BAB V
PEMBAHASAN

A. Pengaruh Saham Syariah Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Nasional

Saham syariah adalah bukti kepemilikan atas suatu perusahaan yang menerbitkan saham tersebut dan harus memenuhi kriteria emiten syariah. Perusahaan-perusahaan tersebut melakukan investasi dalam rangka untuk meningkatkan laba perusahaannya. Oleh karenanya kegiatan investasi merupakan kegiatan yang menempatkan suatu dana pada satu aset selama periode tertentu dengan harapan memperoleh pendapatan atau peningkatan atas nilai investasi awal.

Berdasarkan hasil pengujian dapat diketahui dari tabel *Coefficients* variabel saham syariah (X_1) berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi nasional (Y). Dengan nilai signifikan 0,262 > 0,05.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa saham syariah berpengaruh positif tidak signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi nasional. Perubahan harga saham akan mempengaruhi pendapatan saham syariah yang dapat mempengaruhi pertumbuhan ekonomi pula. Karena pertumbuhan ekonomi menentukan perkembangan perekonomian. Dalam beberapa tahun terakhir pertumbuhan ekonomi Indonesia mengalami penurunan akibat dari dampak krisis 2008 dan krisis keuangan si negara-negara Eropa di tahun 2013. Indikator dari penurunan ekonomi terlihat dari menurunnya harga saham yang berpengaruh pada turunnya pendapatan saham tersebut. Secara teori dapat dijelaskan bahwa peningkatan pertumbuhan ekonomi dapat meningkatkan daya beli konsumen terhadap produk-

produk perusahaan sehingga meningkatkan profitabilitas perusahaan. Dengan adanya peningkatan profitabilitas maka akan meningkatkan investor dalam berinvestasi, sehingga dapat meingkatkan harga saham yang berdampak positif juga. Maka dari itu pendapatan dari saham syariah sendiri masih dalam ruang lingkup untuk kriteria perusahaan saham syariah, sehingga dalam pengaruhnya terhadap pertumbuhan ekonomi nasional tidak secara langsung atau menyeluruh.

Hasil penelitian ini bertolak belakang dengan penelitian Juita[59] bahwa pertumbuhan ekonomi berpengaruh signifikan dan positif terhadap indeks harga saham gabungan di Indonesia. Hal ini diperlihatkan oleh nilai probabilitasnya yang lebih kecil dari nilai α (0,000 < 0,05). Beda dari penelitian ini yaitu variabel dependennya adalah pertumbuhan ekonomi sedangkan untuk penelitian Popy variabel dependennya adalah Indeks Harga Saham Syariah. Dengan demikian dalam penelitian tersebut bahwa secara parsial, pertumbuhan ekonomi berpengaruh signifikan terhadap indeks harga saham gabungan di Indonesia.

B. Pengaruh Sukuk Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Nasional

Sukuk adalah surat berharga yang menjadi bukti penyertaan modal atau bukti utang terhadap pemilikan surat utang terhadap kepemilikan suatu harta yang boleh dipindahmilikkan dan bersifat kekal dan jangka panjang. Sukuk sebagai produk baru dalam daftar instrumen pembiayaan Islam termasuk salah satu

---

[59] 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

produk yang sangat berguna bagi perusahaan dan investor, baik pihak negara maupun swasta.

Berdasarkan hasil pengujian dapat diketahui dari tabel *Coefficients* variabel Sukuk (X_2) berpengaruh positif dan signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi nasional (Y). Dengan nilai sig sebesar 0,029 < 0,05.

Maka dari pembahasan ini menunjukkan bahwa variabel Sukuk mempengaruhi pertumbuhan ekonomi nasional. Karena sukuk bermanfaat bagi pihak negara sebagai alat untuk keperluan memobilisasi modal, juga dari 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 untuk proses desentralisasi fiskal.

Sedangkan pihak swasta, sukuk dapat bermanfaat sebagai alternatif pembiayaan, serta sebagai instrumen kerja sama modal dalam pengembangan firma. Sukuk juga akan memberikan kemudahan bagi firma dalam ketersediaan pilihan institusi yang beragam bagi setiap produk keuangan.[60]

Hasil penelitian ini sama dengan penelitian yang dilakukan oleh Ryandini[61] dimana Surat Utang Negara (SUN) berpengaruh positif terhadap Pengaruh Dana Investasi Melalui Instrumen Surat Berharga Syariah Negara

---

[60] Nazaruddin, *Sukuk: Memahami dan Membedah Obligasi padaPerbankan Syariah*, ... hal. 193

[61] 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

(SBSN) terhadap Produk Domestik Bruto (PDB) dapat dilihat secara jangka pendek dan jangka panjang. Dalam jangka pendek, dari tabel terlihat bahwa DLnSBSN memiliki nilai koefisien sebesar (-0,008050) dengan probabilitas 0.0410 yang lebih kecil dari 0,05. Hal ini mengindikasikan bahwa penghimpunan dana investasi melalui penerbitan SBSN memiliki pengaruh negatif yang signifikan terhadap Pertumbuhan Ekonomi dalam jangka pendek pada tingkat kepercayaan $\alpha = 0,05$. Jika jumlah dana hasil penerbitan SBSN naik sebesar 1%, maka pertumbuhan ekonomi akan mengalami penurunan sebesar 0,04 persen. Secara jangka panjang, LnSBSN(-1) memiliki nilai koefisien sebesar (-0,002109) dan nilai probabilitasnya sebesar 0,7346, lebih besar dari 0,05. Pada jangka panjang, dana yang dihasilkan dari realisasi penerbitan SBSN memiliki pengaruh negatif yang tidak signifikan terhadap Pertumbuhan Ekonomi. Sehingga berapapun kenaikan penghimpunan dana investasi dari penerbitan SBSN, tidak akan mempengaruhi pertumbuhan ekonomi secara signifikan.

C. Pengaruh Reksadana Syariah Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Nasional

Reksadana Syariah adalah wadah yang digunakan untuk menghimpun dana dari masyarakat pemodal selanjutnya diinvestasikan dengan berprinsipkan syariah dalam portofolio efek yang dikelola oleh manajer investasi. Komponen terpenting dalam bisnis Reksadana adalah prospektus investasi. Melaui prospektus inilah manajer investasi akan berpedoman dalam pengambilan keputusan investasi untuk reksadana. Produk-produk yang dikeluarkan dalam reksadana tentunya akan

bervariasi.[62] Reksadana syariah merupakan salah satu bentuk pengelolaan reksadana yang bertujuan untuk memenuhi kebutuhan kelompok investor yang menginginkan atau memperoleh pendapatan investasi dari sumber dan cara yang bersih yang dapat dipertanggungjawabkan secara religius, yang mana sejalan dengan prinsip-prisip syariah.

Berdasarkan hasil pengujian dapat diketahui dari tabel *Coefficients* pada variabel reksadana syariah (X_3) berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi (Y). Dengan nilai signifikasi yang diperoleh sebesar 0,237 > 0,05.

Maka dari pembahasan ini menunjukkan bahwa reksadana syariah berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi nasional. Karena sistem operasionalisasi reksadana syariah masih menuai berbagai masalah. Reksadana syariah belum dikenal oleh seluruh kalangan masyarakat karena dinilai sosialisasinya masih kurang. Terbukti jika dibandingkan NAB reksadana konvensional masih mengungguli NAB reksadana syariah. Maka dari itu dalam pengaruhnya dengan pertumbuhan ekonomi bersifat positif karena dilihat dari prospek perkembangan reksadana syariah sendiri cukup pesat namun tidak secara langsung berpengaruh karena hasil dari investasi tersebut masih dalam ruang lingkup perseorangan atau swasta.

Ada beberapa risiko investasi reksadana yang kemudian berpengaruh terhadap return reksadana yang dikelola oleh seorang manajer investasi, yaitu:

---

[62] Muhammad, *Dasar-dasar Keuangan Islam*,... hal. 189

1. Risiko berkurangnya nilai unit penyertaan

   Risiko ini dipengaruhi oleh turunnya harga efek (saham, obligasi, dan surat berharga lainnya) yang masuk dalam portofolio reksadana tersebut.

2. Risiko likuiditas

   Risiko ini menyangkut kesulitan yang dihadapi manajer investasi sebagian besar pemegang unit melakukan penjualan kembali (*redemption*) atas unit-unit yang dipegangnya. Manajer investasi akan mengalami kesulitas dalam menyediakan uang tunai redemption tersebut.

3. Risiko politik dan ekonomi

   Perubahan kebijakan ekonomi politik dapat mempengaruhi kinerja bursa dan perusahaan sekaligus. Dengan demikian, harga sekuritas akan terpengaruh yang kemudian mempengaruhi portofolio yang dimiliki reksadana.

4. Risiko pasar

   hal ini terjadi karena nilai sekuritas di pasar efek memang berfluktuasi sesuai dengan kondisi ekonomi secara umum. Terjadinya fluktuasi di pasar efek akan berpengaruh langsung pada nilai bersih portofolio, terutama jika terjadi koreksi atau pergerakan negatif.

5. Risiko nilai tukar

   Resiko ini dapat terjadi jika terdapat sekuritas luar negeri dalam portofolio yang dimiliki. Pergerakan nilai tukar akan mempengaruhi nilai sekuritas yang termasuk foreign investment setelah dilakukan konversi dalam mata uang domestik.

6. Risiko spesifik

   Risiko ini adalah risiko dari setiap sekuritas yang dimiliki. Disamping dipengaruhi pasar secara keseluruhan, setiap sekuritas mempunyai risiko sendiri-sendiri. Setiap sekuritas dapat menurun nilainya jika kinerja perusahaannya sedang tidak bagus, atau juga adanya kemungkinan mengalami *default,* tidak dapat membayar kewaibannya.[63]

Hasil penelitian ini bertolak belakang dengan penelitian Kurniasih [64] yang mengatakan bahwa faktor makroekonomi berpengaruh signifikan terhadap reksadana campuran yaitu return IHSG dan Suku Bunga JIBOR. Adanya pengaruh positif return IHSG terhadap kinerja reksadana campuran menandakan bahwa semakin baik kondisi investasi pada saham maka akan semakin baik pula kinerja reksadana campuran. IHSG menunjukkan indikator pergerakan harga saham di bursa efek. Harga saham yang meningkat menunjukkan bahwa saham yang diperdagangkan di bursa diminati pasar. Saham merupakan salah satu pembentuk reksadana campuran (RDC). Oleh karena itu, ketika IHSG meningkat, nilai RDC juga meningkat. Jika nilai RDC meningkat maka return RDC pun meningkat, yang berarti kinerjanya meningkat. Beda dari penelitian ini adalah variabel yang diuji adalah reksadana campuran, jadi tigkat nilai NAB Reksadana Syariah dan Reksadana Campuran berbeda.

---

[63] Aulia Rizky Amelia, *Pengaruh Inflasi dan JII Terhadap Total Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksadana Syariah*, dalam https://www.repository.uinjkt.ac.id/dspace/bitstream/123456789/18055/1/ANNISA%2520SHOLIHAH.pdf&sa=U&ved=0ahUKewj22ez8oefMAhVEipQKHa10Ba4QFggHMAA&usg=AFQjCNFMansfi61A2lfrsSio0k-gQlx9WFg, diakses tanggal 23-02-2016

[64] 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

D. Pengaruh Saham Syariah, Sukuk dan Reksadana Syariah Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Nasional

Ketiga variabel independen yaitu saham syariah, sukuk dan reksadana berpengaruh positif terhadap pertumbuhan ekonomi nasional namun saham syariah dan reksadana syariah tidak secara langsung mempengaruhinya.

Dari hasil pengujian secara serentak pada ketiga variabel independen yaitu saham syariah, sukuk dan reksadana syariah (X_4) terhadap variabel dependen yaitu pertumbuhan ekonomi (Y), maka hasilnya menunjukkan bahwa ketiga variabel secara serentak memberikan pengaruh positif tidak signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi nasional. Hal ini dapat dilihat dari hasil uji tabel ANOVA, besar nilai Sig. Yaitu 0,085 > 0,000 yang artinya ketiga variabel independen tersebut berpengaruh positif secara bersama-sama tetapi tidak signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi nasional.

Pada penelitian ini belum terdapat penelitian yang menguji secara serentak atau simultan atas ketiga variabel independen tersebut, sehingga pengujian ini merupakan penelitian yang pertama.