

BAB IV

HASIL PENELITIAN

A. Deskripsi Umum Subjek Penelitian

1. Produk Domestik Bruto (PDB) Indonesia

Produk Domestik Bruto (PDB) adalah indikator ekonomi makro yang mengukur kinerja ekonomi suatu negara dalam periode tertentu. Perubahan PDB mencerminkan dinamika perekonomian dan menjadi dasar evaluasi untuk kebijakan ekonomi selanjutnya. PDB dapat dihitung melalui tiga pendekatan: produksi, pendapatan, dan pengeluaran. Pendekatan produksi mengukur output barang dan jasa dari berbagai sektor ekonomi, pendekatan pendapatan menjumlahkan penerimaan faktor produksi, sedangkan pendekatan pengeluaran mencerminkan penggunaan barang dan jasa untuk konsumsi, investasi, perubahan inventori, serta ekspor-impor. Ketiga pendekatan ini secara konsep menghasilkan nilai yang sama (Badan Pusat Statistik, 2024, hlm. 3–4).

Tabel 4.1
Perkembangan PDB Indonesia 2017-2023

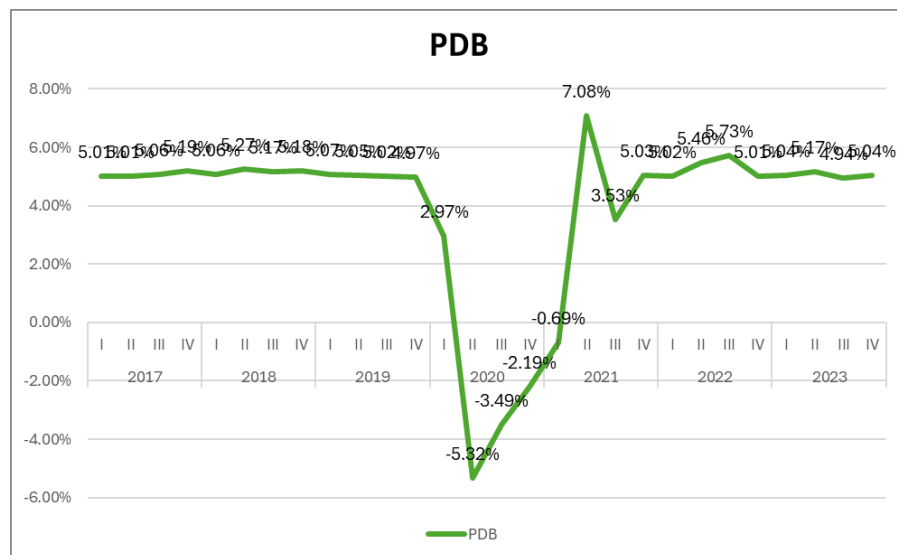
Tahun	Kuartal	PDB
2017	I	5.01%
	II	5.01%
	III	5.06%
	IV	5.19%
2018	I	5.06%
	II	5.27%
	III	5.17%
	IV	5.18%
2019	I	5.07%
	II	5.05%
	III	5.02%

	IV	4.97%
2020	I	2.97%
	II	-5.32%
	III	-3.49%
	IV	-2.19%
2021	I	-0.69%
	II	7.08%
	III	3.53%
	IV	5.03%
2022	I	5.02%
	II	5.46%
	III	5.73%
	IV	5.01%
2023	I	5.04%
	II	5.17%
	III	4.94%
	IV	5.04%

Sumber : Badan Pusat Statistik, 2024

Gambar 4.1

Perkembangan PDB Indonesia 2017-2023



Sumber : Badan Pusat Statistik, 2024

2. *Jakarta Islamic Index (JII)*

Jakarta Islamic Index (JII) adalah indeks saham syariah yang diluncurkan di pasar modal Indonesia pada 3 Juli 2000, terdiri dari 30 saham syariah paling likuid di Bursa Efek Indonesia (BEI). Evaluasi terhadap konstituen JII dilakukan dua kali setahun, yakni pada Mei dan November, bersamaan dengan peninjauan Daftar Efek Syariah (DES) oleh OJK. Seleksi saham dalam JII dilakukan oleh BEI berdasarkan likuiditas, dengan tahapan mencakup pemilihan saham yang telah masuk ISSI dan tercatat selama enam bulan terakhir, seleksi 60 saham dengan kapitalisasi pasar tertinggi dalam satu tahun terakhir, serta penyaringan 30 saham dengan rata-rata nilai transaksi harian tertinggi di pasar reguler. Dengan mekanisme ini, JII mencerminkan kinerja saham syariah paling likuid, memberikan acuan bagi investor yang berinvestasi sesuai prinsip syariah (Otoritas Jasa Keuangan).

Tabel 4.2

Perkembangan Indeks Saham JII 2017-2023

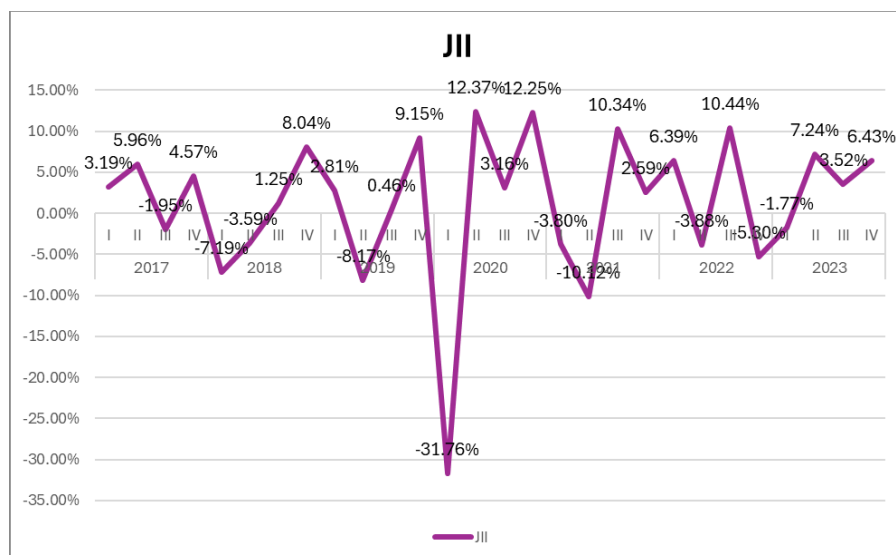
Tahun	Kuartal	Kapitalisasi Pasar (Dalam Miliar Rupiah)	
		Nominal	Perubahan
2017	I	2106211.65	3.19%
	II	2231679.45	5.96%
	III	2188062.82	-1.95%
	IV	2288015.67	4.57%
2018	I	2123498.74	-7.19%
	II	2047165.04	-3.59%
	III	2072793.68	1.25%
	IV	2239507.78	8.04%
2019	I	2302445.17	2.81%
	II	2114406.96	-8.17%
	III	2124184.47	0.46%
	IV	2318565.69	9.15%

2020	I	1582238.00	-31.76%
	II	1777933.29	12.37%
	III	1834125.80	3.16%
	IV	2058772.65	12.25%
2021	I	1980626.84	-3.80%
	II	1780193.15	-10.12%
	III	1964321.24	10.34%
	IV	2015192.24	2.59%
2022	I	2143993.97	6.39%
	II	2060798.04	-3.88%
	III	2276016.35	10.44%
	IV	2155449.41	-5.30%
2023	I	2117267.55	-1.77%
	II	2270624.17	7.24%
	III	2350449.17	3.52%
	IV	2501485.69	6.43%

Sumber : Laporan Otoritas Jasa Keuangan, 2024

Gambar 4.2

Perkembangan Indeks Saham JII 2017-2023



Sumber : Laporan Otoritas Jasa Keuangan, 2024

Adapun perubahan persentase data dihitung dengan rumus sebagai berikut :

$$\text{Persentase Selisih} = \frac{\text{Nilai Akhir} - \text{Nilai Awal}}{\text{Nilai Awal}} \times 100\%$$

Berdasarkan gambar 4.2 dan tabel 4.2, pergerakan Jakarta Islamic Index (JII) periode 2017–2023 menunjukkan fluktuasi yang cukup signifikan dengan tren volatil. Pada 2017, JII mengalami pertumbuhan positif, meskipun terdapat beberapa koreksi, namun pada tahun 2018 dan 2019 menunjukkan pola serupa dengan beberapa kenaikan, seperti 8,04% di kuartal IV tahun 2018, tetapi juga mengalami koreksi cukup dalam, terutama -8,17% di kuartal II 2019. Dampak pandemi COVID-19 pada 2020 sangat signifikan, tercermin dari penurunan drastis -31,76% di kuartal I, sebelum mengalami pemulihan kuat dengan kenaikan 12,37% di kuartal II. Tren pemulihan berlanjut pada 2021 dengan pertumbuhan tertinggi 10,34% di kuartal III, sementara 2022 menunjukkan volatilitas lebih tinggi dengan kenaikan 10,44% di kuartal III, tetapi juga penurunan -5,30% di kuartal IV. Pada 2023, indeks tetap fluktuatif namun cenderung positif, dengan kenaikan tertinggi 7,24% di kuartal II. Secara keseluruhan, JII mencerminkan pergerakan pasar saham syariah yang dinamis, dengan pemulihan bertahap setelah dampak besar pandemi.

3. Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI)

Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI), diluncurkan pada 12 Mei 2011, merupakan indeks komposit yang mencerminkan kinerja saham syariah di BEI. Konstituen ISSI mencakup seluruh saham syariah dalam Daftar Efek Syariah (DES) yang diterbitkan OJK dan tercatat di papan utama serta papan pengembangan BEI. Seleksi konstituen dilakukan dua kali setahun, pada Mei dan November, mengikuti jadwal review DES, sehingga

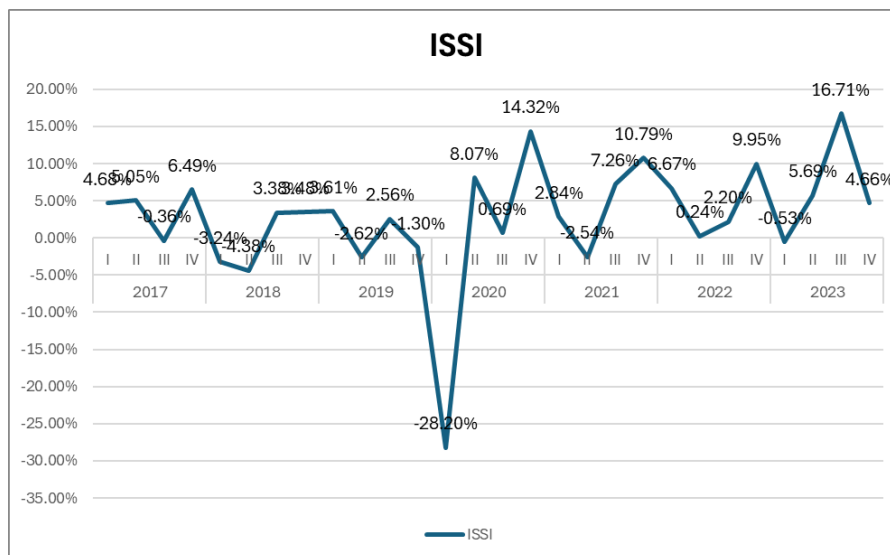
ada perubahan saham yang masuk atau keluar. Perhitungan ISSI menggunakan metode rata-rata tertimbang kapitalisasi pasar, dengan Desember 2007 sebagai tahun dasar (Otoritas Jasa Keuangan).

Tabel 4.3

Perkembangan Indeks Saham ISSI 2017-2023

Tahun	Kuartal	Kapitalisasi Pasar (Dalam Miliar Rupiah)	
		Nominal	Perubahan
2017	I	3323611.39	4.68%
	II	3491395.41	5.05%
	III	3478918.47	-0.36%
	IV	3704543.09	6.49%
2018	I	3584600.83	-3.24%
	II	3427582.42	-4.38%
	III	3543321.48	3.38%
	IV	3666688.31	3.48%
2019	I	3798988.16	3.61%
	II	3699472.67	-2.62%
	III	3794158.38	2.56%
	IV	3744816.32	-1.30%
2020	I	2688657.92	-28.20%
	II	2905765.81	8.07%
	III	2925937.48	0.69%
	IV	3344926.49	14.32%
2021	I	3439755.79	2.84%
	II	3352256.29	-2.54%
	III	3595742.20	7.26%
	IV	3983652.80	10.79%
2022	I	4249251.70	6.67%
	II	4259240.63	0.24%
	III	4352892.94	2.20%
	IV	4786015.74	9.95%
2023	I	4760828.11	-0.53%
	II	5031624.09	5.69%
	III	5872421.11	16.71%
	IV	6145957.92	4.66%

Sumber : Laporan Otoritas Jasa Keuangan, 2024

Gambar 4.3**Perkembangan Indeks Saham ISSI 2017-2023**

Sumber : Laporan Otoritas Jasa Keuangan, 2024

Adapun perubahan persentase data dihitung dengan rumus sebagai berikut :

$$\text{Persentase Selisih} = \frac{\text{Nilai Akhir} - \text{Nilai Awal}}{\text{Nilai Awal}} \times 100\%$$

Berdasarkan gambar 4.3 dan tabel 4.3, pergerakan Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) periode 2017–2023 menunjukkan fluktuasi yang cukup signifikan dengan tren volatil. Pada periode sebelum pandemi, ISSI mengalami pertumbuhan moderat disertai beberapa koreksi, seperti pada 2018 dan 2019. Namun, pada 2020, dampak pandemi COVID-19 menyebabkan penurunan tajam sebesar -28,20% di kuartal I. Setelah mengalami kontraksi tersebut, ISSI mulai menunjukkan pemulihan dengan kenaikan tertinggi 14,32% di kuartal IV 2020. Tren pemulihan berlanjut pada 2021 dan 2022, masing-masing mencatat kenaikan sebesar 10,79% dan

9,95%. Pada 2023, ISSI mengalami pertumbuhan yang lebih kuat, dengan puncak kenaikan 16,71% di kuartal III, meskipun mengalami koreksi sebesar -4,66% di kuartal IV. Secara keseluruhan, meskipun mengalami volatilitas, ISSI menunjukkan pemulihan yang stabil pascapandemi, mencerminkan kepercayaan pasar terhadap saham syariah di Indonesia.

B. Hasil Penelitian

1. Uji Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif mengacu pada transformasi data mentah ke dalam suatu bentuk yang akan membuat pembaca lebih mudah memahami dan menafsirkan maksud dari data atau angka yang ditampilkan (Sarwono, 2006). Statistik deskriptif biasanya digunakan untuk memberikan gambaran mengenai karakteristik utama dari variabel yang diteliti. Dalam penelitian ini, analisis deskriptif bertujuan untuk memperoleh pemahaman umum tentang data, yang mencakup nilai rata-rata (mean), nilai tertinggi dalam data (maksimum), nilai terendah dalam data (minimum), serta standar deviasi.

Tabel 4.4

Hasil Uji Statistik Deskriptif

Variabel	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
JII (X1)	28	-0.3176	0.1237	0.011656	0.0897751
ISSI (X2)	28	-0.2820	0.1671	0.027197	0.0792438
PDB (Y)	28	-0.0532	0.0708	0.039068	0.0298619

Sumber : Data diolah sendiri, 2024

Berdasarkan hasil analisis deskriptif, variabel JII (X1) memiliki nilai rata-rata sebesar 0,011656 dengan nilai maksimum 0,1237 dan nilai minimum -0,3176, sementara nilai standar deviasi sebesar 0,0897751. Variabel ISSI (X2) memiliki nilai rata-rata sebesar 0,027197 dengan nilai maksimum 0,1671 dan nilai minimum -0,2820, serta standar deviasi sebesar 0,0792438. Adapun variabel PDB (Y) memiliki nilai rata-rata sebesar 0,039068 dengan nilai maksimum 0,0708 dan nilai minimum -0,0532, dengan standar deviasi sebesar 0,0298619.

2. Uji Asumsi Klasik

a. Uji Normalitas

Uji normalitas memiliki tujuan untuk menguji apakah dalam model regresi variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal, karena data yang baik adalah data yang menyerupai distribusi normal. Uji normalitas ini dilakukan dengan menggunakan uji statistik *non-parametrik Kolmogorov-Smirnov* (K-S).

Tabel 4.5

Hasil Uji Normalitas

<i>One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test</i>	<i>Unstandardized Residual</i>
N	28
Asymp. Sig. (2-tailed)	0.000
Exact Sig. (2-tailed)	0.001

Sumber : Data diolah sendiri, 2024

Berdasarkan hasil uji normalitas menggunakan metode *Kolmogorov-Smirnov* yang terlihat dalam tabel, diketahui bahwa nilai

signifikansi sebesar 0.001. Karena nilai signifikansi lebih kecil dari tingkat signifikansi 0.05, maka dapat disimpulkan bahwa data tidak berdistribusi normal. Dengan demikian, asumsi normalitas tidak terpenuhi untuk variabel-variabel dalam penelitian ini yang dapat disebabkan oleh volatilitas pasar dalam model. Karena normalitas merupakan asumsi utama dalam uji regresi linear berganda, maka pendekatan *bootstrap* diterapkan sebagai alternatif. Metode *resampling* dengan pengembalian ini menghasilkan distribusi sampel secara empiris, memungkinkan estimasi parameter yang lebih robust tanpa bergantung pada asumsi distribusi normal.

b. Uji Regresi Linear Berganda dengan *Bootstrapping*

Uji Regresi Linier Berganda dengan *Bootstrap* diterapkan sebagai alternatif ketika data tidak memenuhi asumsi normalitas, tetapi analisis regresi tetap diperlukan. Normalitas merupakan syarat utama dalam regresi linier berganda, sehingga pelanggaran terhadap asumsi ini dapat menyebabkan estimasi yang bias. Dengan menggunakan metode *bootstrap*, distribusi sampel dibentuk secara empiris melalui *resampling* dengan pengembalian, sehingga estimasi parameter menjadi lebih robust dan tidak bergantung pada distribusi normal.

Metode *Bootstrap* merupakan teknik estimasi statistik yang tidak memerlukan asumsi tentang distribusi data. Dengan kata lain, metode ini tidak bergantung pada bentuk distribusi tertentu. Selain itu, *Bootstrap* sering digunakan ketika ukuran data relatif kecil (Herinda, 2018, hlm. 2).

Model Regresi Linier Berganda dengan metode *Bootstrap Pairs* merupakan pendekatan yang efektif untuk menduga parameter regresi ketika asumsi normalitas residu, non-multikolinieritas, dan homoskedastisitas tidak terpenuhi. Metode ini menghasilkan estimasi parameter yang mendekati nilai asli dan memiliki tanda yang sama dengan hasil sebelum data dimodifikasi, bahkan ketika terdapat pencilan, hubungan antar variabel, atau ketidakhomogenan varians residu (Herinda, 2018, p. 31).

Adapun metode resampling yang digunakan adalah *simple bootstrapping* dengan jumlah sampel sebanyak 1000 kali. Interval kepercayaan yang digunakan adalah 95%, dengan pendekatan *bias-corrected and accelerated* (BCa). Metode BCa ini bertujuan untuk memperbaiki bias dan mempercepat konvergensi estimasi, sehingga memberikan interval kepercayaan yang lebih akurat dan robust, terutama dalam situasi di mana distribusi data tidak terdistribusi normal.

1) Uji Statistik Deskriptif setelah dilakukan *bootstrapping*

Tabel 4.6

Hasil Uji Statistik Deskriptif dengan *Bootstrapping*

Variabel	Keterangan	Statistic	Bias	Std. Error	BCa 95% Confidence Interval	
					Lower	Upper
PDB (Y)	Mean	0.039068	-0.000126	0.005604	0.027496	0.048744
	Std. Deviation	0.0298619	-0.0011928	0.0066866	0.0159440	0.0388577
	N	28	0	0	.	.
JII (X1)	Mean	0.011656	-0.000312	0.017205	-0.025915	0.042218
	Std. Deviation	0.0897751	-0.0039164	0.0211327	0.0557440	0.1209522

	N	28	0	0	.	.
ISSI (X2)	Mean	0.027197	-0.000595	0.014858	-0.003339	0.052003
	Std. Deviation	0.0792438	-0.0042997	0.0215885	0.0442397	0.1076174
	N	28	0	0	.	.

Sumber : Data diolah sendiri, 2024

Berdasarkan hasil analisis deskriptif setelah dilakukan bootstrapping dengan 1000 sampel, variabel PDB memiliki nilai rata-rata sebesar 0,039068 dengan standar deviasi sebesar 0,0298619. Interval kepercayaan BCa 95% untuk rata-rata PDB berada pada rentang 0,027496 hingga 0,048744. Sementara itu, variabel JII memiliki nilai rata-rata sebesar 0,011656 dengan standar deviasi sebesar 0,0897751. Interval kepercayaan BCa 95% untuk rata-rata JII berkisar antara -0,025915 hingga 0,042218. Adapun variabel ISSI memiliki nilai rata-rata sebesar 0,027197 dengan standar deviasi sebesar 0,0792438. Interval kepercayaan BCa 95% untuk rata-rata ISSI berada dalam rentang -0,003339 hingga 0,052003. Hasil ini menunjukkan bahwa setelah dilakukan bootstrapping, nilai rata-rata dan standar deviasi dari masing-masing variabel tetap berada dalam kisaran yang stabil, dengan bias yang relatif kecil.

2) Uji Analisis Regresi Linear Berganda dengan *Bootstrapping*

Tabel 4.7

Hasil Uji Regresi Linear Berganda dengan *Bootstrapping*

Variabel	<i>Unstandardized Coefficients</i>
	B
(Constant)	0.039
JII (X1)	(0.094)
ISSI (X2)	0.037

Sumber : Data diolah sendiri, 2024

Berdasarkan pada hasil tersebut, diketahui bentuk umum persamaan regresi linear berganda yakni:

$$Y = a + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + e$$

$$Y = 0.039 - 0.094 + 0.037 + e$$

Adapun dari persamaan regresi linear berganda tersebut dapat dijelaskan sebagai berikut:

- a) Konstanta (a) = 0.039, berarti apabila JII dan ISSI tidak ada atau bernilai 0. Maka PDB adalah sebesar 0.039.
- b) Koefisien Regresi X_1 (β_1) = -0.094, berarti setiap terdapat peningkatan JII sebesar 1. Maka PDB akan menurun sebesar 0.094. Pada kasus ini hubungan JII dan PDB adalah hubungan negatif, sehingga apabila JII mengalami peningkatan, maka PDB akan menurun atau berkurang.
- c) Koefisien Regresi X_2 (β_2) = 0.037, berarti setiap terdapat peningkatan ISSI sebesar 1. Maka PDB akan meningkat sebesar 0.037. Pada kasus ini hubungan ISSI dan PDB adalah hubungan positif, sehingga apabila ISSI mengalami peningkatan, maka PDB juga akan meningkat atau bertambah.

3) Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi (R^2) pada intinya mengukur seberapa besar kemampuan variabel independen yaitu JII (X_1) dan ISSI (X_2) dalam menerangkan variasi variabel dependen yaitu PDB (Y).

Tabel 4.8**Hasil Uji Koefisien Determinasi**

Model	R	<i>R Square</i>	<i>Adjusted R Squared</i>
1	0.215 ^a	0.046	-0.030

Sumber : Data diolah sendiri, 2024

Berdasarkan hasil tersebut, dapat diketahui bahwa besarnya angka koefisien determinasi (R^2) adalah 0,046 atau sama dengan 4,6%. Angka ini menunjukkan bahwa variabel independen dalam model hanya mampu menjelaskan variasi dari variabel dependen sebesar 4,6%. Dengan kata lain, pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen dalam model ini sangat kecil. Sementara itu, sisanya yaitu 95,4% ($100\% - 4,6\%$) dipengaruhi oleh variabel lain di luar model yang diteliti. Hal ini mengindikasikan bahwa terdapat faktor-faktor lain yang lebih dominan dalam menjelaskan variasi variabel dependen, sehingga diperlukan penelitian lebih lanjut untuk mengidentifikasi variabel lain yang lebih relevan.

3. Uji Hipotesis

a. Uji Parsial

Uji *t* dilakukan untuk mengetahui pengaruh masing-masing variabel independen secara parsial terhadap variabel dependen. Pada pengujian ini, hipotesis dapat diputuskan dengan membandingkan nilai signifikansi dengan taraf pengujian sebesar 5%, adapun kriteria yang dibutuhkan dalam pengujian ini, diantaranya:

- 1) Apabila nilai signifikansi $< 0,05$ maka variabel independen secara parsial berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen atau H_0 ditolak dan H_1 diterima.
- 2) Apabila nilai signifikansi $> 0,05$ maka variabel independen secara parsial tidak berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen atau H_0 diterima dan H_1 ditolak.

Pada hasil uji parsial ini, tidak terdapat nilai t hitung, karena metode yang digunakan adalah *bootstrapping*, bukan uji regresi parametrik konvensional yang menggunakan distribusi t . *Bootstrapping* merupakan teknik resampling yang memperkirakan distribusi dari estimasi koefisien dengan melakukan simulasi berulang kali (dalam hal ini sebanyak 1000 sampel). Oleh karena itu, interpretasi signifikansi variabel didasarkan pada nilai signifikansi dan interval kepercayaan BCa 95%, bukan dengan membandingkan t -hitung terhadap t -tabel.

Tabel 4.9

Hasil Uji Parsial

Variabel	Sig.	BCa 95% Confidence Interval	
		Lower	Upper
JII (X1)	0.391	-0.339	0.076
ISSI (X2)	0.755	-0.161	0.183

Sumber : Data diolah sendiri, 2024

Berdasarkan pada hasil tersebut, didapatkan kesimpulan yaitu sebagai berikut:

- 1) *Jakarta Islamic Index* (JII) (X1)

Berdasarkan hasil output yang telah disajikan, diketahui bahwa nilai signifikansi yang diperoleh adalah 0.391, yang lebih besar dari 0.05. Selain itu, interval kepercayaan BCa 95% berada dalam rentang [-0.339, 0.076], yang mencakup nol. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa variabel JII tidak berpengaruh signifikan secara parsial terhadap variabel dependen, sehingga H0 diterima dan H1 ditolak.

2) Indeks Saham Syariah Indonesia (X2)

Berdasarkan hasil output yang telah disajikan, diketahui bahwa nilai signifikansi yang diperoleh adalah 0.755, yang jauh lebih besar dari 0.05. Selain itu, interval kepercayaan BCa 95% berada dalam rentang [-0.161, 0.183], yang mencakup nol. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa variabel ISSI tidak berpengaruh signifikan secara parsial terhadap variabel dependen, sehingga H0 diterima dan H1 ditolak..

b. Uji Simultan

Uji F dilakukan untuk menguji pengaruh semua variabel bebas secara bersama-sama terhadap variabel terikat yang dengan membandingkan F hitung dengan F tabel. Pada pengujian ini, hipotesis dapat diputuskan dengan membandingkan nilai signifikansi dengan taraf pengujian sebesar 5%, adapun kriteria yang dibutuhkan dalam pengujian ini, diantaranya:

- 1) Apabila nilai $F_{hitung} > F_{tabel}$ dan signifikansi $< 0,05$ maka variabel independen secara keseluruhan berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen atau H_0 ditolak dan H_1 diterima.
- 2) Apabila nilai $F_{hitung} < F_{tabel}$ dan signifikansi $> 0,05$ maka variabel independen secara keseluruhan tidak berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen atau H_0 diterima dan H_1 ditolak.

Tabel 4.10

Hasil Uji Simultan

Variabel	F_{hitung}	F_{tabel}	Sig.
<i>Regression</i>	0.604	3.369	0.554 ^b

Sumber : Data diolah sendiri, 2024

Dengan rumus T_{tabel} untuk hipotesis dua arah yakni:

$$\begin{aligned}
 F_{tabel} &= k ; n - k \\
 &= 2 ; 28 - 2 \\
 &= 2 ; 26 \\
 &= 3.369
 \end{aligned}$$

Berdasarkan hasil tersebut, dapat diketahui bahwa F_{hitung} adalah 0.604 dengan nilai signifikansi sebesar 0.554. Sehingga didapatkan kesimpulan bahwa kedua variabel, *Jakarta Islamic Index* (JII) dan Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI), tidak berpengaruh signifikan secara simultan terhadap pertumbuhan ekonomi (PDB). Hal ini dikarenakan nilai F_{hitung} lebih kecil daripada F_{tabel} ($0.604 < 3.369$), dan nilai signifikansi

yang diperoleh lebih besar dari 0.05 ($0.554 > 0.05$), sehingga hipotesis H_0 diterima dan H_1 ditolak. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa secara bersama-sama, variabel JII dan ISSI tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap PDB.

C. Hasil Analisis Data

1. Analisis Secara Parsial

a. Analisis Pengaruh *Jakarta Islamic Indonesia (JII)* Terhadap PDB

Koefisien regresi untuk variabel *Jakarta Islamic Index (JII)* menunjukkan nilai -0.094, yang mengindikasikan adanya hubungan negatif antara JII dan variabel dependen. Selain itu, nilai signifikansi yang diperoleh adalah 0.391, yang jauh di atas 0.05, sehingga tidak dapat disimpulkan bahwa pengaruh JII signifikan secara statistik. Interval kepercayaan BCa 95% yang diperoleh berada dalam rentang [-0.339, 0.076], yang mencakup nol, sehingga semakin mengindikasikan bahwa variabel ini tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen.

Hal tersebut dikarenakan pergerakan saham pada JII lebih mencerminkan ekspektasi investor dan dinamika pasar keuangan, sedangkan PDB dipengaruhi oleh aktivitas ekonomi riil seperti konsumsi, investasi, pengeluaran pemerintah, dan perdagangan. Data menunjukkan bahwa pertumbuhan PDB mengalami fluktuasi besar, terutama pada kuartal pertama 2020 yang mengalami kontraksi drastis sebesar -31,76%

akibat pandemi COVID-19, diikuti oleh pemulihan pada kuartal-kuartal berikutnya. Namun, pola perubahan ini lebih banyak ditentukan oleh faktor makroekonomi seperti kebijakan fiskal dan stimulus ekonomi, bukan oleh pergerakan indeks saham syariah. Selain itu, JII yang terdiri dari saham-saham syariah belum tentu mencerminkan kinerja sektor ekonomi utama yang memiliki kontribusi besar terhadap PDB, seperti manufaktur, pertanian, dan perdagangan.

Selain itu, fluktuasi PDB tidak selalu selaras dengan pergerakan JII, karena pasar saham juga dipengaruhi oleh faktor-faktor eksternal seperti suku bunga, inflasi, serta kondisi pasar global. Dalam beberapa periode, meskipun PDB tumbuh positif, pasar saham dapat mengalami pelemahan akibat tekanan eksternal, atau sebaliknya, indeks saham bisa naik tanpa adanya peningkatan signifikan dalam perekonomian riil. Hal ini menunjukkan bahwa hubungan antara pasar saham dan pertumbuhan ekonomi tidak selalu linier, terutama dalam konteks Indonesia di mana perekonomian lebih banyak digerakkan oleh konsumsi domestik dan sektor riil daripada pasar modal. Dengan demikian, meskipun pasar modal, termasuk JII, memiliki peran dalam perekonomian, dampaknya terhadap pertumbuhan ekonomi nasional relatif kecil dibandingkan dengan faktor-faktor makroekonomi lainnya yang lebih dominan dalam menentukan perubahan PDB.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian terdahulu yang menyatakan bahwa indeks saham syariah yang diukur dengan indeks

saham JII dan ISSI berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi (Radjak & Kartika, 2020). Hal ini dikarenakan saham syariah belum mampu mendorong sektor riil secara langsung, sehingga efeknya terhadap ekonomi menjadi terbatas. Selain itu, ketika ekonomi tumbuh, biaya investasi dan risiko pasar juga meningkat, yang justru dapat menekan harga saham syariah. Oleh karena itu, penelitian ini memperkuat temuan sebelumnya bahwa hubungan antara JII dan pertumbuhan ekonomi cenderung negatif dan tidak signifikan.

b. Analisis Pengaruh Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) Terhadap PDB

Koefisien regresi untuk variabel Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) memiliki nilai 0.037, yang menunjukkan hubungan positif dengan variabel dependen. Selain itu, nilai signifikansi 0.755, yang jauh di atas ambang batas 0.05, menunjukkan bahwa hubungan antara ISSI dan variabel dependen tidak signifikan secara statistik. Selain itu, interval kepercayaan BCa 95% yang diperoleh berada dalam rentang [-0.161, 0.183], yang mencakup nol, sehingga semakin mengindikasikan bahwa variabel ini tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen.

Hal ini dikarenakan pergerakan indeks saham ISSI lebih mencerminkan dinamika pasar modal dibandingkan dengan aktivitas ekonomi riil. Berdasarkan data yang dilampirkan, pertumbuhan PDB mengalami fluktuasi yang cukup besar, seperti penurunan tajam -28,20%

pada kuartal pertama 2020 akibat dampak pandemi COVID-19, yang kemudian diikuti oleh pemulihan signifikan pada kuartal IV tahun yang sama sebesar 14,32%. Namun, pergerakan ini lebih banyak dipengaruhi oleh kebijakan fiskal, stimulus ekonomi, serta peningkatan konsumsi dan investasi langsung, bukan oleh fluktuasi ISSI. Selain itu, pada beberapa periode seperti kuartal III 2021 dan kuartal IV 2022, PDB mengalami pertumbuhan masing-masing 7,26% dan 9,95%, yang tidak selalu selaras dengan pergerakan ISSI, mengindikasikan bahwa faktor-faktor lain lebih dominan dalam menentukan pertumbuhan ekonomi nasional.

Selain itu, pasar modal syariah di Indonesia masih memiliki kontribusi yang relatif kecil terhadap perekonomian dibandingkan dengan sektor riil seperti manufaktur, perdagangan, dan konsumsi domestik. Meskipun ISSI mencerminkan kinerja saham syariah yang berlandaskan prinsip-prinsip Islam, indeks ini lebih dipengaruhi oleh sentimen investor, kebijakan suku bunga, dan faktor eksternal lainnya. Hal ini menyebabkan pergerakan ISSI tidak selalu memiliki keterkaitan langsung dengan perubahan PDB. Misalnya, meskipun terjadi peningkatan PDB pada kuartal II dan III 2023 sebesar 5,69% dan 16,71%, faktor utama yang mempengaruhi kemungkinan besar berasal dari peningkatan konsumsi dan ekspansi investasi, bukan dari pergerakan indeks saham syariah. Dengan demikian, meskipun ISSI dapat menjadi indikator perkembangan pasar modal syariah, dampaknya terhadap PDB relatif kecil dibandingkan dengan faktor-faktor makroekonomi lainnya.

Hasil penelitian ini bertentangan dengan penelitian terdahulu yang menyatakan bahwa indeks saham ISSI berpengaruh negatif dan signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi (Irmawati et al., 2024) karena rendahnya pemahaman masyarakat tentang saham syariah, sehingga jumlah investor masih terbatas dan belum mampu memberikan dampak positif bagi perekonomian. Serta indeks saham syariah yang diukur dengan indeks saham JII dan ISSI berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi (Radjak & Kartika, 2020) karena pasar saham syariah masih kurang likuid dan investasi yang masuk belum cukup besar untuk mendorong sektor riil. Sehingga dengan adanya perbedaan periode waktu penelitian, variabel lain yang diterapkan seperti inflasi dan ukuran perusahaan, serta faktor-faktor ekonomi yang berubah, maka hubungan antara ISSI dan pertumbuhan ekonomi tidak selalu tetap dan dapat dipengaruhi oleh banyak faktor di luar pasar saham itu sendiri.

2. Analisis Simultan

a. Analisis Pengaruh *Jakarta Islamic Indonesia (JII)* dan Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) Terhadap PDB

Berdasarkan hasil tersebut, dapat diketahui bahwa F hitung adalah 0.604 dengan nilai signifikansi sebesar 0.554. Sehingga didapatkan kesimpulan bahwa kedua variabel, *Jakarta Islamic Index (JII)* dan Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI), tidak berpengaruh signifikan secara simultan terhadap pertumbuhan ekonomi (PDB). Hal ini dikarenakan nilai F-hitung lebih kecil daripada F-tabel ($0.604 < 3.369$), dan nilai signifikansi

yang diperoleh lebih besar dari 0.05 ($0.554 > 0.05$), sehingga dapat disimpulkan bahwa secara bersama-sama, variabel JII dan ISSI tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap PDB.

JII dan ISSI tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap PDB karena kapitalisasi pasar kedua indeks ini lebih mencerminkan kinerja saham syariah di pasar modal daripada aktivitas ekonomi riil. Berdasarkan data yang dilampirkan, pertumbuhan PDB mengalami fluktuasi yang cukup besar, terutama pada tahun 2020, di mana PDB mengalami kontraksi tajam sebesar -5,32% pada kuartal II, -3,49% pada kuartal III, dan -2,19% pada kuartal IV, sebelum kembali positif di tahun berikutnya. Namun, pergerakan JII dan ISSI pada periode yang sama menunjukkan tren yang tidak selalu sejalan dengan PDB. Meskipun JII dan ISSI mengalami kenaikan signifikan pada kuartal IV 2020 (masing-masing 12,25% dan 14,32%), PDB tetap berada dalam zona negatif. Hal ini menunjukkan bahwa perubahan di pasar saham syariah tidak serta-merta mencerminkan perubahan dalam perekonomian nasional secara keseluruhan.

Selain itu, pada beberapa periode, PDB menunjukkan pertumbuhan yang stabil meskipun JII dan ISSI mengalami fluktuasi yang cukup besar. Misalnya, pada kuartal II 2021, PDB meningkat signifikan sebesar 7,08%, sementara JII mengalami kontraksi sebesar -10,12% dan ISSI mengalami penurunan sebesar -2,54%. Hal serupa terjadi pada kuartal IV 2022, di mana ISSI meningkat cukup tinggi sebesar 9,95%, sementara JII justru

turun sebesar -5,30%, tetapi PDB tetap tumbuh 5,01%. Perbedaan pola ini mengindikasikan bahwa faktor utama yang mempengaruhi PDB lebih berkaitan dengan sektor riil, seperti konsumsi masyarakat, investasi langsung, pengeluaran pemerintah, dan perdagangan internasional, dibandingkan dengan pergerakan indeks saham di pasar modal.

Selain itu, JII dan ISSI sebagai indeks saham syariah masih memiliki kontribusi yang relatif kecil terhadap perekonomian nasional dibandingkan dengan sektor lain seperti manufaktur, pertanian, dan perdagangan. Pergerakan di pasar modal lebih dipengaruhi oleh sentimen investor, kebijakan moneter, serta faktor eksternal seperti suku bunga global dan inflasi, yang tidak selalu berkorelasi dengan perubahan PDB. Oleh karena itu, meskipun indeks saham syariah memiliki peran dalam menunjukkan perkembangan sektor keuangan Islam, dampaknya terhadap pertumbuhan ekonomi nasional masih terbatas. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa perubahan dalam JII dan ISSI tidak secara langsung mencerminkan kondisi perekonomian secara keseluruhan, sehingga tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap PDB.

Hasil penelitian ini bertentangan dengan penelitian terdahulu yang menyatakan bahwa indeks saham syariah berpengaruh signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi (Auliyatussaa'adah et al., 2021) karena adanya kontribusi variabel lain yang memiliki cakupan yang lebih luas, yakni reksadana syariah, sebagai variabel independen, yang dapat memberikan kontribusi tambahan terhadap pertumbuhan ekonomi. Selain itu,

perbedaan periode penelitian yang digunakan juga memberikan faktor lain seperti kondisi ekonomi saat itu, kebijakan pemerintah, serta minat masyarakat dalam berinvestasi di pasar modal syariah yang menjadi penyebab perbedaan temuan antara penelitian ini dengan penelitian sebelumnya.