



THE IMPACT OF INFLATION, EXPORTS, IMPORTS, STOCKS, AND SHARIA MUTUAL FUNDS ON INDONESIA'S ECONOMIC GROWTH IN THE 2019-2023 PERIOD

PENGARUH INFLASI, EKSPOR, IMPOR, SAHAM & REKSADANA SYARIAH TERHADAP PERTUMBUHAN EKONOMI INDONESIA PERIODE 2019-2023

Roesdyansah Noersan Fais¹, Dian Prehatin²

Magister Ekonomi Syariah, Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam, UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta

E-mail: rusdyansahnoersanfais@gmail.com¹, dianprehatin334@gmail.com²

ARTICLE INFO

Correspondent

Roesdyansah Noersan Fais
rusdyansahnoersanfais@gmail.com

Key words:

Inflation, Exports, Imports, Stocks, and Sharia Mutual Funds, Indonesia's Economic Growth In The 2019-2023 Period

Website:

<https://idm.or.id/JSER/index.php/JSER>

Page: 1035 - 1048

ABSTRACT

Investment is a financial aspect that influences economic growth and serves as an indicator of a country's success. The purpose of this study is to determine the significance of inflation rates, exports, imports, and Islamic investment activities in influencing or contributing to economic growth in Indonesia. This research employs a quantitative method with time series data from the period 2019–2023. The study adopts the Vector Error Correction Model (VECM) as the analytical tool. The VECM analysis aims to identify both long-term and short-term relationships within the specified time period. The results of the study show that, in the long term, the inflation variable contributes a significant positive effect on economic growth in Indonesia, while in the short term, it has no impact. The export variable in the long term has a negative effect, and in the short term, it does not contribute any effect on economic growth in Indonesia. The import variable in the long term shows no contribution, while in the short term, it has a positive effect on economic growth in Indonesia. The Islamic stock variable in the long term contributes a negative effect at the 10% level, and in the short term, it does not influence economic growth in Indonesia. The mutual fund variable in the long term has a negative effect, and in the short term, it has no impact on economic growth in Indonesia.

Copyright © 2025 JSER. All rights reserved.

INFO ARTIKEL	ABSTRAK
Koresponden Roesdyansah Noersan Fais rusdyansahnoersanfais@gmail.com Kata kunci: Inflasi, Ekspor, Impor, Saham & Reksadana Syariah, Pertumbuhan Ekonomi Indonesia Periode 2019-2023 Website: https://idm.or.id/JSER/index.php/JSER Hal: 1035 - 1048	Investasi merupakan aspek keuangan yang turut mempengaruhi pertumbuhan ekonomi dan menjadi acuan dalam keberhasilan suatu Negara. Tujuan dari penelitian ini untuk melihat seberapa pentingnya aspek tingkat inflasi, ekspor, impor, dan kegiatan investasi syariah dalam mempengaruhi atau memberikan peranan terhadap pertumbuhan ekonomi di Indonesia. Penelitian ini memakai metode kuantitatif dengan data time series dalam rentan waktu 2019-2023. Penelitian ini mengadopsi Vector Error Correction Model (VECM) sebagai alat analisisnya. Analisis VECM bertujuan untuk melihat adanya hubungan jangka panjang serta jangka pendek dari data rentan waktu tertentu. Hasil penelitian pada jangka panjang variabel inflasi menyumbangkan pengaruh positif signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi di Indonesia. Sedangkan dalam jangka pendek tidak berdampak apapun. Variabel ekspor pada jangka panjang menyumbang pengaruh negatif dan pada jangka pendek tidak menyumbangkan pengaruh pada pertumbuhan ekonomi di Indonesia. Variabel impor pada jangka panjang tidak menyumbangkan pengaruh apapun, sementara pada jangka pendek menyumbang pengaruh positif terhadap pertumbuhan ekonomi di Indonesia. Variabel saham syariah pada jangka panjang menyumbangkan pengaruh negative pada tingkat 10%, pada jangka pendek tidak menyumbang pengaruh pada pertumbuhan ekonomi di Indonesia. Variabel reksadana pada jangka panjang berdampak negative dan pada jangka pendek mempunyai tidak berpengaruh pada pertumbuhan ekonomi di Indonesia. Copyright © 2025 JSER. All rights reserved

PENDAHULUAN

Seiring dengan perkembangan zaman, investasi merupakan aspek keuangan yang turut mempengaruhi pertumbuhan ekonomi pada suatu Negara. Pertumbuhan ekonomi atau *economic growth* diartikan sebagai acuan atau tolak ukur yang memperlihatkan seberapa besarnya prospek dari kegiatan perekonomian suatu negara yang telah ataupun sedang dijalankan oleh penduduk yang menghasilkan pendapatan bagi negara tersebut pada rentan waktu tertentu (Dwi Nurhidayah et al., 2022). Dalam Islam, teori pertumbuhan ekonomi lebih mengedepankan konsep kesejahteraan bagi seluruh masyarakat sebagai acuan dalam mengukur dan menetapkan laju pertumbuhan perekonomian suatu negara (Zuhdi, 2011). Pertumbuhan ekonomi dipengaruhi oleh sejumlah indikator seperti adanya tingkat inflasi, kegiatan ekspor-impor suatu negara, jumlah pengangguran dan minat investasi pada masyarakat (Putra et al., 2023). Indonesia sebagai negara berkembang, terus berusaha agar pertumbuhan ekonominya selalu naik *significant* setiap tahunnya. Pengukuran tingkat pertumbuhan ekonomi di Indonesia menggunakan PDB (*Produk Domestic Bruto*) sebagai acuannya (Qisti & Budiman, 2023). Berikut ini, peneliti menyajikan informasi PDB (sebagai proyeksi dari pertumbuhan ekonomi Indonesia), dalam triliyun perolehan *year-on-year* (YoY) pada tahun 2016-2021 yang diterbitkan oleh Badan Pusat Statistik (BPS).

Tabel 1. Tingkat Produk Domestik Bruto (PDB) Tahun 2016-2021

Tahun	PDB (Triliyun)
2016	12.406,8
2017	13.588,8
2018	14.837,4
2019	15.833,9
2020	15.434,2
2021	16.553,5

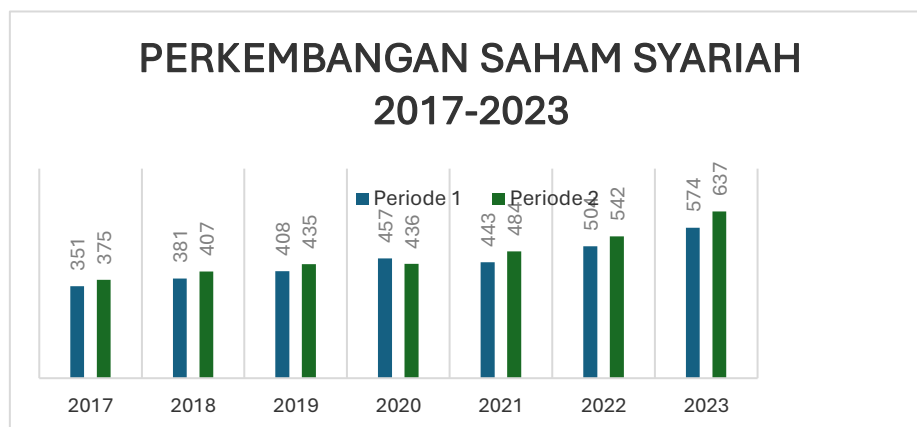
Source: www.bps.go.id (telah diolah kembali)

Berdasarkan data pada tabel di atas, dapat diketahui tingkat pertumbuhan ekonomi terus meningkat dari tahun 2016-2021. Sebagai sebuah negara berkembang, Indonesia tidak bisa menghindari adanya gejala ketidakstabilan kondisi perekonomian seperti adanya inflasi yang menjadi salah satu permasalahan yang cukup umum pada negara-negara berkembang dan negara maju. Inflasi sendiri dapat dianggap sebagai kenaikan harga barang atau jasa secara berkelanjutan. Namun, kenaikan ini belum termasuk dalam kategori inflasi bila yang mengalami kenaikan hanya satu barang atau jasa saja. Inflasi yang terus berfluktuasi dapat menyebabkan destabilisasi terhadap perekonomian yang menyumbang pengaruh pada terhambatnya laju pertumbuhan ekonomi. Dampak dari adanya inflasi yang terus meningkat ialah tingginya angka pengangguran dan angka kemiskinan Dwi Nurhidayah et al., (2022) serta menurunnya produktivitas dan kemampuan membeli dikarenakan naiknya suatu harga barang atau produk dalam kurun waktu yang relatif lama (Qisti & Budiman, 2023).

Selain faktor inflasi, pertumbuhan ekonomi juga dipengaruhi oleh kegiatan ekspor-impor yang berperan sebagai pendapatan devisa suatu negara. Adanya kenaikan impor yang kurang seimbang dengan aktivitas ekspor berdampak terhadap defisit neraca perdagangan dan menurunnya pendapatan suatu negara. Berlebihannya kegiatan ekspor pada komoditas juga berdampak pada turunnya laju pertumbuhan ekonomi, sehingga sangat dibutuhkan adanya peraturan-peraturan guna menjaga stabilitas ekonomi agar tidak terhambatnya laju perkembangan ekonomi. Ekspor-impor merupakan dua faktor yang menyumbang pengaruh *significant* dalam suatu perekonomian negara, khususnya di era globalisasi sekarang. Ekspor sendiri merujuk pada aktivitas penjualan barang atau jasa ke pasar Internasional, sedangkan impor ialah pembelian atau memasukan produk atau jasa dari pasar internasional. Saat terjadi peningkatan ekspor, maka laju pertumbuhan ekonomi juga merasakan peningkatan, namun tidak dengan dengan import. Tingginya tingkat impor akan berdampak pada menurunnya laju pertumbuhan ekonomi (Triyawan & Mutmainnah, 2021).

Disisi lain, investasi syariah yang terus mengalami peningkatan pada beberapa tahun terakhir, dan hal ini cukup mempengaruhi pergerakan pertumbuhan ekonomi di Indonesia. Investasi syariah ialah penanaman modal pada suatu perusahaan yang bertujuan mendapatkan deviden atau laba yang selaras dengan beragam prinsip yang dimplementasikan dalam Islam (Fidya, 2022). Investasi Islam ini menjadi salah satu instrumen pasar modal yang dinilai cukup kebal terhadap pandemic Covid-19 pada awal tahun 2020 sampai tahun 2021. Ada sejumlah instrumen yang terdapat pada pasar modal contohnya saham syariah, reksadana syariah dan sukuk, yang akhir-akhir ini terus meningkat. Saham syariah ialah bukti kepemilikan yang diperjual-belikan dalam pasar modal syariah. Indeks yang ada di dalam pasar modal syariah dikenal dengan *Jakarta Islamic Index* (JII). JII sendiri dibagi menjadi 2 bentuk, yakni *Jakarta Islamic Index* 30 (JII30) yang diterbitkan pada 3 Juli 2000, yang terdiri dari 30 saham syariah paling

liquid yang tercatat di BEI dan *Jakarta Islamic Index 70 (JII70)* yang diterbitkan pada 17 Mei 2018, yang terdiri dari 70 saham syariah paling liquid yang tercatat di BEI (www.idx.co.id). Sampai saat ini saham syariah yang terdaftar di BEI terus mengalami kenaikan dalam kurun waktu tertentu. Peningkatan saham syariah ini menyumbang pengaruh positif untuk perkembangan pada pasar modal syariah di Indonesia yang juga menyumbang pengaruh terhadap laju perekonomian. Data perkembangan jumlah saham syariah di Indonesia dari tahun 2017 sampai tahun 2023, bisa dilihat pada gambar berikut ini.

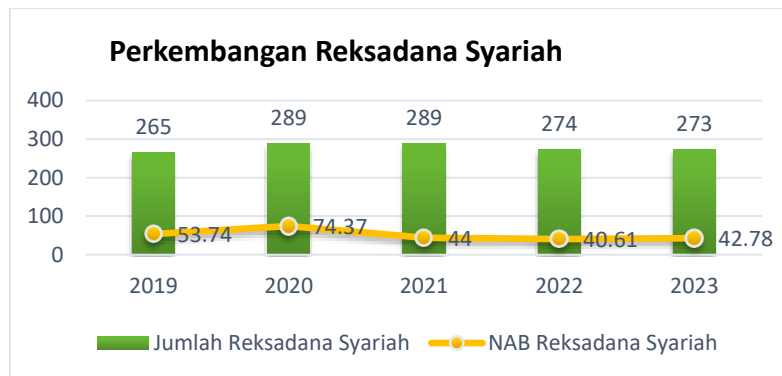


Gambar 1. Perkembangan Saham Syariah 2017-2023

Source: www.ojk.go.id (2023)

Melalui gambar tersebut dapat diketahui adanya peningkatan jumlah saham syariah dari tahun 2017 sampai tahun 2019, baik dalam periode pertama maupun periode ke-2. Hal ini membuktikan bahwa dalam rentang waktu tersebut jumlah saham syariah terus mengalami kenaikan yang dibarengi dengan menjamurnya lembaga keuangan syariah yang berkembang di masyarakat. Sementara pada tahun 2020 terdapat peningkatan saham pada periode pertama, namun terjadi penurunan jumlah saham pada periode ke-2. Kemudian pada tahun 2021-2023 jumlah saham syariah terus mengalami kenaikan yang cukup *significant* baik pada periode pertama maupun dalam periode ke-2. Pada periode ini cukup membuktikan bahwa pada masa COVID-19 pasar modal syariah tetap merasakan kenaikan yang cenderung *significant* dibandingkan dengan pasar modal konvensional yang mengalami pelemahan pada masa COVID-19. Hal ini berarti bahwa kinerja dari *Jakarta Islamic Index (JII)* terus mengalami kenaikan yang cukup baik yang bisa saja membantu atau menyumbang pengaruh terhadap laju pertumbuhan ekonomi di Indonesia baik pada masa COVID-19 maupun pasca COVID-19.

Selain saham syariah, investasi pada instrument reksadana syariah juga menjadi salah satu tren yang paling banyak diminati oleh para investor kalangan muda atau pemula. Reksadana syariah merupakan suatu tempat yang dipakai masyarakat untuk melaksanakan investasi yang berpegang teguh dengan prinsip-prinsip syariah (Nurfithriah & Fathoni, 2023). Pergerakan reksadana syariah yang terus berfluktuasi ternyata berdampak pada laju pertumbuhan ekonomi. Hal ini membuktikan bahwa pasar modal syariah cukup memegang peranan yang cukup penting bagi pertumbuhan ekonomi di Indonesia. Berikut sajian data perkembangan reksadana syariah:



Gambar 2. Perkembangan Reksadana Syariah

Source: www.ojk.co.id "telah diolah"

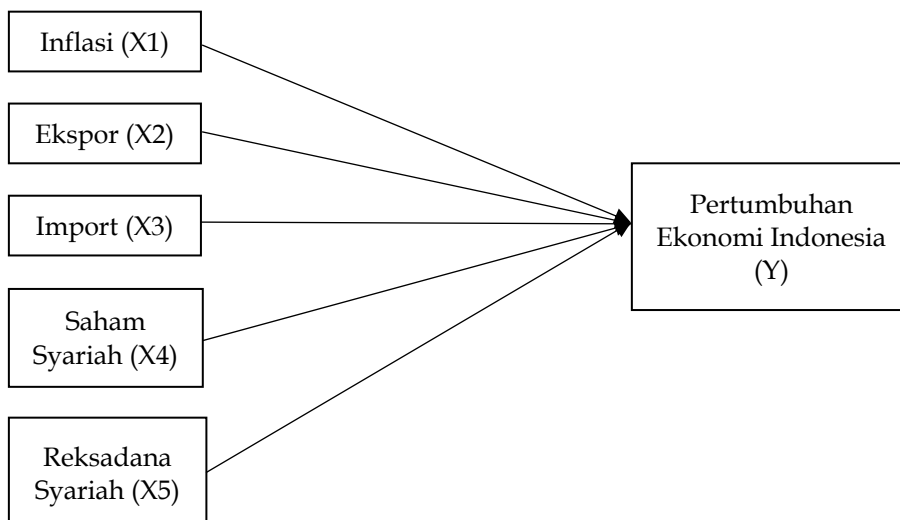
Ada sejumlah riset yang berkaitan dengan adanya korelasi antara ekspor-impor, inflasi, saham serta reksadana syariah pada pertumbuhan ekonomi Indonesia. Salah satunya adalah Egita et al., (2024) yang menyatakan bahwa dalam uji simultan baik variabel ekspor, impor dan investasi syariah mempunyai pengaruh positif *significant* pada pertumbuhan ekonomi di Indonesia. Sementara secara parsial, variabel ekspor mempunyai pengaruh *negative* serta *significant*, sementara itu variabel impor dan investasi syariah tidak memiliki dampak pada pertumbuhan ekonomi di Indonesia. Sedangkan Nurwahida et al., (2022) berpendapat bahwa variabel ekspor, dan reksadana syariah mempunyai pengaruh positif *significant* pada pertumbuhan ekonomi periode 2012-2020. Hal ini diperkuat Arifianti & Hidayati, (2023) yang menyatakan bahwa reksadana dan saham syariah menyumbang pengaruh positif dan variabel inflasi memiliki pengaruh negatif pada pertumbuhan ekonomi di Indonesia.

Dalam upaya menuju negara maju, Indonesia sangat membutuhkan instrumen-instrumen perekonomian yang cukup mumpuni dan efisien guna membawa sistem ekonomi negara berkembang masuk dalam kategori salah satu bagian dari negara maju. Sebagai negara berkembang setidaknya Indonesia harus mempunyai instrumen yang paling penting atau utama sebagai alat yang dipakai dalam meningkatkan perekonominya. Namun, Indonesia belum mengoptimalkan dengan maksimal beragam sektor lembaga keuangan syariah seperti sektor investasi syariah dan asuransi syariah yang kemungkinan menjadi sebuah potensi yang cukup memberikan dampak yang positif pada pergerakan pertumbuhan ekonomi nasional (Roifah & Faris, 2022). Selain sektor investasi syariah, sektor ekspor turut menjadi sektor yang berdampak pada pertumbuhan ekonomi. Hal ini dikarenakan bila aktivitas ekspor merasakan kenaikan maka pendapatan devisa negara tersebut juga akan merasakan kenaikan yang memungkinkan mempunyai dampak yang baik bagi pertumbuhan ekonomi.

Dari sejumlah penjelasan di atas, maka penelitian ini bermaksud untuk mengevaluasi adanya hubungan dan dampak dari variabel inflasi, ekspor-impor, saham syariah serta reksadana syariah terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia pada rentan waktu 2019-2023 dalam jangka panjang maupun jangka pendek. Sisa dari makalah ini terdiri dari literatur reviews yang membahas tentang penjelasan setiap variabel yang digunakan dalam penelitian ini, kemudian di bagian ketiga membahas tentang *research method*, *hypotheses* dan *methodology* yang akan digunakan dalam penelitian ini, bagian keempat membahas tentang *result and discussion* dan di bagian terakhir menyajikan *conclusion* dari penelitian ini.

METODE PENELITIAN

Dari hasil sejumlah teori yang telah dipaparkan, maka model pada penelitian ini bisa digambarkan seperti di bawah:



Gambar 3. Kerangka Berpikir

Sesuai dengan latar belakang yang telah dipaparkan, *literatur review* serta kerangka berpikir maka dapat disusun hipotesis sebagai berikut:

H₁: Pada jangka panjang serta jangka pendek, inflasi tidak mempunyai pengaruh terhadap pertumbuhan ekonomi di Indonesia pada periode 2019-2023.

H₂: Ekspor mempunyai pengaruh positif *significant* pada pertumbuhan ekonomi di Indonesia pada periode 2019-2023 pada jangka panjang, namun pada jangka pendek ekspor tidak menyumbang pengaruh terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia.

H₃: Tidak adanya pengaruh antara impor terhadap pertumbuhan ekonomi pada periode 2019-2023 pada jangka pendek, dan pada jangka panjang terdapat pengaruh negatif *significant* antara impor dan pertumbuhan ekonomi di Indonesia.

H₄: Saham syariah mempunyai pengaruh positif *significant* pada pertumbuhan ekonomi di Indonesia pada periode 2019-2023 pada jangka panjang serta jangka pendek.

H₅: Terdapat pengaruh pada variabel reksadana syariah terhadap pertumbuhan ekonomi di Indonesia pada periode 2019-2023 pada jangka panjang, sementara pada jangka pendek reksadana syariah tidak menyumbang pengaruh terhadap pertumbuhan ekonomi.

Metode yang dipakai dalam penelitian ini ialah metode kuantitatif, dengan sumber data sekunder dimana teknik pengumpulan datanya memakai data *time series* dengan kurun waktu 2019-2023 dengan memakai data bulanan. Adapun *software* yang dipakai oleh peneliti dalam membantu penelitian ini ialah EViews-10. Adapun variabel dependen pada penelitian ini ialah pertumbuhan ekonomi di Indonesia (Y) dimana datanya diambil melalui <https://bps.go.id> dan variabel independen yang meliputi : inflasi (X1) dimana datanya diperoleh melalui www.bi.go.id, ekspor (X2) dan impor (X3) dimana datanya diambil melalui <https://bps.go.id>, serta saham syariah (X4) yang datanya diambil melalui <https://finance.yahoo.com>, dan reksadana syariah (X5) yang datanya diambil melalui data publikasi www.ojk.go.id.

Populasi pada penelitian ini ialah keseluruhan data yang didapat melalui website resmi BPS, BI, OJK dan Yahoo Finance, pada periode 2019-2023. Teknik pemilihan sampel yang dipakai dalam penelitian ini ialah teknik *purposive sampling*, dimana sampel yang ditetapkan mengacu pada kriteria atau pertimbangan tertentu (Asti et al., 2023). Model analisis yang dipakai pada penelitian ini ialah *Vector Error Correction Model* (VECM), dimana model ini merupakan turunan dari VAR (*Vector Autoregression*) yang terentriksi (dimana datanya stasioner pada diferensi pertama dan terkointegrasi). Adapun langkah-langkah yang dipakai untuk melaksanakan estimasi model VECM mencakup uji stasioneritas data, penentuan lag optimal, uji kointegrasi, permodelaan VECM, *Impluse Response Function* (IRF) dan uji *Variance Decomposition* (VD). VECM sendiri pertama kali diperkenalkan oleh Engle dan Granger (Widarjono, 2018). Secara umum model VECM, di rumuskan sebagai berikut:

$$PDB_{1t} = \beta_{01} + \sum_{i=1}^p \alpha_{in} INF_{t-i} + \sum_{i=1}^p \alpha_{in} EKSPOR_{t-i} + \sum_{i=1}^p \alpha_{in} IMPOR_{t-i} + \sum_{i=1}^p \alpha_{in} SAHAM_{t-i} + \sum_{i=1}^p \alpha_{in} REKSADANA_{t-i} + e_{nt}$$

Dengan:

- PDB : Produk Domestik Bruto/ proyeksi pertumbuhan ekonomi (sebagai variabel Y)
 INF : Inflasi (X1)
 EKSPOR : Ekspor (X2)
 IMPOR : Impor (X3)
 SAHAM : Saham Syariah (X4)
 REKSADANA: Reksadana Syariah (X5)
 β_{01} : matriks koefisien variabel
 $i-1$: data *time series*
 $t-1$: Nilai lag pada masing-masing variabel
 e_t : standar error

HASIL DAN PEMBAHASAN

Descriptive Statistic

Tabel 2. Descriptive Statistic Test Result (Dalam Rupiah)

Variabel	Mean	Max	Min	Standar Deviation
Pertumbuhan Ekonomi	4.936	48.815	0.322	6.117
Inflasi	2.903	5.950	1.320	1.303
Ekspor	20.605	136.889	10.452	15.943
Impor	16.139	22.150	8.438	3.362
Saham Syariah	5.940	7.270	4.763	5.857
Reksadana	27.362	349.740	2.446	84.812

Sumber: EvIEWS 10 "data telah diolah"

Dari Tabel 2, maka dapat terlihat pertumbuhan ekonomi pada nilai maximum sebesar Rp 48.815, *minimum value* Rp 0.322 serta nilai mean sebesar Rp 4.936 pada nilai *standart deviation* Rp 6.117. Ini berarti bahwa nilai *standart deviation* lebih kecil dibandingkan pada nilai mean yang memperlihatkan terkait ketika periode penelitian pertumbuhan ekonomi kurang merasakan peningkatan. Pada variabel inflasi nilai tertinggi sebesar Rp 5.950 nilai terendah sebesar Rp 1.322 dan nilai rata-rata sebesar Rp. 2.903 pada nilai *standart deviation* sebesar Rp 1.303. Maka dapat diketahui yakni nilai *standart deviation* lebih kecil daripada nilai rata-rata memperlihatkan terkait variabel inflasi cenderung stabil selama periode penelitian yang sempat terjadi krisis global yakni pandemi COVID-

19 yang cukup memporak-porandakan keadaan perekonomian dunia begitu juga dengan perekonomian di Indonesia. Pada variabel ekspor nilai tertinggi sebesar Rp 136.889, nilai terendah ialah Rp 10.452 serta nilai rata-rata yakni Rp 20.605 pada nilai *standart deviation* sebesar Rp 3.362. Ini memperlihatkan terkait selama periode penelitian variabel ekspor mempunyai laju pergerakan yang sangat stabil.

Sementara pada variabel impor nilai maximum sebesar Rp 22.150, *minimum value* ialah Rp 8.438 serta nilai rata-rata sebanyak Rp 16.139 dengan standar devisiasi sebesar Rp 3.362. Hal ini memperlihatkan terkait pada variabel impor nilai standar devisiasi hanya mempunyai selisih sedikit pada nilai rata-rata yang berarti bahwa cenderung stabil. Kemudian pada variabel saham syariah nilai maximum sebesar Rp 7.270 *minimum value* sebesar Rp 4.763 dan nilai mean sebesar Rp 5.940 pada nilai standar devisiasi sebesar Rp 5.857. Hal ini berarti bahwa harga pergerakan saham syariah selama periode penelitian terus berfluktuasi. Selanjutnya pada variabel reksadana syariah, nilai maximum sebesar Rp 349.740, *minimum value* sebesar Rp 2.446 dan mean sebesar Rp 27.3623 pada nilai standar devisiasi sebesar Rp 84.812. Hal ini berarti pergerakan laju reksadana syariah ketika periode penelitian berada dititik yang stabil.

Uji Stasioneritas Data

Uji stasioneritas data yang dipakai dalam penelitian ini ialah *unit root test* dengan uji ADF (*Augmented Dickey-Fuller*) pada taraf *significant* 5% (0,05). Bila *probability value* di bawah 0,05 maka data terbilang stasioner.

Table 3. Stasionarity Test

Variabel	Augmented Dicky-Fuller Probability	
	At Level	First Difference
PDB	0,0000	0,0000
Inflasi	0,1278	0,0000
Ekspor	0,0000	0,0000
Impor	0,7604	0,0000
Saham Syariah	0,1213	0,0000
Reksadana	0,0000	0,0000

Sumber: Eviews 10 "data telah diolah kembali"

Pada Table 3, dapat terlihat yakni seluruh variabel yakni PDB, Inflasi, Ekspor, Impor, Saham Syariah dan Reksadana Syariah tidak stasioner pada tingkat level. Kemudian seluruh variabel sudah stasioner pada tingkat diferensiasi pertama.

Penentuan Lag Optimal

Penentuan lag optimal pada penelitian ini ditetapkan dengan memperhatikan sejumlah standar *Information Criterion* (AIC), *Schwarz Criterion* (SC), *Final Prediction Error* (FPE) dan *Hannan-Quinn Information Criterion* (HQ).

Table 4. Lag Test Result

Lag	LogL	LR	FPE	AIC	SC	HQ
0	-1297.566	NA	23.16637	48.28024	48.50124*	48.36547
1	-1244.788	91.87425	18.51811	47.65880	49.20579	48.25541*
2	-1210.546	51.99595	19.17049	47.72394	50.59692	48.83193
3	-1171.66	50.40097	19.33359	47.61725	51.81621	49.23662
4	-1113.201	62.98879	16.58813	46.77855	52.30351	48.90931
5	-1050.017	53.67003*	34.63752*	45.77841*	52.62935	48.42055

Sumber: Eviews 10 "data telah diolah kembali"

Mengacu pada Tabel 3, dapat terlihat yakni pada lag 3 merupakan lag yang paling banyak nilai kebaikannya. Pada lag 5 mempunyai kesesuaian dengan 3 kriteria yakni, kriteria mengacu LR, FPE, dan AIC. Maka pada penelitian ini lag optimalnya terletak pada lag 5.

Stabilitas Model VAR

Stabilitas model VAR dipakai untuk memastikan bahwa estimasi model VAR dengan lag yang sudah dipilih akan mendapat hasil yang valid dengan ketentuan nilai modulusnya di bawah 1, sehingga bisa melanjutkan ke tahap selanjutnya. Pada tabel 5 dibawah ini dapat dijelaskan bahwa lag yang terpilih sudah stabil pada nilai modulusnya yang di bawah 1.

Table 5. Stability Test Result

Roots	Modulus
-0.347071 - 0.568785	0.666315
-0.347071 + 0.568785	0.666315
0.637587	0.637587
-0.168644 - 0.610998	0.633845
-0.168644 + 0.610998	0.633845
0.544470	0.544470

Sumber: Eviews 10 "data telah diolah"

Uji Kointegrasi

Uji kointegrasi ialah uji yang dipakai untuk melihat ada tidaknya pengaruh jangka panjang pada variabel yang diamati. Penelitian ini memakai uji kointegrasi Johansen dengan ketentuan bila nilai *Trace Statistic* dan *Maximum Eigenvalue* lebih besar dari nilai *Critical Value*, maka variabel yang diamati dinyatakan terkointegrasi.

Tabel 6. Cointegrations Variables Test

Hypothesized No. of CE(s)	Eigenvalue	Trace Statistic	0,05 Critical Value	Max- Eigen Statistic	0,05 Critical Value	Prob.**
None *	0.663941	179.7643	95.75366	57.79490	40.07757	0.0000
At most 1 *	0.565893	121.9694	69.81889	44.22665	33.87687	0.0000
At most 2 *	0.455641	77.74277	47.85613	32.23180	27.58434	0.0000
At most 3 *	0.368723	45.51096	29.79707	24.38053	21.13162	0.0004
At most 4 *	0.206353	21.13043	15.49471	12.24920	14.26260	0.0063
At most 5 *	0.154283	8.881229	3.841465	8.881229	3.841465	0.0029

Sumber: Eviews 10 "data telah diolah"

Dari Tabel 6, dapat terlihat pergerakan dari seluruh variabel yang diamati mempunyai hubungan pada jangka panjang antar variabel satu pada variabel lainnya. Hal ini memperlihatkan terkait seluruh variabel penelitian sudah terkointegrasi dan dapat dianalisis ketahap berikutnya.

Uji Permodelan VECM

Uji permodelan VECM diperuntukan guna mencari tahu adanya hubungan jangka pendek serta jangka panjang antara kelima (5) variabel terhadap pertumbuhan ekonomi di Indonesia pada periode Januari 2019 sampai Desember 2023. Tingkat *significant* yang dipakai pada penelitian ini ialah pada tingkat 5% (0,05) dan pada tingkat 10% (0,10) dengan df (*degree of freedom*) sebesar 59, dimana $N-1 = 60-1 = 59$. Dengan ketentuan bila nilai *t-statistic* lebih dari pada nilai t-tabel pada tingkat *significant* yang sudah ditetapkan, maka variabel independen mempengaruhi variabel dependen. Pada kondisi ini, nilai t-tabel pada tingkat 5% ialah 1,67109 dan pada tingkat 10% ialah 1,29607.

Table 7. Long Term VECM Model Result

Variabel	Koefisien	Stand.Error	t-statistic	Prob.
Inflasi	16.68113	3.10960	5.52428***	0.0000
Ekspor	-1.090224	0.24363	-4.47488***	0.0000
Impor	-1.909626	2.06536	-0,92460	0.0601
Saham Syariah	-0.013670	-1.56682	-1,56682**	0.0461
Reksadana	-0.195959	0.07129	-2.74889***	0.0000

Catatan: *** signifikan pada 5%, ** signifikan pada 10%

Sumber: Eviews 10 "data telah diolah"

Pada tabel 7, bisa dilihat adanya hubungan pada jangka panjang variabel inflasi pada tingkat *significant* 5% dan 10% terhadap pertumbuhan ekonomi. Kemudian variabel impor tidak menyumbang pengaruh pada variabel pertumbuhan ekonomi baik pada tingkat 5% maupun 10%. Sementara variabel ekspor dan reksadana syariah menyumbang pengaruh *negative significant* pada pertumbuhan ekonomi pada tingkat 5% dan 10%. Sedangkan saham syariah menyumbangkan pengaruh *negative significant* pada tingkat 10%.

Table 8. Short Term VECM Model Result

Variabel	Koefisien	Stand.Error	t-statistic	Prob.
Inflasi	-5.100549	7.21491	-0,70695	0.0532
Ekspor	0.387688	0.42632	0.90938	0.0732
Impor	3.531126	2.01071	3.05699***	0.0000
Saham Syariah	0.004361	0.01048	0.46392	0.0703
Reksadana	0.034686	0.07966	0.43541	0.0501

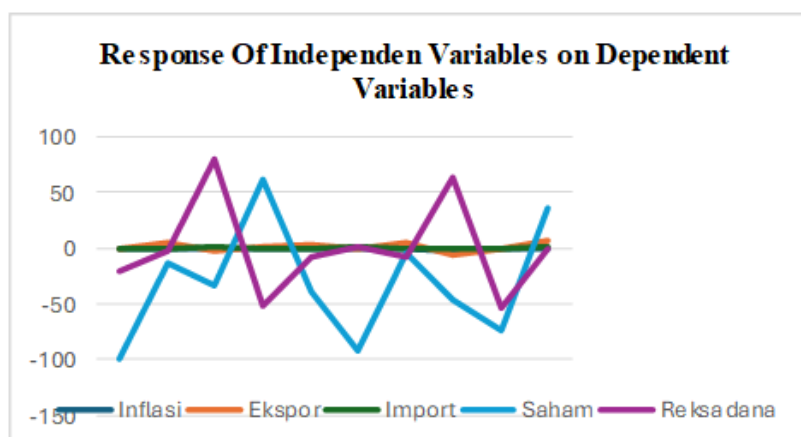
Catatan: *** Signifikan pada 5%, ** Signifikan pada 10%

Sumber: Eviews 10 "data telah diolah"

Dari tabel 8 di atas, maka dapat terlihat yakni pada hubungan jangka pendek variabel inflasi, impor, saham dan reksadana syariah tidak mempunyai pengaruh apapun terhadap pertumbuhan ekonomi di Indonesia baik pada tingkat 5% maupun 10%. Sementara variabel ekspor mempunyai hubungan dengan pertumbuhan ekonomi baik pada tingkat 5% maupun 10%.

Impulse Respon Function (IRF)

Analisis *Impulse Response Function* ini bertujuan guna mengukur atau melacak respon suatu variabel terikat terhadap guncangan (*shocks*) pada variabel bebas dimasa kini maupun masa yang akan datang (Widarjono, Agus, 2018).

**Gambar 4. Impulse Respon Function (IRF) Result**

Sumber: Eviews 10 "data telah diolah kembali"

Mengacu pada Gambar 3, dapat dijelaskan bahwa guncangan pada variabel inflasi relatif bersifat *negative* dari awal periode sampai akhir periode. Begitu juga dengan guncangan yang terjadi pada variabel ekspor relatif *negative* di awal periode hingga pada akhir periode. Pada variabel import guncangannya cenderung stabil pada titik 0 dari awal periode sampai akhir periode. Pada variabel saham respon yang diberikan cenderung *brfluktuatif* dari awal periode hingga akhir periode. Kemudian pada variabel reksadana syariah terdapat kenaikan diawal periode, kemudian merasakan penurunan pada pertengahan periode, dan pada diakhir periode reksadana perlahan-lahan mengalami peningkatan.

Variance Decomposition (VD)

Variance Decomposition (VD) atau *Forecast Error Variance Decomposition (FEVD)* merupakan teknik analisis yang digunakan untuk mengukur kontribusi relatif setiap variabel dalam memengaruhi variabel-variabel lain dalam suatu model selama periode waktu tertentu. Metode ini membantu mengidentifikasi sejauh mana suatu variabel berperan dalam menjelaskan variabilitas variabel lainnya, sehingga memberikan wawasan tentang keterkaitan dan dinamika antar variabel dalam sistem yang dianalisis.

Table 9. Variance Decomposition (VD) Result

Variance Decomposition Of PDB							
Period	S.E.	PDB	Inflasi	Ekspor	Impor	Saham	Reksadana
1	627,0408	100,0000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000
2	889,0569	76,30748	4,002945	1,854661	16,80888	0,189961	0,836073
3	904,5248	74,45802	3,994636	3,255570	16,36005	0,654207	1,277512
4	925,2189	71,55175	3,926540	4,511644	15,89083	0,986575	3,132655
5	962,8259	66,87613	3,878509	4,578695	20,49487	1,171395	3,000399
6	9696,330	66,06045	4,297758	4,618432	20,33394	1,303436	3,385984

Sumber: Eviews 10 "data telah diolah kembali"

Pada Tabel 9, dapat terlihat yakni pengaruh guncangan terbesar terjadi pada variabel PDB yakni sebesar 100% pada awal periode, sementara pada periode ke 6 merasakan penurunan menjadi 66%. Pengaruh guncangan variabel inflasi tidak berimbas secara langsung pada variabel PDB pada periode pertama, namun mulai berimbas pada periode ke-2 dengan besaran 4% (*significant*) hingga periode ke-5 terus merasakan penurunan, kemudian merasakan kenaikan kembali pada periode ke-6. Kemudian pada variabel ekspor guncangannya juga tidak berimbas secara langsung pada variabel PDB pada periode pertama, namun mulai berimbas pada periode ke-2 sampai periode ke-6 yang terus merasakan kenaikan hingga 4%. Selanjutnya, pada variabel impor guncangannya juga tidak berimbas secara langsung pada variabel PDB pada periode pertama, namun mulai berimbas pada periode ke-2 sampai periode ke-6 yang terus merasakan kenaikan hingga 20%. Sementara itu, pada variabel saham syariah guncangannya juga tidak berimbas secara langsung pada variabel PDB pada periode pertama, namun mulai berimbas pada periode ke-2 sampai periode ke-6 yang terus merasakan kenaikan hingga 1%. Kemudian, pada variabel reksadana syariah guncangannya juga tidak berimbas secara langsung pada variabel PDB pada periode pertama, namun mulai berimbas pada periode ke-2 sampai periode ke-6 yang terus merasakan kenaikan hingga 3%.

Pembahasan

Mengacu pada hasil estimasi VECM di atas, maka dapat terketahui yakni pada jangka panjang variabel inflasi menyumbangkan pengaruh positif signifikan sedangkan dalam jangka pendek variabel inflasi tidak mempunyai pengaruh terhadap pertumbuhan ekonomi baik pada tingkat 5% maupun 10%. Hasil ini selaras pada penelitian Widiaty &

Nugroho, (2020) dimana pada penelitian mereka menyatakan bahwa adanya pengaruh positif pada variabel inflasi terhadap pertumbuhan ekonomi pada jangka panjang serta jangka pendek. Namun, penelitian ini tidak selaras dengan Asti et al., (2023) dan Putra et al., (2023) yang menyatakan inflasi tidak menyumbang pengaruh *significant* pada pertumbuhan ekonomi di Indonesia. Penelitian Nurhidayah et al., (2022) dan (Nur Arifianti & Hidayati, 2023) juga tidak sejalan dengan hasil penelitian, dimana penelitian mereka memperlihatkan variabel inflasi menyumbang pengaruh *negative significant* pada pertumbuhan ekonomi di Indonesia.. Ada banyak fenomena ekonomi yang turut mempengaruhi variabel inflasi ini, salah satunya penerapan PSBB ketika pandemic covid-19 yang cukup mempengaruhi perekonomian di Indonesia, yang mana membuat proses pendistribusian produk terhambat dan terjadinya perang antara Rusia-Ukraina pada tahun 2022 turut menjadi factor yang mempengaruhi tingginya tingkat inflasi di Indonesia

Mengacu hasil dari pengujian, dapat diketahui pada jangka panjang variabel ekspor menyumbang pengaruh *negative significant* pada variabel pertumbuhan ekonomi di Indonesia pada tingkat 5% dan 10%. Sementara pada jangka pendek variabel ekspor tidak berdampak apapun pada pertumbuhan ekonomi di Indonesia pada tingkat 5% dan 10%. Hasil uji ini tidak selaras pada Egita et al., (2024) dan Nurwahida et al., (2022) dimana menyatakan bahwa variabel ekspor menyumbang pengaruh *negative significant* pada pertumbuhan ekonomi di Indonesia. Dimana dinyatakan bahwa variabel ekspor mempunyai pengaruh positif *significant* pada pertumbuhan ekonomi. Hal ini menyatakan bahwa kegiatan ekspor sempat merasakan hambatan di tahun 2022-2021, dimana adanya pandemic covid-19. Kemudian, variabel impor mempunyai tidak menyumbangkan pengaruh apapun pada pertumbuhan ekonomi pada jangka panjang baik pada tingkat 5% maupun 10%. Sementara pada jangka pendek variabel impor menyumbangkan pengaruh positif dan *significant* terhadap pertumbuhan ekonomi di Indonesia, penelitian ini tidak selaras pada penelitian Egita et al., (2024) dimana dinyatakan bahwa variabel impor mempunyai pengaruh positif yang *significant* pada pertumbuhan ekonomi.

Dari hasil estimasi VECM, dapat diketahui variabel saham syariah menyumbang pengaruh *negative significant* pada jangka panjang terhadap pertumbuhan ekonomi di Indonesia pada tingkat 10%. Sementara pada jangka pendek saham syariah tidak menyumbang pengaruh apapun terhadap pertumbuhan ekonomi pada tingkat 5% dan 10%. Hasil penelitian ini tidak selaras pada penelitian Nurhidayah et al., (2022); Nur Arifianti & Hidayati, (2023) dan Fidya, (2022) dimana dinyatakan bahwa terdapat pengaruh positif *significant* variabel saham syariah terhadap pertumbuhan ekonomi. Namun, hasil dari estimasi ini selaras pada penelitian Asti et al., (2023) dimana dinyatakan bahwa secara individual variabel saham syariah menyumbang pengaruh *negative* terhadap pertumbuhan ekonomi di Indonesia. Ini berarti bahwa selama masa penelitian, saham syariah merasakan fluktuasi yang cukup *significant*, pandemic COVID-19 dan adanya perang yang terjadi antara Rusia-Ukraina juga mempengaruhi pergerakan harga saham syariah di Indonesia yang berdampak langsung pada pertumbuhan ekonomi Indonesia.

Selanjutnya, pada variabel reksadana syariah terdapat pengaruh *negative* yang *significant* pada jangka panjang, sedangkan dalam jangka pendek tidak berdampak apapun terhadap pertumbuhan ekonomi di Indonesia pada tingkat 5% maupun 10%. Hasil estimasi ini tidak selaras dengan Asti et al., (2023) dan Putra et al., (2023) dimana memperlihatkan terkait tidak ada pengaruh pada variabel reksadana syariah terhadap pertumbuhan ekonomi di Indonesia. Namun, hasil penelitian ini selaras dengan Nur

Arifianti & Hidayati, (2023); Nurhidayah et al., (2022) dan Nurwahida et al., (2022) yang memperlihatkan terkait adanya pengaruh *negatif* yang *significant* antara reksadana syariah terhadap pertumbuhan ekonomi. Ini berarti selama periode penelitian laju pergerakan reksadana syariah bergerak secara stabil. Hal ini memperlihatkan terkait kegiatan investasi syariah menjadi instrument pasar modal yang pergerakannya memberikan dampak terhadap pertumbuhan ekonomi, karena semakin meningkatnya investor yang berinvestasi pada saham atau reksadana syariah membuat perekonomian di Indonesia juga semakin bertumbuh. Selain dari sector investasi, ternyata semakin meningkatnya barang atau produk Indonesia di ekspor ke pasar internasional maka peluang untuk menjadi Negara yang maju juga semakin besar.

SIMPULAN

Mengacu hasil estimasi VECM yang telah dilaksanakan oleh peneliti maka dapat terlihat yakni variabel inflasi, ekspor, impor, saham syariah dan reksadana syariah mempunyai hubungan dengan pertumbuhan ekonomi di Indonesia, dengan hasil penelitian sbagai berikut:

Adanya pengaruh yang positif *significant* pada variabel inflasi terhadap pertumbuhan ekonomi pada jangka panjang, sedangkan pada jangka pendek tidak berdampak apapun terhadap pertumbuhan ekonomi baik pada tingkat 5% maupun 10%. Kemudian pada variabel ekspor pada jangka panjang mempunyai pengaruh *negative* cukup *significant* pada pertumbuhan ekonomi. Sementara pada jangka pendek variabel ekspor tidak menyumbang pengaruh pada pertumbuhan ekonomi di Indonesia baik pada tingkat 5% maupun 10%. Kemudian pada variabel impor tidak mempunyai pengaruh pada jangka panjang dan pada jangka pendek variabel impor mempunyai dampak positif *significant* terhadap laju pertumbuhan ekonomi. Pada variabel saham syariah mempunyai dampak *negative* yang *significant* terhadap pertumbuhan ekonomi di Indonesia pada jangka panjang pada tingkat 10%. Namun, pada jangka pendek variabel saham syariah tidak mempunyai dampak terhadap laju pertumbuhan ekonomi baik pada tingkat 5% maupun 10%. Selanjutnya terdapat dampak yang negatif antara reksadana syariah pada jangka panjang, sedangkan dalam jangka pendek tidak menyumbangkan pengaruh apapun baik pada tingkat 5% maupun 10%. Hasil dari penelitian ini tidak terlepas dari adanya dua krisis global yang sempat memporakporandakan dunia yakni COVID-19 yang berhasil melumpuhkan kegiatan perekonomian di seluruh Negara, belum sempat untuk bangkit sudah disusul dengan adanya ketegangan politik antara Russia dan Ukraina yang berdampak pada tingginya tingkat inflasi bagi negara-negara yang menjalin kerjasama dengan kedua negara tersebut.

DAFTAR PUSTAKA

- Asti et al. (2023). Pengaruh Reksa Dana Syariah, Saham Syariah, Inflasi, Sukuk, Dan Ekspor Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Indonesia Periode 2018-2022. *Jurnal Ekonomi, Manajemen Dan Akuntansi Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Enam-Enam Kendari*, 1(2), 401-407. <https://doi.org/10.572349/neraca.v1i2.163>
- Dwi Nurhidayah, Amalia Nuril Hidayati, & Muhammad Alhada Fuadilah Habib. (2022). Pengaruh Inflasi, Saham Syariah, Sukuk dan Reksadana Syariah terhadap Pertumbuhan Ekonomi Nasional Tahun 2013-2020. *Jurnal Sinar Manajemen*, 9(1), 158-169. <https://doi.org/10.56338/jsm.v9i1.2435>
- Egita, S., Ahmad, S., & Nursantri, Y. (2024). Pengaruh Ekspor, Impor, dan Investasi Syariah Terhadap Pertumbuhan Ekonomi di Indonesia. *JESI: Jurnal Ekonomi*

Syariah Indonesia, 14(1). <https://doi.org/10.21927/jsi.3124.3483>

- Fidya, Z. (2022). Pengaruh Saham, Sukuk, dan Reksadana Syariah Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Indonesia dengan Inflasi Sebagai Variabel Moderasi Periode 2012-2020. *Jurnal Syntax Fusion*, 2(10), 841-858.
- Nur Arifianti, S. O., & Hidayati, A. N. (2023). Pengaruh Sukuk, Reksadana Syariah, Saham Syariah, dan Tingkat Inflasi, terhadap Pertumbuhan Ekonomi Indonesia Periode 2014-2021. *Al-Kharaj : Jurnal Ekonomi, Keuangan & Bisnis Syariah*, 5(6), 2901-2920. <https://doi.org/10.47467/alkharaj.v5i6.3711>
- Nurfitriah, & Fathoni, A. (2023). Pengaruh Saham Syariah, Sukuk, dan Reksadana Syariah Terhadap Pertumbuhan Ekonomi di Indonesia Periode 2019-2021. *JASIE- Journal of Aswaja and Islamic Economic*, 02(02). <https://doi.org/10.3194/jse.v1i1.6877>
- Nurwahida, Sugianto, & Jannah, N. (2022). Pengaruh Ekspor , Reksadana Syariah dan Utang Luar Negeri Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Nasional Periode 2012-2020. *Jurnal Ilmiah Ekonomi Islam*, 8(02), 1584-1597.
- Putra, D. H., Shafa, S., & Hamidy, A. (2023). Pengaruh Inflasi, Saham Syariah, Sukuk, Reksadana Syariah Dan Asuransi Syariah Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Di Indonesia Tahun 2015-2022. *Borneo Islamic Finance and Economics Journal*, 3(1), 1-18. <https://doi.org/10.21093/bifej.v3i1.6259>
- Qisti, M. N., & Budiman, A. (2023). Pengaruh Reksadana Syariah, Saham Syariah, dan Inflasi terhadap Pertumbuhan Ekonomi Indonesia Tahun 2013-2022. *Journal on Education*, 5(4), 16927-16940. <https://doi.org/10.31004/joe.v5i4.2898>
- Roifah, T. N., & Faris, S. (2022). Pengaruh Adanya Islamic Capital Market Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Indonesia. *Jurnal Ilmiah Ekonomi Islam*, Vol.8 No.2(02), 2110-2119. <http://dx.doi.org/10.29040/jiei.v8i2.5242>
- Sukirno, S. (2016). *Makroekonomi: Teori Pengantar* (Ed.3., Cet. 4). Rajawali Pers.
- Triyawan, A., & Mutmainnah, M. (2021). Pengaruh Ekspor, Impor Dan Investasi Syariah Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Di Indonesia Periode 2011-2018., 11(1), 36-47. <https://doi.org/10.37478/als.v11i1.828>
- Widarjono, A. (2018). *Ekonometrika: Pengantar dan Aplikasinya* Disertai Panduan EViews. UPP STIM YKPN
- Widiaty, E., & Nugroho, A. P. (2020). Pertumbuhan Ekonomi Indonesia Perspektif Ekonomi Islam: Peran Inflasi, Pengeluaran Pemerintah, Hutang Luar Negeri dan Pembiayaan Syariah. *Jurnal Ilmiah Ekonomi Islam*, 6(2), 223. <https://doi.org/10.29040/jiei.v6i2.1043>
- Zuhdi, Z. (2011). Pertumbuhan Ekonomi Dalam Perspektif Ekonomi Islam. *Iqtishoduna*, 3(2). <https://doi.org/10.18860/iq.v3i2.255>.