

**ANALISIS PENGARUH SUKUK KORPORASI DAN REKSADANA
SYARIAH TERHADAP PERTUMBUHAN EKONOMI INDONESIA
TAHUN 2016-2023**



SKRIPSI

Diajukan Kepada Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Universitas Islam Negeri
Prof. K.H. Saifuddin Zuhri Purwokerto Untuk Memenuhi Salah Satu Syarat Guna
Memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi (S. E)

Oleh :

MUHAMMAD FIRDO

NIM. 2017201053

**PROGRAM STUDI EKONOMI SYARIAH
JURUSAN EKONOMI DAN KEUANGAN SYARIAH
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI (UIN)
PROF. K.H. SAIFUDDIN ZUHRI PURWOKERTO
2024**

PERNYATAAN KEASLIAN

Yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Muhammad Firdho
Nim : 2017201053
Jenjang : S.1
Fakultas : Ekonomi dan Bisnis Islam
Jurusan : Ekonomi Syariah
Program Studi : Ekonomi Syariah
Judul Skripsi : Analisis Pengaruh Sukuk Korporasi dan Reksadana Syariah Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Indonesia Tahun 2016-2023

Menyatakan bahwa naskah skripsi ini secara keseluruhan adalah hasil penelitian/karya saya sendiri kecuali pada bagian-bagian yang dirujuk sumbernya.

Purwokerto, 1 April 2024

Saya yang menyatakan,



Muhammad Firdho

NIM. 2017201053

LEMBAR PENGESAHAN



KEMENTERIAN AGAMA REPUBLIK INDONESIA
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI
PROFESOR KIAI HAJI SAIFUDDIN ZUHRI PURWOKERTO
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM
Jalan Jenderal Ahmad Yani No. 54 Purwokerto 53126
Telp: 0281-635624, Fax: 0281-636553; Website: febi.uinsaizu.ac.id

LEMBAR PENGESAHAN

Skripsi Berjudul

ANALISIS PENGARUH SUKUK KORPORASI DAN REKSADANA SYARIAH TERHADAP PERTUMBUHAN EKONOMI INDONESIA TAHUN 2016-2023

Yang disusun oleh Saudara **Muhammad Firdho** NIM 2017201053 Program Studi **S-1 Ekonomi Syariah** Jurusan Ekonomi dan Keuangan Syariah Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Prof. K.H. Saifuddin Zuhri Purwokerto, telah diujikan pada hari **Rabu, 17 April 2024** dan dinyatakan telah memenuhi syarat untuk memperoleh gelar **Sarjana Ekonomi (S.E.)** oleh Sidang Dewan Penguji Skripsi.

Ketua Sidang/Penguji

Rahmini Hadi, S.E., M.Si.
NIP. 19701224 200501 2 001

Sekretaris Sidang/Penguji

Anggita Isty Intansari, S.H.I., M.E.I
NIP. 19880731 202321 2 027

Pembimbing/Penguji

Dani Kusumastuti, S.E., M.Si.
NIP. 19750420 200604 2 001

Purwokerto, 18 April 2024
Mengesahkan

Dekan,



Dr. H. Jamal Abdul Aziz, M.Ag.
NIP. 19730921 200212 1 004

NOTA DINAS PEMBIMBING

NOTA DINAS PEMBIMBING

Kepada

Yth: Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam

UIN Prof. K.H. Saifuddin Zuhri Purwokerto

di-

Purwokerto

Assalamu'alaikum Wr. Wb.

Setelah melakukan bimbingan, telaah, arahan, dan koreksi terhadap penulisan skripsi dari saudara Muhammad Firdho NIM. 2017201053 yang berjudul:

**Analisis Pengaruh Sukuk Korporasi dan Reksadana Syariah Terhadap
Pertumbuhan Ekonomi Indonesia Tahun 2016-2023**

saya berpendapat bahwa skripsi tersebut sudah dapat diajukan kepada Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam, UIN Prof. K.H. Saifuddin Zuhri Purwokerto untuk diujikan dalam rangka memperoleh gelar Sarjana dalam Ilmu Ekonomi Syariah (S.E.).

Wassalamu alaikum Wr. Wb.

Purwokerto, 19 Maret 2024

Pembimbing,



Dani Kusumastuti S.E., M.Si.
NIP. 19750420200604 2 001

MOTTO

“Barangsiapa yang mengerjakan kebaikan sekecil apapun, niscaya dia akan melihat (balasan)nya.”

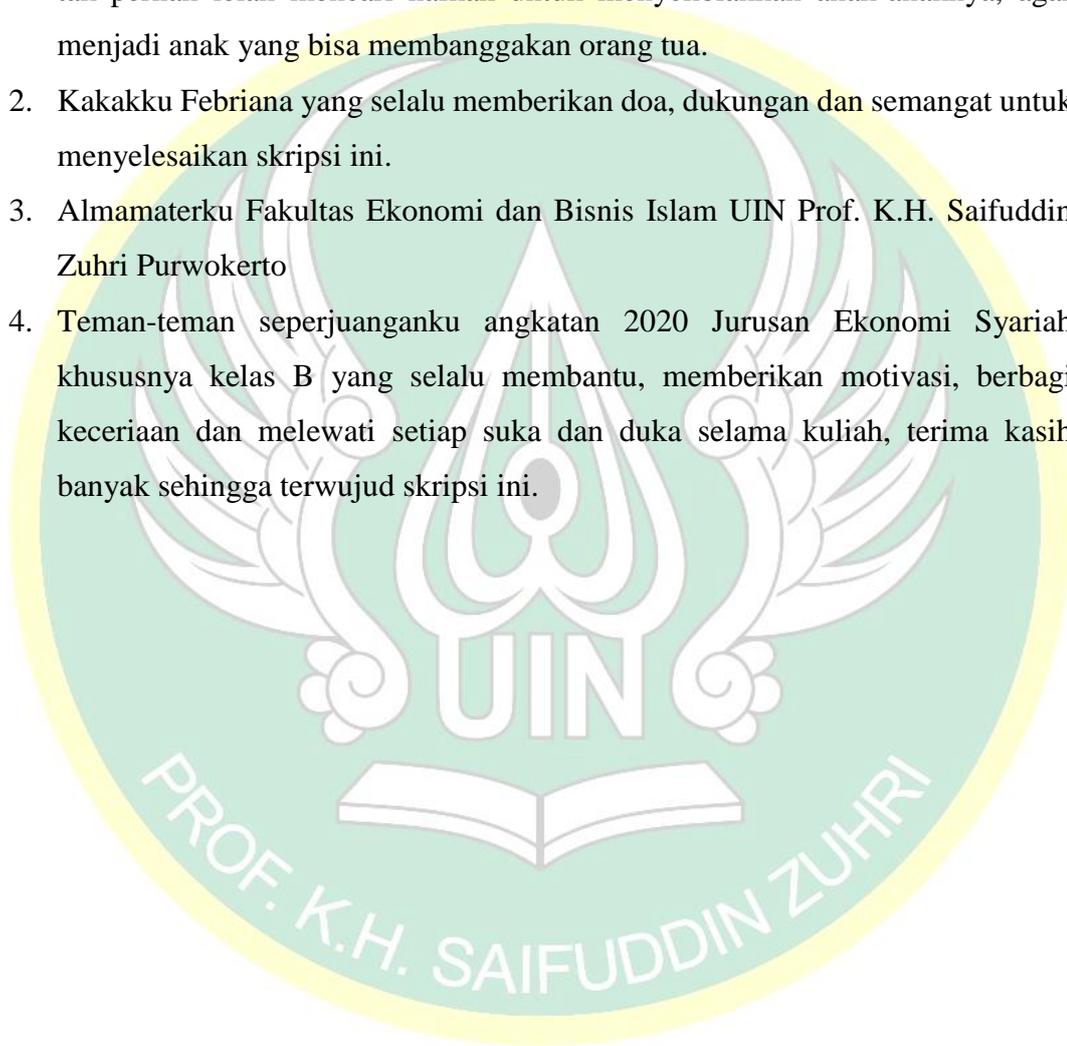
(Q.S Al-Zalzalah: 7)



PERSEMBAHAN

Skripsi ini penulis persembahkan untuk

1. Kedua orang tua tercinta Bapak Nuryadi dan Ibu Siti Kolifah, yang dengan ikhlas mendidik, merawat serta memberikan doa dan motivasi selama ini. Yang tak pernah lelah mencari nafkah untuk menyekolahkan anak-anaknya, agar menjadi anak yang bisa membanggakan orang tua.
2. Kakakku Febriana yang selalu memberikan doa, dukungan dan semangat untuk menyelesaikan skripsi ini.
3. Almamaterku Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Prof. K.H. Saifuddin Zuhri Purwokerto
4. Teman-teman seperjuanganku angkatan 2020 Jurusan Ekonomi Syariah khususnya kelas B yang selalu membantu, memberikan motivasi, berbagi keceriaan dan melewati setiap suka dan duka selama kuliah, terima kasih banyak sehingga terwujud skripsi ini.



**ANALISIS PENGARUH SUKUK KORPORASI DAN REKSADANA
SYARIAH TERHADAP PERTUMBUHAN EKONOMI INDONESIA
TAHUN 2016-2023**

**Muhammad Firdho
NIM. 2017201053**

Email: mfirdho4@gmail.com

ABSTRAK

Indonesia sebagai negara berkembang kerap kali mengalami fluktuasi pertumbuhan ekonomi yang disebabkan oleh berbagai macam faktor. Sektor investasi Syariah di Indonesia memberikan dukungan pada bursa saham untuk mendorong pertumbuhan ekonomi. Ekonomi yang terjadi di Indonesia mengalami fluktuasi sepanjang tahun 2016 hingga tahun 2023 yang disebabkan oleh masalah pandemi yang ikut mengganggu kestabilan ekonomi pada tingkat internasional. Sukuk korporasi dan reksadana syariah telah menjadi sumber pembiayaan yang vital untuk mendukung berbagai program ekonomi yang sesuai dengan prinsip-prinsip syariah.

Jenis penelitian yang digunakan metode regresi linear berganda dengan model data panel time series. Populasi dari penelitian ini adalah sukuk korporasi dan reksadana syariah yang terdiri dari laporan nilai sukuk korporasi berjenis *ijarah* dan reksadana syariah triwulan selama 8 tahun (2016-2023) yang dipublikasikan di website resmi Otoritas Jasa Keuangan (OJK) dan pertumbuhan ekonomi Indonesia melalui (PDB) yang dipublikasikan di Badan Pusat Statistik (BPS) periode tahun 2016-2023. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah seluruh populasi tersebut menjadi sampel dalam penelitian ini.

Metode analisis data menggunakan analisis regresi data panel. Dari hasil analisis data yang dilakukan dengan menggunakan uji Chow, uji Hausman, dan uji Lagrange Multiplier, model terbaru yang terpilih pada penelitian ini adalah Random Effect Model (REM). Berdasarkan hasil hipotesis dari uji Regresi yang digunakan, secara simultan (keseluruhan) menunjukkan bahwa Sukuk Korporasi dan Reksadana Syariah berpengaruh signifikan terhadap Pertumbuhan Ekonomi di Indonesia. Untuk hasil hipotesis secara parsial menunjukkan bahwa Sukuk Korporasi dan Reksadana Syariah berpengaruh signifikan terhadap Pertumbuhan Ekonomi Indonesia. Berdasarkan hasil penelitian tersebut khususnya pemerintah lebih memperhatikan kebijakan-kebijakan yang berpengaruh terhadap pasar modal syariah di Indonesia dalam hal ini menjaga kestabilan variabel Sukuk Korporasi dan Reksadana Syariah agar pergerakan sukuk di Indonesia tetap stabil dan lebih baik lagi.

**Kata Kunci : Sukuk Korporasi, Reksadana Syariah dan Pertumbuhan
Ekonomi**

**ANALYSIS OF THE INFLUENCE OF CORPORATE SUKUK AND
SHARIAH MUTUAL FUNDS ON INDONESIA'S ECONOMIC GROWHT
2016-2023**

**Muhammad Firdho
NIM. 2017201053**

Email: mfirdho4@gmail.com

ABSTRACT

Indonesia, as a developing country, often experiences fluctuations in economic growth caused by various factors. The Sharia investment sector in Indonesia provides support to the stock exchange to encourage economic growth. The economy in Indonesia experienced fluctuations from 2016 to 2023 caused by the pandemic problem which also disrupted economic stability at the international level. Corporate sukuk and sharia mutual funds have become vital sources of financing to support various economic programs in accordance with sharia principles.

This type of research uses the multiple linear regression method with a time series panel data model. The population of this research is corporate sukuk and sharia mutual funds which consist of reports on the value of ijarah type corporate sukuk and quarterly sharia mutual funds for 8 years (2016-2023) published on the official website of the Financial Services Authority (OJK) and Indonesia's economic growth through (GDP) published in the Central Statistics Agency (BPS) for the 2016-2023 period. The sample used in this research is the entire population that is the sample in this research.

The data analysis method uses panel data regression analysis. From the results of data analysis carried out using the Chow test, Hausman test, and Lagrange Multiplier test, the latest model selected in this research is the Random Effect Model (REM). Based on the hypothesis results from the regression test used, simultaneously (as a whole) it shows that Corporate Sukuk and Sharia Mutual Funds have a significant effect on Economic Growth in Indonesia. The partial hypothesis results show that Corporate Sukuk and Sharia Mutual Funds have a significant effect on Indonesia's Economic Growth. Based on the results of this research, the government is paying more attention to policies that influence the Islamic capital market in Indonesia, in this case maintaining the stability of the Corporate Sukuk and Sharia Mutual Fund variables so that the movement of sukuk in Indonesia remains stable and better.

Keywords: Corporate Sukuk, Sharia Mutual Funds and Economic Growth

PEDOMAN TRANSLITERASI ARAB-INDONESIA

Transliterasi kata-kata Arab yang dipakai dalam penelitian skripsi ini berpedoman pada Surat Keputusan Bersama antara Menteri Agama dan Menteri Pendidikan dan Kebudayaan RI. Nomor 158/1987 dan Nomor : 0643/U/1987.

1. Konsonan tunggal

Huruf Arab	Nama	Huruf Latin	Nama
ا	alif	tidak dilambangkan	tidak dilambangkan
ب	ba'	B	be
ت	ta'	T	te
ث	ša	Š	es (dengan titik diatas)
ج	jim	J	je
ح	ħa	<u>H</u>	ha (dengan garis dibawah)
خ	kha'	Kh	ka dan ha
د	dal	D	de
ذ	žal	Ž	ze (dengan titik diatas)
ر	ra'	R	er
ز	zai	Z	zet
س	sin	S	es
ش	syin	Sy	es dan ya
ص	šad	<u>S</u>	es (dengan garis dibawah)
ض	d'ad	<u>D</u>	de (dengan garis dibawah)
ط	ṭa	<u>T</u>	te (dengan garis di bawah)
ظ	ža	<u>Z</u>	zet (dengan garis di bawah)
ع	'ain	'	koma terbalik di atas
غ	gain	G	ge
ف	fa'	F	ef
ق	qaf'	Q	qi
ك	kaf'	K	ka

ل	lam	L	'el
م	mim	M	'em
ن	nun	N	'en
و	waw	W	w
هـ	ha'	H	ha
ء	hamzah	'	apostrof
ي	ya'	Y	ye

2. Konsonan Rangkap karena syaddah ditulis rangkap.

عِدَّة	ditulis	'iddah
--------	---------	--------

3. Ta'marbutah di akhir kata bila dimatikan ditulis h.

حِكْمَةٌ	ditulis	Hikmah	جِزْيَةٌ	ditulis	jizyah
----------	---------	--------	----------	---------	--------

(ketentuan ini tidak diperlakukan pada kata-kata Arab yang sudah terserap ke dalam Bahasa Indonesia, seperti zakat, shalat dan sebagainya, kecuali bila dikehendaki lafal aslinya).

- a. Bila diikuti dengan kata sandal "al" serta bacaan kedua itu terpisah, maka ditulis dengan h.

كِرَامَةُ الْأَوْلِيَاءِ	Ditulis	Kar'amah al-auliyâ'
--------------------------	---------	---------------------

- b. Bila ta'marbutah hidup atau dengan harakat, fathah atau kasrah atau dammah ditulis dengan t.

زَكَاةُ الْفِطْرِ	Ditulis	Zakât al-fitr
-------------------	---------	---------------

4. Vokal pendek

َ	Fathah	ditulis	a
ِ	Kasrah	Ditulis	i
ُ	Dammah	Ditulis	u

5. Vokal panjang

1.	Fathah + alif	Ditulis	a
	جاهلية	ditulis	a
2.	Fathah + ya' mati	Ditulis	<i>jahiliyah</i>
	تنس	Ditulis	<i>tansa</i>
3.	Kasrah + ya mati	Ditulis	i
	كريم	Ditulis	<i>karim</i>
4.	Dammah + wawu mati	Ditulis	u
	فروض	Ditulis	<i>farud</i>

6. Vokal rangkap

1.	Fathah + ya' mati	Ditulis	<i>Ai</i>
	بينكم	Ditulis	<i>ainakum</i>
2.	Fathah + wawu mati	Ditulis	<i>au</i>
	قول	Ditulis	<i>qaul</i>

7. Vokal pendek yang berurutan dalam satu kata dipisahkan apostrof

أنتم	Ditulis	<i>a'antum</i>
أعدت	Ditulis	<i>u'iddat</i>
إنشكرتم	Ditulis	<i>la'in syakartum</i>

8. Kata sandang alif + lam

- a. Bila diikuti huruf *Qamariyyah* ditulis dengan menggunakan huruf awal “al”

القرآن	Ditulis	<i>al-Qur'an</i>
القياس	Ditulis	<i>al-Qiyas</i>

- b. Bila diikuti huruf *Syamsiyyah* ditulis sesuai dengan huruf pertama *Syamssiyah* tersebut.

السماء	Ditulis	<i>as-Samá</i>
الشمس	Ditulis	<i>asy-Syams</i>

9. Penulisan kata-kata dalam rangkaian kalimat

Ditulis menurut bunyi atau pengucapannya

ذوى الفروض	Ditulis	<i>zawí al-furúḍ</i>
اهل السنة	Ditulis	<i>ahl as-Sunnah</i>

KATA PENGANTAR

Alhamdulillah saya panjatkan kehadiran Allah SWT atas segala karunia serta limpahan rahmat yang begitu banyaknya sehingga penulis dapat menyelesaikan tugas akhir dari dunia perkuliahan. Dari banyaknya usaha serta doa yang selalu dilangitkan setiap saat tentunya dengan segala hambatan, kesulitan, dan segala hal yang perlu dikorbankan. Skripsi ini disusun dalam rangka untuk memenuhi salah satu syarat yang harus dipenuhi bagi mahasiswa Universitas Islam Negeri Prof. K.H. Saifuddin Zuhri Purwokerto untuk program studi Ekonomi Syariah. Bersamaan dengan selesainya skripsi ini, penulis mengucapkan terimakasih kepada semua pihak yang telah membantu penulis dalam menyelesaikan skripsi ini. Penulis mengucapkan terimakasih kepada:

1. Prof. Dr. H. Ridwan, M.Ag., selaku Rektor Universitas Islam Negeri Prof. K.H. Saifuddin Zuhri Purwokerto.
2. Prof. Dr. H. Suwito M.Ag., selaku Wakil Rektor I Universitas Islam Negeri Prof. K.H. Saifuddin Zuhri Purwokerto.
3. Prof. Dr. H. Sul Khan Chakim, S.Ag, M.M., selaku Wakil Rektor II Universitas Islam Negeri Prof. K.H. Saifuddin Zuhri Purwokerto.
4. Prof. Dr. H. Sunhaji, M.Ag., selaku Wakil Rektor III Universitas Islam Negeri Prof. K.H. Saifuddin Zuhri Purwokerto.
5. Dr. H. Jamal Abdul Aziz, M.Ag., selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Universitas Islam Negeri Prof. K.H. Saifuddin Zuhri Purwokerto.
6. Dr. H. Akhmad Faozan, Lc., M.Ag., selaku Wakil Dekan I Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Universitas Islam Negeri Prof. K.H. Saifuddin Zuhri Purwokerto.
7. Prof. Dr. Hj. Tutuk Ningsih, M.Pd., selaku Wakil Dekan II Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Universitas Islam Negeri Prof. K.H. Saifuddin Zuhri Purwokerto.
8. Dr. H. Chandra Warsito, S.TP., S.E., M.Si., selaku Wakil Dekan III Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Universitas Islam Negeri Prof. K.H. Saifuddin Zuhri Purwokerto.

9. Dr. Ahmad Dahlan, M.S.I., selaku Ketua Jurusan Ekonomi Islam Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Universitas Islam Negeri Prof. K.H. Saifuddin Zuhri Purwokerto.
10. Dewi Laela Hilyatin, S.E., M.S.I, selaku Sekretaris Jurusan Ekonomi Islam Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Universitas Islam Negeri Prof. K.H. Saifuddin Zuhri Purwokerto.
11. H. Sochimim, Lc., M.Si., selaku Koordinator Prodi Studi Ekonomi Syariah Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Universitas Islam Negeri Prof. K.H. Saifuddin Zuhri Purwokerto dan selaku Dosen Pembimbing Skripsi yang telah meluangkan waktu dengan sabar memberikan bimbingan, arahan, dukungan dan saran selama penyusunan skripsi.
12. Dani Kusumastuti S.E., M.Si., selaku Dosen Pembimbing. Terima kasih atas kesabarannya dalam membimbing dan memotivasi penulis untuk menyelesaikan skripsi ini.
13. Segenap Dosen dan Karyawan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Universitas Islam Negeri Prof. K.H. Saifuddin Zuhri Purwokerto.
14. Segenap Staff Administrasi Perpustakaan Universitas Islam Negeri Prof. K.H. Saifuddin Zuhri Purwokerto.
15. Teman-teman satu angkatan 2020 terutama kelas Ekonomi Syariah B yang namanya tidak dapat disebutkan satu persatu yang telah memberikan cerita, kenangan dan kehangatan serta kekeluargaan pelajaran hidup yang luar biasa.
16. Semua pihak yang telah membantu dalam penyusunan skripsi ini yang tidak dapat saya sebutkan satu persatu.

Tentunya tanpa kerjasama kalian, penulisan skripsi ini tidak akan berjalan dengan lancar, meskipun penulis telah berusaha semaksimal mungkin untuk menyelesaikan karya ini yang masih terdapat banyak kekurangan. Untuk itu, saran atau kritik untuk perbaikan bagi penulisan selanjutnya sangat diharapkan. Penulis berharap semoga skripsi ini dapat bermanfaat bagi semua pihak.

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL	i
PERNYATAAN KEASLIAN	ii
LEMBAR PENGESAHAN	iii
NOTA DINAS PEMBIMBING	iv
MOTTO	v
PERSEMBAHAN	vi
ABSTRAK	vii
ABSTRACT	viii
PEDOMAN TRANSLITERASI BAHASA ARAB-INDONESIA	ix
KATA PENGANTAR	xiii
DAFTAR ISI	xv
DAFTAR LAMPIRAN	xvii
DAFTAR TABEL	xviii
DAFTAR GRAFIK	xix
BAB I PENDAHULUAN	1
A. Latar Belakang Masalah.....	1
B. Rumusan Masalah	9
C. Tujuan Penelitian.....	10
D. Manfaat Penelitian.....	10
E. Sistematika Pembahasan	11
BAB II LANDASAN TEORI	12
A. Kajian Teori	12
1. Teori Hubungan Keuangan dan Pertumbuhan Ekonomi	12
2. Sukuk Korporasi	18
3. Reksadana Syariah.....	25
4. Pertumbuhan Ekonomi	30
B. Kajian Pustaka	32
C. Kerangka Berpikir	37
D. Hipotesis Penelitian	37
E. Landasan Teologis	40
BAB III METODE PENELITIAN	39
A. Jenis Penelitian	39
B. Tempat dan Waktu Penelitian	39
C. Populasi dan Sampel Penelitian	39
D. Variabel dan Indikator Penelitian	40
E. Sumber Data	42
F. Teknik Pengumpulan Data	42
G. Teknik Analisis Data	43

BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN	49
A. Gambaran Umum Lokasi Penelitian	49
B. Uji Pemilihan Model	53
1. Uji Chow.....	53
2. Uji Hausman	53
3. Uji Lagrange Multiplier	54
C. Uji Asumsi Klasik	55
1. Uji Normalitas	55
2. Uji Multikolinearitas.....	56
3. Uji Autokorelasi.....	57
4. Uji Heteroskedastisitas	58
D. Analisis Regresi Linier Berganda.....	58
E. Uji Hipotesis.....	60
1. Uji T.....	60
2. Uji F (Simultan	61
3. Uji Koefisien Determinasi (R ²).....	62
F. Pembahasan Hasil Penelitian	63
BAB V PENUTUP	70
A. Kesimpulan	70
B. Saran	70
DAFTAR PUSTAKA	72
LAMPIRAN-LAMPIRAN.....	76
DAFTAR RIWAYAT HIDUP	83

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1 : Data Triwulan Sukuk Korporasi Ijarah, Reksadana Syariah dan Pertumbuhan Ekonomi 2016-2023.

Lampiran 2 : Hasil Uji Chow

Lampiran 3 : Hasil Hausman

Lampiran 4 : Uji Lagrange Multiplier

Lampiran 5 : Hasil Regresi Data Panel Common Effect Model

Lampiran 6 : Hasil Uji Normalitas

Lampiran 7 : Hasil Uji Multikorelasi

Lampiran 8 : Hasil Uji Autokorelasi

Lampiran 9 : Hasil Uji Heteroskedastisitas

Lampiran 10 : Hasil Analisis Regresi Data Panel

Lampiran 11 : Hasil Uji T

Lampiran 12 : Hasil Uji F (Simultan)

Lampiran 13 : Hasil Uji Determinas



DAFTAR TABEL

Tabel 2.1 Perbedaan Reksadana Syariah dan Konvensional.....	21
Tabel 2.2 Kajian Pustaka	28
Tabel 3.1 Variabel Indikator.....	39



DAFTAR GRAFIK

Grafik 1.1 Pertumbuhan Sukuk Korporasi Tahun 2016-2023.....	1
Grafik 1.2 Kumulatif NAB Reksadana Syariah 2016-2023.....	4
Grafik 1.3 Pertumbuhan Ekonomi Indonesia Tahun 2016-2023.....	6
Grafik 4.1 Laporan Sukuk Korporasi Tahun 2016-2023.....	48
Grafik 4.2 Laporan Reksadana Syariah Tahun 2016-2023	49
Grafik 4.3 Pertumbuhan Ekonomi Indonesia Tahun 2016-2023.....	50
Grafik 4.4 Laporan Sukuk Korporasi Tahun 2016-2023.....	54
Grafik 4.5 Laporan Reksadana Syariah Tahun 2016-2023	55
Grafik 4.6 Pertumbuhan Ekonomi Indonesia Tahun 2016-2023.....	56

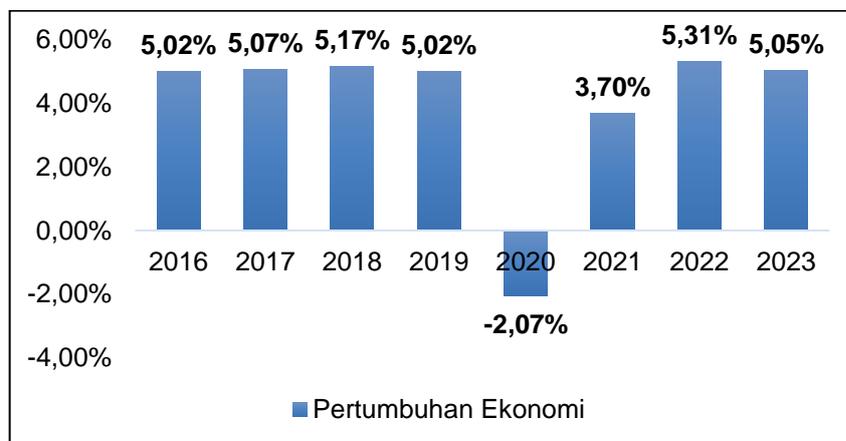


BAB I PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Indonesia sebagai negara berkembang kerap kali mengalami fluktuasi pertumbuhan ekonomi yang disebabkan oleh berbagai macam faktor. Mengingat Indonesia juga masih memiliki banyak permasalahan ekonomi secara makro maupun mikro. Dalam mendukung kesejahteraan masyarakat, pemerintah melakukan berbagai proyek pembangunan dalam beberapa sektor seperti fasilitas kesehatan, air dan listrik, pendidikan, dan transportasi. Namun pelaksanaan pembangunan infrastruktur ini belum sepenuhnya optimal karena kerap kali melewati berbagai kendala. Keberadaan infrastruktur ini cukup mendukung pertumbuhan ekonomi yang berjalan searah pada suatu wilayah.

Grafik 1.1
Pertumbuhan Ekonomi Indonesia Tahun 2016-2023 (Persen)



Sumber: Badan Pusat Statistik, 2023.

Berdasarkan data diatas, pertumbuhan ekonomi di Indonesia mengalami fluktuasi sepanjang tahun 2016 hingga tahun 2023 yang disebabkan oleh masalah pandemi yang ikut mengganggu kestabilan ekonomi pada tingkat internasional. Menurut informasi yang dipublikasikan oleh Badan Pusat Statistik, pertumbuhan ekonomi Indonesia pada tahun 2016 mencapai 5,02% kemudian stabil di tahun 2017 sebesar 5,07%. Kemudian di tahun berikutnya 2018 sebesar 5,17% dan mengalami penurunan di tahun 2019 5,02%

dikarenakan pandemi Covid-19 saat itu mulai merebak di berbagai negara, titik paling rendah ada pada tahun 2020 dengan pertumbuhan ekonomi yang anjlok di angka -2,07%. Hal ini disebabkan Indonesia mengalami gelombang tinggi pandemi Covid-19 dan mulai melumpuhkan perekonomian negara, pada tahun 2021 berangsur membaik dengan pertumbuhan ekonomi sebesar 3,70% sebagai dampak penurunan ekonomi membuat pemerintah untuk menerapkan berbagai langkah guna memulihkan ekonomi nasional, termasuk melaksanakan program vaksinasi di seluruh daerah di Indonesia hingga bantuan permodalan bagi umkm (J. Aziz, 2023). Kemudian pada tahun 2022, perekonomian Indonesia mengalami tren positif yang signifikan sebesar 5,31% sampai dengan tahun 2023 sebesar 5,05% dengan bangkitnya berbagai sektor ekonomi dan berkurangnya pandemi di seluruh negara dan kegiatan ekonomi mulai berjalan normal.

Menurut informasi yang diberikan oleh Badan Pusat Statistik (BPS), Produk Domestik Bruto (PDB) menjadi indikator penting untuk mengevaluasi keadaan ekonomi suatu negara. PDB dapat dihitung melalui dua metode yang berbeda, yaitu dengan menggunakan harga konstan dan harga berlaku. PDB diukur berdasarkan harga berlaku, mencerminkan nilai barang dan jasa yang dihasilkan dengan mempertimbangkan harga-harga yang berlaku setiap tahun. Di sisi lain, PDB yang diukur dengan harga konstan mencerminkan nilai jasa dan barang yang dihasilkan melalui penggunaan tahun tertentu untuk titik referensi harga (Badan Pusat Statistik, 2022).

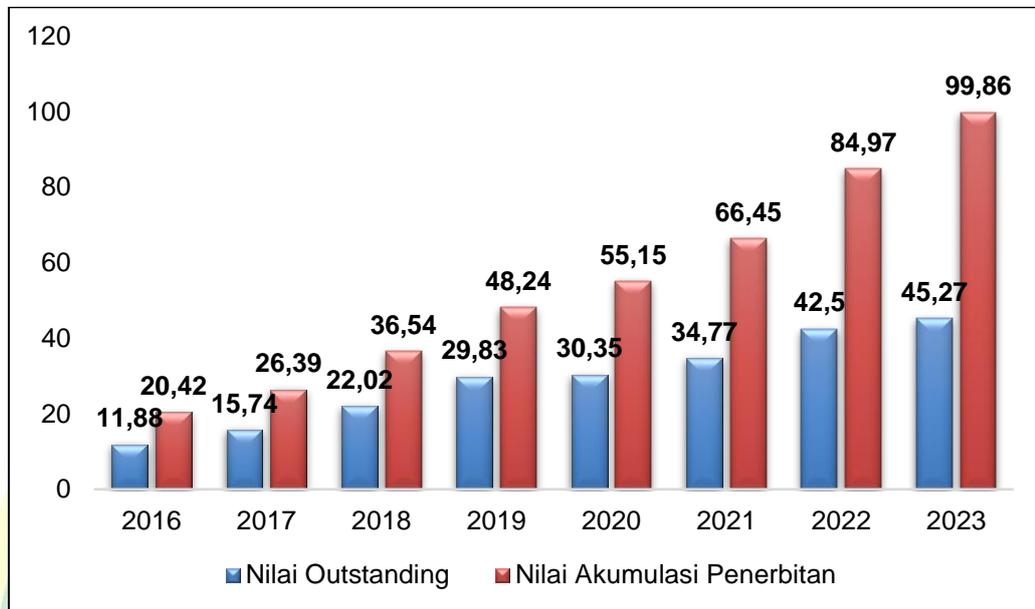
Wilayah dengan pertumbuhan ekonomi yang baik akan memiliki infrastruktur yang lebih beragam untuk melengkapi segala jenis pelayanan kepada masyarakat. Menanggapi hal ini, pemerintah Indonesia melakukan berbagai cara untuk mengumpulkan sumber dana pembiayaan. Pasar modal memiliki peran kunci dalam ekonomi nasional, termasuk sebagai sumber pendanaan bagi perusahaan dan sebagai wadah investasi bagi masyarakat (Siti Ma'suma, 2017). Berinvestasi pada produk pasar modal sangat penting bagi pertumbuhan ekonomi Indonesia. Dengan berinvestasi pada produk tersebut, perusahaan Indonesia dapat mengakses permodalan yang lebih luas serta dapat

membantu bisnis berkembang dan berinvestasi dalam proyek-proyek baru yang nantinya akan membantu mendorong pertumbuhan ekonomi. Untuk meningkatkan kemajuan perekonomian Indonesia dapat melakukan penanaman modal pada pasar modal melalui sukuk dan reksadana syariah (Sri K., 2021).

Sukuk sendiri merupakan produk efek yang dikenal dengan Obligasi Syariah termasuk surat pengakuan utang, surat berharga komersial, saham, dan obligasi. Sukuk merupakan instrumen investasi yang mampu memberikan *return* yang signifikan dan berpotensi memperbaiki kondisi ekonomi. Dalam konteks keuangan Islam, sukuk dikenal luas dan bahkan telah diperdagangkan di pasar internasional, membawa arus kas keluar dari pasar domestik. Sukuk adalah salah satu produk yang mencerminkan perkembangan sistem keuangan Islam kontemporer. Sukuk merupakan produk yang mencerminkan kemajuan sistem keuangan Islam modern dan memiliki peranan krusial oleh karena itu, sukuk mempunyai implikasi penting bagi pemerintah dan dunia usaha dalam mencari pendapatan (Ardi, 2018).

Di Indonesia, sektor investasi syariah memberikan dukungan pada bursa saham untuk mendorong pertumbuhan ekonomi. Pasar modal memiliki peran yang sangat penting dalam konteks ekonomi nasional. Perkembangan instrumen di pasar modal sangat dipengaruhi oleh faktor-faktor di sekitarnya (Salsabilla, 2017). Keputusan berkaitan dengan investasi serta perubahan harga saham atau aktivitas perdagangan saham turut membuat dinamika pasar (Muawanah *et al.*, 2021). Saat ini sukuk yang paling banyak beredar dan digunakan untuk membiayai pembangunan adalah sukuk korporasi. Sukuk korporasi adalah sukuk yang dikeluarkan oleh perusahaan (swasta) sebagai emiten. Emiten penerbit sukuk tersebut berasal dari beragam jenis usaha, mulai dari perusahaan telekomunikasi, perkebunan, transportasi, lembaga keuangan, properti, sampai industri swasta. Sukuk ini menggunakan akad *Ijarah*. Sukuk *Ijarah* yang diklaim memiliki dana besar serta perputaran dana yang cepat. Sukuk ini memiliki risiko paling rendah karena penyewaan hak atas suatu aset dengan sukuk ini tanpa diikuti oleh perpindahan kepemilikan aset (Indar, 2022).

Grafik 1.2
Pertumbuhan Sukuk Korporasi di Indonesia Tahun 2016-2023
(Triliun Rupiah)



Sumber: Otoritas Jasa Keuangan, 2023

Berdasarkan data diatas, sukuk korporasi menunjukkan tren positif pada pertumbuhannya dalam periode 2016 sampai 2023. Hal ini bisa dilihat dari nilai outstanding yang mengalami peningkatan hingga 2023 sebesar Rp45,27 Triliun atau meningkat sebesar Rp2,77 Triliun dari akhir tahun 2022. Sementara untuk nilai akumulasi penerbitan pada periode 2016 sampai 2023 ikut mengalami peningkatan. Grafik pertumbuhan sukuk menunjukkan peningkatan tahunan yang konsisten, menunjukkan minat investor tidak hanya pada obligasi konvensional. Tren pertumbuhan ini menunjukkan bahwa sukuk telah berkembang menjadi lebih dari sekadar pilihan investasi alternatif, melainkan menjadi peluang yang menguntungkan bagi para investor.

Pengenalan sukuk korporasi diharapkan dapat memberikan dorongan pada perekonomian domestik dan merangsang pertumbuhan ekonomi yang kuat. Sukuk korporasi diharapkan dapat berperan sebagai alat untuk memacu pertumbuhan ekonomi di Indonesia. Setiap tahunnya, pertumbuhan sukuk terus meningkat secara konsisten, dan diyakini memiliki potensi dampak positif

jangka panjang terhadap Produk Domestik Bruto (PDB) Indonesia. Selain sukuk, contoh lain dalam industri keuangan syariah adalah reksadana syariah. Reksadana syariah merupakan instrumen yang layak digunakan untuk memajukan perekonomian di Indonesia. Reksadana syariah adalah wadah investasi yang dikelola oleh perusahaan investasi, yang mengumpulkan dana dari pemegang saham dan mengalokasikannya ke instrumen pasar modal, termasuk saham dan sukuk (Muchlis dkk., 2022).

Reksadana syariah berperan sangat krusial pada perekonomian dengan memfasilitasi pertumbuhan investasi sesuai dengan prinsip syariah. Mereka menyediakan wadah bagi individu atau entitas yang memiliki waktu dan pengetahuan terbatas untuk berinvestasi dengan cara yang sejalan atas prinsip syariah. Reksadana syariah beroperasi sebagai platform pengumpulan dana dari masyarakat, yang kemudian dikelola oleh sebuah badan yang diakui secara hukum yang disebut manajer investasi. Keunikan dari reksadana syariah berada di pemilihan portofolio efek yang mematuhi prinsip-prinsip syariah, serta proses pemurnian yang dijalankan oleh manajemen untuk memastikan bahwa komponen-komponen yang tidak sesuai dengan prinsip syariah dikecualikan, sehingga menghindari keuntungan dari sumber yang dianggap tidak halal (Widiyanti & Sari, 2019).

Sukuk korporasi dan reksadana syariah telah menjadi sumber pembiayaan yang vital untuk mendukung berbagai program ekonomi yang sesuai dengan prinsip-prinsip syariah. Melalui sukuk korporasi, beragam program infrastruktur seperti pembangunan jalan, jembatan, dan proyek-proyek energi terbarukan telah didukung dengan pendanaan yang sesuai dengan nilai-nilai syariah. Sementara itu, reksadana syariah telah memberikan dukungan keuangan untuk sektor-sektor seperti pendidikan, kesehatan, dan pengembangan usaha mikro serta menengah yang mempromosikan inklusi finansial dan pertumbuhan yang berkelanjutan sesuai dengan prinsip-prinsip keuangan syariah. Dengan mengalokasikan dana secara transparan dan sesuai dengan prinsip syariah, kedua instrumen keuangan ini telah membantu

mendukung berbagai program ekonomi yang memperkuat struktur keuangan yang adil dan berkelanjutan (Irawan & Siregar, 2019).

Pasar modal Indonesia menjadi salah satu negara yang mengalami penurunan yang sangat drastis. Berdasarkan data yang diperoleh mulai dari infrastruktur, pertanian, aneka industri, pertambangan dan lainnya sudah mulai melemah sedangkan sektor keuangan mengalami peningkatan (Kompasiana.com). Menurut (Otoritas Jasa Keuangan, 2019), nilai aset bersih (NAB) adalah nilai pasar wajar dari akumulasi efek dan aset lain Reksadana dikurangi semua kewajibannya. Investor memperoleh keuntungan atau kerugian melalui Nilai Aktiva Bersih (NAB) berupa selisih NAB per unit penyertaan selama pembelian dan penjualan reksadana syariah yang dikelola oleh manajer investasi. Nilai aset bersih dari portofolio reksadana adalah nilai totalnya. Semakin tinggi NAB maka semakin besar jumlah unit penyertaan (Nandari, 2017). Hal ini menunjukkan tumbuhnya minat investor terhadap reksadana syariah. Berikut pertumbuhan reksadana syariah di Indonesia.

Grafik 1.3
Pertumbuhan Jumlah Kumulatif NAB Reksadana Syariah 2016-2023



Sumber: Data olahan Tahun 2023, Laporan Perkembangan Keuangan Syariah (LPKS) OJK

Berdasarkan data di atas dari Laporan Perkembangan Keuangan Syariah dari OJK, terlihat bahwa NAB dan jumlah produk reksadana syariah meningkat sepanjang 2016 sampai 2020 dan mengalami penurunan di tahun 2021 jika

dilakukan perbandingan pada tahun 2020. Saat itu, terdapat total 289 reksadana syariah bernilai aktiva bersih (NAB) mencapai Rp. 44 triliun. Namun, pada tahun 2022, NAB diperkirakan mengalami penurunan menjadi sekitar Rp. 40,61 triliun. Grafik kinerja reksadana syariah menunjukkan tingkat volatilitas yang cukup tinggi, yang mencerminkan minat tinggi masyarakat terhadap produk investasi ini. Hal ini juga tercermin dari volume perdagangan yang signifikan terkait reksadana syariah. Produk ini juga dapat menarik minat investor domestik dan internasional untuk berpartisipasi di pasar, memberikan dampak positif pada perkembangan ekonomi Indonesia.

Reksadana syariah juga dapat berfungsi sebagai penyeimbang dan meningkatkan perkembangan pasar modal itu sendiri, dan memiliki peran penting terhadap stabilitas ekonomi. Pembiayaan syariah yang bersumber dari pasar modal syariah yang berupa reksadana syariah dapat digunakan untuk menciptakan dan melengkapi sektor perekonomian. Keadaan ini akan meningkatkan kuantitas guna mencapai keberlangsungan produksi secara keseluruhan yang hasil akhirnya dapat meningkatkan pertumbuhan PDB nasional. Meningkatnya investasi masyarakat melalui reksadana syariah tentunya akan meningkatnya nilai aktiva bersih (NAB) dari reksadana, akan berdampak positif pada peningkatan pertumbuhan PDB Indonesia (Dwi Nurhidayah *et al.*, 2022).

Produk pasar modal yang mematuhi prinsip syariah memegang peran penting dalam mempengaruhi Produk Domestik Bruto (PDB) Indonesia karena berfungsi sebagai instrumen investasi yang berkontribusi pada aktivitas ekonomi, memungkinkan akumulasi modal untuk meningkatkan produktivitas. Selain itu, produk pasar modal syariah yang berorientasi jangka panjang diperkirakan akan memberi imbal hasil yang kompetitif untuk para investornya. Kepatuhan terhadap prinsip-prinsip syariah dalam pengelolaan investasi juga memberikan kontribusi yang signifikan terhadap dampak ekonomi dari produk pasar modal syariah di Indonesia. Hal ini diperkuat oleh kenyataan bahwa mayoritas penduduk di Indonesia beragama Islam, sehingga pasar modal

syariah menjadi daya tarik bagi para investor yang menghargai ketahanan mereka dalam menghadapi ketidakpastian ekonomi (Sari *et al.*, 2021).

Beberapa penelitian mengenai pengaruh sukuk terhadap pertumbuhan ekonomi dilakukan oleh (Anikagustin *et al.*, 2023), Hasil penelitian menunjukkan bahwa sukuk tidak memiliki dampak signifikan pada pertumbuhan ekonomi, sebagian karena nilai penerbitan sukuk yang masih terbatas. Hasil serupa juga ada dalam penelitian yang dilakukan oleh (Melati & Nurcahya, 2022), menyatakan, secara parsial, sukuk belum berpengaruh besar pada pertumbuhan ekonomi secara nasional. Hal ini dikarenakan sukuk masih bertumbuh dalam lingkup kecil sehingga belum terlalu berdampak pada pertumbuhan ekonomi secara nasional.

Di sisi lain, penelitian oleh (Alvionita, 2021) menyatakan bahwa obligasi syariah atau sukuk mempengaruhi PDB pada periode penelitian dari tahun 2012 hingga 2019. Hasil penelitian menunjukkan bahwa sukuk korporasi memiliki dampak positif pada Produk Domestik Bruto (PDB). Hal ini disebabkan penerbitan obligasi di pasar keuangan bertujuan untuk mengumpulkan modal dari investor, yang kemudian digunakan untuk mendanai ekspansi usaha. Dampaknya adalah peningkatan produktivitas perusahaan, yang pada akhirnya mengarah pada pertumbuhan ekonomi. Penelitian itu juga diperkuat oleh (Ulfa & Sari, 2022), menyatakan bahwasanya sukuk berpengaruh positif dan signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi melalui perkembangan investasi berbasis syariah yang semakin mengalami kemajuan.

Selanjutnya, beberapa penelitian mengenai pengaruh reksadana syariah terhadap pertumbuhan ekonomi dilakukan oleh (Azizah & Imsar, 2023), menyimpulkan bahwa reksadana syariah berpengaruh negatif tetapi signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi. Temuan ini mendukung hasil penelitian yang dilakukan oleh (Maria, 2022). Penelitian tersebut menguji pengaruh sukuk (obligasi syariah) dan saham syariah terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia dari tahun 2017 hingga 2020. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial, reksadana syariah memiliki dampak negatif yang tidak signifikan secara statistik terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia. Kemungkinan, hal ini

disebabkan oleh kurangnya partisipasi masyarakat Indonesia di pasar modal, yang menunjukkan kesulitan dalam mengalokasikan dana mereka untuk tujuan investasi.

Namun, penelitian ini berbeda pendapat dengan penelitian yang dilakukan oleh (Dwi Nurhidayah *et al.*, 2022) menyimpulkan bahwa Reksadana Syariah berpengaruh positif dan signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi nasional. Dapat diartikan apabila terjadi kenaikan pada reksadana syariah maka pertumbuhan ekonomi nasional akan mengalami kenaikan. Penelitian tersebut juga didukung oleh (Shinta & Amalia, 2023) menyatakan bahwa Reksadana syariah memberikan dampak positif terhadap perkembangan ekonomi Indonesia, sejalan dengan data yang mencakup periode penelitian dari tahun 2014 hingga 2021 yang menunjukkan peningkatan.

Karena penelitian sebelumnya menghasilkan temuan yang berbeda, penelitian ini bertujuan untuk membuktikan kembali dampak sukuk korporasi dan reksadana syariah terhadap perkembangan ekonomi nasional. Hasil penelitian ini akan diungkapkan dan dibahas dalam skripsi berjudul “Pengaruh Analisis Sukuk Korporasi dan Reksadana Syariah Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Indonesia pada Tahun 2016-2023”.

B. Rumusan Masalah

Dari uraian latar belakang yang telah dijelaskan tersebut, maka fokus penelitian yang akan diteliti yaitu:

1. Bagaimana perkembangan sukuk korporasi dan reksadana syariah di Indonesia selama tahun 2016 sampai dengan tahun 2023?
2. Apakah sukuk korporasi berpengaruh terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia selama tahun 2016 sampai dengan tahun 2023?
3. Apakah reksadana syariah berpengaruh terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia selama tahun 2016 sampai dengan tahun 2023?
4. Apakah sukuk korporasi dan reksadana syariah berpengaruh secara simultan terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia selama tahun 2016 sampai dengan tahun 2023?

C. Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah diatas, penelitian ini memiliki tujuan sebagai berikut:

1. Menganalisis perkembangan sukuk korporasi dan reksadana syariah di Indonesia selama tahun 2016 sampai dengan tahun 2023.
2. Menganalisis pengaruh sukuk korporasi terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia selama tahun 2016 sampai dengan tahun 2023.
3. Menganalisis pengaruh reksadana syariah terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia selama tahun 2016 sampai dengan tahun 2023.
4. Menganalisis pengaruh sukuk korporasi dan reksadana syariah terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia selama tahun 2016 sampai dengan tahun 2023.

D. Manfaat Penelitian

Berdasarkan tujuan penelitian diatas, maka hasil dari penelitian ini diharapkan memberikan manfaat, baik secara teoritis maupun praktis, dalam memahami peran sukuk dan pengaruhnya pada pertumbuhan ekonomi. Adapun kegunaan penelitian yang diharapkan adalah sebagai berikut:

1. Manfaat Akademis

Memberikan kontribusi pengetahuan mengenai perkembangan paling mutakhir mengenai sukuk korporasi dan reksadana syariah Indonesia dan pengaruhnya terhadap pertumbuhan ekonomi nasional

2. Manfaat Praktis

Menjadi masukan bagi praktisi sukuk dan pengambil kebijakan untuk pengembangan sukuk korporasi dan reksadana syariah di Indonesia dan perannya bagi pertumbuhan ekonomi nasional.

E. Sistematika Pembahasan

Sistematika pembahasan ini disusun guna memudahkan pembaca dalam memahami setiap komponen penelitian secara lebih mendalam. Dalam penelitian ini, sistematika disusun dalam tiga bagian utama: pendahuluan, isi utama, dan kesimpulan. Bagian pendahuluan mencakup beberapa halaman, termasuk halaman judul, pernyataan keaslian, pengesahan, sambutan pengawasan, pengabdian, abstrak, petunjuk transliterasi Arab-Indonesia, kata pengantar, serta daftar isi.

Bagian isi dibagi menjadi lima bab yang memberikan penjelasan rinci mengenai komponen-komponen kunci penelitian ini, meliputi:

Bab I Pendahuluan, mencakup latar belakang, definisi operasional, rumusan masalah, tujuan dan manfaat studi, serta sistematika penelitian.

Bab II Landasan Teori, mencakup evaluasi menyeluruh atas literatur yang relevan, dasar-dasar teoritis, telaah studi-studi sebelumnya, perumusan hipotesis, dan pendekatan metodologi.

Bab III Metode Penelitian, mencakup uraian mengenai jenis penelitian, waktu dan tempat penelitian, populasi dan ukuran sampel, prosedur pengumpulan sampel, definisi konseptual, variabel operasional, dan indikator, serta teknik pengumpulan dan analisis data.

Bab IV Hasil Penelitian dan Pembahasan, mencakup analisis dan pembahasan mendalam tentang data dan temuan yang diperoleh selama proses penelitian.

Bab V Penutup, mencakup kesimpulan akhir, temuan penting, serta saran yang dihasilkan dari penelitian.

BAB II LANDASAN TEORI

A. Kajian Teori

1. Teori Hubungan Keuangan dan Pertumbuhan Ekonomi

Teori pertumbuhan neoklasik model Solow-Swan (1956), dan teori pertumbuhan ekonomi endogen dari Lucas (1988) dan Romer (1986) merupakan model pelengkap dalam menjelaskan hubungan keuangan dan pertumbuhan ekonomi. Menurut model pertumbuhan ekonomi teoretis ini, dalam jangka panjang, tabungan dan investasi yang lebih tinggi akan menghasilkan tingkat pendapatan per kapita yang lebih tinggi dan pertumbuhan ekonomi yang lebih cepat.

a. Teori Pertumbuhan Neoklasik

Teori pertumbuhan Neoklasik diperkenalkan oleh Robert Solow. Hal ini juga dikenal sebagai Model Pertumbuhan Solow. Dengan menggunakan fungsi produksi, model tersebut melibatkan faktor input termasuk modal (K), dan tenaga kerja (L) yang mendorong pertumbuhan ekonomi. Modelnya disajikan seperti pada persamaan dibawah:

$$Y = AF(K, L)$$

Teori ini mengasumsikan hasil marjinal yang semakin berkurang pada skala input faktor (K dan L), dimana pertumbuhan per unit tenaga kerja meningkat dan pertumbuhan per unit modal pada tingkat yang semakin menurun. Perubahan output disebabkan oleh kemajuan teknologi dan perubahan input dapat dituliskan persamaan dibawah:

$$\Delta Y/Y = [\Theta \times \Delta K/K + (1 - \Theta) \times \Delta L/L + \Delta A/A]$$

dimana Θ dan $(1 - \Theta)$ masing-masing adalah produk marjinal modal dan tenaga kerja. Menurut teori ini, pertumbuhan ekonomi akan dicapai jika jumlah faktor-faktor tersebut (K, L dan A) mencukupi.

Model neo-klasik juga mengasumsikan bahwa ketika tidak ada kemajuan teknologi, atau ketika teknologi dipertahankan konstan, yaitu $\Delta A/A = 0$, sementara angkatan kerja meningkat dengan laju yang tetap, $\Delta L/L_n$, hal ini berarti bahwa peningkatan tenaga kerja kekuatan sepenuhnya bergantung pada stok modal yang tersedia untuk produksi. Hal ini akan menyebabkan penggunaan stok modal secara berlebihan, karena setiap peningkatan unit angkatan kerja akan menyebabkan lebih banyak penggunaan modal, sehingga mengurangi keuntungan per input. Produksi per kapita akan berkurang sehingga menurunkan tingkat output. Di sini output agregat adalah fungsi modal dan tenaga kerja di mana fungsi produksi menunjukkan skala hasil yang konstan, dengan menganggap kemajuan teknologi konstan atau persamaan menjadi persamaan dimana satu-satunya elemen variabel yang tersisa adalah tingkat pertumbuhan modal:

$$y = f(k)$$

Dimana y adalah pertumbuhan ekonomi dan k adalah tingkat pertumbuhan modal. Pertumbuhan modal (k) ditentukan oleh tabungan, yang pada gilirannya bergantung pada pendapatan. Singkatnya, model pertumbuhan neoklasik memperkirakan keadaan keseimbangan yang stabil, dimana tanpa adanya kemajuan teknis, pertumbuhan akan konstan, namun pertumbuhan dikatakan meningkat seiring dengan kemajuan teknologi, karena pengaruhnya terhadap tenaga kerja. Ia berpendapat bahwa ketika kemajuan teknologi terjadi, tenaga kerja dan modal perlu disesuaikan.

Meskipun Kuznets (1973) berpendapat bahwa kemajuan teknologi merupakan sumber pertumbuhan ekonomi yang permisif, namun kemajuan teknologi hanya merupakan kondisi yang diperlukan dan bukan kondisi yang cukup untuk pertumbuhan ekonomi. Namun model teori neoklasik menganggap kemajuan teknologi sebagai faktor eksogen. Faktor eksogen ini mempunyai

pengaruh terhadap pertumbuhan. Selain itu, jika tidak ada kemajuan teknologi, pertumbuhan tidak akan berlanjut. Oleh karena itu, model teoritis yang menyatakan bahwa pertumbuhan jangka panjang ditentukan oleh faktor eksogen dikritik.

b. Teori Pertumbuhan Ekonomi Endogen

Meskipun kontribusi Solow (1956) terhadap teori ekonomi sangat besar pertumbuhan, model pertumbuhan endogen yang dikembangkan oleh Romer (1986) dan Lucas (1988) memberikan kemajuan besar dibandingkan dengan model pertumbuhan neoklasik. Itu model pertumbuhan endogen memperhitungkan kemajuan teknologi sebagai endogen faktor daripada faktor eksogen. Caporale dkk. (2005) mengemukakan pada bagian endogen model pertumbuhan bahwa kinerja pertumbuhan ekonomi terkait dengan pembangunan keuangan, teknologi dan distribusi pendapatan. Kemajuan teknologi, $\Delta A/A$ di endogen model pertumbuhan, juga merupakan penentu signifikan pertumbuhan ekonomi suatu negara.

Dalam bentuk sederhana model pertumbuhan endogen “AK”, Greenwood dan Jovanovic (1990) menyatakan bahwa tidak ada keuntungan yang semakin berkurang dari faktor yang dapat direproduksi, dan perbaikan struktur keuangan yang permanen dan eksogen akan menyebabkan peningkatan permanen dalam laju pertumbuhan. Sementara itu, Pagano (1993) menyelidiki model pertumbuhan endogen paling sederhana “AK” dan menunjukkan bahwa intermediasi keuangan dapat mempengaruhi pertumbuhan ekonomi dengan bertindak berdasarkan tingkat tabungan, pada bagian tabungan yang disalurkan ke investasi, atau pada produktivitas marginal sosial dari investasi.

Pertumbuhan endogen sederhana, model “AK”, seperti dalam Pagano (1993), akan memperjelas bagaimana perkembangan pasar saham dapat mempengaruhi pertumbuhan ekonomi melalui

tabungan dan investasi. Model AK, karena menghasilkan fungsi produksi berbentuk $Y = AK$, K adalah stok modal agregat termasuk modal fisik dan manusia seperti dalam Lucas (1988), dan A adalah produktivitas marjinal sosial dari modal. Varian awal model AK adalah model Harrod-Domar (Aghion dan Howitt, 1998), yang mengasumsikan bahwa input tenaga kerja tumbuh secara otomatis sebanding dengan modal.

Untuk melihat cara kerjanya, anggaplah fungsi produksi agregat memiliki koefisien teknologi yang tetap:

$Y = F(K, L) = \min(AK, BL)$, dimana A dan B adalah koefisien tetap. Dengan teknologi ini, memproduksi satu unit output memerlukan $1/A$ unit modal dan $1/B$ unit tenaga kerja, jika salah satu input tidak memenuhi persyaratan minimum ini, tidak ada cara untuk mengkompensasinya dengan mengganti input lainnya.

Dengan teknologi berkoefisien tetap, akan terdapat surplus modal atau surplus tenaga kerja dalam perekonomian, bergantung pada apakah pasokan modal yang diberikan secara historis lebih atau kurang dari (B/A) kali pasokan tenaga kerja eksogen. Ketika $AK < BL$, modal menjadi faktor pembatas. Perusahaan akan memproduksi sejumlah $Y = AK$, dan mempekerjakan sejumlah $(1/B) Y = (1/B) AK < L$ tenaga kerja. Dengan tingkat tabungan tetap, persediaan modal akan tumbuh sesuai dengan itu

$$\dot{K} = sAk - \delta K$$

Dengan demikian, tingkat pertumbuhan modal adalah:

$$g = \frac{\dot{K}}{K} = sA - \delta$$

Karena output berbanding lurus dengan modal, g juga merupakan tingkat pertumbuhan output, dan g adalah tingkat pertumbuhan output per orang.

Dalam model seperti yang baru saja dijelaskan, peningkatan kecenderungan menabung s akan meningkatkan laju pertumbuhan g .

Jika output per orang meningkat, maka peningkatan pertumbuhan tidak akan bersifat permanen, karena jika K tumbuh lebih cepat dari L , pada akhirnya kendala utama pada output adalah ketersediaan tenaga kerja dan bukan ketersediaan modal; lebih dari itu, tidak akan ada lagi kemungkinan pertumbuhan output per kapita. Namun, jika output per orang turun, peningkatan pertumbuhan akibat peningkatan tabungan akan bersifat permanen. Dalam hal ini, keuntungan yang semakin berkurang tidak akan pernah terjadi karena pertumbuhan modal yang lebih cepat akan diiringi dengan pertumbuhan input tenaga kerja yang lebih cepat secara permanen, yang dimungkinkan oleh fakta bahwa selalu terdapat surplus tenaga kerja yang menganggur dalam perekonomian.

Tingkat pertumbuhan $(Y_t/Y_{t-1}-1)$, diwakili oleh y yang pada saat $(t+1)$, hanya ditentukan oleh pertumbuhan input modal sebagai:

$$Y_{t+1} - 1 = \frac{K_{t+1}}{K_t} - 1$$

Model ini mengasumsikan bahwa perekonomian menghasilkan satu barang yang dapat diinvestasikan atau dikonsumsi. Jika diinvestasikan, ia terdepresiasi berdasarkan kurs & per periode. Oleh karena itu, investasi bruto I , diberikan oleh:

$$I_t = K_{t+1} - (1 - \delta) K_t$$

Persamaan di atas bahwa investasi bruto sama dengan selisih antara persediaan modal pada waktu $(t+1)$ dan waktu t , ditambah persediaan modal yang disusutkan pada waktu t .

Jadi, jumlah tabungan yang diserap sistem keuangan adalah $(1 - \phi) S_t$, dan semakin tinggi ϕ , semakin kecil akumulasi modal dalam perekonomian.

Dari persamaan di atas, laju pertumbuhan perekonomian pada waktu $(t+1)$ adalah y_{t+1} dan dapat dinyatakan sebagai rasio investasi bruto terhadap modal dikurangi depresiasi $y_{t+1} = I_t / K_t -$

δ . Kemudian, modal dapat disubstitusi dengan rasio output terhadap produktivitas:

$$y_{t+1} = A \frac{I_t}{Y_t} - \delta$$

Dengan menyatakan tingkat tabungan kotor (S/Y) dengan s , dari persamaan ekuilibrium pasar modal, tingkat pertumbuhan kondisi tunak dapat dinyatakan dengan persamaan berikut:

$$y = A\phi\zeta - \delta$$

Persamaan diatas menunjukkan bagaimana teori pertumbuhan endogen menjelaskan hubungan antara sektor keuangan dan pertumbuhan perekonomian. Dalam hal ini, tabungan dan investasi dianggap sebagai jalur yang melaluinya sektor keuangan mempengaruhi pertumbuhan ekonomi, karena keduanya memainkan peran penting dalam mobilisasi sumber daya.

Peningkatan tingkat tabungan, dan tingkat investasi, dengan menggunakan kebijakan ekonomi berdampak langsung pada faktor-faktor penentu perilaku menabung. Selain itu, peningkatan dalam persamaan diatas juga meningkatkan tingkat pertumbuhan, y melalui penyaluran lebih banyak penghematan terhadap investasi dengan menghindari hilangnya dana selama proses intermediasi melalui kenaikan pecahan. Terakhir, melalui peningkatan produktivitas modal (A) sumber daya dapat dialokasikan ke produktivitas yang lebih tinggi dialokasikan secara lebih efisien, dan produktivitas modal yang lebih tinggi akan menghasilkan pertumbuhan ekonomi yang lebih tinggi.

Eksternalitas positif dan efek limbah dari ekonomi berbasis pengetahuan akan mendorong pertumbuhan ekonomi. Langkah-langkah kebijakan, seperti subsidi pemerintah untuk belanja pendidikan serta penelitian dan pengembangan, meningkatkan insentif terhadap inovasi dan akumulasi modal

(modal fisik dan modal manusia) yang akan berdampak pada tingkat pertumbuhan perekonomian dalam jangka panjang.

2. Sukuk

a. Pengertian Sukuk

Obligasi syariah di dunia internasional dikenal nama sukuk. Kata sukuk dapat ditelusuri dengan mudah pada literatur islam komersial klasik. Sukuk berasal dari bahasa arab “sak” (tunggal) dan “Sukuk” (jama’) yang memiliki arti mirip dengan sertifikat atau note. Menurut Iggi H. Ahsien dalam (Muhammad Kamal Zubair, 2012), dalam pemahaman praktisnya, Sukuk merupakan bukti (*claim*) kepemilikan.

Di dalam fatwa DSN-MUI Nomor 32/DSN-MUI/IX/2012, DSN masih menggunakan istilah obligasi syariah, belum menggunakan istilah sukuk. Jika mengacu kepada fatwa tersebut obligasi syariah adalah surat berprinsip syariah yang memiliki nilai jangka panjang dan diterbitkan oleh penerbit kepada pemegang obligasi syariah. Obligasi adalah surat pengakuan utang yang dapat diterbitkan oleh pemerintah atau perusahaan swasta kepada investor dan akan dibayar pada waktu yang telah ditentukan (Siti Ma'sumah, 2015).

Sukuk merupakan salah satu jenis investasi yang memberikan kesempatan kepada investor di Indonesia dengan memberikan imbal hasil yang menguntungkan. Ketersediaan produk ini dapat membantu meningkatkan perekonomian nasional dan meningkatkan kesejahteraan masyarakat (Mudrikah, 2023). Di Indonesia, sukuk dapat dibagi menjadi dua berdasarkan penerbitnya. Pertama, terdapat sukuk yang diterbitkan oleh pemerintah, yang dikenal sebagai sukuk ritel. Dalam jenis ini, aset yang mendasari sukuk adalah aset pemerintah yang memiliki nilai ekonomis, seperti tanah, bangunan, atau aset lainnya selain tanah dan bangunan. Kedua, terdapat sukuk korporasi yang diterbitkan oleh perusahaan

sebagai emiten. Dalam jenis ini, aset yang menjadi dasar sukuk berasal dari perusahaan tersebut atau anak perusahaan yang dimiliki oleh perusahaan tersebut. Sukuk yang diterbitkan oleh Pemerintah Indonesia diatur oleh Undang-Undang Surat Berharga Syariah Negara No. 19 tahun 2008, sedangkan sukuk korporasi memiliki dasar hukum yang lebih awal, yaitu berdasarkan Undang-Undang Pasar Modal No. 8 tahun 1995 dan Fatwa DSN Nomor: 32/DSN-MUI/IX/2002 (Irma, 2023).

Dari pengertian-pengertian tersebut diatas dapat disimpulkan bahwa Sukuk atau obligasi syariah adalah surat berharga yang merupakan bukti kepemilikan (*claim*) atas aset, baik itu berupa *tangible*, ataupun kontrak proyek dari aktivitas tertentu yang mewajibkan emiten membayar pendapatan bagi hasil kepada pemegang sukuk dan membayar kembali sukuk sesuai dengan tanggal jatuh tempo yang sudah disepakati dan dalam kegiatan mulai dari transaksi dikeluarkannya surat berharga tersebut sampai kepada aktivitas penyerahan hasil harus sesuai dengan prinsip syariah.

Berdasarkan institusi yang menerbitkan sukuk di Indonesia terbagi menjadi dua, yaitu sukuk yang dikeluarkan pemerintah (sukuk negara) dan sukuk korporasi.

a. Sukuk Negara

Berdasarkan Undang-Undang No. 19 tahun 2008 pasal 1 ayat (1), Surat Berharga Syariah Negara selanjutnya disingkat SBSN atau dapat disebut Sukuk Negara adalah Surat Berharga Negara yang diterbitkan berdasarkan prinsip syariah sebagai bukti atas bagian penyertaan terhadap aset SBSN, baik dalam mata uang rupiah maupun valuta asing. Aset Surat Berharga Syariah Negara (SBSN) adalah objek pembiayaan SBSN atau barang milik negara yang memiliki nilai ekonomis. Sejak berlakunya undang-undang tersebut pemerintah mulai

menerbitkan Surat Berharga Syariah Negara (SBSN) sebagai alternatif pembiayaan belanja negara.

Penerbitan SBSN di dalam negeri dilaksanakan melalui tiga metode penerbitan, yaitu *bookbuilding*, *private placement* dan lelang. SBSN yang diterbitkan melalui metode *bookbuilding* yaitu Sukuk Negara Ritel (SR) dan Sukuk Negara Indonesia (SNI). Sukuk negara tidak mewakili sebuah hutang yang diserahkan kepada emiten oleh pemegang sertifikat. Sukuk diterbitkan berdasarkan sebuah kontrak yang dirujuk sesuai dengan peraturan syariah yang mengatur penerbitan dan perdagangannya. Penggunaan dana hasil sukuk juga tidak boleh bertentangan dengan prinsip syariah.

b. Sukuk Korporasi

Sukuk korporasi merupakan sukuk yang dikeluarkan oleh perusahaan (swasta) sebagai emiten. Emiten penerbit sukuk tersebut berasal dari beragam jenis usaha, mulai dari perusahaan telekomunikasi, perkebunan, transportasi, lembaga keuangan, properti, sampai industri swasta. Dalam hal ini yang menjadi *underlying asset* dari sukuk korporasi ini adalah aset dari perusahaan atau anak perusahaan yang dimiliki. Yang menjadi dasar peraturan mengenai sukuk korporasi yaitu Undang-Undang pasar modal No. 8 tahun 1995 dan Fatwa DSN- MUI Nomor: 32/DSN-MUI/IX/2002. 32 Berdasarkan akad yang digunakan, penerbitan sukuk korporasi di Indonesia baru menggunakan akad *mudharabah* dan *ijarah*.

Berdasarkan jenis akad yang dipakai, obligasi syariah (sukuk) dapat dibedakan menjadi beberapa jenis berikut:

1) Sukuk *Mudharabah*

Mudharabah secara bahasa berasal dari kata *adhdharby fil ardhi* yang artinya bepergian untuk berdagang. Biasa juga disebut dengan *qiradh* yang berasal dari kata *al-*

qardh yang artinya potongan. *Mudharabah* merupakan akad Keuntungan dari hasil kerjasama itu dibagi berdasarkan nisbah yang telah disepakati, sedangkan kerugian yang terjadi sepenuhnya ditanggung oleh penyedia modal, kecuali jika kerugian disebabkan oleh kelalaian penyedia tenaga dan keahlian (Sri dan Wasilah, 2019).

Sukuk *mudharabah* merupakan sukuk yang menggambarkan suatu proyek maupun kegiatan usaha yang dikelola dengan menggunakan akad *mudharabah*, dengan menunjuk pihak lain sebagai *mudharib* (pengelola usaha) dalam melakukan pengelolaan usaha tersebut. Pembayaran pendapatan sukuk *mudharabah* adalah berbentuk kerjasama dengan skema *profit sharing*, *trust investment* atau *trust financing* antara pemilik modal (*sahib al-mal*, *malikataurab al-mal*) dengan pengusaha (*mudharib*, *'amil*) dimana pemilik modal menyerahkan modalnya untuk dikelola oleh pengusaha. Penerbit wajib memberikan pendapatan berupa bagi hasil dari pengelolaan dana kepada pemilik dana dan membayar kembali dana pokok pada saat jatuh tempo (Dusuki, 2015).

2) Sukuk *Ijarah*

Sukuk *ijarah* adalah surat berharga yang berisi akad *ijarah*. *Ijarah* adalah akad sewa menyewa dimana terjadi pemindahan hak guna atau manfaat dari suatu barang atau jasa dalam waktu tertentu dengan pembayaran sewa tanpa disertai dengan pemindahan hak kepemilikan. Penerbit wajib memberikan pendapatan berupa *fee* hasil penyewaan asset kepada pemilik dana dan membayar kembali dana pokok pada saat jatuh tempo. Menurut Sayyid Sabiq dalam fiqih sunnah,

ijarah berasal dari kata *al-ajru* yang artinya *al-'iwadhu* (pengganti/kompensasi).

Ijarah dapat diartikan sebagai akad pengalihan manfaat atau hak untuk menggunakan nilai dari barang tertentu maupun jasa, dalam periode tertentu dengan membayar upah sewa, dengan tidak diikuti pengalihan hak untuk memiliki barang tersebut (Sri dan Wasilah, 2019). Sukuk *ijarah* merupakan bukti kepemilikan sukuk yang diterbitkan dengan landasan kepemilikan aset tertentu yang sah serta memiliki nilai jual, yang terdiri dari bidang tanah, bangunan, dan barang-barang lainnya yang masuk ke dalam kategori aset. Presentasi keuntungan yang diperoleh dari sukuk bersifat tetap maupun berubah sesuai kesepakatan akad atau permintaan pasar (Nazaruddin, 2017).

c. Manfaat dan Kelebihan Sukuk Korporasi *Ijarah* Sebagai Sumber Pendanaan

Sukuk adalah suatu bentuk instrumen keuangan syariah yang diterbitkan oleh perusahaan (swasta) untuk membiayai proyek-proyek pembangunan dan infrastruktur. Sukuk memiliki karakteristik yang mirip dengan obligasi konvensional, namun dengan prinsip-prinsip syariah yang diikuti dalam transaksi keuangannya (Anwar & Subyanto, 2022). Penerbitan Sukuk memberikan manfaat dalam hal diversifikasi sumber pendanaan pemerintah, meningkatkan partisipasi investor, dan memperkuat pasar keuangan syariah (Ramadayanti et al., 2017). Sukuk dapat digunakan sebagai salah satu sumber pembiayaan untuk mengatasi defisit fiskal suatu negara (Khatimah, 2017). Defisit fiskal terjadi ketika pengeluaran pemerintah melebihi penerimaan yang diterima, sehingga pemerintah harus mencari sumber pembiayaan tambahan untuk menutupi kekurangan tersebut (Yahya, 2015).

Penerbitan sukuk sebagai sumber pembiayaan defisit fiskal memiliki beberapa kelebihan, yaitu diversifikasi sumber pendanaan, ketersediaan dana yang lebih besar, dan potensi penghematan biaya. Diversifikasi sumber pendanaan yang memungkinkan pemerintah untuk mendapatkan dana dari investor dalam bentuk pembiayaan syariah (Adiatna, 2016). Diversifikasi ini dapat mengurangi ketergantungan pada sumber pendanaan konvensional seperti pinjaman bank atau obligasi konvensional. Kemudian penerbitan sukuk dapat menarik minat investor dari dalam dan luar negeri untuk membeli sukuk (Sunjoto, 2016). Hal ini dapat meningkatkan ketersediaan dana yang lebih besar bagi pemerintah untuk menutupi defisit fiskal. Penerbitan sukuk negara dapat memungkinkan pemerintah untuk memperoleh biaya yang lebih rendah dibandingkan dengan penerbitan obligasi konvensional atau pinjaman bank (Fadian, 2017). Hal ini karena sukuk mempunyai karakteristik yang unik yang mengurangi risiko dan memberikan perlindungan bagi investor.

Sukuk telah diterima sebagai instrumen keuangan yang memberikan kontribusi positif bagi negara yang menerbitkan. Sukuk yang diterbitkan negara-negara muslim telah terbukti mampu mengakomodasi keinginan pasar keuangan global sehingga penerbit sukuk berhasil menutup biaya-biaya pembangunan. Bila dana sukuk mampu mengakomodasi belanja negara untuk keperluan pembangunan di sektor publik maka akselerasi bagi peningkatan kesejahteraan akan bisa diraih. Tingginya angka kemiskinan dan pengangguran di negara kita berdampak pada kestabilan, politik, sosial dan keamanan. Utang LN yang dijadikan alternatif biaya pembangunan menimbulkan masalah baru dalam anggaran negara. Besarnya pokok dan bunga utang yang dibayar setiap tahun tidak berimbang dengan

angka yang dihasilkan dari penggunaan utang. Beban utang dibanding dengan hasil yang diharapkan atas penggunaan utang bagi pembangunan ekonomi cenderung tidak proporsional (Heri S., 2008).

Manfaat yang diperoleh dari penerbitan sukuk yaitu untuk mendorong perkembangan industri pasar modal syariah, sebagai diversifikasi sumber pendanaan untuk membiayai pembangunan infrastruktur bagi negara dan perluasan usaha bagi korporasi serta sebagai diversifikasi berbasis investor. Selain itu, sukuk juga sangat berperan dalam pertumbuhan sektor riil. Sukuk juga memiliki kelebihan yang unik jika dibandingkan produk investasi yang ada di pasar modal, yaitu risiko yang rendah atau relatif lebih aman karena memiliki *underlying asset* (aset yang menjadi dasar penerbitan sukuk, dapat berupa barang milik negara/barang milik perusahaan atau objek pembiayaan sukuk).

Dampak sukuk menurut teori transmisi makroekonomi, penerbitan sukuk sebagai instrumen investasi bisa dimanfaatkan oleh pemerintah untuk mengurangi masalah makroekonomi, yaitu inflasi dan pengangguran. Sukuk juga dapat berkontribusi dalam meningkatkan pertumbuhan ekonomi. Berdasarkan teori transmisi moneter, penerbitan sukuk dapat pula digunakan dalam pengendalian jumlah uang beredar melalui kebijakan kontraktif. Penerbitan sukuk di Indonesia juga tidak terlepas dari kondisi makroekonomi yang ada di negara ini. Hal ini dibuktikan oleh penelitian yang dilakukan oleh (Ardi, 2018) bahwa pada jangka panjang penerbitan sukuk di Indonesia dipengaruhi oleh indikator makroekonomi, yaitu pertumbuhan ekonomi dan jumlah uang beredar dengan hubungan yang positif, serta pengangguran terbuka dan inflasi dengan hubungan yang negatif.

Selain itu penerbitan sukuk dalam jangka panjang juga dipengaruhi oleh bonus Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS). Ketika pertumbuhan ekonomi meningkat, maka penerbitan sukuk juga akan mengalami peningkatan karena kondisi makro ekonomi domestik dalam keadaan baik. Ketika tingkat pengangguran terbuka dan inflasi mengalami kenaikan maka penerbitan sukuk akan mengalami penurunan yang diakibatkan kondisi makro ekonomi domestik dalam keadaan tidak baik. Hal ini dikarenakan pemerintah dan korporasi selaku emiten akan melihat dan menyesuaikan jumlah sukuk yang diterbitkan dengan kondisi pasar yang terjadi.

3. Reksadana

a. Pengertian Reksadana

Istilah reksadana berasal dari gabungan kata “reksa”, yang mengindikasikan perlindungan atau pemeliharaan, dan kata “dana”, yang merujuk pada uang. Sehingga, reksadana dapat didefinisikan sebagai sekumpulan uang yang dihimpun secara kolektif dan dikelola dengan tujuan menghasilkan keuntungan (Roifah, 2022). Reksadana merujuk pada sebuah wujud investasi yang diurus oleh perusahaan investasi. Mereka mengambil uang dari investor dan mentransferkannya ke instrumen keuangan lain, termasuk saham dan obligasi (Muchlis dkk., 2022).

b. Reksadana Syariah

Reksadana syariah adalah jenis investasi yang dilakukan sesuai dengan prinsip dan praktik bisnis Islam. Berdasarkan fatwa dari Dewan Syariah Nasional, reksadana syariah merupakan jenis investasi yang dioperasikan sesuai dengan ajaran dan prinsip-prinsip Islam. Perjanjian ini dilakukan antara pemilik dana (*shohibul mal*) dan manajer investasi yang bertindak sebagai wakil pemilik dana.

Investor menggunakan dana mereka untuk berinvestasi (Khairan, 2019).

Reksadana syariah memberikan berbagai keuntungan, termasuk memajukan pasar modal, menjaga keseimbangan dan stabilitas ekonomi, serta memberikan profitabilitas kepada para investor. Keberadaan reksadana syariah di pasar modal syariah memiliki potensi untuk meningkatkan sektor ekonomi dan berkontribusi kuat terhadap pertumbuhan ekonomi suatu negara secara keseluruhan (Nurwahida dkk., 2022)

Reksadana syariah menurut POJK. No 19/POJK.04/2015 adalah Reksadana sebagaimana dimaksud 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 reksadana dapat diterbitkan termasuk aset yang mendasari penerbitannya reksadana 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.

Reksadana memiliki beberapa sifat yang tidak bisa dipisahkan, sifat-sifat tersebut, yaitu:

- 1) Reksadana terbuka yaitu reksadana 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 reksadana, melalui Bank Kustodian wajib membelinya sesuai dengan NAB per saham /unit pada saat tersebut.
- 2) Reksadana tertutup, yaitu reksadana 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. Reksadana 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 reksadana yang berdasarkan portofolio dapat dijelaskan sebagai berikut:

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

Tabel 2.1

Perbedaan Reksadana Syariah dan Reksadana Konvensional

No.	Jenis Perbedaan	Syariah	Konvensional
1	Tujuan	Tidak semata mata <i>return</i> tetapi SRI	Menekankan pada <i>return</i> yang tinggi
2	Operasional	Terdapat proses screening	Tanpa proses screening
3	Pengawasan	DPS dan OJK	OJK

4	Akad	Selama tidak bertentangan dengan prinsip Syariah	Menekankan kesepakatan tanpa ada aturan halal dan haram
5	Transaksi	Tidak boleh ada spekulasi maghrib (masyir, gharar, riba)	Selama transaksi bias menghasilkan keuntungan
6	Pengelolaan	Pengelolaan dilakukan dengan prinsip syariah	Tanpa memperhatikan prinsip syariah
7	Isi Portofolio	Efek syariah misalnya seperti reksadana syariah, saham syariah, sukuk dan efek syariah lainnya	Efek syariah dan non syariah, misalnya seperti saham dari emiten yang memproduksi alkohol. Produksi babi dan obligasi berbasis ribawi

Berdasarkan tabel diatas bahwa Reksadana syariah berbeda dengan Reksadana konvensional. Hal yang paling tampak dilihat dari operasionalnya yaitu, dalam proses screening dalam mengkonstruksi portofolio. Filtrasi menurut prinsip syariah akan mengeluarkan saham yang memiliki aktivitas haram, seperti riba, minuman keras, judi, daging babi, dan rokok.

c. Manfaat dan Keunggulan Reksadana Syariah Sebagai Instrumen Sumber Pendanaan Pembangunan

Sebagai instrumen investasi syariah, reksadana syariah dapat memberikan peluang (*opportunity*) bagi para investor untuk berinvestasi baik muslim maupun non-muslim di Indonesia. Maka dari itu, reksadana syariah bisa dimanfaatkan untuk pembangunan ekonomi dan bisa menciptakan kesejahteraan pada masyarakat secara luas. Penerbitan reksadana syariah salah satunya dimaksudkan guna pembiayaan sebuah pembangunan. Kehadiran reksadana syariah pastinya tidak terlepas dari konsep dan prinsip keuangan syariah yang mempersilahkan penggunaan reksadana

syariah untuk alat pembiayaan di sektor pembangunan. Reksadana syariah juga tidak hanya bisa menggantikan dependensi pemerintah pada utang luar negeri, namun kehadirannya dapat mendayagunakan dan menyerap potensi peluang dana yang menganggur dalam negeri guna membiayai proyek yang dicanangkan oleh pemerintah. Di Indonesia reksadana syariah adalah alat investasi yang berpeluang besar yang dapat digunakan baik muslim maupun non-muslim. Oleh sebab itu reksadana syariah dapat digunakan untuk pembangunan ekonomi Indonesia.

Salah satu tujuan adanya penerbitan reksadana syariah di Indonesia adalah sebagai sarana untuk melakukan pembangunan ekonomi. Adanya sukuk dapat digunakan untuk membiayai proyek pemerintah dan pertumbuhan ekonomi, selain itu dapat bermanfaat bagi sektor keuangan dan perbankan syariah. Reksadana syariah dinilai mampu digunakan untuk mengurangi defisit APBN pada sektor riil dalam pembangunan ekonomi. Berkembangnya reksadana syariah di Indonesia akan membantu pemerintah menghadapi dampak likuiditas. Dewasa ini, dengan diterbitkannya reksadana syariah salah satunya bisa menjadi instrumen keuangan yang utama dan dianggap bias memperlihatkan kapasitasnya untuk mengurangi defisit APBN.

Tujuan dikembangkannya reksadana syariah di Indonesia adalah untuk menyesuaikan program pemerintah terkait pembangunan ekonomi dan pertumbuhan ekonomi, pemerintah memerlukan kolaborasi pembiayaan guna menyusul gap infrastruktur yang ada, karena infrastruktur adalah kebutuhan penting masyarakat guna menaikkan nilai konsumsi, menambah lapangan kerja, menambah kesejahteraan masyarakat, serta menyalurkan kestabilan makro ekonomi. Hal yang membuat investor yakin terhadap investasi syariah dalam hal ini reksadana

syariah karena faktor kehalalannya yang terjamin dan hasil investasi yang menguntungkan.

d. Indikator Reksadana Syariah

Nilai Aktiva Bersih (NAB) termasuk dalam indikator untuk mengamati kinerja reksadana. Nilai NAB mengalami ketidakstabilan setiap hari. Perubahan nilai NAB memberikan indikator kinerja investasi suatu reksadana syariah yang dapat dijadikan sebagai pertimbangan investor dalam menyeleksi jenis reksadana syariah (Adelia dan Muhammad, 2020). Nilai Aktiva Bersih merupakan nilai aktiva dikurangi kewajiban-kewajiban yang ada. Nilai Aktiva Bersih berkaitan dengan nilai portofolio reksadana yang bersangkutan (Sudarsono, 2008). Aktiva atau kekayaan reksadana dapat berupa kas, deposito, SBI, surat berharga komersial, saham, obligasi, right dan lain sebagainya. Sementara kewajiban reksadana dapat berupa *fee* manajer yang belum dibayar, *fee* bank kustodian yang belum di bayar, *fee* broker yang belum di bayar, pajak yang belum dibayar serta efek yang belum di lunasi.

1. Pertumbuhan Ekonomi

a. Pengertian Pertumbuhan Ekonomi

Pertumbuhan ekonomi merujuk pada peningkatan total produksi jasa dan barang yang berasal dari aktivitas ekonomi. Tujuan utama dari ekonomi suatu negara adalah memenuhi capaian dan menjaga tingkat pertumbuhan ekonomi yang tinggi dan berkelanjutan. Kemajuan dalam pertumbuhan ekonomi tercermin dari kemampuan negara tersebut dalam memanfaatkan dan meningkatkan sumber dayanya. Potensi untuk meningkatkan pertumbuhan ekonomi suatu negara memiliki kaitan kuat pada kualitas sumber daya yang dimilikinya (Bonaraja dkk., 2021). Pertumbuhan ekonomi ditunjukkan oleh perkembangan ekonomi yang mengakibatkan peningkatan pendapatan masyarakat dalam

jangka waktu tertentu. Ekonomi melibatkan pemanfaatan berbagai faktor produksi dalam menciptakan output, yang kemudian diikuti oleh sistem kompensasi bagi faktor-faktor produksi tersebut (Marginingsih & Sari, 2019).

Pasar modal dan investasi dalam suatu negara memiliki potensi untuk meningkatkan perekonomiannya. Ketika tingkat investasi dalam suatu negara meningkat, ini akan berdampak positif pada pertumbuhan ekonomi. Investasi, baik yang asalnya dari dalam negeri maupun dari luar negeri, berkontribusi pada pendapatan nasional, yang berfungsi sebagai indikator kesehatan perekonomian. Sehingga, perlu dijalankan upaya dalam menyokong dan meningkatkan tingkat investasi (Jufri dkk., 2016). Banyak penelitian yang telah dilakukan oleh para akademisi untuk menilai dampak investasi pada pembangunan ekonomi. Penelitian yang dilakukan oleh (Ulfa dan Sari, 2022) menunjukkan bahwa sukuk, reksadana syariah, dan saham syariah, ketika digabungkan, memiliki pengaruh positif terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia.

Pertumbuhan Ekonomi dapat didefinisikan sebagai perkembangan kegiatan dalam perekonomian yang menyebabkan barang dan jasa yang diproduksi dalam masyarakat bertambah dan kemakmuran masyarakat menjadi meningkat. Pertumbuhan ekonomi adalah proses kenaikan kapasitas produksi suatu perekonomian yang diwujudkan dalam bentuk kenaikan pendapatan nasional. Pertumbuhan ekonomi adalah proses dimana terjadi kenaikan produk nasional bruto riil atau pendapatan nasional riil. Jadi perekonomian dikatakan tumbuh atau berkembang bila terjadi pertumbuhan output riil (Imsar, 2018).

Pertumbuhan ekonomi adalah suatu 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 daripada tahun sebelumnya. Indikator yang digunakan untuk mengukur pertumbuhan ekonomi adalah tingkat pertumbuhan Produk Domestik Bruto (PDB).

b. Indikator Pertumbuhan Ekonomi

Indikator yang digunakan untuk mengukur pertumbuhan ekonomi adalah tingkat pertumbuhan PDB. Ada beberapa alasan yang mendasari pemilihan pertumbuhan PDB dan bukan indikator lainnya seperti PNB sebagai pertumbuhan. Alasan-alasan yang dikemukakan oleh (Susanti *et al.*, 2007) tersebut adalah:

- 1) PDB adalah jumlah nilai tambah yang dihasilkan oleh seluruh aktivitas produksi dalam perekonomian. Hal ini berarti peningkatan PDB juga mencerminkan peningkatan PDB juga mencerminkan peningkatan balas jasa kepada faktor produksi yang digunakan dalam aktivitas produksi tersebut.
- 2) PDB dihitung atas dasar konsep aliran (*flow concept*). Artinya perhitungan PDB hanya mencakup nilai produk yang dihasilkan pada suatu periode tertentu. Perhitungan ini tidak mencakup nilai produk yang dihasilkan pada periode sebelumnya. Pemanfaatan konsep aliran guna menghitung PDB, memungkinkan kita untuk membandingkan jumlah output yang dihasilkan pada tahun ini dengan tahun sebelumnya.
- 3) Batas wilayah perhitungan PDB adalah negara (perekonomian domestik). Hal ini memungkinkan kita untuk mengukur sejauh mana kebijaksanaan- kebijaksanaan ekonomi yang diterapkan pemerintah mampu mendorong aktivitas perekonomian domestik.

B. Kajian Pustaka

Pertama, jurnal yang ditulis oleh Nurhidayah *et al.*, pada tahun 2022. Hasil penelitian menunjukkan pengaruh inflasi, saham syariah, sukuk, dan

reksadana syariah secara terhadap bersama-sama pertumbuhan ekonomi nasional pada 2013- 2020. Hal ini berarti bahwa semakin baik inflansi, saham syariah, sukuk, reksadana syariah maka semakin meningkatkan jumlah pertumbuhan ekonomi di Indonesia. (Nurhidayah et al., 2022).

Kedua, jurnal yang ditulis oleh Novita dan Deny pada tahun 2022. Hasil penelitian menunjukkan pengaruh positif dan signifikan secara bersama- sama obligasi syariah, reksadana syariah, dan saham syariah terhadap pertumbuhan ekonomi di Indonesia. Hal ini disebabkan Ketiganya yang merupakan instrumen investasi syariah dapat berkontribusi terhadap peningkatan perekonomian baik individu maupun suatu badan atau lembaga. (Novita dan Deny, 2023).

Ketiga, jurnal yang ditulis oleh Nurhidayah et al., pada tahun 2022. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa obligasi syariah atau sukuk mempengaruhi PDB pada periode penelitian dari tahun 2012 hingga 2019 dan menunjukkan bahwa sukuk korporasi memiliki dampak positif pada Produk Domestik Bruto (PDB). Hal ini membuktikan bahwa sebenarnya sukuk memiliki potensi yang besar sebagai alternatif dana pembiayaan dalam perekonomian. (Alvionita, 2021).

Keempat, jurnal yang ditulis oleh Mudrikah pada tahun 2023. Hasil penelitian ini menyatakan bahwa Sukuk dan total aset LKNB syariah berpengaruh positif dan signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi dan reksadana syariah berpengaruh negatif tetapi signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi. Hal ini bisa jadi karena kurangnya keterlibatan keuangan masyarakat Indonesia dalam produk pasar modal, yang mengindikasikan bahwa mereka belum memaksimalkan kekayaannya untuk investasi (Mudrikah, 2023).

Kelima, jurnal yang ditulis oleh Ulfa pada tahun 2022. Hasil penelitian menunjukkam secara simultan dan serentak pada ketiga variabel independen yaitu sukuk, reksadana dan saham syariah (X) terhadap variabel dependen yaitu pertumbuhan ekonomi (Y), maka hasilnya menunjukkan bahwa ketiga variabel secara serentak bersama sama berpengaruh signifikan

terhadap laju pertumbuhan ekonomi di Indonesia. Hal ini sebab peran pasar modal menjadi instrumen yang sangat penting sekali di dalam sebuah perekonomian di Indonesia maupun di dunia dan mengingat pasar modal dan perbankan merupakan lembaga keuangan yang memiliki peran yang sangat besar.

Keenam, jurnal yang ditulis oleh Arifianti dan Hidayati pada tahun 2023. Hasil penelitian menyatakan bahwa Reksadana syariah memberikan dampak positif terhadap perkembangan ekonomi Indonesia, sejalan dengan data yang mencakup periode penelitian dari tahun 2014 hingga 2021 yang menunjukkan peningkatan. Hal ini berarti bahwa semakin baik sukuk, reksadana syariah, saham syariah, dan tingkat inflasi maka semakin meningkatkan pertumbuhan ekonomi (Arifianti dan Hidayati, 2023).

Tabel 2.2
Penelitian Terdahulu

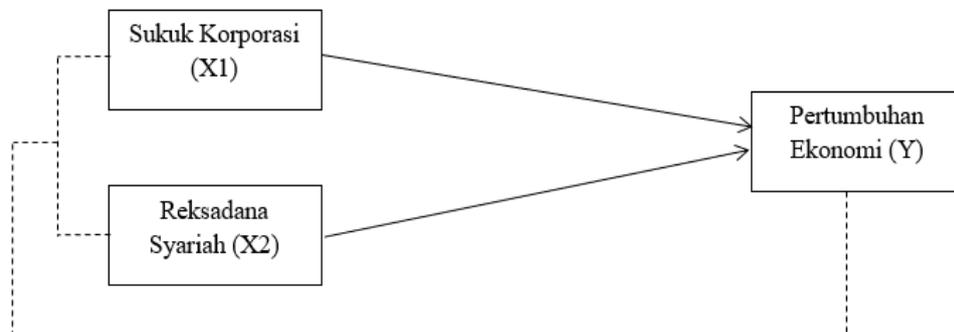
No	Nama dan Judul Penelitian	Hasil	Persamaan	Perbedaan
1	Pengaruh Inflasi, Saham Syariah, Sukuk dan Reksadana Syariah terhadap Pertumbuhan Ekonomi Nasional Tahun 2013-2020. (Dwi Nurhidayah, Amalia Nuril Hidayat, Muhammad Alhada Fuadillah Habib, 2022)	Hasil penelitian menunjukkan pengaruh inflasi, saham syariah, sukuk, dan reksadana syariah secara bersama-sama terhadap pertumbuhan ekonomi nasional pada tahun 2013-2020.	Penelitian menganalisis pengaruh sukuk dan reksadana syariah terhadap pertumbuhan ekonomi.	Penelitian ini dilakukan pada tahun 2013-2020 serta menggunakan variabel independen inflasi dan saham syariah.
2	Pengaruh Obligasi Syariah (Sukuk), Reksadana Syariah, dan Saham Syariah Terhadap Pertumbuhan	Hasil penelitian menunjukkan pengaruh positif dan signifikan secara bersama-sama obligasi syariah, reksadana	Penelitian menganalisis pengaruh sukuk dan reksadana syariah terhadap pertumbuhan ekonomi	Penelitian ini dilakukan pada tahun 2015-2020 serta menggunakan variabel independen saham syariah.

No	Nama dan Judul Penelitian	Hasil	Persamaan	Perbedaan
	Ekonomi Di Indonesia Tahun 2015-2020. (Novita Cahyani Wiyati Putri, Deny Yudiantoro, 2023).	syariah, dan saham syariah terhadap pertumbuhan ekonomi di Indonesia.		
3	Pengaruh penerbitan obligasi dan sukuk terhadap pertumbuhan ekonomi indonesia. (Alvionita, M., 2021).	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa obligasi syariah atau sukuk mempengaruhi PDB pada periode penelitian dari tahun 2012 hingga 2019 dan menunjukkan bahwa sukuk korporasi memiliki dampak positif pada Produk Domestik Bruto (PDB).	Penelitian menggunakan variabel dependen Pertumbuhan Ekonomi dan Penelitian menggunakan variabel independen Sukuk berjenis Sukuk Korporasi	Penelitian dilakukan pada tahun 2012-2019.
4	Pengaruh Sukuk, Reksadana Syariah dan Total Aset LKNB Syariah terhadap pertumbuhan ekonomi di Indonesia Tahun 2015-2021. (Mudrikah, A., & Imsar, I., 2023).	Hasil penelitian ini menyatakan bahwa Sukuk dan total aset LKNB syariah berpengaruh positif dan signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi. Reksadana syariah berpengaruh negatif tetapi signifikan	Penelitian menganalisis pengaruh Sukuk dan Reksadana Syariah terhadap Pertumbuhan Ekonomi	Penelitian dilakukan pada tahun 2015-2021. Penelitian menggunakan variabel dependen LKNB Syariah

No	Nama dan Judul Penelitian	Hasil	Persamaan	Perbedaan
		terhadap pertumbuhan ekonomi.		
5	Pengaruh Pengaruh Sukuk, Reksadana Dan Saham Syariah Terhadap Laju Pertumbuhan Ekonomi Di Indonesia Tahun 2017-2020. (Ulfa, M., & Roosmalitasari, N., 2022).	Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial, reksadana syariah memiliki dampak negatif yang tidak signifikan secara statistik terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia.	Penelitian menganalisis pengaruh Sukuk dan Reksadana Syariah terhadap Pertumbuhan Ekonomi	Penelitian ini dilakukan pada tahun 2017-2020, serta menggunakan variabel independen Saham Syariah
6	Pengaruh Sukuk, Reksadana Syariah, Saham Syariah, dan Tingkat Inflasi, terhadap Pertumbuhan Ekonomi Indonesia Periode 2014-2021. (Arifianti, S. O. N., & Hidayati, A. N. (2023).	Hasil penelitian menyatakan bahwa Reksadana syariah memberikan dampak positif terhadap perkembangan ekonomi Indonesia, sejalan dengan data yang mencakup periode penelitian dari tahun 2014 hingga 2021 yang menunjukkan peningkatan.	Penelitian menganalisis pengaruh Sukuk dan Reksadana Syariah terhadap Pertumbuhan Ekonomi	Penelitian ini dilakukan pada tahun 2014-2021, serta menggunakan variabel independen Saham Syariah, dan Tingkat Inflasi

C. Kerangka Berpikir

Gambar 2.1
Kerangka Konsep



Keterangan :

----- : Menunjukkan pengaruh secara simultan

————— : Menunjukkan pengaruh secara parsial

Berdasarkan gambar di atas, dapat diketahui bahwa terdapat variabel independen atau variabel bebas seperti yang digunakan peneliti yaitu Sukuk Korporasi (X1) dan Reksadana Syariah (X2), yang dapat mempengaruhi variabel dependen atau terikat seperti yang peneliti gunakan yakni Pertumbuhan Ekonomi (Y).

D. Hipotesis Penelitian

Hipotesis yaitu sebuah jawaban yang diperoleh dari rumusan masalah suatu penelitian yang bersifat sementara (Sugiyono, 2022).

Hipotesis yang diajukan pada penelitian ini adalah:

1. Pengaruh Sukuk Korporasi terhadap Pertumbuhan Ekonomi

Kenaikan obligasi syariah dapat membuat pertumbuhan ekonomi juga ikut naik. Obligasi syariah dapat dijadikan sebagai alternatif meningkatkan pertumbuhan ekonomi melalui investasi. Obligasi syariah juga dapat berperan sebagai sumber keuangan bagi investor serta menjaga kestabilan perkembangan pasar modal. Hal ini sejalan dengan teori Harrod Domar bahwasanya pemodal atau penginvestasian adalah kunci pada peningkatan pertumbuhan ekonomi

karena lewat pemodalannya ataupun penginvestasiannya ini nantinya dapat meningkatkan kapasitas produksi baik barang ataupun jasa dan menciptakan pendapatan (Jhingan, 2014). Menurut (Novita *et al.*, 2023), obligasi syariah (Sukuk) telah memberikan kontribusi yang positif dan signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi di Indonesia.

Sukuk korporasi berkembang pesat di Indonesia, khususnya di kalangan generasi milenial. Sukuk merupakan pilihan yang sangat populer bagi perusahaan untuk mendapatkan tambahan modal yang mereka butuhkan. Terlihat banyaknya pelaku usaha yang bergabung di Bursa Efek Indonesia. Korporasi tersebut memikul tanggung jawab tertentu di banyak industri, termasuk pertambangan, tekstil, pertanian, dan konsumsi. Oleh karena itu, sukuk tentu mempunyai dampak yang besar terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia (Maryam *et al.*, 2023). Oleh karena itu, penelitian yang dilakukan oleh (Putri dan Yudiantoro, 2023) mendukung hal tersebut bahwa obligasi syariah berpengaruh positif dan signifikan secara bersama-sama terhadap pertumbuhan ekonomi di Indonesia.

Berdasarkan jurnal penelitian tersebut, dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut:

H₁: Terdapat pengaruh signifikan Sukuk Korporasi terhadap Pertumbuhan Ekonomi.

2. Pengaruh Reksadana Syariah terhadap Pertumbuhan Ekonomi

Meningkatnya investasi masyarakat melalui reksadana syariah tentunya akan meningkatkan nilai aktiva bersih (NAB) dari reksadana tersebut sehingga berdampak pada peningkatan pertumbuhan ekonomi nasional. Sesuai dengan teori yang dikemukakan oleh Joseph Schumpeter bahwa layanan keuangan berpengaruh terhadap pertumbuhan ekonomi, karena melalui layanan keuangan seperti transaksi keuangan, tabungan atau pinjaman nantinya akan meningkatkan inovasi dan teknologi yang berdampak pada pertumbuhan ekonomi (King & Levine, 1993). Hasil penelitian ini

sejalan dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh (Dwi Nurhidayah, *et.al.*, 2022) menyatakan bahwa reksadana syariah memiliki pengaruh positif secara bersama-sama terhadap pertumbuhan ekonomi nasional pada tahun 2013-2020.

Bertambahnya tingkat investasi masyarakat melalui produk reksadana syariah dikarenakan investor menilai bahwa produk reksadana syariah ini tergolong mudah dalam hal pengelolaannya. Reksadana syariah secara parsial berpengaruh positif signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi yang dinyatakan dalam Produk Domestik Bruto (PDB). Meningkatnya investasi masyarakat melalui reksadana syariah tentunya akan meningkatkan nilai aktiva bersih (NAB) dari reksadana tersebut sehingga berdampak positif pada peningkatan pertumbuhan ekonomi nasional. Penelitian ini sejalan dengan penelitian (Nurfitriah dan Ahmad, 2023) bahwa variabel reksadana syariah berpengaruh positif signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi.

Berdasarkan jurnal penelitian tersebut dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut:

H₂: Terdapat pengaruh signifikan Reksadana Syariah terhadap Pertumbuhan Ekonomi.

3. Pengaruh Sukuk Korporasi dan Reksadana Syariah Terhadap Pertumbuhan Ekonomi

Hasil penelitian yang dilakukan oleh (Desmillasari *et.al.*, 2021) menyatakan 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).

Salah satu upaya yang dilakukan Indonesia dalam meningkatkan kualitas perekonomian adalah dengan menumbuhkan sektor investasi dengan menggunakan instrumen pasar modal. Perkembangan positif investasi ini yang menjadi salah satu tempat berinvestasi. Hal ini sejalan dengan penelitian (Arifianti & Hidayati, 2023) bahwa sukuk korporasi dan reksadana syariah secara bersama-sama berpengaruh positif terhadap pertumbuhan ekonomi di Indonesia.

Berdasarkan jurnal penelitian tersebut, dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut:

H₃: Terdapat pengaruh signifikan Sukuk Korporasi dan Reksadana Syariah terhadap Pertumbuhan Ekonomi.

E. Landasan Teologis

Dalam harga penawaran, jatuh tempo pokok obligasi, saat jatuh tempo, dan rating antara obligasi syariah dengan obligasi konvensional tidak ada perbedaannya. Perbedaan terdapat pada pendapatan dan *return*. Dimana obligasi konvensional pendapatan atau *return* didapat dari bunga yang besarnya sudah ditetapkan/ditentukan di awal transaksi dilakukan. Sedangkan pada obligasi syariah pendapatan didapat dari bagi hasil di masa yang akan datang. Landasan hukum obligasi syariah (sukuk) yaitu : QS. Al-Baqarah: 275

الَّذِينَ يَأْكُلُونَ الرِّبَا لَا يَقُومُونَ إِلَّا كَمَا يَقُومُ الَّذِي يَتَخَبَّطُهُ الشَّيْطَانُ مِنَ الْمَسِّ ذَلِكَ
بِأَنَّهُمْ قَالُوا إِنَّمَا الْبَيْعُ مِثْلُ الرِّبَا وَأَحَلَّ اللَّهُ الْبَيْعَ وَحَرَّمَ الرِّبَا فَمَنْ جَاءَهُ مَوْعِظَةٌ مِّنْ
رَّبِّهِ فَانْتَهَى فَلَهُ مَا سَلَفٌ وَأَمْرُهُ إِلَى اللَّهِ وَمَنْ عَادَ فَأُولَئِكَ أَصْحَابُ النَّارِ هُمْ

فِيهَا خَالِدُونَ ٢٧٥

“Orang-orang yang memakan riba tidak dapat berdiri melainkan seperti berdirinya orang yang kerasukan setan karena gila. Yang demikian itu, karena mereka berkata bahwa jual beli sama dengan riba. Padahal Allah telah menghalalkan jual beli dan mengharamkan riba. Barang siapa mendapat peringatan dari Tuhannya, lalu berhenti, maka apa yang telah diperplehnya dahulu menjadi miliknya dan urusannya (terserah) kepada Allah. Barang siapa mengurangi, maka mereka itu penghuni neraka, maka kekal di dalamnya”.

Ayat ini menekankan bahwa mereka yang terlibat dalam praktik riba akan menghadapi konsekuensi yang keras, baik di dunia maupun di akhirat. Sebaliknya, perdagangan yang berdasarkan prinsip keadilan dan kebenaran lebih diberkahi oleh Allah. Ayat ini mengajarkan pentingnya menjauhi riba dan mengejar aktivitas ekonomi yang sesuai dengan nilai-nilai keadilan dan keberkahan dalam Islam. Ayat tersebut menyatakan larangan riba (bunga) dan menggarisbawahi pentingnya menghindari perilaku ribawi. Ayat ini menegaskan bahwa orang yang terlibat dalam riba akan menghadapi konsekuensi kecaman Allah dan menyatakan bahwa perdagangan yang berdasarkan prinsip keadilan lebih baik. Ayat tersebut menunjukkan bahwa dalam keuangan Islam, transaksi seharusnya adil dan tidak merugikan pihak-pihak yang terlibat.

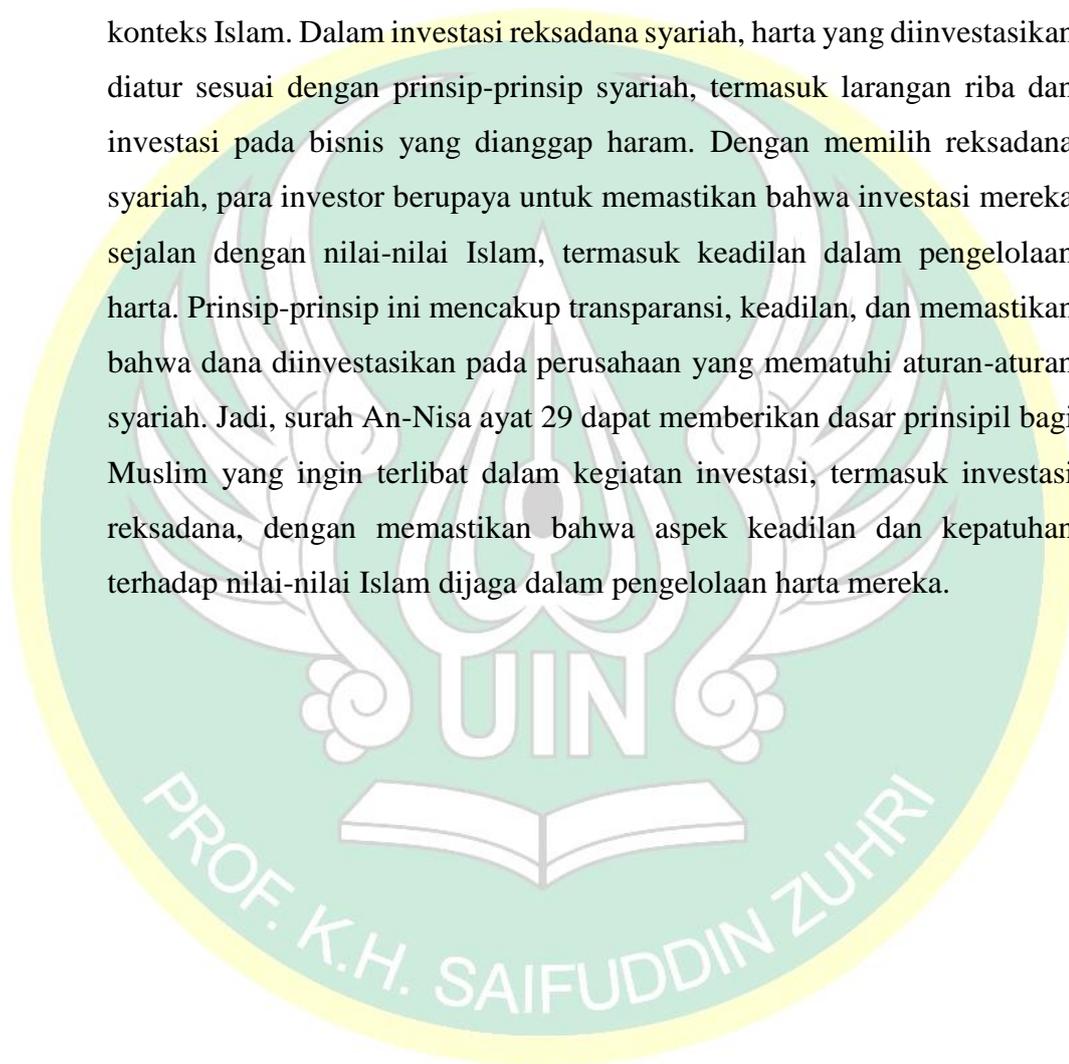
Kegiatan reksadana yang ada sekarang masih banyak mengandung unsur-unsur yang tidak sesuai dengan syariah Islam, baik dari akad, sasaran investasi, teknis transaksi, pendapatan, maupun dalam hal pembagian keuntungannya. Untuk itu perlu dibentuk reksadana syariah, dimana reksadana ini mengikuti prinsip-prinsip syariah dalam bidang *mu'âmalah maliyah*. Adanya reksadana syariah merupakan upaya untuk memberi jalan bagi umat Islam agar tidak bermuamalah dan memakan harta dengan cara yang bathil seperti yang disebutkan dalam AL-Qur'an surat An-Nisa' ayat 29 :

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا لَا تَأْكُلُوا أَمْوَالَكُمْ بَيْنَكُمْ بِالْبَاطِلِ إِلَّا أَنْ تَكُونَ تِجَارَةً عَنْ تَرَاضٍ مِنْكُمْ وَلَا تَقْتُلُوا

أَنْفُسَكُمْ إِنَّ اللَّهَ كَانَ بِكُمْ رَحِيمًا ﴿٢٩﴾

“Wahai orang-orang yang beriman, janganlah kamu saling memakan harta sesamamu dengan jalan yang batil, kecuali dengan jalan perniagaan yang berlaku dengan suka sama-suka di antara kamu. Dan janganlah kamu membunuh dirimu; sesungguhnya Allah adalah Maha Penyayang kepadamu”.

Surah An-Nisa ayat 29, yang menegaskan prinsip keadilan terkait hak-hak harta, dapat dihubungkan dengan investasi reksadana dalam konteks Islam. Dalam investasi reksadana syariah, harta yang diinvestasikan diatur sesuai dengan prinsip-prinsip syariah, termasuk larangan riba dan investasi pada bisnis yang dianggap haram. Dengan memilih reksadana syariah, para investor berupaya untuk memastikan bahwa investasi mereka sejalan dengan nilai-nilai Islam, termasuk keadilan dalam pengelolaan harta. Prinsip-prinsip ini mencakup transparansi, keadilan, dan memastikan bahwa dana diinvestasikan pada perusahaan yang mematuhi aturan-aturan syariah. Jadi, surah An-Nisa ayat 29 dapat memberikan dasar prinsipil bagi Muslim yang ingin terlibat dalam kegiatan investasi, termasuk investasi reksadana, dengan memastikan bahwa aspek keadilan dan kepatuhan terhadap nilai-nilai Islam dijaga dalam pengelolaan harta mereka.



BAB III

METODE PENELITIAN

A. Jenis Penelitian

Dalam penelitian yang diajukan, penulis memilih pendekatan kuantitatif. Alasan dibalik pemilihan metode ini adalah karena memenuhi kriteria ilmiah, seperti konkrit/empiris, objektif, terukur, rasional, dan sistematis. Oleh karena itu, metode kuantitatif dapat dijelaskan sebagai metode penelitian yang berdasarkan pada filsafat positivisme. Metode tersebut diterapkan untuk meneliti sekelompok individu atau sampel tertentu, dengan mengambil data dan mengevaluasi data dengan pendekatan kuantitatif dan statistik. Tujuan utama penelitian ini adalah untuk menguji validitas hipotesis yang sudah ditetapkan (Sugiyono, 2019).

B. Tempat dan Waktu Penelitian

Penelitian dilakukan di Indonesia, sebuah negara yang memiliki pasar sukuk dan reksadana syariah yang andal dan berkembang. Penelitian ini dilaksanakan pada bulan November 2023 sampai April 2024.

C. Populasi dan Sampel Penelitian

Populasi merupakan tempat atau kelompok individu tertentu yang dipilih sebagai subjek penelitian dan memiliki karakteristik yang beragam yang dapat diteliti untuk menghasilkan penemuan lebih lanjut. Populasi ini dapat diselidiki dan memungkinkan penyusunan kesimpulan selanjutnya (Sugiyono, 2019). Maka penelitian ini mengambil populasi data dari lembaga Otoritas Jasa Keuangan (OJK) dan Badan Pusat Statistik (BPS) yang mengenai data sukuk korporasi berjenis *ijarah*, reksadana syariah dan pertumbuhan ekonomi Indonesia selama 8 tahun terakhir, yaitu data tahun 2016 sampai dengan 2023.

Sampel adalah representasi sebagian dari populasi yang tengah diselidiki, dan mencakup jumlah dan atribut individu yang spesifik. Dalam rangka menghemat energi, waktu, dan sumber daya, peneliti memilih untuk menggunakan sampel yang diambil dari populasi sebagai sub kelompok

yang mencerminkan keseluruhan penelitian (Sugiyono, 2019). Adapun teknik pengambilan sampel dalam penelitian adalah menggunakan teknik sampel jenuh. Sampling jenuh adalah teknik penentuan sampel bila semua anggota populasi digunakan sebagai sampel. Biasanya dilakukan jika populasi dianggap kecil atau kurang dari 100 (Sugiyono, 2019). Maka sampelnya yaitu data laporan *triwulan* selama periode delapan tahun, meliputi tahun 2016-2023. sebanyak 32 sampel.

D. Variabel dan Indikator Penelitian

Menurut (Sugiyono, 2023), variabel penelitian merupakan atribut, sifat, atau sifat atau nilai dari orang, objek atau kegiatan yang mempunyai variasi tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya. Variabel penelitian sebagai karakteristik atau sifat dari orang, objek, atau kegiatan yang memiliki variasi tertentu dan menjadi objek penelitian. Variabel penelitian dapat dibagi menjadi dua, yaitu :

1. Variabel Independen

Menurut Sugiyono (2019:61) variabel independen atau variabel bebas merujuk pada faktor yang memiliki pengaruh atau memicu perubahan ataupun perkembangan pada variabel terikat. Penelitian ini bertujuan untuk menguji dua variabel independen yaitu X_1 adalah “Sukuk Korporasi” dan “Reksadana Syariah”.

2. Variabel Dependen

Menurut Sugiyono (2019:39) variabel ini seringkali dikenal dengan variabel hasil, kriteria, ataupun output. Dalam bahasa Indonesia, variabel ini seringkali dikenal dengan variabel dependen. Dalam penelitian ini, obyek yang mendapat pengaruh yaitu “Pertumbuhan Ekonomi Indonesia” yang disebut dengan variabel Y.

Tabel 3.1
Variabel Indikator

No.	Variabel	Referensi	Indikator
1	Sukuk Korporasi <i>Ijarah</i>	Sukuk korporasi <i>ijarah</i> adalah surat berharga yang berisi akad <i>ijarah</i> . <i>Ijarah</i> adalah akad sewa menyewa dimana terjadi pemindahan hak guna atau manfaat dari suatu barang atau jasa dalam waktu tertentu dengan pembayaran sewa tanpa disertai dengan pemindahan hak kepemilikan (Pratiwi, 2017).	Nilai Outstanding sukuk korporasi berdasarkan data triwulan dari statistik OJK dalam satuan rupiah (Pratiwi, 2017).
2	Reksadana Syariah	Reksadana Syariah merupakan salah satu wadah investasi kolektif yang dikelola oleh manajer investasi dengan cara menginvestasikan dana kelolaan ke efek Syariah berupa saham Syariah, sukuk atau instrument Syariah lainnya. (Nandari, 2017).	Nilai aktiva bersih yang menggambarkan total kekayaan bersih reksa dana setiap harinya berdasarkan data triwulan dari OJK dalam satuan rupiah (Nandari, 2017).
3	Pertumbuhan Ekonomi	Pertumbuhan ekonomi adalah tingkat pertumbuhan ekonomi yang dihitung berdasarkan penambahan PNB atau PDB riill dari tahun ke tahun, apabila angkanya positif menunjukkan adanya kenaikan produksi barang dan jasa (BPS, 2017).	Tingkat pertumbuhan Produk Domestik Bruto (PDB) (BPS, 2017).

E. Data dan Sumber Data

Menurut Sugiyono (2019: 193) data sekunder adalah sumber yang tidak langsung memberikan data kepada pengumpulan data. Data sekunder didapatkan dari sumber yang dapat mendukung penelitian antara lain dari dokumentasi dan literatur.

Data yang digunakan dalam penelitian ini yaitu data pertumbuhan ekonomi Indonesia, data sukuk korporasi jenis *ijarah*, dan reksadana syariah, yaitu terdiri dari laporan *triwulan* selama periode delapan tahun, meliputi tahun 2016-2023, dengan penjelasan sebagai berikut:

1. Pertumbuhan ekonomi direpresentasikan dengan nilai tingkat pertumbuhan Produk Domestik Bruto (PDB) atas dasar harga konstan.
2. Sukuk Korporasi jenis *ijarah* direpresentasikan dengan nilai outstanding sukuk korporasi.
3. Reksadana syariah direpresentasikan dengan Nilai Aktiva Bersih (NAB) reksadana syariah.

Data yang digunakan dalam penelitian ini diperoleh dari berbagai sumber yang dipublikasikan. Sukuk korporasi jenis *ijarah* dan reksadana syariah yang dipublikasikan oleh Otoritas Jasa Keuangan (OJK) dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Sedangkan Pertumbuhan Ekonomi Indonesia diperoleh dari Badan Pusat Statistik (BPS) selama tahun 2016-2023. Karakteristik data yang demikian disebut sebagai data panel.

F. Teknik Pengumpulan Data

Pengumpulan data dapat diterapkan di berbagai tempat, berasal dari berbagai sumber, dan memanfaatkan beragam pendekatan, seperti yang dijelaskan berikut:

1. Dokumentasi

Dokumentasi merujuk pada data sekunder yang tersimpan dalam berbagai bentuk, termasuk dokumen, arsip (baik daring ataupun konvensional), buku, esai, laporan, notulen rapat, terbitan berkala, surat kabar, dan format serupa lainnya. Pendekatan pengumpulan data dokumentasi dipergunakan untuk mendapatkan informasi ataupun data

yang dibutuhkan dalam variabel penelitian yang sudah ditentukan (Sugiyono, 2019). Dokumen ini diperoleh secara online dari berbagai sumber publikasi utamanya dari Otoritas Jasa Keuangan atau OJK (www.ojk.go.id), Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id), Badan Pusat Statistik atau BPS di (www.bps.go.id).

G. Teknik Analisis Data

Dalam penelitian ini teknis analisis yang digunakan adalah teknik analisis regresi linier berganda dengan jenis data panel. Data panel adalah gabungan antara data runtun waktu (*time series*) dan data silang (*cross section*) (Caraka dan Yasin, 2017). Analisis data dilakukan menggunakan program *Eviews 12* sebagai alat dalam menganalisis data. Tahapan dalam analisis regresi dengan data jenis panel berskala rasio adalah sebagai berikut:

1. Uji Pemilihan Model

a. Uji Chow

Uji chow dilakukan untuk memilih antara model *Common Effect* atau *Fixed Effect* yang terbaik untuk digunakan pada regresi data panel melalui perbandingan nilai *Cross-section F* dengan hipotesis sebagai berikut (Ghozali, 2018):

- 1) H_0 : Menerima *Common Effect Model*, jika nilai probabilitas *cross-section F* $> \alpha$ (0,05)
- 2) H_1 : Menerima *Fixed Effect Model*, jika nilai probabilitas *cross-section F* $< \alpha$ (0,05)

b. Uji Hausman

Setelah melakukan Uji chow, selanjutnya dilakukan Uji Hausman untuk melakukan perbandingan model estimasi yang lebih baik digunakan dalam regresi data panel antara *Fixed effect Model* atau *Random Effect Model*. Dengan hipotesis sebagai berikut (Ghozali, 2018):

- 1) H_0 : Menerima *Random Effect Model*, jika nilai *cross-section random* $> \alpha$ (0,05)
- 2) H_1 : Menerima *Fixed Effect Model*, jika nilai *cross-section random* $< \alpha$ (0,05)

c. Uji Langrange Multiplier

Uji Lagrange Multiplier merupakan pengujian untuk menentukan penggunaan metode antara *random effect model* atau *common effect model* dengan membandingkan nilai probabilitas *Breusch-Pagan* (Ghozali, 2018):

- 1) H_0 : Menerima *Common Effect Model* jika probabilitas *Breusch-Pagan* $> \alpha$ (0,05).
- 2) H_1 : Menerima *Random Effect Model* jika probabilitas *Breusch-Pagan* $< \alpha$ (0,05).

2. Uji Asumsi Klasik

Tujuan Uji Asumsi Klasik adalah untuk memverifikasi keabsahan model regresi yang digunakan. Validitas model regresi penting untuk memastikan bahwa estimasi koefisien regresi yang dihasilkan akurat dan dapat digunakan untuk membuat prediksi yang akurat. Dalam analisis Regresi Linier Berganda, empat asumsi tradisional berikut harus berlaku:

a. Uji Normalitas

Uji Normalitas dilakukan untuk melihat distribusi nilai residual normal atau tidak. Jika hasil data menunjukkan data terdistribusi secara normal, maka kemungkinan bias sangat kecil. Hal ini dapat dilihat melalui metode statistik *Jarque Bera* yang berbentuk histogram untuk melihat nilai probabilitas (Ghozali, 2018). Kriteria penentu keputusan dalam Uji Normalitas sebagai berikut:

- 1) Jika nilai Probabilitas *Jarque Bera* $> \alpha$ (0,05) maka data penelitian telah terdistribusi secara normal.

- 2) Jika nilai Probabilitas *Jarque Bera* $< \alpha$ (0,05) maka data penelitian tidak terdistribusi secara normal.

b. Uji Multikolinearitas

Menurut Ghozali (2018) pengujian multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya kolerasi antar variabel bebas (independen). Pengujian multikolinieritas adalah pengujian yang mempunyai tujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya kolerasi antara variabel independent. Untuk mengetahui adanya multikolinearitas dapat dilihat dari nilai koefisien korelasi setiap variabel independen. Apabila nilai koefisien korelasi lebih besar dari 0,8 maka dapat dikatakan terjadi multikolinearitas dan apabila nilai koefisien korelasi setiap variabel independen kurang dari 0,8 maka tidak terjadi multikolinearitas.

c. Uji Autokorelasi

Pengujian autokorelasi pada suatu model ditujukan dalam memeriksa adanya korelasi antara nilai-nilai variabel selama periode waktu khusus dengan nilai-nilai variabel pada periode sebelumnya. Autokorelasi biasanya terjadi dalam data deret waktu, di mana observasi di satu waktu dapat berkaitan dengan observasi sebelumnya. Dalam data *cross-section* (data dari berbagai entitas pada satu titik waktu), autokorelasi jarang terjadi karena setiap entitas biasanya berdiri sendiri dan tidak memiliki hubungan dengan entitas lain pada periode waktu yang sama (Ghozali, 2018).

Petunjuk untuk pengujian ini berhubungan dengan nilai Durbin-Watson atau D-W, yakni:

- 1) Angka D-W dibawah -2 menunjukkan adanya autokorelasi positif
- 2) Angka D-W diantara -2 dan +2 menunjukkan ketiadaan autokorelasi (independen)

- 3) Angka D-W diatas +2 menunjukkan adanya autokorelasi negatif.

d. Uji Heteroskedastisitas

Uji Heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi terjadi ketidaksamaan varian dari residual satu pengamatan yang lain tetap, maka disebut homokedastisitas dan jika berbeda disebut heteroskedastisitas (Ghozali, 2018). Model regresi yang baik adalah yang homoskedastisitas atau tidak terjadi heteroskedastisitas. Penelitian ini menggunakan Uji Heteroskedastisitas dengan melihat nilai *cross-section* LR test. Dalam uji *cross-section* LR test, jika nilai prob chi-square > dari 0.05 maka tidak terdapat masalah heteroskedastisitas.

3. Analisis Regresi Linier Berganda

Regresi linier berganda merupakan model persamaan yang menjelaskan hubungan satu variabel tak bebas (Y) dengan dua atau lebih variabel bebas (X_1, X_2, X_n). Tujuan dari uji regresi linier berganda adalah untuk memprediksi nilai variabel tak bebas (Y) apabila nilai-nilai variabel bebasnya/ predictor (X_1, X_2, X_n) diketahui. Disamping itu juga untuk dapat mengetahui bagaimanakah arah hubungan variabel tak bebas dengan variabel - variabel bebasnya) (Yuliara, 2016):

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \epsilon_i t$$

Keterangan:

Y	= Pertumbuhan Ekonomi
X_1	= Sukuk Korporasi
X_2	= Reksadana Syariah
α	= Konstanta (nilai Y jika $X_1 X_2 = 0$)
β	= Koefisien regresi
ϵ	= <i>error term</i>
i	= triwulan
t	= 2016-2023

4. Uji Hipotesis

a. Uji T

Uji t digunakan untuk mengetahui bagaimana pengaruh masing-masing variabel independen secara parsial terhadap variabel dependen. Adapun variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini adalah Sukuk Korporasi (X_1), Reksadana Syariah (X_2) sedangkan variabel dependen yang digunakan adalah Pertumbuhan Ekonomi (Y) (Ghozali dan Ratmono, 2018). Dasar dari penerapan uji ini yaitu terletak pada nilai banding antara nilai signifikansi t dan tingkat signifikansi 0,05, dengan syarat-syarat sebagai berikut:

- 1) Jika signifikansi $t < 0,05$ maka hipotesis yang diperoleh sesuai, dimana variabel bebas memiliki pengaruh signifikan terhadap variabel terikat.
- 2) Jika signifikansi $t > 0,05$ maka hipotesis tidak sesuai, dimana variabel bebas tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap variabel terikat.

b. Uji F (Simultan)

Uji F-simultan merupakan uji statistik yang digunakan untuk mengetahui bagaimana pengaruh semua variabel independen terhadap variabel dependen secara keseluruhan. Uji-F yang dilakukan pada penelitian ini adalah dengan melihat probabilitas F-statistik pada hasil output regresi (Ghozali dan Ratmono, 2018). Ketentuan yang digunakan adalah membandingkan nilai probabilitas F-statistik dengan tingkat signifikansi yang digunakan yaitu $\alpha = 0,05$. Dengan syarat pengambilan keputusan sebagai berikut :

- 1) Prob. F-statistic $< \alpha = 0,05$ maka H_1 diterima. Variabel independen secara simultan mempengaruhi variabel dependennya.
- 2) Prob. F-statistic $> \alpha = 0,05$ maka H_0 diterima. Variabel independen secara simultan tidak mempengaruhi variabel dependennya.

5. Uji Derterminasi

Koefisien determinasi (R^2) adalah sebuah metrik yang menilai kemampuan model statistik dalam menguraikan variasi dalam variabel dependen. Rentang nilai R^2 adalah di angka 0 hingga 1. Ketika nilai R^2 rendah, itu mengindikasikan bahwasanya variabel independen dalam model mempunyai keterbatasan untuk menguraikan variasi dalam variabel dependen. Sebaliknya, ketika nilai R^2 dekat dengan 1, itu menunjukkan bahwasanya variabel independen menghasilkan banyak informasi yang dibutuhkan dalam melakukan prediksi variasi dalam variabel dependen (Ghozali dan Ratmono, 2018).



BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

A. Gambaran Umum Objek Penelitian

1. Sukuk Korporasi

Salah satu jenis investasi yang dimiliki pada perbankan syariah adalah sukuk korporasi. Dengan bantuan satu atau lebih sekuritas yang dapat diandalkan, beragam investasi berjangka ini menawarkan investasi bernilai signifikan yang diterbitkan oleh perusahaan. Sukuk korporasi berkembang pesat di Indonesia, khususnya di kalangan generasi milenial. Sukuk merupakan pilihan yang sangat populer bagi perusahaan untuk mendapatkan tambahan modal yang mereka butuhkan. Terlihat banyaknya pelaku usaha yang bergabung di Bursa Efek Indonesia. Korporasi tersebut memikul tanggung jawab tertentu di banyak industri, termasuk pertambangan, tekstil, pertanian, dan konsumsi. Oleh karena itu, sukuk tentu mempunyai dampak yang besar terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia (Batubara dkk., 2023).

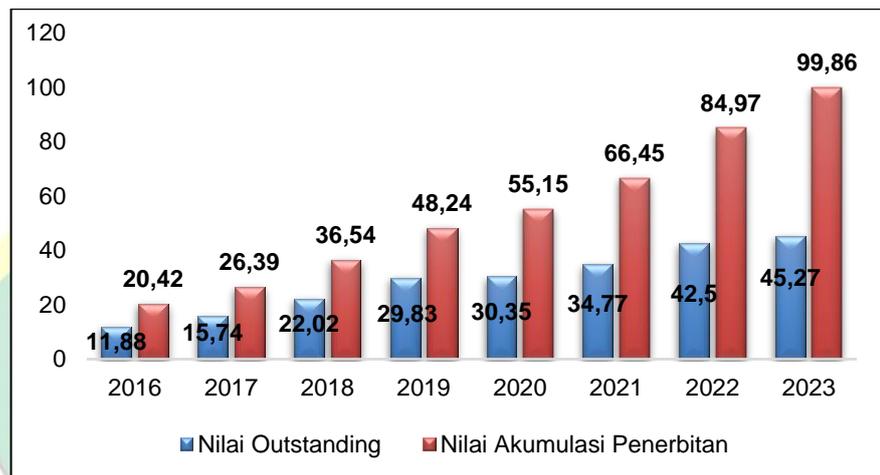
Secara umum, sukuk korporasi adalah instrumen pendukung pendapatan yang stabil, dapat diperdagangkan dan sertifikat kepercayaan yang sesuai dengan syari'ah. Kondisi utama mengapa sukuk ini dikeluarkan adalah sebagai penyeimbang dari kekayaan yang terdapat dalam neraca keuangan pemerintah, penguasa moneter, perusahaan, bank dan lembaga keuangan serta bentuk entitas lainnya yang memobilisasi dana masyarakat. Perkembangan ekonomi yang semakin pesat dapat memberikan alternatif bagi umat Islam untuk meningkatkan perekonomian (Irawan & Siregar, 2019).

Pertumbuhan sukuk korporasi dapat dilihat dari table 4.1 yang dari tahun ke tahun mengalami trend pertumbuhan yang baik. Dalam laporan statistik pasar modal syariah yang dipublikasikan oleh Otoritas Jasa Keuangan (OJK) 2023 bahwa berdasarkan nilai outstanding dan nilai akumulasi penerbitan menunjukkan angka yang

signifikan dari tahun ke tahun, sampai dengan akhir 2023 mencapai 45,27 triliun.

Grafik 4.1

Pertumbuhan Sukuk Korporasi di Indonesia 2016-2023



Sumber : Data Penelitian (diolah)

Berdasarkan data diatas, sukuk korporasi menunjukkan tren positif pada pertumbuhannya dalam periode 2016 sampai 2023. Hal ini bisa dilihat dari nilai outstanding yang mengalami peningkatan hingga 2023 sebesar Rp45,27 Triliun atau meningkat sebesar Rp2,77 Triliun dari akhir tahun 2022. Sementara untuk nilai akumulasi penerbitan pada periode 2016 sampai 2023 ikut mengalami peningkatan.

Angka tersebut menunjukkan bahwa potensi sukuk pada saat ini, baik itu dalam pasar domestik maupun pasar internasional memiliki potensi yang cukup besar dan kinerjanya cukup baik. Adanya perkembangan tersebut menunjukkan bahwa instrumen keuangan Islam telah menjadi salah satu instrumen penting dalam keuangan, terlebih lagi instrument ini sangat dibutuhkan oleh pasar terutama untuk memenuhi likuiditasnya, serta menambah investasi serta mendistribusikan berbagai resiko keuangan (Ayani & Yohani, 2020).

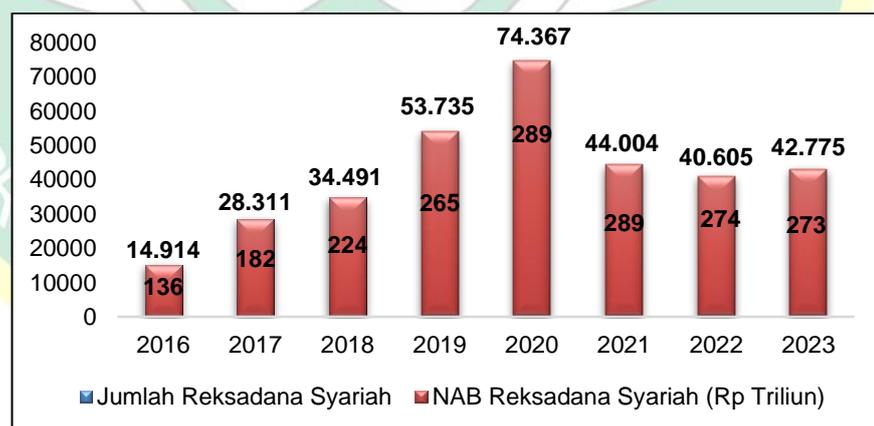
2. Reksadana Syariah

Sebagaimana reksadana pada umumnya, reksadana syariah merupakan salah satu alternatif investasi bagi masyarakat pemodal, khususnya pemodal kecil dan pemodal yang tidak memiliki banyak waktu dan keahlian untuk menghitung risiko atas investasi mereka. Reksadana dirancang sebagai sarana untuk menghimpun dana dari masyarakat yang memiliki modal, mempunyai keinginan untuk melakukan investasi, namun hanya memiliki waktu dan pengetahuan yang terbatas (Heri, 2007).

Perkembangan reksa dana syariah dari tahun 2016-2023 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 grafik berikut ini:

Grafik 4.2

Perkembangan Reksadana Syariah 2016-2023



Sumber : Data Penelitian (diolah)

Berdasarkan data 4.2 diatas dapat dilihat bahwa grafik pergerakan reksadana syariah fluktuatif setiap tahunnya walaupun pergerakan yang terjadi tidak terlalu pesat namun pergerakannya

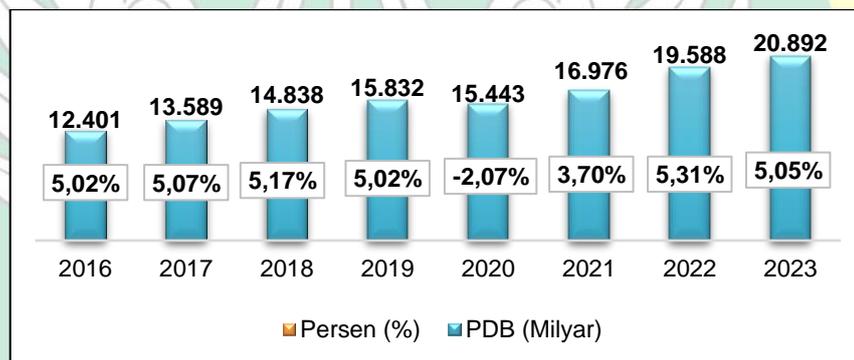
cukup signifikan. Namun peningkatan yang cukup tinggi terjadi pada tahun 2018 hingga 2020.

3. Pertumbuhan Ekonomi

Pertumbuhan ekonomi dianggap sebagai elemen terpenting kebijakan ekonomi di negara atau sistem ekonomi mana pun. Atau Pertumbuhan ekonomi adalah ukuran sejauh mana pertumbuhan ekonomi yang menghasilkan aktivitas ekonomi kota menghasilkan pendapatan selama periode waktu tertentu. Karena pertumbuhan ekonomi merupakan indikator meningkatnya kemakmuran masyarakat (Muttaqin, 2018). Berikut adalah grafik PDB atas dasar harga belaku Indonesia dari tahun 2016-2023.

Grafik 4.3

Perkembangan Pertumbuhan Ekonomi Indonesia 2016-2023



Sumber : Data Penelitian (diolah)

Berdasarkan data di atas dapat ditarik kesimpulan bahwa perekonomian Indonesia sangat baik dari tahun ke tahun dan terus mengalami peningkatan. Tetapi pada tahun 2020 perekonomian Indonesia mengalami kontraksi dan terjadi sedikit penurunan dari yang semula tahun 2019 PDB atas dasar harga berlaku sebesar Rp. 15,832 triliun menjadi Rp. 15,443 triliun pada 2020. Terjadinya penurunan PDB atas dasar harga berlaku ini dikarenakan pada tahun tersebut Indonesia mengalami wabah Covid-19 yang mana hal ini tidak hanya mengganggu ekonomi Indonesia tetapi juga ekonomi global. Namun perekonomian Indonesia pada tahun 2021 sudah

terbilang pulih dan ekonomi Indonesia dapat kembali meningkat seperti tahun - tahun sebelumnya.

B. Uji Pemilihan Model

1. Uji Chow

Uji chow dilakukan untuk memilih antara model *Common Effect* atau *Fixed Effect* yang terbaik untuk digunakan pada regresi data panel melalui perbandingan nilai *Cross-section F* dengan hipotesis sebagai berikut (Ghozali, 2018):

H0 : Menerima *Common Effect Model*, jika nilai probabilitas *Cross-section F* $> \alpha$ (0,05)

H1 : Menerima *Fixed Effect Model*, jika nilai probabilitas *Cross-section F* $< \alpha$ (0,05)

Gambar 4.1
Hasil Uji Chow

Redundant Fixed Effects Tests			
Equation: Untitled			
Test cross-section fixed effects			
Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	0.119594	(3,26)	0.9478
Cross-section Chi-square	0.438558	3	0.9322

Sumber : Output Eviews

Dari hasil olah data Uji Chow diperoleh nilai probabilitas *Cross-section F* sebesar 0.9478. Hasil ini menunjukkan bahwa nilai probabilitas *Cross-section F* $> \alpha$ sebesar 0,05 dengan demikian menunjukkan bahwa H1 ditolak dan H0 diterima maka model yang lebih baik digunakan adalah *Common Effect Model*.

2. Uji Hausman

Setelah melakukan Uji Chow, selanjutnya dilakukan Uji Hausman untuk melakukan perbandingan model estimasi yang lebih baik digunakan dalam regresi data panel antara *Fixed effect*

Model atau *Random Effect Model*. Dengan hipotesis sebagai berikut (Ghozali, 2018):

H0 : Menerima *Random Effect Model*, jika nilai *cross-section random* $> \alpha$ (0,05)

H1 : Menerima *Fixed Effect Model*, jika nilai *cross-section random* $< \alpha$ (0,05)

Gambar 4.2
Hasil Uji Hausman

Correlated Random Effects - Hausman Test
Equation: Untitled
Test cross-section random effects

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	0.137306	2	0.9337

Sumber : Output Eviews

Berdasarkan hasil Uji Hausman pada tabel tersebut, nilai probabilitas pada *cross-section random* sebesar $0.9337 > \alpha$ (0,05). Maka dapat disimpulkan bahwa H1 ditolak dan H0 diterima dengan demikian model yang terpilih dan paling tepat untuk digunakan adalah *Random Effect Model*.

3. Uji Langrange Multiplier

Uji Lagrange Multiplier merupakan pengujian untuk menentukan penggunaan metode antara *random effect model* atau *common effect model* dengan membandingkan nilai probabilitas Breusch-Pagan (Ghozali, 2018):

H0 : Menerima *Common Effect Model* jika probabilitas Breusch-Pagan $> \alpha$ (0,05).

H1 : Menerima *Random Effect Model* jika probabilitas Breusch-Pagan $< \alpha$ (0,05).

Gambar 4.3 Hasil Uji Lagrange Multiplier

Lagrange Multiplier Tests for Random Effects
Null hypotheses: No effects
Alternative hypotheses: Two-sided (Breusch-Pagan) and one-sided
(all others) alternatives

	Test Hypothesis		
	Cross-section	Time	Both
Breusch-Pagan	1.816451 (0.1777)	0.431330 (0.5113)	2.247781 (0.1338)

Sumber : Output Eviews

Dari hasil olah data Uji Lagrange Multiplier diperoleh nilai probabilitas Breusch Pagan sebesar 0.1777. Hasil ini menunjukkan bahwa nilai probabilitas *cross-section* $F > \alpha$ sebesar 0,05 dengan demikian menunjukkan bahwa H1 ditolak dan H0 diterima maka model yang lebih baik digunakan adalah *Common Effect Model*.

Berdasarkan Uji Chow, Uji Hausman dan Uji Lagrange Multiplier diperoleh Model terbaik yang dipilih untuk penelitian ini yaitu *Common Effect Model*.

C. Uji Asumsi Klasik

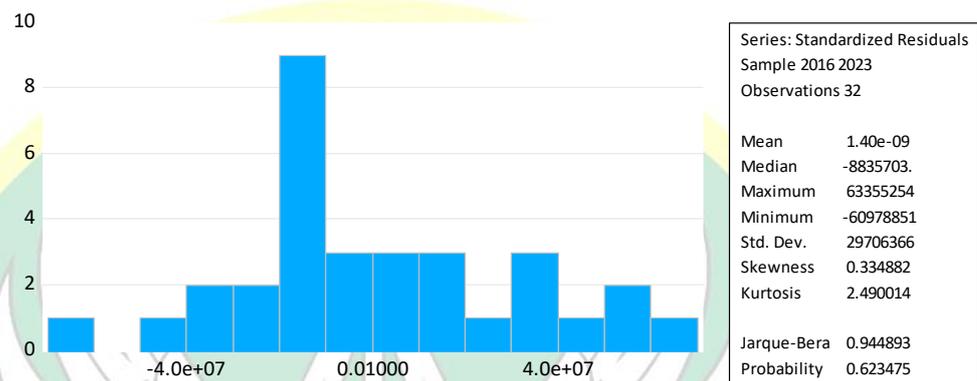
Tujuan uji asumsi klasik adalah untuk memverifikasi keabsahan model regresi yang digunakan. Validitas model regresi penting untuk memastikan bahwa estimasi koefisien regresi yang dihasilkan akurat dan dapat digunakan untuk membuat prediksi yang akurat. Dalam analisis regresi linier berganda, empat asumsi tradisional berikut harus berlaku:

1. Uji Normalitas

Uji Normalitas dilakukan untuk melihat distribusi nilai residual normal atau tidak. Jika hasil data menunjukkan data terdistribusi secara normal, maka kemungkinan bias sangat kecil. Hal ini dapat dilihat melalui metode statistik *Jarque Bera* yang berbentuk histogram untuk melihat nilai probabilitas (Ghozali, 2018): Kriteria penentu keputusan dalam Uji Normalitas sebagai berikut:

- 1) Jika nilai Probabilitas *Jarque Bera* $> \alpha$ (0,05) maka data penelitian telah terdistribusi secara normal.
- 2) Jika nilai Probabilitas *Jarque Bera* $< \alpha$ (0,05) maka data penelitian tidak terdistribusi secara normal.

Gambar 4.4
Hasil Uji Normalitas



Sumber : Output Eviews

Berdasarkan Uji Normalitas diperoleh nilai probabilitas *Jarque Bera* sebesar 0.623475. Nilai probabilitas tersebut lebih besar dari $\alpha = 0.05$. Maka dapat disimpulkan bahwa *error* data berdistribusi normal pada penelitian ini.

2. Uji Multikolinearitas

Untuk mengetahui adanya Multikolinearitas dapat dilihat dari nilai koefisien korelasi setiap variabel independen. Apabila nilai koefisien korelasi lebih besar dari 0,8 maka dapat dikatakan terjadi Multikolinearitas dan apabila nilai koefisien korelasi setiap variabel independen kurang dari 0,8 maka tidak terjadi Multikolinearitas.

Gambar 4.5
Hasil Uji Multikolinearitas

	X1	X2
X1	1.000000	0.782144
X2	0.782144	1.000000
X1	1.000000	0.465216
X2	0.465216	1.000000

Sumber : Output Eviews

Berdasarkan hasil Uji Multikolinearitas pada tabel diatas tidak terdapat nilai korelasi antar variabel bebas yang lebih besar dari 0,8. Maka dapat disimpulkan bahwa variabel independen pada penelitian ini lolos dari masalah Multikolinearitas.

3. Uji Autokorelasi

Pengujian Autokorelasi pada suatu model ditujukan dalam memeriksa adanya korelasi antara nilai-nilai variabel selama periode waktu khusus dengan nilai-nilai variabel pada periode sebelumnya. Autokorelasi biasanya terjadi dalam data deret waktu, di mana observasi di satu waktu dapat berkaitan dengan observasi sebelumnya. Dalam data *cross-section* (data dari berbagai entitas pada satu titik waktu), Autokorelasi jarang terjadi karena setiap entitas biasanya berdiri sendiri dan tidak memiliki hubungan dengan entitas lain pada periode waktu yang sama (Ghozali, 2018).

Petunjuk untuk pengujian ini berhubungan dengan nilai Durbin-Watson atau D-W, yakni:

- 1) Angka D-W dibawah -2 menunjukkan adanya autokorelasi positif.
- 2) Angka D-W diantara -2 dan +2 menunjukkan ketiadaan autokorelasi (independen).
- 3) Angka D-W diatas +2 menunjukkan adanya autokorelasi negatif.

Gambar 4.6
Hasil Uji Autokorelasi

Durbin-Watson stat	1.896073
--------------------	----------

Sumber : Output Eviews

Berdasarkan hasil uji Durbin-watson, diperoleh nilai Durbin Watson sebesar 1.896073. maka dapat disimpulkan bahwa angka Durbin Watson berada diantara -2 dan +2 menunjukkan tidak ada masalah Autokorelasi pada model penelitian ini.

4. Uji Heteroskedastisitas

Penelitian ini menggunakan Uji Heteroskedastisitas dengan melihat nilai *cross-section LR test*. Dalam uji *cross-section LR test*, jika nilai *prob chi-square* > dari 0.05 maka tidak terdapat masalah Heteroskedastisitas.

Gambar 4.7
Hasil Uji Heteroskedastisitas

Panel Cross-section Heteroskedasticity LR Test
Null hypothesis: Residuals are homoscedastic

	Value	df	Probability
Likelihood ratio	2.037708	4	0.7288

Sumber : Output Eviews

Berdasarkan tabel di atas, nilai probabilitas dari statistik *Likelihood Ratio* (LR) lebih besar dari $\alpha=0.05$ ($0.7288 > 0,05$). sehingga disimpulkan bahwa tidak terdapat masalah Heteroskedastisitas.

D. Analisis Regresi Linier Berganda

Pengujian hipotesis dengan regresi linier berganda dilakukan menggunakan program *EViews* 12, berikut adalah persamaan linear berganda untuk menguji hipotesis (Yuliara, 2016) :

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \varepsilon_{it}$$

Keterangan:

Y	= Pertumbuhan Ekonomi
X_1	= Sukuk Korporasi
X_2	= Reksadana Syariah
α	= Konstanta (nilai Y jika $X_1 X_2 = 0$)
β	= Koefisien regresi
ε	= error term
i	= kuartal
t	= 2016-2023

Gambar 4.8
Hasil Uji Regresi Data Panel

Dependent Variable: Y				
Method: Panel Least Squares				
Date: 02/08/24 Time: 14:23				
Sample: 2016 2023				
Periods included: 8				
Cross-sections included: 4				
Total panel (balanced) observations: 32				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	10.71828	18570621	11.87062	0.0000
X1	6.289184	0.684963	9.181790	0.0000
X2	-645.4464	176.4119	-3.658746	0.0011
R-squared	0.819280	Mean dependent var		10.71828
Adjusted R-squared	0.784526	S.D. dependent var		69878985
S.E. of regression	32437226	Akaike info criterion		37.59487
Sum squared resid	18718281	Schwarz criterion		37.86970
Log likelihood	-595.5180	Hannan-Quinn criter.		37.68597
F-statistic	23.57382	Durbin-Watson stat		1.919332
Prob(F-statistic)	0.000000			

Sumber : Output Eviews

Berdasarkan regresi pada *common effect model* diperoleh persamaan sebagai berikut:

$$Y = 10.71828 + 6.289184X_1 - 645.4464X_2 + \epsilon$$

1. Hasil Regresi Linear Berganda *common effect model* menunjukkan nilai koefisien sebesar 10.71828, maka dapat disimpulkan bahwa jika Sukuk Korporasi dan Reksadana Syariah bernilai konstan atau 0 maka Pertumbuhan Ekonomi sebesar 10.71828 %
2. Berdasarkan persamaan Regresi Sukuk Korporasi (X_1) menunjukkan nilai koefisien regresi sebesar 6.289184. Hal ini menunjukkan bahwa kenaikan Sukuk Korporasi sebesar 1% akan menghasilkan peningkatan Pertumbuhan Ekonomi sebesar 6.289184%.
3. Berdasarkan persamaan Regresi Reksadana Syariah (X_2) menunjukkan bahwa nilai koefisien Regresi sebesar -645.4464. Hal ini menunjukkan bahwa setiap kenaikan 1% Reksadana Syariah akan menyebabkan penurunan Pertumbuhan Ekonomi sebesar 645.4464%.

E. Uji Hipotesis

1. Uji T

Uji T digunakan untuk mengetahui bagaimana pengaruh masing-masing variabel independen secara parsial terhadap variabel dependen. Adapun variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini adalah Sukuk Korporasi (X_1), Reksadana Syariah (X_2) sedangkan variabel dependen yang digunakan adalah Pertumbuhan Ekonomi (Y) (Ghozali dan Ratmono, 2018). Dasar dari penerapan uji ini yaitu terletak pada nilai banding antara nilai signifikansi t dan tingkat signifikansi 0,05, dengan syarat-syarat sebagai berikut:

- 1) Jika signifikansi $t < 0,05$ maka hipotesis yang diperoleh sesuai, dimana variabel bebas memiliki pengaruh signifikan terhadap variabel terikat.

- 2) Jika signifikansi $t > 0,05$ maka hipotesis tidak sesuai, dimana variabel bebas tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap variabel terikat.

Gambar 4.9
Hasil Uji T

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	10.71828	18570621	11.87062	0.0000
X1	6.289184	0.684963	9.181790	0.0000
X2	-645.4464	176.4119	-3.658746	0.0011

Sumber : Output Eviews

Berdasarkan hasil Uji T pada tabel diatas, Variabel Sukuk Korporasi (X) memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap Pertumbuhan Ekonomi dengan nilai probabilitas 0.0000, lebih kecil dari $\alpha = 0.05$ ($0.0000 < 0.05$) dan angka koefisien positif sebesar 6.289184. Hal ini berarti bahwa peningkatan Sukuk Korporasi sebesar 1% akan meningkatkan Pertumbuhan Ekonomi sebesar 6.289184%.

Variabel Reksadana Syariah (X2) memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap Pertumbuhan Ekonomi dengan nilai probabilitas 0.0307, lebih kecil dari $\alpha = 0.05$ ($0.0011 < 0.05$) dan angka koefisien negatif sebesar -645.4465. Hal ini berarti bahwa peningkatan Reksadana Syariah sebesar 1% akan menurunkan Pertumbuhan Ekonomi sebesar 645.4465%.

2. Uji F (Simultan)

Uji F-simultan merupakan uji statistik yang digunakan untuk mengetahui bagaimana pengaruh semua variabel independen terhadap variabel dependen secara keseluruhan. Uji-F yang dilakukan pada penelitian ini adalah dengan melihat probabilitas F-

statistik pada hasil output regresi (Ghozali dan Ratmono,2018). Ketentuan yang digunakan adalah membandingkan nilai probabilitas F-statistik dengan tingkat signifikansi yang digunakan yaitu $\alpha = 0,05$. Dengan syarat pengambilan keputusan sebagai berikut:

- 1) Prob. F-statistic $< \alpha = 0,05$ maka H1 diterima. Variabel independen secara simultan mempengaruhi variabel dependennya.
- 2) Prob. F-statistic $> \alpha = 0,05$ maka H0 diterima. Variabel independen secara simultan tidak mempengaruhi variabel dependennya.

Gambar 4.10
Hasil Uji F

F-statistic	23.57382
Prob(F-statistic)	0.000000

Sumber : Output Eviews

Berdasarkan hasil regresi data panel *fixed effect model* pada tabel diatas, diperoleh nilai probabilitas F-statistic sebesar 0.000000 lebih kecil dari $\alpha = 0,05$ maka dapat disimpulkan bahwa terdapat pengaruh signifikan secara simultan dari Sukuk Korporasi dan Reksadana Syariah terhadap Pertumbuhan Ekonomi.

3. Uji Determinasi

Koefisien determinasi (R²) adalah sebuah metrik yang menilai kemampuan model statistik dalam menguraikan variasi dalam variabel dependen. Rentang nilai R² adalah di angka 0 hingga 1. Ketika nilai R² rendah, itu mengindikasikan bahwasanya variabel independen dalam model mempunyai keterbatasan untuk menguraikan variasi dalam variabel dependen. Sebaliknya, ketika nilai R² dekat dengan 1, itu menunjukkan bahwasanya variabel independen menghasilkan banyak informasi yang dibutuhkan dalam melakukan prediksi variasi dalam variabel dependen (Ghozali dan Ratmono, 2018).

Gambar 4.11
Hasil Uji Determinasi

R-squared	0.819280
Adjusted R-squared	0.784526

Sumber : Output Eviews

Berdasarkan hasil Regresi, diperoleh nilai R-Squared sebesar 0.819280. Maka dapat disimpulkan seluruh variabel independen dapat menjelaskan variabel dependen sebesar 0.819280% dan 0.784526% sisanya dijelaskan oleh variabel lain diluar yang terdapat pada penelitian ini.

F. Pembahasan Hasil Penelitian

1. Pengaruh Sukuk Korporasi Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Indonesia 2016-2023

Perkembangan sukuk korporasi di Indonesia mengalami tren positif pada periode tahun 2016-2023. Hal ini menunjukkan proporsinya terhadap pertumbuhan ekonomi semakin terlihat nyata melalui pembiayaan modal bagi sejumlah perusahaan dan memajukan pasar investasi. Berdasarkan hasil uji regresi, variabel Sukuk Korporasi diperoleh nilai koefisien sebesar 6.289184 dengan arah koefisien yang positif dan nilai probabilitas menunjukkan bahwa nilai signifikan sebesar $0.0000 < 0.05$. Dilihat dari hasil uji regresi yang menunjukkan bahwa model dalam penelitian antara variabel Sukuk terhadap variabel pertumbuhan ekonomi berpengaruh besar dan hasil probabilitas yang lebih kecil dari 0.05. Dapat dilihat dari grafik 4.4 berikut.

Grafik 4.4
Perkembangan Sukuk Korporasi di Indonesia 2016-2023



Sumber : www.ojk.co.id Data diolah peneliti

Berdasarkan data diatas, pertumbuhan sukuk korporasi berkembang pesat selama delapan tahun ke belakang. Tercatat sukuk korporasi mengalami tren positif sangat minim pada tahun 2020 dikarenakan puncak gejolak pandemic covid-19 yang menyerang seluruh dunia menyebabkan perekonomian global ikut terganggu. Hingga pada tahun 2023, sukuk korporasi terus mengalami peningkatan menunjukkan eksistensinya dalam pasar modal semakin diandalkan oleh segelintir perusahaan untuk mendapatkan pembiayaan modal dan dinilai menguntungkan bagi emiten.

Sukuk korporasi memiliki peran penting dalam membiayai modal berbagai perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia untuk menumbuhkan sektor investasi dengan memanfaatkan instrument modal (Batubara, et.al., 2023). Meningkatnya sukuk juga akan menambah jumlah pembayaran kepada emiten berupa bagi hasil. Seiring dengan hal tersebut, jika nilai *outstanding* meningkat maka pertumbuhan ekonomi akan meningkat. Saat ini tren perkembangan sukuk korporasi menunjukkan geliat positif sehingga mendukung inovasi dan kualitas produk sukuk agar struktur sukuk menarik minat investor sekaligus menggerakkan sektor riil (Nurhidayah, et.al., 2022). Sukuk korporasi juga berpartisipasi aktif

menjaga kestabilan pendanaan kegiatan usaha secara praktis sekaligus membuka peluang bagi kegiatan proyek besar pembangunan dapat diimplementasikan dengan baik. Sukuk juga memberi kepastian terhadap alokasi sumber daya dan memelihara instrumen dana operasional bagi lembaga finansial syariah.

Oleh sebab itu, maka dapat disimpulkan sukuk korporasi berpengaruh positif signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi (Fajar, et.al., 2022). Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian sebelumnya yang diteliti oleh (Nurhidayah et al., 2022) yang berjudul pengaruh sukuk terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia periode 2013-2020 menyatakan bahwa obligasi syariah (sukuk) berpengaruh positif dan signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi. Hal ini sesuai dengan pernyataan menurut (Novita et al., 2023) menyatakan bahwa obligasi syariah atau sukuk telah memberikan kontribusi yang positif dan signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi di Indonesia.

2. Pengaruh Reksadana Syariah Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Indonesia 2016-2023

Perkembangan reksadana syariah di Indonesia belum berjalan dengan baik. Capaiannya selalu mengalami naik turun yang berdampak pada pertumbuhan ekonomi nasional. Berdasarkan hasil uji regresi, variabel reksadana syariah diperoleh nilai koefisien sebesar -645.4464 dengan arah koefisien yang negatif dan nilai probabilitas menunjukkan bahwa nilai signifikan sebesar $0.0011 < 0.05$. Dilihat dari hasil uji regresi yang menunjukkan bahwa model dalam penelitian antara variabel Reksadana Syariah terhadap variabel pertumbuhan ekonomi berpengaruh besar dan hasil probabilitas yang lebih kecil dari 0.05. Dapat dilihat dari grafik 4.4 berikut.

Grafik 4.5

Perkembangan Reksadana Syariah di Indonesia 2016-2023



Sumber : www.ojk.co.id Data diolah peneliti

Perkembangan reksadana syariah mengalami fluktuasi sepanjang tahun 2016-2023. Capaian tertinggi terjadi pada tahun 2020 dan turun drastis pada sepanjang tahun 2021-2023 akibat terjadinya resesi pasca pandemi covid-19. Akibatnya reksadana syariah berdampak pada pertumbuhan ekonomi nasional. Hasil penelitian menunjukkan reksadana syariah berpengaruh negatif signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi yang terjadi ketika Nilai Aktiva Bersih reksadana syariah mengalami peningkatan namun tidak diimbangi dengan produktivitas perusahaan, konsumsi rumah tangga, dan pengeluaran pemerintah akan berdampak negatif pada pertumbuhan ekonomi. Bahkan dalam jangka panjang, dampak negatif terhadap pertumbuhan ekonomi diakibatkan oleh resiko pasar seperti perkembangan makro ekonomi dan sentimen negatif investasi luar negeri yang berdampak pada investasi dalam negeri (Andiansyah, 2022). Tak sampai disitu, banyak dari masyarakat juga tidak memahami cara berinvestasi melalui reksadana syariah sehingga masih dibutuhkan sosialisasi terkait hal tersebut untuk mendukung pertumbuhan ekonomi dan juga nilai kapitalisasi dari

reksadana syariah tergolong masih rendah dibandingkan dengan reksadana konvensional (Qisti&Budiman, 2023).

Maka dapat disimpulkan bahwa reksadana syariah berpengaruh negatif signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian sebelumnya yang diteliti oleh (Novita et al., 2023) tentang pengaruh reksadana syariah terhadap pertumbuhan perekonomian di Indonesia tahun 2015-2020 menyatakan bahwa sukuk signifikan akan tetapi berpengaruh negatif terhadap pertumbuhan ekonomi di Indonesia.

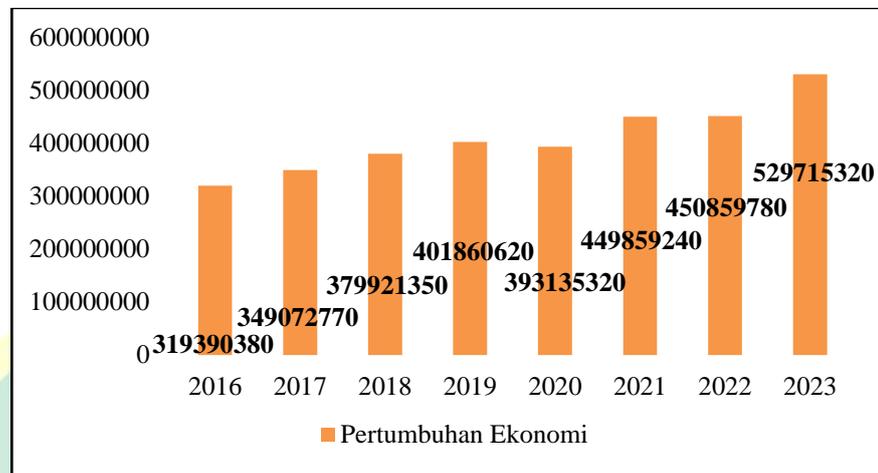
3. Pengaruh Sukuk Korporasi dan Reksadana Syariah Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Indonesia 2016-2023

Perkembangan pertumbuhan ekonomi tahun 2016-2023 yang menunjukkan peningkatan yang signifikan dapat diatribusikan kepada kontribusi positif dari sukuk korporasi dan reksadana syariah. Pertumbuhan ini tercermin dalam aliran dana yang lebih besar ke sektor ekonomi yang mematuhi prinsip-prinsip syariah, Sukuk korporasi memberikan akses ke modal yang lebih murah dan jangka panjang bagi perusahaan yang beroperasi sesuai dengan prinsip syariah, sementara reksadana syariah memberikan kesempatan bagi investor untuk berinvestasi dalam portofolio yang sesuai dengan nilai-nilai syariah. Keduanya berperan penting dalam memperkuat keberlanjutan ekonomi dengan memberikan stabilitas, kepastian, dan pertumbuhan yang berkelanjutan dalam jangka Panjang.

Berdasarkan hasil regresi data panel *fixed effect model* pada tabel diatas, diperoleh nilai probabilitas F-statistic sebesar 0.000000 lebih kecil dari $\alpha = 0,05$ maka dapat disimpulkan bahwa terdapat pengaruh signifikan secara simultan dari Sukuk Korporasi dan Reksadana Syariah terhadap Pertumbuhan Ekonomi.

Grafik 4.6

Perkembangan Pertumbuhan Ekonomi Indonesia 2016-2023



Sumber : www.ojk.co.id Data diolah peneliti

Perkembangan pertumbuhan ekonomi tahun 2016-2023 mengalami perkembangan pesat selama delapan tahun ke belakang. Tercatat pertumbuhan ekonomi mengalami tren positif sangat minim pada tahun 2020 dikarenakan puncak gelombang pandemi covid-19 yang menyerang seluruh dunia menyebabkan perekonomian global ikut terganggu. Hingga pada tahun 2023, pertumbuhan ekonomi terus mengalami peningkatan yang disebabkan oleh eksistensinya pasar modal yang memberikan kontribusi signifikan dengan mengalirkan investasi ke proyek-proyek infrastruktur, perumahan, dan energi terbarukan.

Hasil penelitian menunjukkan sukuk korporasi dan reksadana syariah berpengaruh secara simultan terhadap pertumbuhan ekonomi yang terjadi ketika sukuk korporasi dan reksadana syariah memiliki pengaruh terhadap pertumbuhan ekonomi memiliki relevansi yang besar dalam situasi ekonomi saat ini. Di tengah dinamika pasar keuangan global yang dipengaruhi oleh berbagai faktor eksternal seperti fluktuasi harga komoditas, perubahan kebijakan moneter, dan ketidakpastian geopolitik, instrumen-instrumen keuangan syariah seperti sukuk korporasi dan reksadana syariah menawarkan alternatif

yang stabil dan sesuai dengan prinsip-prinsip syariah. Dengan mengalirkan investasi ke sektor-sektor yang dianggap halal dan menghindari aktivitas yang dianggap haram seperti riba, instrumen-instrumen ini dapat membantu memperkuat ekonomi dalam jangka panjang (Nurhidayah et al., 2022).

Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian sebelumnya yang diteliti oleh Hadi Karmaudin (2019), dimana F hitung $>$ F tabel ($87.97180 > 3.008787$) dan besarnya $\text{sig.000} < 0,05$ menunjukkan bahwa variabel sukuk, pembiayaan syariah, dan reksadana syariah secara simultan berpengaruh dan signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi.



BAB V

PENUTUP

A. Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian Pengaruh Sukuk Korporasi dan Reksadana Syariah Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Indonesia Tahun 2016-2023 yang sudah dijelaskan pada bab diatas, maka dapat disimpulkan bahwa:

1. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel Sukuk Korporasi (X1) secara parsial berpengaruh positif dan signifikansi terhadap Pertumbuhan Ekonomi Indonesia Tahun 2016-2023. Sehingga hipotesis pertama (H1) diterima.
2. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel Reksadana Syariah (X2) secara parsial berpengaruh negatif dan signifikansi terhadap Pertumbuhan Ekonomi Indonesia Tahun 2016-2023. Sehingga hipotesis kedua (H2) diterima.
3. Terakhir, Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel Sukuk Korporasi dan Reksadana Syariah berpengaruh secara simultan dan signifikan terhadap Pertumbuhan Ekonomi Indonesia Tahun 2016-2023. Sehingga hipotesis ketiga (H3) diterima.

B. Saran

1. Bagi praktisi, dapat dijadikan sebagai bagian pertimbangan bahwa sukuk korporasi dan reksadana syariah memberi pengaruh, sehingga perlu adanya peningkatan dan perhatian khusus lagi agar dimasa yang akan datang sukuk korporasi dan reksadana syariah dapat menjadi penunjang utama tercapainya pertumbuhan ekonomi yang positif. Selain itu perlu ditingkatkan lagi dalam sosialisasi agar masyarakat lebih mengenal jauh lagi mengenai produk-produk syariah seperti sukuk korporasi, reksadana syariah, dan sebagainya.
2. Pada penelitian selanjutnya disarankan menggunakan variabel yang lebih beragam sebagai bahan pertimbangan penelitian untuk mendapatkan hasil penelitian yang lebih baik. Selain itu, lebih

ditingkatkan lagi dalam peningkatan faktor-faktor yang dapat mendukung pertumbuhan ekonomi di suatu wilayah. Peningkatan faktor terutama pada nilai tukar rupiah dan investasi yang akhirnya dapat mendukung pertumbuhan ekonomi Indonesia.



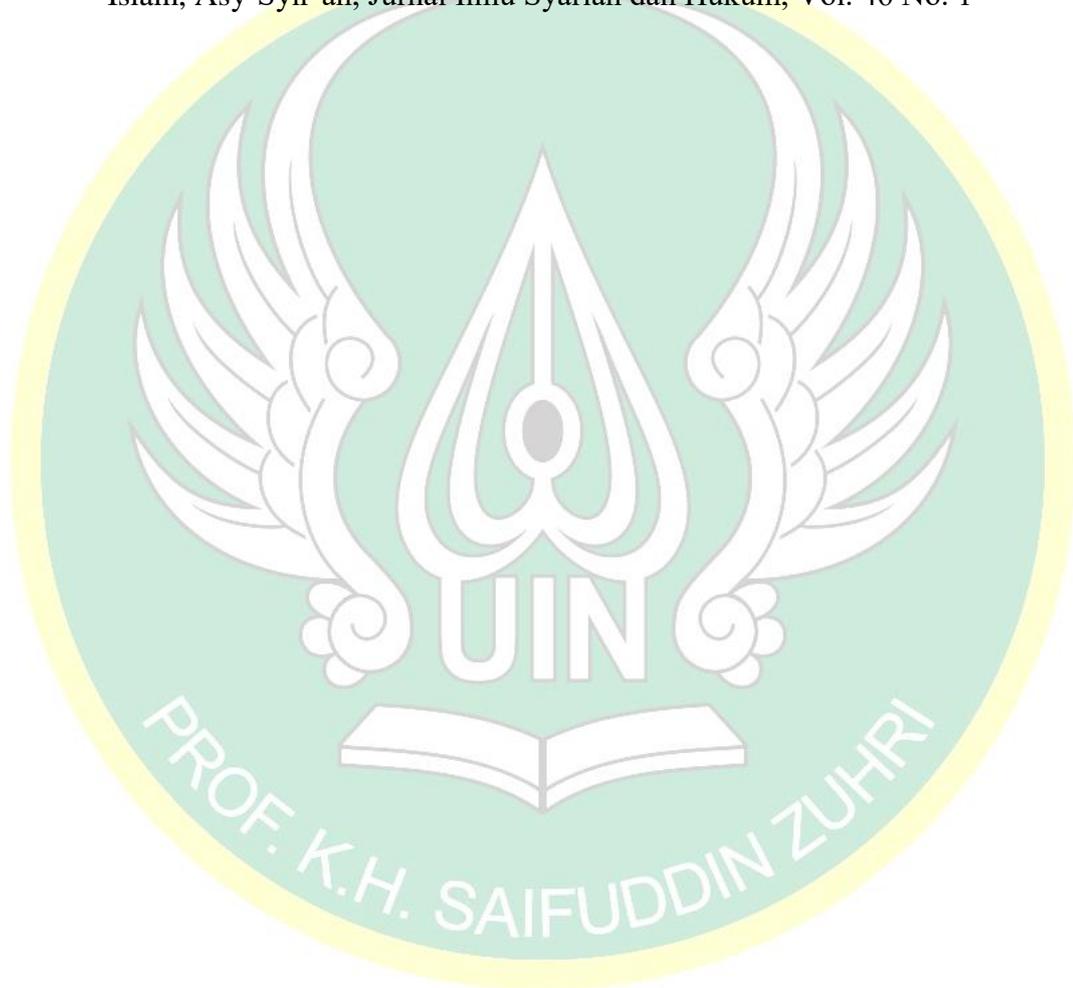
DAFTAR PUSTAKA

- Abitahaa, A. P., & Soelistyoa, A. (2021). Analisis Pengaruh Sukuk Terhadap Pembiayaan Pembangunan Infrastruktur di Indonesia Tahun 2014-2018. *Jurnal Ilmu Ekonomi (JIE)*, 5(1), 86–102.
- Agus Widarjono. (2018). *Ekonometrika Pengantar Dan Aplikasinya Disertai Panduan Eviews*. Edisi kelima. Yogyakarta: UPP STIM YKPN Yogyakarta.
- Aisdil. (2019). “Stock Market And Economic Growth In Vietnam”, OSF Preprints ucbhp.
- Alvionita, Monica. (2021). Pengaruh Penerbitan Obligasi Dan Sukuk Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Indonesia. *Jurnal Ilmiah: Universitas Bhayangkara*.
- Amelia, A. (2023). Analisis Dampak Inflasi dan Investasi Syariah Pada Pertumbuhan Ekonomi Indonesia. *SINOMIKA Journal: Publikasi Ilmiah Bidang Ekonomi dan Akuntansi*. 2. 1-10. 10.54443/sinomikav2i1.905.
- Andiansyah, F., Hanafi, S. M., Haryono, S., & Wau, T. (Tidak diberikan tahun). Pengaruh Instrumen Keuangan Syariah Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Indonesia. *Al-Masraf (Jurnal Lembaga Keuangan dan Perbankan)*, 7(1).
- Andriza, D. R., Kaban, R. F., & Widjaja, H. S. (2021). Dampak Sukuk Korporasi Dan Reksadana Syariah terhadap Pertumbuhan Ekonomi di Indonesia. *Gorontalo Development Review (GOLDER)*, 4, 1-14.
- Angrum Pratiwi. 2017. *Peran Sukuk Negara dalam Pembiayaan Infrastruktur*, Jurnal Ekonomi dan Bisnis Islam. Vol.2 No.2.
- Anikagustin, Y., Setiawan, A., Sadiyah, L. H., Sujianto, A. E. (2023). Analisis Pengaruh Penerbitan Obligasi Syariah (Sukuk) Terhadap Pertumbuhan Ekonomi di Indonesia Tahun 2018-2022. *Jurnal Publikasi Ilmu Manajemen dan E-Commerce*, 2(2), 192-202.
- Aprianto, S. W., & Indrarini, R. (2021). Analisis Hubungan Saham Syariah Dan Sukuk Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Indonesia Pada Tahun 2010-2019. *Jurnal Ekonomi, Manajemen Bisnis dan Sosial (EMBISS)*, 2(1), 68-83.
- Ardana, Y., Khoirunnisa, S., & Fadilah, K. (2023). Mengukur Determinasi Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Nilai Aktiva Bersih (NAB) Saham Syariah di Indonesia. *Jurnal Masharif Al-Syariah: Jurnal Ekonomi Dan Perbankan Syariah*, 8(3).
- Arifianti, S. O. N., & Hidayati, A. N. (2023). Pengaruh Sukuk, Reksadana Syariah, Saham Syariah, dan Tingkat Inflasi, terhadap Pertumbuhan Ekonomi Indonesia Periode 2014-2021. *Al-Kharaj: Jurnal Ekonomi, Keuangan & Bisnis Syariah*, 5(6), 2901-2920.
- Ayif Fathurrahman1 & Hamiyah Al-Islami. (2023). Pengaruh Pasar Modal Syariah Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Nasional: Pendekatan Metode Vector Error Correction Model (VECM). *Jurnal Tabarru': Islamic Banking Finance*, 6(1), 111-124.
- Azizh, I. N., & Yohani, Y. (2020). Pengaruh Inflasi, PDB, DER, ROE, NPM, GPM, Terhadap Tingkat Sewa Sukuk Ijarah. Prodi Akuntansi FEB Universitas Muhammadiyah Pekajangan Pekalongan). *Neraca*, 16(2), 57-71.
- Badan Pusat Statistik. (2022). *Laju Pertumbuhan Ekonomi Indonesia Tahun 2018-2022*. bps.go.id.

- Batubara, M., Dongoran, R. N., & Nasution, I. W. (2023). Pengaruh Sukuk Korporasi Terhadap Pertumbuhan Ekonomi di Indonesia Tahun 2015–2022. *Syarikat: Jurnal Rumpun Ekonomi Syariah*, 6(2), 465-477.
- Fajar, F., Rizali., & Rahmini, N. (2022). Kontribusi Saham Syariah, Sukuk, Reksadana Syariah, dan Saham Konvensional Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Nasional. *Syntax Idea*, 4(1). <https://doi.org/10.36418/syntax>
- Fajri, I., Yusuf, Z., & Safitri, Y. A. (2023). Dampak Saham Syariah, Obligasi Syariah (Sukuk), Dan Reksadana Syariah Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Di Indonesia (Studi Kasus 2011-2020). *JEMSI (Jurnal Ekonomi, Manajemen, dan Akuntansi)*, 9(6), 2423-2431.
- Ghozali, Imam, & Ratmono, D. (2018). Analisis Multivariate dan Ekonometrika: Teori, Konsep dan Aplikasi dengan menggunakan EViews 12. In Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Ghozali, Imam. (2018). Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 25. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Heri S. (2007). *Bank dan Lembaga Keuangan Syariah*, cet. Ke-4, (Yogyakarta: Ekonisia), hal.201.
- Heri S. (2008). *Peran Obligasi Syariah (Sukuk) Bagi Pembangunan Nasional*. *Jurnal Aplikasi Bisnis*. Vol. 7 No. 12.
- Irawan, I., & Siregar, Z. A. (2019). Pengaruh Pasar Modal Syariah terhadap Pertumbuhan Ekonomi Indonesia. In *Prosiding Seminar Nasional Ilmu Sosial dan Teknologi (SNISTEK)* (No. 2, pp. 97-102).
- Jhingan, M. L. (2014). *Ekonomi Pembangunan Dan Perencanaan*. PT Rajagrafindo.
- Kementerian Keuangan. (2022). *Jumlah Proyek Infrastruktur Dengan Pembiayaan Sukuk Negara Tahun 2018-2022*. kemenkeu.go.id.
- King, R. G., & Levine, R. (1993). Finance and Growth: Schumpeter Might be Right. *The Quarterly Journal of Economics*, 108(3), 717-737.
- Latifah, S. (2020) Peran Sukuk Surat Berharga Syariah Negara (SBSN) dalam Pertumbuhan Pembangunan Ekonomi Indonesia. *Jurnal Ilmiah Ekonomi Islam*, 6(3),421-427.
- Masumah, S. (2015). Pengaruh Pengumuman Penawaran Sukuk dan Obligasi Serta Karakteristik Perusahaan Terhadap Reaksi Pasar Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *AKUNTABEL*, 5(2).
- Ma'sumah, S. (2017). Hubungan Antara Rasio Hutang dan Profitabilitas Dengan Reaksi Pasar (Studi Pada Perusahaan Yang Mengeluarkan Suku). *el-Jizya: Jurnal Ekonomi Islam*, 5(1), 1-1.
- Melati, I., Nurcahya, Y. A. (2022). Analisis Pengaruh Asuransi Syariah, Obligasi Syariah/Sukuk, Saham Syariah, dan Reksadana Terhadap Pertumbuhan Ekonomi di Indonesia Tahun 2013-2020. *Jurnal Akuntansi Kompetitif*, 5(1), 22-31.
- Mohammadi, J., & Khosroshahi, A. G. (2022). The Role of Sukuk in the Economic Growth of Islamic Countries: An Approach to the Absorption of Liquidity Available in Iran. *Iranian Journal of Accounting, Auditing, and Finance*.
- Muawanah, Sundari, & Anggraeni, Y. N. (2021). Analisis Peluang Dan Tantangan Obligasi Syariah (Sukuk) Di Indonesia. *JESP: Journal of Economic and Policy Studies*, 2(1), 32–43.

- Mudrikah, A., & Imsar, I. (2023). Pengaruh Sukuk, Reksadana Syariah dan Total Aset LKNB Syariah terhadap pertumbuhan ekonomi di Indonesia Tahun 2015-2021. *Owner: Riset dan Jurnal Akuntansi*, 7(2), 1074-1083.
- Mudriqoh, S. (2023). Potensi Cash Waqf Linked Sukuk sebagai Sumber Pembiayaan Pemulihan Perekonomian Nasional Di Masa Pandemi Covid-19 (2021-2022). *El-Jizya: Jurnal Ekonomi Islam*, 11(1), 49-70.
- Muhammad Nafik. (2009). *Bursa Efek dan Investasi Syariah*, (Jakarta, PT. Serambi Ilmu Semesta).
- Navisa, F. D., & SH, M. K. (2023). *Mitigasi Risiko Politik Dalam Investasi Penanaman Modal (Direct Investment)*. Thalibul Ilmi Publishing & Education.
- Nazaruddin Abdul Wahid. (2017). *Sukuk: Memahami & Membedah Obligasi pada Perbankan Syariah*, (Yogyakarta: Ar-Ruzz Media).
- Novita C.W.P dan Deny Y. (2023). Pengaruh Obligasi Syariah (Sukuk), Reksadana Syariah, dan Saham Syariah Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Di Indonesia Tahun 2015 - 2020. *Ekonomis: Journal of Economics and Business*, 7(1), 429-434.
- Nur Qisti, M., & Budiman, A. (2023). Pengaruh Reksadana Syariah, Saham Syariah, dan Inflasi terhadap Pertumbuhan Ekonomi Indonesia Tahun 2013-2022. *Journal on Education*, 05(04), 16927-16940.
- Nurfitriah, N., & Fathoni, A. (2024). Pengaruh Saham Syariah, Sukuk dan Reksadana Syariah Terhadap Pertumbuhan Ekonomi di Indonesia Periode 2019-2021. *JASIE*, 2(2).
- Nurhidayah, D., Hidayati, A. N., & Habib, M. A. F. (2022). Pengaruh Inflasi, Saham Syariah, Sukuk dan Reksadana Syariah terhadap Pertumbuhan Ekonomi Nasional Tahun 2013-2020. *Jurnal Sinar Manajemen*, 9(1), 158-169.
- Otoritas Jasa Keuangan. (2022). *Statistik Pasar Modal Syariah Tahun 2018-2022*. ojk.go.id
- Rahardjo Adisasmita. (2014). *Pertumbuhan Wilayah dan Wilayah Pertumbuhan*, (Yogyakarta: Graha Ilmu), 91.
- Rezzy Eko Caraka dan Hasbi Yasin. (2017). *Spatial Data Panel*, (Jawa Timur: Wade Group), hlm.1.
- Sari, S., & Anggadha Ratno, F. (2020). Analisis utang luar negeri, sukuk, inflasi dan tingkat suku bunga terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia Tahun 2014-2019. *Jurnal Riset Pendidikan Ekonomi*, 5(2), 91–100.
- Sri Kasnelly Sapiah. (2021). “Pengaruh Saham dan Reksadana Syariah Terhadap Perkembangan Ekonomi Indonesia Serta Inflasi Sebagai Variabel Intervening,” *Al Mizan: Jurnal Ekonomi Syariah* 4, No. 1.
- Sri Nurhayati, dan Wasilah. (2019). *Akuntansi Syariah di Indonesia Edisi 5*, (Jakarta: Salemba Empat).
- Sugiyono. (2019). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Bandung: Alfabet.
- Ulfa, M., Sari, N. R. (2022). Pengaruh Sukuk Reksadana dan Saham Syariah Terhadap Laju Pertumbuhan Ekonomi di Indonesia Tahun 2017-2020. *Jurnal Ekonomi, Manajemen, Bisnis, dan Akuntansi*, 1(4), 555-569.

- Umam, Khaerul. (2013). *Pasar Modal Syariah Dan Praktik Pasar Modal Syariah*, (Bandung: Pustaka Setia), 113.
- Widjiantoro, S. T. (2023). Pengaruh Sukuk Korporasi dan Reksadana Syariah Terhadap Struktur Perekonomian Indonesia. *Jurnal Ilmiah Ekonomi Islam*, 9(1), 275-282.
- Yuliani, I., Qizam, I., Nugroho, A., & Mu'arrif, Z. I. (2022). The impact of Sukuk on the country's economic growth with country governance as a moderating variable. *Al-Uqud: Journal of Islamic Economics*, 6(1), 112–123.
- Yuliara, I. M. (2016). *Regresi linier berganda*. Denpasar: Universitas Udayana.
- Zubair, Muhammad Kamal. (2012). Obligasi dan Sukuk dalam perspektif keuangan Islam, *Asy-Syir'ah, Jurnal Ilmu Syariah dan Hukum*, Vol. 46 No. 1

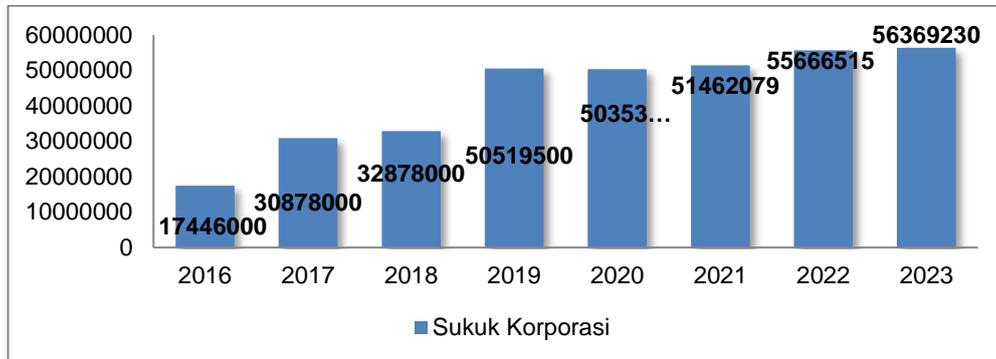


LAMPIRAN-LAMPIRAN

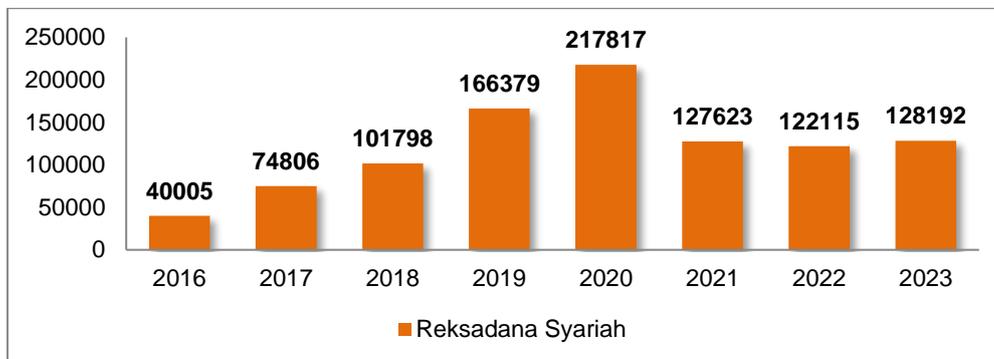
Lampiran 1 : Data *Triwulan* Sukuk Korporasi *Ijarah*, Reksadana Syariah dan Pertumbuhan Ekonomi 2016-2023 (Triliun Rupiah).

Triwulan	Periode	Sukuk Korporasi <i>Ijarah</i>	Reksadana Syariah	Pertumbuhan Ekonomi
		X1	X2	Y
Triwulan I	2016	16727000	28928	292926900
	2017	16610000	48273	322817220
	2018	39898000	88646	351036310
	2019	39898000	111177	378261830
	2020	48872500	171202	392334790
	2021	46592228	230557	397276960
	2022	49842783	129585	511491060
	2023	61351545	127882	507231140
Triwulan II	2016	16086000	28761	307353670
	2017	25772000	55221	336678730
	2018	35018000	97861	368683640
	2019	40907000	100884	396407470
	2020	46731300	175343	369074220
	2021	50627558	158510	417797080
	2022	50192535	126089	506699430
	2023	55465884	129371	522657860
Triwulan III	2016	16536000	32682	320501900
	2017	27109000	60740	350413850
	2018	38120000	95592	384234300
	2019	43420600	154306	406735800
	2020	49825518	204877	389385190
	2021	52124947	121148	432735800
	2022	52337605	125551	489794290
	2023	53670245	129565	529595720
Triwulan IV	2016	17446000	40005	319390380
	2017	30878000	74806	349072770
	2018	32861000	101798	379921350
	2019	50519500	166379	401860620
	2020	50353957	217817	393135320
	2021	51462079	127623	449859240
	2022	55666515	122115	450859780
	2023	56369230	128192	529715320

Lampiran 3 : Perkembangan Sukuk Korporasi di Indonesia 2016-2023



Lampiran 3 : Perkembangan Reksadana Syariah di Indonesia 2016-2023



Lampiran 4 : Perkembangan Pertumbuhan Ekonomi di Indonesia 2016-2023



Lampiran 5 : Hasil Uji Chow

Redundant Fixed Effects Tests
Equation: Untitled
Test cross-section fixed effects

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	0.119594	(3,26)	0.9478
Cross-section Chi-square	0.438558	3	0.9322

Lampiran 6 : Hasil Uji Hausman

Correlated Random Effects - Hausman Test
Equation: Untitled
Test cross-section random effects

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	0.137306	2	0.9337

Lampiran 7 : Hasil Uji Lagrange Multiplier

Lagrange Multiplier Tests for Random Effects
Null hypotheses: No effects
Alternative hypotheses: Two-sided (Breusch-Pagan) and one-sided
(all others) alternatives

	Test Hypothesis		
	Cross-section	Time	Both
Breusch-Pagan	1.816451 (0.1777)	0.431330 (0.5113)	2.247781 (0.1338)

Lampiran 8 : Hasil Hasil Regresi Data Panel *Common Effect Model*

Dependent Variable: Y

Method: Panel Least Squares

Date: 02/08/24 Time: 14:23

Sample: 2016 2023

Periods included: 8

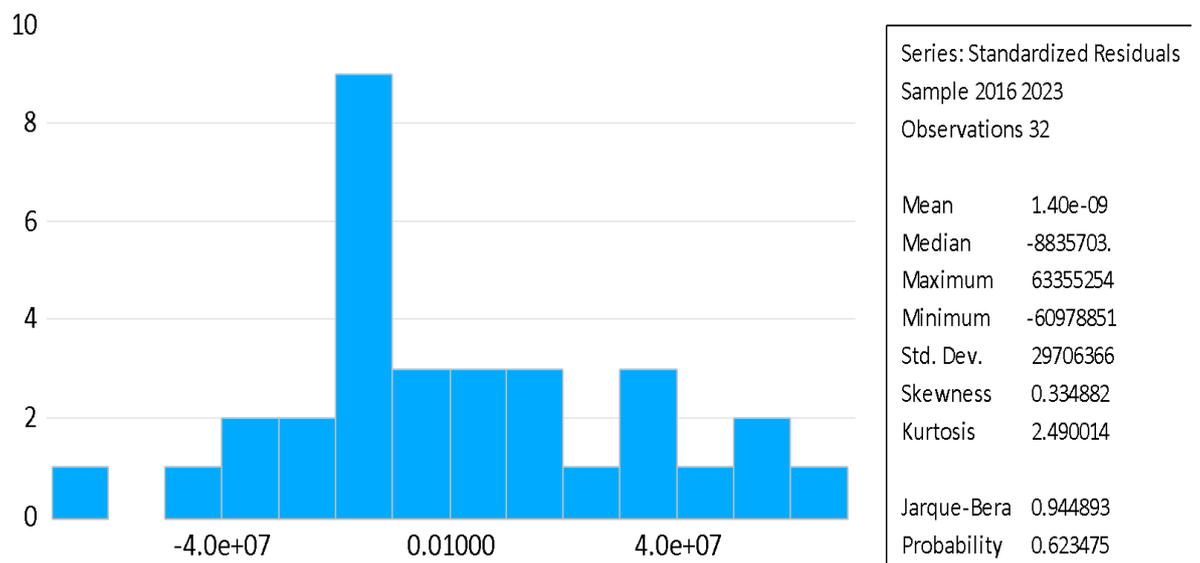
Cross-sections included: 4

Total panel (balanced) observations: 32

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	10.71828	18570621	11.87062	0.0000
X1	6.289184	0.684963	9.181790	0.0000
X2	-645.4464	176.4119	-3.658746	0.0011

R-squared	0.819280	Mean dependent var	10.71828
Adjusted R-squared	0.784526	S.D. dependent var	69878985
S.E. of regression	32437226	Akaike info criterion	37.59487
Sum squared resid	18718281	Schwarz criterion	37.86970
Log likelihood	-595.5180	Hannan-Quinn criter.	37.68597
F-statistic	23.57382	Durbin-Watson stat	1.919332
Prob(F-statistic)	0.000000		

Lampiran 9 : Hasil Uji Normalitas



Lampiran 10 : Hasil Uji Multikolinearitas

	X1	X2
X1	1.000000	0.782144
X2	0.782144	1.000000
X1	1.000000	0.465216
X2	0.465216	1.000000

Lampiran 11 : Hasil Uji Autokorelasi

Durbin-Watson stat	1.896073
--------------------	----------

Lampiran 12 : Hasil Uji Heteroskedastisitas

Panel Cross-section Heteroskedasticity LR Test

Null hypothesis: Residuals are homoscedastic

	Value	df	Probability
Likelihood ratio	2.037708	4	0.7288

Lampiran 13 : Hasil Uji Regresi Data Panel

Dependent Variable: Y

Method: Panel Least Squares

Date: 02/08/24 Time: 14:23

Sample: 2016 2023

Periods included: 8

Cross-sections included: 4

Total panel (balanced) observations: 32

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	10.71828	18570621	11.87062	0.0000
X1	6.289184	0.684963	9.181790	0.0000
X2	-645.4464	176.4119	-3.658746	0.0011

R-squared	0.819280	Mean dependent var	10.71828
Adjusted R-squared	0.784526	S.D. dependent var	69878985
S.E. of regression	32437226	Akaike info criterion	37.59487
Sum squared resid	18718281	Schwarz criterion	37.86970
Log likelihood	-595.5180	Hannan-Quinn criter.	37.68597
F-statistic	23.57382	Durbin-Watson stat	1.919332
Prob(F-statistic)	0.000000		

Lampiran 14 : Hasil Uji T

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	10.71828	18570621	11.87062	0.0000
X1	6.289184	0.684963	9.181790	0.0000
X2	-645.4464	176.4119	-3.658746	0.0011

Lampiran 15 : Hasil Uji F (Simultan)

F-statistic	23.57382
Prob(F-statistic)	0.000000

Lampiran 16 : Hasil Uji Determinasi

R-squared	0.819280
Adjusted R-squared	0.784526

DAFTAR RIWAYAT HIDUP

A. Identitas Diri

1. Nama Lengkap : Muhammad Firdho
2. NIM : 2017201053
3. Tempat/Tgl.Lahir : Kebumen, 04 April 2002
4. Alamat Rumah : Perum Wisma mas RT 08/14, Kec. Pasar Kemis
Kab. Tangerang, Banten, 15560
5. Nama Orang Tua
Nama Ayah : Nuryadi
Nama Ibu : Siti Kolifah

B. Riwayat Pendidikan

1. TK/PAUD : TK AL-Hidayah
2. SD/MI,tahun lulus : SDN 2 KUTAJAYA / 2014
3. SMP/Mts, tahun lulus : SMP Syekh Yusuf Tangerang / 2017
4. SMA/MA, tahun lulus : SMA Islamic Center Tangerang /2020
5. S1, tahun masuk : UIN Prof. K.H. Saifuddin Zuhri Purwokerto / 2020

Purwokerto, 1 April 2024



Muhammad Firdho
NIM. 2017201053