

## **BAB IV**

### **HASIL PENELITIAN**

#### **A. Deskripsi Data**

##### **1. Saham Syariah**

Saham syariah di Indonesia sebagian besar merupakan saham yang diterbitkan oleh emiten yang bukan merupakan entitas syariah. Saham syariah tersebut merupakan saham yang memenuhi kriteria saham syariah sebagaimana diatur dalam peraturan OJK. Saham-saham yang memenuhi kriteria saham syariah tersebut dimuat dalam Daftar Efek Syariah (DES) yang diterbitkan oleh OJK. DES memiliki peran penting bagi reksa dana syariah dan investor institusi syariah lainnya seperti asuransi syariah dan dana pensiun sebagai acuan dalam memilih portofolionya. Dalam memilih portofolio, selain mempertimbangkan aspek kesyariahan, investor syariah memiliki preferensi terhadap saham syariah, apabila saham tersebut mempunyai kinerja yang lebih baik dibandingkan saham non syariah.

Oleh karena itu, perlu adanya kajian untuk mengetahui sejauh mana kinerja saham syariah dibandingkan dengan saham non syariah. Kajian ini juga dimaksudkan untuk membuktikan ketahanan kinerja saham syariah ketika terjadi krisis keuangan. Mengingat bahwa salah satu kriteria saham syariah adalah rasio utang berbasis bunga dibandingkan total aset tidak lebih dari 45%, maka saham syariah

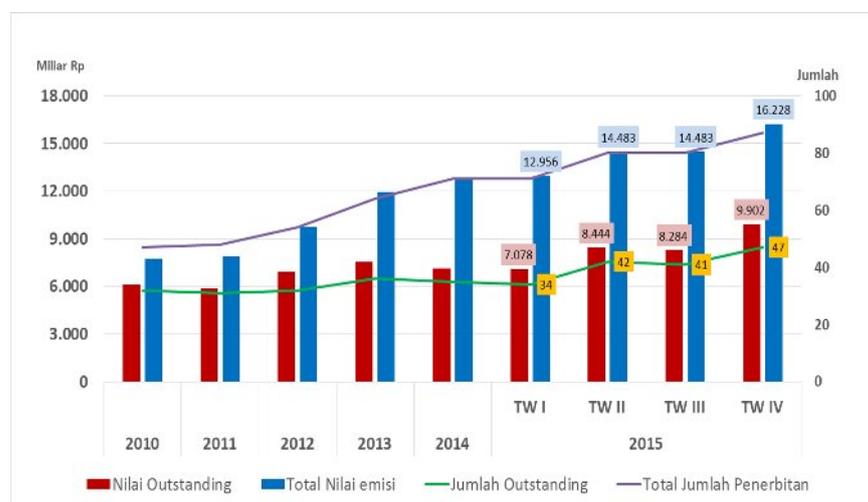
diharapkan mempunyai ketahanan yang lebih dalam kondisi krisis keuangan.

## 2. Sukuk

Selama tahun 2015, terdapat penerbitan 16 seri sukuk korporasi dengan total nilai penerbitan sebesar Rp3.27 triliun. Sementara itu, pada periode yang sama, terdapat 4 seri sukuk korporasi jatuh tempo dengan total nilai Rp484 miliar.

Sampai dengan akhir Desember 2015, jumlah sukuk korporasi *outstanding* mencapai 47 sukuk dengan proporsi jumlah sukuk mencapai 11,35% dari 414 total jumlah sukuk dan obligasi korporasi *outstanding*. Jika dilihat dari sisi nilai nominal, nilai sukuk korporasi *outstanding* mencapai Rp9,90 triliun dengan proporsi nilai sukuk mencapai 3,95% dari total jumlah sukuk dan obligasi korporasi *outstanding* sebesar Rp250,60 triliun. Secara kumulatif, sampai dengan akhir Desember 2015, jumlah sukuk korporasi yang diterbitkan telah mencapai 87 sukuk dengan total nilai emisi sukuk mencapai Rp16,23 triliun. Ditinjau dari nilai nominal sukuk korporasi *outstanding*, sampai dengan akhir Desember 2015 yaitu sebesar Rp9,90 triliun atau meningkat sebesar 39,19% dari nilai nominal akhir tahun 2014 yaitu sebesar Rp7,11 triliun.

Grafik 4.1

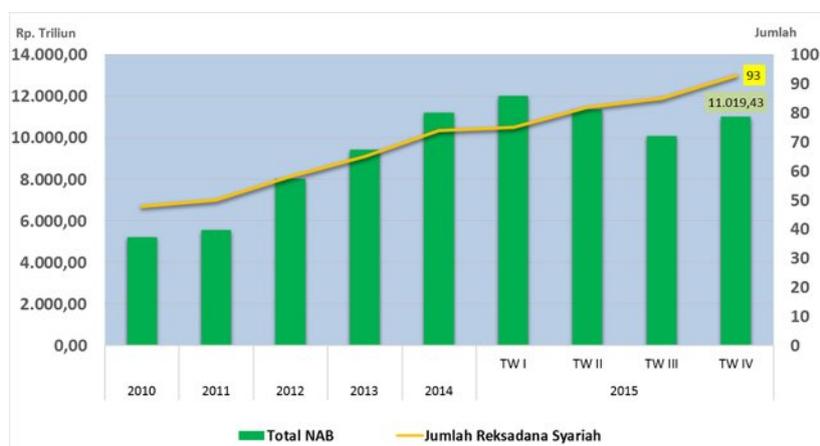


### 3. Reksadana Syariah

Selama tahun 2015 terdapat 20 reksa dana syariah efektif terbit, sementara itu, pada periode yang sama, terdapat 1 reksa dana syariah efektif bubar yaitu Millenium Equity Syariah. Secara kumulatif sampai dengan 31 Desember 2015 terdapat 93 reksa dana syariah yang aktif. Apabila dibandingkan dengan total reksa dana, maka proporsi jumlah reksa dana syariah mencapai 8,52% dari total 1.091 reksa dana aktif.

Ditinjau dari Nilai Aktiva Bersih (NAB), total NAB reksa dana syariah pada 31 Desember 2015 mencapai Rp11,01 triliun, menurun 1,93% dari NAB akhir tahun 2014 yang berjumlah Rp11,24 triliun. Apabila dibandingkan dengan total NAB reksa dana aktif yang berjumlah Rp260,95 triliun maka proporsi NAB reksa dana syariah mencapai 4,05% dari total NAB reksa dana aktif.

Grafik 4.2



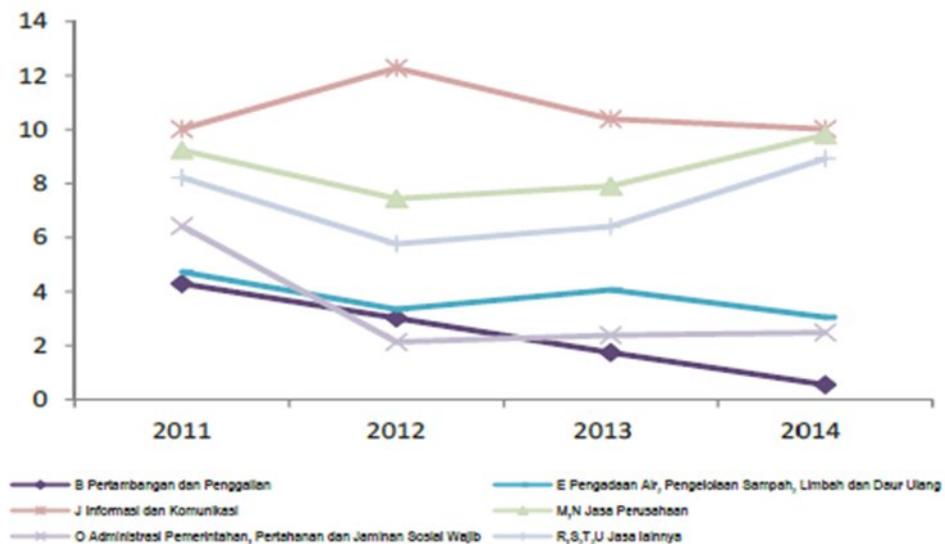
#### 4. Pertumbuhan Ekonomi Nasional

Dalam lima tahun terakhir, perekonomian Indonesia cenderung tumbuh melambat. Perekonomian Indonesia diukur berdasarkan Produk Domestik Bruto (PDB), dan pertumbuhan ekonomi dihitung dari pertumbuhan PDB atas dasar harga konstan 2010. Tahun 2011, perekonomian Indonesia tumbuh sebesar 6,17 persen dan hingga tahun 2013 melambat di besaran 5,58 persen. Lambannya pertumbuhan ekonomi tahun 2013 disebabkan ketidakpastian ekonomi global dan adanya isu finansial seperti defisit transaksi berjalan, inflasi yang tinggi (kenaikan harga BBM bersubsidi pada Juni 2013) dan nilai tukar rupiah yang melemah.

Secara umum, perekonomian nasional di tahun 2014 kembali mengalami perlambatan dan hanya mampu tumbuh sebesar 5,02 persen. Angka ini lebih rendah dibandingkan target yang ditetapkan oleh pemerintah dalam Anggaran Pendapatan dan Belanja Negara Perubahan (APBN-P) 2014 sebesar 5,5 persen. Bank Indonesia mematok kisaran

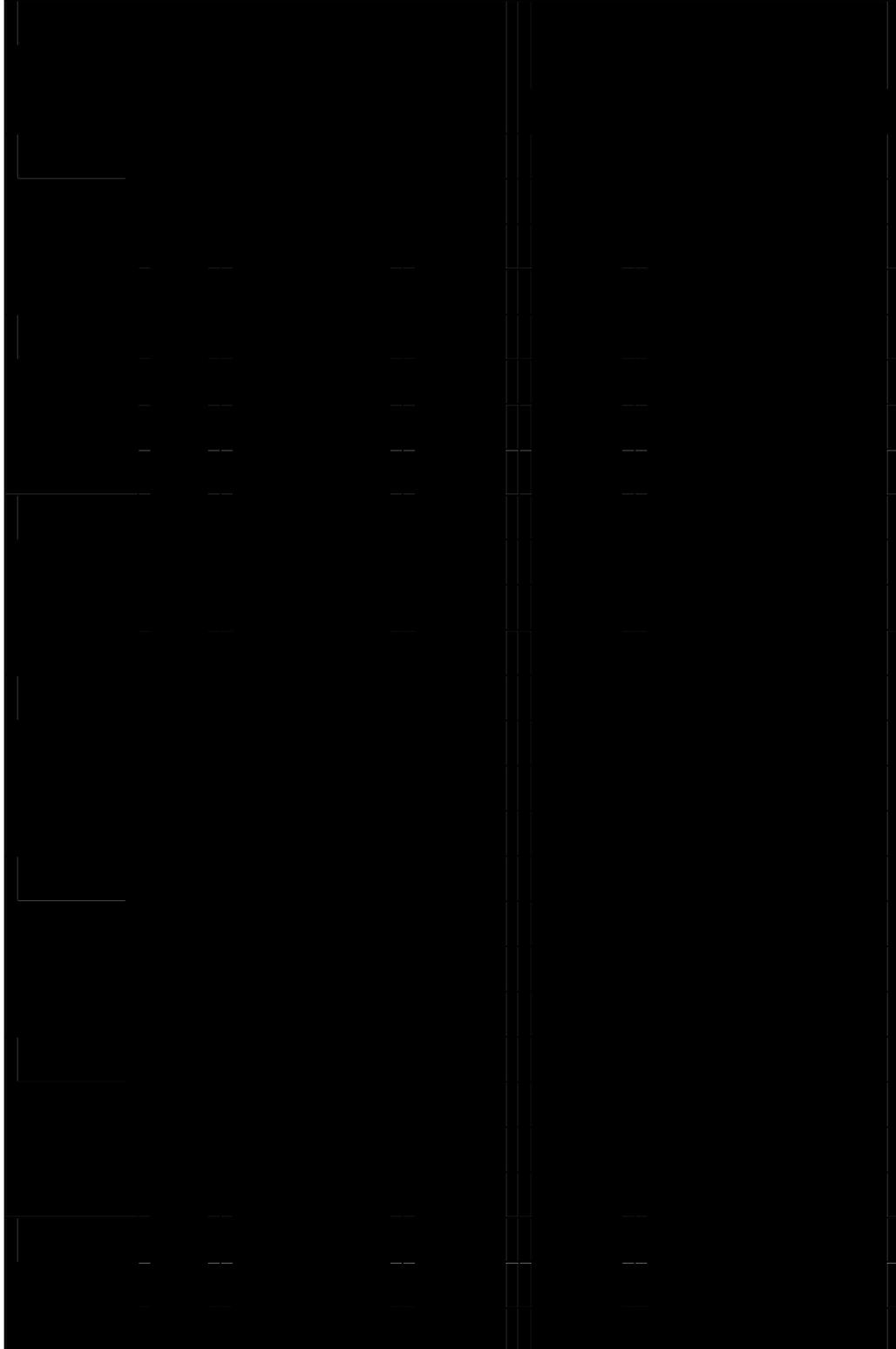
antara 5,1-5,5 persen sementara Bappenas mengajukan rentang pertumbuhan 5,3-5,5 persen. Perlambatan ekonomi dipengaruhi oleh faktor eksternal dan internal. Faktor eksternal berupa penurunan ekspor sebagai akibat dari penurunan permintaan dan harga komoditas global. Sementara itu, dari faktor internal perlambatan ekonomi disebabkan terbatasnya konsumsi pemerintah sebagai dampak dari program penghematan anggaran. Pertumbuhan ekonomi yang masih cukup tinggi ditopang oleh konsumsi rumah tangga yang tetap solid (Bank Indonesia,2015).

**Grafik 4.3 Pertumbuhan Ekonomi Nasional**

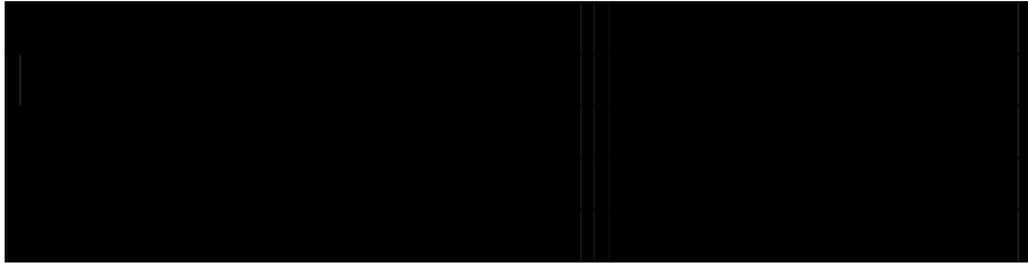


## 5. Deskripsi Data

**Tabel 4.1 Hasil Data**



The table content is completely redacted with a solid black fill. Only the faint grid lines of the table structure are visible through the black area.



## 6. Pengujian Data

### 1) Uji Normalitas Data

**Tabel 4.2 Hasil Uji Normalitas Data dengan Kolmogrov-Smirnov**

**One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test**

		SAHAM SYARIAH	SUKUK	REKSADANA SYARIAH	PERTUMBUHAN EKONOMI
N		32	32	32	32
Normal Parameters <sup>a</sup>	Mean	8.3384	8.6169	8.1122	5.6291
	Std. Deviation	1.16319	1.64938	2.48026	.76606
Most Extreme Differences	Absolute	.184	.147	.234	.150
	Positive	.127	.147	.234	.099
	Negative	-.184	-.139	-.215	-.150
Kolmogorov-Smirnov Z		1.044	.829	1.322	.847
Asymp. Sig. (2-tailed)		.226	.498	.061	.470

a. Test distribution is Normal.

Suatu data yang membentuk distribusi normal bila jumlah data di atas dan di bawah rata-rata adalah sama, demikian juga simpangan bakunya.<sup>58</sup>

Sig data untuk Saham Syariah adalah 0,226 maka lebih besar dari 0,05 ( $0,226 > 0,05$ ) sehingga data berdistribusi normal. Sig data untuk

<sup>58</sup> Sugiyono, *Statistika untuk Penelitian, ...*, hal. 70

Sukuk adalah 0,498 maka lebih besar dari 0,05 ( $0,498 > 0,05$ ) sehingga data berdistribusi normal. Sig data untuk Reksadana Syariah adalah 0,061 maka lebih besar dari 0,05 ( $0,061 > 0,05$ ) sehingga data berdistribusi normal. Sig data untuk Pertumbuhan Ekonomi adalah 0,470 maka lebih besar dari 0,05 ( $0,470 > 0,05$ ) sehingga data berdistribusi normal.

**Tabel 4.3 Keputusan Uji Normalitas Data**

Nama Variabel	Nilai <i>Asymp. Sig. (2-tailed)</i>	Taraf Signifikansi	Keputusan
Saham Syariah		0,05	Normal
Sukuk		0,05	Normal
Reksadana Syariah		0,05	Normal
Pertumbuhan Ekonomi		0,05	Normal

## 2) Uji Asumsi Klasik

### a. Uji Multikolinearitas

**Tabel 4.4 Hasil Uji Multikolinearitas Coefficients<sup>a</sup>**

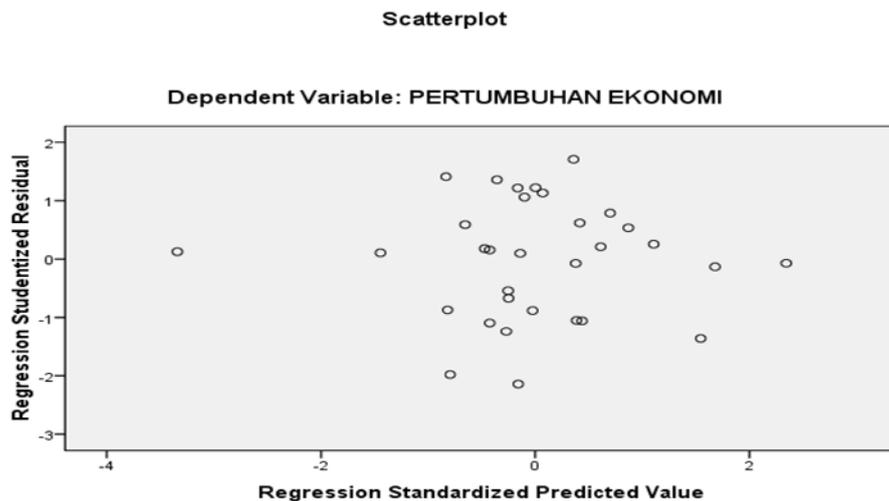
Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	SAHAM SYARIAH	.950	1.053
	SUKUK	.957	1.045
	REKSADANA SYARIAH	.925	1.081

a. Dependent Variable: PERTUMBUHAN EKONOMI

Berdasarkan *Coefficients* di atas diketahui bahwa nilai VIF adalah 1,053 (variabel Saham Syariah), 1,045 (variabel Sukuk) dan 1,081 (variabel Reksadana Syariah). Hasil ini berarti variabel terbebas dari asumsi klasik multikolinearitas, karena hasilnya lebih kecil dari 10.

b. Uji Heteroskedastisitas

**Gambar 4.1 Hasil Uji Heteroskedastisitas**



Analisis:

- (a) Titik-titik data menyebar di atas dan di bawah atau di sekitar 0.
- (b) Titik-titik data tidak mengumpul hanya di atas atau di bawah saja.
- (c) Penyebaran titik-titik data tidak membentuk pola bergelombang melebar kemudian menyempit dan melebar kembali.

(d) Penyebaran titik-titik data tidak berpola.

Maka dapat disimpulkan tidak terjadi heteroskedastisitas.

c. Uji Autokorelasi

**Tabel 4.5 Hasil Uji Autokorelasi**  
**Model Summary<sup>b</sup>**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.455 <sup>a</sup>	.207	.122	.71761	.378

a. Predictors: (Constant), REKSADANA SYARIAH, SUKUK, SAHAM SYARIAH

b. Dependent Variable: PERTUMBUHAN EKONOMI

Nilai *Durbin-Watson* pada *Model Summary* adalah sebesar 0,378.

Hal ini berarti model penelitian tidak mempunyai problem autokorelasi.

3) Uji Regresi Linear Berganda

**Tabel 4.6 Hasil Uji Linear Berganda**  
**Coefficients<sup>a</sup>**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1(Constant)	2.436	1.272		1.915	.066
SAHAM SYARIAH	.130	.114	.198	1.144	.262
SUKUK	.183	.080	.395	2.295	.029
REKSADANA SYARIAH	.065	.054	.211	1.207	.237

a. Dependent Variable: PERTUMBUHAN EKONOMI

Tabel di atas digunakan untuk menggambarkan persamaan regresi berikut ini:

$$Y = 2,436 + 0,130X_1 + 0,183X_2 + 0,065$$
 atau

$$\text{Pertumbuhan Ekonomi} = 570240,746 + 0,046 (\text{Saham Syariah}) - 20,692 (\text{Sukuk}) + 3,063 (\text{Reksadana Syariah})$$

Keterangan:

- 1) Konstanta sebesar 2,436 menyatakan bahwa apabila variabel Saham Syariah, Sukuk dan Reksadana Syariah dalam keadaan konstan (tetap) maka nilai pertumbuhan ekonomi sebesar 2,436%.
- 2) Koefisien regresi  $X_1$  sebesar 0,130 menyatakan bahwa setiap penambahan 1 satuan unit dari Saham Syariah, maka akan meningkatkan pertumbuhan ekonomi sebesar 0,130% dan sebaliknya jika setiap penurunan sebesar 1 satuan unit dari Saham Syariah, maka akan menurunkan pertumbuhan ekonomi sebesar 0,130%.
- 3) Koefisien regresi  $X_2$  Sebesar 0,183 menyatakan bahwa setiap penambahan 1 satuan unit dari Sukuk, maka akan meningkatkan

pertumbuhan ekonomi sebesar 0,183% dan sebaliknya jika setiap penurunan sebesar 1 satuan unit dari Sukuk, maka akan menurunkan pertumbuhan ekonomi sebesar 0,183%.

- 4) Koefisien regresi  $X_3$  Sebesar 0,065 menyatakan bahwa setiap penambahan 1 satuan unit dari Reksadana Syariah, maka akan meningkatkan pertumbuhan ekonomi sebesar 0,065% dan sebaliknya jika setiap penurunan sebesar 1 satuan unit dari Reksadana Syariah, maka akan menurunkan pertumbuhan ekonomi sebesar 0,065%.
- 5) Tanda (+) menandakan arah hubungan yang searah, sedangkan tanda (-) menunjukkan arah hubungan yang berbanding terbalik antara variabel independen (X) dengan variabel dependen (Y).

## **B. Pengujian Hipotesis**

Pengujian hipotesis statistik mungkin merupakan bidang paling penting dalam inferensia statistik. Hipotesis statistik adalah pernyataan atau dugaan mengenai satu atau lebih populasi.<sup>59</sup> Hipotesis asosiatif adalah suatu pengujian hipotesis dengan melihat sebab akibat atau melihat hubungan dua variabel atau lebih. Pengujian Hipotesis Asosiatif Penelitiannya:

$H_1$ : Ada pengaruh yang positif dan signifikan antara saham syariah dengan pertumbuhan ekonomi nasional.

$H_2$ : Ada pengaruh yang positif dan signifikan antara sukuk dengan pertumbuhan ekonomi nasional.

---

<sup>59</sup> Ronald E. Walpole, *Pengantar Statistika Ed. Ke-3*, Jakarta: PT Gramedia Pustaka Utama, 1995, Hal. 288

H<sub>3</sub>: Ada pengaruh yang positif dan signifikan antara reksadana syariah dengan pertumbuhan ekonomi nasional.

H<sub>4</sub>: Ada pengaruh positif dan signifikan secara bersama-sama antara saham syariah, sukuk, reksadana syariah dengan pertumbuhan ekonomi nasional.

#### 1. Pengujian secara Parsial dengan t-test

**Tabel 4.7 Hasil Uji t-test  
Coefficients<sup>a</sup>**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1(Constant)	2.436	1.272		1.915	.066
SAHAM SYARIAH	.130	.114	.198	1.144	.262
SUKUK	.183	.080	.395	2.295	.029
REKSADANA SYARIAH	.065	.054	.211	1.207	.237

a. Dependent Variable: PERTUMBUHAN EKONOMI

H<sub>1</sub>:

Cara 1 untuk H<sub>1</sub> dari penelitian di atas diketahui bahwa Sig adalah 0,262, maka  $0,262 > 0,05$  jadi hipotesis (H<sub>1</sub>) berpengaruh positif tidak signifikan sehingga Saham Syariah tidak berpengaruh signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi nasional.

Cara 2  $t_{\text{tabel}} = 2,039$  (diperoleh dengan cara mencari nilai  $df = n - 1 = 32 - 1 = 31$ , dan membagi 2 nilai  $\alpha$  5% yaitu  $5\%/2 = 0,025$ )

dan  $t_{hitung} = 1,144$ .  $t_{hitung} < t_{tabel} = 1,144 < 2,039$  maka hipotesis  $X_1$  berpengaruh positif tidak signifikan terhadap  $Y$ .

Untuk  $H_1$  : Dari hasil pengujian diatas maka, Saham Syariah berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi nasional.

$H_2$ :

Cara 1 untuk  $H_2$  dari penelitian di atas diketahui bahwa Sig adalah 0,029, maka  $0,029 < 0,05$  jadi hipotesis ( $H_2$ ) berpengaruh positif dan signifikan sehingga Sukuk berpengaruh positif dan signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi nasional.

Cara 2  $t_{tabel} = 2,039$  (diperoleh dengan cara mencari nilai  $df = n - 1 = 32 - 1 = 31$ , dan membagi 2 nilai  $\alpha$  5% yaitu  $5\%/2 = 0,025$ ) dan  $t_{hitung} = 1,144$ .  $t_{hitung} > t_{tabel} = 2,295 > 2,039$  maka hipotesis  $X_2$  berpengaruh positif dan signifikan terhadap  $Y$ .

Untuk  $H_2$  : Dari hasil pengujian diatas maka, Sukuk berpengaruh positif dan signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi nasional

$H_3$ :

Cara 1 untuk  $H_3$  dari penelitian diatas diketahui bahwa Sig adalah 0,237, maka  $0,237 > 0,05$  jadi hipotesis ( $H_3$ ) berpengaruh positif tidak signifikan sehingga Reksadana Syariah berpengaruh positif tidak signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi nasional.

Cara 2  $t_{tabel} = 2,039$  (diperoleh dengan cara mencari nilai  $df = n - 1 = 32 - 1 = 31$ , dan membagi 2 nilai  $\alpha$  5% yaitu  $5\%/2 = 0,025$ )

dan  $t_{hitung} = 1,144$ .  $t_{hitung} < t_{tabel} = 1.207 < 2,039$  maka hipotesis  $X_3$  berpengaruh positif tidak signifikan terhadap  $Y$ .

Untuk  $H_3$  : Dari hasil pengujian diatas maka, Reksadana Syariah berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi nasional.

## 2. Secara Simultan dengan F-test

**Tabel 4.8 Hasil Uji F-test**

**ANOVA<sup>a</sup>**

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1Regression	3.773	3	1.258	2.443	.085 <sup>a</sup>
Residual	14.419	28	.515		
Total	18.192	31			

a. Predictors: (Constant), REKSADANA SYARIAH, SUKUK, SAHAM SYARIAH

b. Dependent Variable: PERTUMBUHAN EKONOMI

Tabel diatas menjelaskan bahwa besarnya nilai F adalah 2,443, sedangkan besar signifikasinya adalah 0,085. Signifikansi tabel ANOVA 0,085 lebih besar dari 0,05 dengan demikian  $H_0$  diterima dan  $H_4$  ditolak. Hasil perhitungan uji F pada tabel diatas dapat diketahui bahwa nilai F tabel sebesar 3,34 sedangkan F hitung sebesar 2,443. Sehingga  $2,443 < 3,34$ . Dengan demikian variasi nilai variabel bebas atau variabel independen tidak dapat menjelaskan variasi nilai dependen, dengan kata lain Saham Syariah, Sukuk, dan Reksadana Syariah berpengaruh positif secara bersama-sama tetapi tidak signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi nasional.

## 3. Uji Koefisien Determinasi

**Tabel 4.9 Hasil Uji Koefisien Determinasi****Model Summary**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.455 <sup>a</sup>	.207	.122	.71761

a. Predictors: (Constant), REKSADANA SYARIAH, SUKUK, SAHAM SYARIAH

Tabel diatas menjelaskan besarnya persentase pengaruh variabel bebas atau variabel prediktor terhadap variabel terikatnya. Besar koefisien determinasi adalah 0,207 mengandung pengertian bahwa pengaruh bebas (independen) terhadap terhadap perubahan variabel dependen adalah 20,7%. Sedangkan 79,3% (100% - 20,7%) dipengaruhi oleh variabel lain. Jadi pengaruh Saham Syariah, Sukuk, dan Reksadana Syariah terhadap pertumbuhan ekonomi hanya 20,7% sedangkan pengaruh variabel lain 79,3%.

**Tabel 4.10 Pedoman Untuk Memberikan Interpretasi Koefisien Korelasi**

Interval Koefisien	Tingkat Hubungan
0,00 – 0,199	Sangat Rendah
<b>0,20 – 0,399</b>	<b>Rendah</b>
0,40 – 0,599	Sedang
0,60 – 0,799	Kuat
0,80 – 1,000	Sangat Kuat

Berdasarkan tabel tersebut, maka koefisien korelasi yang ditemukan sebesar 0,207 termasuk pada kategori Rendah. Jadi terdapat pengaruh yang rendah antara ketiga variabel independen dan variabel dependen. Dengan demikian berarti kemampuan penelitian lebih besar

dipengaruhi oleh variabel lain bukan dipengaruhi Saham Syariah, Sukuk, dan Reksadana Syariah.