Dampak Sukuk Korporasi Dan Reksadana Syariah terhadap Pertumbuhan Ekonomi Di Indonesia

The Effect of Corporate Sukuk and Sharia Mutual Funds On Economic Growth In Indonesia

Desmillasari Ramadhani Andriza ¹⁾

Reny Fitriana Kaban ²⁾

Hidajat Sofjan Widjaja ³⁾

Program Studi Ekonomi Syariah, Fakultas Ekonomi & Bisnis ^{1,2,3}

Perbanas Institute

email: Desmilasarir@gmail.com, reny.fitriana@perbanas.id, sofyan@perbanas.id

Disubmit: 25 Agustus 2021; Direvisi: 20 Oktober 2021; Dipublish: 27 Oktober 2021

Abstract

This research aims to determine the effect of corporate sukuk and Sharia mutual funds on economic growth in Indonesia. Using quantitative method, secondary data were obtained from OJK's financial quarterly reports and Central Statistics Agency for period the 1st quarter of 2013 to the 4th quarter of 2020. The results showed that partially corporate sukuk had a positive and significant effect on economic growth Sharia mutual funds had a positive but insignificant effect to economic growth in Indonesia. However corporate sukuk and Sharia mutual funds simultaneously had a positive and significant effect on economic growth in Indonesia. Although partially Sharia mutual funds have a little effect on economic growth in Indonesia, the socialization needs to be improved so that the public will know more about Sharia mutual funds and they are interested to invest in this financial instrument.

Keywords: Corporate Sukuk; Sharia Mutual Funds; economic growth

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh sukuk korporasi dan reksadana syariah terhadap pertumbuhan ekonomi di Indonesia. Menggunakan metode kuantitatif, data sekunder diperoleh dari laporan triwulan keuangan OJK dan Badan Pusat Statistik mulai periode triwulan 1 tahun 2013 sampai triwulan 4 tahun 2020. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial sukuk korporasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi, reksadana syariah berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi di Indonesia. Namun demikian sukuk korporasi dan reksadana syariah secara simultan berpengaruh positif dan signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi di Indonesia. Meskipun reksadana syariah secara parsial memberikan pengaruh yang sedikit terhadap pertumbuhan ekonomi di Indonesia, namun perlu ditingkatkan lagi sosialisasinya agar masyarakat mengenal lebih jauh mengenai reksadana syariah dan berminat berinvestasi pada instrumen keuangan ini.

Kata kunci: sukuk korporasi; reksadana syariah; pertumbuhan ekonomi

1. PENDAHULUAN

Pertumbuhan ekonomi adalah perubahan kondisi perekonomian suatu negara secara berkesinambungan menuju keadaan yang lebih baik selama periode tertentu (Ryandini, 2014). Adanya pertumbuhan ekonomi merupakan indikasi keberhasilan pembangunan ekonomi. Salah satu elemen pendukung pertumbuhan ekonomi adalah investasi yang merupakan upaya penanaman modal untuk mendapatkan keuntungan di kemudian hari (Ferdiani, 2019).

Harrod-Domar dalam Arsyad (2010) menjelaskan peranan investasi dalam proses pertumbuhan ekonomi, ada dua sifat ganda yang dimiliki investasi. Pertama, investasi menghasilkan pemasukan, kedua, investasi memperbesar kapasitas produksi perekonomian dengan metode meningkatkan stok kapital. Berbagai contoh investasi salah satunya adalah pasar modal. Menurut Widiyanti & Sari (2019) dalam karya Schumpeter menjelaskan bahwa sistem keuangan yang berkembang dengan baik dapat membantu investor memperoleh layanan keuangan dan sumber daya melalui inovasi teknologi dan pertumbuhan ekonomi.

Salah satu media investasi di Indonesia adalah pasar modal dengan instrumen keuangannya yaitu saham, surat berharga (obligasi), reksadana dan instrumen lainnya. Pasar modal di Indonesia tidak hanya konvensional, tetapi ada pula pasar modal syariah yang memiliki prinsip-prinsip syariah Islam. Produk efek syariah yang diterbitkan di pasar modal Indonesia meliputi saham syariah, sukuk/obligasi syariah, dan reksadana syariah.

Untuk pertama kalinya sukuk diterbitkan di Indonesia dengan akad sewa ijarah pada awal tahun 2002. Kehadiran sukuk dapat mendorong pertumbuhan dan perkembangan pasar modal syariah. Walaupun Indonesia dan seluruh dunia sedang mengalami pandemi, penyakit yang disebabkan oleh COVID-19 yang membuat seluruh perekonomian dunia mengalami penurunan, tetapi sukuk di Indonesia mengalami pertumbuhan yang sangat baik dalam 5 tahun belakangan ini. Hal ini dapat dilihat pada Gambar 1 yang menunjukkan pertumbuhan sukuk korporasi di Indonesia.

Gambar 1. Pertumbuhan Sukuk Korporasi di Indonesia tahun 2015-2020
Sumber: Otoritas Jasa Keuangan (2020)

Terlihat dari gambar di atas pertumbuhan sukuk korporasi di Indonesia pada tahun 2015 hingga tahun 2020, nilai *outstanding* yang mencapai Rp. 30.35,00 triliun pada tahun 2020, yang sebelumnya pada

tahun 2015 hanya Rp. 9.9,00 triliun. Begitu pun dengan jumlah sukuk dari tahun 2015 hingga 2020 mengalami kenaikan yang cukup signifikan yaitu sebesar 3 (tiga) kali lipat.

Selain sukuk korporasi ada juga reksadana syariah yang menjadi perkembangan instrumen pasar modal syariah. Reksadana syariah merupakan wadah untuk nasabah berinvestasi berupa portofolio efek dengan ketentuan dan prinsip syariah. Untuk reksadana syariah sendiri tidak diperbolehkan menginvestasikan dananya pada perusahaan yang bertentangan dengan syariat Islam seperti pabrik makanan/minuman yang mengandung unsur daging babi, alkohol, rokok, tembakau, lalu juga jasa keuangan konvensional dan bisnis yang berhubungan dengan maksiat dan lainnya yang melanggar syariat Islam. Perkembangan reksadana syariah di Indonesia dari tahun 2015-2020 mengalami kenaikan yang signifikan seperti terlihat pada Gambar 2.

Gambar 2. Pertumbuhan Reksadana Syariah OJK tahun 2015- 2020
Sumber: Otoritas Jasa Keuangan (2020)

Pertumbuhan reksadana syariah di Indonesia mengalami kenaikan dari sisi jumlah. Reksadana syariah pada tahun 2015 sebesar 93 penerbit dan pada tahun 2020 mencapai 289 penerbitan. Hal ini menunjukkan bahwa jumlah reksadana syariah di Indonesia mengalami kenaikan yang signifikan yaitu mencapai 3 (tiga) kali lipat.

Menurut Abdulloh (2018), Nilai Aktiva Bersih (NAB) adalah indikator harga reksadana syariah. NAB merupakan total seluruh dana kelolaan bersih yang dikelola oleh manajer investasi, NAB dihitung dari total harga pasar atas aset dalam portofolio reksadana yang ditambahkan dengan biaya pencadangan bunga dari surat utang atau deposito pada portofolio, dan dikurangi biaya operasional seperti biaya pengelolaan, biaya kustodi, pajak maupun biaya lainnya. NAB reksadana syariah sebagaimana terlihat pada Gambar 2 mengalami kenaikan yang signifikan, dari Rp. 11.020,00 miliar pada tahun 2015 hingga Rp. 74.370,00 miliar pada tahun 2020. Hal ini menunjukkan bahwa NAB mengalami pertumbuhan mencapai 6 (enam) kali lipat dari tahun 2015-2020.

Investasi mempengaruhi pertumbuhan ekonomi suatu negara. Menurut teori Keynes dikatakan bahwa apabila tingkat kekuatan ekonomi pada masa kini digalakkan maka di masa depan diramalkan perekonomian akan tumbuh dengan cepat, maka walaupun suku bunga adalah tinggi, para usaha akan melakukan banyak investasi. Selain menabung di bank, menabung bisa juga di pasar modal syariah (Sjaroni, 2016). Investasi pasar modal salah satunya adalah sukuk, dan penelitian kualitatif yang

dilakukan oleh Ardi (2018) mengenai sukuk menyimpulkan bahwa sukuk ijarah berpengaruh terhadap pertumbuhan ekonomi. Bahkan di saat terjadi pandemi Covid dimana pertumbuhan ekonomi di Indonesia melambat, sukuk menjadi sumber dana bagi pemerintah untuk membiayai pembangunan, sehingga menciptakan lapangan kerja baru bagi masyarakat dalam jangka panjangnya. Sukuk memberikan kemanfaatan bagi likuiditas lembaga keuangan syariah akibat dampak covid 19, dan juga sarana investasi bagi masyarakat (Asiyah dkk, 2020)

Dalam penelitian empiris sebelumnya yang dilakukan oleh Irawan & Siregar (2019) mengenai pengaruh saham syariah, sukuk, dan reksadana syariah terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia ditemukan bahwa sukuk dan reksadana syariah berpengaruh positif terhadap pertumbuhan ekonomi walaupun tidak signifikan. Hal senada yang dilakukan oleh Sari (2019) mengenai analisis utang luar negeri, sukuk, inflasi dan tingkat suku bunga terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia tahun 2014-2019 menemukan bahwa sukuk berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi. Hasil yang serupa juga didapatkan oleh Kartika (2019). Di sisi lain dalam penelitian tentang *Impact of sukuk market development on Indonesian economic growth* yang dilakukan oleh Mitsaliyandito dkk. (2017) menemukan bahwa sukuk berpengaruh positif terhadap pertumbuhan ekonomi.

Penelitian yang dilakukan oleh mengenai *Islamic stock market and sukuk market development, economic growth, and trade openness (the case of Indonesia and Malaysia)* menemukan bahwa sukuk berpengaruh negatif terhadap pertumbuhan ekonomi. Begitu pula penelitian yang dilakukan oleh Rinanda (2018) dan Ar-Rizki (2021). Khusus hasil penelitian reksadana syariah yang diperoleh Nur (2016) menunjukkan pengaruh positif reksadana syariah terhadap pertumbuhan ekonomi di Indonesia walaupun tidak signifikan.

Penelitian sebelumnya masih menunjukkan hasil yang berbeda tentang pengaruh sukuk dan reksadana syariah terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia. Pada penelitian ini dilakukan analisis terbaru yakni periode tahun 2014-2020 atas kedua instrumen keuangan pasar modal syariah tersebut terhadap pertumbuhan ekonomi. Selain itu metode analisa yang digunakan dalam memproses data yang diperoleh juga menggunakan metode terkini yakni dengan *software* Stata.

2. METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dalam bentuk sekunder. Sumber data yang diambil dari OJK yang memiliki data triwulan sukuk korporasi dan reksadana syariah serta BPS yang memiliki data triwulan pertumbuhan ekonomi di Indonesia selama periode pengamatan dari triwulan I tahun 2013 sampai dengan triwulan IV tahun 2020. Pada penelitian ini, sukuk korporasi dan reksadana syariah merupakan variabel *independent*. Sedangkan variabel *dependent* adalah variabel yang nilainya dipengaruhi oleh variabel *dependent*. Variabel *dependent* yang dimaksud pada penelitian ini adalah angka pertumbuhan ekonomi di Indonesia. Adapun operasional variabelnya dapat dilihat dalam Tabel 1 berikut ini:

Tabel 1. Operasional Variabel

Variabel	Konsep Variabel	Indikator
Sukuk Korporasi (X1)	Sukuk merupakan efek syariah berupa sertifikat atau bukti kepemilikan yang bernilai sama dan mewakili bagian yang tidak terpisahkan atau tidak terbagi atas aset yang mendasarinya (<i>underlying asset</i>) (OJK, 2017).	Nilai <i>outstanding</i> sukuk korporasi berdasarkan data triwulan dari statistik OJK dalam satuan rupiah
Reksadana syariah (X2)	Reksadana syariah adalah salah satu wadah investasi kolektif yang dikelola oleh manajer investasi dengan cara menginvestasikan dana ke efek syariah berupa saham syariah, sukuk, atau instrumen syariah lainnya (OJK, 2017)	Nilai aktiva bersih yang menggambarkan total kekayaan bersih reksadana setiap harinya berdasarkan data triwulan dari statistik OJK dalam satuan rupiah
Pertumbuhan Ekonomi (Y)	Tingkat pertumbuhan ekonomi yang dihitung berdasarkan penambahan PNB atau PDB riil dari tahun ke tahun, apabila angkanya positif menunjukkan adanya kenaikan produksi barang dan jasa (BPS, 2021).	Tingkat pertumbuhan ekonomi berdasarkan data triwulan dari BPS dalam satuan persentase

Sumber : Otoritas Jasa Keuangan (2017) dan Badan Pusat Statistik, (2020)

Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini yaitu dengan pendekatan statistik deskriptif. Metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah dengan metode analisis regresi data *time series*, yang dihitung menggunakan *software* STATA versi 16.

3. HASIL DAN PEMBAHASAN

Statistik Deskriptif

Jumlah seluruh data *time series* yang diobservasi adalah 32 per variabel yakni mulai dari di Triwulan I tahun 2013 hingga Triwulan IV tahun 2020. Sehingga ada 8 tahun data yang diobservasi dan setiap tahunnya terbagi dalam triwulan sehingga 4 data yang terobservasi setiap tahun. Hasil statistik deskriptif masing-masing variabel yang diuji dapat dilihat pada tabel di bawah ini.

Tabel 2. Statistik Deskriptif Variabel Penelitian (dalam milyar)

Variabel	Rata-Rata	Standar Deviasi
Sukuk Korporasi (X1)	10,25931	1,00734
Reksadana Syariah (X2)	9,884577	0,7327337
Pertumbuhan Ekonomi (Y)	-4,02	0,89

Sumber: Data Olah Statistik STATA 16

Berdasarkan Tabel diatas, dapat diketahui bahwa nilai rata-rata sukuk korporasi sebesar 10,25931 miliar dan dengan besar nilai standar deviasi adalah 1,00734 miliar. Nilai ini lebih besar dari nilai rata-rata reksadana

syariah 9,884577 dalam miliar. Nilai standar deviasi reksadana syariah lebih kecil daripada nilai standar deviasi sukuk korporasi. Sementara pertumbuhan ekonomi memiliki nilai rata-rata sebesar -4,02 persen dan nilai standar deviasinya sebesar 0,89 persen.

Model Regresi Data

Model regresi data terbagi menjadi tiga model, yaitu *Common Effect*, *Fixed Effect*, dan *Random Effect*. Dalam *Common Effect Model* data diperlakukan sama atau dengan kata lain mengabaikan adanya perbedaan dimensi individu maupun waktu. Sedangkan *Fix Effect Model* mengasumsikan bahwa *intersep* dari setiap individu adalah berbeda, sedangkan *slope* antar individu adalah tetap. Sementara *Random Effect Model* mengasumsikan setiap objek penelitian memiliki perbedaan *intersep*, yang mana *intersep* tersebut adalah variabel *random*. Berikut ini hasil pengelolaan data dari ketiga model regresi data:

Tabel 3. Hasil Estimasi Regresi

Indikator	<i>Common Effect Model</i>	<i>Fix Effect Model</i>	<i>Random Effect Model</i>
Probabilitas F/ Chi ²	0,6446	0,0284	0,4910
R ²	0,0298	0,7593	0,0557

Sumber: Hasil pengolahan data, *Output STATA 16*

Berdasarkan Tabel 3 diatas terlihat hasil estimasi setiap model. F statistik pada *Common Effect* dan *Random Effect* pada Chi² bernilai tidak signifikan, yang ditunjukkan dengan nilai probabilitas lebih besar dari α (0,05) yakni 0,6446 dan 0,4910, hal tersebut menunjukkan bahwa variabel bebas tidak berpengaruh pada variabel terikat. F statistik pada *Fix Effect* pada Chi² bernilai signifikan, yang ditunjukkan dengan nilai probabilitas kurang dari α (0,05) yakni 0,0284, hal tersebut menunjukkan bahwa variabel bebas berpengaruh pada variabel terikat. Nilai R² sebesar 0,0298 pada *Common Effect*, artinya model ini hanya dapat menjelaskan variasi sebesar 2,89% terhadap Y (pertumbuhan ekonomi). Sementara nilai R² sebesar 0,7593 pada *Fix Effect*, artinya model ini hanya dapat menjelaskan variasi sebesar 75,93% terhadap Y (pertumbuhan ekonomi). Dan nilai R² sebesar 0,0557 pada *Random Effect*, artinya model ini hanya dapat menjelaskan variasi sebesar 5,57%. Hal ini menunjukkan nilai *Fix Effect* yang lebih baik dibandingkan dengan metode *Common Effect* dan *Random Effect*.

Uji Model Paling Sesuai

Uji ini adalah pemilihan model estimasi data panel yang digunakan untuk memilih satu dari tiga model yang lebih sesuai dan memiliki perdugaan yang lebih efisien. Terdapat tiga Uji untuk menentukan model mana yang paling tepat dalam mengestimasi data panel yaitu uji *Chow* digunakan untuk memilih antara model *Common Effect* atau *Fixed Effect* lalu Uji *Lagrange Multiple* (LM) digunakan untuk memilih antara metode *Common Effect* atau metode *Random Effect* dan Uji *Hausman* yang digunakan untuk memilih antara metode *Fixed Effect* atau *Random Effect*.

Uji Chow

Berdasarkan Tabel 4 dibawah ini, terlihat nilai probabilitas F sebesar 0,0000 artinya uji *Chow* memberikan hasil yang signifikan. karena probabilitas lebih kecil dari nilai α (0,05), maka H₀: *Common Effect Model*

ditolak dan H_1 : *Fix Effect Model* diterima, sehingga kesimpulan yang dapat diambil adalah menggunakan *Fix Effect Model*

Tabel 4. Hasil Model Paling Sesuai dengan Uji Chow

Indikator	Nilai
Probabilitas F	0,0000

Sumber: Hasil pengolahan data, *Output STATA 16*

Uji LM

Berdasarkan tabel 5 di bawah ini, perbandingan antara *Common Effect Model* dengan *Random Effect Model* menunjukkan bahwa probabilitas χ^2 nilainya sebesar 0,0000, nilai ini lebih kecil dari tingkat signifikan 0,05, artinya H_0 : *Common Effect Model* ditolak dan H_1 : *Random Effect Model* diterima. Sehingga kesimpulannya *Random Effect Model* lebih baik dari *Common Effect Model*.

Tabel 5. Hasil Model Paling Sesuai dengan Uji LM

Indikator	Nilai
χ^2	49,02
Probabilitas χ^2	0,0000

Sumber: Hasil pengolahan data, *Output STATA 16*

Uji Hausman

Berdasarkan tabel 6 di bawah ini, dapat dilihat probabilitas χ^2 memiliki nilai 0,0003, nilai probabilitas χ^2 lebih kecil dari 0,05, artinya H_0 : *Random Effect Model* ditolak dan H_1 : *Fix Effect Model* diterima. Sehingga kesimpulan yang dapat diambil adalah menggunakan *Fix Effect Model*.

Tabel 6. Hasil Model Paling Sesuai dengan Uji Hausman

Indikator	Nilai
Probabilitas χ^2	0,0003

Sumber: Hasil pengolahan data, *Output STATA 16*

Kemudian ditarik kesimpulan uji yang mana yang paling sesuai, pada tabel 7 di bawah ini terlihat bahwa yang dipilih adalah model *Fix Effect*. Berikut tabel rangkuman pada uji model paling sesuai.

Tabel 7. Rangkuman Uji Model Paling Sesuai

No	Jenis Uji	Hasil
1	Uji Chow	<i>Fix Effect Model</i>
2	Uji LM	<i>Random Effect Model</i>
3	Uji Hausman	<i>Fix Effect Model</i>

Sumber: Hasil pengolahan data, *Output STATA 16*

Uji Statistik Regresi

Uji regresi digunakan untuk memprediksikan variabel tergantung menggunakan variabel *predictor*, uji regresi untuk menjelaskan studi ketergantungan satu atau lebih variabel bebas terhadap variabel tidak bebas (Kurniawan, 2019). Pada uji regresi ini, dilihat dari hasil regresi data panel pada saat pemilihan model paling sesuai yakni *Fix Effect Model*. Jadi berikut ini adalah hasil uji Regresi berdasarkan *Fix Effect Model*.

Tabel 8. Hasil Regresi

Indikator	Koefisien	Standar error
Sukuk Korporasi	0,6584999	0,1749967
Reksadana Syariah	0,5326186	0,2606924

Konstanta	-17,03265	3,410885
-----------	-----------	----------

Sumber: Hasil pengolahan data, *Output* STATA 16

Model regresi yang diperoleh dari hasil pengujian dapat ditulis:

$$Y = -17,03265 + 0,6584999 X_1 + 0,5326186 X_2$$

Persamaan model regresi tersebut dapat dijelaskan sebagai berikut:

- Dari uji regresi di atas nilai konstanta diperoleh sebesar -17,03265 yang berarti bahwa jika variabel *independent* sama dengan nol (0) maka Y akan turun sebesar 17,03265
- Koefisien regresi variabel sukuk korporasi diperoleh 0,6584999 dengan arah koefisien positif. Hal ini berarti bahwa jika variabel sukuk korporasi meningkat 1 satuan maka pertumbuhan ekonomi akan naik sebesar 0,6584999 dengan asumsi variabel lain konstan.
- Koefisien regresi variabel reksadana syariah diperoleh 0,5326186 dengan arah koefisien positif. Hal ini berarti bahwa jika variabel reksadana syariah meningkat sebesar 1 satuan maka pertumbuhan ekonomi akan naik sebesar 0,5324186.

Uji T (Uji Secara Parsial)

Uji T dilakukan untuk mengetahui pengaruh signifikansi setiap variabel *independent* terhadap variabel *dependent*. Jika probabilitas nilai T lebih besar dari nilai signifikan yaitu 0,05, maka secara parsial variabel *independent* berpengaruh signifikan terhadap variabel *dependent*, begitupun sebaliknya jika probabilitas nilai T lebih kecil dari nilai signifikan yaitu 0,05, maka secara parsial variabel *independent* tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel *dependent* (Satria, 2020). Berikut Hasil Uji T yang diperoleh.

Tabel 9. Hasil Uji T

Variabel	P> t	t
Sukuk Korporasi	0,014	3,76
Reksadana Syariah	0,096	2,04

Sumber: Hasil pengolahan data, *Output* STATA 16

Dapat dilihat dari tabel 9 di atas dari hasil pengujian nilai probabilitas 0,014, karena nilai probabilitas lebih kecil dari nilai α sebesar 0,05, maka sukuk korporasi secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi. Sementara untuk reksadana syariah nilai probabilitas 0,096, karena nilai ini lebih besar dari nilai α sebesar 0,05, maka reksadana syariah secara parsial tidak berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi.

Uji F (Uji Secara Simultan)

Uji F pada dasarnya menunjukkan apakah semua variabel *independent* memiliki pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel *dependent*. Jika F statistik lebih besar dari F tabel, maka semua variabel *independent* secara simultan mempengaruhi variabel *dependent*.

Begitupun sebaliknya, jika F statistik lebih kecil dari F tabel, maka semua variabel *independent* secara simultan tidak mempengaruhi variabel *dependent* (Satria, 2020).

Tabel 10. Hasil Uji F

Ftest	Ftabel
$F(2,5)=7,88$	3,33

Sumber: Hasil pengolahan data, *Output STATA 16*

Berdasarkan uji pada tabel 10, diketahui bahwa F_{test} sebesar 7,88 sedangkan nilai F_{tabel} dengan α sebesar 0,05 dan nilai df sebesar 29 (nilai $n-k$ yaitu $32-3$) diperoleh angka sebesar 3,33, sehingga nilai $F_{test} < F_{tabel}$. Hal ini menunjukkan bahwa variabel sukuk korporasi (X_1), dan reksadana syariah (X_2) secara simultan tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi (Y).

Uji Koefisien Determinan (R^2)

Uji koefisien determinasi (R^2) digunakan untuk menjelaskan besar proporsi variabel *dependent* dapat dijelaskan oleh variabel *independent*. Pengujian ini pada intinya mengukur seberapa jauh variabel *independent* menerangkan variasi variabel *dependent* (Satria, 2020)

Tabel 11. Hasil Uji Koefisien Determinan R^2

Indikator	Nilai
Adj R-Square	0,7593

Sumber: Hasil pengolahan data, *Output STATA 16*

Berdasarkan uji koefisiensi determinan R^2 pada tabel 10, nilai uji Adjusted R^2 pada uji regresi ini sebesar 0,7593. Hal ini berarti varian variabel sukuk korporasi dan reksadana syariah dapat menjelaskan varian variabel PDB sebesar 75,93% sedang sisanya 24,07% dijelaskan oleh variabel lain.

Uji Asumsi Klasik

Uji ini biasanya dilakukan setelah *running Fix Effect*. Hal ini dilakukan agar menghindari adanya kesalahpenggunaan residual. Adapun langkah-langkah dalam pengujian asumsi klasik, pertama dilakukan Uji Multikolinieritas kemudian dilakukan Uji Heterokedastisitas.

Uji Multikolinieritas

Pada pengujian multikolinieritas dilakukan *running* regresi standar atau *Fix Effect* sebelum VIF. Apabila rata-rata $VIF < 10$ maka dapat dikatakan bahwa model memenuhi asumsi non multikolinieritas. Apabila tidak lolos VIF, maka data dapat ditransformasi. Pada masalah ini terjadi umumnya karena pergerakan data variabel independen dengan variabel dependennya terlalu banyak kesamaan.

Tabel 12. Hasil Uji Multikolinieritas

Variabel	VIF	1/VIF
Sukuk Korporasi (X_1)	1,18	0,850795
Reksadana Syaria (X_2)	1,18	0,850795

Sumber: Hasil pengolahan data, *Output STATA 16*

Berdasarkan tabel 12, hasil perhitungan nilai *tolerance* lebih dari 0,10 yang berarti tidak ada korelasi antar variabel bebas. Hasil perhitungan nilai VIF juga menunjukkan hal yang sama, masing-masing variabel bebas memiliki nilai VIF kurang dari 10. Jadi dapat disimpulkan bahwa tidak adanya gejala multikolinieritas antar variabel bebas dalam model regresi.

Uji Heterokedastisitas

Pada pengujian heteroskedastisitas, apabila nilai prob Chi² lebih kecil dari tingkat signifikansi 0,05, maka mengidentifikasi terjadinya heteroskedastisitas atau pelanggaran asumsi homoskedastisitas. Variabel bebas dikatakan terbebas dari gejala heterokedastisitas jika nilai probabilitas chi² > dari nilai α yaitu 0.05. Dari Tabel 13 di bawah ini terlihat nilai probabilitas Chi² sebesar 1,0000 yang artinya lebih besar dari 0,05. Sehingga data terbebas dari gejala heterokedastisitas.

Tabel 13. Uji Heterokedastisitas

Indikator	Nilai
Probabilitas Chi ²	1,0000

Sumber: Hasil pengolahan data, *Output STATA 16*

Pembahasan

Pengaruh sukuk korporasi terhadap pertumbuhan ekonomi

Nilai koefisien variabel sukuk korporasi diperoleh 0,6584999 dengan koefisien positif nilai probabilitas 0,014, karena nilai probabilitas lebih kecil dari α (0,05), maka variabel sukuk korporasi dikatakan berpengaruh positif dan signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi, artinya hubungan arah perubahan antara sukuk korporasi terhadap pertumbuhan ekonomi itu searah, jika variabel sukuk korporasi bertambah atau meningkat, maka variabel pertumbuhan ekonomi juga meningkat.

Hasil penelitian ini yang menunjukkan pengaruh positif sukuk korporasi terhadap pertumbuhan ekonomi telah sejalan dengan teori Keynes yang dikemukakan sebelumnya oleh Harrod-Domar dalam Arsyad (2010), bahwa investasi berperan dalam proses pertumbuhan ekonomi, ada dua sifat ganda yang dimiliki investasi. Pertama, investasi menghasilkan pemasukan, Kedua, investasi memperbesar kapasitas produksi perekonomian dengan metode meningkatkan stok kapital. Salah satu contoh investasi adalah sukuk korporasi.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Mitsaliyandito dkk. (2017) yang menyatakan bahwa sukuk berpengaruh positif terhadap pertumbuhan ekonomi, penelitian Kartika (2019) menyatakan bahwa sukuk berpengaruh positif walaupun tidak signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi. Namun hasil ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Muharam dkk. (2019)(Irawan & Siregar, 2019), Rinanda (2018) dan Ar-Rizki (2021) yang menyatakan bahwa sukuk berpengaruh negatif terhadap pertumbuhan ekonomi nasional.

Pengaruh reksadana syariah terhadap pertumbuhan ekonomi

Nilai koefisien variabel reksadana syariah diperoleh 0,5326186 dan nilai probabilitas 0,096, karena nilai probabilitas lebih besar dari α (0.05) maka variabel reksadana syariah dikatakan berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi. Artinya hubungan arah perubahan antara reksadana syariah terhadap pertumbuhan ekonomi searah, bila variabel reksadana syariah bertambah maka variabel pertumbuhan ekonomi juga akan bertambah walaupun tidak signifikan. Hasil ini sejalan dengan teori ada sebagaimana yang dikemukakan oleh

Todaro dalam Sulistiawati (2012) bahwa investasi memiliki peran penting menggerakkan kehidupan ekonomi bangsa, karena pembentukan modal atau investasi memperbesar kapasitas, produksi dan menaikkan pendapatan nasional. Reksadana syariah termasuk salah satu instrumen investasi seyogyanya apabila nilainya bertambah, maka nilai pertumbuhan ekonomi juga bertambah atau meningkat. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Nur (2016) yang menyatakan reksadana syariah memberikan pengaruh positif walaupun tidak signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi.

Pengaruh sukuk dan reksadana syariah secara simultan terhadap pertumbuhan ekonomi

Merujuk pada hasil *output* STATA 16 pada Uji F diketahui $F_{test} > F_{tabel}$ sebesar $7,88 > 3,33$, dinyatakan bahwa variabel sukuk korporasi dan reksadana syariah secara simultan berpengaruh positif dan signifikan secara simultan terhadap PDB. Berdasarkan teori ekonomi yang dituliskan oleh Mankiew, dalam model IS-LM yang dikemukakan Keynes, investasi mampu mendorong pertumbuhan PDB suatu negara. Maka dari itu, sukuk korporasi dan reksadana syariah sebagai produk-produk Investasi, dipercaya mampu mendorong pertumbuhan ekonomi. Dalam persamaan $Y = C + I + G$, secara teori pembelian sukuk korporasi dan reksadana syariah oleh masyarakat dapat diklasifikasikan sebagai komposisi investasi (I) (Ramadhani, 2020). Artinya hasil ini kembali mengkonfirmasi teori ekonomi Keynes.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang telah dilakukan oleh Irawan & Siregar (2019) yang menunjukkan bahwa sukuk dan reksadana syariah memiliki pengaruh positif terhadap pertumbuhan ekonomi, penelitian yang dilakukan oleh Nur (2016) dan Rinanda (2018) yang menunjukkan bahwa sukuk dan reksadana syariah memberikan pengaruh positif walaupun tidak signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi nasional.

4. PENUTUP

Berdasarkan hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial sukuk korporasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi, sedangkan reksadana syariah secara parsial berpengaruh namun tidak signifikan terhadap PDB. secara simultan sukuk korporasi dan reksadana syariah berpengaruh positif dan signifikan terhadap PDB. Berdasarkan hasil penelitian, bagi praktisi fakta ini dapat dijadikan pertimbangan bahwa meskipun reksadana syariah memberikan pengaruh secara langsung walaupun tidak signifikan maka perlu ditingkatkan lagi dalam sosialisasi agar masyarakat mengenal lebih jauh mengenai reksadana syariah. Bagi akademik penelitian ini dapat dijadikan sebagai referensi dan dokumentasi bagi pihak kampus sebagai bahan acuan penelitian yang akan datang, baik berupa jurnal atau buku tentang keuangan syariah. Bagi penulis atau penelitian yang akan datang, dianjurkan untuk menambah lagi variabel industri keuangan non bank syariah, seperti pembiayaan syariah, peransuransian syariah, dan jasa keuangan khusus seperti pegadaian syariah. Untuk variabel *dependent*-nya disarankan pertumbuhan ekonomi regional maupun internasional

5. DAFTAR PUSTAKA

Buku :

- Abdulloh, I. (2018). *Pasar modal syariah*. PT Elex Media Komputindo.
- Arsyad, L. (2010). *Ekonomi pembangunan*. UPP STIM YKPN.
- Badan Pusat Statistik. (2020). *Pertumbuhan Ekonomi*. Badan Pusat Statistik. [https://www.bps.go.id/subject/169/pertumbuhan ekonomi](https://www.bps.go.id/subject/169/pertumbuhan%20ekonomi)

Penelitian :

- Ar-Rizki, R. F. (2021). *Pengaruh Pertumbuhan Saham Syariah, Sukuk dan Reksadana Syariah Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Nasional Tahun 2014-2018*. UIN Banten.
- Kartika, K. D. (2019). *Pengaruh saham syariah, obligasi syariah, reksadana syariah dan inflasi terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia periode 2011-2017*. IAIN Salatiga.
- Kurniawan. (2019). *Analisis Data menggunakan STATA SE 14 (Panduan Analisis, Langkah Lebih Cepat, Lebih Mudah, dan Paling Praktis)*. Deepublish.
- Nur, F. (2016). *Pengaruh saham syariah, sukuk dan reksadana syariah terhadap pertumbuhan ekonomi nasional tahun 2008-2015*. IAIN Tulung Agung.
- Rinanda, S. R. (2018). *Pengaruh saham syariah, sukuk dan reksadana syariah terhadap pertumbuhan ekonomi nasional tahun 2013-2017*. UIN Syarif Hidayatullah Jakarta.
- Sjaroni, B. (2016). *Pengantar ilmu ekonomi makro*. CV Budi Utama.

Jurnal :

- Ardi, M. (2018). Pengaruh sukuk terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia. *Ekonomi & Keuangan Islam*, 9(1), 37–46.
- Asiyah, B. N., Aini, I. N., Mahardika, R. P., & Laili, L. N. (2020). Analisis dampak sukuk pada perekonomian nasional di tengah wabah Covid 19. *Journal of Islamic Economics and Business (JIEB)*, 10(1), 55–68. <https://doi.org/10.15642/elqist.2020.10.1.55-68>
- Irawan, & Siregar, Z. A. (2019). Pengaruh saham Syariah, sukuk, dan reksadana Syariah terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia. *Tansiq*, 2(1), 93–123. <https://doi.org/10.1016/j.sbspro.2015.04.758>
- Mitsaliyandito, R. Q., Arundina, T., & Kasri, R. A. (2017). Impact of sukuk market development on Indonesian economic growth. *International Journal of Applied Business and Economic Research*, 15(24), 1–13.
- Muharam, H., Anwar, R. J., & Robiyanto, R. (2019). Islamic stock market and sukuk market development, economic growth, and trade openness (The case of Indonesia and Malaysia). *Business: Theory and Practice*, 20(2014), 196–207. <https://doi.org/10.3846/BTP.2019.19>
- Ryandini, T. (2014). Pengaruh dana investasi melalui instrumen SUN dan SBSN terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia. *Al-Iqtishad: Journal of Islamic Economics*, 6(1), 59–69. <https://doi.org/10.15408/ijies.v6i1.1369>
- Sari, S. (2019). Analisis utang luar negeri, sukuk, inflasi dan tingkat suku

bunga terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia tahun 2014-2019. *Jurnal Riset Pendidikan Ekonomi*, 5(2), 92–100

Sulistiawati, R. (2012). Pengaruh investasi terhadap pertumbuhan ekonomi dan penyerapan tenaga kerja serta kesejahteraan masyarakat di Provinsi di Indonesia. *Jurnal Ekonomi Dan Kewirausahaan*, 3(1), 29–59. <https://doi.org/10.1007/s10994-009-5132-8>

Widiyanti, M., & Sari, N. (2019). Kajian Pasar Modal Syariah Dalam Mempengaruhi Pertumbuhan Ekonomi di Indonesia. *Ekonomikawan: Jurnal Ilmu Ekonomi Dan Studi Pembangunan*, 19(1), 21–30. <https://doi.org/10.30596/ekonomikawan.v19i1.3236>

Web :

Ferdiani, K. R. (2019). *Pengertian investasi, jenis dan manfaatnya*. Modal Rakyat. <https://www.modalrakyat.id/blog/pengertian-investasi-jenis-dan-manfaatnya>

Otoritas Jasa Keuangan. (2017). *Pasar modal Syariah*. Otoritas Jasa Keuangan. <https://www.ojk.go.id/id/kanal/syariah/tentang-syariah/pages/pasar-modal-syariah.aspx>

Otoritas Jasa Keuangan. (2020a). *Data produk Obligasi Syariah*. Otoritas Jasa Keuangan.

Otoritas Jasa Keuangan. (2020b). *Data Produk Reksadana Syariah*. Otoritas Jasa Keuangan. <https://www.ojk.go.id/id/kanal/syariah/data-dan-statistik/reksadana-syariah/Default.aspx>

Satria, D. (2020). *Analisis regresi: model data panel*. Dias. <https://www.diassatria.com/analisis-regresi-model-data-panel/>