

ORIGINAL ARTICLE

OPEN ACCES

Pengaruh Pasar Modal Syariah Terhadap Pertumbuhan Ekonomi di Indonesia Tahun 2016-2023

Raihan Khan Efendi¹,  Muthia Ulfah² 

*Koresponden:

Email : raihankhan@gmail.com

Afiliasi :

^{1,2}Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam, UIN Imam Bonjol Padang, Indonesia

Sejarah Artikel :

Submit: 12 Maret 2025

Revisi: 23 April 2025

Diterima: 30 Mei 2025

Diterbitkan: 30 Juni 2025

Kata Kunci :

Pendapatan, Pengembangan Usaha, Strategi Pengembangan Usaha

Abstrak

Pasar modal syariah menunjukkan tren peningkatan dari tahun ke tahun. Meskipun market share keuangan syariah secara umum masih relatif kecil, penelitian ini ingin menganalisis pengaruh instrumen pasar modal syariah, meliputi saham syariah, reksadana syariah, dan sukuk, terhadap pertumbuhan ekonomi di Indonesia. Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah kuantitatif dengan menggunakan data sekunder dari Otoritas Jasa Keuangan (OJK) dan Badan Pusat Statistik (BPS) dari tahun 2016 hingga 2023. Data diambil per triwulan sehingga didapat sebanyak 32 sampel data. Analisis ini menggunakan *regresi linear berganda* dibantu perangkat lunak Eviews 12 dalam pengolahan data. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel reksadana syariah dan sukuk memiliki pengaruh signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi di Indonesia, sementara variabel saham syariah tidak menunjukkan pengaruh signifikan. Secara simultan, ketiga variabel tersebut bersama-sama memberikan kontribusi signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi.

Abstract

The Islamic capital market has shown an upward trend year by year. Although the overall market share of Islamic finance remains relatively small, this study aims to analyze the impact of Islamic capital market instruments – including Islamic stocks, Islamic mutual funds, and sukuk – on economic growth in Indonesia. The research employs a quantitative method using secondary data sourced from the Financial Services Authority (OJK) and the Central Bureau of Statistics (BPS) covering the period from 2016 to 2023. Data were collected on a quarterly basis, resulting in a total of 32 data samples. The analysis utilizes multiple linear regression, processed with the assistance of Eviews 12 software. The findings reveal that Islamic mutual funds and sukuk have a significant influence on Indonesia's economic growth, whereas Islamic stocks do not show a statistically significant effect. However, when considered simultaneously, all three variables collectively contribute significantly to economic growth.

PENDAHULUAN

Pertumbuhan ekonomi yang stabil dan berkelanjutan merupakan elemen kunci dalam pembangunan nasional dan peningkatan kesejahteraan masyarakat. Salah satu indikator utama keberhasilan pembangunan adalah Produk Domestik Bruto (PDB), yang mencerminkan total nilai barang dan jasa yang dihasilkan oleh suatu negara dalam periode tertentu. Pertumbuhan ekonomi Indonesia pada tahun 2023 tercatat sebesar 5.05%, sedikit melambat dibandingkan pertumbuhan 5.31% yang dicapai pada tahun 2022 (BPS, 2024). Meskipun mengalami pelambatan sedikit dibandingkan tahun sebelumnya, pertumbuhan ekonomi Indonesia pada 2023 tetap menunjukkan tren positif terhadap perekonomian.

Dalam konteks Indonesia, pertumbuhan ekonomi tidak hanya dipengaruhi oleh sektor riil, tetapi juga oleh sektor keuangan, termasuk pasar modal. Seiring meningkatnya kesadaran masyarakat terhadap prinsip-prinsip keuangan Islam, pasar modal syariah muncul sebagai instrumen strategis yang berperan dalam mendukung aktivitas investasi halal dan beretika. Dengan memperkenalkan dan memperluas penggunaan instrumen investasi syariah diharapkan dapat menarik lebih banyak investor, baik dari kalangan umat Islam maupun non-muslim. Pasar modal syariah menawarkan platform yang sesuai dengan prinsip-prinsip Islam, sehingga memberikan peluang bagi investor untuk berpartisipasi dalam kegiatan investasi yang halal. Dengan demikian, pasar modal syariah



tidak hanya berfungsi sebagai saluran investasi, tetapi juga menjadi sarana untuk memastikan bahwa semua transaksi berlangsung dengan cara yang etis dan transparan, yang pada gilirannya meningkatkan kepercayaan di antara para investor. Peningkatan investasi di pasar modal syariah dapat berkontribusi pada pertumbuhan ekonomi yang lebih inklusif dan berkelanjutan (Fathori, 2023). Ketika masyarakat merasa lebih yakin dan nyaman untuk berinvestasi, masyarakat cenderung berinvestasi lebih banyak, yang akan berkontribusi pada peningkatan produktivitas dan pertumbuhan ekonomi nasional.

Pengembangan pasar modal syariah di Indonesia sebagai alternatif pembiayaan berbasis prinsip syariah semakin mendapatkan perhatian, dengan beberapa aspek penting yang meliputi prinsip syariah yang melarang riba (bunga), *gharar* (ketidakpastian), dan investasi dalam bisnis haram, sehingga menawarkan alternatif pembiayaan yang sesuai bagi investor yang mencari investasi etis dan halal. Pasar modal syariah di Indonesia memiliki potensi besar untuk berkembang seiring meningkatnya kesadaran masyarakat tentang investasi syariah. Sebagai alternatif pembiayaan, pasar modal syariah berkontribusi pada pembangunan ekonomi dengan menyediakan dana bagi perusahaan dan proyek yang sesuai dengan nilai-nilai syariah, sehingga mendorong pertumbuhan sektor-sektor bisnis yang lebih berkelanjutan dan etis. Pasar modal syariah menyediakan berbagai instrumen keuangan, seperti sukuk (obligasi syariah), reksadana syariah dan saham syariah yang memenuhi kriteria syariah.

Total saham syariah yang tercatat di BEI mencapai 567 saham yang kurang lebih sekitar dengan 60% dari total saham yang terdaftar (Prasetyo, 2024). Angka ini menunjukkan bahwa saham syariah semakin dominan di pasar modal, memberikan peluang bagi investor untuk terlibat dalam perusahaan yang beroperasi di sektor halal dan produktif. Dengan adanya kriteria ketat yang ditetapkan oleh dewan syariah nasional (DSN) untuk memastikan kepatuhan syariah, investor merasa lebih aman dan percaya diri dalam mengambil keputusan investasi.

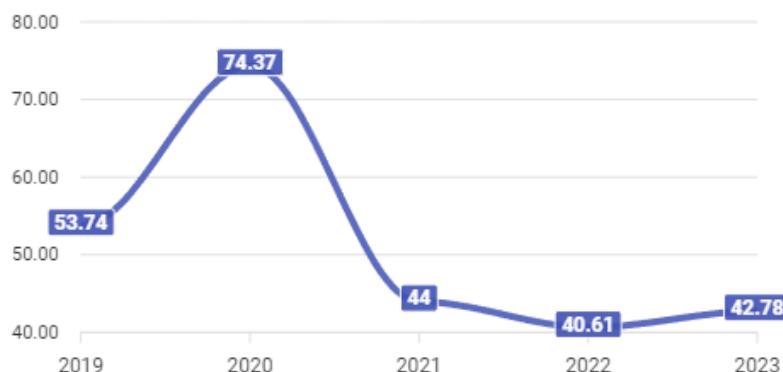


Gambar 1. Kapitalisasi Pasar Saham Syariah

Sumber: Otoritas Jasa Keuangan

Kapitalisasi pasar saham pada Jakarta Islamic Indeks (JII) tahun 2021 mencapai Rp 2.015,19 triliun. Pada tahun 2022, kapitalisasi pasar meningkat menjadi Rp 2.155,44 triliun, dan terus tumbuh hingga mencapai Rp 2.501,48 triliun pada tahun 2023 (OJK, 2023). Dari hasil perhitungan tersebut, terlihat bahwa kapitalisasi pasar saham syariah mengalami peningkatan sebesar 6,96% dari tahun 2021 ke tahun 2022 dan sebesar 16,05% dari tahun 2022 ke tahun 2023. Hal ini menunjukkan bahwa instrumen saham syariah terus menarik minat investor, baik domestik maupun internasional. Peningkatan kapitalisasi ini mencerminkan semakin besarnya partisipasi investor dalam saham-saham yang memenuhi prinsip syariah. Kenaikan kapitalisasi pasar saham syariah ini sekaligus memperlihatkan peningkatan partisipasi investor, baik dari dalam negeri maupun dari luar negeri, yang semakin tertarik untuk berinvestasi dalam saham-saham syariah di Indonesia. Partisipasi yang

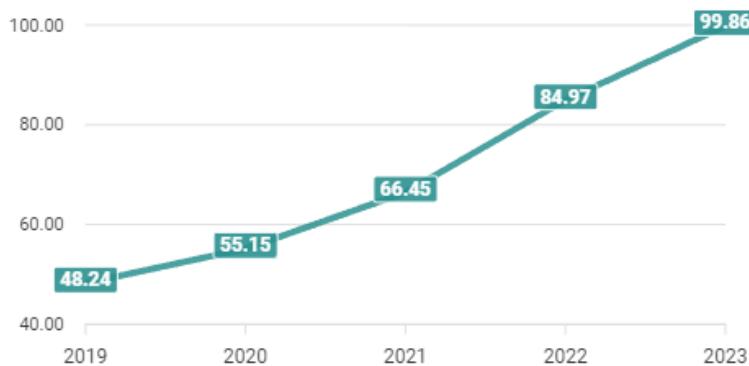
meningkat ini menjadi salah satu indikator positif bagi perkembangan pasar modal syariah di Indonesia, yang dapat turut mendukung pertumbuhan ekonomi secara berkelanjutan.



Gambar 2. NAB Reksadana Syariah

Sumber: Otoritas Jasa Keuangan

Dari gambar 2 atas terlihat bahwa pada tahun 2020, NAB reksadana syariah mencapai puncaknya di Rp 74,37 triliun. Namun, pada tahun 2021 NAB mengalami penurunan signifikan menjadi Rp 44,00 triliun, dan terus menurun hingga Rp 40,61 triliun pada tahun 2022. Pada tahun 2023, NAB reksadana syariah mulai menunjukkan pemulihan dengan kenaikan menjadi Rp 42,78 triliun (OJK, 2023). Terlihat bahwa NAB reksadana syariah mengalami penurunan tajam sebesar 40,83% pada tahun 2021 dibandingkan tahun 2020, yang mencerminkan dampak dari ketidakstabilan pasar keuangan yang mungkin dipengaruhi oleh berbagai faktor ekonomi global dan nasional. Penurunan ini terus berlanjut pada tahun 2022, meskipun dengan tingkat penurunan yang lebih kecil sebesar 7,70%. Namun, pada tahun 2023, NAB reksadana syariah mulai menunjukkan pemulihan dengan pertumbuhan sebesar 5,35% dibandingkan tahun 2022. Penurunan drastis NAB reksadana syariah pada tahun 2020 ke 2021 dapat dikaitkan dengan beberapa faktor, seperti kondisi ekonomi global yang terguncang akibat pandemi COVID-19. Pasar modal, termasuk reksadana syariah, mengalami penurunan likuiditas karena banyak investor yang mengurangi risiko masyarakat di tengah ketidakpastian ekonomi global. Penurunan ini juga dipengaruhi oleh penarikan dana besar-besaran dari beberapa investor yang memilih untuk memindahkan investasi masyarakat ke instrumen yang dianggap lebih aman pada masa itu.



Gambar 3. Nilai Akumulasi Penerbitan Sukuk

Sumber: Otoritas Jasa Keuangan

Pada tahun 2021, nilai akumulasi penerbitan sukuk mencapai Rp 66,45 triliun, dan meningkat signifikan pada tahun 2022 menjadi Rp 84,97 triliun. Tren positif ini berlanjut hingga tahun 2023, di mana penerbitan sukuk mencapai puncaknya sebesar Rp 99,86 triliun (OJK, 2023). Dapat dilihat bahwa nilai akumulasi penerbitan sukuk mengalami pertumbuhan yang cukup signifikan, yaitu 27,94% pada tahun 2022 dibandingkan dengan tahun 2021, dan 17,53% pada tahun 2023 dibandingkan dengan tahun 2022. Hal ini menunjukkan tren positif dari penggunaan sukuk sebagai salah satu instrumen pembiayaan utama dalam pasar modal syariah di Indonesia.

Perkembangan produk pasar modal syariah di Indonesia menunjukkan kemajuan pesat dengan berbagai instrumen seperti saham syariah, sukuk dan reksadana syariah. Saham syariah terdiri dari perusahaan yang operasionalnya sesuai dengan prinsip syariah. Di Indonesia terdapat indeks khusus yaitu Jakarta Islamic Index (JII) yang mencakup perusahaan-perusahaan memenuhi kriteria syariah yang menarik perhatian investor yang ingin berinvestasi secara etis. Sukuk atau obligasi syariah merupakan instrumen keuangan yang memungkinkan investor mendapatkan imbal hasil tanpa melanggar prinsip syariah. Penerbitan sukuk di Indonesia telah meningkat pesat dalam beberapa tahun terakhir dengan partisipasi aktif dari pemerintah dan perusahaan swasta untuk membiayai proyek infrastruktur dan investasi lainnya. Reksadana syariah yang mengumpulkan dana masyarakat untuk diinvestasikan dalam portofolio sesuai dengan prinsip syariah, juga mengalami pertumbuhan signifikan seiring meningkatnya kesadaran masyarakat tentang investasi syariah. Meningkatnya literasi keuangan syariah serta kesadaran masyarakat mengenai pentingnya investasi sesuai prinsip syariah berkontribusi pada partisipasi masyarakat di pasar modal syariah sehingga mendorong pertumbuhan produk pasar modal syariah (Rahmadewi et al., 2024). Secara keseluruhan, perkembangan pesat produk pasar modal syariah di Indonesia menunjukkan potensi yang besar untuk terus tumbuh seiring meningkatnya minat investor terhadap instrumen yang sesuai dengan prinsip syariah. Dukungan regulasi dari Otoritas Jasa Keuangan (OJK) serta partisipasi aktif pemerintah dan swasta turut memperkuat posisi pasar modal syariah sebagai alternatif investasi yang etis dan menguntungkan, sekaligus mampu mendorong pertumbuhan ekonomi nasional yang berkelanjutan.

Hasil penelitian Irawan & Siregar menyatakan bahwa saham syariah, sukuk dan reksadana syariah secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi namun berpengaruh signifikan secara simultan (Irawan & Siregar, 2019). Sebaliknya, penelitian Fathurraman & Al-Islami dengan metode VECM menunjukkan bahwa variabel saham syariah berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap PDB dalam jangka pendek dan jangka panjang. Dalam jangka pendek variabel obligasi syariah tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap PDB, namun dalam jangka panjang berpengaruh negatif dan signifikan terhadap PDB. Variabel reksadana syariah tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap PDB dalam jangka pendek, namun dalam jangka panjang berpengaruh negatif dan signifikan terhadap PDB. Secara simultan variabel independen (saham syariah, obligasi syariah, dan reksadana syariah) berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen yaitu PDB (Fathurrahman & Al-Islami, 2023).

Berbeda dengan penelitian di atas, penelitian ini bertujuan untuk menganalisis sejauh mana pengaruh instrumen pasar modal syariah, yaitu saham syariah, reksadana syariah, dan sukuk, terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia dalam kurun waktu 2016 hingga 2023. Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi baik secara teoritis maupun praktis dalam pengembangan kebijakan ekonomi syariah nasional.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini adalah penelitian kuantitatif yang menggunakan data sekunder. Data sekunder yang digunakan adalah data pertumbuhan ekonomi per triwulan sepanjang tahun 2016-2023 yang diambil dari BPS serta data saham syariah, reksadana syariah dan sukuk pada periode waktu yang sama yang diambil dari OJK. Metode pengumpulan data menggunakan metode dokumentasi dimana

data dikumpulkan dari dokumen-dokumen yang sudah ada. Teknik analisis data menggunakan regresi liner berganda data series dengan saham syariah, reksadana syariah, dan sukuk sebagai variabel bebas dan pertumbuhan ekonomi sebagai variabel terikat. Pengolahan data dibantu dengan perangkat lunak Eviews 12.

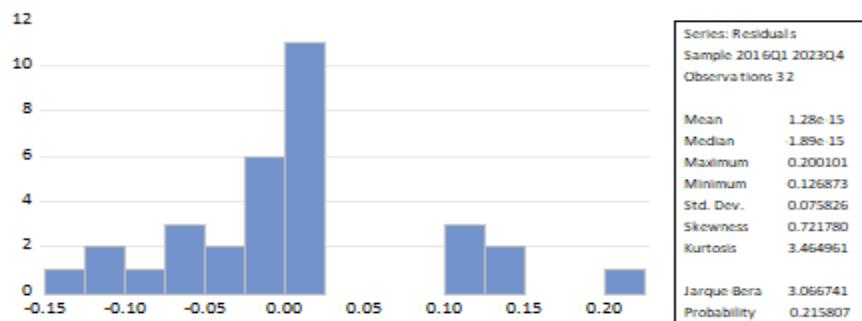
HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil

Pengolahan data menggunakan aplikasi Eviews dengan analisis regresi linier berganda data series. Sebelum dilakukan analisis regresi, terlebih dahulu perlu dilakukan uji asumsi klasik .

a. Uji Normalitas

Untuk melihat seluruh variabel di penelitian ini telah berdistribusi dengan normal atau tidak dan melihat baik buruknya model regresi yang digunakan, perlu melakukan uji normalitas. Di penelitian ini memakai uji jarque-berra dengan taraf signifikansi 0,05.



Gambar 4. Uji Normalitas

Gambar 4 memperlihatkan nilai jarque-berra 3.066741 dan angka *probability* 0.210857 > 0,05. Hal tersebut menyatakan bahwasanya data di penelitian ini berdistribusi normal.

b. Uji Multikolinearitas

Untuk melihat terjadi korelasi pada model regresi di antara variabel independen, harus melakukan uji *multikolinearitas*. Hal tersebut mampu dibuktikan dengan angka *Variance Inflation Factor* (VIF) dimana jika angka VIF < 10 maka dapat dikatakan model terbebas dari *multikolinearitas*.

Variance Inflation Factors
Date: 02/04/25 Time: 09:24
Sample: 2016Q1 2023Q4
Included observations: 32

Variable	Coefficient Variance	Uncentered VIF	Centered VIF
C	18.65052	166.1832	NA
X1	1.806717	158.4439	1.263129
X2	0.094769	9.928355	1.682020
X3	0.080689	8.708292	1.687103

Gambar 5. Uji Multikolinieritas

Gambar 5 menunjukkan bahwasanya angka VIF pada saham syariah (X1) 1.263129 < 10 , reksadana syariah (X2) 1.682020 < 10 dan sukuk (X3) 1.68703 < 10 . Hal tersebut menandakan bahwasanya masing-masing variabel tidak terdapat *multikolinearitas*.

c. Uji Heteroskedastisitas

Untuk mengukur adanya perubahan varian dari residual pada model regresi, harus melakukan uji *heteroskedastisitas*. Uji White digunakan dalam penelitian ini untuk melihat masalah *heteroskedastisitas* dengan ketentuan jikalau angka prob chi-square dalam $Obs^*R-Squared < 0,05$ maka terdapat masalah *heteroskedastisitas*.

Heteroskedasticity Test: White			
Null hypothesis: Homoskedasticity			
F-statistic	1.759086	Prob. F(9,22)	0.1346
Obs*R-squared	13.39130	Prob. Chi-Square(9)	0.1457
Scaled explained SS	23.97779	Prob. Chi-Square(9)	0.0043

Gambar 6. Uji Heteroskedastisitas

Gambar 6 memperlihatkan angka prob chi-square (9) pada Obs*R squared 0.1457 > 0,05. Hal tersebut menandakan bahwasanya data di penelitian ini tidak terdapat *heteroskedastisitas*.

d. Uji Autokorelasi

Untuk menemukan kaitan antara selisih pada era t dengan era sebelumnya, harus melakukan uji autokorelasi. Uji Breusch Godfrey digunakan dalam uji autokorelasi pada penelitian ini dengan ketentuan bahwa autokorelasi terjadi kalau angka prob chi-squares dalam $Obs^*R-Squared < 0,05$

Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test:			
Null hypothesis: No serial correlation at up to 2 lags			
F-statistic	1.572582	Prob. F(2,26)	0.2266
Obs*R-squared	3.453240	Prob. Chi-Square(2)	0.1779

Gambar 7. Uji Autokorelasi

Gambar 7 di atas menunjukkan bahwasanya angka prob chi-square pada $Obs^*R-Squared$ yakni 0.1779 > 0,05. Hal tersebut menandakan bahwasanya data di penelitian ini tidak terdapat autokoreasi.

Guna melihat apakah terdapat pengaruh antara variabel independen terhadap variabel dependen, dilakukan analisis *regresi linear* berganda. Di bawah ini adalah hasil regresi tersebut:

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1.261099	4.318625	0.292014	0.7724
X1	1.814347	1.344142	1.349819	0.1879
X2	-1.563158	0.307845	-5.077739	0.0000
X3	0.639740	0.284058	2.252145	0.0323
R-squared	0.587736	Mean dependent var	4.044688	
Adjusted R-squared	0.543565	S.D. dependent var	2.805029	
S.E. of regression	1.895077	Akaike info criterion	4.232865	
Sum squared resid	100.5569	Schwarz criterion	4.416082	
Log likelihood	-63.72584	Hannan-Quinn criter.	4.293596	
F-statistic	13.30588	Durbin-Watson stat	1.335740	
Prob(F-statistic)	0.000014			

Gambar 8. Regresi linear Berganda

Dari data di atas dapat disusun model persamaan *regresi linear* berganda sebagai berikut:

$$Y = 1.26 + 1.81X1 - 1.56X2 + 0.63X3$$

Nilai konstanta sebesar 1.26 menunjukan bahwa jika saham syariah, reksadana syariah dan sukuk bernilai 0, maka variabel pertumbuhan ekonomi akan bernilai 1.26%. Nilai saham syariah mempunyai

arah *koefisien* yang bertanda positif terhadap pertumbuhan ekonomi yaitu +1.81 artinya apabila saham syariah mengalami kenaikan 1%, maka variabel pertumbuhan ekonomi mengalami kenaikan sebesar 1.81%. Berbeda dengan saham syariah, nilai reksadana syariah mempunyai arah *koefisien* yang bertanda negatif terhadap pertumbuhan ekonomi yaitu -1.56 yang artinya apabila reksadana syariah mengalami kenaikan 1%, maka variabel pertumbuhan ekonomi mengalami penurunan sebesar 1.56%. Selanjutnya, dapat dilihat bahwa nilai sukuk mempunyai arah *koefisien* yang bertanda positif terhadap pertumbuhan ekonomi yaitu +0.63 yang artinya apabila sukuk mengalami kenaikan 1%, maka variabel pertumbuhan ekonomi mengalami kenaikan sebesar 0.63%.

Pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat dapat dilihat dengan membandingkan nilai t hitung dengan t tabel atau angka *probability* pada setiap variabel bebas. Apabila t hitung > dari t tabel atau angka prob. < 0,05 maka dapat disimpulkan variabel bebas berpengaruh signifikan terhadap variabel terikat.

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1.261099	4.318625	0.292014	0.7724
X1	1.814347	1.344142	1.349819	0.1879
X2	-1.563158	0.307845	-5.077739	0.0000
X3	0.639740	0.284058	2.252145	0.0323

Gambar 9. Uji t

Hasil uji t menunjukkan bahwa variabel saham syariah (X1) memiliki nilai t hitung sebesar 1.349 lebih kecil dari t tabel sebesar 2.045 dan nilai prob. sebesar $0.1879 > 0.05$. Hal tersebut berarti saham syariah (X1) tidak berpengaruh signifikan bagi pertumbuhan ekonomi. Namun, variabel reksadana syariah (X2) memiliki nilai t hitung sebesar 5.0777 lebih besar dari t tabel sebesar 2.045 dan nilai prob. sebesar $0.000 < 0.05$. Hal tersebut berarti reksadana syariah (X2) berpengaruh signifikan bagi pertumbuhan ekonomi. Selain itu, hasil uji t untuk variabel sukuk (X3) memiliki nilai t hitung sebesar 2.252 lebih besar dari t tabel sebesar 2.045 dan nilai prob. sebesar $0.032 < 0.05$. Hal tersebut berarti sukuk (X3) berpengaruh signifikan bagi pertumbuhan ekonomi. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa reksadana syariah dan sukuk secara parsial memiliki pengaruh yang signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi di Indonesia.

Melihat apakah semua variabel independen secara bersamaan mempunyai kontribusi bagi variabel dependen dilakukan dengan uji f. Kriterianya adalah jika angka prob < 0,05 atau F-hitung > F-tabel maka seluruh variabel independen memiliki kontribusi signifikan secara bersamaan terhadap variabel dependen.

R-squared	0.587736
Adjusted R-squared	0.543565
S.E. of regression	1.895077
Sum squared resid	100.5569
Log likelihood	-63.72584
F-statistic	13.30588
Prob(F-statistic)	0.000014

Gambar 10. Uji F

Gambar 10 memperlihatkan bahwasanya angka prob (*F-statistic*) $0.000014 < 0.05$ dan *F-statistic* $13.30588 > f$ tabel 2,29. Hal tersebut berarti saham syariah, reksadana syariah, dan sukuk secara bersamaan berkontribusi bagi pertumbuhan ekonomi dan H4 diterima.

Selain nilai *F-statistic*, pada gambar 10 juga menunjukkan nilai *koefisien* determinasi. *Koefisien* ini digunakan untuk melihat sejauh mana variabel independen mempunyai kemampuan untuk menjelaskan variabel dependen. Semakin mendekati satu angka R2 maka semakin kuat kontribusi

variabel independen bagi variabel dependen, memperlihatkan nilai *Adjusted R-squared* 0.543565 atau (54,3 %). Hal tersebut menandakan bahwasanya saham syariah, reksadana syariah dan sukuk memberikan kontribusi sebesar 54,3% bagi pertumbuhan ekonomi, sedangkan sisanya sebesar 45,7 % dijelaskan oleh variabel lain yang tidak masuk dalam penelitian ini.

Pembahasan

1. Pengaruh Saham Syariah Terhadap Pertumbuhan Ekonomi

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa saham syari'ah berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi nasional. Perubahan harga saham akan mempengaruhi pendapatan saham syari'ah yang dapat mempengaruhi pertumbuhan ekonomi pula. Dampak krisis 2020 yang disebabkan oleh COVID-19 menyebabkan gangguan pada laju pertumbuhan ekonomi nasional. Indikator dari penurunan ekonomi terlihat dari menurunnya harga saham yang berpengaruh pada turunnya pendapatan saham tersebut. Secara teori dapat dijelaskan bahwa peningkatan pertumbuhan ekonomi dapat meningkatkan daya beli konsumen terhadap produk-produk perusahaan sehingga meningkatkan profitabilitas perusahaan. Dengan adanya peningkatan profitabilitas maka akan meningkatkan investor dalam berinvestasi, sehingga dapat meningkatkan harga saham yang berdampak positif juga. Sehingga melemahnya harga saham secara umum dalam beberapa tahun terakhir mengakibatkan kontribusi pasar saham syariah terhadap pertumbuhan ekonomi nasional turut melemah.

Hasil ini didukung oleh penelitian Riady dan Arsidiq yang menjelaskan bahwa meskipun saham syariah memiliki pengaruh terhadap pertumbuhan ekonomi, dampaknya tidak signifikan (Riady & Arsidiq, 2024). Hal ini menunjukkan bahwa walaupun saham syariah memiliki potensi untuk mendukung aktivitas ekonomi yang sesuai dengan syariat Islam, namun faktor-faktor lain seperti fluktuasi pasar global, kondisi ekonomi makro, dan dinamika industri juga memainkan peran penting dalam membentuk tren pertumbuhan ekonomi secara keseluruhan. Penelitian ini juga sejalan dengan penelitian Ika Aqidatul Fadhila yang membuktikan bahwa saham syariah berpengaruh positif tidak signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi nasional (Fadhila, 2024).

2. Pengaruh Reksadana Syariah Terhadap Pertumbuhan Ekonomi

Penelitian ini menunjukkan bahwa reksadana syariah memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap laju pertumbuhan ekonomi nasional. Hal ini dapat diartikan bahwa apabila reksadana mengalami peningkatan, maka pertumbuhan ekonomi nasional akan menurun. Begitu pula sebaliknya, jika reksadana syariah mengalami penurunan, justru pertumbuhan ekonomi nasional akan mengalami kenaikan. Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan teori yang mengungkapkan bahwa pertumbuhan ekonomi nasional berkorelasi positif dengan reksadana syariah, dimana dalam persamaan pendapatan nasional yaitu $Y = C + I + G$, reksadana syariah digolongkan ke dalam investasi (I). Sehingga apabila instrumen I mengalami kenaikan, maka akan meningkatkan Y (Setiawan, 2017). Batasan bahwa reksadana syariah yang hanya dapat digunakan untuk membiayai industri nasional halal tentu menyebabkan industri besar namun tidak sesuai syariah yang menyokong pertumbuhan ekonomi seperti industri keuangan konvensional dan rokok tidak dapat didanai dengan reksadana syariah. Hal ini dapat menjadi salah satu alasan yang dapat menjelaskan hubungan negatif antara reksadana syariah dan pertumbuhan ekonomi tersebut.

Penelitian ini didukung oleh penelitian Ayif dan Hamiyah menyatakan bahwa reksadana syariah berpengaruh negatif dan signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi. Hal ini dapat dikarenakan minimnya literasi masyarakat dalam mengenal produk-produk investasi keuangan berbasis syariah seperti reksadana syariah. Masyarakat lebih percaya untuk menginvestasikan modalnya pada reksadana konvensional. Terbukti dengan NAB reksadana konvensional masih lebih unggul dari pada NAB reksadana syariah (Fathurrahman & Al-Islami, 2023).

3. Pengaruh Sukuk Terhadap Pertumbuhan Ekonomi

Penelitian ini memperlihatkan bahwa pertumbuhan laju ekonomi nasional dipengaruhi secara positif signifikan oleh sukuk. Hal ini mengandung arti bahwa setiap kali suku mengalami kenaikan akan mengakibatkan kenaikan pertumbuhan ekonomi nasional. Hal sebaliknya juga berlaku apabila suku mengalami penurunan, yaitu akan menyebabkan pertumbuhan ekonomi nasional menurun. Secara teori, suku atau obligasi syariah memang memiliki kontribusi dalam pertumbuhan ekonomi Indonesia dikarenakan suku atau obligasi syariah ini merupakan bagian dari media investasi yang dirancang untuk pengembangan sektor riil. Sehingga suku yang diterbitkan oleh pemerintah dan korporasi sebagai emiten memiliki tujuan dalam menghimpun dana masyarakat yang kemudian digunakan untuk perluasan usaha dan pembangunan infrastruktur, yang pada gilirannya akan menciptakan lapangan kerja baru dan mengurangi pengangguran sehingga peningkatan pertumbuhan ekonomi dapat tercapai.

Hasil tersebut didukung oleh penelitian Nurhidayah dkk yang menjelaskan bahwa suku berpengaruh positif signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi. Hal ini menunjukkan bahwa perkembangan suku menjadi tempat berinvestasi (Nurhidayah et al., 2022). Dikarenakan suku menjadi salah satu instrumen pasar modal syariah yang sudah selayaknya berperan dalam pengembangan pasar modal. Investasi berbasis syariah seperti suku dapat menguntungkan investor swasta maupun asing bahkan dapat memajukan pertumbuhan ekonomi di Indonesia. Penelitian Istiyani & Nabila juga menjelaskan bahwa suku berpengaruh signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel suku korporasi secara parsial berpengaruh positif dan signifikansi terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia (Istiyani & Nabila, 2021).

DAFTAR PUSTAKA

- Fathori, F. (2023). Peran pasar modal dalam pembangunan ekonomi: Studi kasus tentang kontribusi pasar saham terhadap pertumbuhan ekonomi di negara berkembang. *Currency: Jurnal Ekonomi dan Perbankan Syariah*, 2(1), 233–242.
- Fathurrahman, A., & Al-Islami, H. (2023). Pengaruh pasar modal syariah terhadap pertumbuhan ekonomi nasional: Pendekatan metode vector correction model (VECM). *Jurnal Tabarru': Islamic Banking and Finance*, 6(1).
- Irawan, I., & Siregar, Z. A. (2019). Pengaruh pasar modal syariah terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia. *Prosiding Seminar Nasional Ilmu Sosial & Teknologi (SNISTEK)*, 97–102.
- Istiyani, A., & Nabila, R. (2021). Pengaruh saham syariah, suku, dan reksa dana syariah terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia dengan nilai tukar sebagai variabel moderating tahun 2011–2020. *EKOMA: Jurnal Ekonomi*, 1(1).
- Nurhidayah, D., Hidayati, A. N., & Habib, M. A. F. (2022). Pengaruh inflasi, saham syariah, suku dan reksadana syariah terhadap pertumbuhan ekonomi nasional tahun 2013–2020. *Jurnal* 9(1), 158–173. <https://www.bi.go.id>
- Rahmadewi, R., Febriansah, D., Khalifah, S. N., & Malik, A. (2024). Peran edukasi dan literasi keuangan dalam meningkatkan partisipasi masyarakat pada pasar modal syariah di Indonesia. *Jurnal Ilmu Ekonomi*, 3(3). <https://doi.org/10.59827/jie.v3i3.171>
- Riady, A., & Arsidiq, N. U. (2024). Peran saham syariah dan reksadana syariah terhadap pertumbuhan ekonomi nasional. *Journal of Environmental Economics and Sustainability*(1). <https://economics.pubmedia.id/index.php/jees>
- Setiawan, F. (2017). *Buku ajar lembaga keuangan syariah*. Duta Media Publishing.
- Badan Pusat Statistik. (2024, Februari 11). *Dinamika pertumbuhan ekonomi Indonesia 2023 dan proyeksi tantangan*. BPS.

- Fadhiba, I. A. (2024). *Pengaruh saham syariah, inflasi dan jumlah uang beredar (JUB) terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia dengan nilai tukar sebagai variabel moderasi tahun 2015–2023* [Skripsi, UIN Salatiga]
- Otoritas Jasa Keuangan. (2023). *Capital market fact book 2023*. OJK.
- Prasetyo, S. (2024, Maret 28). Inilah daftar indeks saham syariah di Indonesia, CATAT! PINA.