

BAB III

OBJEK, METODE DAN DESAIN PENELITIAN

3.1 Objek Penelitian

Objek dari penelitian ini adalah pembiayaan bank syariah, reksa dana syariah, saham syariah, dan sukuk sebagai variabel independen (X), pembentukan modal tetap bruto (PMTB) sebagai variabel kontrol, serta pertumbuhan ekonomi sebagai variabel dependen (Y). Penelitian ini dilakukan pada tahun 2013 hingga tahun 2024 di Indonesia.

Subjek penelitian ini adalah sektor keuangan syariah di Indonesia periode 2013 hingga 2024. Subjek ini dipilih berdasarkan permasalahan yang terjadi pada sektor keuangan syariah di Indonesia yang mencakup bank syariah dan pasar modal syariah. Besarnya pembiayaan bank syariah pada sektor konsumtif dibandingkan produktif menggambarkan belum optimalnya pemanfaatan peningkatan *banking share* yang dimilikinya (IFIS, 2024). Hal ini juga berdampak pada rendahnya *multiplier effect* yang diciptakan dari sektor perbankan syariah untuk perekonomian (Nofrianto et al., 2021).

Selanjutnya, sektor pasar modal syariah pun mengalami beberapa permasalahan. Hal ini digambarkan dengan penurunan NAB reksa dana syariah sebesar 36,4% sejak tahun 2021. Disisi lain, *share* reksa dana syariah pun masih terbilang rendah, yaitu hanya 8,53% (Otoritas Jasa Keuangan, 2024c, 2024b). Penurunan ini juga terjadi pada kapitalisasi saham syariah, khususnya JII yang menjadi indeks saham syariah dengan penurunan terbesar ketiga di Indonesia pada tahun 2023, yaitu 8,9%. Sementara itu, perkembangan sukuk *outstanding* yang terjadi di Indonesia tidak disertai dengan peningkatan *sharenya*. Hal ini dikarenakan *share* dari sukuk korporasi dan negara masing-masing hanya sebesar 9,79% dan 20,15% (Otoritas Jasa Keuangan, 2024b).

Permasalahan-permasalahan tersebut menjadi faktor yang membuat aset keuangan syariah di Indonesia menurun pada tahun 2023 menjadi 9,04% (Otoritas Jasa Keuangan, 2024a). Tidak optimalnya perkembangan dan *share* sektor keuangan syariah di Indonesia bertolak belakang dengan jumlah penduduk muslim

yang mencapai 84,35% dari total populasi nasional (World Population Review, 2024).

Pemilihan Indonesia pada penelitian ini didasarkan pada permasalahan ekonomi yang terjadi, khususnya pertumbuhan ekonomi yang fluktuatif dan tidak mencapai targetnya pada tahun 2023 (Kementerian Keuangan, 2024a). Salah satu faktor yang menyebabkan tidak tercapainya target pertumbuhan ekonomi ini adalah karena timpangnya komposisi PDB berdasarkan pengeluaran yang dimiliki pada tahun 2024. Hal ini digambarkan dengan komposisi konsumsi rumah tangga yang mencapai 53,18%, lebih tinggi dari pengeluaran investasinya yang hanya sebesar 29,33% (Databoks, 2024). Hal ini menggambarkan kurangnya optimalisasi sektor produktif untuk memacu perekonomian Indonesia.

Selanjutnya, Indonesia juga mengalami defisit anggaran sebesar Rp93,4 triliun dan penurunan penerimaan sebesar 4,3% pada tahun 2024. Kondisi ini memicu terjadinya peningkatan ULN yang dimilikinya. Hal ini dibuktikan dengan meningkatnya ULN Indonesia yang mencapai 4,4% dalam rentang tujuh bulan pada tahun 2024 (Kementerian Keuangan, 2024b). Kondisi ini kontradiktif dengan tumbuhnya kinerja sektor keuangan syariah di Indonesia yang mencapai 3,93% di tahun 2023 (Bank Indonesia, 2023).

3.2 Pendekatan dan Metode Penelitian

Pendekatan yang digunakan dalam penelitian ini yaitu pendekatan kuantitatif. Pendekatan kuantitatif digunakan karena memungkinkan peneliti untuk melakukan penelitian pada populasi atau sampel tertentu melalui pengumpulan dan analisis data kuantitatif untuk menguji hipotesis yang diajukan (Ferdinand, 2014, hlm. 103). Selain itu, penelitian ini menggunakan metode kausalitas karena dapat menciptakan dan menjelaskan kesimpulan melalui hubungan sebab-akibat dari konsep dan variabel yang digunakan (Ferdinand, 2014, hlm. 7).

3.3 Desain Penelitian

Desain penelitian yang digunakan pada penelitian ini adalah deskriptif. Desain penelitian deskriptif digunakan karena dapat menjelaskan situasi, proses, serta hubungan sebab-akibat antar variabel (Ferdinand, 2014, hlm. 99). Penelitian ini menggunakan lima variabel yang diduga memiliki hubungan dalam jangka pendek dan jangka panjang. Dengan demikian, penggunaan desain penelitian ini

sesuai dengan tujuan penelitian yang ditetapkan, yaitu menjelaskan gambaran dan hubungan sebab-akibat dari variabel yang digunakan.

3.4 Operasional Variabel

Tabel 3.1
Operasional Variabel

No.	Konsep Teoretis	Indikator	Skala	Satuan	Sumber
1.	Pertumbuhan Ekonomi (Y) Menurut Todaro dan Smith (2020, hlm. 116) pertumbuhan ekonomi merupakan kondisi meningkatnya <i>output</i> dan produktivitas dari kegiatan ekonomi sebagai dampak dari adanya investasi.	PDB Riil. PDB riil merupakan pengukuran yang mencerminkan tingkat <i>output</i> perekonomian secara riil dengan menghilangkan dampak inflasi (Alam et al., 2020). $PE = \frac{PDB_t - PDB_{t-1}}{PDB_{t-1}} \times 100\%$	Rasio	Persen (%)	Pertumbuhan Ekonomi Badan Pusat Statistik (BPS). (https://www.bps.go.id)
2.	Pembiayaan Bank Syariah (X1) Pembiayaan bank syariah adalah pembiayaan yang dilakukan berdasarkan prinsip syariah antara pihak bank sebagai penyalur dana dengan pihak lain yang membutuhkan dana dalam jangka waktu dan akad tertentu (Ghozali et al., 2024).	Total Pembiayaan Bank Syariah Total pembiayaan bank syariah merupakan nilai yang menggambarkan pemanfaatan dana pihak ketiga secara produktif untuk menciptakan keuntungan dan dampak bagi perekonomian (Lutfi, 2024). Pembiayaan bank syariah = Pembiayaan <i>Profit Loss Sharing</i> (PLS) + Pembiayaan <i>Non-Profit Loss Sharing</i> (Non-PLS)	Rasio	Miliar Rupiah	Statistik Bank Syariah, OJK. (https://www.ojk.go.id)
3.	Reksa Dana Syariah (X2) Reksa dana syariah adalah investasi yang dilakukan melalui manajer investasi sebagai pengelola dana untuk diinvestasikan pada pasar modal	Jumlah nilai aktiva bersih (NAB) reksa dana syariah. NAB adalah nilai yang mencerminkan kekayaan bersih serta kinerja reksa dana syariah (Muchtar et al., 2020). NAB = Nilai Aktiva – Total Kewajiban	Rasio	Miliar Rupiah	Statistik Reksa Dana Syariah, OJK. (https://ojk.go.id)

Ozka Muhammad Fajrin, 2025

KONTRIBUSI SEKTOR KEUANGAN SYARIAH TERHADAP PERTUMBUHAN EKONOMI

Universitas Pendidikan Indonesia | repository.upi.edu | perpustakaan.upi.edu

No.	Konsep Teoretis	Indikator	Skala	Satuan	Sumber
	dalam bentuk penyertaan unit (Luqman, 2020).				
4.	Saham Syariah (X3) Saham syariah merupakan efek yang merepresentasikan kepemilikan modal atas suatu perusahaan yang beroperasi sesuai dengan prinsip syariah (Adebayo et al., 2020).	Kapitalisasi saham <i>Jakarta Islamic Index</i> (JII). Indeks JII merupakan pengukuran saham syariah yang dilakukan berdasarkan rasio likuiditas, kapitalisasi pasar, fundamental perusahaan, serta potensi keuntungan yang dimiliki oleh suatu saham tanpa mengecualikan kesesuaiannya dengan prinsip syariah (Hissa, 2024). $Stock\ Valuation = Stock\ Price \times Stock\ Issue$	Rasio	Miliar Rupiah	Statistik Saham Syariah, OJK. (https://ojk.go.id)
5.	Sukuk (X4) Sukuk merupakan suatu efek syariah berbentuk surat utang yang diterbitkan untuk membiayai proyek tertentu (Tan & Mohamad Shafi, 2021).	Jumlah sukuk <i>outstanding</i> . Sukuk <i>outstanding</i> adalah jumlah sukuk yang beredar di pasar modal (Naz & Gulzar, 2023). $Sukuk\ outstanding = Total\ Penerbitan\ Sukuk - Sukuk\ yang\ telah\ Jatuh\ Tempo/Dilunasi$	Rasio	Miliar Rupiah	Statistik Sukuk, OJK dan Bank Indonesia. (https://ojk.go.id) (https://www.bi.go.id)
6.	Pembentukan Modal Tetap Bruto (PMTB) (Kontrol) PMTB merupakan pengeluaran suatu perekonomian pada investasi aset tetap yang secara jangka panjang akan mempengaruhi pembangunan ekonomi suatu negara (Ya'u et al., 2024).	Total Pembentukan Modal Tetap Bruto. Total pembentukan modal tetap bruto merupakan nilai yang menggambarkan pembentukan modal atas aset di suatu negara (Ojo, 2024). $IQ_t = \frac{\sum Q_t P_0}{\sum Q_{t-1} P_0} \times 100\%$	Rasio	Miliar Rupiah	Federal Reserve Economic Data (FRED) (https://fred.stlouisfed.org/)

Sumber: Data diolah penulis (2024)

Ozka Muhammad Fajrin, 2025

KONTRIBUSI SEKTOR KEUANGAN SYARIAH TERHADAP PERTUMBUHAN EKONOMI

Universitas Pendidikan Indonesia | repository.upi.edu | perpustakaan.upi.edu

3.5 Populasi dan Sampel Penelitian

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah sektor keuangan syariah di Indonesia yang terdaftar pada laman Otoritas Jasa Keuangan dan Statistik Ekonomi dan Keuangan Indonesia (SEKI) yang diterbitkan oleh Bank Indonesia. Teknik pengambilan sampel yang digunakan pada penelitian ini yaitu *non-probability sampling*. Adapun jenis *sampling* yang digunakan dalam penelitian ini adalah *purposive sampling*, khususnya *judgement sampling*. Hal ini dikarenakan informasi yang dibutuhkan diperoleh dari sumber dan pertimbangan tertentu (Ferdinand, 2014, hlm. 176-179). Sampel penelitian ini adalah data kuartalan sektor keuangan syariah di Indonesia yang mencakup data pembiayaan bank syariah, reksa dana syariah, saham syariah, dan sukuk periode Januari 2013 hingga Oktober 2024 atau sebanyak 48 bulan, sehingga jumlah data yang diperoleh adalah sebagai berikut.

$$n = \text{jumlah kuartal} \times \text{banyaknya bulan}$$

$$n = 4 \times 12$$

$$n = 48$$

Dengan demikian, jumlah data yang diperoleh dan digunakan dalam penelitian ini adalah 48 observasi.

Adapun pertimbangan pemilihan periode ini didasarkan pada *tapering off* yang dilakukan di Amerika Serikat yang berdampak pada perlambatan pasar keuangan dan pertumbuhan ekonomi Indonesia. Kondisi ini digambarkan dengan besarnya aliran modal investasi yang keluar dari pasar modal Indonesia (Bank Indonesia, 2014). Dengan kata lain, periode ini digunakan untuk melihat perkembangan pasar modal syariah dan pertumbuhan ekonomi Indonesia setelah terjadinya *tapering off* yang membuat banyaknya aliran modal investasi keluar. Selanjutnya, pemilihan periode ini juga dikarenakan ketersediaan data yang terdapat pada laman OJK, BPS, dan Bank Indonesia.

3.6 Teknik Pengumpulan Data

Penelitian ini menggunakan data sekunder berbentuk *time series* yang dikumpulkan secara kuartalan dari Januari 2013 hingga Oktober 2024. Adapun sumber data penelitian ini diperoleh dari beberapa sumber berikut:

1. Data pembiayaan bank syariah diperoleh dari laman OJK, yaitu Statistik Bank Syariah periode Januari 2013 hingga Oktober 2024.
2. Data reksa dana syariah diperoleh dari laman OJK, yaitu Statistik Reksa Dana Syariah periode Januari 2013 hingga Oktober 2024.
3. Data saham syariah diperoleh dari laman OJK, yaitu Statistik Saham Syariah periode Januari 2013 hingga Oktober 2024.
4. Data sukuk diperoleh dari laman OJK dan Bank Indonesia, yaitu Statistik Sukuk periode Januari 2013 hingga Oktober 2024 dan Statistik Ekonomi dan Keuangan Indonesia (SEKI).
5. Data produk domestik bruto (PDB) diperoleh dari laman BPS.
6. Data Pembentukan Modal Tetap Bruto (PMTB) periode Januari 2013 hingga Oktober 2024 diperoleh dari laman Federal Reserve Economic Data (FRED).

Penelitian ini menggunakan teknik pengumpulan data studi kepustakaan (*library research*) dan data sekunder. Penggunaan studi kepustakaan ini dilakukan untuk memperoleh penjelasan dari konsep dan teori yang digunakan, sedangkan data sekunder digunakan untuk mendukung pelaksanaan penelitian.

3.7 Teknik Analisis Data

Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah statistik inferensial. Statistik inferensial digunakan untuk menganalisis data sampel, menguji hipotesis, membuat estimasi parameter populasi, dan mengambil kesimpulan berdasarkan data sampel (Iba & Wardhana, 2023, hlm. 379). Analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis data secara kuantitatif dengan menggunakan model *Autoregressive Distributed Lag* (ARDL) yang dikembangkan oleh Pesaran & Shin (1999). Model ini digunakan karena dapat menguji data *time series* serta hubungan jangka pendek dan jangka panjang dengan menggunakan nilai masa lalu dari variabel independen dan dependen yang digunakan dalam penelitian melalui kointegrasi *bound testing*. Untuk itu, penggunaan ARDL dapat mendukung tujuan penelitian ini. Penelitian ini dilakukan dengan alat analisis EViews 12.

Menurut Yuliati (2020), model ini dapat digunakan untuk menghindari tidak signifikannya hasil uji *root* yang disebabkan oleh rendahnya jumlah sampel yang

digunakan. Selain itu, model ini juga dapat menghilangkan permasalahan endogenitas atau korelasi yang terjadi antara *error term* dan variabel independen yang dapat mempengaruhi validitas model yang digunakan. Keunggulan lain dari model ARDL adalah memungkinkan variabel stasioner pada tingkat *level*, *first difference*, ataupun pada keduanya (Chandio et al., 2019). Selanjutnya, menurut Masrizal & Trianto (2022), model ARDL merupakan model yang dapat menangani permasalahan korelasi antara variabel. Adapun bentuk dari fungsi persamaan pada model ARDL sebagai berikut:

$$Y_t = \alpha + \beta_0 X_t + \beta_1 X_{1t-i} + \beta_2 X_{2t-i} + \dots + \varepsilon_t$$

Keterangan:

Y_t : Variabel dependen

α : Konstanta

β_0 : *Intercept*

β_1 dan β_2 : Koefisien independen

$t-1$: Nilai *lag*

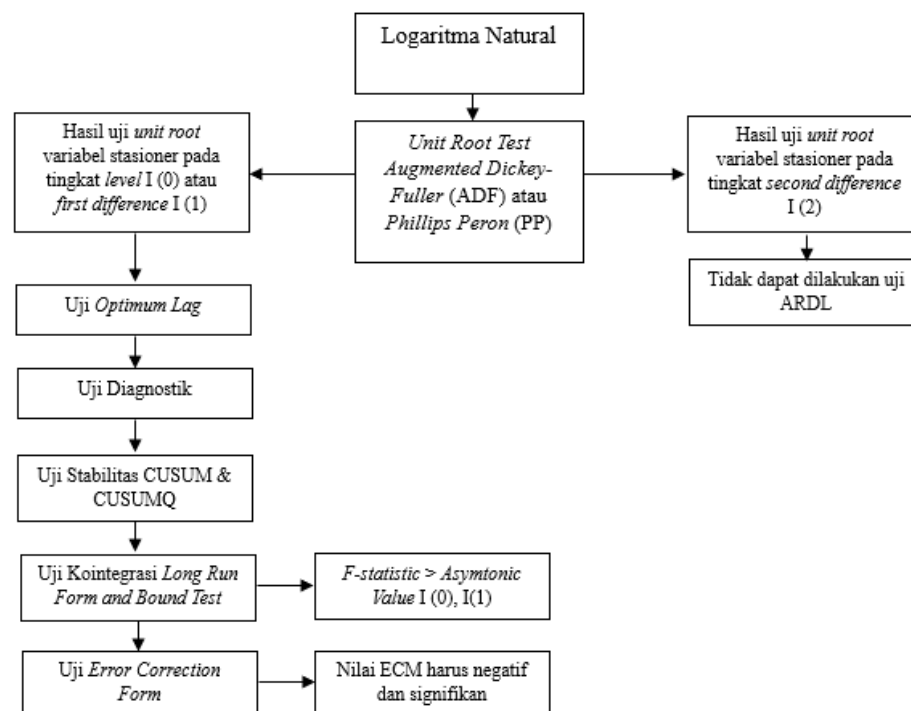
ε_t : *Error* pada periode ke- t

Model ARDL merupakan model yang hanya dapat digunakan dengan data *time series*. Hal ini dikarenakan model ini menggunakan asumsi *lag* dalam melihat pengaruh dari variabel yang digunakan. Penggunaan asumsi *lag* dari variabel dependen disebut *autoregressive model*. Sementara itu, jika suatu model regresi menggunakan nilai saat ini dan nilai *lag* dari variabel independen maka disebut *distributed lag model* (Gujarati, 2003, hlm. 656). Penggunaan *lag* atau nilai masa lalu ini dapat menggambarkan kondisi jangka pendek suatu perekonomian (Belanès et al., 2024). Adanya nilai *lag* dan kointegrasi juga membuat model ini dapat menguji suatu variabel dalam jangka pendek dan jangka panjang. Selanjutnya, penggunaan data *time series* akan mempengaruhi jumlah data dan variabel yang digunakan. Dengan kata lain, banyaknya variabel yang digunakan dapat mempengaruhi nilai *lag* dari suatu model. Adapun karakteristik dari model ARDL dalam Gujarati (2011, hlm. 146) antara lain:

1. Model ARDL memungkinkan variabel stasioner pada tingkatan yang berbeda baik tingkat *level* I (0), *first difference* I (1), atau keduanya.

2. Model ARDL memungkinkan jumlah data atau observasi yang digunakan lebih kecil, yaitu $N < 50$.
3. Model ARDL digunakan untuk menganalisis hubungan jangka pendek dan jangka panjang dari variabel yang bersifat *time series*.
4. Model ARDL mempertimbangkan perubahan yang dihasilkan pada *lag* variabel dependen dan variabel independen.
5. Menggunakan struktur *lag* yang sesuai dalam *error correction model* (ECM).
6. Memungkinkan penggunaan *lag* yang berbeda dari setiap variabelnya.
7. Menggunakan bentuk persamaan tunggal, sehingga memudahkan untuk ditafsirkan.

Dalam Sarkodie dan Owusu (2020), pelaksanaan metode ARDL dilakukan melalui tahapan-tahapan sebagai berikut:



Gambar 3.1
Tahapan Uji ARDL

Sumber: Sarkodie dan Owusu (2020)

1. Melakukan Transformasi Data dalam Bentuk Logaritma Natural (Ln)

Transformasi data ke dalam bentuk logaritma natural (Ln) dilakukan untuk menyederhanakan data yang memiliki nominal yang besar serta mendapatkan hasil yang valid dan konsisten. Namun, transformasi data tidak dilakukan pada data yang berbentuk persentase dan indeks.

2. Uji Stasioneritas (*Unit Root Test*)

Unit root adalah konsep yang menunjukkan nilai *eigen* suatu data yang terdapat pada data *time series*. Nilai *eigen* tersebut menggambarkan bahwa data tidak stasioner. Untuk itu, model ARDL diawali dengan melakukan uji stasioner melalui pengujian *Augmented Dickey-Fuller* (ADF) dan *Phillip Perron* (PP) untuk menghindari adanya regresi lancung atau *spurious* yang dapat menghilangkan data *time series* yang digunakan (Moawad, 2019). Hal yang menjadi dasar perbedaan ADF dan PP adalah pendekatan yang digunakannya. ADF menggunakan pendekatan parametrik dengan menambahkan *lag* perbedaan variabel untuk menyelesaikan permasalahan autokorelasi, sedangkan PP menggunakan pendekatan non parametrik, sehingga tidak menambahkan *lag* dalam suatu model regresi (Dickey & Fuller, 1979). Selain itu, pengujian ini dilakukan untuk memenuhi syarat dalam ARDL *bound testing*, yaitu untuk memastikan bahwa tidak adanya variabel yang stasioner pada ordo dua atau *second difference* (Sarkodie & Owusu, 2020). Pengujian ini dilakukan dengan melihat nilai *t-statistics* yang bersifat mutlak atau membandingkan nilai *probability* dengan nilai α . Berikut adalah hipotesis dari uji stasioner:

H_0 = Data terdapat *unit root* (tidak stasioner)

H_1 = Data tidak terdapat *unit root* (stasioner)

Apabila nilai *t-statistics* ADF dan PP lebih besar dibandingkan nilai *critical Mackinnon* pada nilai signifikansi tertentu (1%, 5%, 10%) dan nilai *probability* lebih kecil dari nilai α maka data dikatakan stasioner dan memenuhi hipotesis (Widarjono, 2005, hlm. 358).

3. Menentukan *Lag Optimum*

Penentuan nilai *lag optimum* merupakan langkah yang penting untuk mengetahui kombinasi *lag* terbaik pada suatu model ARDL. Hal ini

dikarenakan model ARDL memungkinkan adanya pengaruh autokorelasi sebagai akibat dari adanya nilai variabel yang dipengaruhi oleh nilai variabel tersebut di tahun sebelumnya. Selain itu, pengujian ini perlu dilakukan karena terdapat asumsi dari data *time series* yang bersifat statis (Shrestha & Bhatta, 2018). Dengan demikian, model ini menjelaskan bahwa suatu variabel dijelaskan oleh nilai variabel itu sendiri (Nulhanuddin & Andriyani, 2020).

Pada umumnya, pengukuran lag dilakukan dengan metode *Schwarz's Bayesian Criterion* (SC) karena metode ini dapat menciptakan perbedaan lag yang lebih kecil dibandingkan dengan metode lainnya, sehingga penggunaan jumlah sampel yang kecil dalam suatu model tetap dapat menciptakan estimasi yang akurat (Nuru & Gereziher, 2022). Sementara itu, ketika jumlah sampel yang digunakan lebih besar, maka pengukuran lag dapat dilakukan dengan metode pengujian *Akaike Information Criterion* (AIC) (Kripfganz & Schneider, 2023). Dasar pemilihan model terbaik dalam uji *lag optimum* adalah model yang memiliki nilai terendah dibandingkan dengan 20 model terbaik lainnya (Kutu et al., 2017).

4. Uji Diagnostik

Menurut Mardiatmoko (2020), uji diagnostik dilakukan untuk memastikan bahwa model terbebas dari permasalahan asumsi klasik yang mencakup autokorelasi, heteroskedastisitas, multikolinearitas, dan normalitas untuk menghasilkan nilai taksiran parameter yang bersifat *Best Linear Unbiased Estimator* (BLUE). Adapun penjelasan ketiganya dalam Wahyudi (2023, hlm. 129):

a. Normalitas

Normalitas adalah suatu pengujian yang dilakukan untuk memastikan bahwa model berdistribusi normal. Pengujian ini dilakukan untuk menghindari adanya *outlier* data. Pengukuran dari uji normalitas dilakukan dengan uji *Jarque-Bera* yang dapat menghasilkan nilai *probability (p-value)*. Data dikatakan berdistribusi normal jika nilai *p-value* $> 0,05$, sedangkan ketika

nilai $p\text{-value} < 0,05$, maka data dikatakan tidak berdistribusi normal.

b. Autokorelasi

Autokorelasi merupakan kondisi yang menggambarkan adanya hubungan linier atau korelasi kelambanan (*lag correlation*) dari suatu variabel pada waktu tertentu. Autokorelasi juga merupakan kondisi terjadinya adanya korelasi atau *disturbance term* pada suatu variabel dalam periode yang berbeda. Pada umumnya, hal ini terjadi pada data *time series*. Identifikasi autokorelasi dilakukan melalui nilai dari *Probability F*. Suatu data dikatakan terdapat gejala autokorelasi jika nilai *Probability F* $< 0,05$. Sementara itu, jika nilai *Probability F* $> 0,05$, data dapat dikatakan tidak memiliki gejala autokorelasi.

c. Heteroskedastisitas

Heteroskedastisitas adalah salah satu permasalahan yang terjadi karena adanya ketidaksamaan *variance* dari residual pengamatan ke pengamatan yang lain. Hal ini umumnya terjadi pada data *cross-section* karena adanya penggunaan unit variabel atau individu yang berbeda. Pengujian heteroskedastisitas dilakukan melalui uji *glejser*. Hal ini dikarenakan uji *glejser* memiliki tingkat sensitivitas yang lebih tinggi dalam mendeteksi gejala heteroskedastisitas (Firdausya & Indawati, 2023). Analisis gejala heteroskedastisitas dapat diketahui melalui nilai *Probability Chi-Square*. Suatu data dikatakan terdapat gejala heteroskedastisitas jika nilai *Probability Chi-Square* $< 0,05$. Sementara itu, jika nilai *Probability Chi-Square* $> 0,05$, data dapat dikatakan tidak memiliki gejala heteroskedastisitas.

d. Multikolinearitas

Multikolinearitas adalah adanya korelasi yang linear antara sebagian atau seluruh variabel bebas pada suatu model regresi yang memberikan kesulitan dalam melakukan identifikasi atas variabel bebas dan variabel terikat. Gejala

multikolinearitas dapat diketahui melalui nilai dari *Variance Inflation Factor* (VIF). Jika nilai $VIF > 10$, maka terdapat gejala multikolinearitas sedangkan ketika nilai $VIF < 10$ artinya tidak terdapat gejala multikolinearitas. Namun, rendahnya penggunaan sampel, penggunaan *lag* yang tinggi, dan sifat model ARDL yang dapat menghindari permasalahan korelasi antar variabel membuat uji multikolinearitas tidak dilakukan (Masrizal & Trianto, 2022).

5. Uji Stabilitas Model ARDL

Uji stabilitas model ARDL dilakukan dengan melakukan pengujian *cumulative sum of recursive residuals* (CUSUM) dan *cumulative sum of squares of residuals* (CUSUMQ) (Astuti & Hidayat, 2021). Pengujian ini bertujuan untuk mengevaluasi stabilitas model ARDL dalam jangka pendek dan jangka panjang. Tidak stabilnya model dalam jangka pendek akan memberikan pengaruh terhadap hubungannya secara jangka panjang (Iheanacho, 2016). Kestabilan ini digambarkan melalui grafik CUSUM dan CUSUMQ model yang signifikan pada tingkat kepercayaan 5% (Pesaran & Shin, 1999).

Pengujian ini juga dapat dilakukan dengan melihat plot kuantitas W_r dan S_r yang melintasi garis yang terbentuk oleh standar signifikansi. Ketika grafik membentuk garis yang tidak melewati batas signifikansi, maka model dikatakan stabil. Namun, jika garis keluar dari batas signifikansi, maka model dikatakan tidak stabil (Juliansyah et al., 2020). Menurut Wandu (2022), pengujian stabilitas CUSUM dan CUSUMQ hanya berlaku pada teknik *ordinary least square* (OLS).

6. Uji Kointegrasi *Long Run Form and Bound Test*

Pengujian kointegrasi *long run form and bound test* merupakan salah satu pengujian pada model ARDL yang dilakukan untuk mengetahui adanya hubungan jangka panjang dari variabel yang diteliti (Duwal & Suwal, 2024). Adanya kointegrasi pada suatu model mengartikan bahwa terdapat hubungan antar variabel dalam jangka panjang, sementara itu ketika tidak terdapat kointegrasi, maka model tidak memiliki hubungan jangka panjang

(Widarjono, 2020). Pengujian *long run form and bound test* ini digunakan karena terfokus pada variabel yang tidak hanya stasioner pada *first difference* saja, berbeda dengan pengujian Engle-Granger serta *Johansen Cointegration Test* yang terfokus pada variabel yang stasioner pada *first difference* (Pesaran & Shin, 1999).

Adanya kointegrasi antar variabel ini dapat diidentifikasi melalui nilai *F-statistics* dan nilai kritis pada masing-masing tingkatan. Ketika nilai *F-statistics* lebih kecil dibandingkan nilai kritis $I(0)$ dan $I(1)$, maka tidak terdapat kointegrasi jangka panjang. Ketika model tetap diuji kointegrasinya, maka hasil pengujian dapat dikatakan tidak valid serta menghasilkan hasil yang tidak realistis, tidak konsisten, dan salah (Nkoro & Uko, 2016). Untuk itu, pengujian model hanya dapat dilakukan pada jangka pendek. Sebaliknya, jika nilai *F-statistics* lebih besar dibandingkan nilai kritis $I(0)$ dan $I(1)$, maka terdapat kointegrasi atau hubungan jangka panjang (Pesaran & Shin, 1999). Tahapan ini juga dapat menghasilkan nilai koefisien dan signifikansi yang mencerminkan kekuatan pengaruh variabel independen dalam jangka panjang. Adapun model kointegrasi *long run form and bound test* ARDL adalah sebagai berikut:

$$Y_t = \beta_0 + \sum_{i=1}^n \Delta Y_{t-i} + \sum_{i=1}^n \Delta X_{1t-i} + \sum_{i=1}^n \Delta X_{2t-i} + \phi_1 Y_{t-1} + \phi_2 X_{t-1} + \varepsilon_t$$

Keterangan:

β_0 : Konstanta

ΔY : Nilai *lag* variabel dependen dalam jangka pendek

ΔX : Nilai *lag* variabel independen dalam jangka pendek

ϕY : Nilai *lag* variabel dependen dalam jangka panjang

ϕX : Nilai *lag* variabel independen dalam jangka panjang

ε_t : *Error* pada periode ke- t

7. Uji Error Correction Form

Uji *error correction form* atau dapat disebut *error correction model* (ECM) merupakan pengujian yang menggambarkan kecepatan

Ozka Muhammad Fajrin, 2025

KONTRIBUSI SEKTOR KEUANGAN SYARIAH TERHADAP PERTUMBUHAN EKONOMI

Universitas Pendidikan Indonesia | repository.upi.edu | perpustakaan.upi.edu

perekonomian dalam melakukan penyesuaian dan mencapai keseimbangan dalam jangka panjang ketika terjadi suatu guncangan pada perekonomian (Qamruzzaman & Wei, 2018). ECM juga merupakan nilai yang dapat menggambarkan volatilitas setiap variabel secara jangka pendek. Suatu model dapat dikatakan stabil dalam jangka pendek ketika ECM bernilai negatif dan signifikan (Busu, 2020). Adapun persamaan ECM dapat dinyatakan sebagai berikut:

$$Y = \beta_0 + \sum_{i=1}^n \Delta Y_{t-1} + \sum_{i=1}^n \Delta X_{1t-1} + \theta ECM_{t-1} + \varepsilon$$

Keterangan:

- β_0 : Konstanta
 ΔY : Nilai *lag* variabel dependen dalam jangka pendek
 ΔX : Nilai *lag* variabel independen dalam jangka pendek
 θECM_{t-1} : Nilai ECM
 ε_t : *Error* pada periode ke-t

Adapun model persamaan ARDL yang digunakan penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$\begin{aligned} \text{LnPDB} = & \beta_0 + \sum_{i=1}^n \Delta \text{LnPDB}_{t-1} + \sum_{i=1}^n \Delta \text{LnPS}_{t-1} + \sum_{i=1}^n \Delta \text{LnRS}_{t-1} \\ & + \sum_{i=1}^n \Delta \text{LnSS}_{t-1} + \sum_{i=1}^n \Delta \text{LnS}_{t-1} + \sum_{i=1}^n \Delta \text{LnPMTB}_{t-1} \\ & + \varphi_1 \text{LnPDB}_{t-1} + \varphi_2 \text{LnPS}_{t-1} + \varphi_3 \text{LnRS}_{t-1} + \varphi_4 \text{LnSS}_{t-1} \\ & + \varphi_5 \text{LnS}_{t-1} + \varphi_5 \text{LnPMTB}_{t-1} + \varepsilon_t \end{aligned}$$

Keterangan:

- β_0 : Konstanta
 LnPDB : Produk Domestik Bruto (Y)
 LnPS : Pembiayaan Bank Syariah (X1)
 LnRS : Reksa Dana Syariah (X2)
 LnSS : Saham Syariah (X3)
 LnS : Sukuk (X4)
 LnPMTB : Pembentukan Modal Tetap Bruto (Kontrol)

- i : Tingkat stasioner data
 Δ : Nilai *lag* dalam jangka pendek
 φ : Nilai *lag* dalam jangka panjang
 εt : *Error* pada periode ke- t

$$\begin{aligned}
 Y = \beta_0 + \sum_{i=1}^n \Delta \text{LnPDB}_{t-1} + \sum_{i=1}^n \Delta \text{LnPS}_{1t-1} + \sum_{i=1}^n \Delta \text{LnRS}_{1t-1} + \sum_{i=1}^n \Delta \text{LnSS}_{1t-1} \\
 + \sum_{i=1}^n \Delta \text{LnS}_{1t-1} + \sum_{i=1}^n \Delta \text{LnPMTB}_{t-1} + \theta \text{ECM}_{t-1} + \varepsilon t
 \end{aligned}$$

Keterangan:

- β_0 : Konstanta
 ΔPDB : Nilai *lag* pertumbuhan ekonomi dalam jangka pendek
 ΔPS : Nilai *lag* pembiayaan bank syariah dalam jangka pendek
 ΔRS : Nilai *lag* reksa dana syariah dalam jangka pendek
 ΔSS : Nilai *lag* saham syariah dalam jangka pendek
 ΔS : Nilai *lag* sukuk dalam jangka pendek
 ΔPMTB : Nilai *lag* penanaman modal tetap bruto dalam jangka pendek
 i : Tingkat stasioner data
 θECM_{t-1} : Nilai ECM
 εt : *Error* pada periode ke- t

Berdasarkan model tersebut, berikut merupakan hipotesis penelitian yang digunakan dalam penelitian ini.

1. Hipotesis Pertama

H_0 : $\beta=0$, artinya pembiayaan bank syariah tidak berpengaruh positif terhadap pertumbuhan ekonomi dalam jangka pendek dan jangka panjang.

H_a : $\beta \neq 0$, artinya pembiayaan bank syariah berpengaruh positif terhadap pertumbuhan ekonomi dalam jangka pendek dan jangka panjang.

2. Hipotesis Kedua

H_0 : $\beta=0$, artinya reksa dana syariah tidak berpengaruh positif terhadap pertumbuhan ekonomi dalam jangka pendek dan jangka panjang.

H_a : $\beta \neq 0$, artinya reksa dana syariah berpengaruh positif terhadap pertumbuhan ekonomi dalam jangka pendek dan jangka panjang.

3. Hipotesis Ketiga

H_0 : $\beta=0$, artinya saham syariah tidak berpengaruh positif terhadap pertumbuhan ekonomi dalam jangka pendek dan jangka panjang.

H_a : $\beta \neq 0$, artinya saham syariah berpengaruh positif terhadap pertumbuhan ekonomi dalam jangka pendek dan jangka panjang.

4. Hipotesis Keempat

H_0 : $\beta=0$, artinya sukuk tidak berpengaruh positif terhadap pertumbuhan ekonomi dalam jangka pendek dan jangka panjang.

H_a : $\beta \neq 0$, artinya sukuk berpengaruh positif terhadap pertumbuhan ekonomi dalam jangka pendek dan jangka panjang.

5. Hipotesis Kelima

H_0 : $\beta=0$, artinya penanaman modal tetap bruto (PMTB) sebagai variabel kontrol tidak berpengaruh positif terhadap pertumbuhan ekonomi dalam jangka pendek dan jangka panjang.

H_a : $\beta \neq 0$, artinya penanaman modal tetap bruto (PMTB) sebagai variabel kontrol berpengaruh positif terhadap pertumbuhan ekonomi dalam jangka pendek dan jangka panjang.