

**Pengaruh Saham Syariah, Sukuk dan Reksadana Syariah Terhadap  
Pertumbuhan Ekonomi Indonesia  
(Tahun 2012 - Tahun 2017)**

**Irawan**

Dosen AMIK Tunas Bangsa Pematangsiantar  
irawan@amiktunasbangsa.ac.id

**Zulia Almaida Siregar**

Dosen AMIK Tunas Bangsa Pematangsiantar  
zuliaalmaida@yahoo.com

**Abstract**

This study has a long-term goal, namely to see how much influence Islamic stocks have on economic growth, the influence of sukuk on economic growth, the effect of Islamic mutual funds on economic growth, and the influence of Islamic stocks, sukuk, and Islamic mutual funds on economic growth (2012 period up to in 2017). The method that will be used in this research is the research approach, data collection obtained from the official website of the Financial Services Authority (FSA) and the Central Statistics Agency (CSA), literature studies related to research topics, analysis multiple linear regression, classic assumption test, statistical test, and focus group discussion (FGD). The variable Sharia Stock Index (ISSI) has a p-value of  $0,105 > 0,05$  which means it is not significant, while  $t_{count} 1,696 < t_{table} 2,080$  means that it is not significant. Then the Islamic Stock Index (ISI) partially does not affect Gross Domestic Product (GDP), or  $H_1$  is rejected. Sukuk variable has a p-value of  $0,441 > 0,05$  which means it is not significant, while  $t_{count} 0,785 < t_{table} 2,10$  means not significant. Then sukuk partially does not affect Gross Domestic Product (GDP), or  $H_2$  is rejected. Islamic mutual fund variables have a p-value of  $0,761 > 0,05$  which means it is not significant, while the  $t_{test}$  is  $-0,358 < t_{table} 2,080$  means that it is not significant. Then sharia mutual funds do not partially affect the Gross Domestic Product (GDP), or  $H_3$  is rejected. Simultaneously, the Islamic Stock Index (ISI), sukuk, and Islamic mutual funds variables have a positive influence on Gross Domestic Product (GDP) based on the  $F_{test}$  where  $F_{count} > F_{table} (7,368 > 2,080)$  while the level is significant at  $0,002 < 0,05$ . This means that the hypothesis  $H_4$  is accepted, meaning that the better the Islamic Stock Index (ISI), sukuk, and Islamic mutual funds, the more the number of Gross Domestic Product (GDP) increases.

**Keywords:** Sharia Stocks, Sukuk, Sharia Mutual Funds, and Economic Growth

**Abstrak**

Penelitian ini memiliki tujuan jangka panjang yaitu untuk melihat seberapa besar pengaruh saham syariah terhadap pertumbuhan ekonomi, pengaruh sukuk terhadap pertumbuhan ekonomi, pengaruh reksadana syariah terhadap pertumbuhan ekonomi, dan pengaruh saham syariah, sukuk, dan reksadana syariah terhadap pertumbuhan ekonomi (periode tahun 2012 sampai dengan tahun 2017). Metode yang akan dipakai dalam penelitian ini adalah pendekatan penelitian, pengumpulan data yang diperoleh dari website resmi Otoritas Jasa

Keuangan (OJK) dan Badan Pusat Statistik (BPS), studi pustaka yang berkaitan dengan topik penelitian, analisis regresi linier berganda, uji asumsi klasik, uji statistik, dan *focus group discussion* (FGD). Variabel Indeks Saham Syariah (ISSI) memiliki nilai *p-value*  $0,105 > 0,05$  yang berarti tidak signifikan, sedangkan  $t_{hitung} 1,696 < t_{tabel} 2,080$  artinya tidak signifikan. Maka Indeks Saham Syariah (ISSI) secara parsial tidak berpengaruh terhadap Produk Domestik Bruto (PDB), atau  $H_1$  ditolak. Variabel sukuk memiliki nilai *p-value*  $0,441 > 0,05$  yang berarti tidak signifikan, sedangkan  $t_{hitung} 0,785 < t_{tabel} 2,10$  artinya tidak signifikan. Maka sukuk secara parsial tidak berpengaruh terhadap Produk Domestik Bruto (PDB), atau  $H_2$  ditolak. Variabel reksadana syariah memiliki nilai *p-value*  $0,761 > 0,05$  yang berarti tidak signifikan, sedangkan  $t_{hitung} -0,385 < t_{tabel} 2,080$  artinya tidak signifikan. Maka reksadana syariah secara parsial tidak berpengaruh terhadap Produk Domestik Bruto (PDB), atau  $H_3$  ditolak. Secara serempak variabel Indeks Saham Syariah (ISSI), sukuk, dan reksadana syariah memiliki pengaruh positif terhadap Produk Domestik Bruto (PDB) berdasarkan uji F dimana  $F_{hitung} > F_{tabel} (7,368 > 2,080)$  sedangkan tingkat signifikan sebesar  $0,002 < 0,05$ . Hal ini berarti hipotesis  $H_4$  diterima, artinya semakin baik Indeks Saham Syariah (ISSI), sukuk, dan reksadana syariah maka semakin meningkatkan jumlah Produk Domestik Bruto (PDB).

**Kata Kunci:** Saham Syariah, Sukuk, Reksadana Syariah, dan Pertumbuhan Ekonomi

## Pendahuluan

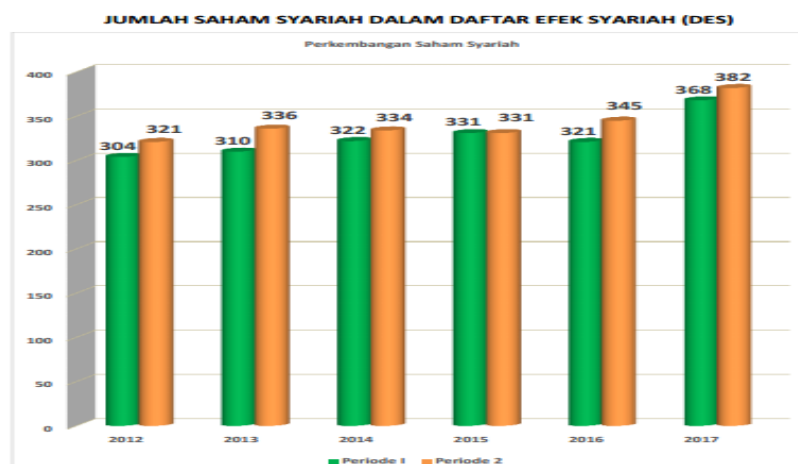
Dengan menumbuhkan sektor investasi dengan menggunakan instrumen pasar modal syariah adalah salah satu upaya yang dapat dilakukan Indonesia dalam mendorong laju pertumbuhan ekonomi Indonesia. Pada saat ini, sektor pasar modal syariah adalah salah satu sektor investasi yang sangat diperhatikan di Indonesia. Bahkan pasar modal syariah merupakan salah satu instrumen investasi yang sangat penting dalam perekonomian yang terjadi di Indonesia dan di Dunia. Pasar modal syariah sama juga seperti perbankan sebagai media yang mampu menjadi perantara bagi pihak yang kelebihan dana dan pihak yang kekurangan dana (modal). Di pasar modal syariah semua negara di dunia dapat menjadi pelaku ekonomi tersebut.

Pada saat ini di Indonesia perkembangan pasar modal syariah sangat baik dan mengalami pertumbuhan yang sangat pesat dari tahun ke tahun. Pertumbuhan yang sangat pesat ini dapat dilihat dari perkembangan instrumen pasar modal syariah yaitu saham syariah, sukuk dan reksadana syariah yang mengalami pertumbuhan yang sangat pesat dari tahun ke tahun. Pertumbuhan yang sangat pesat ini tentunya berpengaruh terhadap perkembangan pasar modal pada

umumnya dan tentunya juga akan berpengaruh terhadap perekonomian di Indonesia.

Otoritas Jasa Keuangan (OJK) yang mempunyai tugas pengaturan dan pengawasan terhadap seluruh kegiatan jasa keuangan di Indonesia baik lembaga keuangan bank dan lembaga keuangan non bank seperti pasar modal, asuransi, dana pensiun dan lembaga keuangan lainnya. Berbagai kebijakan yang dibuat dan diterapkan Otoritas Jasa Keuangan (OJK) di pasar modal khususnya pasar modal syariah tentunya mempunyai dampak yang sangat signifikan bagi perkembangan pasar modal syariah dan Otoritas Jasa Keuangan (OJK) juga aktif dalam mendorong perkembangan produk syariah di pasar modal Indonesia. Berbagai kebijakan dituangkan dalam *Road Map* Pasar Modal Syariah Indonesia 2015-2019 yang mencakup strategi dan program yang merupakan kelanjutan dari strategi dan program yang tertuang dalam *Master Plan* Pasar Modal Indonesia 2005-2009 dan 2010-2014, serta sejumlah peraturan khusus yang mengatur penerbitan produk syariah di pasar modal Indonesia sejak tahun 2006.

Saham syariah mengalami pertumbuhan yang signifikan dari tahun ke tahun. Berdasarkan jumlah saham syariah dalam Daftar Efek Syariah (DES) Tahun 2008 sampai dengan tahun 2017, jumlah saham syariah selama 10 (sepuluh) tahun terus mengalami pertumbuhan positif. Peningkatan jumlah saham syariah ini seiring dengan peningkatan jumlah perusahaan yang melakukan penawaran umum saham dan bertambahnya emiten yang sahamnya memenuhi kriteria sebagai saham syariah. Adapun grafik perkembangan saham syariah dapat dilihat seperti diagram dibawah ini:



(Sumber: [www.ojk.go.id](http://www.ojk.go.id))

**Gambar 1.** Diagram Jumlah Saham Syariah dalam Daftar Efek Syariah (DES) Tahun 2012-Tahun 2017

Dari gambar 1 diagram di atas dapat dilihat bahwa jumlah saham syariah dalam Daftar Efek Syariah (DES) dari tahun 2012-tahun 2017 terus mengalami pertumbuhan yang positif. Sampai dengan tahun 2017 ada 382 efek syariah yang terdaftar di Daftar Efek Syariah (DES). Pada tahun 2012 periode 2 jumlah perkembangan saham syariah dalam Daftar Efek Syariah (DES) sebesar 321 saham syariah dan pada tahun 2017 periode 2 jumlah saham syariah yang terdaftar dalam Daftar Efek Syariah (DES) sebesar 382 saham syariah, hal ini berarti terjadi pertumbuhan yang signifikan terhadap jumlah saham syariah dalam jangka waktu 6 (enam) tahun dan hal ini merupakan suatu hal yang sangat menjanjikan bagi perkembangan saham syariah di Indonesia. Dengan adanya perkembangan yang signifikan ini, investor tentunya akan semakin tertarik dan berminat untuk melakukan investasi saham syariah di Indonesia baik investor dari dalam negeri maupun investor dari luar negeri.

Berdasarkan kapitalisasi pasar saham syariah pada pasar Bursa Efek Indonesia, saham syariah dan pasar modal syariah juga terus mengalami pertumbuhan yang positif. Pasar modal syariah di Indonesia di indeks di Jakarta Islamic Index (JII) dan Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI). Perkembangan Jakarta Islamic Index (JII) dan Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) tahun 2012-tahun 2017 dapat dilihat seperti tabel dibawah ini:

**Tabel 1. Perkembangan Kapitalisasi Pasar Saham Syariah dan Pasar Modal Syariah di Jakarta Islamic Index (JII) dan Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) (Dalam Miliar Rupiah)**

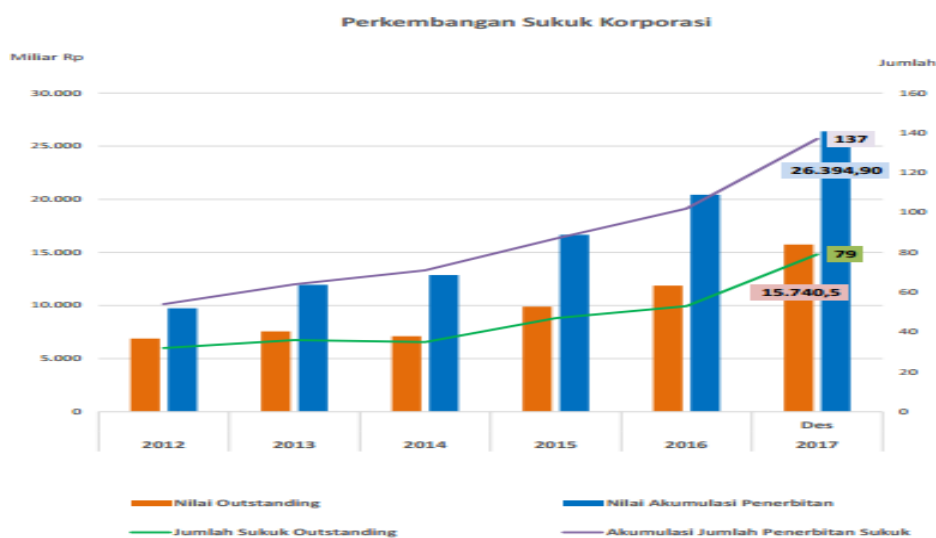
Tahun	Jakarta Islamic Index	Indeks Saham Syariah Indonesia
2012	1.671.004,23	2.451.334,37
2013	1.672.099,91	2.557.846,77
2014	1.944.531,70	2.946.892,79
2015	1.737.290,98	2.600.850,72
2016	2.041.070,80	3.175.053,04
2017	2.288.015,67	3.704.543,09

(Sumber: [www.ojk.go.id](http://www.ojk.go.id))

Dari gambar tabel 1 di atas dapat dilihat bahwa kinerja investasi saham syariah yang terindeks di Jakarta Islamic Index (JII) dan Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) dari tahun 2012-tahun 2017 terus mengalami pertumbuhan yang signifikan. Pertumbuhan ini dapat dilihat dari tahun 2012 saham yang terindeks di

Jakarta Islamic Index sebesar 1.67.004,23 miliar dan pada tahun 2017 sebesar 2.288.015,67 miliar, berarti terjadi pertumbuhan yang signifikan selama 6 (enam) tahun. Begitu juga dengan perkembangan saham syariah yang terindeks di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) juga mengalami pertumbuhan yang signifikan, hal ini dapat dilihat dari perkembangan tahun 2012 sebesar 2.451.334,37 miliar dan pada tahun 2017 sebesar 3.704.543,09 miliar.

Kehadiran sukuk PT. Indosat, Tbk pada awal September 2002 merupakan instrumen yang sukuk (obligasi syariah) yang pertama dan dilanjutkan dengan penerbitan sukuk (obligasi syariah) lainnya. Untuk pertama kalinya sukuk yang terbit pertama kali dengan akad sewa atau yang lebih dikenal dengan sukuk ijarah. Tentunya kehadiran sukuk di Indonesia menambah instrumen pasar modal syariah di Indonesia dan tentunya akan mendorong pertumbuhan dan perkembangan pasar modal syariah di Indonesia. Sukuk yang ada pada saat ini lebih mirip dengan produk sekuritas aset yaitu bentuk investasi modal dengan menggunakan *asset real* sebagai jaminan. Perkembangan sukuk tahun 2012-tahun 2017 dapat dilihat seperti diagram dibawah ini:



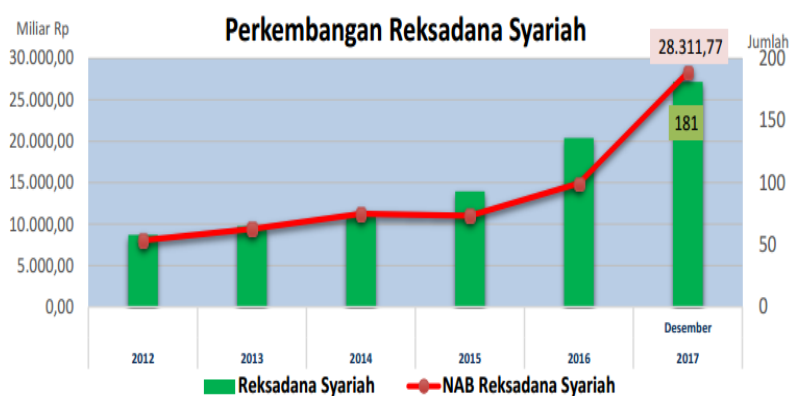
(sumber: [www.ojk.go.id](http://www.ojk.go.id))

**Gambar 2.** Diagram Perkembangan Penerbitan Sukuk dan Sukuk yang Masih Beredar (*Outstanding*) Tahun 2012-Tahun 2017

Dari gambar 2 diagram di atas dapat dilihat bahwa dari tahun 2012 sampai dengan bulan Desember tahun 2017 sukuk terus mengalami pertumbuhan yang signifikan. Hingga Desember tahun 2017 jumlah *outstanding* sukuk yang masih beredar berjumlah 79 sukuk. Jumlah nominal sukuk korporasi yang masih beredar sebesar 15.740,5 miliar. Jika dilihat dari pertama kali sukuk diterbitkan, Indonesia

merupakan salah satu negara dengan penerbit sukuk yang terbesar di dunia dengan perkembangan jumlah sukuk yang meningkat setiap tahunnya. Tentunya hal ini akan menarik investor-investor untuk investasi di sukuk korporasi.

Perkembangan instrumen pasar modal syariah selanjutnya adalah reksadana syariah. Reksadana syariah merupakan reksadana yang pengelolaan dan kebijakan investasinya mengacu pada syariat Islam, dalam hal ini di Indonesia yang mempunyai peran yang sangat penting sebagai pengawas dan pemberi fatwa yaitu Dewan Syariah Nasional Majelis Ulama Indonesia (DSN MUI) dan Dewan Pengawas Syariah (DPS) yang ditugaskan sebagai pengawas setiap transaksi di pasar modal syariah agar tidak menyimpang dari syariat Islam. Reksadana syariah tidak diperbolehkan menginvestasikan dananya pada saham-saham atau obligasi perusahaan yang bertentangan dengan syariat Islam seperti pabrik makanan/minuman yang mengandung alkohol, daging babi, rokok, tembakau, jasa keuangan konvensional, bisnis yang berhubungan dengan perbuatan maksiat dan hal-hal lain yang dilarang dalam ajaran agama Islam. Perkembangan reksadana syariah tahun 2012-tahun 2017 dapat dilihat seperti diagram dan tabel dibawah ini:



(sumber: [www.ojk.go.id](http://www.ojk.go.id))

**Gambar 3.** Diagram Perkembangan Reksadana Syariah Tahun 2012-Tahun 2017

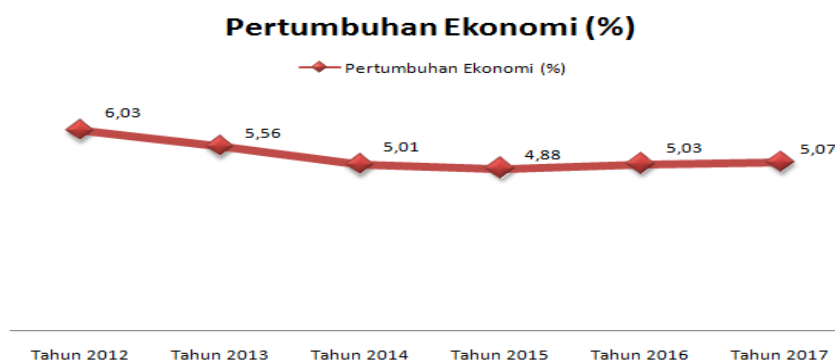
**Tabel 2.** Perkembangan Reksadana Syariah Tahun 2012-Tahun 2017

Tahun	Perbandingan Jumlah Reksa Dana				Perbandingan NAB (Rp. Miliar)			
	Reksa Dana Syariah	Reksa Dana Konvensional	Reksa Dana Total	%	Reksa Dana Syariah	Reksa Dana Konvensional	Reksa Dana Total	%
2012	~40	~100	~140	~28.57%	~8,000,00	~100,000,00	~108,000,00	~7.41%
2013	~50	~110	~160	~31.25%	~9,000,00	~110,000,00	~119,000,00	~7.56%
2014	~60	~120	~180	~33.33%	~10,000,00	~120,000,00	~130,000,00	~7.69%
2015	~70	~130	~200	~35.00%	~11,000,00	~130,000,00	~141,000,00	~7.80%
2016	~80	~140	~220	~36.36%	~14,000,00	~140,000,00	~154,000,00	~9.10%
Desember 2017	181	~160	~341	~53.08%	28.311,77	~160,000,00	~188,311,77	~15.05%

2012	58	696	754	7,69%	8.050,07	204.541,97	212.592,04	3,79%
2013	65	758	823	7,90%	9.432,19	183.112,33	192.544,52	4,90%
2014	74	820	894	8,31%	11.158,00	230.304,09	241.462,09	4,65%
2015	93	998	1091	8,52%	11.019,43	260.949,57	271.969,00	4,05%
2016	136	1.289	1.425	9,54%	14.914,63	323.835,18	338.749,80	4,40%
2017	181	1.596	1777	10,19%	28.311,77	429.194,80	457.506,57	6,19%

(sumber: [www.ojk.go.id](http://www.ojk.go.id))

Dari gambar 3 dan tabel 2 di atas dapat dilihat bahwa dari tahun 2012 sampai dengan tahun 2017 reksadana syariah terus mengalami pertumbuhan yang sangat signifikan. Pada tahun 2017 jumlah penerbitan reksadana syariah mencapai 184 penerbitan dan pada tahun 2012 jumlah penerbitan reksadana syariah mencapai 58 penerbitan, hal ini berarti selama 6 (enam) tahun dari tahun 2012 sampai dengan tahun 2017 terjadi pertumbuhan lebih dari 3 (tiga) kali lipat. Begitu juga dengan Nilai Aktiva Bersih (NAB) reksadana syariah pada tahun 2017 sebesar 28.311,77 miliar dan pada tahun 2012 Nilai Aktiva Bersih (NAB) reksadana syariah sebesar 8.050,07 miliar, hal ini berarti selama 6 (enam) tahun dari tahun 2012 sampai dengan tahun 2017 terjadi pertumbuhan lebih dari 3 (tiga) kali lipat. Dengan melihat data-data reksadana syariah ini, penulis berkeyakinan bahwa investor sangat tertarik untuk berinvestasi di reksadana syariah dan pada tahun-tahun yang akan datang reksadana syariah ini akan tumbuh lebih baik dan lebih signifikan sehingga dapat berdampak terhadap perkembangan industri keuangan syariah secara keseluruhan serta mempunyai kontribusi bagi perkembangan pertumbuhan ekonomi di Indonesia. Adapun perkembangan pertumbuhan ekonomi Indonesia dari tahun 2012-tahun 2017 dapat dilihat seperti grafik dibawah ini:



(sumber: [www.bps.go.id](http://www.bps.go.id))

**Gambar 4.** Grafik Pertumbuhan Ekonomi Indonesia Tahun 2012-Tahun 2017

Dari gambar 4 di atas dapat dilihat bahwa grafik pertumbuhan ekonomi Indonesia tahun 2012 sampai dengan tahun 2017 terus mengalami penurunan dan terjadi perlambatan ekonomi yaitu pada tahun 2012 pertumbuhan ekonomi Indonesia sebesar 6,03 persen, mengalami penurunan pada tahun 2013 sebesar 5,56 persen, terus mengalami penurunan sebesar 5,01 persen pada tahun 2014 dan pada tahun 2015 terus mengalami penurunan sebesar 4,88 persen. Pada tahun 2016 ada peningkatan sedikit pertumbuhan ekonomi Indonesia yaitu sebesar 5,03 persen dan pada tahun 2017 sebesar 5,07 persen. Pertumbuhan ekonomi Indonesia tahun 2015 sebesar 4,88 persen merupakan pertumbuhan ekonomi Indonesia yang terendah selama 6 (enam) tahun terakhir. Beberapa penyebab terjadinya penurunan dan perlambatan ekonomi di Indonesia adalah anjloknya konsumsi rumah tangga, terus menurunnya tingkat ekspor Indonesia dan lesunya perekonomian global. Tentunya hal ini berbanding terbalik dengan pasar modal syariah baik dalam instrumen saham syariah, sukuk dan reksadana syariah yang terus mengalami pertumbuhan positif yang signifikan dari tahun 2012-tahun 2017 sedangkan pertumbuhan ekonomi Indonesia terus mengalami penurunan dan perlambatan ekonomi dari tahun 2012-tahun 2017.

Berdasarkan uraian-uraian di atas, penulis berpendapat bahwa pengaruh saham syariah, sukuk dan reksadana syariah terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia sangatlah besar dan perlu dianalisis secara mendalam secara akademis. Banyak studi dan penelitian yang telah membahas tentang saham konvensional, obligasi konvensional dan reksadana konvensional tetapi khusus untuk penelitian yang membahas tentang saham syariah, sukuk (obligasi syariah) dan reksadana syariah masih sangat sedikit. Oleh karena itu, penulis sangat tertarik untuk mengetahui seberapa besar pengaruh industri keuangan syariah khususnya pasar modal syariah yang instrumennya terdiri dari saham syariah, sukuk dan reksadana syariah dalam meningkatkan pertumbuhan ekonomi Indonesia dengan judul “Pengaruh Saham Syariah, Sukuk dan Reksadana Syariah Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Indonesia (Tahun 2012-2017)”.

## **Kajian Literatur**

### **1. Saham Syariah**

Istilah saham dapat diartikan sebagai sertifikat penyertaan modal dari seseorang atau badan hukum terhadap suatu perusahaan. Saham merupakan tanda



bukti tertulis bagi para investor terhadap kepemilikan suatu perusahaan yang telah *go public* (Burhanuddin, 2010). Saham adalah tanda penyertaan atau kepemilikan seseorang atau badan tertentu pada perusahaan penerbit bersangkutan. Bentuk fisik saham berupa selembar kertas yang menjelaskan bahwa pemilik kertas tersebut adalah pemilik perusahaan yang menerbitkan kertas tersebut. Pemilik saham akan mendapatkan keuntungan dari penyertaannya di perusahaan tersebut, namun hal tersebut sangat bergantung pada perkembangan perusahaan penerbit saham (Ade Arthesa dan Edia Handiman, 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 dan Pedoman Umum Penerapan Prinsip Syariah di Bidang Pasar Modal, mendefinisikan saham syariah merupakan bukti kepemilikan atas suatu perusahaan yang memenuhi kriteria tidak bertentangan dengan prinsip-prinsip syariah (Todi Kurniawan, 2008). Kriteria saham-saham syariah yang masuk dalam indeks syariah berdasarkan Fatwa Dewan Syariah Nasional Majelis Ulama Indonesia (DSN MUI) adalah emiten yang kegiatan usahanya 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, asuransi konvensional dan lembaga keuangan konvensional lainnya.
3. Usaha yang memproduksi, mendistribusikan serta memperdagangkan makanan dan minuman yang tergolong haram.
4. Usaha yang memproduksi, mendistribusikan dan menyediakan barang-barang ataupun jasa yang merusak moral dan bersifat mudharat (Indah Yuliana, 2010).

## **2. Sukuk**

Menurut Fatwa DSN MUI No: 32/DSN-MUI/IX/2002 pengertian sukuk (obligasi syariah) adalah suatu 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 dana obligasi pada saat jatuh tempo. Dari pengertian tersebut dapat ditarik kesimpulan bahwa sukuk merupakan surat pengakuan kerjasama yang memiliki ruang lingkup yang lebih beragam

dibandingkan hanya sekedar surat pengakuan utang. Keberagaman tersebut dipengaruhi oleh berbagai akad yang telah digunakan seperti akad *mudharabah* (bagi hasil), *murabahah* (jual beli), *salam*, *istishna'* dan *ijarah* (sewa menyewa) (Bahril Datuk, 2014).

Dalam harga penawaran, jatuh tempo pokok obligasi, saat jatuh tempo, dan rating antara obligasi syariah dengan obligasi konvensional tidak ada perbedaannya. Perbedaan terdapat pada pendapatan dan *return*. Dimana obligasi konvensional pendapatan atau *return* didapat dari bunga yang besarnya sudah ditetapkan/ditentukan di awal transaksi dilakukan. Sedangkan pada obligasi syariah pendapatan didapat dari bagi hasil di masa yang akan datang.

**Tabel 3. Perbandingan Obligasi Konvensional dan Obligasi Syariah**

<b>Karakteristik</b>	<b>Obligasi Konvensional</b>	<b>Obligasi Syariah</b>
Sifat kepemilikan	Surat utang	Investasi
Sumber pendapatan	Nilai utang	<i>Income</i>
Pembayaran pendapatan	Tetap	Variabel dan tetap
Risiko	Bebas risiko	Tidak bebas risiko
<i>Underlying asset</i>	Tidak ada	Ada
Penggunaan hasil penerbitan	Bebas	Sesuai syariah
Investor	Konvensional	Islami, Konvensional
Harga	<i>Market Price</i>	<i>Market Price</i>
Penghasilan	Bunga/kupon, <i>Capital again</i>	Imbalan, Bagi hasil, <i>Margin</i>
Penerbit	Pemerintah, Korporasi	Pemerintah, korporasi
Pihak terkait	Obligor/ <i>Issuer</i> , Investor	Obligor, SPV, Investor, <i>Trustee</i>

Sumber: (Riskin Hidayat, 2010)

### 3. Reksadana Syariah

Menurut Fatwa DSN MUI No: 20/DSN-MUI/IV/2001, reksadana syariah adalah reksadana yang beroperasi menurut ketentuan dan prinsip-prinsip syariah Islam, baik dalam bentuk akad antara pemodal sebagai pemilik (*shahibul mal*) dengan manajer investasi sebagai wakil *shahibul mal*, maupun antara manajer investasi sebagai wakil *shahibul mal* dengan pengguna investasi (Andri Soemitra,

2009). Pada tabel berikut ini menunjukkan perbedaan antara reksadana syariah dan reksadana konvensional:

**Tabel 4. Perbandingan Reksadana Syariah dan Reksadana Konvensional**

Deskripsi	Reksadana Syariah	Reksadana Konvensional
Tujuan Investasi	Tidak semata-mata return, tetapi juga SRI ( <i>Socially Responsible Investment</i> )	Return yang tinggi
Operasional	Ada proses <i>screening</i>	Tanpa proses <i>screening</i>
Return	Proses <i>cleansing</i> /filterisasi dari kegiatan haram	Tidak ada
Pengawasan	DPS & Bapepam LK (saat ini menjadi Otoritas Jasa Keuangan)	Hanya Bapepam LK (saat ini menjadi Otoritas Jasa Keuangan)
Akad/Pengikatan	Selama tidak bertentangan dengan syariah	Menekankan kesepakatan tanpa ada aturan halal atau haram
Transaksi	Tidak boleh berspekulasi yang mengandung <i>gharar</i> seperti <i>najsy</i> (penawaran palsu), <i>ihtikar</i> , <i>maysir</i> dan <i>riba</i>	Selama traksaksinya bisa memberikan keuntungan

Sumber: (Nurul Huda dan Mustafa Edwin Nasution, 2008)

#### 4. Pertumbuhan Ekonomi

Pertumbuhan ekonomi (*economic growth*) adalah perkembangan kegiatan dalam perekonomian yang menyebabkan barang dan jasa yang diproduksi dalam masyarakat bertambah dan kemakmuran masyarakat meningkat. Masalah pertumbuhan ekonomi dapat dipandang sebagai masalah makro ekonomi dalam jangka panjang. Perkembangan kemampuan memproduksi barang dan jasa sebagai akibat pertambahan faktor-faktor produksi pada umumnya tidak selalu diikuti oleh pertambahan produksi barang dan jasa yang sama besarnya. Pertambahan potensi memproduksi sering kali lebih besar dari pertambahan

produksi yang sebenarnya. Dengan demikian perkembangan ekonomi adalah lebih lambat dari potensinya (Sadono Sukirno, 2013).

Pertumbuhan ekonomi merupakan suatu proses dimana meningkatnya pendapatan tanpa mengaitkannya dengan tingkat pertumbuhan penduduk, tingkat pertumbuhan penduduk umumnya sering dikaitkan dengan pembangunan 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 beberapa alasan yang mendasari pilihan pemilihan pertumbuhan Produk Domestik Bruto (PDB) dan bukan indikator lainnya seperti misalnya pertumbuhan Produk Nasional Bruto (PNB) sebagai indikator pertumbuhan. Alasan-alasan tersebut adalah: (Zakaria Junaidin, 2009)

1. Produk Domestik Bruto (PDB) adalah jumlah nilai tambah yang dihasilkan oleh seluruh aktivitas produksi didalam perekonomian. Hal ini berarti peningkatan Produk Domestik Bruto (PDB) juga mencerminkan peningkatan Produk Domestik Bruto (PDB) juga mencerminkan peningkatan balas jasa kepada faktor produksi yang digunakan dalam aktivitas produksi tersebut.
2. Produk Domestik Bruto (PDB) dihitung atas dasar konsep aliran (*flow concept*). Artinya perhitungan Produk Domestik Bruto (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.
3. Batas wilayah perhitungan Produk Domestik Bruto (PDB) adalah negara (perekonomian domestik). Hal ini memungkinkan kita untuk mengukur sejauh mana kebijaksanaan-kebijaksanaan ekonomi yang diterapkan pemerintah mampu mendorong aktivitas perekonomian domestik.

##### **5. Penelitian Terdahulu**

Penelusuran literatur penelitian terdahulu terkait atas pengaruh saham syariah, sukuk dan reksadana syariah terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia (tahun 2012-tahun 2017) belum ada ditemukan penelitian yang membahas dengan

topik judul yang sama dengan menggunakan data penelitian yang sama yaitu data perkembangan saham syariah, sukuk dan reksadana syariah dari tahun 2012-tahun 2017. Penelitian-penelitian yang ada membahas tentang peran sukuk negara, pengaruh lelang sukuk dan perbandingan kinerja instrumen investasi syariah dengan konvensional.

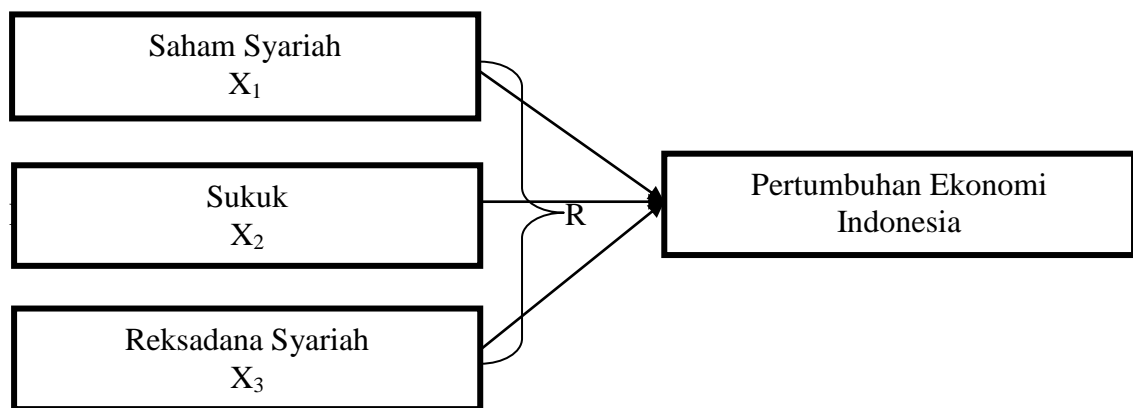
Irfan Syauqi Beik (2011), dalam penelitiannya yang berjudul “Memperkuat Sukuk Negara Dalam Pembangunan Ekonomi Indonesia”. Penelitiannya menyimpulkan bahwa peningkatan inovasi dan kualitas produk sukuk sangat penting agar struktur sukuk yang ada dapat menarik minat investor sekaligus dapat menggerakkan sektor riil. Untuk itu dibutuhkan peningkatan kualitas Sumber Daya Manusia (SDM) yang ada. Sumber Daya Manusia (SDM) tersebut diharapkan memiliki kapasitas dalam melakukan sukuk *structuring* dan memiliki cara berpikir yang berbeda. Maksudnya cara berpikir tentang sukuk harus berbeda dengan cara berpikir tentang obligasi konvensional (Surat Utang Negara Konvensional). Selanjutnya hal yang sangat fundamental yaitu edukasi dan sosialisasi publik dengan mengingat awareness publik yang masih sangat rendah terhadap produk-produk di pasar modal syariah, termasuk sukuk. Peningkatan eskalasi kampanye publik ini diharapkan dapat mendorong perkembangan minat mereka untuk terlibat berinvestasi pada sukuk secara langsung.

Begitu juga penelitian yang dilakukan oleh Ida Syafrida, Indianik Aminah dan Bambang Waluyo (2014) yang berjudul “Perbandingan Kinerja Instrumen Investasi Berbasis Syariah Dengan Konvensional Pada Pasar Modal Di Indonesia”. Berdasarkan hasil penelitian yang mengambil sampel instrumen syariah pasar modal dalam bentuk saham syariah dan reksadana syariah diperoleh kesimpulan bahwa kinerja instrumen investasi berbasis syariah tidak berbeda signifikan dengan instrumen investasi konvensional, bahkan selama periode penelitian instrumen investasi syariah menunjukkan kinerja sedikit lebih baik.

Penelitian yang dilaksanakan oleh Derry Fahrian dan Chenny Seftarita (2016) yang berjudul “Pengaruh Lelang Sukuk Terhadap Perekonomian Indonesia” menyimpulkan bahwa peningkatan sumber pembiayaan infrastruktur dapat meningkatkan *Gross Domestic Product* (GDP) sehingga dapat meningkatkan pertumbuhan ekonomi. Sehingga penting untuk meningkatkan sumber pembiayaan untuk merangsang pertumbuhan ekonomi Indonesia.

## 6. Kerangka Konseptual

Untuk mempermudah pelaksanaan penelitian sekaligus untuk mempermudah dalam penulisan agar tidak menyimpang dari inti permasalahan maka perlu dijelaskan suatu kerangka konseptual sebagai landasan dalam pembahasan. Adapun kerangka konseptual digambarkan dalam bagan sebagai berikut:



Keterangan:

$X_1$  : Saham Syariah (Variabel Independen)

$X_2$  : Sukuk (Variabel Independen)

$X_3$  : Reksadana Syariah (Variabel Independen)

R : Saham Syariah, Sukuk dan Reksadana Syariah Secara Simultan

Y : Pertumbuhan Ekonomi Indonesia (Variabel Dependen)

Dari kerangka konseptual diatas dapat dilihat bahwa perkembangan industri keuangan syariah pada saat ini berkembang dengan pesat, salah satunya adalah pasar modal syariah yang memiliki instrumen saham syariah, sukuk dan reksadana syariah. Dari tahun ke tahun perkembangannya positif dan pesat sehingga dapat menambah pendapatan nasional. Jika pertumbuhan saham syariah, sukuk dan reksadana syariah tinggi maka pertumbuhan ekonomi Indonesia juga tinggi sehingga dapat mensejahterakan kehidupan masyarakat Indonesia.

## 7. Hipotesis Penelitian

Hipotesis pada penelitian ini adalah:

H<sub>1</sub>: Ada pengaruh saham syariah terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia.

H<sub>2</sub>: Ada pengaruh sukuk terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia.

H<sub>3</sub>: Ada pengaruh reksadana syariah terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia.

H<sub>4</sub>: Ada pengaruh secara bersama-sama (simultan) antara saham syariah, sukuk dan reksadana syariah terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia.

## Metode Penelitian

### 1. Pendekatan Penelitian

Jenis penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif. Pendekatan kuantitatif adalah pendekatan yang menekankan pada pengujian teori-teori atau hipotesis-hipotesis melalui pengukuran variabel-variabel penelitian dalam angka (*quantitative*) dan melakukan analisis data dengan prosedur statis dan permodelan sistematis.

### 2. Metode Pengumpulan Data

Metode pengumpulan data menggunakan data perkembangan pasar modal syariah dengan instrumen saham syariah, sukuk dan reksadana syariah yang diperoleh dari website resmi Otoritas Jasa Keuangan (OJK) yaitu [www.ojk.go.id](http://www.ojk.go.id) dan data pertumbuhan ekonomi Indonesia yang diperoleh dari website resmi Badan Pusat Statistik (BPS) yaitu [www.bps.go.id](http://www.bps.go.id). Metode pengumpulan data juga menggunakan data yang bersumber dari buku, jurnal, tulisan, laporan dan sumber-sumber lainnya yang berhubungan dengan topik penelitian.

### 3. Analisis Regresi Linier Berganda

Metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini, yaitu metode analisis regresi linier berganda. Metode tersebut digunakan untuk meramalkan pengaruh dari suatu variabel terikat (pertumbuhan ekonomi Indonesia) berdasarkan variabel bebas (saham syariah, sukuk dan reksadana syariah). Data yang diperoleh kemudian di analisis dengan analisis regresi berganda, dengan menggunakan program SPSS, kemudian dijelaskan secara deskriptif. Analisis regresi linier berganda digunakan untuk meramalkan suatu variabel terikat (*dependent variable*) (Y) berdasarkan dua variabel bebas (*independent variable*) (X<sub>1</sub>, X<sub>2</sub>, X<sub>3</sub>). Persamaan regresi linier berganda untuk tiga variabel sebagai berikut:

$$Y = a + B_1X_1 + B_2X_2 + B_3X_3 + \varepsilon$$

Dimana:

Y = Pertumbuhan Ekonomi Indonesia

X<sub>1</sub> = Saham Syariah

X<sub>2</sub> = Sukuk

$X_3$  = Reksadana Syariah

$a$  = konstanta

$B_1, B_2, B_3$  = koefisien regresi

$\varepsilon$  = error

#### 4. Uji Asumsi Klasik

Pengujian asumsi klasik dilakukan untuk memastikan bahwa multikolinieritas, heterokedastisitas dan autokorelasi tidak terdapat dalam penelitian ini atau data yang dihasilkan berdistribusi normal. Apabila hal tersebut tidak ditemukan maka asumsi klasik regresi telah terpenuhi.

#### 5. Uji Normalitas

Uji multikolinearitas diperlukan untuk mengetahui ada tidaknya variabel independen yang memiliki kemiripan antar variabel independen dalam suatu model. Kemiripan antar variabel independen akan mengakibatkan korelasi yang sangat kuat. Selain itu untuk uji ini juga untuk menghindari kebiasaan dalam proses pengambilan keputusan mengenai pengaruh pada uji parsial masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen.

#### 6. Uji Autokorelasi

Menguji autokorelasi dalam suatu model bertujuan untuk mengetahui ada tidaknya korelasi antara variabel pengganggu pada periode tertentu dengan variabel sebelumnya. Untuk data *time series* autokorelasi sering terjadi. Tapi untuk data yang sampelnya *crosssection* jarang terjadi karena variabel pengganggu satu berbeda dengan yang lain.

Panduan mengenai pengujian ini dapat dilihat dalam besaran nilai *Durbin-Watson* atau nilai D-W. Pedoman pengujiannya adalah:

- a. Bila  $DW < dl$ , berarti ada autokorelasi positif.
- b. Bila  $DW > 4-dl$ , berarti ada autokorelasi negatif.
- c. Bila  $du < DW < 4-du$ , berarti tidak ada autokorelasi.
- d. Bila  $dl \leq DW \leq du$ , berarti pengujian tidak bisa disimpulkan.
- e. Bila  $(4-du) \leq DW \leq (4-dl)$ , berarti pengujian tidak bisa disimpulkan.

#### 7. Uji Heteroskedastisitas

Heteroskedastisitas menguji terjadinya perbedaan *variance residual* suatu periode pengamatan ke periode pengamatan yang lain. Cara memprediksi ada tidaknya heteroskedastisitas pada suatu model dapat dilihat dengan pola gambar Scatterplot, regresi yang tidak terjadi heteroskedastisitas jika:



1. Titik-titik data menyebar di atas dan di bawah atau di sekitar angka 0.
2. Titik-titik data tidak mengumpul hanya di atas atau di bawah saja.
3. Penyebaran titik-titik data tidak boleh membentuk pola bergelombang melebar kemudian menyempit dan melebar kembali.
4. Penyebaran titik-titik data tidak berpola.

## **8. Uji Statistik**

### **a. Koefisien Determinasi ( $R^2$ )**

Koefisien determinasi ( $R^2$ ) pada dasarnya digunakan untuk mengukur besarnya kontribusi atau pengaruh variabel bebas terhadap variasi naik turunnya variabel terikat. Nilai koefisien determinasi berada antara 0 sampai 1. Dengan kata lain, koefisien determinasi merupakan kemampuan variabel X dalam menjelaskan variabel Y.

### **b. Uji t Statistik**

Uji t merupakan alat uji statistik yang digunakan untuk menguji hipotesis komparatif dua sampel bila datanya pada skala interval dan rasio. Uji t merupakan salah satu bentuk statistik parametris karena menguji data pada skala interval dan rasio. Pengujian uji t statistik adalah suatu prosedur dengan sampel yang digunakan untuk verifikasi kebenaran atau kesalahan dari hipotesis nol. Ide kunci di belakang uji signifikansi adalah suatu uji statistik dan distribusi sampel dari suatu statistik hipotesis nol. Uji ini dilakukan dengan syarat:

1. Jika  $t_{hitung} < t_{tabel}$ , maka hipotesis tidak teruji yaitu variabel independen tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.
2. Jika  $t_{hitung} > t_{tabel}$ , maka hipotesis teruji yang berarti variabel independen berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

### **c. Uji F Statistik**

Pengujian hipotesis nol dengan statistik F sangat perlu untuk menguji apakah  $\beta_k = 0$ . Perhitungan statistik F dari ANOVA dilakukan dengan membandingkan nilai kritis F yang diperoleh dari tabel distribusi F pada tingkat signifikansi tertentu. Apabila hipotesis nol, ditolak berarti variabel independen mempengaruhi variabel dependen. Dalam pengolahan empiris hal ini bertujuan untuk melihat pengaruh variabel independen secara bersama-sama terhadap variabel dependen.

Pengujian ini menggunakan uji F yaitu dengan membandingkan F hitung dengan F tabel. Uji ini dilakukan dengan syarat:

- a. Jika  $F_{hitung} < F_{tabel}$ , maka hipotesis tidak teruji yaitu variabel-variabel independen secara simultan tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.
- b. Jika  $F_{hitung} > F_{tabel}$ , maka hipotesis teruji yaitu variabel-variabel independen secara simultan berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

Pengujian juga dapat dilakukan melalui pengamatan nilai signifikansi F pada tingkat  $\alpha$  yang digunakan (penelitian ini menggunakan tingkat  $\alpha$  sebesar 5%). Analisis didasarkan pada perbandingan antara nilai signifikansi F dengan nilai signifikansi 0,05, dimana syarat-syaratnya adalah sebagai berikut:

- a. Jika signifikansi F  $< 0,05$ , maka hipotesis teruji yang berarti variabel-variabel independen secara simultan berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.
- b. Jika signifikansi F  $> 0,05$ , maka hipotesis tidak teruji yaitu variabel-variabel independen secara simultan tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

### **9. Focus Group Discussion (FGD)**

Evaluasi akhir dilakukan untuk mengetahui apakah dari hasil analisis data tersebut sudah sesuai dengan hasil yang diharapkan. Setelah keseluruhan data diolah, dianalisis, diuji dan dievaluasi maka akan dilakukan diskusi/*focus group discussion* (FGD) antara ketua peneliti dengan anggota peneliti tentang hasil penelitian yang diperoleh.

## **Hasil dan Pembahasan**

### **1. Deskripsi Data Penelitian**

#### **a. Deskripsi Variabel Dependen**

Variabel dependen pada penelitian ini adalah pertumbuhan ekonomi Indonesia. Pertumbuhan ekonomi Indonesia selalu mengalami fluktuasi sesuai dengan perkembangan Produk Domestik Bruto (PDB) Indonesia.

**Tabel 5. Produk Domestik Bruto (PDB)/Pertumbuhan Ekonomi (Miliar Rupiah)**

<b>Tahun</b> <b>Triwulan</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>
Triwulan 1	633.243	671.593	706.533	2.157.848	2.264.090	2.378.097
Triwulan 2	651.107	688.864	2.137.772	2.238.762	2.354.798	2.473.433
Triwulan 3	671.781	709.985	2.208.107	2.312.640	2.428.570	2.552.302
Triwulan 4	662.008	699.903	2.161.408	2.237.262	2.385.577	2.508.872

(sumber: www.bps.go.id)

Dari tabel di atas dengan jumlah pengamatan selama 6 (enam) tahun dimulai dari tahun 2012 sampai dengan tahun 2017 dapat dilihat bahwa Produk Domestik Bruto (PDB) yang terendah adalah 662.008 miliar rupiah pada tahun 2012 dan Produk Domestik Bruto (PDB) yang tertinggi adalah 2.508.872 miliar rupiah pada tahun 2017. Selanjutnya Produk Domestik Bruto (PDB) mengalami peningkatan dari tahun 2012 sebesar 662.008 miliar rupiah menjadi 2.508.872 miliar rupiah pada tahun 2017.

b. Deskripsi Variabel Independen

Variabel independen pada penelitian ini adalah saham syariah, sukuk, dan reksadana syariah.

1) Saham Syariah

Saham adalah tanda penyertaan atau kepemilikan seseorang atau badan tertentu pada perusahaan penerbit bersangkutan. Bentuk fisik saham berupa selembar kertas yang menjelaskan bahwa pemilik kertas tersebut adalah pemilik perusahaan yang menerbitkan kertas tersebut. Saham syariah merupakan bukti kepemilikan atas suatu perusahaan yang memenuhi kriteria tidak bertentangan dengan prinsip-prinsip syariah. Berikut ini adalah data perkembangan Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) mulai dari tahun 2012 sampai dengan tahun 2017:

**Tabel 6. Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) Tahun 2012-Tahun 2017 (Miliar Rupiah)**

<b>Tahun</b> <b>Triwulan</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>
---------------------------------	-------------	-------------	-------------	-------------	-------------	-------------

Triwulan 1	2.184.589,6 0	2.763.653,9 8	2.803.512,8 2	3.068.467,8 9	2.796.012, 59	3.323.611, 39
Triwulan 2	2.243.172,0 2	2.751.397,7 7	2.821.554,1 6	2.863.813,6 0	3.029.643, 77	3.491.395, 41
Triwulan 3	2.486.873,6 1	2.475.359,6 1	2.954.724,0 3	2.449.104,2 8	3.256.321, 88	3.478.918, 47
Triwulan 4	2.451.334,3 7	2.557.846,7 7	2.946.892,7 9	2.600.850,7 2	3.175.053, 04	3.704.543, 09

(sumber: www.ojk.go.id)

## 2) Sukuk

Sukuk (obligasi syariah) merupakan suatu 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 dana obligasi pada saat jatuh tempo. Dari pengertian tersebut dapat ditarik kesimpulan bahwa sukuk (obligasi syariah) merupakan surat pengakuan kerjasama yang memiliki ruang lingkup yang lebih beragam dibandingkan hanya sekedar surat pengakuan utang. Berikut ini adalah data perkembangan sukuk (obligasi syariah) mulai dari tahun 2012 sampai dengan tahun 2017:

**Tabel 7. Perkembangan Sukuk Tahun 2012-Tahun 2017 (Miliar Rupiah)**

<b>Tahun</b> <b>Triwulan</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>
Triwulan 1	2.506,4	8.387	7.194	7.078	9.516	12.134
Triwulan 2	6.669	7.538	6.958	8.444	11.111	15.314
Triwulan 3	6.579	6.974	6.958	8.284	11.044	14.096
Triwulan 4	6.883	7.553	7.105	9.902	11.878	15.740,5

(sumber: www.ojk.go.id)

## 3) Reksadana Syariah

Reksadana syariah merupakan reksadana yang beroperasi menurut ketentuan dan prinsip-prinsip syariah Islam, baik dalam bentuk akad antara pemodal sebagai pemilik (*shahibul mal*) dengan manajer investasi sebagai wakil *shahibul mal*, maupun antara manajer investasi sebagai wakil *shahibul mal* dengan pengguna investasi. Berikut ini adalah data perkembangan reksadana

syariah mulai dari tahun 2012 sampai dengan tahun 2017:

**Tabel 8. Perkembangan Reksadana Syariah Tahun 2012-Tahun 2017 (Miliar Rupiah)**

Tahun Triwulan	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Triwulan 1	5.295,88	8.540,46	8.918,50	12.035,97	9.433,71	17.306,90
Triwulan 2	5.123,43	9.437,78	9.384,47	11.389,76	9.901,24	18.914,54
Triwulan 3	6.468,28	9.350,89	9.690,21	10.108,49	12.087,00	21.427,72
Triwulan 4	8.050,07	9.432,19	11.158,00	11.019,43	14.914,63	28.311,77

(sumber: www.ojk.go.id)

**Tabel 9. Descriptive Statistics**  
Descriptive Statistics

	Mean	Std. Deviation	N
PDB	1703523	818846,56581	24
ISSI	2865776	401133,25159	24
Sukuk	8993,5417	3130,83999	24
Reksadana Syariah	11570,38	5290,90959	24

**Tabel 10. Correlations**  
Correlations

		PDB	ISSI	Sukuk	Reksadana Syariah
Pearson Correlation	PDB	1,000	,714	,668	,635
	ISSI	,714	1,000	,854	,877
	Sukuk	,668	,854	1,000	,880
	Reksadana Syariah	,635	,877	,880	1,000
Sig. (1-tailed)	PDB	.	,000	,000	,000
	ISSI	,000	.	,000	,000
	Sukuk	,000	,000	.	,000
	Reksadana Syariah	,000	,000	,000	.
N	PDB	24	24	24	24
	ISSI	24	24	24	24
	Sukuk	24	24	24	24
	Reksadana Syariah	24	24	24	24

Dari data di atas diketahui bahwa jumlah data 24 triwulan maka rata-rata Produk Domestik Bruto (PDB)/Pertumbuhan Ekonomi adalah Rp. 1.703.523, dengan standar deviasi Rp. 818.846,56581. Rata-rata Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) adalah Rp. 2.865.776, dengan standar deviasi Rp. 401.133,25159. Rata-rata sukuk adalah Rp. 8.993,5417, dengan standar deviasi Rp. 3.130,83999 dan rata-rata reksadana syariah adalah Rp. 11.570,38, dengan standar deviasi Rp. 5.290,90959.

Dari tabel *correlations* dapat diketahui bahwa besar korelasi antara Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) terhadap Produk Domestik Bruto (PDB)/Pertumbuhan Ekonomi yaitu sebesar 0,714. Jadi berdasarkan tabel pedoman korelasi, hubungan antara variabel tersebut adalah kuat. Sedangkan besar korelasi antara sukuk terhadap Produk Domestik Bruto (PDB)/Pertumbuhan Ekonomi sebesar 0,668, hubungan diantara keduanya adalah kuat. Adapun juga korelasi antara reksadana syariah terhadap Produk Domestik Bruto (PDB)/Pertumbuhan Ekonomi sebesar 0,635, hubungan diantara keduanya adalah kuat.

## 2. Analisis Regresi Linier Berganda

**Tabel 11. Hasil Uji Regresi Linier Berganda**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	-2141770	1429928		-1,498	,150		
	ISSI	1,190	,702	,583	1,696	,105	,201	4,977
	Sukuk	71,348	90,853	,273	,785	,441	,197	5,081
	Reksadana Syariah	-17,973	58,353	-,116	-,308	,761	,167	5,986

a. Dependent Variable: PDB

Tabel di atas digunakan untuk menggambarkan persamaan regresi berikut ini:

$$Y = a + B_1X_1 + B_2X_2 + B_3X_3 + \varepsilon$$

$$Y = a + B_1ISSI + B_2Suk + B_3RS + \varepsilon$$

$$Y = -2.141.770 + 1,190ISSI + 71,348Suk + -17,973RS + \varepsilon$$

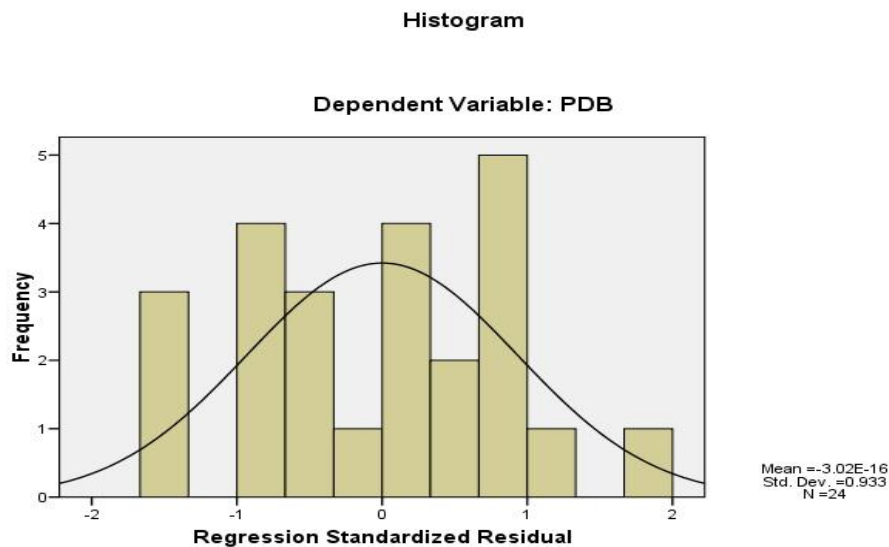
Konstanta (a) = -2.141.770, artinya jika Indeks Saham Syariah (ISSI), sukuk, dan reksadana syariah tidak dimasukkan dalam Produk Domestik Bruto (PDB)/Pertumbuhan Ekonomi maka Produk Domestik Bruto (PDB)/Pertumbuhan Ekonomi sebesar -2.141.770. Koefisien regresi ISSI = 1,190, artinya jika Indeks Saham Syariah (ISSI) yang mempengaruhi Produk Domestik Bruto (PDB)/Pertumbuhan Ekonomi naik sebesar Rp. 1, maka Produk Domestik Bruto (PDB)/Pertumbuhan Ekonomi akan naik sebesar Rp. 1,190. Koefisien regresi Suk = 71,348, artinya jika sukuk yang mempengaruhi Produk Domestik Bruto (PDB)/Pertumbuhan Ekonomi naik sebesar Rp. 1, maka Produk Domestik Bruto (PDB)/Pertumbuhan Ekonomi akan naik sebesar Rp. 71,348. Koefisien regresi RS = -17,973, artinya jika apabila variabel ekspor naik sebesar Rp. 1, maka akan

mempengaruhi Produk Domestik Bruto (PDB)/Pertumbuhan Ekonomi sebesar Rp. -17,973.

### 3. Uji Asumsi Klasik

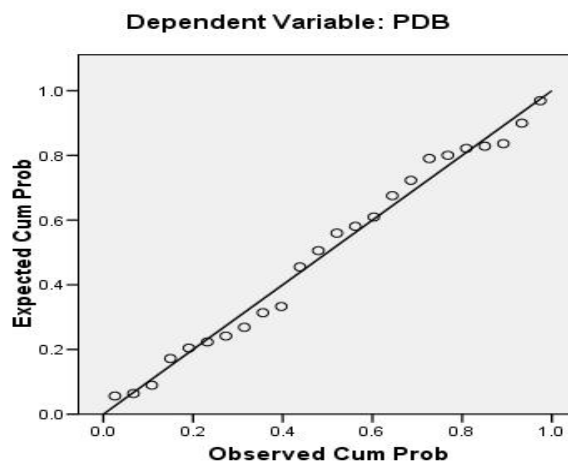
#### a. Uji Normalitas

Data variabel yang baik adalah data yang memiliki kurva dengan kemiringan sisi kiri dan kanan, dan tidak condong ke kiri maupun ke kanan, melainkan ke tengah dengan bentuk seperti lonceng dengan mendekati nol.



**Gambar 5.** Histogram Uji Normalitas

**Normal P-P Plot of Regression Standardized Residual**



**Gambar 6.** Normal P-Plot

Dengan melihat tampilan grafik histogram maupun grafik normal *plot* dapat disimpulkan bahwa grafik histogram memberikan pola distribusi yang mendekati normal. Sedangkan pada grafik normal *plot* terlihat titik-titik menyebar di sekitar garis diagonal, serta penyebarannya mengikuti arah garis diagonal.

Kedua grafik ini menunjukkan bahwa model regresi layak dipakai karena memenuhi asumsi normalitas.

### b. Uji Multikolinearitas

**Tabel 12. *Coefficients<sup>a</sup>* Multikolinearitas**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	-2141770	1429928		-1,498	,150		
	ISSI	1,190	,702	,583	1,696	,105	,201	4,977
	Sukuk	71,348	90,853	,273	,785	,441	,197	5,081
	Reksadana Syariah	-17,973	58,353	-,116	-,308	,761	,167	5,986

<sup>a</sup>. Dependent Variable: PDB

Dari data di atas diketahui, hasil perhitungan nilai toleransi menunjukkan bahwa tidak ada variabel bebas yang memiliki nilai toleransi lebih kecil dari 0,1. Untuk variabel Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) nilai toleransinya sebesar 0,201 atau sekitar 20,1% sedangkan untuk variabel sukuk memiliki nilai toleransi sebesar 0,197 atau sekitar 19,7% dan variabel reksadana syariah nilai toleransinya sebesar 0,167 atau sekitar 16,7% yang berarti tidak terdapat korelasi antara variabel bebas.

Hasil perhitungan nilai *variance inflation factor* (VIF) juga menunjukkan hal yang sama, tidak satu variabel bebas yang memiliki nilai VIF lebih dari 10. Untuk variabel Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) memiliki nilai VIF sebesar 4,977 sedangkan untuk variabel sukuk memiliki nilai VIF sebesar 5,081 dan variabel reksadana syariah memiliki nilai VIF sebesar 5,986. Jadi, dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat multikolinearitas antara variabel bebas dalam model regresi.

### c. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam suatu model regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode sekarang dengan periode sebelumnya. Model regresi yang baik adalah yang terbebas dari autokorelasi. Untuk melihat ada tidaknya autokorelasi adalah dengan menggunakan uji Durbin-Watson (Uji DW). Berikut adalah hasil pengujian Durbin-Watson dengan menggunakan program SPSS 15.0:

**Tabel 13. *Model Summary<sup>b</sup>* Durbin Watson**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,725 <sup>a</sup>	,525	,454	605200,982	1,555



**Tabel 14. Durbin Watson**

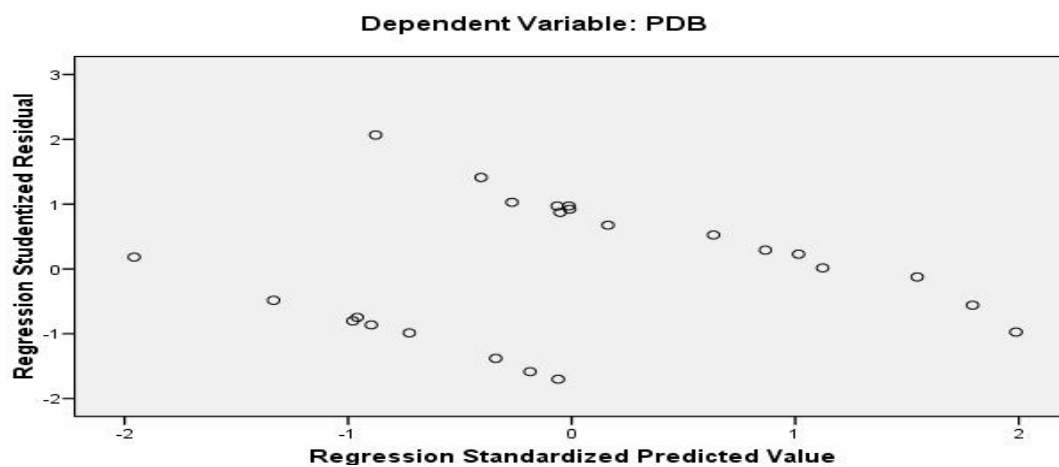
	K = 3	
N	4-du	Du
24	2,454	1,546

Dari tabel di atas terlihat bahwa nilai Durbin-Watson adalah sebesar 1,555. Nilai Durbin-Watson berdasarkan tabel dengan derajat kepercayaan sebesar 5% adalah dl sebesar 1,187 dan du sebesar 1,546, sehingga nilai 4-du adalah 2,454. Suatu persamaan regresi dikatakan terbebas dari autokorelasi apabila nilai Durbin-Watson terletak diantara du dan 4-du. Nilai Durbin-Watson pada penelitian ini adalah 1,555 yang berarti bahwa nilai tersebut terletak diantara du dan 4-du. Maka model persamaan regresi ini menunjukkan tidak adanya autokorelasi.

#### d. Uji Heteroskedastisitas

Berikut adalah asumsi heteroskedastisitas dapat dilihat pada gambar *scatterplot* di bawah ini, satu regresi dapat dikatakan terdeteksi heteroskedastisitas apabila diagram pencar residual membentuk pola tertentu.

#### Scatterplot



**Gambar 7. Scatterplot Uji Heteroskedastisitas**

Dari grafik scatterplot diatas dapat disimpulkan bahwa titik menyebar secara acak serta tersebar baik diatas maupun dibawah angka 0 pada sumbu Y. Hal ini dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas pada model regresi, sehingga model regresi layak dipakai untuk memprediksi Produk Domestik Bruto (PDB)/Pertumbuhan Ekonomi berdasarkan variabel Indeks Saham Syariah (ISSI), sukuk, dan reksadana syariah.

#### 4. Uji Statistik

##### a. Koefisien Determinasi ( $R^2$ )

Koefisien determinasi ( $R^2$ ) digunakan untuk mengetahui seberapa besar variabel independen mempengaruhi variabel dependen. Untuk mengetahuinya dapat dilihat dari tabel di bawah ini:

**Tabel 15. Model Summary<sup>b</sup> Koefisien Determinasi Model Summary<sup>b</sup>**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,725 <sup>a</sup>	,525	,454	605200,982

a. Predictors: (Constant), Reksadana Syariah, ISSI, Sukuk

b. Dependent Variable: PDB

Dari hasil *output* di atas tersebut memiliki nilai koefisien determinasi ( $R^2$ ) menunjukkan bahwa nilai  $R = 0,725$  dan  $R \times R = R^2$  sebesar 0,525 atau 52,5% artinya bahwa variabel terikat pada Produk Domestik Bruto (PDB)/Pertumbuhan Ekonomi mampu dijelaskan oleh variabel bebas yakni Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI), sukuk, dan reksadana syariah sebesar 52,5% dan sisanya dijelaskan variabel lain diluar variabel yang digunakan.

##### b. Uji t Statistik

Uji t dapat dilihat pada tabel *coefficients* (a) yang bertujuan untuk mengetahui besarnya pengaruh masing-masing variabel bebas secara individual terhadap variabel terikat. Uji t tersebut dibutuhkan untuk menguji seberapa besar pengaruh variabel bebas yakni Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI), sukuk, dan reksadana syariah terhadap Produk Domestik Bruto (PDB)/Pertumbuhan Ekonomi.

**Tabel 16. Uji t Statistik Coefficients<sup>a</sup>**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	-2141770	1429928		-1,498	,150		
	ISSI	1,190	,702	,583	1,696	,105	,201	4,977
	Sukuk	71,348	90,853	,273	,785	,441	,197	5,081
	Reksadana Syariah	-17,973	58,353	-,116	-,308	,761	,167	5,986

a. Dependent Variable: PDB

Pengujian investasi pada uji t dapat dilihat pada tabel *coefficients<sup>a</sup>* yaitu pada kolom t yang menunjukkan nilai  $t_{hitung}$  adalah 0,105 dan untuk  $t_{tabel}$  pada  $\alpha = 0.05$  dengan N-K. N adalah jumlah variabel bebas maka,  $24 - 3 = 21$  maka pada  $t_{tabel}$  akan didapatkan nilai sebagai berikut:

**Tabel 17. t Table Statistic**

Uji Dua Arah	
N	0,05
21	2,080

Dari data di atas diketahui bahwa, variabel Indeks Saham Syariah (ISSI) memiliki nilai *p-value*  $0,105 > 0,05$  yang berarti tidak signifikan, sedangkan  $t_{hitung} 1,696 < t_{tabel} 2,080$  artinya tidak signifikan. Maka Indeks Saham Syariah (ISSI) secara parsial tidak berpengaruh terhadap Produk Domestik Bruto (PDB)/Pertumbuhan Ekonomi, atau  $H_1$  ditolak.

Sedangkan pengujian sukuk pada uji t dapat dilihat pada tabel *coefficients<sup>a</sup>* yaitu pada kolom t yang menunjukkan nilai  $t_{hitung}$  adalah 0,785 dan untuk  $t_{tabel}$  pada  $\alpha = 0,05$  adalah 2,080. Jadi dapat diketahui bahwa, variabel sukuk memiliki nilai *p-value*  $0,441 > 0,05$  yang berarti tidak signifikan, sedangkan  $t_{hitung} 0,785 <$  dari  $t_{tabel} 2,10$  artinya tidak signifikan. Maka sukuk secara parsial tidak berpengaruh terhadap Produk Domestik Bruto (PDB)/Pertumbuhan Ekonomi, atau  $H_2$  ditolak.

Adapun juga pengujian reksadana syariah pada uji t dapat dilihat pada tabel *coefficients<sup>a</sup>* yaitu pada kolom t yang menunjukkan nilai  $t_{hitung}$  adalah -0,385 dan untuk  $t_{tabel}$  pada  $\alpha = 0,05$  adalah 2,080. Jadi dapat diketahui bahwa, variabel reksadana syariah memiliki nilai *p-value*  $0,761 > 0,05$  yang berarti tidak signifikan, sedangkan  $t_{hitung} -0,385 <$  dari  $t_{tabel} 2,080$  artinya tidak signifikan. Maka reksadana syariah secara parsial tidak berpengaruh terhadap Produk Domestik Bruto (PDB)/Pertumbuhan Ekonomi, atau  $H_3$  ditolak.

### c. Uji F Statistik

Uji F statistik pada dasarnya menunjukkan apakah semua variabel independen yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh secara simultan terhadap variabel dependen. Berikut adalah hasil uji F yang diolah dengan menggunakan program SPSS:

**Tabel 18. Anova<sup>b</sup> F-test Statistik**

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	8,1E+012	3	2,699E+012	7,368	,002 <sup>a</sup>
	Residual	7,3E+012	20	3,663E+011		
	Total	1,5E+013	23			

a. Predictors: (Constant), Reksadana Syariah, ISSI, Sukuk

b. Dependent Variable: PDB

Pengujian pengaruh variabel bebas secara serempak terhadap variabel terikat dapat dilihat pada tabel *ANOVA*<sup>b</sup> yaitu pada kolom F yang menunjukkan nilai  $F_{hitung}$  adalah 7,368 dan untuk  $F_{tabel}$  pada  $\alpha = 0,05$  dengan df 1 (jumlah variabel -1) atau  $3-1 = 2$ , dan df 2 ( $n-k-1$ ) atau  $24-2-1 = 21$  maka di  $F_{tabel}$  akan didapatkan nilai sebagai berikut:

**Tabel 19. F Table Statistic**

Uji Dua Arah	
N	2
21	2,080

Dari uji ANOVA atau F-test statistik menunjukkan *p-value*  $0,002 < 0,05$ , artinya signifikan, sedangkan  $F_{hitung}$   $7,368 > 2,080$ , artinya signifikan. Signifikan di sini berarti  $H_4$  diterima, artinya Indeks Saham Syariah (ISSI), sukuk, dan reksadana syariah secara bersama-sama berpengaruh terhadap Produk Domestik Bruto (PDB)/Pertumbuhan Ekonomi. Dapat disimpulkan bahwa model regresi dapat dipakai untuk memprediksi Produk Domestik Bruto (PDB)/Pertumbuhan Ekonomi.

## Kesimpulan

Berdasarkan hasil dan pembahasan di atas, maka penulis dapat mengambil kesimpulan yaitu:

1. Bahwa Produk Domestik Bruto (PDB)/Pertumbuhan Ekonomi dapat dijelaskan oleh variabel independen yaitu Indeks Saham Syariah (ISSI), sukuk, dan reksadana syariah sebesar 52,5% dan sisanya dijelaskan variabel lain diluar variabel yang digunakan.
2. Variabel Indeks Saham Syariah (ISSI) memiliki nilai *p-value*  $0,105 > 0,05$  yang berarti tidak signifikan, sedangkan  $t_{hitung}$   $1,696 < t_{tabel}$  2,080 artinya tidak signifikan. Maka Indeks Saham Syariah (ISSI) secara parsial tidak berpengaruh terhadap Produk Domestik Bruto (PDB)/Pertumbuhan Ekonomi, atau  $H_1$  ditolak. Variabel sukuk memiliki nilai *p-value*  $0,441 > 0,05$  yang berarti tidak signifikan, sedangkan  $t_{hitung}$   $0,785 < t_{tabel}$  2,10 artinya tidak signifikan. Maka sukuk secara parsial tidak berpengaruh terhadap Produk Domestik Bruto (PDB)/Pertumbuhan Ekonomi, atau  $H_2$  ditolak. variabel reksadana syariah memiliki nilai *p-value*  $0,761 > 0,05$  yang berarti tidak signifikan, sedangkan  $t_{hitung}$   $-0,385 < t_{tabel}$  2,080

artinya tidak signifikan. Maka reksadana syariah secara parsial tidak berpengaruh terhadap Produk Domestik Bruto (PDB)/Pertumbuhan Ekonomi, atau  $H_3$  ditolak.

3. Secara serempak variabel Indeks Saham Syariah (ISSI), sukuk, dan reksadana syariah memiliki pengaruh positif terhadap Produk Domestik Bruto (PDB)/Pertumbuhan Ekonomi berdasarkan uji F dimana  $F_{hitung} > F_{tabel}$  ( $7,368 > 2,080$ ) sedangkan tingkat signifikan sebesar  $0,002 < 0,05$ . Hal ini berarti hipotesis  $H_4$  diterima, artinya semakin baik Saham Syariah (ISSI), sukuk, dan reksadana syariah maka semakin meningkatkan jumlah Produk Domestik Bruto (PDB)/Pertumbuhan Ekonomi.
4. Dari hasil uji regresi yang telah dilakukan, maka dapat dibuat sebuah model persamaan yang akan menjelaskan keempat variabel tersebut yaitu:  $Y = -2.141.770 + 1,190ISSI + 71,348Suk + -17,973RS + \epsilon$ . Konstanta (a) = -2.141.770, artinya jika Indeks Saham Syariah (ISSI), sukuk, dan reksadana syariah tidak dimasukkan dalam Produk Domestik Bruto (PDB)/Pertumbuhan Ekonomi maka Produk Domestik Bruto (PDB)/Pertumbuhan Ekonomi sebesar -2.141.770. Koefisien regresi ISSI = 1,190, artinya jika Indeks Saham Syariah (ISSI) yang mempengaruhi Produk Domestik Bruto (PDB)/Pertumbuhan Ekonomi naik sebesar Rp. 1, maka Produk Domestik Bruto (PDB)/Pertumbuhan Ekonomi akan naik sebesar Rp. 1,190. Koefisien regresi Suk = 71,348, artinya jika sukuk yang mempengaruhi Produk Domestik Bruto (PDB)/Pertumbuhan Ekonomi naik sebesar Rp. 1, maka Produk Domestik Bruto (PDB)/Pertumbuhan Ekonomi akan naik sebesar Rp. 71,348. Koefisien regresi RS = -17,973, artinya jika apabila variabel ekspor naik sebesar Rp. 1, maka akan mempengaruhi Produk Domestik Bruto (PDB)/Pertumbuhan Ekonomi sebesar Rp. -17,973.

### **Ucapan Terima Kasih**

Ucapan terima kasih kami sampaikan kepada Direktorat Riset dan Pengabdian Masyarakat Direktorat Jenderal Penguatan Riset dan Pengembangan Kementerian Riset, Teknologi dan Pendidikan Tinggi atas pendanaan Penelitian Dosen Pemula (PDP) tahun pelaksanaan 2019.

### **Daftar Pustaka**

- Arthesa, Ade & Handiman, Edia. 2009. *Bank dan Lembaga Keuangan Bukan Bank*. Jakarta: Indeks.
- Badan Pusat Statistik (BPS). *Grafik Pertumbuhan Ekonomi Indonesia Tahun 2012-Tahun 2017*. Online: [www.bps.go.id](http://www.bps.go.id). Diakses: tanggal 15 Maret 2018. Jakarta: Badan Pusat Statistik (BPS).
- Burhanuddin. 2010. *Aspek Hukum Lembaga Keuangan Syariah*. Yogyakarta: Graha Ilmu.
- Beik, Irfan Syauqi. 2011. Memperkuat Peran Sukuk Negara Dalam Pembangunan Ekonomi Indonesia. *Jurnal Ekonomi Islam Al-Infaq*. Vol. 2 (2): 65-72.
- Datuk, Bahril. 2014. Sukuk, Dimensi Baru Pembiayaan Pemerintah untuk Pertumbuhan Ekonomi. *Jurnal Riset Akuntansi dan Bisnis*. Vol 14 (1): 111-124.
- Fahrian, Derry & Seftarita, Chenny. 2016. Pengaruh Lelang Sukuk Terhadap Perekonomian Indonesia. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Ekonomi Pembangunan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Unsyiah*. Vol. 1 (1): 446-454.
- Hidayat, Riskin. 2010. *Keputusan Investasi dan Financial Constraints: Studi Empiris Pada Bursa Efek Indonesia*. Jakarta: Buletin Ekonomi Moneter dan Perbankan.
- Huda, Nurul & Nasution, Mustafa Edwin. 2008. *Investasi Pada Pasar Modal Syariah*. Jakarta: Kencana.
- Junaidin, Zakaria. 2009. *Pengantar Teori Ekonomi Makro*. Jakarta: GP Press.
- Otoritas Jasa Keuangan (OJK). 2018. *Jumlah Saham Syariah dalam Daftar Efek Syariah (DES) Tahun 2012-Tahun 2017*. Online: [www.ojk.go.id](http://www.ojk.go.id). Diakses: tanggal 15 Maret 2018. Jakarta: Otoritas Jasa Keuangan (OJK).
- Otoritas Jasa Keuangan (OJK). 2018. *Perkembangan Kapitalisasi Pasar Saham Syariah dan Pasar Modal Syariah di Jakarta Islamic Index (JII) dan Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) Tahun 2012-Tahun 2017*. Online: [www.ojk.go.id](http://www.ojk.go.id). Diakses: tanggal 15 Maret 2018. Jakarta: Otoritas Jasa Keuangan (OJK).
- Otoritas Jasa Keuangan (OJK). 2018. *Perkembangan Penerbitan Sukuk dan Sukuk yang Masih Beredar (Outstanding) Tahun 2012-2017*. Online: [www.ojk.go.id](http://www.ojk.go.id). Diakses: tanggal 15 Maret 2018. Jakarta: Otoritas Jasa Keuangan (OJK).
- Otoritas Jasa Keuangan (OJK). 2018. *Perkembangan Reksadana Syariah Tahun 2012-Tahun 2017*. Online: [www.ojk.go.id](http://www.ojk.go.id). Diakses: tanggal 15 Maret 2018. Jakarta: Otoritas Jasa Keuangan (OJK).
- Soemitra, Andri. 2009. *Bank dan Lembaga Keuangan Syariah*. Jakarta: Prenada Media Kencana.

- Sukirno, Sadono. 2013. *Makroekonomi Teori Pengantar*. Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada.
- Syafrida, Ida, Aminah, Indianik & Waluyo, Bambang. 2014. Perbandingan Kinerja Instrumen Investasi Berbasis Syariah Dengan Konvensional Pada Pasar Modal di Indonesia. *Jurnal Al-Iqtishad*. Vol. 6 (2): 195-206.
- Yuliana, Indah. 2010. *Investasi Produk Keuangan Syariah*. Malang: UIN Maliki Press.