BAB II
LANDASAN TEORI

A. Deskripsi Teori

1. Saham Syariah

Indeks harga Saham merupakan indikator utama yang mengembangkan pergerakan harga saham. Di Pasar Modal sebuah indeks diharapkan memiliki lima fungsi, yaitu:

1) Sebagai indikator tren saham,
2) Sebagai indikator tingkat keuntungan,
3) Sebagai tolok ukur (*benchmark*) kinerja suatu portofolio,
4) Memfasilitasi pembetukan portofolio dengan strategi pasif,
5) Memfasilitasi berkembangnya produk derivatif.[18]

Ada beberapa macam pendekatan atau metode yang dapat digunakan untuk menghitung indeks, yaitu:

1) Menghitung *arithmatic mean* harga saham yang masuk dalam anggota indeks.
2) Menghitung *geometric mean* dari indeks individual saham yang masuk anggota indeks.
3) Menghitung rata-rata tertimbang nilai pasar.

Jakarta Islamic Index (JII) merupakan indeks terakhir yang dikembangkan oleh BEJ bekerja sama dengan *Danareksa Investment Management*. Adapun indeks sebelum JII, adalah Indeks Individual,

[18] Heri Sudarsono, *Bank dan Lembaga Keuangan Syariah*, . . . , hal: 193

Indeks Harga Saham Sektoral, Indeks LQ 45, dan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Indeks Syariah merupakan indeks berdasarkan syariah Islam. Saham-saham yang masuk dalam indeks syariah adalah emiten yang kegiatannya tidak bertentangan dengan syariah, seperti;

1) Usaha perjudian dan permainan yang tergolong judi atau perdagangan yang dilarang.
2) Usaha lembaga keuangan konvensional (ribawi) termasuk perbankan dan asuransi konvensional.
3) Usaha yang memproduksi, mendistribusikan serta memperdagangkan makanan dan minuman yang tergolong haram.
4) Usaha memproduksi, mendistribusikan dan atau/ menyediakan barang-barang ataupun jasa yang merusak moral dan bersifat *mudharat*.

Merespon perkembangan pasar modal syariah, Bursa Efek Jakarta bekerja sama dengan PT Danakersa Investmen Management (DIM) membentuk Jakarta Islamic Indeks (JII). Jakarta Islamic Indeks dimaksudkan untuk digunakan sebagai tolok ukur (bench mark) untuk mengukur kinerja suatu investasi pada saham dengan basis syariah.

Adapun tahapan atau seleksi untuk saham yang masuk dalam indeks syariah antara lain:

1) Memilih kumpulan saham dengan jenis saham dengan jenis usaha utama yang tidak bertentangan dengan prinsip syariah dan sudah tercatat lebih dari 3 bulan (kecuali termasuk dalam 10 besar dalam hal kapitalisasi).

2) Memilih saham berdasarkan laporan keuangan tahunan atau tenaga tahun terakhir yang memiliki rasio kewajiban terhadap aktiva maksimal sebesar 90%.
3) Memilih 60 saham dari susunan saham di atas berdasarkan urutan rata-rata kapitalisasi pasar terbesar selama satu tahun terakhir.
4) Memilih 30 saham dengan urutan berdasarkan tingkat likuiditas rata-rata nilai perdaganga reguler selama satu tahun terakhir.

Pengkajian ulang akan dilakukan 6 bulan sekali dengan penentuan komponen indeks awal bulan Januari dan Juli setiap tahunnya. Sedangkan perubahan pada jenis usaha emiten akan dimonitori secara terus menerus berdasarkan data publik dan media. Indeks harga saham setiap hari dihitung menggunakan harga saham terakhir yang terjadi di bursa.[19]

Indeks saham adalah harga saham yang dinyatakan dalam angka indeks, indeks saham digunakan untuk tujuan analisis dan menghindari dampak negatif dari penggunaan harga saham dalam rupiah. Indeks harga saham adalah satuan indikator yang menunjukkan pergerakan harga saham. Indeks berfungsi sebagai indikator tren pasar, artinya pergerakan indeks menggambarkan kondisi pasar pada saat aktif atau lesu.

Jenis-jenis Indeks Harga Saham di BEI, terdapat enam jenis indeks, yaitu :

[19] Heri Sudarsono, *Bank dan Lembaga Keuangan Syariah*, . . . , hal. 195

1) Indeks Individual, menggunakan indeks harga masing-masing saham terhadap harga dasarnya, atau indeks masing-masing saham yang tercatat di BEI.
2) Indeks Harga Saham Sektoral, menggunakan semua saham yang termasuk dalam masing-masing sektor, misalnya sektor keuangan, pertambangan, dan lain-lain. Di BEI, indeks sektoral terbagi atas Sembilan sektor, yaitu:
    a. Pertanian
    b. Pertambangan
    c. Industri dasar
    d. Aneka industri
    e. Konsumsi
    f. Property
    g. Infrastruktur
    h. Keuangan
    i. Perdagangan, jasa dan manufaktur
3) Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), menggunakan semua saham yang tercatat sebagai komponen perhitungan indeks.
4) Indeks LQ-45, yaitu indeks yang terdiri atas 45 saham pilihan dengan mengacu pada dua variabel, yaitu likuiditas perdagangandan kapitalisasi pasar. Setiap enam bulan, terdapat saham-saham baru yang masuk dalam LQ-45 tersebut.

5) Indeks Syariah atau JII (*Jakarta Islamic Index*), merupakan indeks yang terdiri atas 30 saham, yang mengakomodasi syariah investasi dalam Islam atau Indeks yang berdasarkan syariah Islam. Dengan kata lain, dalam indeks ini dimasukkan saham-saham yang memenuhi kriteria investasi dalam syariah islam.
6) Indeks Papan Utama dan Papan Pengembangan, yaitu indeks harga saham yang secara khusus didasarkan pada kelompok saham yang tercatat di BEI, yaitu kelompok papan utama dan papan pengembangan.

Selama tahun 2013, terbit dua kali DES periodik. Pada DES periode I terdapat 302 saham syariah. Hingga akhir DES periode I, jumlah saham syariah bertambah menjadi 310. Jumlah saham syariah semakin meningkat pada DES periode II yaitu sebanyak 328, sehingga sampai dengan akhir Desember 2013, jumlah saham syariah sebanyak 331 (Grafik 2.1.).[20]

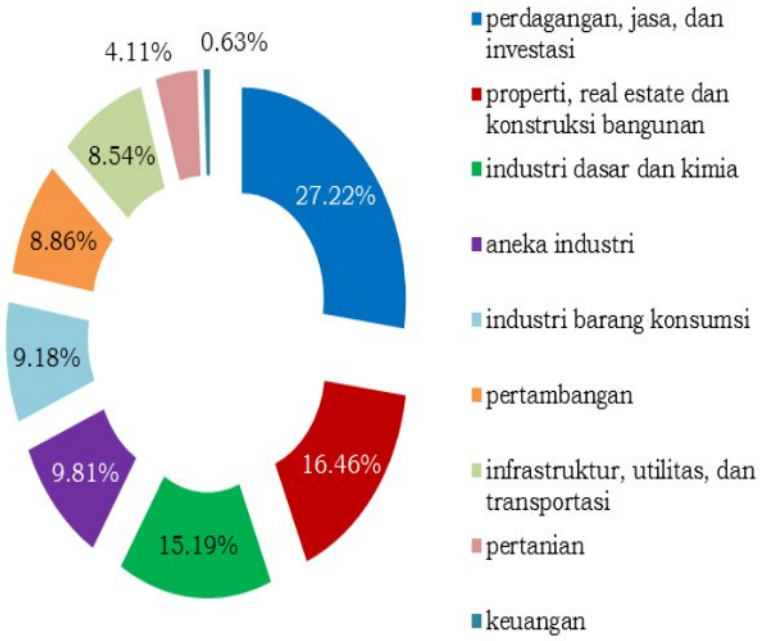
[20] Publikasi perkembangan keuangan syariah 2013, Otoritas Jasa Keuangan, 2013, hal: 52, dalam www.ojk.go.id/publikasi-laporan-keuangan-syariah-2013// 12 Nopember 2015

Grafik 2.1

Sumber : www.ojk.go.id

Mayoritas saham syariah bergerak dalam sektor Perdagangan, Jasa dan Investasi (27,22%), sektor Properti, Real Estate & Konstruksi (16,46%), sektor Industri Dasar dan Kimia (15,19%), dan sektor lainnya masing-masing dibawah 10%. (Gambar 2.1.)

Gambar 2.1



Sumber : www.ojk.go.id

2. Sukuk

Kata sukuk berasal dari bahasa Arab *shukuk* yang merupakan bentuk jamak dari kata *shakk* yang dalam peristilahan ekonomi berarti *legal instrument, deed*, atau *check*. Secara istilah sukuk didefinisikan sebagai surat berharga yang berisi kontrak (akad) pembiayaan berdasarkan prinsip syari'ah. Sementara ini, sukuk disamakan dengan obligasi syariah, menurut Fatwa DSN no: 32/DSN-MUI/IX/2002, merupakan surat berharga jangka panjang berdasarkan prinsip syariah yang diterbitkan emiten kepada pemegang obligasi syariah yang mewajibkan emiten untuk membayar pendapatan kepada pemegang

obligasi syariah berupa bagi hasil atau marjin atau fee serta membayar kembali dana obligasi pada saat jatuh tempo.[21]

Sukuk sebagai produk baru dalam daftar instrumen pembiayaan Islam termasuk salah satu produk yang sangat berguna bagi berguna bagi produsen dan investor, baik pihak kerajaan (negara) maupun swasta. Bagi pihak kerajaan, misalnya, sukuk dapat digunakan sbagai instrumen pembiayaan atau sebagai alat untuk keperluan memobilisasi modal, juga menjadi sarana untuk menumbuhkan partisipasi pihak swasta dalam membiayai proyek-proyek kepentingan publik; menjadi instrumen dalam menggalakkan investasi dalam negeri maupun antar bangsa, disamping dapat berguna bagi menyokong proses pelaksanaan desentralisasi fiskal.

Sedangkan bagi pihak swasta, sukuk dapat bermanfaat sebagai alternatif pilihan investasi dan sumber pembiayaan, serta sebagai instrumen kerjasama modal dalam pembangunan firma. Sukuk juga memberikan kemudahan bagi firma dalam ketersediaan pilihan institusi yang beragam bagi setiap produk keuangan dan pengkhimatan yang dipilih sehingga firma dapat bertindak sebagai pengambil keuntungan untuk diri sendiri atau sebagaipengambil keuntungan bersama dalam bentuk shares.[22]

---

[21] Muhamad Nafikir, *Bursa Efek dan Investasi Syari'ah,* Jakarta:PT Serambi Ilmu Semesta,2009, Hal: 246

[22] Nazaruddin Abdul Wahid, *Sukuk: Memahami dan Membedah Obligasi pada Perbankan Syariah*, . . . , hal: 192

Secara umum, dalam pembentukan sukuk, sekurang-kurangnya terdapat tiga pihak yang terlibat, yaitu originator atau ahli waris yang bertindak sebagai pemilik sah atas aset, SPV sebuah badan yang tepercaya yang bertindak mengeluarkan sertifikat sukuk, dan sukukholders atau investor yang ikut menanamkan modal dalam produk sukuk. Sesuatu atau sekumpulan aset akan dipilih oleh originator untuk dijual kepada SPV, dengan pemahaman bahwa aset ini nantinya akan disewakan kembali oleh originator (jika yang digunakan sukuk ijarah), dengan nilai sewa yang disepakati dan dalam jangka masa tertentu aset tersebut akan dibeli semula oleh originator dengan harga yang sama. Kemudian SPV mengamankan asetnya dengan menggunakan ijarah sukuk untuk dijual kepada investor sehingga aset tadi menjadi milik bersama pada investor yang sepakat untuk tidak dibagikan, tetapi dipercayakan pada SPV untuk disewakan dan hasil sewa dimaksud akan dibagikan kepada investor sesuai pernyataan masing-masing. Pada masa sukuk telah matang, *flow of rents* dihentikan dan aset bersama yang dimiliki investor, akan dijual oleh SPV kepada masing-masing investor sesuai dengan nilai modal awalnya.[23]

Sejak diterbitkannya sukuk korporasi yang pertama pada tahun 2002 hingga akhir 2014, sukuk korporasi terus mengalami

[23]Nazaruddin Abdul Wahid, *Sukuk: Memahami dan Membedah Obligasi pada Perbankan Syariah*, . . . , hal. 112

pertumbuhan, walaupun market share nilai sukuk terhadap pasar obligasi dan sukuk masih belum mencapai 5%.

Selama tahun 2013 terdapat 10 sukuk korporasi yang memperoleh pernyataan efektif dari OJK yang diterbitkan oleh enam Emiten dengan total nilai Rp 2,20 triliun, yaitu:

1) Sukuk Mudharabah Berkelanjutan Adira Dinamika Multi Finance I Tahun 2013 Seri A,
2) Sukuk Mudharabah Berkelanjutan Adira Dinamika Multi Finance I Tahun 2013 Seri B,
3) Sukuk Mudharabah Berkelanjutan Adira Dinamika Multi Finance I Tahun 2013 Seri C,
4) Sukuk Ijarah TPS Food I Tahun 2013,
5) Sukuk Subordinasi Mudharabah Berkelanjutan I Adhi Tahap II Tahun 2013,
6) Sukuk Subordinasi Mudharabah Berkelanjutan I Tahap II Bank Muamalat Tahun 2013,
7) Sukuk Ijarah I PLN Tahap I Tahun 2013,
8) Sukuk Ijarah Berkelanjutan I PLN Tahap II Tahun 2013 Seri A,
9) Sukuk Ijarah Berkelanjutan I PLN Tahap II Tahun 2013 Seri B, dan
10) Sukuk Ijarah Summarecon Agung I Tahap I Tahun 2013.

Pada periode yang sama terdapat lima sukuk korporasi yang jatuh tempo, yaitu:

1) Sukuk Ijarah Indosat III Tahun 2008,

2) Sukuk Mudharabah I Mayora Indah Tahun 2008,

3) Sukuk Ijarah I Summarecon Agung Tahun 2008,

4) Sukuk Ijarah Metrodata Eletronics I Tahun 2008, dan

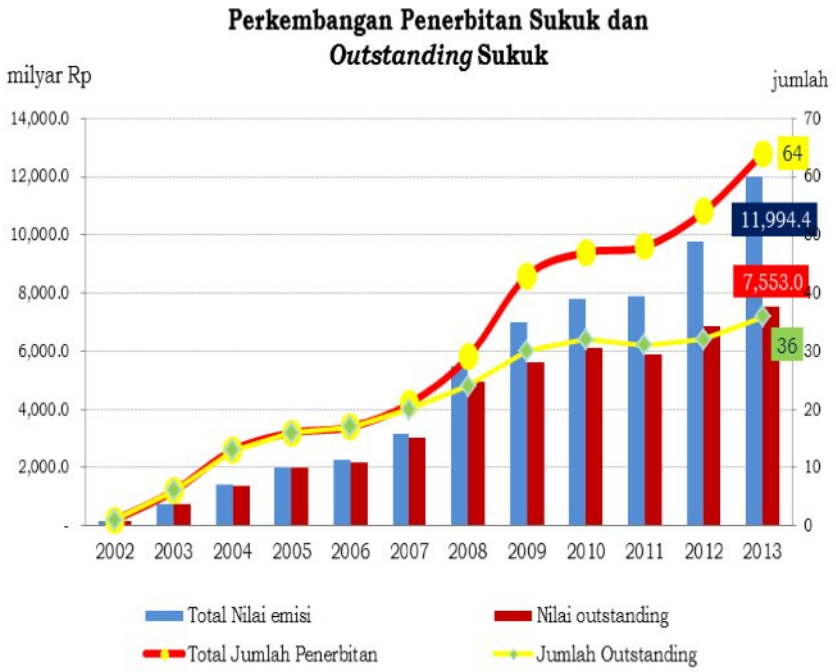
5) Sukuk Ijarah Aneka Gas Industri I Tahun 2008.

Selain itu, terdapat sukuk korporasi yang pelunasannya dipercepat yaitu Sukuk Subordinasi Mudharabah Bank Muamalat Tahun 2008. Total nilai emisi sukuk korporasi yang jatuh tempo dan pelunasan dipercepat selama tahun 2013 mencapai Rp 1,53 triliun.

Sampai dengan akhir Desember 2013, jumlah *outstanding* sukuk korporasi mencapai 36 sukuk atau 9,35% dari 385 total jumlah *outstanding* sukuk dan obligasi korporasi. Namun demikian, dari 36 *outstanding* sukuk korporasi tersebut, terdapat tiga sukuk korporasi yang berstatus *default,* yaitu Sukuk Ijarah Berlian Laju Tanker Tahun 2007, Sukuk Ijarah Berlian Laju Tanker II Tahun 2009 Seri A dan Sukuk Ijarah Berlian Laju Tanker II Tahun 2009 Seri B.

Ditinjau dari nilai, nilai *outstanding* sukuk korporasi sampai dengan akhir Desember 2013 mencapai Rp 7,55 triliun atau 3,44% dari total nilai *outstanding* sukuk dan obligasi korporasi sebesar Rp 219,50 triliun. Nilai *outstanding* sukuk korporasi tersebut meningkat sebesar 9,74% dari nilai sukuk korporasi di akhir tahun 2012 sebesar Rp 6,88 triliun. (Grafik 2.2.)

Grafik 2.2



Sumber : www.ojk.go.id

3. Reksadana Syariah

Reksadana syariah mengandung pengertian sebagai reksadana yang pengelolaan dan kebijakan investasinya mengacu pada syariat Islam. Reksadana syariah, misalnya tidak menginvestasikan pada saham-saham atau obligasi dari perusahaan yang pengelolaan atau produknya bertentangan dengan syariat Islam. Seperti pabrik makanan/minuman yang mengandung alkohol, daging babi, rokok dan tembakau, jasa

keuangan konvensional, pertahanan dan persenjataan serta bisnis hiburan yang berbau maksiat.[24]

Reksadana memiliki beberapa sifat yang tidak bisa dipisahkan, sifat-sifat tersebut adalah:

1) Reksadana Tertutup (*Closed-End Fund*). Reksadana yang tidak dapat membeli saham-saham yang telah dijual kepada pemodal. Artinya, pemegang saham tidak dapat menjual kembali sahamnya kepada Manajer Investasi. Apabila pemilik saham hendak menjual saham, hal ini harus dilakukan melalui Bursa Efek tempat saham reksadana tersebut dicatatkan.
2) Reksadana Terbuka (*Open-End Fund*). Reksadana yang menawarkan dan membeli saham-sahamnya dari pemodal sampai sejumlah modal yang sudah dikeluarkan. Pemegang saham jenis ini dapat menjual kembali saham/Unit Penyertaan setiap saat apabila diinginkan Manajer Investasi reksadana, melalui Bank Kustodian wajib membelinya sesuai dengan NAB per saham/unit pada saat tersebut.[25]

Beberapa jenis reksadana yang berdasarkan portofolio dapat dijelaskan sebagai berikut:

1) Reksadana Pasar Uang (*Money Market Fund*). Reksadana ini hanya melakukan investasi pada efek bersifat utang dengan jatuh

[24] Heri Sudarsono, *Bank dan Lembaga Keuangan Syariah*, . . . , hal. 201
[25] Ibid, hal. 203

tempo kurang dari 1 tahun. Tujuan reksadana ini adalah untuk menjaga likuiditas dan pemeliharaan modal.

2) Reksadana Pendapatan Tetap (*Fixed Income Fund*). Reksadana jenis ini melakukan investasi sekurang-sekurangnya 80% dari aktivanya dalam bentuk efek bersifat utang. Reksadana ini memiliki risiko yang relatif lebih besar dari reksadana pasar uang. Tujuannya adalah untuk menghasilkan tingkat pengembalian yang stabil.
3) Reksadana Saham (*Equity Fund*). Reksadana yang melakukan investasi sekurang-kurangnya 80% dari aktivanya dalam bentuk efek yang bersifat ekuitas. Karena investasinya dilakukan pada saham maka risikonya lebih tinggi dan dua jenis reksadana sebelumnya namun menghasilkan tingkat pengembalian yang tinggi.
4) Reksadana Campuran (*Discretionary Fund*). Reksadana jenis ini melakukan investasi dalam efek bersifat ekuitas dan efek bersifat utang.[26]

Pengelolaan reksadana dilakukan oleh perusahaan yang telah mendapatkan izin dari Bapepam sebagai Manajer Investasi. Perusahaan pengelola reksadana dapat berupa:

1) Perusahaan efek, dimana umumnya berbentuk divisi tersendiri atau PT yang Khusus menangani Reksadana, selain dua divisi yang lain

[26] Heri Sudarsono, *Bank dan Lembaga Keuangan Syariah*, . . . , hal. 206

yakni perantara pedagang efek (*broker dealer*) dan penjamin emisi (*underwriter*),

2) Perusahaan secara khusus bergerak sebagai Perusahaan Manajemen Investasi (PMI) atau *investment management company* atau Manajer Investasi.

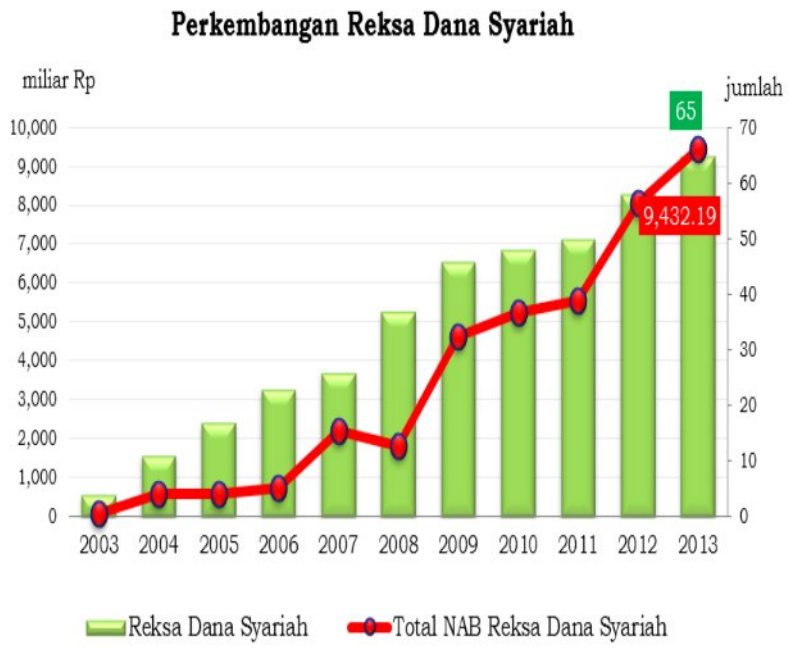
Pihak lain yang terlibat dalam pengelolaan suatu reksadana adalah Bank Kustodian. Bank Kustodian mempunyai wewenang dan tanggung jawab dalam 1 menyimpan, menjaga dan mengadministrasikan kekayaan, baik dalam pencatatan serta pembayaran/penjualan kembali suatu reksadana berdasarkan kontrak yang dibuat dengan manajer investasi. Jadi ketika ada investor membeli Unit Penyerta (UP) reksadana maka uang investor ditransfer ke nomor akun reksadana di Bank Kustodian. Bank Kustodian ini pula yang mengeluarkan surat konfirmasi kepada para investor bahwa dana mereka sudah masuk dan transaksi pembelian telah dilakukan. Kalau ada penjualan kembali, Bank Kustodian pula yang membayarkan dana hasil penjualannya.[27]

Secara kumulatif sampai dengan 30 Desember 2013, terdapat 65 reksa dana syariah yang aktif, meningkat 12,07% dibanding akhir tahun 2012 yang berjumlah 58. Jika dibandingkan dengan total reksa dana aktif, maka proporsi jumlah reksa dana syariah aktif mencapai 7,90% dari total 823 Reksa Dana aktif. (Grafik 2.3.)

[27] Heri Sudarsono, *Bank dan Lembaga Keuangan Syariah*, . . . , hal: 202

Ditinjau dari Nilai Aktiva Bersih (NAB), total NAB reksa dana syariah aktif pada 30 Desember 2013 mencapai Rp 9,43 triliun, meningkat 17,14% dibanding NAB akhir tahun 2012 yang berjumlah Rp 8,05 triliun. Jika dibandingkan dengan total NAB reksa dana aktif, maka proporsi NAB reksa dana syariah aktif mencapai 4,90% dari total NAB reksa dana aktif sebesar Rp 192,54 triliun.

Grafik 2.3



Sumber : www.ojk.go.id

4. Pengertian Pertumbuhan Ekonomi Nasional

Pertumbuhan ekonomi adalah suatu proses dimana meningkatnya pendapatan tanpa mengaitkannya dengan tingkat pertumbuhan penduduk, tingkat pertumbuhan penduduk umumnya sering dikaitkan dengan pembangungan ekonomi. Perekonomian dianggap mengalami pertumbuhan bila seluruh balas jasa riil terhadap penggunaan faktor

produksi pada tahun tertentu lebih besar daripada tahun sebelumnya. Indikator yang digunakan untuk mengukur pertumbuhan ekonomi adalah tingkat pertumbuhan Produk Domestik Bruto (PDB). Ada bebarapa alasan yang mendasari pemilihan pertumbuhan PDB dan bukan indikator lainnya seperti misalnya, pertumbuhan Produk Nasional Bruto (PNB) sebagai indikator pertumbuhan. Alasan-alasan tersebut adalah:

a. PDB adalah jumlah nilai tambah yang dihasilkan oleh seluruh aktivitas produksi didalam perekonomian. Hal ini berarti peningkatan PDB juga mencerminkan peningkatan PDB juga mencerminkan peningkatan balas jasa kepada faktor produksi yang digunakan dalam aktivitas produksi tersebut.
b. PDB dihitung atas dasar konsep aliran (*flow concept*). Artinya perhitungan PDB hanya mencakup nilai produk yang dihasilkan pada suatu periode tertentu. perhitungan ini tidak mencakup nilai produk yang dihasilkan pada periode sebelumnya. Pemanfaatan konsep aliran guna menghitung PDB, memungkinkan kita untuk membandingkan jumlah output yang dihasilkan pada tahun ini dengan tahun sebelumnya.
c. Batas wilayah perhitungan PDB adalah negara (perekonomian domestik). Hal ini memungkinkan kita untuk mengukur sejauh mana kebijaksanaan-kebijaksanaan ekonomi yang diterapkan

pemerintah mampu mendorong aktivitas perekonomian domestik.[28]

Faktor-faktor yang menentukan pertumbuhan ekonomi sebagai berikut:

a. Tanah dan Kekayaan Alam Lainnya
b. Jumlah dan Mutu dari Penduduk Dan Tenaga Kerja
c. Barang-Barang Modal dan Tingkat Teknologi
d. Sistem Sosial dan Sikap Masyarakat

Dalam pembangunan ekonomi rakyat dalam suatu negara, peran usaha kecil nampak dalam kontribusinya dalam mengatasi masalah ekonomi makro, seperti pengangguran atau penyerapan tenaga kerja dan peningkatan inovasi. Berikut dikemukakan beberapa peran dan fungsi usaha kecil sebagai tulang punggung perekonomian masyarakat.

Sistem perekonomian nasional di indonesia saat ini adalah sistem perekonomian nasional kerakyatan yang mulai berlaku sejak terjadinya reformasi 1998. Tekad pemerintah ini ditetapkan dalam ketetapan MPR Indonesia Nomor IV/MPR/1999 yang mengatur mengenai Garis Besar Haluan Negara.

Pendapatan nasional merupakan nilai produksi barang-barang dan jasa-jasa yang dihasilkan suatu perkonomian (negara) dalam waktu satu tahun.[29] Pendapatan nasional menunjukkan tingkat kegiatan ekonomi yang dicapai pada satu tahun tertentu, sedangakan

[28] Junaiddin Zakaria, *Pengantar Teori Ekonomi Makro*, Jakarta: Gaung Press, 2009, hal: 105
[29] Lincolin Arsyad, *Ekonomi Pembangunan*, Yogyakarta: STIE-YKPN, 1988, hal: 18

pertumbuhan ekonomi menunjukkan perubahan tingkat kegiatan ekonomi yang terjadi dari tahunke tahun. Oleh karena itu, jika ingin mengetahui tingkat pertumbuhan ekonomi kita harus membandingkan pendapatan nasional dari tahun ke tahun.

Suatu perekonomian bisa dikatakan mengalami pertumbuhan atau perkembangan jika tingkat kegiatan ekonomi yang dicapai lebih tinggi dari waktu sebelumnya. Dengan kata lain, perkembangannya baru terjadi jika jumlah barang dan jasa secara fisik yang dihasilkan perekonomian tersebut bertambah besar pada tahun-tahun berikutnya.

Tabel 2.1 Pertumbuhan Ekonomi Nasional

TAHUN	TRIWULAN KE	PDB (%)
2008	I	6,25
	II	6,42
	III	6,41
	IV	5,18
2009	I	4,53
	II	4,08
	III	4,16
	IV	5,43
2010	I	5,59
	II	6,13
	III	5,80
	IV	6,89
2011	I	6,43
	II	6,45
	III	6,46
	IV	6,49
2012	I	6,32
	II	6,34
	III	6,21
	IV	6,19
2013	I	5,99
	II	5,71
	III	5,59
	IV	5,65
2014	I	5,16
	II	5,07

	III	5,00
	IV	5,03
2015	I	4.73
	II	4.66
	III	4.74
	IV	5.04

Sumber: www.bps.go.id

Jika pendapatan nasional riil untuk berbagai tahun telah diperoleh, maka tingkat pertumbuhan ekonomi dari tahun ke tahun bisa ditentukan. Laju pertumbuhan ekonomi pada suatu tahun tertentu dapat dihitung dengan menggunakan rumus di bawah ini:

$$G = \frac{- \quad -1}{-1} \text{ x } 100\%$$

Dimana:

G : Tingkat pertumbuhan penduduk

PDBt : Produk Domestik Bruto tahun tertentu

PDBt-1 : Produk Domestik Bruto pada tahun dasar[30]

B. Hasil-hasil Penelitian Terdahulu

Acuan yang pertama adalah jurnal penelitian karya Juita[31] yang bertujuan untuk menganalisis (1) Pengaruh investasi, inflasi dan kurs terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia. (2) Pengaruh kurs, jumlah uang beredar, suku bunga SBI dan pertumbuhan ekonomi terhadap harga saham di Indonesia. Penelitian ini menggunakan alat analisis model persamaan simultan dengan menggunakan

[30] Junaiddin Zakaria, *Pengantar Teori Ekonomi Makro*, . . . , hal: 125

[31] Popy Citra Juita, Yunia Wardi dan Hasdi Aimon, *Analisis Pertumbuhan Ekonomi, Dan Indeks Harga Saham Gabungan Di Indonesia,* dalam https://www.google.com/search?q=ANALISIS+PERTUMBUHAN+EKONOMI%2C+DAN+INDEKS+HARGA+SAHAM+GABUNGAN+DI+INDONESIA&ie=utf-8&oe=utf-8, diakses 19 Maret 2016

metode *Indirect Least Square (ILS)*. Hasil penelitian menyimpulkan bahwa (1) investasi dan kurs secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi di Indonesia, sedangkan inflasi tidak berpengaruh signifikan dan negatif terhadap pertumbuhan ekonomi di Indonesia. (2) kurs, jumlah uang beredar, suku bunga SBI dan pertunbuhan ekonomi berpengaruh signifikan terhadap indeks harga saham gabungan di Indonesia. Penelitian ini hanya menggunakan lima variabel makroekonomi, sehingga penelitian selanjutnya perlu menemukan variabel makro ekonomi yang lain yang di duga berpengaruh terhadap pertumbuhan ekonomi dan harga saham. Perbedaan dari penelitian yang akan peneliti tulis adalah variabel yang diteliti yaitu pertumbuhan ekonomi dan Indeks Harga Saham Gabungan di Indonesia.

Acuan yang kedua adalah jurnal penelitian karya Nazwar[32] bertujuan untuk menguji seberapa besar pengaruh tingkat pertumbuhan ekonomi dan tingkat suku bunga SBI terhadap Return Saham Syariah (RSS) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Metode yang digunakan adalah analisis deskriptif dengan menggunakan analisis data panel (pooled time series, cross-section data). Untuk melihat pengaruh variabel makro ekonomi terhadap return saham syariah, digunakan model ekonometrika. Hasil dari penelitian tersebut saham syariah mengalami pertumbuhan yang cukup signifikan, yaitu saham syariah sekarang ini ada sekitar 30, sedangkan reksadana sampai saat ini berjumlah 10 reksadana (termasuk 2 reksadana yang tidak aktif/bubar) dan sebanyak 10 (sepuluh) emiten

[32] Chairul Nazwar, *Ananlisis Pengaruh Variabel Makroekonomi Terhadap Return Saham Syariah di Indonesia,* fakultas Ekonomi USU, 2008, dalam http://repository.usu.ac.id/bitstream/123456789/17953/1/wah-agu2008-4%20%281%29.pdf.

yang telah menerbitkan obligasi berbasis syariah. Perbedaan dari penelitian yang akan peneliti tulis adalah variabel independen yang digunakan ada 3 yang terfokus pada instrumen pasar modal syariah yakni saham syariah, sukuk dan reksadana syariah dan variabel dependen terfokus pada pertumbuhan ekonomi nasional.

Acuan yang ketiga adalah Jurnal penelitian karya Ryandini[33] bertujuan untuk menganalisis pengaruh dana investasi melalui instrumen Surat Utang Negara (SUN) dan Surat Berharga Syariah Negara (SBSN) terhadap Pertumbuhan Ekonomi di Indonesia Periode 2008-2012 dalam jangka pendek maupun jangka panjang. Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Error Correction Model* (ECM). Hasil analisis menunjukkan bahwa variabel Surat Utang Negara (SUN) berpengaruh positif terhadap Pertumbuhan Ekonomi Indonesia dalam jangka pendek maupun jangka panjang. Sedangkan variabel Surat Berharga Syariah Negara (SBSN) memiliki pengaruh negatif terhadap Pertumbuhan Ekonomi Indonesia dalam jangka pendek maupun jangka panjang.

Acuan ke empat adalah jurnal keuangan dan Perbankan karya Hasbi[34] yang bertujuan mengukur kinerja reksadana syariah dan implikasinya di Indonesia. Penelitian ini menggunakan metode ec post facto research yaitu metode yang ditujukan untuk melihat dan mengkaji hubungan antara dua variabel atau lebih, dimana variabel yang dikaji telah terjadi sebelumnya melalui perlakuan

---

[33] Tya Ryandini, *Pengaruh Dana Investasi Melalui Instrumen Sun Dan Sbsn Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Indonesia,* dalam https://www.researchgate.net/publication/289096699_PENGARUH_DANA_INVESTASI_MELALUI_INSTRUMEN_SUN_DAN_SBSN_TERHADAP_PERTUMBUHAN_EKONOMI_INDONESIA diakses 19 Maret 2016

[34] Hariandy Hasbi, *Kinerja Reksadana Syariah Tahun 2009 di Indonesia*, Fakultas Bisnis dan Manajemen Universitas Widyatama, 2007, dalam https://jurkubank.files.wordpress.com/2012/01/06_hariandyhasbi_encrypted.pdf

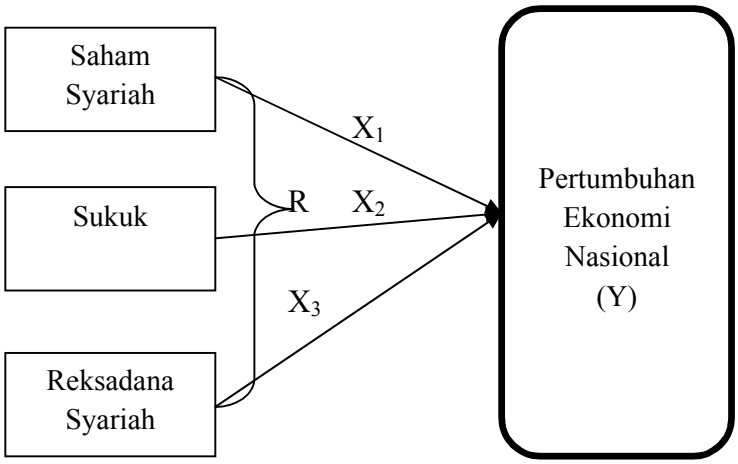
orang lain. Hasil dari penelitian tersebut adalah analisa data menunjukkan hasil yang mendukunh hipotesis yang diajukan sebelumnya, bahwa risk-adjusted permormace sebagai pengukuran kinerja imbal hasil dan risiko reksadana syariah memberikan hasil bahwa kinerja imbal-hasil semua jenis reksadana syariah (saham, pendapatan tetap, campuran dan terproteksi) lebih baik atau lebih tinggi dari indeks pasarnya dalam hal ini adalah Jakarta Islamic Indeks, begitupula dari sisi kinerja risiko semua jenis reksadana syariah yaitu masih lebih baik atau lebih rendah dari indeks pasarnya. Secara simultan kinerja imbal-hasil reksadana saham, pendapatan tetap, campuran dan terproteksi lebih baik atau lebih tinggi dari indeks pasarnya dan begitu pula dengan risiko reksadana syariah secara simultan lebih baik atau lebih rendah risiko pasarnya.

Acuan kelima adalah jurnal Kurniasih[35] bertujuan untuk menganalisis Kondisi makroekonomi Indonesia yang mempengaruhi kinerja investasi, termasuk investasi reksadana. Salah satu jenis reksadana adalah reksadana campuran. Penelitian ini bertujuan menguji dan menganalisis pengaruh return IHSG, return Kurs USD, return JIBOR Interest Rate dan return Obligasi Pemerintah Indonesia terhadap kinerja reksadana campuran. Periode penelitian adalah selama satu tahun (2012), menggunakan data harian. Total reksadana campuran di BEI berjumlah 120, yang memenuhi kriteria menjadi sampel sebanyak 86. Metode yang digunakan untuk menjawab permasalahan penelitian adalah regresi linier berganda. Ditemukan bahwa faktor makroekonomi yang berpengaruh signifikan terhadap return reksadana campuran adalah return IHSG dan Suku Bunga JIBOR.

[35] Augustina Kurniasih dan Leonardo David Yuliandy Johannes, *Analisis Variabel Makroekonomi Terhadap Kinerja Reksadana Campuran*, dalam https://journal.tarumanegara.ac.id/index.php.jmnj/article/view// diakses tanggal 27-04-2016

C. Kerangka Konseptual

Model penelitian ini terdiri atas tiga variabel independen dan dependen. Hal ini dapat digambarkan seperti pada gambar berikut:



Variabel Independen X_1 = Saham Syariah

X_2 = Sukuk

X_3 = Reksadana Syariah

R = Saham Syariah, Sukuk, dan Reksadana Syariah secara simultan

Variabel Dependen Y = Pertumbuhan Ekonomi Nasional

Dari kerangka konseptual diatas dapat dijelaskan bahwa perkembangan keuangan syariah di Indonesia berkembang pesat, salah satunya adalah instrumen dari pasar modal syariah, yakni saham syariah, sukuk dan reksadana syariah. Dari tahun ke tahun atau dari periode ke periode perkembangannnya mengalami

banyak kemajuan sehingga dapat menambah pendapatan nasional. Jika perkembangan Saham Syariah, Sukuk, Reksadana Syariah tinggi, maka pertumbuhan Ekonomi Nasional akan tinggi pula.