

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Negara memiliki beberapa strategi untuk meningkatkan perekonomiannya, dan untuk membangun ekonomi yang baik tentunya memerlukan waktu yang cukup lama. Sebelum menjadi negara maju, tentunya negara tersebut mengalami beberapa proses yang cukup sulit. Sebelum menjadi negara maju, tentunya negara tersebut merupakan negara berkembang. Negara disebut maju ketika mengalami suatu proses peningkatan, peningkatan terhadap pendapatan perkapita penduduk. Pendapatan perkapita akan meningkat dalam jangka panjang, artinya negara tersebut mengalami kemajuan (Hudiyanto, 2017).

Sedangkan negara berkembang yaitu negara yang masih dalam proses menuju negara maju, untuk mencapai negara maju suatu negara harus memperbaiki kinerja perekonomian. Karena suatu negara akan dikatakan atau dianggap baik yaitu ketika PDB (Produk Domestik Bruto) semakin besar, karena PDB (Produk Domestik Bruto) merupakan indikator tingkat pertumbuhan ekonomi di suatu negara. Baik secara nasional, provinsi maupun kabupaten atau kota.

Ketika negara memiliki PDB (Produk Domestik Bruto) dengan jumlah yang tinggi, maka negara tersebut dikatakan mampu, karena PDB (Produk Domestik Bruto) merupakan alat ukur perekonomian suatu

negara. Namun, PDB (Produk Domestik Bruto) yang tinggi belum berarti seluruh penduduk negara juga memiliki ekonomi yang tinggi, karena perekonomian pada masyarakat ditentukan oleh pendapatan pribadi mereka sendiri. Salah satu contoh yaitu seperti, suatu negara yang memiliki nilai PDB (Produk Domestik Bruto) yang tinggi, masyarakat sekitarnya masih memiliki perekonomian yang rendah seperti kemiskinan.

Data PDB (Produk Domestik Bruto) digunakan untuk mengetahui perekonomian pada negara tersebut, dari data tersebut kita bisa mengetahui bagaimana perkembangan suatu negara dalam periode tertentu. PDB (Produk Domestik Bruto) identik dengan pendapatan yang diperoleh dari suatu negara berdasarkan lapangan usaha atau atas dasar harga konstan, untuk mengetahui pertumbuhan ekonomi, dilihat dari data persentase PDB (Produk Domestik Bruto).

Data yang digunakan untuk mengetahui perekonomian suatu negara adalah PDB (Produk Domestik Bruto). PDB (Produk Domestik Bruto) atas dasar harga berlaku untuk melihat pergeseran dan struktur ekonomi, PDB (Produk Domestik Bruto) atas dasar harga konstan untuk mengetahui pertumbuhan ekonomi dari tahun ke tahun.

Konsep PDB (Produk Domestik Bruto) secara nasional, merupakan jumlah produk berupa barang dan jasa. Yang dihasilkan oleh beberapa unit produksi, yang masih dalam batas wilayah suatu negara dalam satu tahun, serta

yang dihasilkan oleh perusahaan asing, asalkan masih dalam wilayah suatu negara. Salah satu contoh yaitu, perusahaan Negara Korea membuka beberapa cabang di Indonesia. Hasil dari produksi tersebut dihitung pendapatan nasional.

Indonesia masih kekurangan tenaga ahli untuk mengelola sumber daya alam yang cukup banyak di Indonesia, sehingga mengakibatkan banyaknya perusahaan asing di Indonesia. Adanya perusahaan asing yang tersebar luas di Indonesia tentunya memiliki dampak positif maupun negatif, salah satu dampak positif yaitu dengan adanya perusahaan asing akan dapat mengurangi jumlah pengangguran di Indonesia yang cukup banyak.

Untuk meningkatkan jumlah PDB (Produk Domestik Bruto), salah satu cara yaitu dengan mencintai produk lokal, karena hal tersebut adalah salah satu hal untuk meningkatkan pendapatan Negara Indonesia, adapun ayat yang mengatakan bahwa sebagai umat Islam kita harus menjaga lingkungan kita, sebagai berikut:

Surat Ar-Rum ayat 41:

ظَهَرَ الْفَسَادُ فِي الْبَرِّ وَالْبَحْرِ بِمَا كَسَبَتْ أَيْدِي النَّاسِ لِيُذِيقَهُمْ بَعْضَ الَّذِي عَمِلُوا لَعَلَّهُمْ يَرْجِعُونَ

Artinya:

“Telah nampak kerusakan di darat dan di laut disebabkan karena perbuatan tangan manusia, supaya Allah merasakan kepada mereka sebahagian dari (akibat) perbuatan mereka, agar mereka kembali (ke jalan yang benar)”.

Ayat di atas memang tidak menjelaskan tentang produk yang ada di Indonesia, namun dari ayat di atas kita dapat mengetahui bahwa sebagai umat muslim harus saling menjaga lingkungan kita, seperti halnya negara kita yaitu Indonesia, kita harus menjaga Indonesia dengan mencintai produk lokal agar pendapatan Indonesian yang semakin meningkat dan tentunya akan berdampak baik terhadap negara kita.

Akan tetapi, ada baiknya sebagai WNI (Warga Negara Indonesia), masyarakat ikut serta dalam proses peningkatan jumlah PDB (Produk Domestik Bruto), salah satu cara yang dapat meningkatkan jumlah PDB yaitu, dengan melakukan penanaman modal atau investasi.

Investasi merupakan salah satu kegiatan ekonomi yang dapat meningkatkan jumlah PDB pada suatu negara, Negara Indonesia merupakan salah satu negara berkembang, dengan kata lain negara yang memiliki pendapatan dan tabungan yang rendah. Apabila investasi dimanfaatkan dalam pembiayaan sektor riil yang nantinya, ketika sektor riil meningkat maka akan meningkatkan *output* atau pendapatan nasional.

Negara Indonesia merupakan negara yang bermayoritas umat muslim, sebagai umat muslim disarankan untuk melakukan segala jenis transaksi jual beli yang mempunyai kejelasan, atau tidak mengandung *gharar* dan unsur *riba*. Uang yang kita miliki seharusnya mendekatkan diri kepada Allah SWT, adapun

ayat yang menjelaskan tentang memanfaatkan harta yang dimiliki sebagai berikut:

Al-Baqarah ayat 267:

ا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا أَنْفِقُوا مِنْ طَيِّبَاتِ مَا كَسَبْتُمْ وَمِمَّا أَخْرَجْنَا لَكُمْ مِنَ الْأَرْضِ وَلَا تَيَمَّمُوا الْخَبِيثَ مِنْهُ تُنْفِقُونَ وَلَسْتُمْ
بِأَخْذِيهِ إِلَّا أَنْ تُغْمِضُوا فِيهِ ۗ وَاعْلَمُوا أَنَّ اللَّهَ عَنِّي حَمِيدٌ

Artinya:

“Hai orang-orang yang beriman, nafkahkanlah (di jalan Allah) sebagian dari hasil usahamu yang baik-baik dan sebagian dari apa yang Kami keluarkan dari bumi untuk kamu. Dan janganlah kamu memilih yang buruk-buruk lalu kamu menafkahkan daripadanya, padahal kamu sendiri tidak mau mengambilnya melainkan dengan memicingkan mata terhadapnya. Dan ketahuilah, bahwa Allah Maha Kaya lagi Maha Terpuji”.

Berdasarkan ayat di atas, maka dapat disimpulkan bahwa hasil dari usaha seharusnya menghasilkan keuntungan secara halal atau Islami. Sama halnya dengan pembentukan pasar modal, yang pada umumnya pasar modal merupakan usaha menghimpun dana dari masyarakat, untuk meningkatkan sumber tabungan dalam memperoleh penghasilan secara nyata.

Untuk meningkatkan PDB (Produk Domestik Bruto), Negara Indonesia melakukan peningkatan terhadap pasar modal yang ada di Indonesia. Pasar modal syariah untuk mengakomodasikan kebutuhan masyarakat muslim yang akan menginvestasikan dananya di pasar modal sesuai syariat Islam. Pasar modal di Indonesia memiliki perkembangan yang cukup baik, yang mempunyai kecenderungan terus meningkat, sejalan dengan berkembangnya industri keuangan syariah di Indonesia.

Pasar modal syariah memiliki beberapa instrumen yaitu seperti obligasi syariah (sukuk), reksa dana syariah, dan saham syariah, untuk mengetahui lebih lanjut akan dijelaskan secara singkat tentang perkembangan variabel-variabel yang digunakan peneliti:

1. PDB (Produk Domestik Bruto).

Kegiatan perekonomian adalah suatu proses dalam menggunakan faktor-faktor produksi agar menghasilkan suatu *output* yang diukur menggunakan jumlah PDB (Produk Domestik Bruto).

Pada dasarnya dalam suatu negara mengalami perubahan terhadap keadaan ekonomi yang berbeda-beda, ada yang mengalami pertumbuhan ekonomi dan ada yang mengalami kemunduran ekonomi. Saat ini di Negara Indonesia tampak terjadi kenaikan ekonomi setiap tahunnya jika dilihat dari data sebagai berikut.

TABEL 1.1
PDB atas dasar harga konstan

Tahun	PDB (Milyar Rupiah)
2016	9.434.613,40
2017	9.912.703,60
2018	10.425.361,30

Sumber: Badan Pusat Statistik

Berdasarkan tabel 1.1 dapat diketahui bahwa PDB (Produk Domestik Bruto) dalam 3 tahun terakhir selalu mengalami peningkatan setiap tahunnya, yang artinya Indonesia masih dalam proses menuju negara berkembang.

Negara berkembang, merupakan negara yang sedang dalam proses meningkatkan pendapatan, kesejahteraan penduduknya, dan membutuhkan waktu yang cukup lama. Indonesia salah satu negara yang berpendapatan kelas menengah ketimbang negara-negara lainnya, karena untuk membentuk suatu negara agar mempunyai pendapatan yang tinggi tentunya memerlukan waktu yang cukup lama, salah satu cara yang telah dilakukan Indonesia untuk mendapatkan pendapatan yang stabil agar tidak mengalami penurunan pada setiap tahunnya, yaitu melakukan perdagangan Internasional dengan cara melakukan investasi, dan juga melalui pasar modal di Indonesia.

2. Saham syariah.

Saham syariah merupakan salah satu pasar modal yang sudah terdaftar di dalam bursa efek Indonesia, yang berupa surat berharga yang mencerminkan kepemilikan yang menanamkan modal dalam bentuk saham.

Menurut BEI (Bursa Efek Indonesia), saham syariah adalah efek berbentuk saham yang tidak bertentangan dengan prinsip syariah di pasar modal, karena prinsip-prinsip yang diterapkan telah disepakati OJK (Otoritas Jasa Keuangan) bersama MUI (Majelis Ulama Indonesia).

Saham syariah di Indonesia terdapat beberapa sektor dari berbagai perusahaan yang telah menerbitkan efek. Atau yang masuk dalam perhitungan indeks ISSI (Indeks Saham Syariah Indonesia) di BEI (Bursa Efek Indonesia). Berikut daftar saham syariah di Indonesia:

TABEL 1.2
Sektor Perdagangan, Jasa & Investasi

No	Kode Saham	Nama Perusahaan
1	ACES	PT Ace Hardware Indonesia Tbk.
2	AIMS	PT Akbar Indo Makmur Stimec Tbk.
3	AKRA	PT AKR Corporindo Tbk.
4	APII	PT Arita Prima Indonesia Tbk.
5	ASGR	PT Astra Graphia Tbk.
6	BAYU	PT Bayu Buana Tbk.
7	BLTZ	PT Graha Layar Prima Tbk.
8	BMSR	PT Bintang Mitra Semestaraya Tbk.
9	BMTR	PT Global Mediacom Tbk.
10	BRMS	PT Bumi Resources Minerals Tbk.
11	CENT	PT Centratama Telekomunikasi Indonesia Tbk.
12	CLPI	PT Colorpak Indonesia Tbk.
13	CNKO	PT Eksploitasi Energi Indonesia Tbk.
14	CSAP	PT Catur Sentosa Adiprana Tbk.
15	DNET	PT Indoritel Makmur Internasional Tbk.
16	DSSA	PT Dian Swastatika Sentosa Tbk.
17	ECII	PT Electronic City Indonesia Tbk.

18	EPMT	PT Enseval Putera Megatrading Tbk.
19	ERAA	PT Erajaya Swasembada Tbk.
20	FAST	PT Fash Food Indonesia Tbk.
21	FISH	PT FKS Multi Agro Tbk.
22	GEMA	PT Gema Grahasarana Tbk.
23	GLOB	PT Global Teleshop Tbk.
24	GOLD	PT Golden Retailindo Tbk.
25	GREN	PT Evergreen Invesco Tbk.
26	HERO	PT Supermarket Tbk.
27	HEXA	PT Hexindo Adiperkasa Tbk.
28	HOME	PT Hotel Mandarine Regency Tbk.
29	HOTL	PT Saraswati Griya Lestari Tbk.
30	ICON	PT Island Concepts Indonesia Tbk.
31	INPP	PT Indonesia Paradies Property Tbk.
32	INTA	PT Intraco Penta Tbk.
33	INTD	PT Inter Delta Tbk.
34	ITMA	PT Sumber Energi Andalan Tbk.
35	JIHD	PT Jakarta International Hetels & Development Tbk.
36	JKON	PT Jaya Konstruksi Manggala Pratama Tbk.
37	JTPE	PT Jasuindo Tiga Perkasa Tbk.
38	JSPI	PT Jakarta Setiabudi Internasional Tbk.
39	KBLV	PT First Media Tbk.
40	KOBX	PT Kobexindo Tracotors Tbk
41	KOIN	PT Kokoh Inti Arebama Tbk.
42	LINK	PT Link Net Tbk.
43	LPLI	PT Star Pacific Tbk.
44	LPPF	PT Matahari Department Store Tbk.
45	LTLS	PT Lautan Luas Tbk.
46	MAMI	PT Mas Murni Indonesia Tbk.
47	MAPI	PT Mitra Adiperkasa Tbk.
48	MDIA	PT Intermedia Capital Tbk.
49	MDRN	PT Modern Internasional Tbk.
50	MFMI	PT Multifiling Mitra Indonesia Tbk.
51	MICE	PT Multi Indocitra Tbk.
52	MIDI	PT Midi Utama Indonesia Tbk.
53	MIKA	PT Mitra Keuangan Karyasehat Tbk.
54	MLPL	PT Multipolar Tbk.
55	MLPT	PT Multipolar Technology Tbk.
56	MNCN	PT media Nusantara Citra Tbk.
57	MPPA	PT Matahari Putra Prima Tbk.
58	MTDL	PT Metrodata Electronics Tbk.

59	PANR	PT Panorama Sentrawisata Tbk
60	PDES	PT Destinasi Tirta Nusantara Tbk.
61	PGLI	PT Pembangunan Graha Lestari Indah Tbk.
62	PJAA	PT Pembangunan Jaya Ancol Tbk.
63	PNSE	PT Pudjiadi & sons Tbk.
64	PSKT	PT Red Planet Indonesia Tbk.
65	PTSP	PT Pioneerindo Gourmet International Tbk.
66	RALS	PT Ramayana Lestari sentosa Tbk.
67	RANC	PT Supra Boga Lestari Sentosa Tbk.
68	RIMO	PT Rimo Catur Lestari Tbk.
69	SAME	PT Sarjana Meditama Metropolitan Tbk.
70	SCMA	PT Surya Citra Media Tbk.
71	SDPC	PT Millennium Pharmacom International Tbk.
72	SHID	PT Hotel Sahid Jaya Internationa Tbk.
73	SILO	PT Siloam International Hospital Tbk.
74	SKYB	PT Skybee Tbk.
75	SONA	PT Sona Topas Tourm Industy Tbk.
76	SQMI	PT Renuka Coalindo Tbk.
77	SRAJ	PT Sejahtera Anugrahjaya Tbk.
78	SRTG	PT Saratoga Investasi Sedaya Tbk.
79	SUGI	PT Sugih Enegy Tbk.
80	TELE	PT Tiphone Mobile Indonesia Tbk.
81	TGKA	PT Tigaraksa Satria Tbk.
82	TIRA	PT Tira Austenite Tbk.
83	TMPI	PT Sigmagold Inti Perkasa Tbk.
84	TMPO	PT Tempo Inti Media Tbk.
85	TRIL	PT Triwira Insanlestari Tbk.
86	TURI	PT Tunas Ridean Tbk.
87	UNTR	PT United Tractorcs Tbk.
88	WAPO	PT Wahana Pronatural Tbk.
89	WICO	PT Wicaksana Overseas International Tbk.

Sumber: Sahamok.com

Tabel 1.2 di atas, kita dapat melihat bahwa ada beberapa perusahaan yang telah menerbitkan efek di sektor investasi jasa keuangan. Pada sektor ini terdapat 89 saham, dan PT Ace Hardware Indonesia Tbk menjadi urutan pertama dalam penerbit efek.

TABEL 1.3
Sektor Keuangan

No	Kode Saham	Nama Perusahaan
1	ARTA	PT Arthavest Tbk.
2	PNBS	PT Bank Panin Syariah Tbk.

Sumber: Sahamok.com

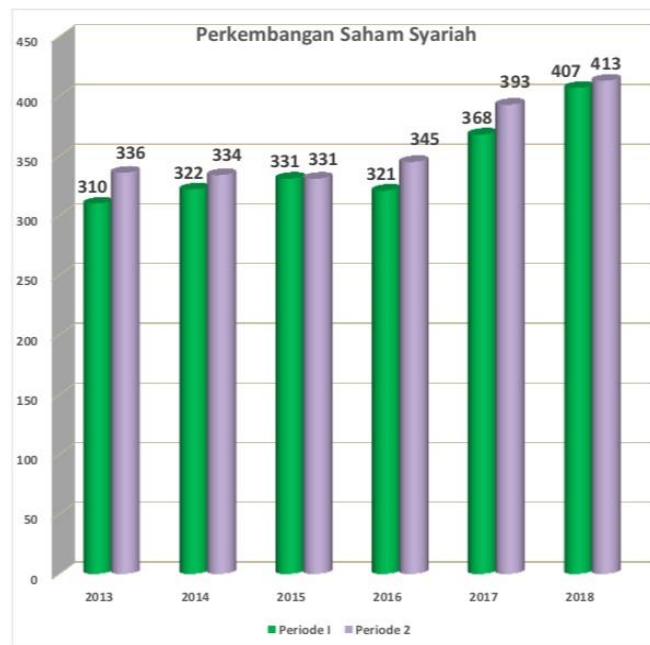
Tabel 1.3 di atas, merupakan saham syariah di sektor keuangan yang telah masuk dalam perhitungan ISSI di BEI. Sektor keuangan hanya terdapat 2 unit perusahaan yang menerbitkan efek.

Negara Indonesia memiliki 9 sektor yang telah listing di BEI, dari sektor perdagangan jasa dan investasi terdapat 89 jumlah penerbit efek, sektor pertambangan terdapat 27 jumlah penerbit efek, sektor pertanian terdapat 10 jumlah penerbit efek, sektor industri dasar dan kimia terdapat 43 jumlah penerbit efek, sektor aneka industri terdapat 28 jumlah penerbit efek, sektor industri barang konsumsi terdapat 29 jumlah penerbit efek, sektor property dan real estate terdapat 53 jumlah penerbit efek, sektor infrastruktur utilitas transportasi terdapat 35 jumlah penerbit efek, dan sektor keuangan terdapat 2 jumlah penerbit efek.

Data yang ditemukan, terdapat beberapa saham yang telah menerbitkan efek pada saham syariah, dan jumlah perusahaan

disetiap sektor juga bervariasi. Dan dapat disimpulkan bahwa Negara Indonesia memiliki kekuatan terbesar berada pada sektor perdagangan jasa investasi, dan pada sektor keuangan hanya terdapat 2 perusahaan yang menerbitkan efek, artinya pada sektor keuangan saham syariah di Indonesia masih sangat lemah.

Perkembangan saham syariah di Indonesia, jika dilihat dari segi grafik dari tahun 2013 hingga dengan 2018. Saham syariah mengalami penurunan dan kenaikan, seperti yang terlihat pada gambar berikut:



Sumber: ojk.go.id, 2018.

GAMBAR 1.1
Jumlah Saham Syariah dalam Daftar Bursa Efek

Dari gambar 1.1 dapat kita lihat bahwa gambar di atas merupakan grafik dari saham syariah yang terdapat dua periode yaitu 1 dan 2. Pada periode 1 saham syariah mengalami kenaikan dan sedikit menurun di tahun 2015, untuk periode 2 yang ditetapkan melalui keputusan dewan komisaris, OJK nomor kep-72/D.04/2018 berlaku dari 1 Desember 2018 sampai dengan 31 Mei 2019 mengalami kenaikan secara terus menerus dari tahun ke tahunnya.

Indonesia merupakan negara yang mayoritas umat muslim, seharusnya memiliki pasar modal syariah yang berkembang pesat. Namun, nyatanya setelah 41 tahun usia pasar modal Indonesia, pasar modal syariah masih sangat dangkal. Upaya pendalaman pasar modal syariah dimulai sejak 1997 dengan terbitnya reksa dana syariah pertama, pada 2011 pasar modal syariah bergeliat lebih serius. Dilihat dari jumlah investor yang meningkat hampir 9.000 persen dari 531 investor pada 2012 menjadi 47.165 investor per Februari 2019.

Rata-rata pertumbuhan investor saham syariah lebih tinggi dibanding dengan pertumbuhan total Investor BEI (Bursa Efek Indonesia). Namun jumlah investor saham syariah baru mencapai 5,2% dari total investor saham Indonesia, pasar modal syariah

Indonesia merupakan salah satu pasar modal yang menjalankan prinsip syariah secara *end to end*.

Artinya seluruh proses investasi, mulai dari pendaftaran menjadi investor, rekening efek, rekening dana nasabah, fasilitas transaksi, instrumen investasi, dan pasar modalnya sudah memenuhi prinsip syariah.

3. Reksa dana syariah.

Reksa dana merupakan suatu wadah yang memudahkan masyarakat pemodal atau investor untuk melakukan investasi, dengan adanya reksa dana investor tidak susah payah lagi mengelola portofolio investasinya sendiri.

Begitupun dengan reksa dana syariah, sedikit berbeda dari reksa dana umumnya. Reksa dana syariah dikelola sesuai dengan prinsip Islam dan perjanjiannya ialah suatu akad *wakalah dan mudharabah*.

Indonesia mempunyai data produk reksa dana syariah yang berkembang pesat setiap tahunnya dan selalu mengalami kenaikan pada tahunnya.



Sumber: OJK, diolah Bareksa.com

GAMBAR 1.2
Perkembangan Reksa Dana Syariah

Pada tahun 2015 produk reksa dana syariah hanya mencapai 93 dan telah menjadi 224 produk ditahun ini. Artinya, pertumbuhan jumlah produk reksa dana syariah mencapai 140,86 persen dalam 5 tahun.

4. Sukuk korporasi.

Sukuk korporasi adalah salah satu instrumen investasi syariah yang diterbitkan oleh suatu perusahaan dalam mencari pendanaan. Secara umum sukuk dikenal dengan obligasi syariah, namun secara konsep dasar sukuk sangatlah berbeda dengan obligasi meskipun memiliki beberapa kesamaan.

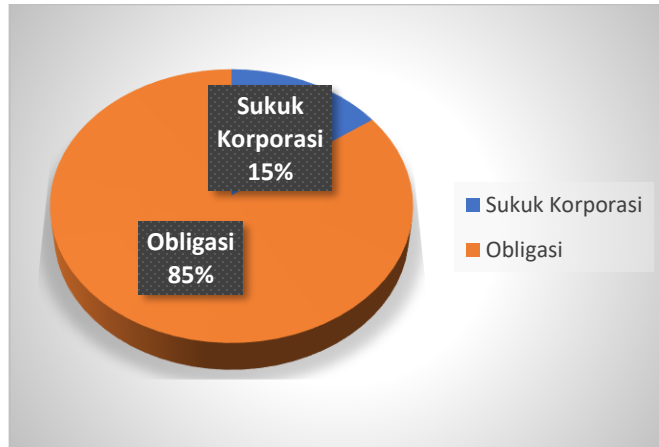
Untuk menerbitkan sukuk maka wajib memiliki *underlying asset*, sedangkan obligasi merupakan surat utang yang tidak harus memiliki *underlying asset*. Semua akad syariah bisa digunakan

dalam penerbitan sukuk, namun dalam praktek di Indonesia penerbitan sukuk korporasi paling banyak menggunakan akad *ijarah* (sewa menyewa) dan *mudharabah* (bagi hasil).

Perusahaan yang menerbitkan sukuk lebih sering menggunakan akad *ijarah*, dan *mudharabah*. Karena dua jenis sukuk tersebut merupakan akad sewa menyewa, dan akad bagi hasil. Di Indonesia adapun perusahaan yang menerbitkan obligasi terbesar di tahun 2018, seperti perusahaan Bank CIMB Niaga Tbk menerbitkan obligasi, atau sukuk *mudharabah* dengan nominal sebesar 559.000.000.000.

Perusahaan PT Listrik Negara (Persero) pada tahun 2018 akhir, menerbitkan obligasi atau sukuk *ijarah*. Obligasi yang diterbitkan adalah sebesar 449.000.000.000.

Negara Indonesia, mengharapkan sukuk dapat memiliki kontribusi sebagai sarana dalam pembangunan perekonomian negara, pada saat ini penerbitan sukuk korporasi masih tertinggal jauh dari obligasi konvensional, dapat lihat berdasarkan grafik sebagai berikut:



Sumber: Otoritas Jasa Keuangan (OJK)

GAMBAR: 1.3

Perkembangan Sukuk Korporasi 09 Mei 2019

Perkembangan pasar modal syariah yang dirilis oleh OJK (Otoritas Jasa Keuangan), penerbitan sukuk korporasi di Indonesia sudah mencapai 24,28 triliun dengan total 120 sukuk. Namun jika dilihat dari total 748 surat berharga yang diterbitkan, sukuk korporasi hanya berkontribusi sebesar 16,04%. Angka ini masih jauh di bawah penerbitan obligasi konvensional yang mencapai 83,96% atau 628 obligasi.

Rendahnya angka tersebut disebabkan penerbitan sukuk dianggap lebih rumit dari sisi persyaratan dibanding obligasi konvensional. Untuk menerbitkan sukuk emiten harus memiliki *underlying asset* dan TAS (Tim Ahli Syariah), emiten juga menilai sukuk tidak likuid.

5. *BI rate*.

Sama halnya dengan investasi, ketika masyarakat meminjam atau menanamkan modal pada suatu bank maka wajib untuk mendapatkan keuntungan atau bunga.

Suku bunga atau juga disebut *BI rate* adalah kebijakan moneter yang ditetapkan oleh BI (Bank Indonesia), *BI rate* bertujuan untuk menjaga perekonomian tetap stabil, penatapan nilainya yaitu inflasi.

Ketika inflasi naik maka BI (Bank Indonesia) juga akan menaikkan *BI rate*, begitupun sebaliknya. Kebijakan *BI rate* uang yang bank-bank simpan di BI (Bank Indonesia) tidak bisa langsung diambil, bank-bank harus menunggu selama satu tahun untuk bisa menarik uangnya. Dengan kata lain peredaran uang tidak langsung meningkat, begitupun dengan inflasi ketika menaikkan *BI rate* Inflasi tidak langsung turun.

Pada tanggal 19 Agustus 2016, BI (Bank Indonesia) mengeluarkan kebijakan baru yaitu *BI 7-Day (Reverse) Repo rate* menggantikan nama *BI rate*. Karena adanya kendala waktu, BI (Bank Indonesia) berinisiatif memberlakukan *BI 7-Day Repo Rate*. sesuai dengan namanya, rentang waktu yang artinya bank-bank bisa menarik uangnya setelah menyimpan selama 7 hari (bisa 14 hari, 21

hari, dan seterusnya), di BI (Bank Indonesia) dengan bunga yang besarnya telah dijanjikan sebelumnya.

TABEL 1.4
BI 7-Day Repo Rate

Periode	BI 7-Day
15 November 2018	6,00%
23 Oktober 2018	5,75%
27 September 2018	5,75%
15 Agustus 2018	5,50%

Sumber: bi.go.id

Sebagai pihak yang mempunyai otoritas terhadap fluktuasi nilai Rupiah, kontrol inflasi, dan kebijakan moneter lainnya, BI (Bank Indonesia) mempunyai peran besar dalam membuat kebijakan mengenai *BI 7-Day Repo Rate*, kebijakan ini memiliki dampak terhadap perekonomian secara nasional.

Berdasarkan uraian di atas peneliti berpendapat bahwa saham syariah, reksa dana syariah, sukuk dan suku bunga *BI rate* mempunyai potensi yang besar terhadap pertumbuhan PDB (Produk Domestik Bruto) di Indonesia. Karena, Indonesia bermayoritaskan penduduk muslim. Tentunya secara logika pasar modal di Indonesia lebih banyak dibanding negara lainnya. Banyak penulis dan peneliti yang telah mengkaji tentang obligasi syariah dan pasar modal syariah, dan juga mengatakan bahwa:

Saham syariah, sukuk, dan reksa dana syariah mempunyai pengaruh positif terhadap Produk Domestik Bruto, dengan menggunakan metode pendekatan penelitian dengan menggunakan uji asumsi klasik. Semakin baik indeks saham syariah, sukuk dan reksa dana syariah maka semakin meningkatkan jumlah pertumbuhan PDB (Produk Domestik Bruto) (Irawan dan Siregar, 2017).

Dalam jurnal Irawan dan Siregar (2017), tidak mengatakan tentang suku bunga *BI rate*, namun peneliti menggunakan variabel tersebut karena secara teori Suku Bunga *BI rate* juga dapat meningkatkan PDB (Produk Domestik Bruto). Berdasarkan beberapa teori yang ditemukan penulis pada peneliti sebelumnya, yang akan berdampak baik terhadap PDB (Produk Domestik Bruto), maka dari itu peneliti tertarik untuk mengkaji lebih dalam lagi tentang pasar modal, obligasi syariah dan sukuk beserta *BI rate* terhadap PDB (Produk Domestik Bruto).

Dengan mengambil judul penelitian: **“Pengaruh Pasar Modal Syariah, Obligasi Syariah (Sukuk) dan BI Rate Terhadap PDB (Produk Domestik Bruto) di Indonesia Periode 2016:1-2018:12 Pendekatan VECM (*Vector Error Corection Model*)”**.

B. Batasan Masalah

Supaya permasalahan yang dibahas dalam penelitian ini tidak menyimpang atau tidak melebar dan spesifik, maka peneliti membuat pembatasan masalah di dalam penelitian. Yaitu, pengaruh pasar modal dilihat dari sisi nilai kapitalisasi saham syariah, nilai NAB (Nilai Aktiva Bersih) reksa dana syariah dan obligasi syariah dari sisi sukuk korporasi yang masih beredar, dan BI *rate* dari sisi suku bunga BI (Bank Indonesia) terhadap PDB (Produk Domestik Bruto) dari sisi atas dasar harga konstan di Indonesia periode Januari 2016-Desember 2018.

Metode peneliti Menggunakan pendekatan VECM (*Vector Error Correction Model*). Pada penelitian ini variabel dependen yang digunakan adalah PDB (Produk Domestik Bruto), dengan menghitung data atas dasar harga konstan. Sedangkan variabel independen yang digunakan yaitu, SS (Saham Syariah) dengan menghitung jumlah kapitalisasi saham syariah Indonesia dengan satuan Rp Miliar, RS (Reksa Dana Syariah) dengan menghitung perbandingan NAB (Nilai Aktiva Bersih) dengan satuan Rp Miliar, SO (Sukuk Korporasi) dengan menghitung nilai *outstanding* atau jumlah sukuk korporasi yang masih beredar, dengan satuan Rp Miliar, SB (BI *rate*) dengan menghitung BI 7-Day Repo Rate dengan satuan % (persen).

Data-data yang digunakan dalam penelitian ini diperoleh dari beberapa sumber, seperti OJK (Otoritas Jasa Keuangan), BI (bank Indonesia),

KEMENDAGRI (Kementerian Dalam Negeri Republik Indonesia), serta BPS (Badan Pusat Statistik). Untuk metode analisis yang digunakan adalah VECM (*Vector Error Corection Model*) dengan bantuan yang menggunakan *software E-Views* versi 7.0.

C. Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian yang dikemukakan pada latar belakang, maka dapat ditemukan pokok permasalahan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Bagaimana pengaruh kapitalisasi saham syariah terhadap PDB (Produk Domestik Bruto) dalam jangka pendek dan jangka panjang periode 2016:1-2018:12?.
2. Bagaimana pengaruh reksa dana syariah terhadap terhadap PDB (Produk Domestik Bruto) dalam jangka pendek dan jangka panjang periode 2016:1-2018:12?.
3. Bagaimana pengaruh sukuk korporasi terhadap PDB (Produk Domestik Bruto) dalam jangka pendek dan jangka panjang periode 2016:1-2018:12?.
4. Bagaimana pengaruh suku bunga BI *rate* terhadap PDB (Produk Domestik Bruto) dalam jangka pendek dan jangka panjang periode 2016:1-2018:12?.

D. Tujuan dan Mamfaat Penelitian

1. Tujuan penelitian.

Sesuai dengan rumusan masalah yang ada di atas, maka peneliti mempunyai beberapa tujuan yang ingin dicapai yaitu untuk:

- a. Mengetahui pengaruh kapitalisasi saham syariah terhadap PDB (Produk Domestik Bruto) dalam jangka pendek dan jangka panjang periode 2016:1-2018:12.
- b. Mengetahui pengaruh reksa dana syariah terhadap terhadap PDB (Produk Domestik Bruto) dalam jangka pendek dan jangka panjang periode 2016:1-2018:12.
- c. Mengetahui pengaruh sukuk korporasi terhadap PDB (Produk Domestik Bruto) dalam jangka pendek dan jangka panjang periode 2016:1-2018:12.
- d. Mengetahui pengaruh suku bunga BI *rate* terhadap PDB (Produk Domestik Bruto) dalam jangka pendek dan jangka panjang periode 2016:1-2018:12.

2. Manfaat penelitian.

Manfaat penelitian ini dikategorikan menjadi dua kategori, yaitu manfaat teoritis dan manfaat praktis:

- a. Manfaat teoritis: Penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat bagi pengembangan ilmu pengetahuan, khususnya dibidang ilmu

ekonomi serta menjadi referensi untuk pengembangan penelitian dan sebagai pendukung teori-teori yang ada.

- b. Manfaat praktis: melalui penelitian ini, diharapkan dapat memberi manfaat praktis bagi pihak pengambil keputusan dalam pengendalian PDB (Produk Domestik Bruto) atau pertumbuhan ekonomi untuk menentukan kebijakan yang terbaik untuk mempengaruhi kestabilan ekonomi. Secara umum penelitian ini diharapkan dapat menambah khasanah atau wawasan dalam ilmu ekonomi.