-saat tertentu. PDB yang tumbuh cepat menunjukkan

pertumbuhan ekonomi yang berdampak pada meningkatnya daya beli masyarakat (Sartika, Sidik, & Choiriyah, 2019).

Berikut ini merupakan pertumbuhan ekonomi nasional berdasarkan Produk Domestik Bruto (PDB) menurut lapangan usaha dan harga yang berlaku pada tahun tersebut:

Tabel 2. 1
Pertumbuhan PDB Menurut lapangan Usaha

Tahun	PDB Menurut Lapangan Usaha (Milyar Rupiah)
2003	Rp 2.013.674,60
2004	Rp 2.295.826,20
2005	Rp 2.774.281,10
2006	Rp 3.339.216,80
2007	Rp 3.950.893,20
2008	Rp 4.948.688,40
2009	Rp 5.606.203,40
2010	Rp 6.864.133,10
2011	Rp 7.831.726,00
2012	Rp 8.615.704,50
2013	Rp 9.546.134,00
2014	Rp 10.569.705,30
2015	Rp 11.526.332,80
2016	Rp 12.401.728,50
2017	Rp 13.589.825,70

Tabel 2.1 - Lanjutan

Tahun	PDB Menurut Lapangan Usaha (Milyar Rupiah)
2018	Rp 14.838.756,00
2019	Rp 15.832.535,40
2020	Rp 15.434.151,80

Sumber *www.bps.go.id Tahun 2021(data diolah)*

Berdasarkan tabel 2.1 diatas dapat dilihat bahwa pertumbuhan ekonomi nasional berdasarkan Produk Domestik Bruto (PDB) menurut lapangan usaha dari tahun 2003 sampai dengan 2019 terus mengalami peningkatan yang signifikan. Namun terjadi sedikit pengurangan pada tahun 2020 kurang lebih sebesar Rp 398.383,6 Juta Rupiah dari Rp 15.832.535,40 Juta Rupiah pada tahun 2019 . Meningkatnya PDB merupakan sinyal positif untuk investasi dan sebaliknya. Meningkatnya PDB sangat berpengaruh terhadap daya beli konsumen sehingga dapat meningkatkan permintaan terhadap produk perusahaan. Kemudian akan meningkatkan profit perusahaan dan pada akhirnya dapat meningkatkan harga saham perusahaan.

Beberapa alasan yang mendasari kenapa PDB (Produk Domestik Bruto) yang digunakan sebagai indikator untuk mengukur pertumbuhan ekonomi, alasan-alasan tersebut ialah: (Sonya Gulanda dkk, 2013)

- a. Produk Domestik Bruto (PDB) merupakan seluruh jumlah dari nilai tambah yang dihasilkan oleh semua produksi dalam kegiatan ekonomi.
- b. Produk Domestik Bruto (PDB) dihitung berdasarkan konsep aliran maksudnya ialah perhitungan PDB hanya menghitung nilai dari produk yang dihasilkan pada periode itu saja, dan tidak mencakup perhitungan PDB pada periode sebelum atau sesudahnya. Sehingga perhitungan PDB dapat dibandingkan dengan perhitungan PDB pada periode sebelum atau sesudahnya.
- c. Perhitungan PDB hanya sebatas wilayah negara saja sehingga memungkinkan untuk dapat mengukur kebijakan ekonomi yang dibuat pemerintah untuk meningkatkan aktivitas perekonomian sehingga dapat berdampak pada pertumbuhan ekonomi yang positif.

Dalam analisis Harrod-Dommar (1948) meskipun pada periode tahun tertentu barang-barang modal sudah mencapai kapasitas penuh, maka pengeluaran agregat pada tahun itu dapat menyebabkan kapasitas barang modal pada tahun berikutnya menjadi semakin tinggi. Maksudnya adalah suatu investasi yang berlaku pada suatu periode akan menambahkan kapasitas barang modal dan jasa pada periode berikutnya.

Tingkat investasi memiliki korelasi positif bagi pertumbuhan ekonomi. Tingkat investasi yang tinggi dapat membuat kapasitas produksi menjadi naik, sehingga tingkat

investasi yang tinggi dapat membuka lapangan pekerjaan baru. Adanya investasi juga memungkinkan terjadi transfer teknologi dan pengetahuan dari negara maju ke negara berkembang (Pujoalwanto, 2014:164).

2.1.2. Pertumbuhan Ekonomi dalam Islam

Islam mendefinisikan pertumbuhan ekonomi sebagai perkembangan yang terus-menerus dari faktor produksi secara benar yang mampu memberikan kontribusi bagi kesejahteraan manusia. Dengan demikian, maka pertumbuhan ekonomi menurut Islam merupakan hal yang serata nilai. Suatu peningkatan yang dialami oleh faktor produksi tidak dianggap sebagai pertumbuhan ekonomi jika produksi tersebut misalnya memasukkan barang-barang yang terbukti memberikan efek buruk dan membahayakan manusia (Muttaqin, 2018:119).

Berdasarkan konsep Islam, pertumbuhan ekonomi dalam Islam harus seiring dengan pemerataan. Tujuan kegiatan ekonomi bukan hanya untuk meningkatkan pertumbuhan seperti yang terkonsep pada ekonomi kapitalisme. Namun tujuan dari ekonomi Islam ialah lebih memprioritaskan pengentasan kemiskinan dan pengurangan pengangguran. Oleh karena itulah Islam menekankan keseimbangan antara pertumbuhan dan pemerataan (Rivai dan Antoni, 2012).

Meskipun Islam menekankan keadilan sosio-ekonomi dalam pertumbuhan, hal ini tidak berarti bahwa Islam tidak meningkatkan pertumbuhan. Pertumbuhan ekonomi merupakan

tuntutan obyektif yang harus dilakukan dengan cepat dan dalam proporsi yang besar. Tanpa pertumbuhan ekonomi, keadilan memang dapat dirasakan, tapi masih sulit untuk mewujudkan kesejahteraan.

2.1.3. Indikator Pertumbuhan Ekonomi

Adapun indikator pertumbuhan ekonomi adalah sebagai berikut:

1. **Produk Domestik Bruto (PDB).**

Pada prinsipnya pertumbuhan ekonomi dapat dipahami sebagai penambahan pendapatan nasional atau penambahan output atas barang dan jasa yang diproduksi selama satu tahun. Dari sini jelas bahwa indikator pertumbuhan ekonomi salah satunya ditunjukkan oleh nilai PDB (Produk Domestik Brutto). PDB merepresentasikan pendapatan nasional riil yang dihitung dari keseluruhan output dari barang dan jasa yang diproduksi suatu negara. Syarat bagi suatu negara dikatakan mengalami pertumbuhan ekonomi apabila nilai PDB atau pendapatan nasional riil mengalami kenaikan dari periode sebelumnya (Febryani dan Sri, 2017).

2. **Pendapatan riil per kapita.**

Pendapatan riil per kapita menunjukkan pendapatan masyarakat suatu negara. Jika pendapatan masyarakat secara keseluruhan mengalami peningkatan dari tahun ke tahun, maka dapat dikatakan bahwa perekonomian di

negara tersebut juga mengalami pertumbuhan yang positif.

3. Kesejahteraan Penduduk.

Indikator kesejahteraan penduduk ini memiliki keterkaitan dengan pendapatan riil per kapita. Semakin banyak barang dan jasa yang dihasilkan suatu negara tentu harus ditunjang dengan distribusi yang lancar. Jika distribusi barang dan jasa lancar, maka distribusi pendapatan perkapita di seluruh wilayah negara merata. Hal ini mengindikasikan adanya peningkatan kesejahteraan bagi seluruh masyarakat di negara tersebut.

4. Tingkat penyerapan tenaga kerja dan pengangguran.

Ketika lapangan kerja tersedia sehingga tingkat penyerapan tenaga kerja tinggi, saat itulah negara mengalami pertumbuhan ekonomi. Tingkat penyerapan tenaga kerja yang tinggi jelas berpengaruh pada berkurangnya angka pengangguran. Artinya, produktivitas meningkat.

Meski banyak indikator yang bisa digunakan untuk mengukur pertumbuhan ekonomi, namun pada praktiknya yang menjadi tolak ukur adalah nilai PDB. sebagai pendapatan nasional, PDB diukur dalam satuan rupiah berdasarkan harga konstan (Kamar, 2017: 55).

2.2. Saham Syariah

2.2.1. Pengertian Saham Syariah

Saham syariah adalah efek berbasis ekuitas yang memenuhi prinsip Islam (Abdalloh, 2018:81). Saham juga diartikan sebagai tanda penyertaan modal seseorang atau pihak (badan usaha) dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas. Dengan menyertakan modal tersebut, maka pihak tersebut memiliki klaim atas pendapatan perusahaan, klaim atas aset perusahaan, dan berhak hadir dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RPU).

Saham hanya bisa diterbitkan oleh perusahaan/korporasi, sedangkan negara tidak dapat menerbitkan saham. Hubungan antara investor dan perusahaan penerbit saham (emiten) adalah hubungan kepemilikan (*Owner relation*) sehingga investor adalah pemilik atau pemegang saham (*shareholder*) dari perusahaan tersebut. Penerbitan saham syariah akan memengaruhi sisi modal perusahaan sehingga berdampak terhadap komposisi pemegang saham perusahaan. Persentase kepemilikan perusahaan oleh investor ditunjukkan oleh jumlah saham yang dimilikinya. Hubungan perjanjian antarsesama pemegang saham perusahaan menggunakan akad *syirkah al-musahamah* atau akad kerja sama yang tidak mengenal batas waktu. (Abdalloh, 2018:81).

Dalam aktivitas perdagangan saham sehari-hari, harga saham mengalami fluktuasi baik berupa kenaikan maupun

penurunan. Pembentukan harga saham ini terjadi karena adanya permintaan dan penawaran atas saham tersebut, dengan kata lain, harga saham terbentuk oleh *supply* dan *demand* atas saham tersebut. Dengan demikian, keuntungan yang diperoleh dari pemegang saham yaitu sebagai berikut:

1. *Dividen* merupakan nilai pendapatan bersih perusahaan setelah pajak dikurangi dengan laba ditahan (*retained earnings*) yang besarnya diputuskan oleh Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS). Setiap pemegang saham berhak atas bagian laba yang dibagikan atau *dividen* sesuai dengan proporsi kepemilikannya, jika perusahaan memperoleh keuntungan (Kustina dan Otika, 2019: 24-37).
2. *Rights* yang merupakan hak untuk memesan efek lebih dahulu yang diberikan oleh emiten.
3. *Capital gain* *Capital gain* yaitu selisih antara harga saham pada periode ini dengan harga saham pada periode sebelumnya. *Capital gain* disebut juga sebagai *capital actual*. *Capital gain* sangat tergantung dari harga saham *instrument* investasi, yang berarti bahwa *instrument* investasi harus diperdagangkan dipasar. (Kustina dan Otika,2019: 24-37).

Akad yang digunakan ketika melakukan transaksi jual beli saham di pasar regular BEI (Bursa Efek Indonesia) adalah

menggunakan akad *bai' al-musawamah* atau akad jual beli secara berkelanjutan (Abdalloh, 2018:82).

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' ,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 Syariah (Umam, 2013:117).

Suatu saham dapat dikategorikan sebagai saham syariah jika saham tersebut diterbitkan oleh (<https://www.ojk.go.id/>):

1. Emiten dan perusahaan publik yang secara jelas menyatakan dalam anggaran dasarnya bahwa kegiatan usaha emiten dan perusahaan publik tidak bertentangan dengan syariah.

2. Emiten dan perusahaan publik yang tidak menyatakan dalam anggaran dasarnya bahwa kegiatan usaha emiten dan perusahaan publik tidak bertentangan dengan prinsip syariah, namun memenuhi kriteria sebagai berikut:
 - a. Kegiatan usaha tidak bertentangan dengan prinsip syariah : perjudian, perdagangan yang tidak disertai dengan penyerahan barang/jasa. Perdagangan dengan penawaran atau permintaan palsu, Bank berbasis bunga, dan penjual yang mengandung unsur *Gharar*.
 - b. Rasio total hutang berbasis bunga tidak lebih dari 82% dari total aset.
 - c. Rasio total pendapatan bunga dan pendapatan tidak halal lainnya tidak lebih dari 10% dari pendapatan lainnya.

Untuk memberikan informasi lengkap tentang kondisi bursa saham kepada investor dan publik, Bursa Efek Indonesia telah menyebarkan informasi tentang pergerakan harga saham melalui media cetak dan elektronik.

2.2.2. Indikator Saham Syariah

Berikut merupakan indikator saham syariah (www.idx.co.id) :

1. Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI).

Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) yang diluncurkan pada tanggal 12 Mei 2011 adalah indeks komposit saham syariah yang tercatat di BEI. ISSI merupakan indikator dari

kinerja pasar saham syariah Indonesia. Konstituen ISSI adalah seluruh saham syariah yang tercatat di BEI dan masuk ke dalam Daftar Efek Syariah (DES) yang diterbitkan oleh OJK. Artinya, BEI tidak melakukan seleksi saham syariah yang masuk ke dalam ISSI.

Konstituen ISSI diseleksi ulang sebanyak dua kali dalam setahun, setiap bulan Mei dan November, mengikuti jadwal *review* DES. Oleh sebab itu, setiap periode seleksi, selalu ada saham syariah yang keluar atau masuk menjadi konstituen ISSI. Metode perhitungan ISSI mengikuti metode perhitungan indeks saham BEI lainnya, yaitu rata-rata tertimbang dari kapitalisasi pasar dengan menggunakan Desember 2007 sebagai tahun dasar perhitungan ISSI.

2. Jakarta Islamic Index (JII)

Jakarta Islamic Index (JII) adalah indeks saham syariah yang pertama kali diluncurkan di pasar modal Indonesia pada tanggal 3 Juli 2000. Konstituen JII hanya terdiri dari 30 saham syariah paling likuid yang tercatat di BEI. Sama seperti ISSI, *review* saham syariah yang menjadi konstituen JII dilakukan sebanyak dua kali dalam setahun, Mei dan November, mengikuti jadwal *review* DES oleh OJK.

BEI menentukan dan melakukan seleksi saham syariah yang menjadi konstituen JII. Adapun kriteria likuiditas yang digunakan dalam menyeleksi 30 saham syariah yang menjadi konstituen JII adalah sebagai berikut:

- a. Saham syariah yang masuk dalam konstituen Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) telah tercatat selama 6 bulan terakhir.
- b. Dipilih 60 saham berdasarkan urutan rata-rata kapitalisasi pasar tertinggi selama 1 tahun terakhir.
- c. Dari 60 saham tersebut, kemudian dipilih 30 saham berdasarkan rata-rata nilai transaksi harian di pasar regular tertinggi.
- d. 30 saham yang tersisa merupakan saham terpilih.

3. Jakarta Islamic Index 70 (JII70).

Jakarta Islamic Index 70 (JII70 Index) adalah indeks saham syariah yang diluncurkan BEI pada tanggal 17 Mei 2018. Konstituen JII70 hanya terdiri dari 70 saham syariah paling likuid yang tercatat di BEI. Sama seperti ISSI, *review* saham syariah yang menjadi konstituen JII dilakukan sebanyak dua kali dalam setahun, Mei dan November, mengikuti jadwal *review* DES oleh OJK.

BEI menentukan dan melakukan seleksi saham syariah yang menjadi konstituen JII70. Adapun kriteria likuiditas yang digunakan dalam menyeleksi 70 saham syariah yang menjadi konstituen JII70 adalah sebagai berikut:

- a. Saham syariah yang masuk dalam konstituen Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) telah tercatat selama 6 bulan terakhir.

- b. Dipilih 150 saham berdasarkan urutan rata-rata kapitalisasi pasar tertinggi selama 1 tahun terakhir.
 - c. Dari 150 saham tersebut, kemudian dipilih 70 saham berdasarkan rata-rata nilai transaksi harian di pasar regular tertinggi.
 - d. 70 saham yang tersisa merupakan saham terpilih.
4. **IDX-MES BUMN 17.**

Indeks yang mengukur kinerja harga dari 17 saham syariah yang merupakan Badan Usaha Milik Negara (BUMN) dan afiliasinya yang memiliki likuiditas baik dan kapitalisasi pasar besar serta didukung oleh fundamental perusahaan yang baik. IDX-MES BUMN 17 merupakan kerja sama antara PT Bursa Efek Indonesia (BEI) dan Perkumpulan Masyarakat Ekonomi Syariah (MES).

BEI menentukan dan melakukan seleksi saham syariah yang menjadi konstituen IDX-MES BUMN 17. Adapun kriteria yang digunakan dalam menyeleksi 17 saham syariah yang menjadi konstituen IDX-MES BUMN 17 adalah sebagai berikut:

- a. Saham syariah yang masuk dalam konstituen Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI).
- b. Saham BUMN atau afiliasinya.
- c. Dari saham semesta yang ada, dipilih 17 saham konstituen berdasarkan likuiditas dan fundamentalnya.

2.2.3. Perkembangan Saham Syariah

PT Bursa Efek Indonesia (BEI) mencatat perkembangan pasar saham syariah di Indonesia mengalami pertumbuhan yang sangat signifikan dalam kurun waktu lima tahun terakhir. Dari sisi kapitalisasi, jumlah saham syariah hingga jumlah investor kian meningkat. Tidak semua jenis saham diperbolehkan untuk diperdagangkan dalam pasar modal syariah, jenis saham yang dilarang adalah preferred stock (saham istimewa). pada saham istimewa jika perusahaan mengalami kebangkrutan (dilikuidasi) maka pemegangnya mendapat prioritas pertama untuk memperoleh pembayaran dibandingkan pemegang saham biasa, hal ini tentu bertentangan dengan prinsip keadilan sebagai salah satu prinsip Islam sebagaimana firman Allah SWT dalam surat An-Nahl ayat 90:

﴿إِنَّ اللَّهَ يَأْمُرُ بِالْعَدْلِ وَالْإِحْسَانِ وَإِيتَاءِ ذِي الْقُرْبَىٰ وَيَنْهَىٰ عَنِ
الْفَحْشَاءِ وَالْمُنْكَرِ وَالْبَغْيِ يَعِظُكُمْ لَعَلَّكُمْ تَذَكَّرُونَ ۙ﴾
جامعة الراندي
AR RANTRI

Artinya:

“ 90. Sesungguhnya Allah menyuruh (kamu) Berlaku adil dan berbuat kebajikan, memberi kepada kaum kerabat, dan Allah melarang dari perbuatan keji, kemungkaran dan permusuhan. Dia memberi pengajaran kepadamu agar kamu dapat mengambil pelajaran”(An-Nahl: 90)

Dalam hal pembagian deviden perusahaan, tidak ada jaminan kepastian besarnya deviden bagi pemegang saham biasa, deviden dapat berfluktuasi tergantung dari kemampuan perusahaan menghasilkan laba, sementara untuk pemegang saham istimewa ada jaminan kepastian untuk memperoleh deviden tetap tanpa melihat kondisi perusahaan. Adanya keuntungan tetap bagi saham istimewa dapat dikategorikan riba yang sangat dilarang dalam Islam, sebagaimana terdapat dalam al-Qur'an surat Ali Imran ayat 130 :

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ ءَامَنُوا لَا تَأْكُلُوا الرِّبَا أَضْعَافًا مُّضَاعَفَةً ۖ وَاتَّقُوا اللَّهَ
لَعَلَّكُمْ تُفْلِحُونَ ۝ ١٣٠

Artinya:

“130. Hai orang-orang yang beriman, janganlah kamu memakan Riba dengan berlipat ganda dan bertakwalah kamu kepada Allah supaya kamu mendapat keberuntungan.”(Ali Imran: 130)

Yang dimaksud riba di sini ialah riba nasi'ah. menurut sebagian besar ulama bahwa riba nasi'ah itu selamanya haram, walaupun tidak berlipat ganda. Riba itu ada dua macam: nasiyah dan fadhil. Riba nasiyah ialah pembayaran lebih yang disyaratkan oleh orang yang meminjamkan. Riba fadhil ialah penukaran suatu barang dengan barang yang sejenis, tetapi lebih banyak jumlahnya karena orang yang menukarkan

mensyaratkan demikian, seperti penukaran emas dengan emas, padi dengan padi, dan sebagainya. Riba yang dimaksud dalam ayat ini Riba nasiah yang berlipat ganda yang umum terjadi dalam masyarakat Arab zaman jahiliyah.

Perkembangan perdagangan saham syari'ah ditunjukkan oleh nilai Indeks Saham Syari'ah Indonesia (ISSI), ISSI dibutuhkan untuk menggambarkan kinerja seluruh saham syari'ah yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), sedangkan dalam Jakarta Islamic Index (JII) hanya diwakili oleh 30 emiten yang penentuannya melibatkan Dewan Pengawas PT. Danareksa Investment Management.

Melalui indeks tersebut diatas, diharapkan dapat meningkatkan kepercayaan investor untuk mengembangkan investasi dalam ejuiti secara syariah. Jakarta Islamic Index terdiri atas 30 jenis saham yang dipilih dari saham-saham yang sesuai dengan syariah Islam.

2.3. Reksa dana Syariah

2.3.1. Pengertian Reksa dana Syariah

Reksa dana syariah menurut POJK. No 19/POJK.04/2015 adalah Reksa dana sebagaimana di maksud dalam Undang-Undang tentang pasar modal dan peraturan pelaksanaannya yang pengelolaannya tidak bertentangan dengan Prinsip Syariah di pasar modal. Berdasarkan definisi tersebut, maka setiap jenis reksa dana dapat diterbitkan sebagai

reksa dana syariah sepanjang memenuhi prinsip-prinsip syariah, termasuk aset yang mendasari penerbitannya.

Reksa dana syariah dianggap memenuhi prinsip syariah di pasar modal apabila *akad*, cara pengelolaan, dan portofolionya tidak bertentangan dengan prinsip syariah di pasar modal sebagaimana diatur dalam peraturan OJK tentang Penerapan Prinsip Syariah di Pasar Modal (www.idx.co.id).

Reksa dana memiliki beberapa sifat yang tidak bisa dipisahkan, sifat-sifat tersebut ialah (Susanto, 2009: 80-82):

1. Reksa dana terbuka yaitu reksa dana yang menawarkan dan membeli saham-sahamnya dari pemodal sampai sejumlah modal yang dikeluarkan. Pemegang saham jenis ini dapat menjual kembali saham/unit penyertaan setiap saat apabila diinginkan manajer investasi reksa dana, melalui Bank Kustodian wajib membelinya sesuai dengan NAB per saham /unit pada saat tersebut.
2. Reksa dana tertutup, yaitu reksa dana yang tidak dapat membeli saham-saham yang telah dijual kepada pemodal. Artinya, pemegang saham tidak dapat menjual kembali sahamnya kepada manajer investasi. Apabila pemilik saham hendak menjual saham, hal ini harus dilakukan melalui Bursa Efek.

Reksa dana syariah merupakan alternatif investasi yang hanya menempatkan dana pada debitor yang tidak melanggar

batasan syariah, dalam fundamental maupun operasional perusahaan, sesuai Fatwa Majelis Ulama Indonesia.

Beberapa jenis reksa dana yang berdasarkan portofolio dapat dijelaskan sebagai berikut:

1. Reksa dana pasar uang, reksa dana ini hanya melakukan investasi dengan efek bersifat utang dengan jatuh tempo kurang dari 1 tahun. Tujuan reksa dana ini untuk menjaga likuiditas dan pemeliharaan modal.
2. Reksadana pendapatan tetap, reksa dana ini melakukan investasi sekurang-kurangnya 80% aktivitya dalam bentuk efek bersifat utang. Tujuannya untuk menghasilkan tingkat pengembalian yang stabil.
3. Reksa dana saham, reksa dana ini melakukan investasi sekurang-kurangnya 80% dari aktivitya dalam bentuk efek yang bersifat ekuitas. Karena investasinya dilakukan pada saham maka resikonya lebih tinggi dari dua jenis reksa dana sebelumnya namun menghasilkan tingkat pengembalian yang tinggi.
4. Reksa dana campuran, reksa dana ini melakukan investasi dalam efek bersifat ekuitas dan efek bersifat utang.

Berikut beberapa ketentuan dalam Fatwa DSN MUI No. 20/DSN-MUI/IX/200 yaitu:

1. Dalam reksa dana konvensional masih terdapat unsure-unsur yang bertentangan dengan syariah baik dari segi

- akad, pelaksanaan investasi maupun dari segi pembagian keuntungan.
2. Investasi hanya dapat dilakukan pada instrument keuangan yang sesuai dengan syariah, yang meliputi saham yang sudah melalui penawaran umum dan pembagian dividen didasarkan pada tingkat laba usaha, penempatan pada deposito dalam bank umum syariah dan surat utang yang sesuai dengan syariah.
 3. Jenis usaha emiten harus sesuai dengan syariah antara lain tidak melakukan usaha perjudian dan sejenisnya, usaha pada lembaga keuangan ribawi, usaha memproduksi, mendistribusi, serta memperdagangkan makanan dan minuman haram serta barang-barang atau jasa yang merusak moral dan membawa mudharat. Pemilihan dan pelaksanaan investasi harus dilaksanakan dengan prinsip kehati-hatian dan tidak boleh ada unsur yang tidak jelas.
 4. Emiten dinyatakan tidak layak berinvestasi dalam reksa dana syariah jika struktur utang terhadap modal sangat bergantung pada pembiayaan dari utang, yang pada intinya merupakan pembiayaan yang mengandung unsur riba, emiten memiliki nisbah utang terhadap modal lebih dari 82% (utang 45%, modal 55%), manajemen emiten diketahui bertindak melanggar prinsip usaha yang Islami.

5. Mekanisme operasional reksa dana syariah terdiri atas *wakalah* antara manajer investasi dan pemodal, serta *Mudharabah* antara manajer investasi dengan pengguna investasi.
6. Penghasilan investasi yang dapat diterima dalam reksa dana syariah adalah:
 - a. Dari saham dapat berupa
 - Dividen yang merupakan bagi hasil atas keuntungan yang dibagi dari laba baik yang dibayar dalam bentuk tunai maupun dalam bentuk saham.
 - Right yang merupakan hak untuk memesan Efek lebih dahulu yang diberikan oleh emiten.
 - Capital gain yang merupakan keuntungan yang diperoleh dari jual beli saham di pasar modal.
 - b. Dari obligasi sesuai dengan syariah: bagi hasil yang diterima secara periodik dari laba emiten.
 - c. Dari surat berharga pasar uang yang sesuai dengan syariah: bagi hasil yang diterima oleh *Issuer*.
 - d. Dari deposito dapat berupa: bagi hasil yang diterima dari bank-bank syariah.

Pada dasarnya setiap kegiatan investasi mengandung dua unsur yaitu keuntungan dan resiko. Adapun keuntungan dalam menginvestasikan dananya melalui reksa dana adalah sebagai berikut (Setiawan, 2017):

1. Diversifikasi investasi dan penyebaran rasio yaitu, dana yang dikelola oleh reksa dana cukup besar sehingga memberikan kesempatan bagi pengelola untuk mendiversifikasikan.
2. Biaya rendah yaitu, reksa dana dikelola secara professional, sehingga akan menciptakan efisiensi dalam pengelolaan.
3. Harga.
4. dapat dimonitor secara rutin yaitu, setiap hari reksa dana akan mengumumkan nilai aktiva bersih melalui surat kabar.
5. Manajer Profesional, reksa dana dikelola oleh manager investasi yang handal, ia mencari peluang invesasi yang paling baik untuk reksadan tersebut. Pada prinsipnya manager investasi bekerja keras untuk meneliti ribuan peluang investasi bagi pemegang saham/unit reksa dana. Adapun pilihan investasi itu sendiri dipengaruhi oleh tujuan investasi dari reksa dana tersebut.
6. Diversifikasi, adalah istilah investasi dimana anda tidak menempatkan seluruh dana anda didalam suatu satu peluang investasi, dengan maksud membagi resiko. Manajer investas memilih berbagi macam saham, sehingga kinerja satu saham tidak akan memengaruhi keseluruhan kinerja reksa dana. Pada umumnya reksa

dana mempunyai kurang lebih 30 sampai 60 jenis saham dari berbagai perusahaan.

7. Biaya rendah, karena reksa dana merupakan kumpulan dana dari banyak investor sehingga besarnya kemampuan melakukan investasi akan menghasilkan biaya transaksi yang murah.

Kinerja investasi pengelolaan portofolio reksa dana tercermin dari nilai aktiva bersih atau *net asset value* (NAB). Baik tidaknya kinerja investasi portofolio yang dikelola oleh manajer investasi dipengaruhi oleh kebijakan dan strategi investasi yang dijalankan oleh manajer investasi yang bersangkutan. Oleh karena itu untuk mengetahui perkembangan nilai investasi suatu reksa dana dapat dilihat dari peningkatan nilai aktiva bersihnya yang sekaligus merupakan nilai investasi yang dimiliki investor.

Selain keuntungan adapula resiko yang terjadi pada investasi di reksa dana, yaitu sebagai berikut:

1. Perubahan kondisi ekonomi dan politik.
2. Likuiditas.

2.3.2. Indikator Reksa dana Syariah

Nilai Aktiva Bersih (NAB) termasuk dalam indikator untuk mengamati kinerja reksa dana. Nilai NAB mengalami ketidakstabilan setiap hari. Perubahan nilai NAB memberikan indikator kinerja investasi suatu reksa dana syariah yang dapat

dijadikan sebagai pertimbangan investor dalam menyeleksi jenis reksa dana syariah (Adelia dan Muhammad, 2020).

Nilai Aktiva Bersih merupakan nilai aktiva dikurangi kewajiban-kewajiban yang ada. Nilai Aktiva Bersih berkaitan dengan nilai portofolio reksa dana yang bersangkutan (Sudarsono, 2008). Aktiva atau kekayaan reksa dana dapat berupa kas, deposito, SBI, surat berharga komersial, saham, obligasi, right dan lain sebagainya. Sementara kewajiban reksa dana dapat berupa fee manajer yang belum di bayar, fee bank custodian yang belum di bayar, fee broker yang belum di bayar, pajak yang belum di bayar serta efek yang belum di lunasi.

2.3.3. Perkembangan Reksa Dana Syariah

Reksa dana syariah pertama kali diperkenalkan pada tahun 1995 oleh *National Comercial Bank* di Saudi Arabia dengan nama *Global Trade Equity* dengan kapitalisasi sebesar US\$ 150 juta. Sedangkan di Indonesia diperkenalkan pertama kali pada tahun 1998 oleh PT Danareksa *Investment Management*, dimana pada saat itu PT Danareksa mengeluarkan produk Reksa Dana berdasarkan prinsip syariah berjenis Reksa Dana campuran yang dinamakan Danareksa Syariah Berimbang (Huda dan Nasution, 2007).

2.4 Keterkaitan Antar Variabel

1. Pengaruh saham syariah terhadap pertumbuhan ekonomi nasional

Adanya tingkat investasi yang tinggi akan berdampak positif bagi pertumbuhan ekonomi (Pujolwanto, 2014:164). Maka dari itu untuk dapat meningkatkan kualitas pertumbuhan ekonomi melalui investasi dapat menggunakan kegiatan pasar modal salah satunya yaitu saham syariah. Perkembangan saham syariah yang terus membaik dapat menjadi salah satu faktor yang menunjang pertumbuhan ekonomi yang termasuk dalam salah satu fungsi ekonomi pasar modal (Umam, 2013: 113).

Dalam penelitian Fauzan dan Dedi (2018) menjelaskan Perkembangan pasar modal di Indonesia yang tergambar pada indikator-indikator utama pasar modal yang terus tumbuh dari tahun ke tahun mampu menjadi pendorong pertumbuhan ekonomi dengan membuat kegiatan investasi mulai meningkat. Peningkatan ini antara lain didorong oleh perkembangan pasar modal syariah. Oleh karena itu pasar modal syariah memiliki peran yang besar dalam mendorong pertumbuhan ekonomi Indonesia.

Dalam penelitian Rinanda (2018) menjelaskan bahwa Perubahan harga saham akan mempengaruhi pendapatan saham syariah yang dapat mempengaruhi pertumbuhan ekonomi pula. sehingga memiliki peranan dalam

perkembangan sektor riil maupun aktivitas produksi barang dan jasa suatu negara.

Menurut penelitian yang dilakukan oleh Faroh (2016) bahwa saham syariah memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi. Hubungan reksa dana syariah terhadap pertumbuhan ekonomi nasional

2. Pengaruh reksa dana syariah terhadap pertumbuhan ekonomi nasional

Teori Harrod-Domar menyatakan bahwa pembentukan modal atau investasi merupakan faktor utama tercapainya pertumbuhan ekonomi (Huda, dkk, 2015: 101). Maka dari itu salah satu cara untuk bisa mendukung pertumbuhan ekonomi yang bagus dengan cara meningkatkan investasi, yaitu melalui reksa dana syariah. Perkembangan reksa dana syariah saat ini tentunya juga menunjang pertumbuhan ekonomi nasional (Umam, 2013: 113).

Dalam penelitian Nur Hakiki Siregar (2018) menjelaskan bahwa, reksa dana syariah memberikan peran yang positif dan signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi nasional karena reksa dana syaria'ah sudah mulai dikenal oleh seluruh kalangan masyarakat karena sosialisasi yang terus dilakukan dari pihak yang berkaitan. Terbukti dengan nilai NAB reksa dana syaria'ah yang mengalami peningkatan dari tahun ke tahun. Maka dari itu dalam pengaruhnya dengan pertumbuhan ekonomi bersifat positif karena dilihat dari prospek perkembangan reksa dana

syaria'ah yang cukup pesat. Dan menyatakan bahwa reksa dana sebagai salah satu bentuk investasi telah memberikan pengaruh nyata terhadap pertumbuhan ekonomi nasional dengan tingkat kepercayaan 95% atau tingkat kesalahan 5%.

Berdasarkan penelitian Kharissa dinna Kartika (2019) mengatakan bahwa reksa dana syariah berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi karena belum dikenal oleh seluruh kalangan masyarakat karena dinilai sosialisasinya masih kurang. Terbukti jika dibandingkan NAB reksa dana konvensional masih mengungguli NAB reksa dana syariah.

2.5 Penelitian Terdahulu

Berikut ini beberapa penelitian terdahulu yang terkait dengan penelitian ini. Meskipun ruang lingkup yang digunakan hampir sama namun periode, waktu, objek, dan alat analisis yang digunakan berbeda maka terdapat banyak hal yang tidak sama sehingga dapat digunakan sebagai referensi dan saling melengkapi. Berikut sedikit hasil dari penelitian terdahulu:

Tabel 2. 2
Penelitian Terdahulu

No	Peneliti dan tahun penelitian	Judul penelitian	Hasil penelitian
1	M. Fauzan dan Dedi	Peran Pasar modal syariah	Perkembangan pasar modal syariah pada

Tabel 2.2 – Lanjutan

No	Peneliti dan tahun penelitian	Judul penelitian	Hasil penelitian
	Suhendro (2018)	Dalam Mendorong Laju Pertumbuhan Ekonomi Di Indonesia	tahun 2000 sampai dengan tahun 2016 memiliki peran terhadap perkembangan pasar modal Indonesia (IHSG) pada tahun 2000 sampai dengan tahun 2016 dan pasar modal Indonesia pada tahun 2000 sampai dengan tahun 2016 memiliki peran terhadap Produk Domestik Bruto (PDB) pada tahun 2000 sampai dengan tahun 2016 Perkembangan pasar modal di Indonesia yang tergambar pada

Tabel 2.2 - Lanjutan

No	Peneliti dan tahun penelitian	Judul penelitian	Hasil penelitian
			<p>indikator-indikator utama pasar modal yang terus tumbuh dari tahun ke tahun mampu menjadi pendorong pertumbuhan ekonomi dengan membuat kegiatan investasi mulai meningkat. Peningkatan ini antara lain didorong Oleh perkembangan pasar modal syariah Kuatnya peran pasar modal syariah yang Meningkat dalam bentuk kapitalisasi pasar modal Indonesia</p>

Tabel 2.2 – Lanjutan

No	Peneliti dan tahun penelitian	Judul penelitian	Hasil penelitian
			mengindikasikan pasar modal syariah memiliki peran yang besar dalam mendorong pertumbuhan ekonomi Indonesia.
2	Saskia Rizka Rinanda (2018)	Pengaruh saham Dan Reksa dana Syariah Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Nasional Tahun 2013-2017	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa saham syariah tidak signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi nasional. Perubahan harga saham akan mempengaruhi pendapatan saham syariah yang dapat mempengaruhi pertumbuhan ekonomi pula.

Tabel 2.2 - Lanjutan

No	Peneliti dan tahun penelitian	Judul penelitian	Hasil penelitian
3	Kharissa Dinna Kartika (2019)	Pengaruh Saham Syariah, Obligasi Syariah, Reksa dana Syariah Dan Inflasi Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Indonesia Periode 2011-2017	<p>1. Secara parsial saham syariah berpengaruh secara negatif dan tidak signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi.</p> <p>2. Secara parsial obligasi syariah (sukuk) berpengaruh secara positif dan tidak signifikan</p> <p>3. Secara parsial saham syariah berpengaruh secara negatif dan tidak signifikan terhadap pertumbuhan</p>

Tabel 2.2 - Lanjutan

No	Peneliti dan tahun penelitian	Judul penelitian	Hasil penelitian
			<p>ekonomi.</p> <p>4. Secara parsial reksana syariah berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap Pertumbuhan Ekonomi Nasional.</p> <p>5. Secara parsial inflasi berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap Pertumbuhan Ekonomi Nasional</p> <p>6. Secara simultan (bersama-sama) variabel dependen yang terdiri dari saham syariah, obligasi</p>

Tabel 2.2 - Lanjutan

No	Peneliti dan tahun penelitian	Judul penelitian	Hasil penelitian
			reksdana syariah dan inflasi berpengaruh secara negatif dan tidak signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi.
4	Irawan dan Zulia Almaidia Siregar (2019)	Pengaruh Saham Syariah, Sukuk dan Reksa dana Syariah Terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia tahun 2012-2017	1. Variabel Indeks Saham Syariah (ISSI) memiliki nilai p-value Syariah berpengaruh terhadap Produk Domestik Bruto (PDB)/Pertumbuhan Ekonomi, atau H1 ditolak. Variabel sukuk memiliki nilai p-value

Tabel 2.2 - Lanjutan

No	Peneliti dan tahun penelitian	Judul penelitian	Hasil penelitian
			<p>0,441 > 0,05 yang berarti tidak signifikan, sedangkan thitung 0,785 < dari ttabel 2,10 artinya tidak signifikan. Maka sukk secara parsial tidak berpengaruh terhadap Produk Domestik Bruto (PDB)/Pertumbuhan Ekonomi, atau H2 ditolak. variabel reksa dana syariah memiliki nilai p-value 0,761 > 0,05 yang berarti tidak Signifikan sedangkan thitung - 0,385 < dari ttabel</p>

Tabel 2.2 Lanjutan

No	Peneliti dan tahun penelitian	Judul penelitian	Hasil penelitian
			<p>2,080 artinya tidak signifikan. Maka reksa dana syariah secara parsial tidak berpengaruh terhadap Produk Domestik Bruto (PDB)/Pertumbuhan Ekonomi, atau H3 ditolak.</p> <p>2. Secara serempak variabel Indeks Saham Syariah (ISSI), sukuk dan reksa dana syariah memiliki pengaruh positif terhadap Produk Domestik Bruto (PDB)/pertumbuhan</p>

Tabel 2.2 - Lanjutan

No	Peneliti dan tahun penelitian	Judul penelitian	Hasil penelitian
			<p>ekonomi</p> <p>3. berdasarkan uji F dimana $F_{hitung} > F_{tabel}$ ($7,368 > 2,080$) sedangkan tingkat signifikan sebesar $0,002 < 0,05$. Hal ini berarti hipotesis H_4 diterima, artinya semakin baik Saham Syariah (ISSI), sukuk, dan reksa dana syariah</p>
5	Rizka Yuliana (2018)	Model Transmisi Pengaruh Indeks Saham Syariah Terhadap Pertumbuhan	Maka semakin terdapat hubungan jangka panjang dan positif antara harga saham syariah dan pertumbuhan meningkatkan

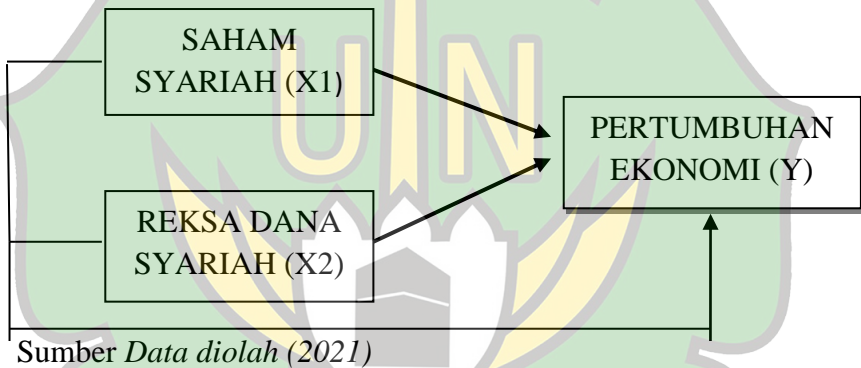
Tabel 2.2 - Lanjutan

No	Peneliti dan tahun penelitian	Judul penelitian	Hasil penelitian
		Ekonomi Di Indonesia (Telaah Pada Jakarta Islamic Index)	jumlah Produk Domestik Bruto (PDB)/Pertumbuhan ekonomi, selanjutnya harga saham mempengaruhi 0.433% pertumbuhan ekonomi dan pertumbuhan ekonomi mempengaruhi 2.307% harga saham syariah di Indonesia

2.6 Kerangka Pemikiran

Berikut adalah ilustrasi dari kerangka penelitian yang akan penulis teliti. Berdasarkan latar belakang yang diambil dan hasil dari kajian teori dan penelitian sebelumnya. Maka kerangka penelitian dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

Gambar 2.1
Skema Kerangka Pemikiran



2.7 Hipotesis Penelitian

Hipotesis merupakan jawaban sementara terhadap rumusan masalah peneliti, oleh karena itu rumusan masalah penelitian biasanya disusun dalam bentuk kalimat pertanyaan (Sugiyono, 2012).

Hipotesis dapat diambil dari pemikiran-pemikiran terdahulu atau penelitian-penelitian terdahulu. Berdasarkan kerangka pemikiran diatas dapat dikemukakan hipotesis sebagai berikut:

H₁: Saham syariah dan reksa dana syariah berpengaruh terhadap pertumbuhan ekonomi nasional

H₂: Saham Syariah berpengaruh terhadap pertumbuhan ekonomi nasional

H₃: Reksa dana syariah berpengaruh terhadap pertumbuhan ekonomi nasional



BAB III METODE PENELITIAN

3.1. Jenis Penelitian

Jenis penelitian ini bersifat kuantitatif. Penelitian kuantitatif adalah penelitian yang dilakukan menggunakan angka dan lambang matematika atau dengan kata lain dapat diukur dengan skala numerik (Tanjung, 2013:76). Penelitian kuantitatif dianalisa menggunakan alat bantu matematik atau statistik. Data yang berupa angka kemudian akan diolah menggunakan alat hitung matematik atau statistik untuk mendapatkan informasi dibalik angka-angka tersebut.

3.2. Jenis Dan Sumber Data

Penelitian ini menggunakan data sekunder runtut waktu (*time series*). Data *time series* adalah data yang dikumpulkan dan diamati atas rentang waktu tertentu (Tanjung, 2013:14). Data pada penelitian ini diambil dari *website* resmi pada BPS (Badan Pusat Statistik), OJK (Otoritas Jasa Keuangan). Jenis data sekunder yang digunakan meliputi data saham syariah, reksa dana syariah dan pertumbuhan ekonomi. Penelitian ini menggunakan pengolahan data dari software Eviews 10 dan Microsoft excel.

3.3. Variabel Operasional

Dalam penelitian ini ada dua variabel yang diamati yaitu variabel independent (X) dan variabel dependent (Y). maka

untuk memahami setiap variabel yang digunakan akan diberikan definisi :

1. Saham syariah (X_1)

Saham syariah adalah Saham yang merupakan suatu sertifikat yang menunjukkan bukti kepemilikan dari suatu perusahaan, saham syariah adalah sertifikat yang menunjukkan bukti kepemilikan suatu perusahaan, pemegang saham tersebut memiliki hak atas penghasilan dari perusahaan yang berdasarkan prinsip syariah. Dalam penelitian ini saham syariah digunakan sebagai (X_1) dari variabel Independent. Variabel independent atau yang juga disebut dengan variabel bebas adalah variabel yang nilainya tidak dipengaruhi oleh apapun (Bawono, 2018:17).

2. Reksa dana syariah (X_2)

Menurut Fatwa DSN Nomor: 20/DSNMUI/IX/2000 reksa dana syariah adalah wadah yang beroperasi menurut ketentuan dan prinsip syariah Islam, baik dalam bentuk akad antara pemodal sebagai pemilik harta dengan manajer investasi sebagai wakil shahib al mal maupun antara manajer investasi sebagai wakil shahib al mal dengan penggunaan investasi. Dalam penelitian ini reksa dana syariah merupakan (X_2) dari variabel independent. Variabel independent atau yang juga disebut dengan variabel bebas adalah variabel yang

nilainya tidak dipengaruhi oleh apapun (Bawono, 2018:17).

3. Pertumbuhan ekonomi Nasional (Y)

Pertumbuhan ekonomi suatu proses dimana meningkatnya pendapatan tanpa mengaitkannya dengan tingkat pertumbuhan penduduk. Atau definisi pertumbuhan ekonomi yang lainnya adalah bertambahnya pendapatan nasional dalam periode tertentu misalnya dalam satu tahun terakhir, pertumbuhan ekonomi menunjukkan peningkatan dari kapasitas produksi maupun jasa dalam kurun waktu tertentu (Rapanna & Zulfikry, 2017). Dan juga Pertumbuhan ekonomi dapat menunjukkan adanya perkembangan perekonomian yang dapat dilihat melalui Produk Domestik Bruto (PDB). Dalam penelitian ini pertumbuhan ekonomi nasional merupakan variabel dependen. Variabel dependent merupakan variabel yang nilainya tergantung dengan variabel lain atau biasa disebut dengan variabel terikat (Bawono, 2018: 17).

Tabel 3. 1
Daftar Singkat Variabel

Variabel	Definisi	Ukuran	Skala
Dependent Variabel			
Pertumbuhan Ekonomi nasional (Y)	Pertumbuhan ekonomi suatu proses dimana meningkatnya pendapatan tanpa mengaitkannya dengan tingkat pertumbuhan penduduk (Rapanna & Zulfikry, 2017)	Produk Domestik Bruto (PDB) www.bps.go.id (2020)	<i>Rasio</i>
Independent Variabel			
Saham Syariah (X1)	saham syariah adalah sertifikat yang menunjukkan bukti kepemilikan suatu perusahaan, pemegang saham tersebut memiliki hak atas penghasilan dari perusahaan. (Bawono, 2018:17)	Rupiah. <i>ojk.go.id(2020)</i>	<i>Rasio</i>

Tabel 3.1 - Lanjutan

Variabel	Definisi	Ukuran	Skala
Independent Variabel			
Reksa dana Syariah (X2)	reksa dana syariah adalah wadah yang beroperasi menurut ketentuan dan prinsip syariah Islam, baik dalam bentuk akad antara pemodal sebagai pemilik harta dengan manajer investasi sebagai wakil shahi al mal (Bawono, 2018:17).	Rupiah <i>ojk.go.id(2020.</i>	<i>Rasio</i>

3.4 Teknik Analisis Data

Dalam penelitian ini peneliti menggunakan metode Regresi Linier Berganda dan alat analisis yang digunakan yaitu *Autoregressive Distributed Lag (ARDL)*. ARDL merupakan metode yang dapat mengestimasi model regresi linear dalam menganalisis hubungan jangka panjang yang melibatkan adanya uji kointegrasi diantara variable *time series*. Untuk

analisis data menggunakan bantuan *software* Microsoft Excel dan *Eviews* 10.

3.4.1. Uji Stasioneritas: Uji Akar Unit Dickey-Fuller

Uji stasioner sangat penting dilakukan dikarenakan jika data regresi yang dilakukan tidak stasioner akan menyebabkan regresi lancung. Regresi lancung terjadi apabila nilai koefisien regresinya tinggi namun tidak saling berhubungan. Di dalam buku (Widarjono,2013) menyebutkan bahwa pertama kali yang mengembangkan uji akar unit adalah Dickey-Fuller yang dikenal dengan uji akar unit Dickey-Fuller (DF).

Untuk mengetahui terjadi permasalahan dalam *unit rootnya* bisa dilihat pada uji Dickey-Fuller dan Philips-Perron. Dalam penelitian ini peneliti menggunakan uji Dickey-Fuller yaitu apakah data tersebut stasioner atau tidak yaitu dengan cara membandingkan nilai-nilai statistik DF dengan nilai kritisnya yakni nilai distribusi statistik t. jika nilai absolute statistik DF lebih besar dari nilai kritisnya maka menolak H_0 sehingga data tersebut stasioner.

Pada langkah pertama dilakukan yaitu menguji akar unit tujuannya untuk mengetahui derajat integrasi data yang digunakan. Untuk uji akar dan derajat integrasi, jika nilai T-statistik lebih besar dari critical value maka menolak H_0 yang artinya adanya akar unit maka data tersebut stasioner. Sebaliknya jika nilai T-statistik lebih kecil dari nilai critical value maka data tersebut tidak stasioner maka perlu

ditransformasi menjadi stasioner pada derajat integrasi. Dalam data *time series* tingkat stasioner dibagi menjadi 3 bentuk, yaitu stasioner pada tingkat level yang bersifat integrated order zero $I(0)$, dan stasioner pada *first difference* yang bersifat integrated for order one $I(1)$, sedang yang ketiga yaitu stasioner pada tingkat *second difference* yang bersifat integrated for order two $I(2)$.

3.4.2. Uji Kointegrasi (Bound Test)

Uji kointegrasi adalah untuk menguji ada atau tidaknya variabel jangka panjang. Atau kata lainnya apabila variabel tersebut kointegrasi, maka data tersebut memiliki hubungan jangka panjang.

Dalam penelitian ini menggunakan uji kointegrasi Bound Test Cointegration, yaitu digunakan untuk mengetahui apakah variabel endogen dan eksogen terkointegrasi dalam jangka panjang atau tidak. Apabila nilai F-statistik lebih besar dari $I(1)$, maka dapat disimpulkan bahwa variabel tidak terkointegrasi. Dan apabila terdapat nilai F-statistik lebih kecil dari $I(1)$ maka terdapat kointegrasi.

3.4.3. Auto Regressive Distributed Lag Models (ARDL)

ARDL adalah model regresi kuadrat terkecil yang mengkombinasikan selang waktu dari variabel independen (model distributed-lag) sekaligus juga selang waktu dari variabel dependen (model autoregresif). Salah satu keunggulan

yang dimiliki ARDL dibanding model dinamis lainnya adalah ARDL tidak mengharuskan setiap variabel memiliki stasioneritas yang setara pada tingkat level ataupun tingkat 1-difference (walaupun estimasi menggunakan ARDL sudah tidak dapat dilakukan apabila variabel stasioner pada 2-difference).

Model ARDL adalah model regresi yang memasukkan nilai variabel yang menjelaskan baik itu variabel bebas dimasa lalu maupun masa sekarang dalam analisis regresi. Ketergantungan variabel independen terhadap variabel dependent sangat sulit ditemui dalam keadaan konstan karena variabel independen memberikan respon terhadap variabel dependen dengan jeda waktu tertentu yang disebut dengan LAG (kelambanan).

Dalam melakukan regresi ARDL, kita akan dihadapkan pada pemilihan jumlah lag yang digunakan untuk mengolah data tersebut, lag optimum merupakan cara untuk memilih seberapa besar jumlah lag yang kita gunakan dalam penelitian tersebut. Sehingga pemilihan jumlah lag optimum sangat diperlukan agar kita memperoleh hasil yang baik.

Model empiris regresi ARDL adalah sebagai berikut:

$$Y_t = \alpha + \beta_1 X_{1t} + \beta_2 X_{2t} + \beta_3 X_{3t} + e \quad (3.1)$$

Keterangan:

Y_t : Variabel dependen

α : Konstanta

- X_1 : Variabel 1
 X_2 : Variabel 2
E : komponen error
 β_1, β_2 : koefisien
subskrip t : menunjukkan waktu t

3.4.4. Uji Asumsi Klasik

3.4.4.1. Uji Normalitas

Uji asumsi normalitas akan menguji data variabel (X) dan data variabel terikat (Y) pada persamaan regresi yang dihasilkan, apakah berdistribusi normal atau berdistribusi tidak normal. Uji normalitas data dilakukan dengan menggunakan uji *kolmogorov smirnov* satu arah. Pengambilan keputusan untuk menentukan apa

kah suatu data mengikuti distribusi normal atau tidak ialah sebagai berikut (Gani dan Amalia, 2015 :99):

1. Jika signifikan $> 0,05$ maka variabel berdistribusi normal
2. Jika signifikan $< 0,05$ maka variabel tidak berdistribusi normal

3.4.4.2. Uji Autokorelasi

Autokorelasi adalah suatu keadaan dimana komponen ero berkorelasi dengan dirinya sendiri menurut urutan waktu (untuk model data time series) atau urutan ruang (untuk model data cross section) (Bawono, 2018:72). Tujuan dari uji

autokorelasi adalah untuk mengetahui ada atau tidaknya korelasi dalam variabel pengganggu pada suatu periode dengan periode yang sebelumnya. Menguji autokorelasi dalam suatu model bertujuan untuk mengetahui ada tidaknya korelasi antara variabel pengganggu pada periode tertentu dengan variabel sebelumnya. Untuk data time series autokorelasi sering terjadi. Tapi untuk data yang sampelnya crosssection jarang terjadi karena variabel pengganggu satu berbeda dengan yang lain (Subanti dan Arif, 2014).

Panduan mengenai pengujian ini dapat dilihat dalam besaran nilai Durbin-Watson atau nilai D-W. Pedoman pengujiannya adalah (Subanti dan Arif, 2014) :

1. Angka D-W di bawah -2 berarti autokorelasi positif
2. Angka D-W di antara -2 dan +2 berarti tidak ada autokorelasi
3. Angka D-W di atas +2 ada autokorelasi negative

3.4.4.3. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedestisitas adalah untuk melihat apakah ada ketidaksamaan varians dari residual satu ke pengamatan yang lain. Model regresi yang memenuhi persyaratan ialah ada terdapat kesamaan varians dari satu residual satu pengamatan ke pengamatan lainnya tetap atau disebut dengan homokedestisitas (Ansofino, Jolianis, Yolamamalinda dan Arfilindo, 2016).

Untuk mendeteksi ada tidaknya heteroskedastisitas dapat dilakukan dengan menggunakan uji Breusch-Pagan-

Godfrey. Breusch-Pagan-Godfrey test ini adalah uji untuk mendeteksi adanya heteroskedastisitas dalam suatu model yang merupakan penyempurnaan uji Goldfeld-Quandt. Uji G-Q memiliki kemampuan yang memuaskan untuk diterapkan pada sampel kecil sedangkan B-P-G test dapat diterapkan dengan baik untuk sampel besar (Winarno, 2009). Pengujian ini dilakukan dengan bantuan program Eviews 10 yang akan memperoleh nilai probabilitas Obs*R-square yang nantinya akan dibandingkan dengan tingkat signifikansi (α). Jika nilai probabilitas signifikansinya di atas 0,05 maka dapat disimpulkan tidak terjadi heteroskedastisitas. Namun sebaliknya, jika nilai probabilitas signifikansinya di bawah 0,05 maka dapat dikatakan telah terjadi heteroskedastisitas

3.4.6. Uji Statistik

3.4.6.1. Uji Parsial (Uji t)

Uji t menurut (Ariefianto, 2012: 51) merupakan alat uji statistik yang digunakan untuk menguji hipotesis komparatif dan sampel bila datanya pada skala interval dan rasio. Uji t merupakan salah satu bentuk statistik parametris karena menguji data pada skala interval dan rasio. Pengujian uji t statistik adalah suatu prosedur dengan sampel yang digunakan untuk verifikasi kebenaran atau kesalahan dari hipotesis nol. Ide kunci di belakang uji signifikansi adalah suatu uji statistik dan distribusi sampel dari suatu statistik hipotesis nol. Keputusan menerima dan menolak H_0 dibuat pada basis nilai uji statistik yang

diperoleh dari data yang sudah ada. Di bawah asumsi normalitas variabel mengikuti distribusi statistik t dengan derajat bebas $N - k$. Suatu statistik dikatakan signifikan secara statistik jika nilai uji statistik berada pada daerah kritis. Begitu pula sebaliknya, apabila uji statistik dikatakan tidak signifikan. Dalam pengolahan uji statistik t bertujuan untuk melihat seberapa besar pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen secara individu. Uji ini dilakukan dengan syarat:

1. Jika $t_{hitung} < t_{tabel}$, maka hipotesis tidak teruji yaitu variabel independen tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.
2. Jika $t_{hitung} > t_{tabel}$, maka hipotesis teruji yang berarti variabel independen berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

Pengujian juga dapat dilakukan melalui pengamatan nilai signifikansi t pada tingkat α yang digunakan (penelitian ini menggunakan tingkat α sebesar 5%). Analisis didasarkan pada perbandingan antara nilai signifikansi t dengan nilai signifikansi 0,05, dimana syarat-syaratnya adalah sebagai berikut:

1. Jika signifikansi t $< 0,05$ maka hipotesis teruji yang berarti variabel independen berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

2. Jika signifikansi $t > 0,05$ maka hipotesis tidak teruji yaitu variabel independen tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

3.4.6.2. Uji simultan (Uji f)

Uji f digunakan untuk melihat bagaimana pengaruh semua variabel independen secara bersama-sama terhadap variabel dependen. Uji f juga digunakan untuk menguji apakah model regresi yang digunakan signifikan atau tidak signifikan. Uji f dapat dilakukan dengan cara membandingkan f_{hitung} dengan f_{tabel} . Jika signifikan $< 0,05$ (α) atau $f_{hitung} >$ dari f_{tabel} (H_0 ditolak dan H_a diterima) maka model signifikan, sedangkan jika signifikan $> 0,05$ (α) atau $f_{hitung} <$ f_{tabel} (H_0 diterima dan H_a ditolak) maka model tidak signifikan (Gani dan Amalia, 2015: 143).

3.4.7. Uji Koefisien Determinasi (Uji R^2)

Uji R^2 atau koefisien determinasi digunakan untuk proporsi atau persentase total variasi dalam variabel dependen yang diterangkan oleh variabel dependen. Perhitungan yang digunakan adalah menggunakan *Adjusted* R^2 . Banyaknya koefisien determinasi adalah 0 sampai 1. Semakin mendekati 0, maka semakin kecil pula pengaruh semua variabel independen terhadap variabel dependen atau semakin kecil kemampuan model dalam menjelaskan perubahan nilai variabel dependen. Sedangkan jika koefisien determinasi mendekati 1 maka

semakin kuat model dalam menjelaskan variasi variabel dependen (Gani dan Amalia, 2015: 129).

3.4.8. Uji Stabilitas Model (CUSUM TEST)

Untuk menentukan validitas model dalam metode ARDL perlu dilakukan beberapa tes diagnostic untuk menentukan validitas model dan variabel. Uji stabilitas digunakan untuk mendeteksi stabilitas parameter dalam jangka panjang dan jangka pendek. pada metode ARDL, *CUSUM test* digunakan untuk mengukur stabilitas koefisien dan untuk menentukan apakah ada *structurat break* dalam model sebagai analisis. uji CUSUM ini didasarkan pada nilai kumulatif dari jumlah *recursive residual*. nilai kumulatif *receive residual* ini kemudian kita plot dengan band berupa garis kritis 5%. Sebagaimana metode *recursive residual*, jika nilai kumulatif *recursive residual* ini berada didalam band maka mengindikasikan adanya kestabilan parameter estimasi di dalam periode penelitian. sebaliknya jika nilai kumulatif *recursive residual* berada di luar band berarti menunjukkan adanya ketidakstabilan parameter di dalam periode penelitian (Widarjono, 2013).

3.5. Prosedur penelitian

Metode yang digunakan untuk menganalisis penelitian ini adalah *Auto Regressive Distributed Lag Models* (ARDL) dengan bantuan software E-views. Penelitian ini disusun dengan

mengumpulkan data yang berkaitan dengan topik permasalahan, berikut ini merupakan tahapan yang dilakukan oleh peneliti :

1. Mengumpulkan data yang berkaitan dengan penelitian yaitu data perkembangan saham syariah, reksa dana syariah dan pertumbuhan ekonomi nasional yang diperoleh dari *website* resmi Bank Indonesia (BI), Otoritas Jasa Keuangan (OJK), Badan Pusat Statistik (BPS), Jakarta Islamic Index (JII), dan Indonesia *Stock Exchange* (IDX).
2. Menjelaskan serta mendeskripsikan setiap variabel yang digunakan dalam penelitian.
3. Uji menggunakan metode *Auto Regressive Distributed Lag Models* (ARDL) terdiri dari uji Uji Stasioneritas: Uji Akar Unit Dickey-Fuller, Uji Kointegrasi (*Bound Test*), penentuan lag optimum.
4. Uji OLS (*Ordinary Least Square*) yaitu terdiri dari uji normalitas, uji Multikolinieritas, uji heterokedastisitas, uji autokorelasi.
5. Analisis regresi linier berganda diantaranya uji parsial (Uji T), uji simultan (Uji F), uji koefisien determinan R^2
6. Kemudian interpretasi hasil analisis dalam bentuk deskriptif.

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

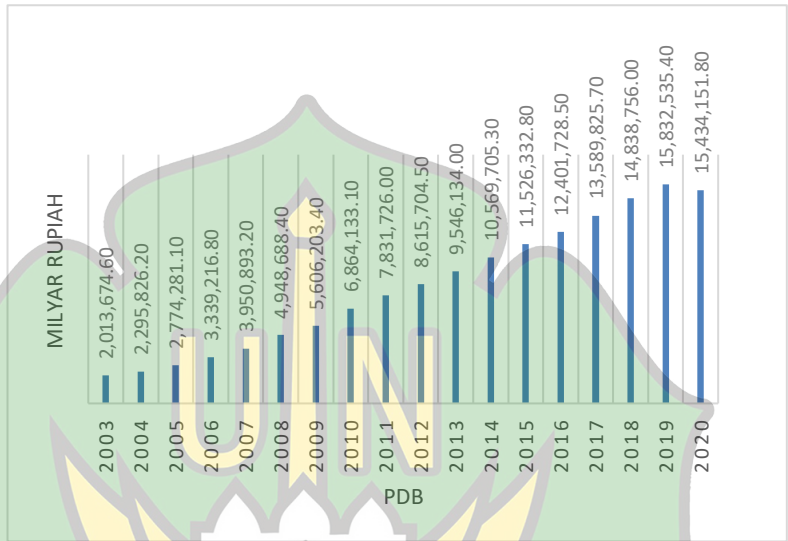
4.1 Gambaran Umum Objek Penelitian

4.1.1 Pertumbuhan Ekonomi Nasional

Pertumbuhan ekonomi adalah proses dimana meningkatnya pendapatan tanpa mengaitkannya dengan tingkat pertumbuhan penduduk, tingkat pertumbuhan penduduk umumnya sering dikaitkan dengan pembangunan ekonomi. Perekonomian dianggap mengalami pertumbuhan bila seluruh balas jasa riil terhadap penggunaan faktor produksi pada tahun tertentu lebih besar dari pada tahun sebelumnya (Irfan dan Laily, 2016: 22).

Dalam penelitian ini pertumbuhan ekonomi dilihat berdasarkan Produk Domestik Brutto (PDB) yaitu jumlah produksi barang dan jasa yang dihasilkan oleh unit-unit produksi pada suatu daerah dan pada periode tertentu. Pertumbuhan ekonomi Indonesia selalu mengalami fluktuasi sesuai dengan perkembangan Produk Domestik Brutto (PDB). Berikut ini grafik perkembangan Produk Domestik Bruto:

Gambar 4. 1
Garafik Perkebang Produk Domestik Bruto



Sumber *www.bps.go.id tahun 2020 (data diolah)*

Pada gambar 4.1 diatas dapat dilihat bahwa grafik menunjukkan Produk Domestik Bruto di Indonesia berkembang setiap tahunnya, dapat dilihat dari pergerakan grafik yang terjadi pada tahun 2003 sampai dengan tahun 2019 yang terus mengalami peningkatan yang signifikan. Tetapi kemudian terjadi penurunan pada tahun 2020 karena melemahnya sistem perekonomian Indonesia yang disebabkan oleh adanya wabah yang menyerang dunia dan Indonesia juga terdampak oleh wabah tersebut.

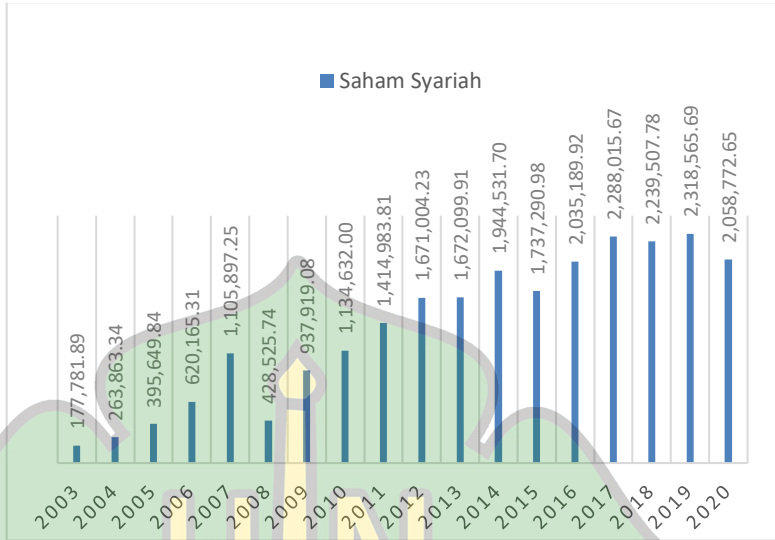
4.1.2 Perkembangan Saham Syariah di Indonesia

Perkembangan perdagangan saham yang semakin pesat dapat memberikan alternatif bagi umat Islam yang mempunyai kelebihan dana sehingga dapat memilih investasi yang halal yang bebas dari unsur *maisir*, *gharar*, dan *riba*.

Perkembangan saham syariah dapat dilihat melalui perkembangan indeks saham syariah, salah satunya adalah *Jakarta Islamic Index (JII)*. *Jakarta Islamic Index* merupakan tolak ukur untuk melihat perkembangan saham berbasis syariah, terdapat 30 saham syariah yang terdaftar di JII.

Saham-saham berbasis syariah memiliki prospek yang sangat baik untuk kedepannya. Sehingga semakin banyak yang berinvestasi pada saham syariah dan semakin besar pula indeks saham syariahnya. Berikut grafik pertumbuhan indeks saham syariah berdasarkan Jakarta Islamic index:

Gambar 4. 2
Grafik pergerakan Saham Syariah



Sumber *www.ojk.go.id tahun 2020 (data diolah)*

Pada gambar 4.2 diatas dapat dilihat bahwa grafik perkembangan saham syariah terus mengalami peningkatan pada lima tahun pertama antara tahun 2003 sampai dengan 2007, kemudian pada tahun 2008 sampai dengan 2020 pergerakan grafik mengalami fluktuatif.

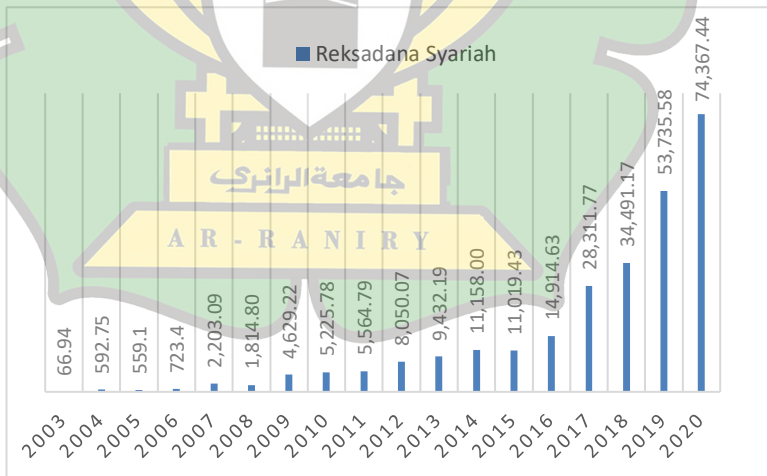
Berdasarkan gambar diatas juga dapat diindikasikan bahwa keberadaan saham syariah sangat diminati oleh para investor juga diterima dengan baik. Hal ini merupakan suatu hal yang sangat menjanjikan bagi perkembangan saham syariah di Indonesia

4.1.3 Perkembangan Reksa dana Syariah di Indonesia

Perkembangan reksa dana syariah yang terindeks berdasarkan Jakarta Islamic Index (JII) dari tahun 2003-2020 terus mengalami peningkatan, sehingga reksa dana syariah dapat menjadi salah satu faktor yang mempengaruhi pertumbuhan ekonomi nasional.

Perkembangan reksa dana syariah dapat dilihat dari jumlah NAB (Nilai Aktiva Bersih) setiap tahunnya, seperti pada tabel berikut ini:

Gambar 4. 3 Grafik Pergerakan Reksa dana syariah



Sumber www.ojk.go.id tahun 2020 (data diolah)

Pada gambar 4.3 diatas dapat dilihat bahwa grafik pergerakan reksa dana syariah terus mengalami peningkatan disetiap tahunnya walaupun pergerakan yang terjadi tidak terlalu pesat namun pergerakannya cukup signifikan. Namun peningkatan yang cukup tinggi terjadi pada tahun 2016 hingga 2020.

4.2 Analisis Data

4.2.1 Hasil Uji Stasioner

Uji stasioner pada masing-masing variabel dengan menggunakan uji *unit root Augmented Dickey-Fuller test* (ADF test). Jika hasil yang diperoleh tidak stasioner pada tingkat level, maka dilanjutkan dengan *first difference*, namun apabila masih tidak stasioner akan dilanjutkan dengan *second difference*.

Hal tersebut dilakukan hingga semua variabel stasioner, dapat dilihat pada nilai *prob* yang didapatkan. Berikut hasil dari uji stasioner:

Tabel 4. 1
Hasil Uji Unit Akar

Uji Unit Akar Pada Tingkat Level

Series	Prob.	Lag	Max Lag	Obs
Y	0.9995	1	3	16
X1	0.5890	1	3	16
X2	1.0000	1	3	16

Uji Unit Akar Pada Tingkat *First Difference*

Series	Prob.	Lag	Max Lag	Obs
D(Y)	0.0000	0	3	16
D(X1)	0.0002	0	3	16
D(X2)	0.9999	2	3	14

Uji Unit Akar Pada Tingkat *Second Difference*

Series	Prob.	Lag	Max Lag	Obs
D(Y,2)	0.0000	0	2	15
D(X1,2)	0.0015	1	2	14
D(X2,2)	0.8254	2	2	13

Sumber: Output Eviews 10 (diolah 2021)

Berdasarkan tabel 14.1 di atas bahwa hasil uji stasioneritas menggunakan metode ADF-Test, pengujian tahap pertama yang dilakukan pada variabel penelitian ini dilakukan pada tingkat level $I(0)$. Namun belum ada variable yang stationer, kemudian melakukan kembali pengujian pada tingkat *first difference* $I(1)$ dan pada tingkat ini hanya variable pertumbuhan ekonomi (Y) dan saham syariah (X1) yang stationer. Kemudian diuji lagi pada tingkat *second difference*

I(2) apakah variabel yang tidak mengalami stationer pada tingkat level dan *first difference* mengalami stationer pada tingkat *second difference*, tapi setelah dilakukan pengujian pada tingkat *second difference* variabel reksa dana syariah tetap tidak stasioner.

Berdasarkan uji stasioneritas yang diperoleh bahwasanya tidak ada variabel yang stasioner pada tingkat *second difference*, sehingga model *autoregressive distributed lag* (ARDL) layak digunakan.

4.2.2 Hasil Uji Kointegrasi

Setelah melakukan uji stasioneritas, kemudian peneliti melakukan uji kointegrasi menggunakan metode *Autoregressive Distributed Lag* (ARDL) Bounds Test yang diciptakan oleh Pesaran dan Shin pada tahun 1995. Hasil uji kointegrasi data untuk masing-masing model dapat dilihat pada tabel dibawah ini:

جامعة الرانري
A R - R A N I R Y

Tabel 4. 2
Bounds Test Model ARDL

F-Bounds Test		Null Hypothesis:	No	levels
		relationship		
Test Statistic Value		Signif.	I(0)	I(1)
Asymptotic: n=1000				
F-statistic	13.83754	10%	2.63	3.35
K	2	5%	3.1	3.87
		2.5%	3.55	4.38
		1%	4.13	5

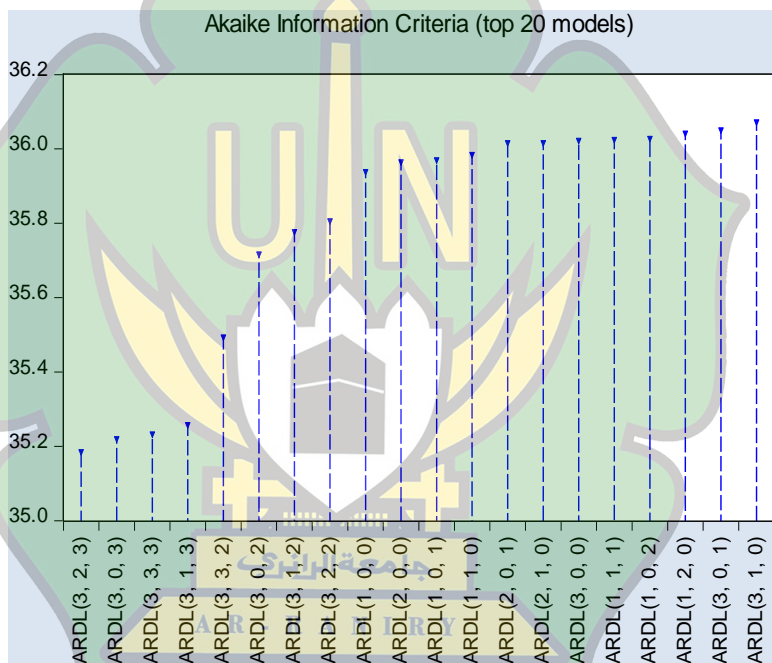
Sumber: Output Eviews 10 (diolah 2021)

Berdasarkan Tabel 4.2 hasil bound test untuk model ARDL bahwa nilai f-statistic model adalah 13.83754 lebih besar dari nilai *upper bound* pada level 5% ,bahkan masih juga lebih besar dibandingkan dengan nilai *upper bound* pada level 2,5%. Hal ini membuktikan bahwasanya ketiga variabel dalam penelitian ini terjadi kointegrasi jangka panjang atau bisa dilakukan untuk peramalan. Sehingga berdasarkan tabel 4.2 ditunjukkan bahwa secara umum, seluruh variabel memiliki kointegrasi atau memiliki hubungan jangka panjang terhadap pengaruh pertumbuhan ekonomi nasional.

4.2.3 Uji ARDL

Pada tahap ini hal yang dilakukan pertama kali adalah menentukan lag optimum dengan menggunakan pendekatan akaike information criteria . hasil pengujian lag optimum dapat dilihat pada gambar berikut ini:

Gambar 4. 4
Panjang Lag Optimum



Sumber: Output Eviews 10 (diolah 2021)

Berdasarkan gambar 4.4 terdapat 20 top model. Namun model yang terbaik dan cocok untuk metode ARDL dalam penelitian ini adalah ARDL (3,2,3) karena mempunyai error yang lebih kecil dibandingkan dengan model yang ARDL lainnya.

Tabel 4. 3
Hasil Estimasi Jangka Pendek Uji ARDL

ARDL Long Run Form and Bounds Test

Dependent Variable: D(Y)

Selected Model: ARDL(3, 2, 3)

Case 2: Restricted Constant and No Trend

Date: 12/29/21 Time: 16:37

Sample: 1 36

Included observations: 33

Conditional Error Correction Regression

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	2701353.	2295109.	0.000000	0.0000
Y(-1)*	-8.269874	1.222054	-6.767189	0.0000
X1(-1)	0.613472	5.106015	0.120147	0.9055
X2(-1)	8708.243	1192.730	7.301099	0.0000
D(Y(-1))	6.200492	1.192832	5.198125	0.0000
D(Y(-2))	4.699332	0.699605	6.717119	0.0000
D(X1)	5.712283	10.27684	0.555840	0.5839
D(X1(-1))	20.34442	11.47634	1.772727	0.0901
D(X2)	864.9389	919.8945	0.940259	0.3573
D(X2(-1))	-11095.15	1678.599	-6.609764	0.0000
D(X2(-2))	-911.3624	196.4247	-4.639755	0.0001
CointEq(-1)*	-8.269874	1.042751	-7.930820	0.0000

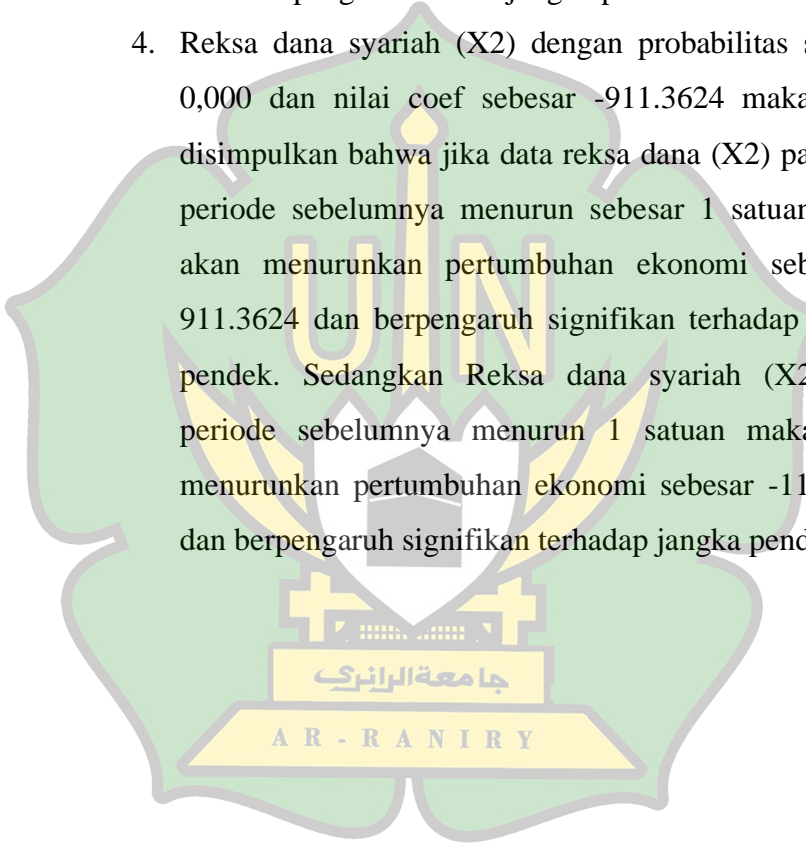
Sumber: Output Eviews 10 (diolah 2021)

Berdasarkan tabel 4.3 melalui pendekatan ARDL kita juga dapat memperoleh estimasi jangka pendek yang dapat dilihat melalui nilai ECT atau CointEq. Melalui hasil uji kointegrasi pada tabel diatas diketahui bahwa nilai CointEq(-1) = -8.269874 dan signifikan pada level 5%, yang berarti terjadi kointegrasi jangka pendek dalam model ini. Koefisien cointEq selanjutnya akan digunakan untuk mengukur speed of adjustment yang merupakan kecepatan penyesuaian dalam merespon terjadinya perubahan. Nilai ECT atau CointEq valid jika koefisien bernilai negatif dengan probabilitas yang signifikan pada level 5%. Maka pada penelitian ini kita dapat menyimpulkan bahwa jika ada kesalahan pada jangka pendek, akan dikoreksi pada model dan mendapatkan kembali keseimbangannya pada jangka panjang selama 8 tahun. pada hasil jangka pendek ini dapat dilihat bahwa:

1. Pertumbuhan ekonomi (Y) periode sebelumnya berpengaruh negatif sebesar -8.269874, artinya adalah ketika variabel pertumbuhan ekonomi (Y) pada periode sebelumnya meningkat 1 satuan maka akan menurunkan pertumbuhan ekonomi (Y) saat ini sebesar -8.2 dan berpengaruh signifikan jangka pendek.
2. Pertumbuhan ekonomi (Y) pada periode sebelumnya berpengaruh positif sebesar 6.200492, artinya adalah ketika variabel pertumbuhan ekonomi syariah (Y) pada periode sebelumnya meningkat 1 satuan maka akan

menaikkan pertumbuhan ekonomi (Y) saat ini sebesar 6,2 dan berpengaruh signifikan jangka pendek.

3. Saham syariah (X1) memiliki nilai probabilitas sebesar 0,9 dimana lebih besar dari 0,05 maka saham syariah tidak berpengaruh secara jangka pendek.
4. Reksa dana syariah (X2) dengan probabilitas sebesar 0,000 dan nilai coef sebesar -911.3624 maka dapat disimpulkan bahwa jika data reksa dana (X2) pada dua periode sebelumnya menurun sebesar 1 satuan maka akan menurunkan pertumbuhan ekonomi sebesar - 911.3624 dan berpengaruh signifikan terhadap jangka pendek. Sedangkan Reksa dana syariah (X2) satu periode sebelumnya menurun 1 satuan maka akan menurunkan pertumbuhan ekonomi sebesar -11095.15 dan berpengaruh signifikan terhadap jangka pendek.



Tabel 4. 4
Hasil Estimasi Jangka Panjang Uji ARDL

Levels Equation

Case 2: Restricted Constant and No Trend

Variabl	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	
X1	0.074182	0.612818	0.121050	0.9048
X2	1053.008	49.66152	21.20370	0.0000
C	326649.8	278261.2		0.2530
$EC = Y - (0.0742 * X1 + 1053.0080 * X2 + 326649.8296)$				

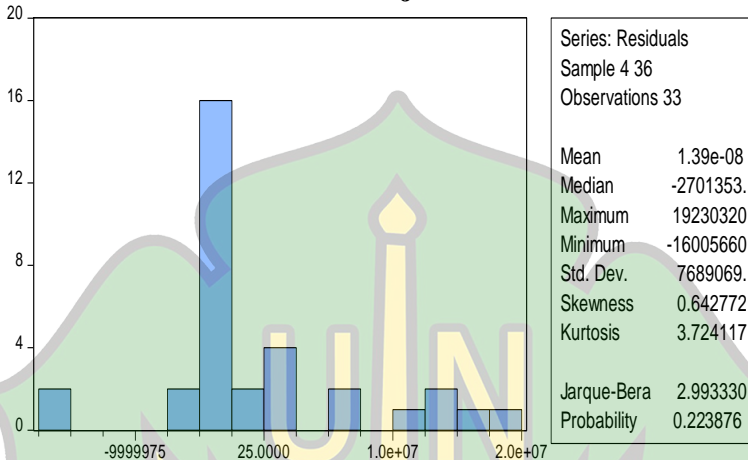
Sumber: Output Eviews 10 (diolah 2021)

Berdasarkan tabel 4.4 hasil estimasi jangka panjang uji ARDL dapat dikatakan bahwa yang berpengaruh hanyalah reksa dana syariah (X2) yaitu berpengaruh positif dan signifikan terhadap Y dalam jangka panjang dilihat dari nilai probabilitas yang lebih kecil dari nilai critical value. Sehingga dapat dikatakan bahwa jika terjadi kenaikan pada reksa dana maka akan berpengaruh terhadap pertumbuhan ekonomi nasional sebesar Rp 1053.008 (satu juta lima puluh tiga ribu 8 rupiah).

4.3 Uji Asumsi Klasik

4.3.1 Uji Normalitas

Gambar 4. 5
Hasil Uji Normalitas



Sumber: Output Eviews 10 (diolah 2021)

Dari gambar 4.5 diketahui bahwa nilai probabilitasnya adalah 0.223876 . nilai tersebut menunjukkan bahwa probabilitas lebih besar dari 0,05 maka data pada penelitian ini berdistribusi normal.

4.3.2 Uji Autokorelasi

Tabel 4. 5
Hasil Uji Autokorelasi

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
Y(-1)	-0.293468	0.095805	-3.063174	0.0061
Y(-2)	0.348283	0.438262	0.794691	0.4361
Y(-3)	0.431845	0.446131	0.967978	0.3446
X1	-14.80003	6.768628	-2.186563	0.0408
X1(-1)	8.584892	7.756056	1.106863	0.2815
X1(-2)	3.782134	7.445740	0.507959	0.6170
X2	1001.636	604.4072	1.657220	0.1131
X2(-1)	-295.1687	877.5510	-0.336355	0.7401
X2(-2)	-1051.196	991.0620	-1.060677	0.3015
X2(-3)	-76.64433	123.8117	-0.619039	0.5429
C	579096.2	1450304.	0.399293	0.6939
RESID(-1)	1.165870	0.223691	5.211961	0.0000
RESID(-2)	-0.218788	0.293263	-0.746049	0.4643
R-squared	0.657095	Mean dependent var	1.39E-08	
Adjusted R-squared	0.451352	S.D. dependent var	7689069.	
S.E. of regression	5695352.	Akaike info criterion	34.23530	
Sum squared resid	6.49E+14	Schwarz criterion	34.82484	
Log likelihood	-551.8825	Hannan-Quinn criter.	34.43366	
F-statistic	3.193767	Durbin-Watson stat	1.754178	
Prob(F-statistic)	0.010615			

Sumber: *Output Eviews 10 (diolah 2021)*

Berdasarkan tabel 4.5 diatas, untuk bisa mendapatkan uji autokorelasi yang normal maka berdasarkan ketentuan jika

1. Angka D-W di bawah -2 berarti autokorelasi positif
2. Angka D-W di antara -2 dan +2 berarti tidak ada autokorelasi
3. Angka D-W di atas +2 ada autokorelasi negative

Maka dapat dilihat dari hasil uji diatas bahwasanya nilai Durbin-Watson statnya sebesar 1.754178. sehingga dapat disimpulkan bahwa data tidak mengandung autokorelasi.

4.3.3 Uji Heteroskedastisitas

Tabel 4. 6
Hasil Uji Heteroskedastisitas

Heteroskedasticity Test: Breusch-Pagan-Godfrey

F-statistic	4.341462	Prob. F(10,22)	0.0020
Obs*R-squared	21.90156	Prob. Chi-Square(10)	0.0156
Scaled explained SS	13.25832	Prob. Chi-Square(10)	0.2096

Sumber: *Output Eviews 10 (diolah 2021)*

Berdasarkan tabel 4.6 diatas, menunjukkan nilai dari nilai Obs*R-squared nya sebesar 21.90156 dimana lebih besar dari 0,05 maka dapat disimpulkan bahwasanya tidak terjadi heteroskedastisitas.

4.4 Uji Statistik

4.4.1 Uji Parsial (uji t)

Uji t merupakan pengujian terhadap variabel independen secara parsial atau individu yang dilakukan untuk melihat signifikansi dari variabel independen secara individual terhadap variabel dependen. Dimana P-value lebih kecil dari 0,05 dinyatakan signifikan.

Tabel 4. 7
Hasil Uji Parsial

Dependent Variable: Y

Method: ARDL

Date: 12/29/21 Time: 23:10

Sample (adjusted): 4 36

Included observations: 33 after adjustments

Maximum dependent lags: 3 (Automatic selection)

Model selection method: Akaike info criterion (AIC)

Dynamic regressors (3 lags, automatic): X1 X2

Fixed regressors: C

Number of models evaluated: 48

Selected Model: ARDL(3, 2, 3)

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.*
Y(-1)	-1.069382	0.122895	-8.701607	0.0000
Y(-2)	-1.501160	0.706808	-2.123860	0.0452
Y(-3)	-4.699332	0.699605	-6.717119	0.0000

X1	5.712283	10.27684	0.555840	0.5839
X1(-1)	15.24561	11.02821	1.382419	0.1807
X1(-2)	-20.34442	11.47634	-1.772727	0.0901
X2	864.9389	919.8945	0.940259	0.3573
X2(-1)	-3251.841	1389.816	-2.339764	0.0288
X2(-2)	10183.78	1535.093	6.633984	0.0000
X2(-3)	911.3624	196.4247	4.639755	0.0001
C	2701353.	2295109.	1.177004	0.2518

Sumber: *Output Eviews 10 (diolah 2021)*

Berdasarkan tabel 4.7 hasil uji t, dapat diambil kesimpulan bahwa variabel yang signifikan adalah:

1. Pertumbuhan ekonomi (Y) selalu dipengaruhi dari data pertumbuhan ekonomi (Y) satu, dua dan tiga periode sebelumnya dan berpengaruh secara signifikan terhadap angka pertumbuhan ekonomi tahun selanjutnya.
2. Variabel reksa dana syariah (X2) selalu dipengaruhi dari data reksa dana syariah (X2) pada satu, dua, tiga periode sebelumnya dan berpengaruh secara signifikan terhadap angka pertumbuhan ekonomi tahun selanjutnya.

4.4.2 Uji Simultan (uji f)

Pengujian koefisien regresi secara simultan dilakukan dengan menggunakan statistik f. Uji f merupakan sebuah pengujian untuk melihat pengaruh variabel independen secara bersamaan.

Tabel 4. 8
Uji Simultan

R-squared	0.921046	Mean dependent var	8708744.
Adjusted R-squared	0.885158	S.D. dependent var	27364483
S.E. of regression	9273366.	Akaike info criterion	35.18439
Sum squared resid	1.89E+15	Schwarz criterion	35.68323
Log likelihood	-569.5425	Hannan-Quinn criter.	35.35224
F-statistic	25.66440	Durbin-Watson stat	0.744848
Prob(F-statistic)	0.000000		

Sumber: *Output Eviews 10 (diolah 2021)*

Berdasarkan tabel 4.8 di atas hasil uji simultan dapat disimpulkan bahwa F-statistik lebih kecil dari 0,05 maka uji f menerima H_a sehingga menolak H_0 dan secara bersama-sama juga dapat dikatakan bahwa semua variabel mempengaruhi y (pertumbuhan ekonomi) tahun sekarang.

4.4.3 Uji Koefisien Determinasi (Uji R^2)

Tabel 4. 9
Hasil Uji Determinasi

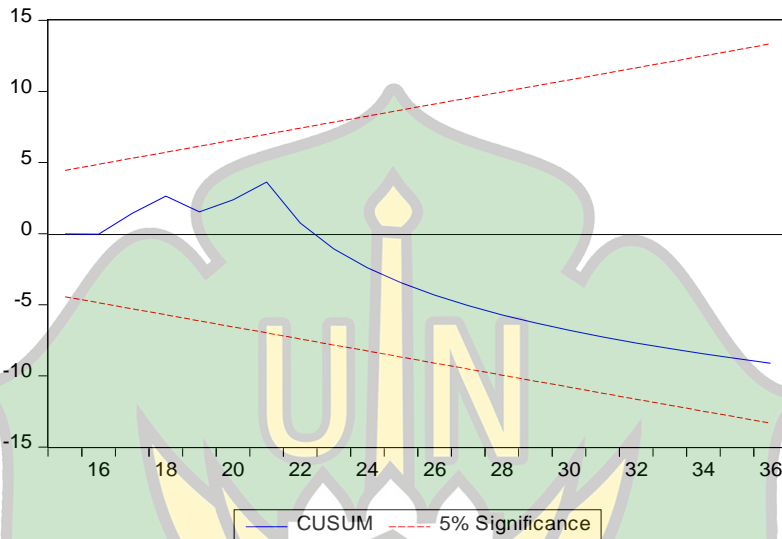
R-squared	0.921046	Mean dependent var	8708744.
Adjusted R-squared	0.885158	S.D. dependent var	27364483
S.E. of regression	9273366.	Akaike info criterion	35.18439
Sum squared resid	1.89E+15	Schwarz criterion	35.68323
Log likelihood	-569.5425	Hannan-Quinn criter.	35.35224
F-statistic	25.66440	Durbin-Watson stat	0.744848
Prob(F-statistic)	0.000000		

Sumber: *Output Eviews 10 (diolah 2021)*

Berdasarkan tabel 4.9 hasil uji determinasi dari tabel bahwa nilai uji adjusted R^2 0.921046 yang berarti bahwa variabel saham syariah dan reksa dana syariah mempengaruhi pertumbuhan ekonomi syariah sebesar 92% sedang sisanya 8% dijelaskan oleh varian variabel lain yang tidak diikutkan dalam regresi.

4.5 Uji Stabilitas model

Gambar 4. 6
Gambar Uji Stabilitas Model – Uji CUSUM



Sumber: Output Eviews 10 (diolah 2021)

Berdasarkan dari gambar tabel 4.10 bahwa uji stabilitas model ARDL (3,2,3) dalam penelitian ini menggunakan uji CUSUM dan dapat dilihat bahwa model dalam keadaan stabil karena garis CUSUM masih berada diantara garis signifikan 5% atau yang disebut garis merah.

4.6 Pembahasan

Penelitian ini dilakukan untuk mengetahui pengaruh saham syariah dan reksa dana syariah terhadap pertumbuhan ekonomi nasional.

4.6.1 pengaruh saham syariah dan reksa dana syariah terhadap pertumbuhan ekonomi nasional secara simultan

Berdasarkan hasil uji statistik secara simultan menggunakan model ARDL, pengujian ini menghasilkan nilai f statistik sebesar 0,000000 yang dimana f statistik lebih kecil dari 0,05, sehingga tolak H_0 . Maka dapat disimpulkan bahwa semua variabel yang ada dalam penelitian ini yaitu, saham syariah (X_1) dan reksa dana syariah (X_2) bersama-sama mempengaruhi angka pertumbuhan ekonomi nasional baik tahun sebelumnya dan pada tahun sekarang.

Karena dapat dilihat bahwa pergerakan saham syariah dan reksa dana syariah setiap tahunnya terus mengalami peningkatan yang signifikan. Dan berdasarkan data BPS tahun 2018 menyatakan bahwa realisasi investasi pada tahun 2016 melebihi 3,0 persen dari target realisasi investasi. Yang artinya pertumbuhan investasi syariah berkembang sangat positif. Maka dapat dikatakan bahwa setiap pergerakan pertumbuhan ekonomi nasional dipengaruhi oleh saham syariah dan reksa dana syariah. Hal ini menunjukkan bahwa makin meningkatnya investasi pada saham syariah dan reksa dana syariah maka mampu mendorong pertumbuhan ekonomi nasional.

4.6.2 pengaruh saham syariah terhadap pertumbuhan ekonomi nasional secara parsial

1. Nilai X_1 (saham syariah) dengan nilai P value-nya sebesar 0.5839 lebih besar dari 0,05. Yang artinya saham syariah tidak berpengaruh secara signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi nasional secara parsial.

2. Nilai $X1(-1)$ dengan nilai P value nya sebesar 0.1807 lebih besar dari 0,05. Yang artinya saham syariah tidak dipengaruhi dari data saham syariah pada satu periode sebelumnya dan tidak signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi nasional secara parsial.
3. Nilai $X1(-2)$ dengan P value sebesar 0.0901 lebih besar dari 0,05 dan coefficient sebesar -20.34442. yang artinya saham syariah tidak dipengaruhi pada data saham syariah dua periode sebelumnya dan negatif tidak signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi nasional secara parsial.

Jadi dapat disimpulkan bahwa saham syariah pada periode sebelumnya tidak berpengaruh secara signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi nasional secara parsial. Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan hasil penelitian Faroh (2016) yang menyatakan bahwa saham syariah berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi. Namun sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Rinanda (2018), yang menyatakan bahwa saham syariah berpengaruh secara negatif dan tidak signifikan.

Perubahan harga saham akan mempengaruhi pendapatan dari saham syariah dan dapat mempengaruhi pertumbuhan ekonomi. Indikator dari penurunan ekonomi terlihat dari menurunnya harga saham yang berpengaruh pada turunnya pendapatan saham tersebut. Secara teori dapat dijelaskan bahwa

peningkatan pertumbuhan ekonomi berarti dapat meningkatkan daya beli konsumen terhadap produk-produk perusahaan sehingga dapat meningkatkan profit dari perusahaan. Dan dengan adanya peningkatan profit tersebut maka akan meningkatkan investor dalam berinvestasi, sehingga dapat meningkatkan harga saham yang berdampak positif juga. Maka dari itu pendapatan dari saham syariah sendiri masih dalam ruang lingkup perusahaan saham syariah, sehingga dalam pengaruhnya terhadap pertumbuhan ekonomi nasional tidak berdampak secara langsung atau menyeluruh.

4.6.3 Pengaruh reksa dana syariah terhadap pertumbuhan ekonomi nasional secara parsial

1. Nilai X_2 (reksa dana syariah) dengan nilai P value nya sebesar 0.3573 lebih besar dari 0,05 yang artinya reksa dana syariah tidak berpengaruh signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi nasional secara parsial
2. Nilai $X_2(-1)$ dengan nilai P value sebesar 0.0288 lebih kecil dari 0,05 dengan coefficient sebesar -3251.841. yang artinya reksa dana syariah (X_2) selalu di pengaruhi oleh data reksa dana syariah pada satu periode sebelumnya secara negatif dan signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi nasional secara parsial.
3. Nilai $X_2(-2)$ dengan P value sebesar 0.0000 lebih kecil dari 0,05. Yang artinya reksa dana syariah selalu dipengaruhi dari data reksa dana syariah dua periode sebelumnya secara

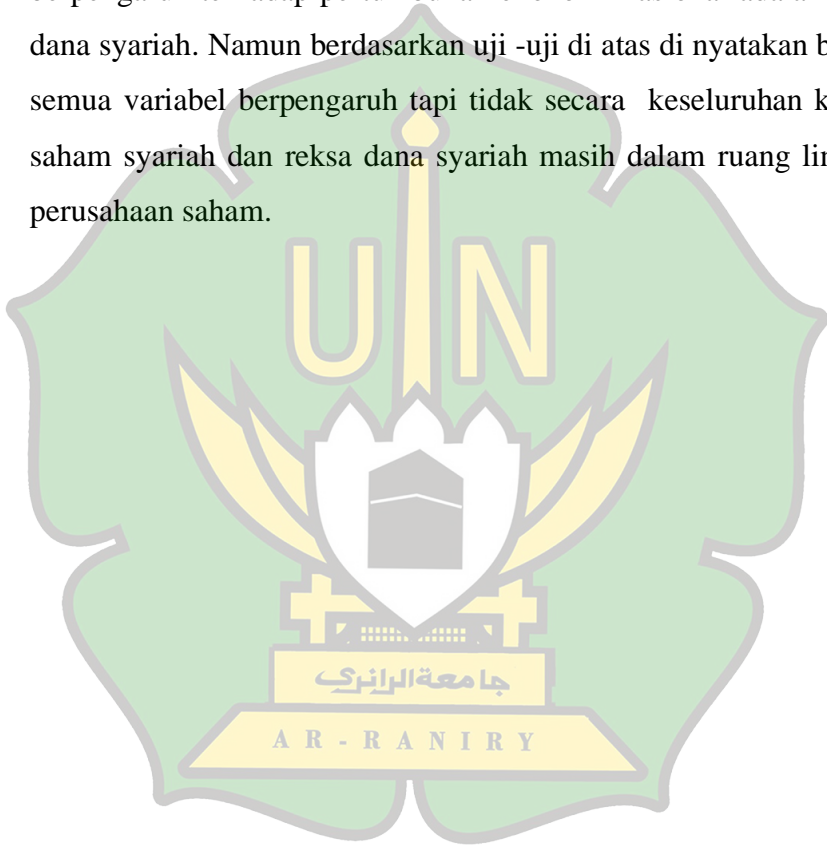
positif dan signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi nasional secara parsial.

4. Nilai $X^2(-3)$ dengan Pvalue sebesar 0.0001 lebih kecil dari 0,05. Yang artinya reksa dana syariah selalu di pengaruhi dari data reksa dana syariah tiga periode sebelumnya secara positif dan signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi nasional secara parsial.

Jadi dapat disimpulkan bahwa reksa dana syariah periode sebelumnya berpengaruh positif dan signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi nasional. Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian Kharissa Dinna Kartika(2017) yang menyatakan bahwa reksa dana berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi. Minimnya pemahaman masyarakat tentang berinvestasi di syariah menjadi kendala pengembangan reksa dana syariah. Karena masyarakat lebih percaya menginvestasikan modalnya pada reksa dana konvensional. Oleh karena itu perlu adanya sosialisasi ke masyarakat tentang pentingnya berinvestasi reksa dana syariah karena dapat mendukung peningkatan perekonomian Indonesia.

4.6.4 Variabel yang paling dominan terhadap pertumbuhan ekonomi nasional

Dari hasil uji t, uji f dan juga uji jangka panjang dan jangka pendek dapat dikatakan bahwa variabel yang paling dominan yang berpengaruh terhadap pertumbuhan ekonomi nasional adalah reksa dana syariah. Namun berdasarkan uji -uji di atas dinyatakan bahwa semua variabel berpengaruh tapi tidak secara keseluruhan karena saham syariah dan reksa dana syariah masih dalam ruang lingkup perusahaan saham.



BAB IV PENUTUP

5.3 Kesimpulan

Dari hasil analisis dan pembahasan yang dilakukan oleh peneliti dalam studi kasus penelitian ini, penelitian ini bertujuan untuk melihat pengaruh saham syariah dan reksa dana syariah terhadap pertumbuhan ekonomi nasional pada periode 2003 sampai dengan 2020. Penelitian ini menggunakan pendekatan *autoregressive distributed lag* (ARDL). Untuk melihat pengaruh semua variabel secara parsial dan simultan, kemudian untuk melihat dinamika jangka panjang dan jangka pendek

1. Secara simultan dapat disimpulkan bahwa F-statistik lebih kecil dari 0,05 maka uji f menerima H_1 sehingga menolak H_0 dan secara bersama-sama juga dapat dikatakan bahwa semua variabel mempengaruhi y (pertumbuhan ekonomi) tahun sekarang
2. Secara parsial saham syariah tidak berpengaruh secara signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi nasional.
3. Secara parsial bahwa reksa dana syariah periode sebelumnya berpengaruh positif dan signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi nasional
4. Dapat disimpulkan bahwa variabel yang paling dominan yang berpengaruh terhadap pertumbuhan ekonomi nasional secara jangka panjang adalah reksa dana syariah. Namun tidak berpengaruh secara menyeluruh terhadap pertumbuhan ekonomi karena saham syariah

dan reksa dana syariah masih dalam ruang lingkup perusahaan

5.4 Saran

Berdasarkan setelah melakukan penelitian ini penulis menyarankan beberapa hal, yaitu:

1. Bagi praktisi dapat dijadikan sebagai bagian pertimbangan bahwa saham syariah dan reksa dana syariah tidak memberikan pengaruh secara langsung namun perlu ditingkatkan lagi dalam sosialisasi agar masyarakat lebih mengenal lebih jauh lagi mengenai saham syariah dan reksa dana syariah
2. Bagi akademik penelitian ini dapat dijadikan sebagai bahan referensi dan dokumentasi bagi pihak kampus sebagai bahan acuan penelitian yang akan datang, baik berupa jurnal maupun buku tentang keuangan syariah.
3. Bagi penelitian selanjutnya dapat melibatkan faktor lain yang mempengaruhi pertumbuhan ekonomi. Dan menambahkan variabel yang lebih banyak lagi agar penelitian menghasilkan hasil yang akurat, missal untuk dapat menambahkan variabel yang memang berpengaruh secara menyeluruh terhadap pertumbuhan ekonomi nasional.

DAFTAR PUSTAKA

Al-Quran dan Terjemahan

Abdalloh, I. (2018). *pasar modal syariah*. jakarta: PT Elex Media Komputindo.

Adelia, M. R., & hadi, r. n. (n.d.). *jurnal ekonomi syariah teori dan terapan p-ISSN:2407-1935, e-ISSN: 2502-1508, 7 No.5, 940-954; DOI: 10.20473/vol 7iss20205pp940-954*.

ariefianto, M. d. (2012). *ekonometrika : esensi dan aplikasi dengan menggunakan eviws* . jakarta: glora aksara pratama.

bawono, a., & ibnu, s. a. (2018). *ekonometrika terapan untuk ekonomi dan bisnis islam aplikasi dengan eviws* . salatiga: LP2M IAIN Salatiga.

Dr Rapanna, P. S. (2017). *Ekonomi Pembangunan*. Makassar: CV Sah Media.

Dr Rapanna, P. S., & Sukarno, Z. S. (2017). *ekonomi pembangunan* . Makassar: CV Sah Media.

Ernita, D. (2013). Analisis Pertumbuhan Ekonomi, Investasi, dan konsumsi di Indonesia. *kajian ekonomi vol. I No. 02*, 177.

gani, L., & S, A. (2015). *alat analisis data: aplikasi statistik untuk penelitian bidang ekonomi dan sosial*. yogyakarta: Andi offset.

Gulanda, S. d. (2013). Analisis faktor-faktor yang mempengaruhi perekonomian, konsumsi dan investasi di Sumatera Barat. *jurnal kajian ekonomi, II No. 03*.

Huda, N., & edwin, n. m. (2007). *investasi pada pasar modal syariah*. jakarta: kencana.

- Huda, n., & nasution, m. e. (2015). *investasi pada pasar modal syariah edisi revisi*. jakarta: kencana.
- Kamar, K. (2017). analisis pengaruh pertumbuhan ekonomi dan investasi terhadap penyerapan tenaga kerja di kabupaten Tangerang. *jurnal bisnis dan manajemen*.
- karnawi, k. (2017). analisis pengaruh pertumbuhan dan investasi terhadap penyerapan tenaga kerja di kabupaten tanggerang. *jurnal bisnis dan manajemen*, 2, 55.
- Kustina, L., & Safitri Otika, d. (2019). kebijakan deviden dan capital gain: pengaruhnya terhadap harga saham. *jurnal investasi, IV No. 1*, 24-37.
- maharani. (2015). pengaruh penerbitan saham syariah dan obligasi syariah terhadap jumlah investasi pada pasar keuangan syariah di Indonesia . *skripsi*, 3.
- Mankiw, N. (2007). *Makroekonomi*. Jakarta: Erlangga.
- Pujoalwanto, B. (2014). *perekonomian Indonesia tinjauan Historis, Teoritis, dan Empiris*. yogyakarta: Graha Ilmu.
- Rapanna, p., & Zulfikry, S. (2017). *EKONOMI PEMBANGUNAN*. Makassar: CV Sah Media.
- Rivai, V., & Usman, A. N. (2012). *Islamic Economics And Finance, Ekonomi Dan Keuangan islam Bukan Alternative Tapi Solisi* . jakarta: Gramedia Pustaka Utama.
- Sartika, U. D., Siddik, S., & Choiriyah. (2019). Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, Nilai Tukar, Dan Produk Domestik Bruto Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal ilmu manajemen*, 9(2), 75-89.
- Setiawan, F. (2017). *BUKU AJAR LEMBAGA KEUANGAN SYARIAH NON BANK*. DUTA MEDIA PUBLISHING.

- soemitra, A. (2009). *Bank dan lembaga keuangan syariah*. jakarta: kencana.
- subanti, s., & hakim, a. r. (2014). *ekonometri*. yogyakarta: graha ilmu.
- sudarsono, h. (2008). *bank dan lembaga keuangan syariah (deskripsi dan ilustrasi)*. yogyakarta: ekonosia.
- Sukrilah, M. j., & puji harta, S. (n.d.). analisis pengaruh variabel makroekonomi terhadap nilai aktiva bersih rekasadana saham syariah di Indonesia.
- Susanto, B. (2009). *pasar modal syariah (tinjauan hukum)*. jakarta: UII Press.
- Tambunan, T. (2001). *Perekonomian Indonesia* . Jakarta: Ghalia.
- tanjung, h., & devi, a. (2013). *metodologi penelitian ekonomi islam* . bekasi: gramata publishing.
- umam, K. (2013). *pasar modal syariah dan praktik pasar modal syariah*. bandung: Pstaka setia.
- widarjono, a. (2013). *ekonometrika pengantar dan aplikasinya* .
- widarjono, jolianis, yolamamalinda, & arfilindo, H. (2016). *buku ajar ekonometrika* : yogyakarta: deepublish.

LAMPIRAN

Lampiran 1 Tabulasi Data

tahun	pertumbuhan ekonomi	saham syariah	reksa dana syariah
	(Milyar)	(Milyar)	(milyar)
	y	X1	X2
2003	2013674.60	177781.89	66.94
2004	2295826.20	263863.34	592.75
2005	2774281.10	395649.84	559.10
2006	3339216.80	620165.31	723.40
2007	3950893.20	1105897.25	2203.09
2008	4948688.40	428525.74	1814.80
2009	5606203.40	937919.08	4629.22
2010	6864133.10	1134632.00	5225.78
2011	7831726.00	1414983.81	5564.79
2012	8615704.50	1671004.23	8050.07
2013	9546134.00	1672099.91	9432.19
2014	10569705.30	1944531.70	11158.00
2015	11526332.80	1737290.98	11019.43
2016	12401728.50	2035189.92	14914.63
2017	13589825.70	2288015.67	28311.77
2018	14838756.00	2239507.78	34491.17
2019	158325354.00	2318565.69	53735.58
2020	15434151.80	2058772.65	74367.44

Lampiran 2 Hasil Analisis Data

Hasil uji stasioneritas

Uji Unit Akar

Uji Unit Akar Pada Tingkat Level				
Series	Prob.	Lag	Max Lag	Obs
Y	0.9995	1	3	16
X1	0.5890	1	3	16
X2	1.0000	1	3	16

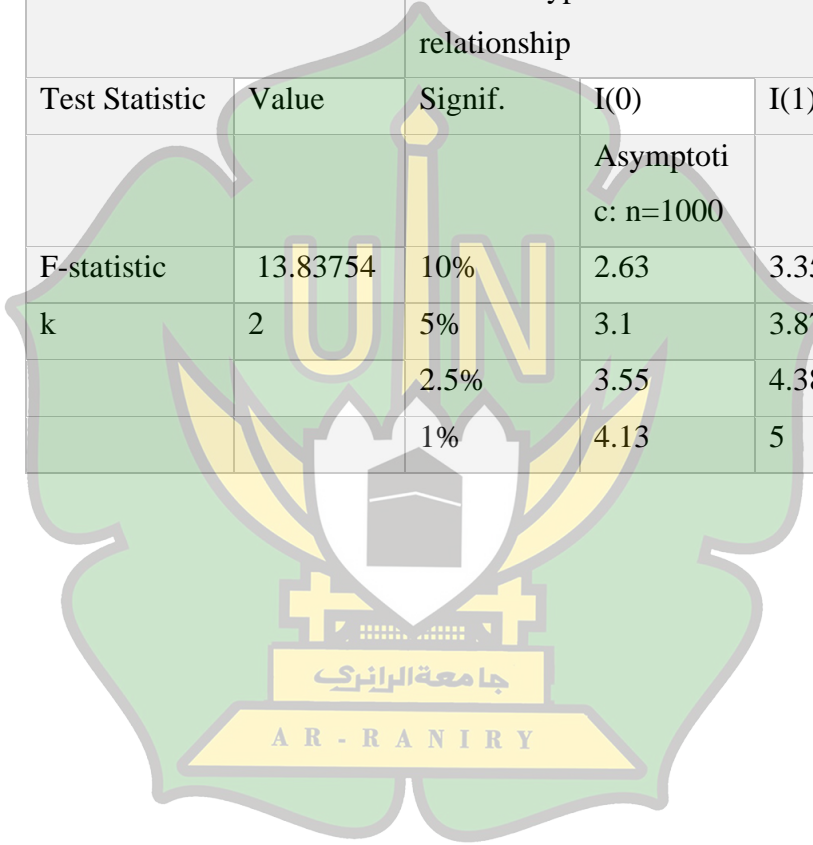
Uji Unit Akar Pada Tingkat <i>First Difference</i>				
Series	Prob.	Lag	Max Lag	Obs
D(Y)	0.0000	0	3	16
D(X1)	0.0002	0	3	16
D(X2)	0.9999	2	3	14

Uji Unit Akar Pada Tingkat <i>Second Difference</i>				
Series	Prob.	Lag	Max Lag	Obs
D(Y,2)	0.0000	0	2	15
D(X1,2)	0.0015	1	2	14
D(X2,2)	0.8254	2	2	13

Hasil Uji Kointegrasi

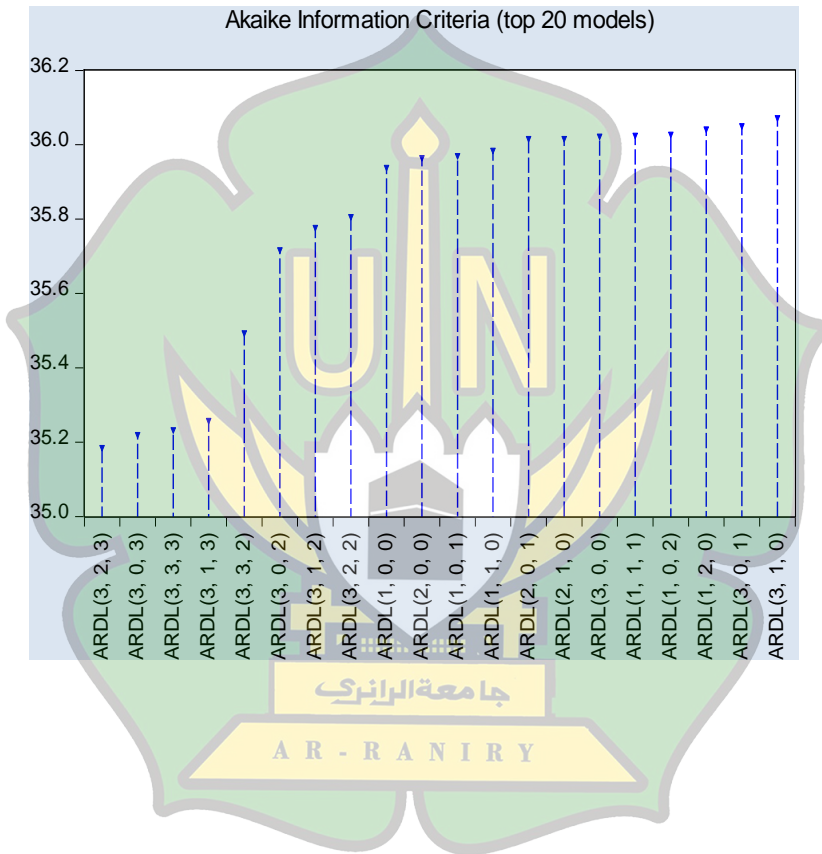
Uji Bound Test Model ARDL

F-Bounds Test		Null Hypothesis: No levels relationship		
Test Statistic	Value	Signif.	I(0)	I(1)
			Asymptotic c: n=1000	
F-statistic	13.83754	10%	2.63	3.35
k	2	5%	3.1	3.87
		2.5%	3.55	4.38
		1%	4.13	5



Hasil Uji ARDL

Uji Lag Optimum



Hasil Estimasi Jangka Pendek ARDL

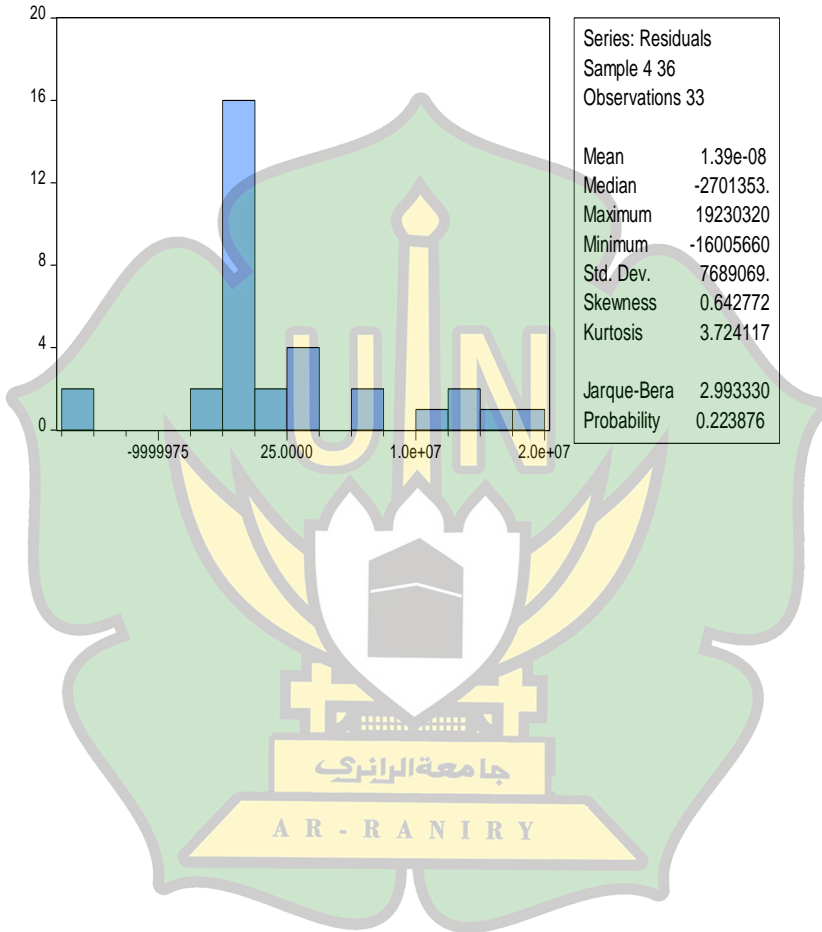
C	2701353.	2295109.	0.000000	0.0000
Y(-1)*	-8.269874	1.222054	-6.767189	0.0000
X1(-1)	0.613472	5.106015	0.120147	0.9055
X2(-1)	8708.243	1192.730	7.301099	0.0000
D(Y(-1))	6.200492	1.192832	5.198125	0.0000
D(Y(-2))	4.699332	0.699605	6.717119	0.0000
D(X1)	5.712283	10.27684	0.555840	0.5839
D(X1(-1))	20.34442	11.47634	1.772727	0.0901
D(X2)	864.9389	919.8945	0.940259	0.3573
D(X2(-1))	-11095.15	1678.599	-6.609764	0.0000
D(X2(-2))	-911.3624	196.4247	-4.639755	0.0001
CointEq(-1)*	-8.269874	1.042751	-7.930820	0.0000

Hasil Estimasi Jangka Panjang Model ARDL

Levels Equation				
Case 2: Restricted Constant and No Trend				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	
X1	0.074182	0.612818	0.121050	0.9048
X2	1053.008	49.66152	21.20370	0.0000
C	326649.8	278261.2		0.2530

Hasil Uji Asumsi

Uji Normalitas Histogram



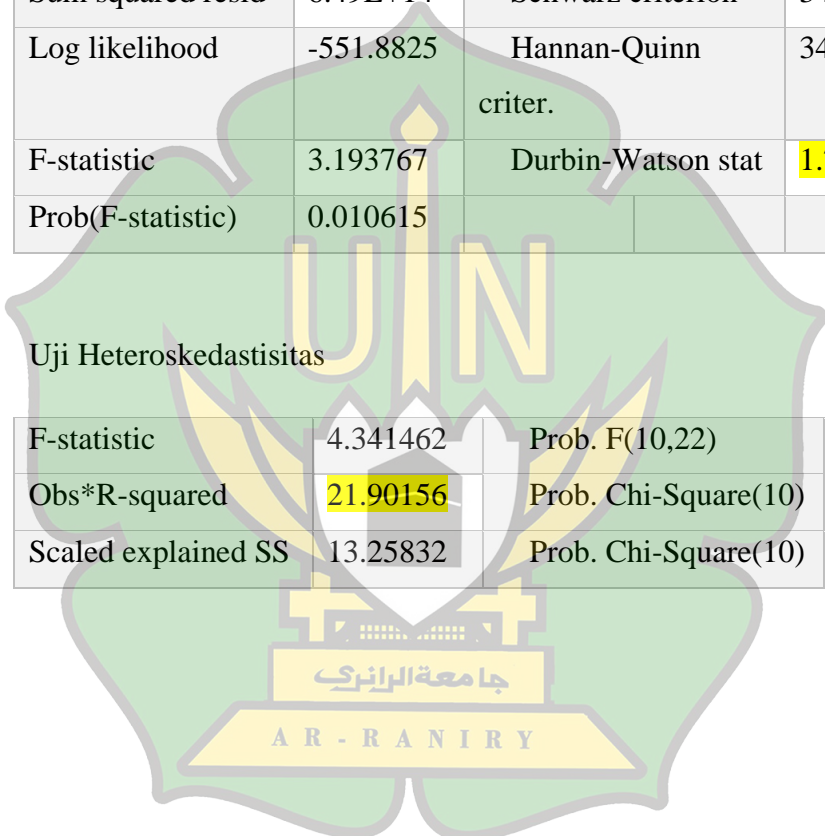
Uji Autokorelasi

Variable	Coefficien t	Std. Error	t- Statistic	Prob.
Y(-1)	-0.293468	0.095805	- 3.063174	0.0061
Y(-2)	0.348283	0.438262	0.794691	0.4361
Y(-3)	0.431845	0.446131	0.967978	0.3446
X1	-14.80003	6.768628	- 2.186563	0.0408
X1(-1)	8.584892	7.756056	1.106863	0.2815
X1(-2)	3.782134	7.445740	0.507959	0.6170
X2	1001.636	604.4072	1.657220	0.1131
X2(-1)	-295.1687	877.5510	- 0.336355	0.7401
X2(-2)	-1051.196	991.0620	- 1.060677	0.3015
X2(-3)	-76.64433	123.8117	- 0.619039	0.5429
C	579096.2	1450304.	0.399293	0.6939
RESID(-1)	1.165870	0.223691	5.211961	0.0000
RESID(-2)	-0.218788	0.293263	- 0.746049	0.4643
R-squared	0.657095	Mean var	dependent	1.39E-08

Adjusted R-squared	0.451352	S.D. dependent var	7689069.
S.E. of regression	5695352.	Akaike info criterion	34.23530
Sum squared resid	6.49E+14	Schwarz criterion	34.82484
Log likelihood	-551.8825	Hannan-Quinn criter.	34.43366
F-statistic	3.193767	Durbin-Watson stat	1.754178
Prob(F-statistic)	0.010615		

Uji Heteroskedastisitas

F-statistic	4.341462	Prob. F(10,22)	0.0020
Obs*R-squared	21.90156	Prob. Chi-Square(10)	0.0156
Scaled explained SS	13.25832	Prob. Chi-Square(10)	0.2096



Hasil Uji Statistik

Uji Parsial (Uji t)

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.*
Y(-1)	-1.069382	0.122895	-8.701607	0.0000
Y(-2)	-1.501160	0.706808	-2.123860	0.0452
Y(-3)	-4.699332	0.699605	-6.717119	0.0000
X1	5.712283	10.27684	0.555840	0.5839
X1(-1)	15.24561	11.02821	1.382419	0.1807
X1(-2)	-20.34442	11.47634	-1.772727	0.0901
X2	864.9389	919.8945	0.940259	0.3573
X2(-1)	-3251.841	1389.816	-2.339764	0.0288
X2(-2)	10183.78	1535.093	6.633984	0.0000
X2(-3)	911.3624	196.4247	4.639755	0.0001
C	2701353.	2295109.	1.177004	0.2518

Uji Simultan (Uji f)

quared	0.921046	Mean dependent var	8708744.
Adjusted R-squared	0.885158	S.D. dependent var	2736448
			3
S.E. of regression	9273366.	Akaike info criterion	35.18439
Sum squared resid	1.89E+15	Schwarz criterion	35.68323
Log likelihood	-569.5425	Hannan-Quinn criter.	35.35224
F-statistic	25.66440	Durbin-Watson stat	0.744848
Prob(F-statistic)	0.000000		

Uji Determinasi (R^2)

R-squared	0.921046	Mean dependent var	8708744.
Adjusted R-squared	0.885158	S.D. dependent var	2736448 3
S.E. of regression	9273366.	Akaike info criterion	35.18439
Sum squared resid	1.89E+15	Schwarz criterion	35.68323
Log likelihood	-569.5425	Hannan-Quinn criter.	35.35224
F-statistic	25.66440	Durbin-Watson stat	0.744848
Prob(F-statistic)	0.000000		

