

BAB II

KAJIAN TEORITIS

A. Landasan Teori

1. *Grand Teory*

Teori Umer Chapra

Umer Chapra merupakan ekonom muslim yang berasal dari Pakistan dan menetap di Arab Saudi. Pemikiran ekonomi Umer Chapra sangat berperan dalam perkembangan ekonomi di dunia. Umer Chapra telah menulis berbagai karya dan menuangkan sejumlah ide-ide serta gagasan mengenai ekonomi islam. Salah satunya yaitu gagasan mengenai investasi. Umer berpendapat bahwa investasi diperlukan untuk pertumbuhan ekonomi. Negara yang memiliki tingkat investasi dan penanaman modal yang tinggi akan lebih cepat tumbuh dibandingkan dengan negara yang nilai investasi dan tabungannya rendah. Investasi juga bisa menjadi solusi dari keluarnya praktik riba yang terjadi di masyarakat, dengan menggunakan prinsip islam yaitu bagi hasil. Selain investasi, pembiayaan lewat penyertaan modal juga menjadi faktor untuk reformasi fundamental suatu negara.

Untuk menciptakan iklim investasi yang baik tentunya harus didukung oleh pembangunan infrastruktur sosial dan fisik. Sistem perpajakan yang adil, stabilitas politik, menekan depresiasi kurs yang terus menerus, dan sejumlah kontrol yang mendukung bagi terciptanya kondisi

tersebut. Restrukturisasi sistem ekonomi ini akan meningkatkan volume investasi. Agar investasi itu tersalurkan dengan baik sesuai dengan tujuan - tujuan ekonomi, maka perlu adanya penyaluran yang tepat. Investasi harus membiayai produksi-produksi yang benar-benar dibutuhkan, agar mempunyai implikasi positif terhadap penciptaan kondisi sosio-ekonomi yang merata dan efisien. Dengan begitu, akan mendorong pertumbuhan ekonomi serta dapat mencapai falah (Chapra, 2008).

Teori Harrod-Domar

Teori ini dikemukakan oleh dua ekonom yaitu Roy F. Harrod pada tahun 1939 dan Evsey D. Domar pada tahun 1947. Pada dasarnya, kerangka teoritis Harrod-Domar merupakan perluasan dari teori makroekonomi yang dirumuskan oleh Keynes. Evaluasi terhadap analisis Keynes menunjukkan keterbatasan dalam mengidentifikasi masalah ekonomi dalam jangka panjang. Di sisi lain, teori Harrod Domar menggali persyaratan yang harus terpenuhi agar suatu perekonomian mampu tumbuh dan berkembang secara berkelanjutan dalam jangka panjang. Dengan kata lain, teori ini berusaha untuk mengidentifikasi kriteria yang harus dipenuhi agar pertumbuhan ekonomi dapat berlangsung dengan stabil (*steady growth*) (Yunianto, 2021).

Pada teori yang dikemukakan oleh Harrod-Domar menjelaskan bagaimana investasi bisa berpengaruh terhadap pertumbuhan ekonomi. Dalam artikelnya, Domar menyatakan bahwa Jumlah investasi (selalu dalam arti bersih) bisa tetap konstan, atau bisa naik atau turun, namun

selama nilainya tetap positif maka kapasitas produktif akan meningkat. Namun, jika pendapatan juga ingin meningkat, maka tidak cukup hanya sejumlah uang yang diinvestasikan karena peningkatan pendapatan bukanlah fungsi dari jumlah yang diinvestasikan, tapi merupakan fungsi dari peningkatan investasi. Dengan demikian, seluruh jenis investasi dapat dikatakan meningkatkan kapasitas produktif, namun hanya investasi yang paling tinggi saja yang dapat meningkatkan pendapatan nasional (Domar, 1947). Artinya dengan adanya peningkatan investasi, maka pertumbuhan ekonomi suatu negara juga akan meningkat.

Menurut teori ini, investasi memainkan peran penting dalam membentuk permintaan agregat. Peningkatan investasi akan meningkatkan permintaan agregat, yang dapat mendorong pertumbuhan ekonomi. Selain itu, dalam teori ini ada konsep yang dinamakan rasio penanaman modal (*capital output ratio*), yaitu konsep yang menggambarkan seberapa banyak modal yang diperlukan untuk menghasilkan satu unit tambahan output. Semakin rendah rasio ini, semakin efisien perekonomian dalam menggunakan modal.

Pembentukan modal adalah faktor krusial yang memengaruhi pertumbuhan ekonomi. Teori ini berpendapat bahwa modal harus digunakan secara efisien, karena pertumbuhan ekonomi sangat dipengaruhi oleh peran pembentukan modal tersebut. Dalam artikelnya, teori Harrod menyatakan bahwa tidak ada perbedaan antara barang modal dan barang konsumsi. Dalam mengukur pertambahan modal, keduanya

digabungkan; kenaikannya terdiri dari total produksi dikurangi total konsumsi (Harrod, 1939). Pertambahan modal menjadi salah satu pendukung pertumbuhan ekonomi. Sejalan dengan pengertian teori diatas, investasi syariah seperti saham syariah dan reksa dana syariah bisa menjadi faktor dari kenaikan pertumbuhan ekonomi.

2. Pasar Modal Syariah

a. Pengertian Pasar Modal Syariah

Pasar modal adalah pasar yang menyediakan instrumen keuangan jangka panjang yang dapat diperdagangkan, baik dalam bentuk utang maupun ekuitas, sementara pasar uang (*money market*) adalah pasar untuk surat berharga jangka pendek. Keduanya merupakan bagian dari pasar keuangan (*financial market*). Di pasar modal, berbagai instrumen keuangan seperti saham, obligasi, waran, hak (*rights*), dan opsi (*put or call*) diperdagangkan. Berdasarkan Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal, pasar modal mencakup kegiatan terkait penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkan, serta lembaga dan profesi yang berhubungan dengan efek (Abdullah et al., 2021)

Pasar modal syariah secara sederhana dapat diartikan sebagai pasar modal yang menetapkan prinsip-prinsip syara dalam dalam kegiatan transaksi ekonomi dan terlepas dari hal hal yang yang dilarang seperti riba, perjudian, spekulasi, danlain lain. Pasar modal

syariah secara prinsip berbeda dengan pasar modal konvensional. Sejumlah instrumen syariah sudah digulirkan di pasar modal Indonesia seperti dalam bentuk saham dan obligasi dengan kriteria tertentu yang sesuai dengan prinsip syariah.

Pasar modal syariah adalah pasar modal yang seluruh mekanisme kegiatannya terutama mengenai emiten, jenis efek yang diperdagangkan dan mekanisme perdagangannya telah sesuai dengan prinsip-prinsip syariah. Sedangkan yang dimaksud dengan efek syariah adalah efek sebagaimana dimaksud dalam peraturan perundang-undangan di bidang pasar modal yang akad, pengelolaan perusahaan, maupun cara penerbitannya memenuhi Prinsip-prinsip syariah. Adapun yang dimaksud dengan prinsip-prinsip syariah adalah prinsip yang didasarkan oleh syariah ajaran Islam yang penetapannya dilakukan oleh DSN-MUI melalui fatwa dalam Fatwa Dewan Syariah Nasional Nomor 40/DSN-MUI/X/2003 tanggal 4 Oktober 2003 tentang Pasar Modal dan Pedoman Umum Penerapan Prinsip Syariah di bidang pasar modal.

Penerapan pasar modal syariah berdasarkan prinsip syariah bersumber dari Al-Quran dan Hadist. Beberapa ayat Al-Quran yang menjelaskan anjuran untuk berinvestasi menurut prinsip syariah adalah Q.S Al-Baqarah [2]: 261, Q. S An-Nisa [4]: 9, dan Q. S Luqman[31]: 34. Adapun ayat Al-Quran yang merujuk pada investasi adalah surat Luqman ayat 34 sebagai berikut:

إِنَّ اللَّهَ عِنْدَهُ عِلْمُ السَّاعَةِ وَيُنَزِّلُ الْغَيْثَ وَيَعْلَمُ مَا فِي الْأَرْحَامِ وَمَا تَدْرِي
 □نَفْسٌ مَّاذَا تَكْسِبُ غَدًا وَمَا تَدْرِي نَفْسٌ بِأَيِّ أَرْضٍ تَمُوتُ إِنَّ اللَّهَ عَلِيمٌ خَبِيرٌ

Artinya: “Sesungguhnya Allah memiliki pengetahuan tentang hari Kiamat, menurunkan hujan, dan mengetahui apa yang ada dalam rahim. Tidak ada seorang pun yang dapat mengetahui (dengan pasti) apa yang akan dia kerjakan besok. (Begitu pula,) tidak ada seorang pun yang dapat mengetahui di bumi mana dia akan mati. Sesungguhnya Allah Maha Mengetahui lagi Mahateliti.” (NUOnline, 2013).

Isi kandungan surat Luqman ayat 34 yang tercantum di atas adalah hanya Allah yang mengetahui segala sesuatu, termasuk hari kiamat dan apa yang akan terjadi di masa depan. Tidak ada seorang pun yang dapat mengetahui dengan pasti apa yang akan dilakukan atau didapatkannya esok hari. Meskipun demikian, manusia diwajibkan untuk tetap berusaha, karena hanya Allah yang mengetahui kapan seseorang akan meninggal. Karena ketidakpastian masa depan, penting bagi kita untuk terus berusaha dan mempersiapkan diri, salah satunya dengan berinvestasi sesuai prinsip syariah sebagai bekal menghadapi masa depan. Hasil dari usaha tersebut sepenuhnya kita serahkan kepada Allah.

b. Sejarah Pasar Modal Syariah Indonesia

Sejarah Pasar Modal Syariah di Indonesia dimulai dengan peluncuran Reksa Dana Syariah oleh PT. Danareksa Investment Management pada 3 Juli 1997. Selanjutnya, pada 3 Juli 2000, Bursa Efek Indonesia (saat itu masih dikenal sebagai Bursa Efek Jakarta)

bekerja sama dengan PT. Danareksa Investment Management meluncurkan Jakarta Islamic Index, yang bertujuan memberikan panduan bagi investor yang ingin berinvestasi sesuai prinsip syariah. Dengan adanya indeks ini, investor memiliki akses ke saham-saham yang sesuai dengan prinsip-prinsip syariah sebagai sarana investasi.

Pada 18 April 2001, Dewan Syariah Nasional Majelis Ulama Indonesia (DSN-MUI) untuk pertama kalinya mengeluarkan fatwa terkait pasar modal, yaitu Fatwa Nomor 20/DSN-MUI/IV/2001 tentang Pedoman Pelaksanaan Investasi Untuk Reksa Dana Syariah. Perkembangan instrumen investasi syariah di pasar modal terus berlanjut dengan peluncuran Obligasi Syariah oleh PT. Indosat Tbk pada awal September 2002, yang menjadi Obligasi Syariah pertama di pasar modal syariah Indonesia, menggunakan akad mudharabah.

Sejarah perkembangan Pasar Modal Syariah juga dapat dilihat dari perkembangan institusional yang terlibat dalam pengaturan pasar modal syariah. Dimulai dengan penandatanganan Memorandum of Understanding (MoU) antara Bapepam (sekarang Otoritas Jasa Keuangan) dan DSN-MUI pada 14 Maret 2003, yang menunjukkan komitmen kedua pihak untuk mengembangkan pasar modal berbasis syariah di Indonesia.

Dari sisi kelembagaan, Bapepam-LK membentuk Tim Pengembangan Pasar Modal Syariah pada tahun 2003. Pada tahun 2004, pengembangan Pasar Modal Syariah dimasukkan ke dalam

struktur organisasi Bapepam dan LK, yang dioperasikan oleh unit setingkat eselon IV dengan tugas khusus mengembangkan pasar modal syariah. Seiring perkembangan industri, pada tahun 2006, unit eselon IV ini ditingkatkan menjadi unit setingkat eselon III.

Pada 23 November 2006, Bapepam-LK menerbitkan paket Peraturan Bapepam dan LK terkait Pasar Modal Syariah, termasuk Peraturan Nomor IX.A.13 tentang Penerbitan Efek Syariah dan Nomor IX.A.14 tentang Akad-akad yang digunakan dalam Penerbitan Efek Syariah di Pasar Modal. Kemudian, pada 31 Agustus 2007, Bapepam-LK menerbitkan Peraturan Nomor II.K.1 tentang Kriteria dan Penerbitan Daftar Efek Syariah, yang diikuti dengan peluncuran Daftar Efek Syariah pertama kali pada 12 September 2007.

Perkembangan Pasar Modal Syariah mencapai titik penting dengan pengesahan UU Nomor 19 tahun 2008 tentang Surat Berharga Syariah Negara (SBSN) pada 7 Mei 2008, yang menjadi landasan hukum untuk penerbitan surat berharga syariah negara atau sukuk negara. Pada 26 Agustus 2008, Pemerintah Indonesia untuk pertama kalinya menerbitkan SBSN seri IFR0001 dan IFR0002. Pada 30 Juni 2009, Bapepam-LK melakukan penyempurnaan terhadap Peraturan Nomor IX.A.13 tentang Penerbitan Efek Syariah dan Peraturan Nomor II.K.1 tentang Kriteria dan Penerbitan Daftar Efek Syariah (Abdullah et al., 2021).

c. Peran dan Fungsi Pasar Modal Syariah

Pasar modal memiliki peran krusial dalam meningkatkan efisiensi sistem keuangan dan berfungsi sebagai salah satu lembaga intermediasi keuangan yang sangat vital dalam perekonomian modern. Keberadaan pasar modal dalam sistem keuangan didasarkan pada kemampuannya untuk mengalihkan dana dari unit yang memiliki surplus dana kepada unit yang membutuhkan dana dalam perekonomian. Pasar modal memfasilitasi hubungan antara emiten dan investor, di mana investor menggunakan dananya terutama untuk berinvestasi pada aset produktif, yang pada gilirannya menambah kekayaan dalam perekonomian. Secara umum, peran utama pasar modal syariah dalam perekonomian meliputi:

1. Memberikan peluang kepada penabung untuk berpartisipasi penuh dalam kegiatan bisnis.
2. Memungkinkan pemegang saham dan obligasi untuk mendapatkan likuiditas melalui penjualan saham dan obligasi mereka di pasar sekunder.
3. Memberikan kesempatan kepada pengusaha untuk mengumpulkan dana eksternal guna mendukung ekspansi aktivitas ekonomi dan perusahaan mereka.
4. Memberikan kesempatan kepada pengusaha untuk memisahkan operasi bisnis dan ekonomi dari aktivitas keuangan.

Adapun fungsi pasar modal syariah yang berperan dalam efisiensi ekonomi antara lain:

1. Menyediakan mekanisme untuk mobilisasi sumber daya yang mengarah pada alokasi sumber daya keuangan yang efisien dalam perekonomian.
2. Menyediakan likuiditas di pasar dengan biaya transaksi yang rendah atau penyebaran penawaran yang rendah pada sekuritas yang diperdagangkan.
3. Memastikan transparansi dalam penetapan harga sekuritas dengan menetapkan premi risiko yang mencerminkan tingkat risiko dari sekuritas tersebut.
4. Menyediakan peluang untuk membentuk portofolio yang terdiversifikasi dengan baik, serta mengurangi tingkat risiko melalui diversifikasi lintas batas geografis dan waktu (Dantes, 2019).

Menurut M.M. Metwally, selain menjalankan fungsi umum pasar modal, pasar modal syariah juga memberikan manfaat tambahan bagi perekonomian nasional, di antaranya:

1. Memungkinkan masyarakat untuk berpartisipasi dalam kegiatan bisnis dengan memperoleh bagian dari keuntungan dan risiko yang ada.

2. Memungkinkan pemegang saham menjual sahamnya untuk mendapatkan likuiditas.
3. Memungkinkan perusahaan untuk meningkatkan modal dari sumber eksternal guna membangun dan mengembangkan lini produknya.
4. Memisahkan operasi bisnis dari fluktuasi jangka pendek pada harga saham, yang merupakan karakteristik umum pasar modal konvensional.
5. Memungkinkan investasi dalam perekonomian ditentukan oleh kinerja kegiatan bisnis sebagaimana tercermin dalam harga saham (Dantes, 2019).

d. Instrumen Pasar Modal Syariah

Instrumen dari pasar modal syariah merupakan efek-efek syariah yang tercantum dalam fatwa DSN MUI No. 40/DSN-MUI/IX/2003 tentang Pasar Modal dan Pedoman Umum Penerapan Prinsip Syariah di Pasar Modal berupa:

1. Saham Syariah adalah bukti kepemilikan atas suatu perusahaan yang memenuhi kriteria prinsip syari'ah dan tidak termasuk saham yang memiliki hak-hak istimewa.
2. Obligasi Syariah adalah surat berharga jangka panjang berdasarkan Prinsip Syariah yang dikeluarkan Emiten kepada pemegang Obligasi Syariah yang mewajibkan Emiten untuk membayar pendapatan kepada pemegang Obligasi Syariah berupa bagi

hasil/margin/fee serta membayar kembali dana obligasi pada saat jatuh tempo.

3. Reksa Dana Syariah adalah Reksa Dana yang beroperasi menurut ketentuan dan prinsip Syariah Islam, baik dalam bentuk akad antara pemodal sebagai pemilik harta (*shahib al-mal/rabb al-mal*) dengan Manajer Investasi, begitu pula pengelolaan dana investasi sebagai wakil *shahib al-mal*, maupun antara Manajer Investasi sebagai wakil *shahib almal* dengan pengguna investasi.
4. Efek Beragun Aset Syariah adalah Efek yang diterbitkan oleh kontrak investasi kolektif EBA Syariah yang portofolio-nya terdiri dari aset keuangan berupa tagihan yang timbul dari surat berharga komersial, tagihan yang timbul di kemudian hari, jual beli pemilikan aset fisik oleh lembaga keuangan, Efek bersifat investasi yang dijamin oleh pemerintah, sarana peningkatan investasi/arkas serta aset keuangan setara, yang sesuai dengan Prinsip-prinsip Syariah.
5. Surat berharga komersial Syariah adalah surat pengakuan atas suatu pembiayaan dalam jangka waktu tertentu yang sesuai dengan Prinsip-prinsip syariah (Dantes, 2019).

3. Saham Syariah

a. Pengertian Saham Syariah

Saham dapat diartikan sebagai tanda penyertaan modal seseorang atau pihak (badan usaha) pada suatu perusahaan atau Perseroan Terbatas. Dengan menyertakan modal tersebut, maka pihak tersebut memiliki klaim (hak) atas pendapatan perusahaan, aset perusahaan, dan berhak hadir dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) (OJK, 2019).

Sedangkan saham syariah adalah saham dari perusahaan yang beroperasi sesuai dengan prinsip-prinsip syariah Islam. Saham syariah hanya dapat diterbitkan oleh emiten dan perusahaan publik yang menyatakan dalam anggaran dasar mereka bahwa kegiatan usahanya tidak bertentangan dengan prinsip-prinsip syariah. Saham syariah adalah bukti kepemilikan atas suatu perusahaan yang berbentuk perseroan terbatas (PT). Ia berisi pernyataan kepemilikan sejumlah modal kepada perusahaan yang menerbitkan dan salah satu efek yang diperdagangkan di pasar modal.

Dalam Islam, saham pada hakikatnya merupakan modifikasi sistem patungan (persekutuan) modal dan kekayaan, yang dalam istilah fiqh dikenal dengan nama *syirkah* (Hasyim, 1997). Dalam akad *syirkah* (kerjasama) keuntungan yang didapatkan haruslah dibagi berdasarkan kesepakatan bersama antara dua belah pihak atau lebih yang melakukan kerjasama. Selain keuntungan, kerugian yang didapatkan juga harus

ditanggung bersama sesuai kontribusi yang telah diberikan oleh masingmasing pihak yang bersangkutan.

Selain akad dan surat yang diterbitkan, perbedaan yang signifikan antara saham konvensional dan saham syariah terletak pada kegiatan usaha dan tujuan dari pembelian saham. Saham syariah sendiri dikeluarkan oleh perusahaan yang kegiatan usahanya bergerak dalam bidang yang halal dan/atau dalam niat pembelian saham tersebut adalah untuk investasi, bukan untuk spekulasi (Susanto, 2009).

Berdasarkan Fatwa Dewan Syariah Nasional Majelis Ulama Indonesia DSN MUI No. 40/DSN-MUI/X/2003 tentang pasar modal dan pedoman umum penerapan prinsip syariah di bidang pasar modal, telah disebutkan pada transaksi yang tidak boleh dilakukan adalah transaksi yang bersifat spekulasi dan manipulasi yang didalamnya mengandung unsur *dharar*, *gharar*, *riba*, *maysir*, *risywah*, *maksiat* dan *kedzaliman*, diantaranya yaitu seperti melakukan penawaran palsu, transaksi yang memanfaatkan orang dalam (*Insider trading*), menjual saham yang belum dimiliki dan membelinya belakangan (*short selling*). Saham-saham yang memenuhi prinsip syariah di Indonesia, baik dari segi jenis maupun operasional usahanya tergabung dalam *Jakarta Islamic Index* (JII) dan diperdagangkan di Bursa Efek. Indeks syariah ini diluncurkan pertama kali oleh Bursa Efek Indonesia (BEI) bekerjasama dengan Dewan Pengawas Syariah (Umam, 2013).

Suatu saham dapat dikategorikan sebagai saham syariah jika saham tersebut diterbitkan oleh :

1. Emiten dan perusahaan publik yang secara jelas menyatakan dalam anggaran dasarnya bahwa kegiatan usaha emiten dan perusahaan publik tidak bertentangan dengan syariah.
2. Emiten dan perusahaan publik yang tidak menyatakan dalam anggaran dasarnya bahwa kegiatan usaha emiten dan perusahaan publik tidak bertentangan dengan prinsip syariah, namun memenuhi kriteria sebagai berikut:
 - a. Kegiatan usaha tidak bertentangan dengan prinsip syariah : perjudian, perdagangan yang tidak disertai dengan penyerahan barang/jasa. Perdagangan dengan penawaran atau permintaan palsu, Bank berbasis bunga, dan penjual yang mengandung unsur *Gharar*.
 - b. Rasio total hutang berbasis bunga tidak lebih dari 82% dari total aset.
 - c. Rasio total pendapatan bunga dan pendapatan tidak halal lainnya tidak lebih dari 10% dari pendapatan lainnya (OJK, 2017).

Dengan adanya berbagai ketentuan dan penilaian syariah, investasi tidak dapat dikerjakan disemua produk pasar modal karena ada beberapa produk pasar modal yang bertentangan dengan ketentuan syariah. Akibatnya investasi di pasar modal

harus dilakukan dengan selektif dan dengan kehati-hatian (ihtiyat) agar tidak terdapat produk yang tidak diperbolehkan dalam Islam atau tidak halal.

b. Indikator Saham Syariah

Indeks saham syariah adalah ukuran statistik yang mencerminkan pergerakan harga sekelompok saham syariah yang diseleksi berdasarkan kriteria tertentu. Adapun penyeleksian saham syariah dilakukan oleh Otoritas Jasa Keuangan (OJK) dengan diterbitkannya Daftar Efek Syariah (DES), artinya BEI tidak melakukan seleksi saham syariah, melainkan menggunakan DES sebagai acuan untuk pemilihannya.

Salah satu tujuan dari indeks saham syariah adalah untuk memudahkan investor dalam mencari acuan dalam investor syariah di pasar modal. Pengembangan indeks saham syariah terus dilakukan oleh BEI melihat kebutuhan dari pelaku industri pasar modal. Saat ini, terdapat 5 (lima) indeks saham syariah di pasar modal Indonesia (IDX, 2024)

1. Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI)

Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) yang diluncurkan pada tanggal 12 Mei 2011 adalah indeks komposit saham syariah yang tercatat di BEI. ISSI merupakan indikator dari kinerja pasar saham syariah yang tercatat di BEI. Konstituen ISSI adalah seluruh saham syariah yang masuk ke dalam Daftar Efek Syariah (DES)

yang diterbitkan oleh OJK dan tercatat di papan utama dan papan pengembangan BEI. Konstituen ISSI diseleksi ulang sebanyak dua kali dalam setahun, setiap bulan Mei dan November, mengikuti jadwal review DES. Oleh karena itu, setiap periode seleksi, selalu ada saham syariah yang keluar atau masuk menjadi konstituen ISSI. Metode perhitungan ISSI mengikuti metode perhitungan indeks saham BEI lainnya, yaitu rata-rata tertimbang dari kapitalisasi pasar dengan menggunakan Desember 2007 sebagai tahun dasar perhitungan ISSI.

1. Indeks Islam Jakarta (JII)

Jakarta Islamic Index (JII) adalah indeks saham syariah yang pertama kali diluncurkan di pasar modal Indonesia pada tanggal 3 Juli 2000. Konstituen JII hanya terdiri dari 30 saham syariah paling likuid yang tercatat di BEI. Sama seperti ISSI, review saham syariah yang menjadi konstituen JII dilakukan sebanyak dua kali dalam setahun, Mei dan November, mengikuti jadwal *review* DES oleh OJK.

BEI menentukan dan melakukan seleksi saham syariah yang menjadi konstituen JII. Adapun kriteria likuiditas yang digunakan dalam menyeleksi 30 saham syariah yang menjadi konstituen JII adalah sebagai berikut:

- a. Saham syariah yang masuk dalam konstituen Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) telah tercatat selama 6 bulan terakhir.

- b. Dipilih 60 saham berdasarkan urutan rata-rata kapitalisasi pasar tertinggi selama 1 tahun terakhir.
- c. Dari 60 saham tersebut, kemudian dipilih 30 saham berdasarkan rata-rata nilai transaksi harian di pasar reguler tertinggi 30 saham yang tersisa merupakan saham terpilih.

2. Indeks Islam Jakarta (JII)

Jakarta Islamic Index 70 (JII70 Index) adalah indeks saham syariah yang diluncurkan BEI pada tanggal 17 Mei 2018. Konstituen JII70 hanya terdiri dari 70 saham syariah paling likuid yang tercatat di BEI. Sama seperti ISSI, review saham syariah yang menjadi konstituen JII dilakukan sebanyak dua kali dalam setahun, Mei dan November, mengikuti jadwal review DES oleh OJK.

BEI menentukan dan melakukan seleksi saham syariah yang menjadi konstituen JII70. Adapun kriteria likuiditas yang digunakan dalam menyeleksi 70 saham syariah yang menjadi konstituen JII70 adalah sebagai berikut:

- a. Saham syariah yang masuk dalam konstituen Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) telah tercatat selama 6 bulan terakhir.
- b. Dipilih 150 saham berdasarkan urutan rata-rata kapitalisasi pasar tertinggi selama 1 tahun terakhir.

- c. Dari 150 saham tersebut, kemudian dipilih 70 saham berdasarkan rata-rata nilai transaksi harian di pasar reguler tertinggi, 70 saham yang tersisa merupakan saham terpilih.

3. BEI-MES BUMN 17

Indeks yang mengukur kinerja harga dari 17 saham syariah yang merupakan Badan Usaha Milik Negara (BUMN) dan afiliasinya yang memiliki likuiditas baik dan kapitalisasi pasar besar serta didukung oleh fundamental perusahaan yang baik. IDX-MES BUMN 17 merupakan kerja sama antara PT Bursa Efek Indonesia (BEI) dan Perkumpulan Masyarakat Ekonomi Syariah (MES).

BEI menentukan dan melakukan seleksi saham syariah yang menjadi konstituen IDX-MES BUMN 17. Adapun kriteria yang digunakan dalam menyeleksi 17 saham syariah yang menjadi konstituen IDX-MES BUMN 17 adalah sebagai berikut:

- a. Saham syariah yang masuk dalam konstituen Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI).
- b. Saham BUMN atau afiliasinya.
- c. Dari saham semesta yang ada, dipilih 17 saham konstituen berdasarkan likuiditas dan fundamentalnya.

4. Pertumbuhan Syariah BEI (IDX *Sharia Growth*)

IDX *Sharia Growth* (IDXSHAGROW) adalah indeks yang mengukur kinerja harga dari 30 saham syariah yang memiliki tren

pertumbuhan laba bersih dan pendapatan relatif terhadap harga dengan likuiditas transaksi serta kinerja keuangan yang baik. IDX *Sharia Growth* diluncurkan pada tanggal 31 Oktober 2022. Sama seperti ISSI, review saham syariah yang menjadi konstituen IDX *Sharia Growth* dilakukan sebanyak dua kali dalam setahun, Mei dan November, mengikuti jadwal *review* DES oleh OJK.

BEI menentukan dan melakukan seleksi saham syariah yang menjadi konstituen IDX *Sharia Growth*. Adapun kriteria yang digunakan dalam menyeleksi 30 saham syariah yang menjadi konstituen IDX *Sharia Growth* adalah sebagai berikut:

- a. Saham syariah yang masuk dalam konstituen Indeks Jakarta Islamic Index (JII70).
- b. Membukukan laba bersih dan tidak memiliki rasio *price-to-earnings* (PER) senilai ekstrem.
- c. 30 saham syariah dengan nilai skor tren pertumbuhan rasio *Price-to-Earnings Ratio* (PER) dan tren pertumbuhan rasio *Price-to-Sales Ratio* (PSR) tertinggi terpilih menjadi indeks konstituen (IDX, 2024).

4. Reksa Dana Syariah

- a. Pengertian Reksa Dana Syariah

Fatwa Dewan Syariah Nasional Nomor: 20/DSN-MUI/IX/2001 menjelaskan bahwa reksadana syariah adalah jenis reksa dana yang

dioperasikan sesuai dengan prinsip-prinsip syariah Islam. Ini mencakup aspek-aspek seperti perjanjian antara pemodal sebagai pemilik harta (*Sahib al-Mal*) dan manajer investasi sebagai perwakilan *Sahib al-Mal*, serta perjanjian antara manajer investasi sebagai perwakilan *Sahib al-Mal* dengan manajer investasi lainnya. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa reksadana syariah adalah sarana untuk menghimpun dana dari masyarakat, yang kemudian diinvestasikan dalam berbagai portofolio efek. Pengelolaan investasi ini dilakukan oleh manajer investasi yang berperan sebagai pengelola, dan portofolio efek tersebut dapat meliputi sukuk, instrumen pasar uang, saham, atau gabungan dari beberapa jenis efek tersebut (Khalijah, 2017).

Menurut POJK No 19/POJK.04/2015, reksa dana syariah adalah reksa dana sebagaimana dimaksud dalam Undang-undang tentang pasar modal dan peraturan pelaksanaannya yang pengelolaannya tidak bertentangan dengan prinsip-prinsip syariah di pasar modal. Berdasarkan definisi ini, setiap jenis reksa dana dapat diterbitkan sebagai reksa dana syariah selama memenuhi prinsip-prinsip syariah, termasuk aset yang mendasari penerbitannya. Reksa dana syariah dianggap sesuai dengan prinsip syariah di pasar modal apabila akad, cara pengelolaan, dan portofolionya tidak bertentangan dengan prinsip syariah di pasar modal sebagaimana diatur dalam peraturan OJK tentang Penerapan Prinsip Syariah di Pasar Modal (IDX, 2022).

Reksa dana memiliki beberapa karakteristik yang tidak dapat dipisahkan, yaitu:

2. Reksa Dana Terbuka

Reksa dana ini menawarkan dan membeli kembali saham-sahamnya dari pemodal hingga jumlah modal yang dikeluarkan terpenuhi. Pemegang saham dalam reksa dana terbuka dapat menjual kembali saham atau unit penyertaan mereka kapan saja melalui manajer investasi, dengan Bank Kustodian wajib membelinya berdasarkan Nilai Aktiva Bersih (NAB) per saham atau unit pada saat transaksi dilakukan.

3. Reksa Dana Tertutup

Reksa dana ini tidak dapat membeli kembali saham-saham yang telah dijual kepada pemodal, sehingga pemegang saham tidak bisa menjual kembali sahamnya kepada manajer investasi. Jika pemegang saham ingin menjual sahamnya, penjualan harus dilakukan melalui Bursa Efek.

Reksa dana syariah merupakan alternatif investasi yang hanya menempatkan dana pada pihak yang tidak melanggar prinsip syariah, baik dalam hal fundamental maupun operasional perusahaan, sesuai dengan Fatwa Majelis Ulama Indonesia. Berikut adalah beberapa jenis reksa dana yang dikategorikan berdasarkan portofolionya:

1. Reksa Dana Pasar Uang

Reksa dana ini berfokus pada investasi dalam efek bersifat utang dengan jangka waktu jatuh tempo kurang dari satu tahun. Tujuan utama dari reksa dana ini adalah untuk menjaga likuiditas dan melindungi modal.

2. Reksa Dana Pendapatan Tetap

Reksa dana ini mengalokasikan minimal 80% dari asetnya dalam bentuk efek bersifat utang, dengan tujuan menghasilkan tingkat pengembalian yang stabil.

3. Reksa Dana Saham

Reksa dana ini menginvestasikan setidaknya 80% dari asetnya dalam bentuk efek ekuitas. Karena investasinya berfokus pada saham, reksa dana ini memiliki risiko yang lebih tinggi dibandingkan dua jenis reksa dana sebelumnya, namun juga berpotensi menghasilkan pengembalian yang lebih tinggi.

4. Reksa Dana Campuran

Reksa dana ini melakukan investasi dalam efek ekuitas dan efek bersifat utang.

Berikut adalah beberapa ketentuan dalam Fatwa DSN MUI No. 20/DSN-MUI/IX/2000:

1. Reksa dana konvensional masih mengandung unsur-unsur yang bertentangan dengan prinsip syariah, baik dalam hal akad, pelaksanaan investasi, maupun pembagian keuntungan.

2. Investasi hanya dapat dilakukan pada instrumen keuangan yang sesuai dengan syariah, termasuk saham yang telah melalui penawaran umum dan pembagian dividen yang didasarkan pada tingkat laba usaha, penempatan dana di deposito bank umum syariah, dan surat utang yang sesuai dengan syariah.
3. Jenis usaha emiten harus sesuai dengan syariah, misalnya tidak melakukan usaha perjudian atau sejenisnya, tidak terlibat dalam lembaga keuangan berbasis riba, serta tidak memproduksi, mendistribusikan, atau memperdagangkan makanan dan minuman haram serta barang atau jasa yang merusak moral dan membawa mudharat. Pemilihan dan pelaksanaan investasi harus dilakukan dengan prinsip kehati-hatian dan tidak boleh ada unsur ketidakjelasan.
4. Emiten dianggap tidak layak berinvestasi dalam reksa dana syariah jika struktur utangnya sangat bergantung pada pembiayaan yang mengandung unsur riba, yaitu jika nisbah utang terhadap modal lebih dari 82% (utang 45%, modal 55%), atau jika manajemen emiten diketahui melanggar prinsip usaha yang Islami.
5. Mekanisme operasional reksa dana syariah melibatkan wakalah antara manajer investasi dan pemodal, serta mudharabah antara manajer investasi dengan pengguna investasi.
6. Penghasilan investasi yang dapat diperoleh dalam reksa dana syariah meliputi:

a. Dari Saham:

- *Dividen*: Pembagian keuntungan yang merupakan bagi hasil dari laba, yang bisa dibayarkan dalam bentuk tunai maupun saham.
- *Right*: Hak yang diberikan oleh emiten untuk memesan efek lebih dahulu.
- *Capital Gain*: Keuntungan yang diperoleh dari jual beli saham di pasar modal.

b. Dari Obligasi Syariah: Bagi hasil yang diterima secara periodik dari laba emiten sesuai prinsip syariah.

c. Dari Surat Berharga Pasar Uang yang Sesuai Syariah: Bagi hasil yang diterima oleh penerbit (*issuer*).

d. Dari Deposito Syariah: Bagi hasil yang diterima dari bank-bank syariah.

b. Indikator Reksa Dana Syariah

Nilai Aktiva Bersih (NAB) merupakan salah satu indikator utama dalam menilai kinerja reksa dana. NAB cenderung berfluktuasi setiap harinya. Perubahan NAB ini mencerminkan performa investasi dari reksa dana syariah tertentu, yang dapat menjadi pertimbangan penting bagi investor dalam memilih jenis reksa dana syariah (Adelia & Ryandono, 2020).

NAB dihitung sebagai nilai total aktiva dikurangi kewajiban yang ada. NAB berkaitan erat dengan nilai portofolio dari reksa dana

tersebut (Sudarsono, 2014). Aktiva atau aset reksa dana bisa berupa kas, deposito, SBI, surat berharga komersial, saham, obligasi, right, dan lain sebagainya. Sedangkan kewajiban reksa dana mencakup biaya manajer yang belum dibayar, biaya bank kustodian yang belum dibayar, biaya broker yang belum dibayar, pajak yang belum dibayar, serta efek yang belum dilunasi.

5. Pertumbuhan Ekonomi Nasional

a. Pengerian Pertumbuhan Ekonomi

Secara umum, pertumbuhan ekonomi bisa diartikan sebagai proses perubahan kondisi perekonomian suatu negara secara terus menerus menuju kearah yang lebih baik. Menurut beberapa ahli ada berbagai faktor yang mendorong pertumbuhan ekonomi suatu negara, seperti: pertumbuhan penduduk, peningkatan jumlah barang manufaktur, produksi barang modal, pembangunan infrastruktur yang berkelanjutan, kemajuan tingkat pendidikan, peningkatan produksi barang/jasa, juga kemajuan teknologi (Mahfudz & Sujoni, 2016).

Menurut beberapa ekonom, membahas pertumbuhan ekonomi dalam teori-teori sebagai berikut:

1) Menurut teori ekonomi klasik

Ekonomi klasik dikemukakan oleh beberapa ahli seperti Adam Smith, David Ricardo, John Stuart Mill, Jean-Baptise Say dan ekonom lain. Pada dasarnya teori ekonomi klasik membahas tentang prinsip pasar bebas dan mekanisme pasar yang berkembang pada abad ke-18

dan ke-19. Beberapa poin utama yang ada dalam teori ekonomi klasik yaitu pertumbuhan ekonomi dengan adanya peran pasar bebas, teori nilai tenaga kerja yang menyiratkan tenaga kerja dapat membantu pertumbuhan ekonomi, adanya teori perdagangan komparatif, investasi dan akumulasi modal sebagai pendorong utama pertumbuhan ekonomi jangka panjang.

2) Menurut teori ekonomi neoklasik

Ekonomi neoklasik dikemukakan oleh ekonom pada abad ke-19 dan abad ke-20. Beberapa ekonom itu diantaranya Alfred Marshall, Irving Fisher, Leon Walras, Carl Menger. Teori ekonomi neoklasik menekankan pada konsep-konsep seperti utilitas, permintaan dan penawaran, harga pasar, elastisitas, dan keseimbangan pasar. Ekonom neoklasik mencoba membangun suatu kerangka kerja yang lebih matematis dan lebih analitis untuk memahami perilaku ekonomi, dan teori ini menjadi dominan dalam ekonomi mikro dan makro modern.

3) Teori Ekonomi Keynesian

Ekonomi menurut John Maynard Keynes (1883–1946) tercermin dalam pemikiran makroekonomi yang memfokuskan pada peran pemerintah dalam mengatasi ketidakstabilan ekonomi. Keynesianisme, yang dikembangkan oleh Keynes, menjadi dominan pada pertengahan abad ke-20 dan memberikan dasar untuk kebijakan ekonomi pasca-Depresi Besar. Beberapa prinsip utama ekonomi menurut Keynes

melibatkan pandangan terhadap konsumsi, investasi, dan peran pemerintah.

4) Menurut teori Harrod-Domar

Teori Harrod-Domar dikembangkan oleh dua ekonom yaitu Sir Roy Harrod dan Evsey Domar pada tahun 1930 dan 1940. Teori ini mencoba mengkritik teori ekonomi Keynes yang hanya mengungkapkan ekonomi dalam jangka pendek. Dalam teori ini berfokus pada hubungan antara investasi, tabungan serta penanaman modal terhadap pertumbuhan ekonomi dalam jangka panjang.

5) Menurut teori Solow-Swan

Teori ini juga dinamakan dengan "Solow-Swan Growth Model". Model pertumbuhan ini merupakan perluasan dari model pertumbuhan Solow yang memasukkan faktor manusia dan kemajuan teknologi dalam analisis pertumbuhan ekonomi. Model ini sering kali disebut sebagai "neoklasik pertumbuhan" dan mencerminkan kontribusi penting dari ekonom Robert Solow dan Trevor Swan.

b. Indikator Pertumbuhan Ekonomi

Tingkat pertumbuhan ekonomi bisa diukur dengan penambahan seluruh barang dan jasa sesungguhnya yang diproduksi pada perusahaan disuatu negara. Dengan demikian bisa dikatakan bahwa tingkat pertumbuhan ekonomi dihitung berdasarkan pada pencapaian

pendapatan nasional riil atau produk domestik bruto riil (Nursalam, 2019). Penghitungan ini dilakukan dengan menghitung pendapatan nasional suatu negara dan komponen-komponennya menurut pada harga tetap. Harga tetap yang dimaksud adalah harga barang-barang yang berlaku di tahun dasar. Dengan menggunakan perhitungan dari data ini, akan memungkinkan mendapat hasil untuk melihat tingkat pertumbuhan ekonomi secara langsung.

Peningkatan dalam aktivitas ekonomi yang mengakibatkan peningkatan produksi barang dan jasa, serta peningkatan kesejahteraan masyarakat, dapat disebut sebagai perkembangan ekonomi. Oleh karena itu, isu yang sering dianggap sebagai permasalahan ekonomi makro dalam jangka panjang adalah juga pertumbuhan ekonomi. Pertumbuhan ekonomi suatu negara dianggap terjadi ketika jumlah barang dan jasa meningkat. Untuk mengukur jumlah barang dan jasa dalam perekonomian suatu negara, Produk Domestik Bruto (PDB) dapat digunakan sebagai alat evaluasi. Oleh karena itu, persentase nilai total PDB dapat berfungsi sebagai indikator untuk menilai pertumbuhan ekonomi dan pendapatan nasional. Ada beberapa alasan mengapa PDB dipilih sebagai indikator utama dalam mengukur pertumbuhan ekonomi, yaitu:

1. Produk Domestik Bruto (PDB) mencerminkan keseluruhan nilai tambah yang dihasilkan oleh semua kegiatan produksi dalam ekonomi.

2. PDB dihitung berdasarkan konsep aliran, yang berarti hanya memperhitungkan nilai produk yang dihasilkan dalam periode tertentu, tanpa memasukkan produk dari periode sebelumnya atau yang akan datang. Hal ini memungkinkan perbandingan PDB antara periode yang berbeda.
3. Perhitungan PDB terbatas pada wilayah negara, sehingga dapat mengukur efektivitas kebijakan ekonomi yang diterapkan oleh pemerintah untuk mendorong aktivitas ekonomi, yang pada akhirnya dapat menghasilkan pertumbuhan ekonomi yang positif (Gulanda et al., 2013).

B. Telaah Pustaka

Berikut ini adalah ringkasan dari beberapa penelitian terdahulu yang dijadikan acuan dalam penelitian ini. Walaupun cakupannya hampir serupa, perbedaan dalam hal objek, periode, waktu, dan alat analisis yang digunakan membuat hasil penelitian ini berbeda. Oleh karena itu, penelitian-penelitian sebelumnya dapat digunakan sebagai referensi yang saling melengkapi:

1. Kharissa Dinna Kartika (2019) melakukan penelitian tentang Pengaruh Saham Syariah, Obligasi Syariah, Reksadana Syariah dan Inflasi Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Indonesia Periode 2011-2017 dengan menggunakan metode kuantitatif menggunakan analisis linier berganda menggunakan *software* SPSS. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial variabel dependen saham syariah berpengaruh secara negatif dan

tidak signifikan dan variabel obligasi syariah berpengaruh secara positif dan tidak signifikan terhadap variabel independen pertumbuhan ekonomi yang ditunjukkan melalui Produk Domestik Bruto (PDB). Dan variabel dependen lainnya, reksadana syariah dan inflasi berpengaruh secara negatif dan tidak signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi. Secara bersama-sama, variabel dependen saham syariah, obligasi syariah, reksadana syariah dan inflasi berpengaruh secara negatif dan tidak signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi (Kartika, 2019).

Perbedaan atau gap penelitian Kharissa dengan penelitian penulis adalah penulis hanya menggunakan variabel independen berupa saham syariah dan reksadana syariah saja. Metode yang digunakan sama yaitu metode kuantitatif dengan analisis linier berganda tapi penulis menggunakan menggunakan model ECM dan menggunakan software *Eviews8*.

2. Muhammad Budi Utama (2022) melakukan penelitian mengenai Pengaruh Saham Syariah, Sukuk, dan Reksadana Syariah terhadap Pertumbuhan Ekonomi di Indonesia. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dan jenis penelitian asosiatif dengan teknik analisis uji asumsi klasik dan regresi linier berganda. Berdasarkan hasil pengujian dapat diketahui dari table uji *t-test variable* saham syariah (X1) signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi nasional (Y). Dengan nilai *probability* $0,0050 < 0,05$. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa saham syariah berpengaruh positif dan signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi nasional. Dengan kata lain, perubahan harga saham akan mempengaruhi

pendapatan saham syariah yang dapat memberikan kontribusi terhadap pertumbuhan ekonomi (Utama, 2022).

Berdasarkan hasil pengujian dapat diketahui dari table uji *t-test variable* sukuk (X2) tidak signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi nasional (Y).

Dengan nilai *probability* sebesar $0,0165 < 0,05$. Maka dari pembahasan ini menunjukkan bahwa variabel Sukuk berpengaruh signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi nasional. Berdasarkan hasil pengujian dapat diketahui dari table uji *t-test* pada variabel reksadana syariah (X3) tidak signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi (Y). Dengan nilai *probability* yang diperoleh sebesar $0,0588 > 0,05$. Maka dari pembahasan ini menunjukkan bahwa reksadana syariah tidak signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi nasional. Dan berdasarkan uji F menunjukan bahwa Secara simultan saham syariah, sukuk dan reksadana syariah berpengaruh positif dan signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi. Perbedaan atau gap dari penelitian ini adalah penulis hanya menggunakan variabel independen berupa saham syariah dan reksadana syariah saja dengan periode yang berbeda yaitu 2013-2023. Model penelitian dalam metode kuantitatif yang digunakan juga berbeda, penulis menggunakan model *Error Correction Model* (ECM) dengan alat analisis *Eviews8*.

3. Shelly Krisnia (2021) melakukan penelitian mengenai Pengaruh Aset Bank Syariah, Sukuk, dan Saham Syariah Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Indonesia 2014-2019. Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif dengan menggunakan analisis regresi berganda sebagai analisis

data dianalisis menggunakan alat bantu aplikasi SPSS 22. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa secara parsial variabel independen sukuk berpengaruh secara positif, variabel aset bank syariah dan saham syariah berpengaruh secara negatif terhadap variabel dependen pertumbuhan ekonomi yang ditunjukkan melalui produk domestik bruto (PDB). Secara bersamaan, variabel independen bank syariah, sukuk, dan saham syariah berpengaruh secara positif terhadap pertumbuhan ekonomi pada tahun 2014-2019 (Krisnia, 2021). Perbedaan atau gap dari penelitian ini adalah penulis hanya menggunakan variabel independen berupa saham syariah dan reksadana syariah saja dengan periode yang berbeda yaitu 2013-2023. Model penelitian dalam metode kuantitatif yang digunakan juga berbeda, penulis menggunakan model *Error Correction Model* (ECM) dengan alat analisis *Eviews8*.

4. Nur Faroh (2016) melakukan penelitian mengenai Pengaruh Saham Syariah, Sukuk dan Reksadana Syariah Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Nasional Tahun 2008-2015. Hasil penelitian menunjukkan bahwa saham syariah dan reksadana syariah berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi nasional tetapi sukuk berpengaruh positif dan signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi nasional. Namun, pengujian secara simultan menunjukkan bahwa saham syariah, sukuk dan reksadana syariah berpengaruh positif tidak signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi nasional (Faroh, 2016). Perbedaan atau gap dari penelitian ini adalah penulis hanya menggunakan variabel independen

berupa saham syariah dan reksadana syariah saja dengan periode yang berbeda yaitu 2013-2023. Model penelitian dalam metode kuantitatif yang digunakan juga berbeda, penulis menggunakan model *Error Correction Model* (ECM).

5. Widya Usi Ayu Wulan Anggreni (2023) melakukan penelitian mengenai Pengaruh Produk Domestik Bruto, Ekspor, Impor dan Pertumbuhan Ekonomi Terhadap Tingkat Pengangguran di Indonesia Tahun 2015-2022. Metode yang digunakan adalah metode kuantitatif dengan analisis linier berganda yang diolah menggunakan IBM SPSS *Statistic* 25. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa secara simultan terdapat pengaruh produk domestik bruto (PDB), ekspor impor, dan pertumbuhan ekonomi terhadap tingkat pengangguran. Secara parsial ada beberapa variabel yang berpengaruh terhadap tingkat pengangguran yaitu produk domestik bruto (PDB) terdapat pengaruh negatif dan signifikan antara variabel PDB terhadap variabel pengangguran, variabel ekspor adanya pengaruh positif dan signifikan antara variabel ekspor dengan variabel pengangguran, variabel impor berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap variabel pengangguran dan variabel pertumbuhan ekonomi berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap variabel pengangguran. Perbedaan atau gap dari penelitian tersebut adalah peneliti tidak menggunakan variabel dependen dan independen berbeda, penulis menggunakan variabel pertumbuhan ekonomi sebagai variabel dependen. Periode dalam penelitian juga berbeda, peneliti menggunakan periode 2013-2023 dengan

metode penelitian kuantitatif menggunakan analisis regresi jangka panjang dengan model *Error Correction Model* (ECM).

C. Hipotesis Penelitian

Hipotesis berasal dari kata "*hypo*" yang berarti "di bawah" dan "*thesa*" yang berarti "kebenaran." Hipotesis adalah jawaban sementara terhadap rumusan masalah penelitian yang telah dinyatakan dalam bentuk kalimat pertanyaan. Sebagai jawaban sementara, hipotesis didasarkan pada teori yang relevan dan belum pada fakta-fakta empiris yang dikumpulkan melalui data. Dengan demikian, hipotesis dapat dianggap sebagai jawaban teoritis terhadap rumusan masalah penelitian, sebelum adanya jawaban yang berbasis pada data empiris (Sugiyono, 2016).

Adapun hipotesis dari penelitian ini adalah:

1. Pengaruh secara parsial saham syariah terhadap pertumbuhan ekonomi nasional periode 2013-2023.

Peningkatan kualitas pertumbuhan ekonomi dapat dilakukan melalui saham syariah. Perkembangan saham syariah yang positif dapat menjadi salah satu faktor yang menunjang pertumbuhan ekonomi yang termasuk dalam salah satu fungsi ekonomi pasar modal (Umam, 2013).

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan Budi Utama (2022) bahwa saham syariah memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi. Sehingga, berdasarkan kajian

teori dan hasil penelitian sebelumnya, maka dapat dirumuskan hipotesis berikut:

H_{01} : Saham syariah tidak berpengaruh positif dan signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi nasional.

H_{a1} : Saham syariah berpengaruh positif dan signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi nasional.

2. Pengaruh secara parsial reksa dana syariah terhadap pertumbuhan ekonomi nasional periode 2013-2023.

Pada teori yang dikemukakan oleh Harrod-Domar (1947) menjelaskan bagaimana investasi bisa berpengaruh terhadap pertumbuhan ekonomi. Salah satu cara untuk meningkatkan investasi adalah dengan melalui reksadana syariah. Perkembangan reksadana syariah saat ini tentunya juga menunjang pertumbuhan ekonomi nasional (Umam, 2013).

Menurut hasil penelitian yang sudah dilakukan oleh Menurut hasil penelitian yang dilakukan oleh Faroh (2016) didapatkan hasil bahwa reksadana syariah memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi. Berdasarkan kajian teori dan hasil dari penelitian sebelumnya maka dapat dirumuskan hipotesis berikut:

H_{02} : Reksadana syariah tidak berpengaruh positif dan signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi nasional.

H_{a2} : Reksadana syariah berpengaruh positif dan signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi nasional.

3. Pengaruh secara simultan saham syariah dan reksadana syariah terhadap pertumbuhan ekonomi nasional periode 2013-2023.

Pada teori yang dikemukakan Umer Chapra (2008) berpendapat bahwa investasi diperlukan untuk pertumbuhan ekonomi. Negara yang memiliki tingkat investasi dan penanaman modal yang tinggi akan lebih cepat tumbuh dibandingkan dengan negara yang nilai investasi dan tabungannya rendah. Bentuk investasi diantaranya adalah saham syariah dan reksadana syariah yang dapat membantu meningkatkan pertumbuhan ekonomi.

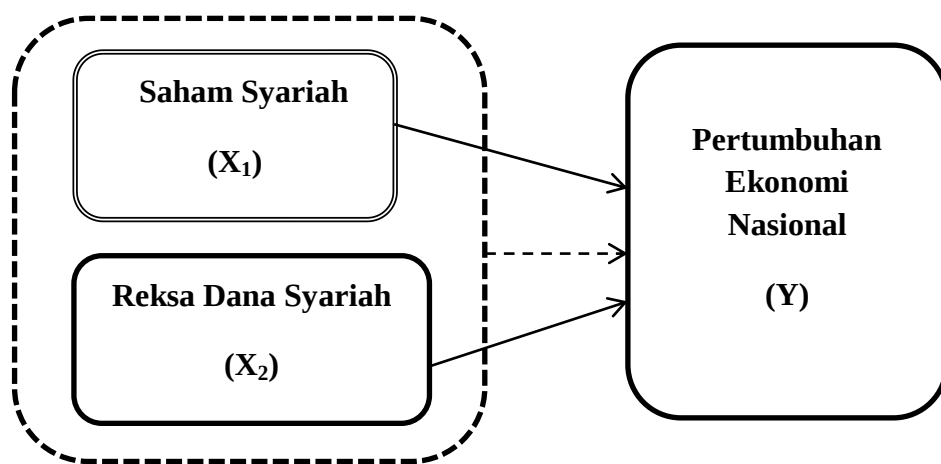
Dalam hasil penelitian Budi Utama (2022) bahwa secara simultan saham syariah dan reksadana syariah dapat berpengaruh positif dan signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi nasional. Berdasarkan kajian teori dan hasil dari penelitian sebelumnya maka dapat dirumuskan hipotesis berikut:

H_{03} : Saham syariah dan reksadana syariah tidak berpengaruh positif dan signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi nasional.

H_{a3} : Saham syariah dan reksadana syariah berpengaruh positif dan signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi nasional.

D. Kerangka Pemikiran

Berikut adalah ilustrasi kerangka pemikiran yang akan penulis teliti. Model penelitian ini terdiri dari dua variable independen dan variable dependen. Maka kerangka penelitian dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:



Gambar 4. Kerangka Pemikiran

Sumber: Data diolah Penulis

Keterangan:

-----> : Pengaruh Secara Simultan

————> : Pengaruh Secara Parsial