

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

A. Landasan Teori

1. Pertumbuhan Ekonomi

Salah satu indikator pembangunan mengalami kemajuan adalah pertumbuhan ekonomi. Indikator ini dasarnya untuk mengukur kemampuan suatu negara untuk meningkatkan outputnya dalam laju yang lebih cepat daripada tingkat pertumbuhan penduduknya. Menurut Sukirno (2000) pertumbuhan ekonomi berarti perkembangan kegiatan dalam perekonomian yang menyebabkan barang dan jasa yang diproduksi dalam masyarakat bertambah dan kemakmuran masyarakat meningkat. Sehingga pertumbuhan ekonomi dapat diartikan juga sebagai proses kenaikan kapasitas produksi suatu perekonomian yang diwujudkan dalam bentuk kenaikan pendapatan nasional. Adanya pertumbuhan ekonomi merupakan indikasi keberhasilan pembangunan ekonomi. Sedangkan menurut Samuelson (1996) pertumbuhan ekonomi ditunjukkan oleh peningkatan PNB potensial suatu negara. Menurutnya pertumbuhan ekonomi yang dimaksud tidak hanya berhenti ada pertumbuhan output per kapita, tapi juga pertumbuhan upah riil dan peningkatan standar hidup masyarakatnya.

a. Teori Solow

Teori ini merupakan pengembangan dari teori Harrod Domar, dimana dalam teori Solow terdapat kemungkinan perubahan pada suku bunga dan tingkat upah. Sedangkan dalam teori Harrod Domar, tingkat bunga dianggap kaku dan tingkat upah dalam jangka panjang dianggap konstan. Model pertumbuhan yang dikemukakan oleh Solow ini menggambarkan suatu perekonomian suatu Negara dimana pertumbuhan outputnya merupakan hasil dari dua jenis input, yaitu modal dan tenaga kerja. Solow berasumsi bahwa terdapat hubungan yang konstan antara modal dan tenaga kerja sehingga didapat fungsi produksi sebagai berikut:

$$Y = f (K, L)$$

Dimana Y adalah output, K adalah modal atau kapital, L adalah tenaga kerja atau labor. Dengan memasukkan teknologi dalam fungsi produksi maka:

$$Y = f [(K,L) E]$$

Dimana E merupakan variabel baru yang disebut efisiensi tenaga kerja dan kapital akibat adanya teknologi yang digunakan selama proses produksi. Dalam efisiensi tenaga kerja, teknologi disini dapat berupa pengetahuan masyarakat mengenai berbagai metode yang dapat digunakan dalam proses produksi. Efisiensi tenaga kerja akan tercapai apabila terdapat perbaikan-perbaikan dalam bidang pendidikan, kesehatan, dan keterampilan bagi setiap masyarakat. Hal ini yang

kemudian juga dapat berdampak pada tingkat produktivitas yang dihasilkan oleh tenaga kerja. Dalam efisiensi kapital, teknologi berupa mesin-mesin atau alat-alat yang digunakan selama proses produksi.

Kemajuan teknologi ditetapkan sebagai faktor residu untuk menjelaskan pertumbuhan ekonomi dalam jangka panjang. Karena tingkat kemajuan teknologi (*total factor productivity*) ditentukan dengan variabel eksogen, model neoklasik Solow terkadang juga disebut model pertumbuhan eksogen (*exogeneous growth model*). Usaha untuk memperbaiki kekurangan model Solow, dinyatakan dengan memecahkan total factor productivity dengan memasukkan variabel lain, dimana variabel ini dapat menjelaskan pertumbuhan yang terjadi. Model pertumbuhan yang demikian disebut model pertumbuhan endogen (*endogeneous growth model*).

b. Teori Schumpeter

Teori Schumpeter ini tidak memandang aspek pertumbuhan penduduk maupun keterbatasan sumber daya yang dimiliki sebagai aspek terpenting dalam perekonomian. Schumpeter berpendapat bahwa faktor terpenting dalam perekonomian adalah inovasi yang merupakan kreatifitas para wiraswasta atau pengusaha. Schumpeter juga beranggapan bahwa yang paling penting adalah kenaikan output yang disebabkan oleh perkembangan ekonomi. Dimana dalam hal ini menekankan pentingnya peran pengusaha untuk setiap inovasi-inovasi yang dihasilkan guna meningkatkan output.

Inovasi-inovasi oleh para pengusaha yang dimaksud dapat berupa (Basu & Irawan, 1997):

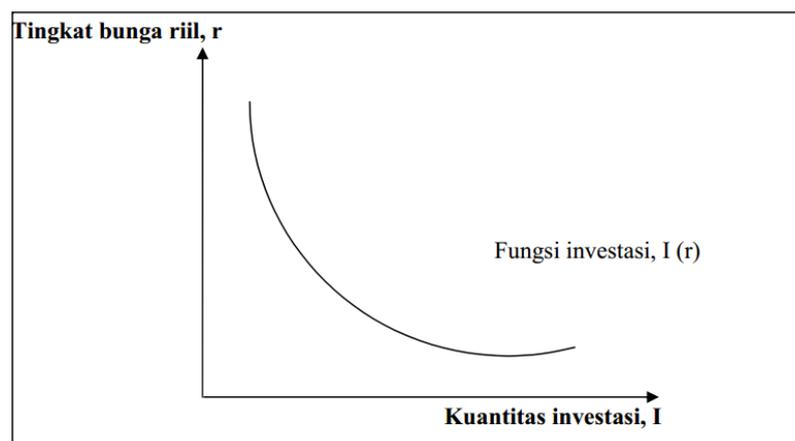
Mengenalkan barang-barang baru maupun barang-barang berkualitas baru yang belum ditemukan konsumen sebelumnya.

1. Mengenalkan metode produksi yang baru yang lebih efektif dan efisien.
2. Membuka pasar baru bagi perusahaan. Hal ini dapat ditunjukkan dengan tingkat ekspor guna
3. memperluas pasar untuk produksinya.
4. Penemuan sumber-sumber ekonomi baru.
5. Menjalankan organisasi baru dalam industry.

Ketika terjadi inovasi dengan adanya pengenalan berbagai teknologi baru, pada akhirnya akan memberikan keuntungan lebih yang merupakan sumber dana penting bagi akumulasi kapital pada perusahaan-perusahaan yang menggunakan teknologi tersebut. Namun keuntungan ini lebih bersifat monopolistik karena hanya beberapa perusahaan yang menggunakan teknologi baru tersebut. Seiring berjalannya waktu, dengan adanya teknologi tersebut dalam jangka panjang akan menimbulkan proses imitasi dari pengusaha lain terhadap teknologi baru tersebut. Sehingga menurunkan keuntungan monopolistik dan pada akhirnya inovasi tersebut akan menyebar dengan sendirinya sesuai prosesnya.

2. Investasi

Investasi didefinisikan sebagai barang-barang yang dibeli oleh individu ataupun perusahaan untuk menambah peersediaan modal mereka (Mankiw,2000). Fungsi investasi mengaitkan antara jumlah investasi dengan tingkat suku bunga. Investasi bergantung pada tingkat suku bunga karena tingkat suku bunga adalah biaya pinjaman. Tingkat suku bunga merupakan tingkat bunga nominal yang dikoreksi untuk menghilangkan pengaruh inflasi. Ketika suku bunga naik maka semakin sedikit proyek investasi yang menguntungkan.



Sumber : N. Gregory Mankiw

Gambar 2.1

Fungsi Investasi

Sedangkan menurut Samuelson (2004), investasi meliputi penambahan stok modal atau barang disuatu negara, seperti bangunan, peralatan produksi, dan barang-barang inventaris dalam waktu satu

tahun. Investasi merupakan langkah mengorbankan konsumsi di waktu mendatang.

Pada umumnya investasi dibedakan menjadi dua, yang pertama pada *financial asset*. Investasi pada *financial asset* dilakukan dipasar uang, misalnya berupa sertifikat deposito, Surat Berharga Pasar Uang, dan investasi ini juga dapat dilakukan di Pasar Modal, diantaranya berupa saham, obligasi, warant, opsi, dan lainnya. Kedua, investasi pada *real asset*, investasi ini dilakukan dengan pembelian aset produktif, pendirian pabrik, pembukaan pertambangan, perkebunan, dan lain sebagainya (Asba dalam Adhani, 2015).

Menurut Manan dalam Nisa (2017), berdasarkan bentuknya investasi dibagi menjadi dua yaitu investasi langsung dan investasi tidak langsung. Investasi langsung pemilik modal terlibat langsung dalam kegiatan pengelolaan modal. Investasi ini dapat berupa pendirian perusahaan patungan dengan mitra lokal, melakukan kerjasama operasi tanpa membentuk perusahaan baru, memberikan bantuan teknik dan manajerial maupun dengan memberikan lisensi.

Investasi tidak langsung adalah penanaman modal jangka pendek yang didalamnya terdapat transaksi pasar uang dan pasar modal. Pada investasi tidak langsung pemilik modal harus menanggung beban resikonya sendiri karena pemegang saham tidak mempunyai kontrol pada pengelolaan kegiatan sehari-hari, sehingga tidak dapat menggugat perusahaan yang menjalankan kegiatannya.

Dalam berinvestasi, hampir semua investasi mengandung resiko. Pemodal tidak mengetahui pasti hasil yang akan didapat setelah melakukan investasi. Hal ini dikatakan bahwa pemodal akan menghadapi resiko dalam investasi yang dilakukannya, karena terdapat resiko, pilihan investasi tidak hanya mengandalkan pada tingkat keuntungan yang diharapkan (Shalolihah dalam Nisa, 2017).

Dengan demikian dapat disimpulkan semakin tinggi keuntungan yang diharapkan maka semakin tinggi pula peluang resiko yang didapat.

3. Pasar Modal

Pasar modal adalah pasar untuk berbagai instrumen keuangan (sekuritas) jangka panjang yang dapat diperjualbelikan, baik dalam bentuk hutang maupun modal sendiri, baik yang diterbitkan oleh pemerintah, public authorities, maupun perusahaan swasta (Husnan S. , 2001). Menurut UU Nomor 8 tahun 1995 pasar modal adalah kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan Efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek.

Pasar modal bertujuan untuk mempercepat proses ikut sertanya masyarakat dalam kepemilikan saham perusahaan swasta menuju pemerataan pendapatan masyarakat, dan menggairahkan keikutsertaan dalam penggunaannya dana secara produktif untuk pembiayaan pembangunan nasional (Rusdin dalam Gilman,2007). Pasar modal

menjalankan fungsi ekonomi yaitu menyediakan fasilitas untuk memindahkan dana dari pihak yang memiliki dana lebih kepada pihak yang memerlukan dana, sedangkan fungsi keuangan dari pasar modal adalah menyediakan sarana bagi pihak yang memerlukan dana dan pihak yang kelebihan dana tanpa harus terlibat langsung dalam kepemilikan aktual riil yang diperlukan untuk investasi.

4. Pasar Modal Syariah

Pasar modal syariah adalah kegiatan dalam pasar modal sebagaimana yang diatur dalam UUPM yang tidak bertentangan dengan prinsip syariah. (OJK, 2018). Secara umum, pasar modal syariah sejalan dengan pasar modal pada umumnya. Namun, terdapat karakteristik khusus pasar modal syariah yaitu produk dan mekanisme transaksi tidak boleh bertentangan dengan prinsip syariah.

Dasar hukum pasar modal syariah bersumber dari Al Quran dan AL Hadist. Berdasarkan sumber tersebut para ulama melakukan penafsiran yang disebut ilmu fiqih. Pembahasan dalam ilmu fiqih salah satunya membahas tentang fiqih muamalah, yaitu fiqih yang membahas hubungan antar manusia yang melakukan perniagaan. Prinsip kegiatan pasar modal syariah dikembangkan dengan berbasis fiqih muamalah. Sumber tersebut diantaranya :

- a. QS. Al-Baqarah: 275 yang artinya :

“Orang-orang yang memakan riba tidak dapat berdiri melainkan seperti berdirinya orang yang kemasukan setan

karena gila. Yang demikian itu karena mereka berkata bahwa jual-beli sama dengan riba. Padahal, Allah telah menghalalkan jual-beli dan mengharamkan riba. Barang siapa mendapatkan peringatan dari Tuhannya, lalu dia berhenti, maka apa yang diperolehnya dahulu menjadi miliknya dan urusannya (terserah) kepada Allah. Barang siapa mengulangi, maka mereka itu penghuni neraka, mereka kekal didalamnya.”

b. QS An-Nisa: 29 yang artinya :

“Hai orang-orang beriman, janganlah kamu saling memakan harta sesamamu dengan jalan batil, kecuali dengan jalan perniagaan yang berlaku dengan suka sama suka diantara kamu. Dan janganlah kamu membunuh dirimu. Sesungguhnya Allah adalah Maha Penyayang kepada-Mu”

Menurut DSN-MUI Nomor : 80/DSN-MUI/III/2011. Kegiatan tentang/ tindakan yang bertentangan dengan prinsip syariah, antara lain :

1. Maisir

Setiap kegiatan yang melibatkan perjudian dimana pihak yang memenangkan perjudian akan mengambil taruhannya.

2. Gharar

Ketidak pastian dalam suatu akad, baik mengenai kualitas atau kuantitas obyek akad maupun mengenai penyerahannya.

3. Riba

Tambahan yang diberikan dalam pertukaran barang – barang ribawi (al-amwali al-ribawiyah) dan tambahan yang diberikan atas pokok utang dengan imblan penangguhan pembayaran secara mutlak,

4. Bathil

Jual beli bathil (batal) adalah jual beli yang tidak sesuai dengan rukun dan akadnya (ketentuan asal/pokok dan sifatnya) atau tidak dibenarkan oleh syariah islam.

5. Bai' Al Ma'dum

Melakukan penjualan atas barang (efek syariah) yang belum dimiliki (short selling).

6. Ikhtikar

Membeli suatu barang yang sangat diperlukan masyarakat pada saat harga mahal dan menimbunnya dengan tujuan untuk menjualnya kembali pada saat harganya lebih mahal.

7. Taghrir

Upaya mempengaruhi orang lain, baik dengan ucapan maupun tindakan yang mengandung kebohongan, agar terdorong untuk melakukan transaksi.

8. Tadlis

Tindakan menyembunyikan kecacatan obyek akad yang dilakukan oleh penjual untuk mengelabui pembeli seolah – olah obyek akad tersebut tidak cacat.

9. Tanajusy/ Najsy

Tindakan menawar barang dengan harga lebih tinggi oleh pihak yang tidak bermaksud membelinnya, untuk menimbulkan kesan banyak pihak yang berminat membelinya.

10. Maksiat dan Zalim

Perbuatan yang merugikan, mengambil atau menghalangi hal orang lain yang tidak dibenarkan secara syariah, sehingga dapat dianggap sebagai salah satu bentuk penganiayaan.

5. Jakarta Islamic Index

Jakarta Islamic Index (JII) pada awalnya diluncurkan oleh IDX bekerjasama dengan PT Danareksa Investment Manajement (DIM) pada tanggal 3 Juli 2000. Diharapkan indeks ini dapat dijadikan tolak ukur kinerja saham–saham yang berbasis syariah serta untuk mengembangkan pasar modal syariah.

Jakarta Islamic Index terdiri dari 30 saham yang dipilih dari saham–saham yang sesuai dengan syariah Islam. Jakarta Islamic Index akan mereview setiap 6 bulan diantara bulan Januari dan bulan Juli atau berdasarkan periode yang ditetapkan oleh Bapepam-LK yaitu diterbitkannya daftar efek syariah. Penentuan kriteria pemilihan saham

dalam Jakarta Islamic Index (JII) melibatkan Bapepam-LK bekerja sama dengan Dewan Syariah Nasional yang tertuang dalam Peraturan Bapepam-LK Nomor II.K.1 tentang Kriteria dan Penerbitan Daftar Efek Syariah.

Untuk menetapkan saham – saham yang masuk dalam perhitungan Jakarta Islamic Index terdapat beberapa kriteria pemilihan saham antara lain :

1. Bapepam-LK akan memilih saham – saham yang terpilih berdasarkan Daftar Efek Syariah
2. Berdasarkan Daftar efek syariah akan dipilih 60 saham sesuai urutan kapitalisasi pasar dalam satu tahun terakhir.
3. Berdasarkan tingkat likuiditas akan dipilih 30 saham dari 60 saham selama satu tahun terakhir di nilai transaksi pasar reguler.

Daftar yang masuk dalam perhitungan Jakarta Islamic Index (JII) periode Desember 2017 sampai dengan Mei 2018.

TABEL 2.1.

Daftar yang masuk dalam perhitungan Jakarta Islamic Index (JII) periode Desember 2017 sampai dengan Mei 2018.

| No | Kode | Nama Saham | Keterangan |
|----|------|-----------------------------|------------|
| 1 | ADRO | Adaro Energy Tbk. | Tetap |
| 2 | AKRA | AKR Corporindo Tbk. | Tetap |
| 3 | ANTM | AnkeaTambang (Persero) Tbk. | Tetap |
| 4 | ASII | Astra Internasional Tbk. | Tetap |

| | | | |
|----|------|--|-------|
| 5 | BRPT | Barito Pasific Tbk. | Baru |
| 6 | BSDE | Bumi Serpong Damai Tbk. | Tetap |
| 7 | CTRA | Ciputra Development Tbk. | Tetap |
| 8 | EXCL | XL Axiata Tbk. | Tetap |
| 9 | ICBP | Indofood CBP Sukses Makmur Tbk. | Tetap |
| 10 | INCO | Vale Indonesia Tbk. | Tetap |
| 11 | INDF | Indofood Sukses Makmur Tbk. | Tetap |
| 12 | KLBF | Kalbe Farma Tbk. | Tetap |
| 13 | LPKR | Lippo Karawaci Tbk. | Tetap |
| 14 | LPPF | Matahar Departement Store Tbk. | Tetap |
| 15 | LSIP | PP London Sumatra Indonesia Tbk. | Tetap |
| 16 | MYRX | Hansonn Internasional Tbk. | Tetap |
| 17 | PGAS | Persahaan Gas Negara Tbk. | Tetap |
| 18 | PTBA | Tambang Batubara Bukit asam (Persero) Tbk. | Tetap |
| 19 | PTPP | PP (Persero) Tbk. | Tetap |
| 20 | PWON | Pakuwon Jati Tbk. | Tetap |
| 21 | SCMA | Surya Citra Media Tbk. | Baru |
| 22 | SMGR | Semen Indonesia (Persero) Tbk. | Tetap |
| 23 | SMRA | Summarecon Agung Tbk. | Tetap |
| 24 | TLKM | Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk. | Tetap |
| 25 | TPIA | Chandra Asri Petrochemical Tbk. | Tetap |
| 26 | UNTR | United Tractors Tbk. | Tetap |
| 27 | UNVR | Unlever Indonesia Tbk. | Tetap |
| 28 | WIKA | Wijaya Karya (Persero) Tbk. | Tetap |
| 29 | WSBP | Waskita Beton Precast Tbk. | Baru |
| 30 | WSKT | Waskita Karya (Persero) Tbk. | Tetap |

Sumber : Komposisi Saham dalam Jakarta Islamic Index

No.: Peng-00930/BEI.OPP/11-2017

6. Kapitalisasi Pasar Saham Syariah

Pengertian dari kapitalisasi saham syariah tidak jauh beda dengan kapitalisasi pasar saham konvensional yaitu jumlah dari berbagai macam saham dan obligasi yang dicatat dan yang telah diperjual belikan di pasar modal dimana nilai kapitalisasi pasar saham tersebut merupakan nilai saham sesuai dengan harga penutupan regularnya (Sumanto,2006). Akan tetapi yang menjadi pembeda adalah kapitalisasi pasar saham syariah hanya mencatat dan memperdagangkan saham-saham sesuai prinsip syariah.

7. Reksa Dana Syariah

Menurut Fatwa DSN Nomor: 20/DSN-MUI/IX/2000 Tentang Pedoman Pelaksanaan Investasi Untuk Reksa Dana Syariah telah mendefinisikan bahwa reksa dana syariah merupakan reksa dana yang pengeloannya menurut prinsip dan ketentuan syariat Islam, baik dalam bentuk akad antara pemodal sebagai pemilik harta (*shahib al-mal/rabbal-maal*) dengan manajer investasi sebagai wakil *shahib al-mal*, maupun antara manajer investasi sebagai wakil *shahib al-mal* dengan pengguna investasi. Berdasarkan hal tersebut maka batasan dari produk-produk yang dapat dijadikan portofolio bagi reksa dana syariah adalah produk-produk investasi sesuai dengan syariat Islam.

8. Jumlah Uang Beredar

Menurut Mankiw (2006) uang merupakan persediaan aset yang segera dapat digunakan untuk transaksi. Sedangkan menurut Syamsudin

dalam Rahmalia (2017) uang adalah sesuatu yang umum diterima sebagai alat tukar/pembayaran barang dan jasa, alat untuk membayar hutang, alat untuk menabung, dan merupakan bagian dari kekayaan.

Jumlah uang beredar adalah uang yang berada ditangan masyarakat. Jumlah uang beredar tidak lain merupakan penawaran uang (*money supply*). Menurut Bank Indonesia, di Indonesia saat ini hanya mengenal dua macam uang beredar, yaitu :

- a. Uang beredar dalam arti sempit, sering diberi simbol M1, didefinisikan sebagai kewajiban sistem moneter terhadap sistem moneter terhadap sektor swasta domestik yang terdiri dari uang kartal (C) dan uang giral (D).
- b. Uang beredar dalam luas, sering diberi simbol M2, didefinisikan sebagai kewajiban sistem moneter terhadap sektor swasta domestik yang terdiri dari uang kartal (C) uang giral (D), dan uang kuasi (T). Dengan kata lain M2 adalah M1 ditambah dengan uang kuasi (T).

9. Suku bunga BI

BI rate adalah suku bunga kebijakan yang mencerminkan sikap atau stance kebijakan moneter yang ditetapkan oleh Bank Indonesia dan diumumkan kepada publik. BI Rate diumumkan oleh Dewan Gubernur bulanan dan di Implementasikan pada operasi moeter yang dilakukan Bank Indonesia melalui pengelolaan likuiditas (*liquidity management*) di pasar uang untuk mencapai sasaran operasional kebijakan moneter.

Penentuan BI Rate biasanya ditetapkan dalam rapat Dewan Gubernur (RDG) triwulanan untuk berlaku selama triwulan berjalan dengan mempertimbangkan rekomendasi BI Rate yang dihasilkan oleh fungsi Reaksi kebijakan dalam model ekonomi untuk pencapaian sasaran inflasi. Perubahan BI Rate juga dapat dilakukan dalam RGD bulanan. Perubahan BI Rate dilakukan dalam kelipatan 25 *basis point* (perubahan dapat 25,50 ataupun 75 *basis point* sesuai dengan situasi moneter yang terjadi) (Nuryazini dalam Febrina, 2009).

10. Hubungan Jakarta Islamic Index Terhadap Pertumbuhan Ekonomi

Jakarta Islamic Index (JII) merupakan salahsatu index yang ada di Indonesia dengan jenis saham-saham yang dipilih terdiri dari 30 saham yang sesuai dengan syariat Islam. Jakarta Islamic Index akan mereview saham-saham setiap 6 bulan diantara bulan Januari dan bulan Juli atau berdasarkan periode yang ditetapkan oleh Bapepam-LK. JII tergolong dalam pasar modal, dan pasar modal dapat mempengaruhi pertumbuhan ekonomi. cerminan kondisi perekonomian suatu negara dapat dibaca melalui volatilitas indeks negara tersebut. Jika jika volatilitas indeksnya baik maka perekonomian negara juga menjadi baik. Penelitian oleh Istiqomah (2012) dimana terdapat pengaruh Jakarta Islamic Index terhadap pertumbuhan ekonomi.

11. Hubungan Reksa Dana syariah Terhadap Pertumbuhan ekonomi

Seperti halnya Jakarta Islamic Index reksa dana juga tergolong dalam pasar modal. Reksa dana syariah merupakan wadah yang dipergunakan untuk menghimpun dana dari pemodal. Dana tersebut nantinya akan diinvestasikan oleh manajer investasi ke dalam beberapa instrumen investasi seperti obligasi, saham, ataupun deposito yang sesuai dengan prinsip Islam. Penelitian oleh Nur Faroh (2016) dimana terdapat pengaruh reksa dana syariah terhadap pertumbuhan ekonomi.

12. Hubungan Jumlah Uang Beredar Terhadap Pertumbuhan ekonomi

Jumlah uang beredar merupakan uang yang berada ditangan masyarakat. Jumlah uang beredar berhubungan erat dengan suku bunga, dimana suku bunga turun maka jumlah uang beredar naik dan menyebabkan investasi meningkat sehingga sektor bank menurun karena suku bunga rendah sehingga investor menginvestasikan dananya pada pasar modal. Kenaikan investasi ini ini maka akan berpengaruh positif terhadap pertumbuhan ekonomi. Penelitian oleh Istiqomah (2012) dimana terdapat pengaruh jumlah uang beredar terhadap pertumbuhan ekonomi.

13. Hubungan Suku Bunga BI Terhadap Pertumbuhan Ekonomi.

Suku bunga merupakan kebijakan moneter yang berpengaruh sangat besar dalam memegang peranan penting pada kegiatan perekonomian. Ketika suku bunga turun maka investor akan

mengalokasikan dananya untuk investasi sehingga investasi akan naik, kenaikan investasi akan menyebabkan naiknya pendapatan. Penelitian oleh Andi (2016) dimana terdapat pengaruh suku bunga BI terhadap pertumbuhan ekonomi.

B. Penelitian Terdahulu

Beberapa penelitian terdahulu mengkaji berbagai hubungan antara perkembangan pasar modal dengan pertumbuhan ekonomi Indonesia. Diantaranya terdapat pada jurnal Ekonomi (Jin, 2010) yang berjudul "*The Rule of Stock Market Development in Economic Growth : Evidence from Some Euronext Countries*" menjelaskan adanya hubungan positif antara pasar modal dan pertumbuhan ekonomi untuk beberapa negara dimana pasar sahamnya liquid dan aktif. Tetapi ditolak untuk negara dimana pasar modalnya kecil.

Penelitian selanjutnya oleh Emeh Yadirichukwu (2014) berjudul "*The Impact of Capital Market on Economic Growth : The Nigerian Perspective*" menjelaskan terdapat hubungan terbalik di jangka panjang, hubungan antara isu baru (TONIS) dan PDB dalam jangka panjang dianggap negatif. Namun, hubungan jangka panjang antara total listing di pasar saham dan PDB diamati berbanding terbalik terhadap PDB. Juga hubungan terbalik antara nilai transaksi dan PDB.

Penelitian Gilman Pradana Nugraha (2007) dengan judul "*Analisis Pengaruh Perkembangan Pasar Modal Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Indonesia*" menggunakan data time series bulanan dari Januari 1999

sampai Desember 2006 dengan menggunakan data produk domestik bruto riil, investasi riil, kapitalisasi pasar saham, indeks harga saham gabungan (IHSG), nilai saham yang diperdagangkan (NSP), dan nilai tukar riil. Metode analisis yang digunakan menggunakan analisis *Vector Autoregression* (VAR) dikombinasikan dengan metode analisis *Vector Error Correction* (VECM). Penelitian ini menggunakan dua persamaan yaitu persamaan investasi riil dan persamaan pertumbuhan ekonomi. Hasil persamaan analisis investasi menunjukkan dalam jangka pendek hanya kapitalisasi pasar saham yang berpengaruh signifikan terhadap investasi riil, dalam jangka panjang seluruh variabel pasar modal berpengaruh signifikan terhadap investasi riil. Hasil persamaan pertumbuhan ekonomi menunjukkan jangka pendek kapitalisasi saham dan NSP berpengaruh signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi, dalam jangka panjang seluruh variabel pasar modal berpengaruh signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi.

Penelitian oleh Susilo (2015) berjudul "*Islamic Stock Market Volatility : Is It a Problem for Investor?*" menunjukkan adanya hubungan positif antara Dow Jones Islamic Market Index Stock Return, Money Supply (LNM2)) dengan Jakarta Islamic Index. Dan hubungan negative dengan FTSE bursa Malaysia Hijrah Shariah Index (FHSI) stock return, Exchange Rate, Consumer Price Index (CPI) dan BI Rate terhadap Jakarta Islamic Index.

Penelitian Yosie Gunawan (2012) berjudul “*Pengaruh Pasar Modal Terhadap Pertumbuhan Perekonomian Indonesia*” mengkaji pengaruh variabel-variabel makroekonomi diantaranya Kapitalisasi Pasar Saham (KAP), investasi riil (INVR), nilai saham yang diperdagangkan (NSP), indeks harga saham gabungan (IHSG) dan nilai tukar riil (RER). Hasil penelitian menunjukkan bahwa nilai kapitalisasi pasar saham dan nilai tukar riil berpengaruh secara signifikan dalam jangka pendek. Variabel nilai kapitalisasi pasar saham, nilai saham yang diperdagangkan, dan nilai tukar riil berpengaruh secara signifikan dalam jangka panjang. Hal tersebut menunjukkan bahwa pasar modal berpengaruh terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia.

Penelitian Sabariah dan Norhafiza (2016) berjudul “*The Impact of Capital Market on Economic Growth : A Malaysian Outlook*” dalam jangka panjang menunjukkan bahwa kedua pasar saham dan pasar utang, memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap ekonomi Malaysia. Pasar saham ditemukan memberi pengaruh lebih besar pada ekonomi Malaysia dibandingkan dengan pasar utang. Karena kedua pasar memiliki pengaruh signifikan dan positif terhadap perekonomian Malaysia, Pembuat kebijakan harus menerapkan langkah – langkah yang tepat untuk dapat memanfaatkan sepenuhnya peluang yang diciptakan oleh kedua pasar, terutama kondisi likuiditas pasar saham karena mempengaruhi keputusan keuangan dan investasi investor.

Penelitian Ologunwa dan Sadibo (2016) yang berjudul “*Capital Market Development and Economic Growth in Nigeria : An Empirical Analysis*” ditemukan bahwa rasio perputaran merupakan pendorong yang signifikan dan positif dari pertumbuhan ekonomi di Nigeria dan bahwa pasar saham mempengaruhi pertumbuhan ekonomi melalui mobilitas tabungan. Ditegaskan bahwa pasar saham yang besar, likuid, dan efisien dapat mempermudah mobilitas tabungan. Penelitian ini merekomendasikan bahwa pasar saham harus dibuat menarik bagi ekonomi asing.

Penelitian Queen dan Itumeleng (2015) yang berjudul “*The Impact of Capital Markets on The Economic Growth in South Africa*” menyelidiki dampak pasar modal pada pertumbuhan ekonomi di Afrika Selatan dari 1971-2013. Hasil penelitian menunjukkan bahwa ada hubungan positif antara pertumbuhan ekonomi dan pasar modal Afrika Selatan. Selanjutnya, negara harus fokus pada faktor-faktor yang berkontribusi pada pengembangan pasar modal, seperti pengembangan lembaga keuangan.

Penelitian Yener Coskun et al. (2017) berjudul “*Capital Market and Economic Growth nexus : Evidence From Turkey*” mengeksplorasi hubungan antara tingkat perkembangan sub-komponen pasar modal, yang melibatkann dana mutual/pensiun, obligasi korporasi, pasar saham dan obligasi pemerintah, dan pertumbuhan ekonomi selama periode 2006 :M1 dan 2016:M6 di Turki. Hasil dari penelitian ini bahwa ada hubungan cointegrasi jangka panjang antara pengembangan pasar modal dan

pertumbuhan ekonomi dan juga kasualitas searah yang berjalan dari pengembangan pasar modal ke pertumbuhan ekonomi. Dengan menggunakan ARDL, Markov Switching Regression dan Kalman Filter model, dalam penelitian ini juga menemukan bahwa pengembangan pasar modal memiliki efek yang simetris terhadap pertumbuhan ekonomi dimana pengembangan pasar obligasi pemerintah adalah negatif tetapi indeks agregat dari sub komponen lainnya secara positif terkait dengan pertumbuhan ekonomi.

Penelitian Isiqomah (2012) berjudul “*Dinamika Interaksi Antara Variabel Moneter dan Pasar Modal Syariah Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Indonesia*” yang bertujuan ingin melihat keterkaitan antara pasar modal syariah yang terus berkembang dengan variabel-variabel moneter yang mudah mengalami guncangan. Hasil dari penelitian menunjukkan bahwa keberadaan pasar modal syariah yang ditinjau melalui *Jakarta Islamic Index* menunjukkan kondisi yang mudah stabil walaupun terjadi *shock* pada variabel moneter. Indikator yang paling berperan terhadap GDP adalah nilai perdagangan saham syariah, SBIS, dan *Broad Money* (M2). Pasar modal syariah Indonesia terbukti tahan terhadap krisis padahal beberapa negara maju seperti Eropa mengalami *financial crisis*. Hal ini dikarenakan prinsip syariah yang melarang adanya riba serta melarang adanya unsur *gharar* dan *maysir*.

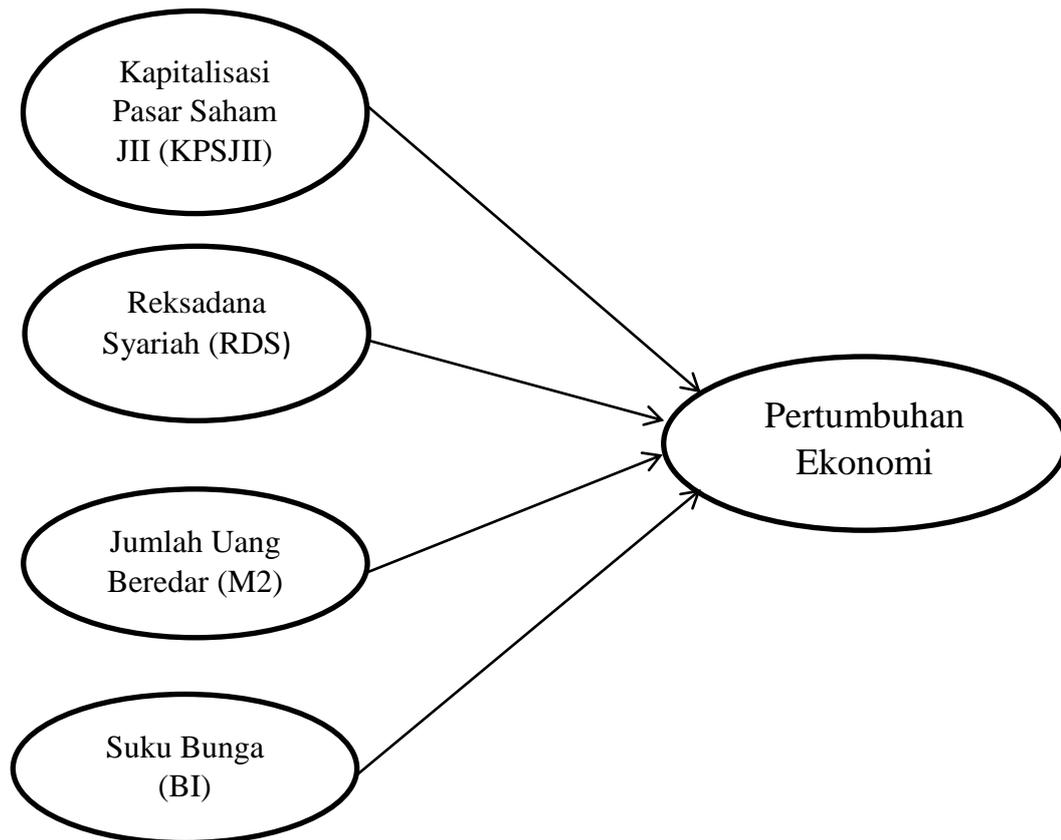
Penelitian Nur Faroh (2016) yang berjudul “*Pengaruh Saham Syariah, Sukuk dan Reksa Dana Syariah Terhadap Pertumbuhan Ekonomi*

Nasional (Tahun 2008-2015)” dilatar belakangi oleh sebuah fenomena bahwa industri keuangan syariah khususnya instrumen pasar modal syariah yaitu saham syariah, sukuk dan reksa dana syariah berkembang sangat pesat sehingga memiliki peranan dalam perkembangan sektor riil maupun aktivitas produksi barang dan jasa suatu negara. Hasil penelitian menunjukkan bahwa saham syariah dan reksa dana syariah berpengaruh positif 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 reksa dana syariah berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi nasional.

Penelitian Andi (2016) yang berjudul “*Pengaruh Tingkat Suku Bunga Melalui Investasi Swasta terhadap Pertumbuhan Ekonomi*” meneliti mengenai pengaruh tingkat suku bunga terhadap investasi swasta di Indonesia, pengaruh investasi swasta terhadap pertumbuhan ekonomi, dan pengaruh tingkat suku bunga terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia. Menggunakan data *time series* dari tahun 1987-2006 dengan metode analisis model persamaan struktural (SEM). Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa tingkat suku bunga berpengaruh positif dan signifikan terhadap investasi swasta di Indonesia, investasi swasta berpengaruh positif dan signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi di Indonesia, tingkat suku bunga berpengaruh positif dan signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi di Indonesia.

C. Kerangka Pemikiran

Kerangka konsep yang dapat dibentuk dari penelitian ini adalah :



Gambar . 2.1.
kerangka Pemikiran

D. Hipotesis

Berdasarkan kajian teori yang dijabarkan diatas, maka hipotesis yang dapat dibuat untuk penelitian ini adalah :

1. Diduga Kapitalisasi pasar saham berpengaruh positif terhadap Pertumbuhan Ekonomi.
2. Diduga Reksadana Syariah berpengaruh positif terhadap Pertumbuhan Ekonomi.
3. Diduga jumlah uang beredar berpengaruh positif terhadap Pertumbuhan Ekonomi.
4. Diduga suku bunga BI berpengaruh negatif terhadap Pertumbuhan Ekonomi.