

BAB IV

HASIL PENELITIAN

A. Gambaran Umum Objek Penelitian

1. Sejarah Pasar Modal Syariah

Sejarah pasar modal syariah di Indonesia dimulai dengan diterbitkannya reksadana syariah oleh PT. Manajemen Investasi Danareksa pada tanggal 3 Juli 1997. Selain itu, Bursa Efek Indonesia (Bursa Efek Jakarta) telah bermitra dengan PT. Danareksa Investment Management meluncurkan Jakarta Islamic Index pada tanggal 3 Juli 2000 untuk memandu investor yang ingin menginvestasikan dananya sesuai dengan hukum Syariah. Dengan munculnya indeks, investor memperoleh akses ke saham yang dapat digunakan untuk berinvestasi sesuai dengan prinsip Syariah. Pada tanggal 18 April 2001, Dewan Syariah Nasional Majelis Ulama Indonesia (DSN-MUI) mengeluarkan keputusan pertama yang terkait langsung dengan pasar modal, yaitu No. 20/DSN-MUI/IV/2001 tentang Pedoman Penanaman Modal Keputusan tentang Pelaksanaan dari Reksadana Syariah. Selanjutnya, dengan hadirnya PT, sarana investasi syariah di pasar modal terus berkembang PT. Indosat Tbk pada awal September 2002. Instrumennya adalah obligasi syariah pertama dan akad yang digunakan adalah akad mudharabah.

Sejarah pasar modal syariah juga dapat ditelusuri dari perkembangan lembaga-lembaga yang mengatur pasar modal syariah.

Perkembangan ini diawali dengan adanya nota kesepahaman antara Bapepam dengan DSN-MUI pada tanggal 14 Maret 2003. MoU tersebut merupakan kesepahaman antara Bapepam dan DSN-MUI untuk pengembangan pasar modal berbasis syariah di Indonesia. Dari aspek kelembagaan Bapepam-LK, perkembangan pasar modal syariah ditandai dengan dibentuknya tim pengembangan pasar modal syariah pada tahun 2003. Selain itu, pada tahun 2004, pengembangan pasar modal syariah dimasukkan kedalam struktur organisasi dan LK Bapepam dan dilakukan oleh unit lapis keempat, dengan tugas dan fungsi khusus untuk pengembangan pasar modal syariah.

Pada tanggal 23 November 2006, Bapepam-LK menerbitkan paket peraturan Bapepam dan LK tentang pasar modal syariah. Paket pengaturan tersebut adalah Peraturan Bapepam dan LK No. IX.A13 tentang Penerbitan Efek Syariah dan Peraturan IX.A.14 tentang Kontrak yang Digunakan untuk Penerbitan Efek Syariah di Pasar Modal. Selanjutnya pada tanggal 31 Agustus 2007, Bapepam-LK menerbitkan Peraturan Bapepam dan LK No. II.K.1 tentang Standar dan Penerbitan Daftar Efek Syariah, diikuti dengan peluncuran pertama Daftar Efek Syariah oleh Bapepam dan LK. 12 September 2007.

Perkembangan pasar modal syariah mencapai tonggak baru dengan disahkan Undang-Undang Nomor 19 tanggal 7 Mei 2008 tentang Surat Berharga Syariah Nasional (SBSN). Undang-undang ini diperlukan

sebagai dasar hukum penerbitan surat berharga syariah nasional atau sukuk nasional Pada tanggal 26 Agustus 2008, pemerintah Indonesia pertama kali menerbitkan SBSN seri IFR0001 dan IFR0002. Pada tanggal 30 Juni 2009, Bapepam-LK mengubah Peraturan Bapepam-LK No. IX.A.13 tentang Penerbitan Efek Syariah dan II.K.1 tentang Standar dan Penerbitan Daftar Efek Syariah.⁹⁰

2. Konsep Dasar Pasar Modal Syariah

Pasar modal didefinisikan dalam Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal (UUPM) sebagai kegiatan yang berkaitan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkan dan kegiatan kelembagaan profesional yang berkaitan dengan efek. Menurut definisi ini, istilah pasar modal syariah dapat diartikan sebagai kegiatan pasar modal yang ditetapkan oleh undang-undang pasar modal yang tidak bertentangan dengan prinsip-prinsip syariah. Oleh karena itu, pasar modal syariah bukanlah suatu sistem yang berdiri sendiri dari keseluruhan sistem pasar modal. Secara umum kegiatan pasar modal syariah tidak berbeda dengan pasar modal konvensional, namun pasar modal syariah memiliki beberapa ciri yaitu produk dan mekanisme perdagangan tidak bertentangan dengan prinsip syariah.

Penerapan prinsip syariah di pasar modal tentunya didasarkan pada Al-Qur'an sebagai sumber hukum tertinggi dan hadits Nabi

⁹⁰ Pasar Modal Syariah, *Sejarah*, <https://www.ojk.go.id/id/kanal/pasar-modal/Pages/Syariah.aspx>, diakses 5 Maret 2021.

Muhammad SAW. Selanjutnya, para ulama telah menarik penafsiran dari kedua sumber hukum tersebut, yang disebut ilmu fiqh. Salah satu pembahasan dalam fiqh adalah tentang muamalah, hubungan bisnis antar manusia. Atas dasar ini, kegiatan pasar modal syariah dikembangkan atas dasar fiqh muamalah. Ada aturan fiqh muamalah yang menyatakan bahwa pada dasarnya semua bentuk muamalah diperbolehkan kecuali dilarang dengan dalil. Konsep inilah yang menjadi prinsip pasar modal syariah Indonesia.

3. Dasar Hukum Pasar Modal Syariah

Sebagai bagian dari sistem pasar modal Indonesia, kegiatan di Pasar modal yang menerapkan prinsip-prinsip syariah juga mengacu kepada Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal berikut peraturan pelaksanaannya (Peraturan Bapepam-LK, Peraturan Pemerintah, Peraturan Bursa dan lain-lain). Bapepam-LK selaku regulator pasar modal di Indonesia, memiliki beberapa peraturan khusus terkait pasar modal syariah, sebagai berikut:

- a) Peraturan Nomor II.K.1 tentang Kriteria dan Penerbitan Daftar Efek Syariah.
- b) Peraturan Nomor IX.A.13 tentang Penerbitan Efek Syariah.
- c) Peraturan Nomor IX.A.14 tentang Akad-akad yang digunakan dalam Penerbitan Efek Syariah.

4. Pengenalan Produk Syariah di Pasar Modal

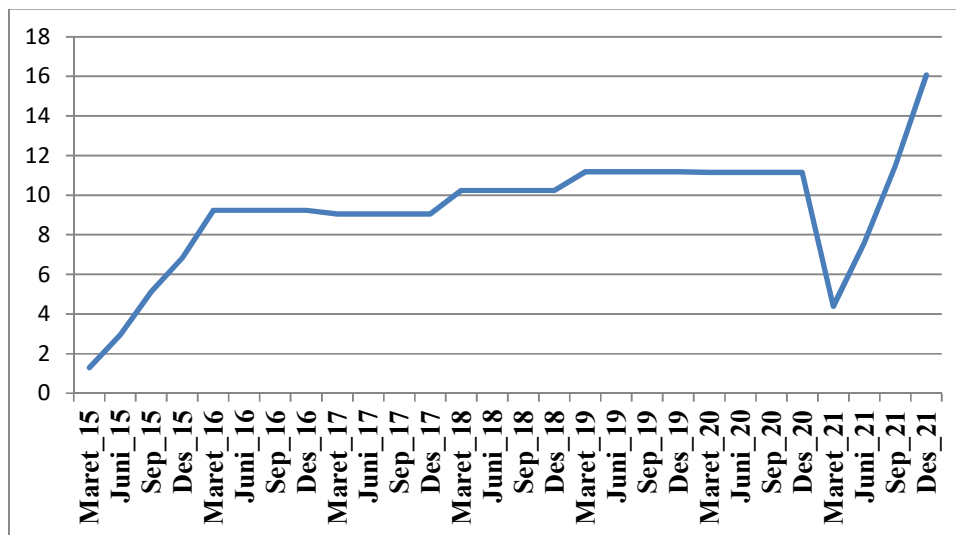
Produk syariah di pasar modal antara lain berupa surat berharga atau efek. Berdasarkan Undang-undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal (UUPM), Efek adalah surat berharga, yaitu surat pengakuan utang, surat berharga komersial, saham, obligasi, tanda bukti utang, Unit Penyertaan kontrak investasi kolektif, kontrak berjangka atas Efek, dan setiap derivatif dari Efek. Sejalan dengan definisi tersebut, maka produk syariah yang berupa efek tidak bertentangan dengan prinsip syariah. Oleh karena itu efek tersebut dikatakan sebagai Efek Syariah. Dalam Peraturan Bapepam dan LK Nomor IX.A.13 tentang Penerbitan Efek Syariah disebutkan bahwa Efek Syariah adalah Efek sebagaimana dimaksud dalam UUPM dan peraturan pelaksanaannya yang akad, cara, dan kegiatan usaha yang menjadi landasan pelaksanaannya tidak bertentangan dengan prinsip-prinsip syariah Pasar Modal. Saat ini, Efek Syariah yang telah diterbitkan di pasar modal Indonesia meliputi Saham Syariah, Sukuk dan Reksadana Syariah.

B. Deskripsi Data

Berikut merupakan penyajian data perkembangan masing-masing variabel yang digunakan mulai tahun 2015-2021:

1. Pertumbuhan Pasar Modal Syariah

Grafik 4.1
Perkembangan Pasar Modal Syariah
Periode 2015-2021



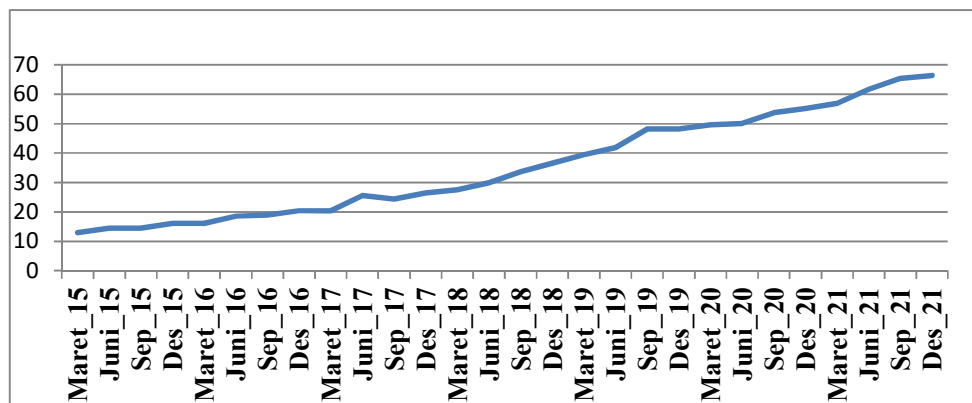
Sumber: Otoritas Jasa Keuangan (Data Diolah)

Berdasarkan grafik 4.1 dapat dilihat bahwa total perdagangan pasar modal syariah mengalami fluktuasi yang cenderung meningkat dari tahun ke tahun. Pada awal tahun 2015 sampai akhir tahun terus mengalami peningkatan yaitu dari Rp1.290.312,52 miliar ke Rp6.840.259,05 miliar. Pada tahun 2016 bulan Desember mengalami peningkatan sebesar Rp9.231.143,20 miliar. Kemudian pada tahun 2017, mengalami penurunan pada bulan Desember sebesar Rp9.065.476,20 miliar. Lalu meningkat kembali pada bulan Desember

tahun 2018 yaitu sebesar Rp10.236.772,70 miliar. Pada tahun 2019, peningkatan terjadi pada bulan Desember sebesar Rp11.186.850,25 miliar, kemudian tahun 2020 meningkat kembali pada bulan Desember yaitu sebesar Rp11.157.416,25 miliar. Pada tahun 2021 mengalami penurunan sebesar Rp4.409.839,62 miliar bulan Maret, kemudian peningkatan kembali Rp7.588.007,43 miliar bulan Juni, Rp11.463.650,60 bulan September, dan peningkatan terus terjadi hingga bulan Desember yaitu sebesar Rp16.065.930,99 miliar.

2. Perkembangan Sukuk

Grafik 4.2
Perkembangan Sukuk
Periode 2015-2021



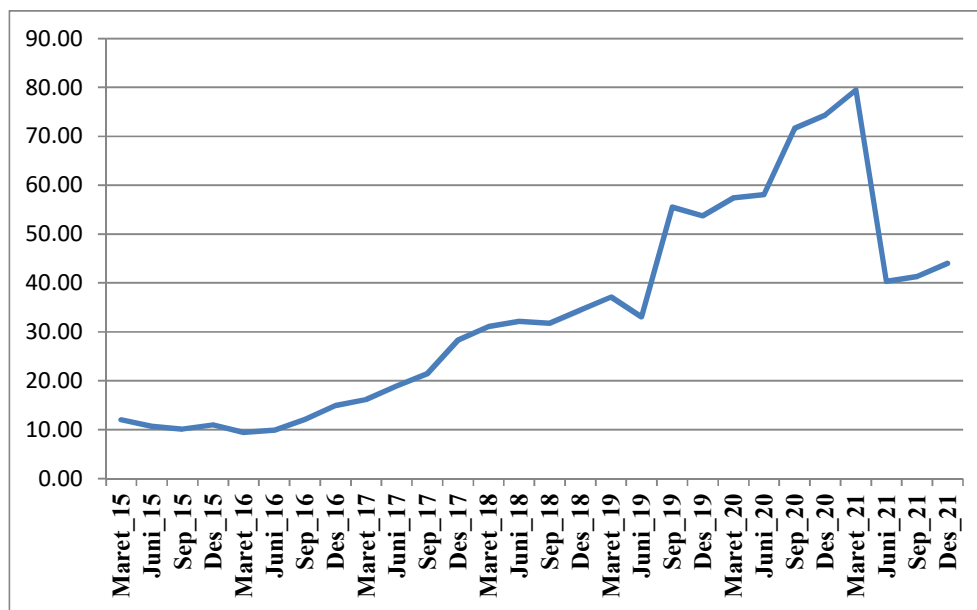
Sumber: Otoritas Jasa Keuangan (data diolah)

Berdasarkan grafik 4.2 dapat dilihat bahwa akumulasi penerbit sukuk mengalami fluktuasi yang cenderung meningkat dari tahun ke tahun. Pada awal tahun 2015 sampai akhir tahun terus mengalami peningkatan yaitu dari Rp12.956,40 ke Rp16.144,00 miliar. Kemudian tahun 2016 meningkat sebesar Rp16.144,01 miliar kemudian mengalami peningkatan pada bulan Juni Rp18.551,40 miliar,

September Rp18.925,00 miliar, dan Desember Rp20.425,40 miliar. Pada tahun 2017, mengalami peningkatan sebesar Rp20.425,77 miliar pada bulan Maret, Rp25.573,40 miliar bulan Juni, kemudian mengalami penurunan pada bulan September yaitu Rp24.441,40 miliar, lalu meningkat kembali pada bulan Desember Rp26.394,90 miliar. Pada tahun 2018, peningkatan terjadi pada bulan Maret yaitu sebesar Rp27.583,40 miliar, Rp29.933,40 miliar bulan Juni, Rp33.657,40 miliar bulan September, serta pada bulan Desember yaitu Rp36.545,40 miliar. Kemudian tahun 2019, peningkatan terjadi pada bulan Maret yaitu sebesar Rp39.448,90 miliar, Rp 41.935,90 miliar bulan Juni, Rp48.223,40 miliar pada bulan September dan Rp 48.240,40 miliar bulan Desember. Pada tahun 2020 mengalami peningkatan sebesar Rp49.665,90 miliar bulan Maret, Rp50.066,66 miliar bulan Juni, Rp 53.788,88 bulan September, dan Desember yaitu sebesar Rp55.155,55 miliar. Kemudian pada tahun 2021, meningkat kembali sebesar Rp56.911,11 miliar pada bulan Maret, Rp61.755,55 miliar bulan Juni, Rp65.411,11 miliar pada bulan September, dan peningkatan terus terjadi hingga bulan Desember yaitu sebesar Rp66.455,55 miliar.

3. Perkembangan Reksadana Syariah

Grafik 4.3
Perkembangan Reksadana Syariah
Periode 2015-2021



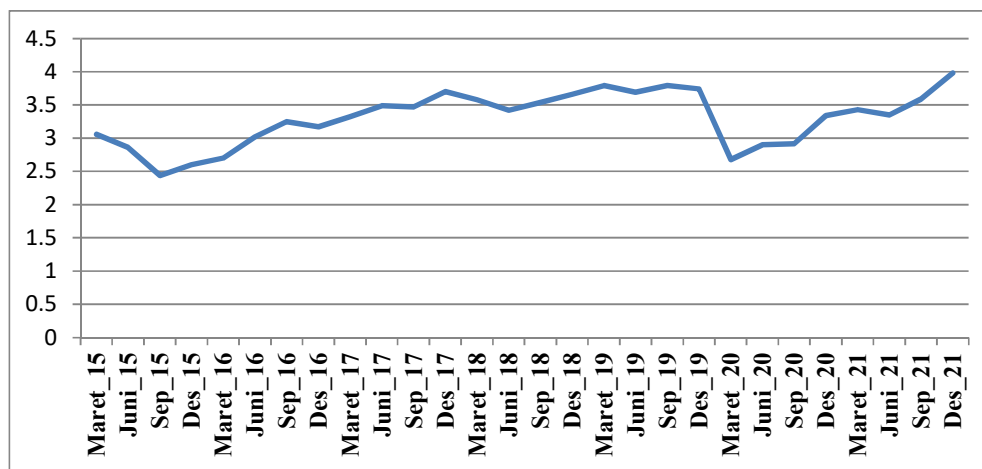
Sumber: Otoritas Jasa Keuangan (data diolah)

Berdasarkan grafik 4.3 dapat dilihat bahwa NAB (Nilai Aktiva Bersih) reksadana syariah mengalami fluktuasi yang cenderung meningkat dari tahun ke tahun. Pada awal tahun 2015 sampai akhir tahun terus mengalami peningkatan yaitu dari Rp12.035,97 miliar bulan Maret, kemudian mengalami penurunan pada bulan Juni yaitu sebesar Rp10.662,57 miliar dan pada bulan September sebesar Rp10.108,49 miliar, kemudian mengalami peningkatan kembali pada bulan Desember Rp11.019,43 miliar. Pada tahun 2016 pada bulan Maret mengalami penurunan sebesar Rp9.470,14 miliar kemudian mengalami peningkatan pada bulan Juni Rp9.901,24 miliar, September Rp12.087,00 miliar, dan Desember Rp14.914,63 miliar. Pada tahun

2017, mengalami peningkatan sebesar Rp16.123,54 miliar pada bulan Maret, Rp18.914,54 miliar bulan Juni, kemudian pada bulan September yaitu Rp21.427,72 miliar, lalu meningkat kembali pada bulan Desember Rp28.311,77 miliar. Pada tahun 2018, peningkatan terjadi pada bulan Maret yaitu sebesar Rp31.108,82 miliar, Rp32.167,28 miliar bulan Juni, dan mengalami penurunan yaitu sebesar Rp31.797,51 miliar bulan September, serta pada bulan Desember terjadi peningkatan yaitu sebesar Rp34.491,17 miliar. Kemudian tahun 2019, peningkatan terjadi pada bulan Maret yaitu sebesar Rp37.114,19 miliar, kemudian pada bulan Juni mengalami penurunan sebesar Rp33.056,75 miliar, pada bulan September meningkat menjadi Rp55.543,29 miliar dan Rp 53.735,58 miliar bulan Desember mengalami penurunan kembali. Kemudian pada tahun 2020 mengalami peningkatan sebesar Rp57.420,96 miliar bulan Maret, Rp58.069,05 miliar bulan Juni, Rp71.49,52 bulan September, dan Desember yaitu sebesar Rp74.367.44 miliar. Kemudian pada tahun 2021, meningkat kembali yaitu sebesar Rp79.440,23 miliar pada bulan Maret, pada bulan Juni mengalami penurunan sebesar Rp40.325,60 miliar, kemudian terjadi peningkatan kembali pada bulan September yaitu sebesar Rp41.313,64 miliar, dan peningkatan terus terjadi hingga bulan Desember yaitu sebesar Rp44.044,18 miliar.

4. Perkembangan Saham Syariah

Grafik 4.4
Perkembangan Saham Syariah
Periode 2015-2021



Sumber: Otoritas Jasa Keuangan (Data Diolah)

Berdasarkan grafik 4.4 dapat dilihat bahwa indeks saham syariah mengalami fluktuasi. Pada tahun 2015 indeks saham syariah tertinggi pada bulan Maret yaitu sebesar Rp3.068.467,89 miliar. dan terendah pada bulan September yaitu sebesar Rp2.449.104,28 miliar. Kemudian pada tahun 2016 indeks saham syariah tertinggi terjadi pada bulan September yaitu sebesar Rp3.256.321,88 miliar dan terendah terjadi pada bulan Juni yaitu sebesar Rp3.029.643,77 miliar. Selanjutnya pada tahun 2017 indeks saham syariah tertinggi pada bulan Juni yaitu sebesar Rp3.491.395,41 miliar dan terendah terjadi pada bulan Maret sebesar Rp3.323.611,39 miliar. Pada tahun 2018 indeks saham syariah tertinggi terjadi pada bulan Desember yaitu sebesar Rp3.666.688,31 miliar dan terendah terjadi pada bulan Juni yaitu sebesar Rp3.427.582,42 miliar. Kemudian tahun 2019 indeks

saham syariah tertinggi pada bulan Maret sebesar Rp3.798.988,16 miliar dan terendah terjadi pada bulan Juni yaitu sebesar Rp3.699.472,67 miliar. Selanjutnya tahun 2020 indeks saham syariah tertinggi terjadi pada bulan September yaitu sebesar Rp2.925.937,48 miliar dan terendah terjadi pada bulan Desember sebesar Rp3.344.926,49 miliar. Kemudian tahun 2021 indeks saham syariah tertinggi terjadi pada bulan Desember yaitu sebesar Rp3.983.652,80 miliar dan terendah terjadi pada bulan Juni yaitu sebesar Rp3.352.256,29 miliar.

Berikut merupakan hasil uji statistik deskriptif pada variabel yang diolah dengan menggunakan software pengolah data SPSS versi 24:

Tabel 5.1
Hasil Uji Deskriptif Sukuk, Reksadana Syariah, dan Saham Syariah Tahun 2015-2021

Variabel	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Sukuk	28	1,29	6,64	3,5439	1,72976
Reksadana Syariah	28	1,01	9,90	4,0139	2,57253
Saham Syariah	28	24,49	39,83	33,1136	4,04564

Sumber: Hasil Uji SPSS 24 (data diolah)

Tabel 5.1 merupakan hasil analisis deskriptif masing-masing variabel dimana setiap variabel memiliki sampel sebanyak 28 data. Rasio Sukuk dengan nilai minimum 1,29% dan nilai maksimum sebesar 6,64%, selain itu nilai rata-rata atau mean selama 28 triwulan sebesar 3,5439% dan simpangan baku sebesar 1,72976%. Rasio Reksadana Syariah yaitu nilai minimum sebesar 1,01% dan nilai maksimum 9,90%, selain itu untuk rata-rata atau mean dan simpangan

baku reksadana syariah selama 28 triwulan adalah sebesar 4,0139% dan 2,57253. Terakhir yaitu uji statistik deskriptif untuk variabel Saham Syariah memiliki nilai minimum sebesar 24,49% dan nilai maksimum sebesar 39,83% dengan nilai rata-rata atau mean yaitu sebesar 33,1136% dan simpang baku selama 28 data triwulan sebesar 4,04564%.

C. Pengujian Data

1. Uji Normalitas Data

Berikut merupakan hasil uji normalitas data menggunakan Kolmogorov-Smimov:

Tabel 5.2
Hasil Uji Noalitas dengan Kolmogorov-Smirnov Test

	Unstandardized Residual
N	28
Asymp. Sig. (2-tailed)	0,062

Sumber: Hasil Uji SPSS 24 (data diolah)

Berdasarkan data Tabel 5.2 di atas, pada tabel One-Sample dapat diketahui bahwa berdistribusi normal Seperti yang dapat dilihat dari Uji Kolmogorov-Smirnov di atas, Asymp.sig.(2 tailed) sebesar 0,062, dimana nilai tersebut lebih besar dibandingkan dengan 0,05 (tingkat signifikan) 5%. Jadi dapat disimpulkan bahwa data berdistribusi normal yang digunakan dalam penelitian ini karena nilai signifikansi $0.062 > 0,05$.

2. Uji Asumsi Klasik

a. Uji Multikolinieritas

Berikut disajikan data hasil uji multikolinieritas:

Tabel 5.3
Hasil Uji Multikolinieritas

Variabel	VIF
Sukuk	1,645
Reksadana Syariah	1,333
Saham Syariah	1,323

Sumber: Hasil Uji SPSS 24 (data diolah)

Berdasarkan gambar 5.3 Coefficients diatas dapat dilihat bahwa nilai VIF pada setiap variabel memiliki nilai kurang dari 10. Hal ini dapat disimpulkan bahwa varibel sukuk syariah, reksadana syariah dan saham syariah terbebas dari asumsi klasik multikolinieritas atau data yang digunakan tidak memiliki hubungan antar variabel dan saling bebas.

b. Uji Heteroditastisitas

Berikut disajikan hasil Uji Heterokedastisitas:

Tabel 5.4
Hasil Uji Heterokedastisitas

Variabel	Sig.
Sukuk	0.192
Reksadana Syariah	0.167
Saham Syariah	0.111

Sumber: Hasil Uji SPSS 24 (data diolah)

Pada tabel 5.4 berdasarkan hasil uji diketahui bahwa nilai signifikansi dari ketiga variabel independen lebih besar dari taraf signifikansinya (0,05). Hal ini dapat dijelaskan bahwa data yang digunakan tidak mengalami gejala heterokedastisitas, yang berarti

variabel independen tidak berpengaruh secara signifikan terhadap variabel *absolute residual*.

c. Uji Autokorelasi

Berikut merupakan hasil uji autokorelasi dengan Durbin-Watson:

Tabel 5.5
Hasil Uji Durbin-Watson

Model	Durbin-Watson
Regresi	0,582

Sumber: Hasil Uji SPSS 24 (data diolah)

Berdasarkan nilai Durbin-Watson pada Model Summary sebesar 0,582. Sedangkan nilai dL dan Du dari tabel Durbin-Watson dengan signifikansi 5% (α), jumlah data (n) 28 dan variabel independen (k) 3 untuk dL adalah 1,181 dan untuk dU 1,650. Karena nilai DW adalah antara $-2 \leq DW \leq +2$ ($1,650 \leq 0,582 \leq 2,35$) Hal ini dapat disimpulkan bahwa model penelitian tidak terjadi autokorelasi. Jadi dapat disimpulkan bahwa H_0 diterima, maka tidak ada korelasi positif maupun negative antara residual pada periode t dan t sebelumnya.

3. Uji Regresi Linier Berganda

Uji regresi linier berganda dapat disajikan sebagai berikut:

Tabel 5.6
Hasil Uji Regresi Linier Berganda

Variabel	B
Constans	72,522
Sukuk	-12,420
Reksadana Syariah	1,871
Saham Syariah	0,176

Sumber: Hasil Uji SPSS 24 (data diolah)

Berikut ialah bentuk regresi linier berganda yang dipergunakan pada tabel 5.6 dapat disimpulkan bahwa model yang dibentuk yaitu:

Pertumbuhan Pasar Modal Syariah = $72,522 + -12,420$ (Sukuk Syariah) $1,871$ (Reksadana Syariah) + $0,176$ (Saham Syariah) + e

Konstanta sebesar $72,522$ menyatakan bahwa Sukuk Syariah, Reksadana Syariah, dan Saham Syariah konstan (tetap) maka Pertumbuhan Pasar Modal Syariah sebesar $72,522$. Koefisien regresi masing-masing variabel bernilai positif dan negatif. Koefisien regresi yang bernilai negatif menyatakan bahwa setiap penambahan satu tingkat maka akan menurunkan satu tingkat pada variabel sebesar koefisien pada masing-masing variabel. Begitu juga sebaliknya jika terjadi penurunan satu satuan variabel maka akan menaikkan sebesar koefisien variabel. Berikut disajikan tabel penambahan maupun pengurangan satu satuan variabel terhadap nilai Pasar Modal Syariah:

Tabel 5.7
Pemahaman Penambahan atau Pengurangan Satu Satuan
Variabel terhadap Nilai Pasar Modal Syariah

Variabel	Koefisien Variabel Bebas	Perubahan	
		+1 Satuan Variabel Bebas	-1 Satuan Variabel Bebas
Sukuk	-12,420	Menurunkan sebesar 12,420	Menaikkan sebesar 12,420
Reksadana Syariah	1,871	Menurunkan sebesar -1,871	Menaikkan sebesar -1,871
Saham Syariah	0,176	Menurunkan sebesar -0,176	Menaikkan sebesar -0,176

Sumber: Hasil Uji SPSS 24 dan pemahaman (data diolah)

Dengan anggapan bahwa X_1 , X_2 , dan X_3 memiliki satu satuan yang bernilai tetap.

4. Uji Hipotesis

a. Uji t

Berikut disajikan hasil uji parsial pada penelitian yaitu:

Tabel 5.8
Hasil Uji Parsial

Variabel	T-hitung	T-tabel	Sig.
Sukuk	-2,670	1,701	0,013
Reksadana Syariah	0,664	1,701	0,513
Saham Syariah	0,099	1,701	0,922

Sumber: Hasil Uji SPSS 24 (data diolah)

Menurut hasil pada tabel 5.8 dapat disimpulkan bahwa hasil uji parsial pada setiap variabel adalah:

1) Pengaruh Sukuk Syariah (X1) Terhadap Pasar Modal Syariah (Y)

H0 = Tidak ada pengaruh signifikan antara sukuk syariah terhadap pasar modal syariah

H1 = ada pengaruh signifikan antara sukuk syariah terhadap pasar modal syariah.

Karena nilai $\text{sig} = 0,013 < 0,05 = \alpha$ maka H0 ditolak atau dapat disimpulkan bahwa terdapat pengaruh yang signifikan antara sukuk syariah terhadap pasar modal syariah.

2) Pengaruh Reksadana Syariah (X2) Terhadap Pasar Modal Syariah (Y)

H0 = Ada pengaruh signifikan antara reksadana syariah terhadap pasar modal syariah.

H1 = Tidak ada pengaruh signifikan antara reksadana syariah terhadap pasar modal syariah.

Karena nilai $\text{sig} = 0,513 > 0,05 = \alpha$ maka H_0 diterima atau dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara reksadana syariah terhadap pasar modal syariah.

3) Pengaruh Saham Syariah (X3) Terhadap Pasar Modal Syariah (Y)

H_0 = Ada pengaruh signifikan antara reksadana syariah terhadap pasar modal syariah.

H_1 = Tidak ada pengaruh signifikan antara reksadana syariah terhadap pasar modal syariah.

Karena nilai $\text{sig} = 0,922 > 0,05 = \alpha$ maka H_0 diterima atau dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara reksadana syariah terhadap pasar modal syariah.

b. Uji F (Simultan)

Berikut disajikan hasil uji simultan pada variabel yang digunakan:

Tabel 5.9
Hasil Uji Simultan

F-hitung	F-tabel	Sig.
3,219	2,950	0,041

Sumber: Hasil Uji SPSS 24 (data diolah)

Tabel 5.9 menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,041 yang berarti lebih kecil dari taraf signifikansinya ($0,041 < 0,05$), maka keputusan yang diperoleh adalah H_0 ditolak. Sedangkan jika dilihat dari nilai mutlak F_{hitung} pada tabel 3.9 sebesar 3,219 dan F_{tabel} yaitu sebesar 2,950 (yang diperoleh dari $n - k - 1$, maka $df = n - k - 1, 28 - 4 - 1 = 23$, dengan jumlah variabel $X = 3$), lalu dibandingkan F_{hit} ($3,219 > F_{tabel} (2,950)$) yang berarti bahwa sukuk syariah, reksadana

syariah dan saham syariah secara simultan berpengaruh signifikan terhadap pertumbuhan pasar modal. Hal tersebut berarti bahwa H_0 ditolak H_1 diterima.

c. Uji Determinasi (R^2)

Gambar 5.10
Hasil Uji Determinasi

Model	R^2
Regresi	0,287

Sumber: Hasil Uji SPSS 24 (data diolah)

Pada tabel 5.10 diatas angka *R Square* atau koefisien determinasi adalah 0,287. Nilai *R Square* berkisar antara 0 sampai dengan 1. Sedangkan angka *Adjusted R Square* adalah 0,287 artinya 28,7% variabel terikat pertumbuhan pasar modal pada variabel bebas sukuk syariah, reksadana syariah, dan saham syariah sehingga sisanya 71,3%.