

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Indonesia merupakan Negara yang sangat potensial menjadi pusat ekonomi Islam di dunia. Memiliki penduduk yang mayoritas muslim bahkan merupakan Negara yang berpenduduk muslim terbesar serta merupakan Negara berkembang yang banyak membutuhkan dana dalam pembangunan infrastrukturnya, menjadi alasan yang tepat dalam mendorong perkembangan keuangan Islam.¹ Salah satu sektor keuangan yang saat ini dikembangkan dalam ekonomi Indonesia adalah investasi. Berdasarkan data BKPM (Badan Koordinasi Penanaman Modal) realisasi investasi Indonesia 2019 dinyatakan naik hingga 48,4% dalam 5 tahun.² Investasi syariah yang dikembangkan oleh pemerintah saat ini adalah pasar modal syariah.³

Pasar modal merupakan sarana mempertemukan antara penjual dan pembeli sebagaimana pasar komoditas, namun dalam pasar modal penjual dan pembeli instrument keuangan dalam rangka investasi. Robert Ang (1997) mengatakan *“Market is defined as any situation in which buyers and sellers can negotiate the exchange of a commodity or group of commodity”*. Pasar modal merupakan situasi, yang memberikan ruang dan peluang penjual dan pembeli bertemu dan bernegosiasi dalam pertukaran

¹<https://www.setkab.go.id/Berita-Sekretariat-Kabinet-Republik-Indonesia/Punya-Penduduk-Muslim-Terbesar/Presiden-Jokowi:saatnya-Bangkitkan-Potensi-Ekonomi-Syariah> 14 Mei 2019

²<https://databoks.katadata.co.id/Realisasi-Investasi-Indonesia-2019-naik-48,4%-dalam-5-tahun/Sumber:BKPM> 06 Mei 2020.

³Nor Hadi, *Pasar Modal*, (Yogyakarta: Graha Ilmu, 2015), 13.

komoditas dan kelompok komoditas modal. Modal yang dimaksud ini bisa berbentuk hutang ataupun modal ekuitas.⁴

Pasar modal syariah harus sesuai dengan prinsip syariah yang mana segala aktivitas bisnis dalam pasar modal harus sesuai fatwa yang telah dikeluarkan oleh Dewan Syariah Nasional Majelis Ulama Indonesia (DSN MUI). Pelaku pasar modal harus menjamin bahwa akad dan kegiatan usahanya memiliki kontrak yang jelas serta pengelolaan yang baik dalam pelaksanaannya., Beberapa jenis produk pasar modal syariah yang tercatat dan ditransaksikan di Indonesia adalah saham syariah, sukuk dan reksadana syariah.⁵

Produk pasar modal syariah yang memberikan kontribusi dana dalam pembangunan infrastruktur Negara adalah sukuk atau surat berharga syariah Negara (SBSN). UU No 19 tahun 2008 menjelaskan bahwa sukuk adalah surat berharga Negara yang diterbitkan berdasarkan prinsip syariah, sebagai bukti atas bagian penyertaan terhadap aset sukuk, baik dalam mata uang rupiah maupun valuta asing.⁶ Dalam perkembangannya, sukuk merupakan instrument keuangan syariah yang memiliki perkembangan pesat dan memiliki kontribusi signifikan terhadap penetrasi pangsa pasar keuangan syariah.⁷

⁴*Ibid*, 14.

⁵Faaza Fazhrunnas, *Investasi Keuangan Islam Konsepsi dan Aplikasi*, (Yogyakarta: EKONISIA, 2019), 168.

⁶[https://www.jdih-kemenkeu.go.id/Undang-undang-Undang-undang-N0-19-tahun 2008 06 Mei 2020](https://www.jdih-kemenkeu.go.id/Undang-undang-Undang-undang-N0-19-tahun%202008%2006%20Mei)

⁷*Ibid*, 200.

Basuki Hadimuljono selaku menteri pekerjaan umum dan perumahan rakyat (PUPR) menyampaikan bahwa alokasi dana surat berharga syariah Negara (SBSN) yang diberikan kepada kementrian PUPR semakin tahun semakin naik guna pembangunan infrastruktur. Berikut data pengalokasian dana SBSN lima tahun terakhir.⁸

Tabel 1.1 : Alokasi Dana SBSN

Tahun	Dana SBSN
2015	3,5 triliun
2016	7,2 triliun
2017	7,4 triliun
2018	12,7 triliun
2019	16,48 triliun

Surat berharga syariah Negara yang berkembang sampai saat ini sejak diterbitkannya pada tahun 2009 adalah SBSN ritel. SBSN ritel ini merupakan jenis instrument syariah yang aman, mudah, terjangkau dan menguntungkan. SBSN ritel di Indonesia menggunakan akad ijarah. Investor dapat menaruh modalnya minimal 1 juta dengan jangka tenor 3 tahun, sehingga dengan harga yang sangat kecil itu mampu menjangkau

⁸<https://www.ekonomi.bisnis.com/Kementrian-PUPR-terima-alokasi-Dana-SBSN-Rp.16,48-triliun> 06 Februari 2020.

kantong-kantong masyarakat khususnya yang berpenghasilan kecil termasuk mahasiswa.⁹

Disamping perkembangan SBSN ritel yang sangat pesat, ada faktor ekonomi yang mempengaruhi sektor keuangan secara makro salah satunya adalah inflasi dan BI Rate. Inflasi merupakan kenaikan harga yang terjadi secara umum dan terus menerus dalam periode tertentu.¹⁰ Berdasarkan kutipan dalam penelitian sebelumnya, menurut Tandelilin inflasi yang tinggi bisa mengurangi pendapatan *riil* yang diperoleh investor dari investasinya. Begitu juga sebaliknya jika inflasi turun, maka hal ini merupakan sinyal positif bagi investor seiring dengan turunnya risiko daya beli uang dan risiko penurunan pendapatan *rill*.¹¹ Apabila tingkat harga naik maka masyarakat lebih memilih untuk menyimpan uangnya. Sehingga jika inflasi naik maka investasi akan menurun. Hal ini dikhawatirkan akan mempengaruhi terhadap volume transaksi SBSN ritel yang kerap dikembangkan oleh pemerintah. Data akhir tahun 2019 yang diperoleh dari Bank Indonesia inflasi cenderung semakin menurun dalam 5 tahun terakhir dibawah kebijakan pemerintahan Jokowi, sehingga hal ini seharusnya memicu peningkatan investasi, begitupula terhadap SBSN ritel.

Penelitian sebelumnya oleh Azis Surono mengutip dari tulisan Sadono Sukirno dan Sawidji Widoadmodjo bahwa faktor yang

⁹<https://www.qazwa/blog/sukuk.com/Sukuk:Pengertian/Jenis-dan-cara-menghitung-keuntungannya> 06 Februari 2020.

¹⁰ Asfia Murni, *Ekonomika Makro*, (Bandung: PT Refika Aditama, 2019), 218.

¹¹<https://www.theses.uin.malang.ac.id/Analisa-indikator-Makro-Ekonomi-Terhadap-Perkembangan-Sukuk-di-indonesia> 07 Mei 2020.

mempengaruhi investasi selain risiko ada faktor lain yaitu suku bunga.¹² Bank Indonesia membuat kebijakan BI rate sebagai suku bunga acuan yang menjadi acuan keputusan suku bunga lainnya. Suku bunga adalah harga atas penggunaan uang yang biasanya dinyatakan dalam persen (%) pada jangka waktu tertentu. Risiko suku bunga lebih banyak dihadapi oleh investor yang memilih instrument investasi yang memberikan pendapatan tetap.¹³

Direktorat Jenderal Pengelolaan Pembiayaan dan Risiko (DJPPR) menyampaikan dalam forum sekolah pasar modal dan sosialisasi SR-012 yang diselenggarakan oleh IDX bahwasanya tingkat inflasi dan BI rate berpengaruh langsung terhadap keputusan DJPPR menentukan tingkat persentase bagi hasil SBSN ritel.¹⁴ Apabila tingkat inflasi berada diatas persentase bagi hasil SBSN ritel maka hal ini akan menurunkan minat investor. Investor akan mempertimbangkan dana yang diperoleh dari SBSN ritel tidak bisa menutupi kebutuhannya jika berada dibawah tingkat inflasi. Selain itu tingkat persentase SBSN ritel juga dipengaruhi oleh BI rate. BI rate merupakan suku bunga acuan yang mempengaruhi tingkat investasi. DJPPR menyampaikan bahwa tingkat BI rate berpengaruh secara langsung terhadap kebijakan persentase bagi hasil SBSN ritel.

¹² Azis Surono, Pengaruh Inflasi dan BI Rate terhadap Jumlah Surat Berharga Syariah Negara (SBSN) pada Bank Umum Syariah Nasional (BUS), *Thesis*: UIN Sunan Gunung Jati Bandung, 2018, 2.

¹³ *Ibid*, 8.

¹⁴ Direktorat Jenderal Pengelolaan Pembiayaan dan Risiko dalam acara *Sekolah Pasar Modal dan Sosialisasi SR-012 di kantor BEI*, tanggal 06 Maret 2020.

Pertimbangan yang dilakukan DJPPR bahwa presentase bagi hasil SBSN ritel tidak boleh berada dibawah tingkat BI rate.

SBSN ritel merupakan salah satu bentuk instrument syariah dalam pasar modal, begitu juga saham syariah. Saham syariah mencapai angka emiten lebih dari 50% dari seluruh emiten BEI.¹⁵ Jika dilihat dari sudut pandang investor terhadap instrument syariah tentu kedua instrument tersebut menjadi pertimbangan investor. Perkembangan saham syariah yang terindex dalam *Jakarta Islamic Index* (JII) saat ini sedang menurun. Hal ini tentu menjadi bahan analisis bagi para investor bahwasanya index harga saham berbasis syariah dalam *Jakarta Islamic Index* (JII) cenderung menurun.

Jakarta Islamic Index (JII) merupakan daftar 30 saham syariah yang tergolong likuiditas terbaik yang mana merupakan subset dari Index Harga Saham Gabungan (IHSG) yang kemudian di filter oleh Otoritas Jasa Keuangan (OJK). Apabila index harga saham dalam *Jakarta Islamic Index* (JII) saat ini cenderung menurun, maka akan berakibat terhadap menurunnya daya minat investor syariah.

Latar belakang diatas membuat penulis tertarik ingin meneliti lebih dalam tentang pengaruh inflasi, JII dan BI rate dalam 5 tahun terakhir dimasa pemerintahan Jokowi dengan rumusan judul “**Analisis Pengaruh Inflasi, *Jakarta Islamic Index* (JII) dan BI Rate terhadap SBSN Ritel (2015-2019)**”.

¹⁵<https://investasi.kontan.co.id/Artikel-Benedicta-Prima/OJK-menyebut-rata-rata-pertumbuhan-pasar-modal-syariah-diatas-30%-pertahun> 08 Mei 2020

B. Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian latar belakang diatas, maka rumusan masalah dalam penelitian sebagai berikut:

1. Bagaimana analisis pengaruh Inflasi, *Jakarta Islamic Index* (JII) dan BI Rate terhadap SBSN Ritel secara simultan?
2. Bagaimana pengaruh Inflasi terhadap SBSN Ritel?
3. Bagaimana pengaruh *Jakarta Islamic Index* (JII) terhadap SBSN Ritel?
4. Bagaimana pengaruh BI Rate terhadap SBSN Ritel?

C. Tujuan dan Manfaat Penelitian

1. Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah diatas, peneliti bertujuan sebagai berikut:

- a. Untuk mengetahui analisis pengaruh Inflasi, *Jakarta Islamic Index* (JII) dan BI rate terhadap SBSN ritel secara simultan.
- b. Untuk mengetahui analisis pengaruh Inflasi terhadap SBSN Ritel.
- c. Untuk mengetahui analisis pengaruh *Jakarta Islamic Index* (JII) terhadap SBSN ritel.
- d. Untuk mengetahui analisis pengaruh BI rate terhadap SBSN ritel.

2. Manfaat Penelitian

Hasil penelitian ini di harapkan berguna bagi berbagai pihak, yaitu:

- a. Bagi Peneliti

Penelitian ini diharapkan dapat menambah wawasan dan pengetahuan baru terkait variabel-variabel yang diduga dapat mempengaruhi SBSN ritel.

b. Bagi Akademisi Universitas

Penelitian ini diharapkan bisa membantu akademisi sebagai literasi kampus yang dapat dipertanggungjawabkan keabsahannya khususnya mahasiswa ekonomi syariah Fakultas Keislaman UTM dalam bidang ekonomi makro dan pasar modal syariah.

c. Bagi Masyarakat

Penelitian ini diharapkan memberikan wawasan baru kepada masyarakat tentang instrument investasi sehingga bisa menjadi referensi berinvestasi sekaligus mengenalkan instrument SBSN ritel.

d. Bagi Investor

Penelitian ini dapat dijadikan literasi dalam memilih keputusan investor di pasar modal syariah khususnya di instrument SBSN ritel.

D. Kajian Pustaka

Dalam penelitian ini untuk mendapatkan hasil yang maksimal, penulis akan menguraikan penelitian-penelitian terdahulu sebagai penunjang penelitian ini yang berkaitan dengan pembahasan, diantaranya:

1. Skripsi Irianne Sakinah, Jurusan Ekonomi Syariah Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Islam Negeri Syarif Hidayatullah Jakarta

(2018) dengan judul “Pengaruh Inflasi, *Jakarta Islamic Index* (JII), dan Sertifikasi Bank Indonesia Syariah (SBIS) terhadap Surat Berharga Syariah Negara (SBSN) Periode Januari 2012 – Oktober 2017. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa secara parsial inflasi tidak signifikan atau tidak berpengaruh terhadap SBSN sedangkan JII dan SBIS berpengaruh terhadap SBSN. Secara simultan variabel inflasi, JII dan SBIS sama-sama berpengaruh terhadap SBSN. Perbedaan dalam penelitian ini terletak pada *time series* dan variabel independen SBIS.

2. Skripsi Rizki Fauzi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Institut Agama Islam Negeri Surakarta (2018) dengan judul “Pengaruh Inflasi, BI Rate, Nilai Tukar terhadap Volume Transaksi Surat Berharga Syariah Negara di Indonesia” Periode 2014 – 2017. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial inflasi dan BI rate positif tidak berpengaruh terhadap volume SBSN sementara nilai tukar positif berpengaruh terhadap SBSN. Perbedaan penelitian ini terletak pada *time series* data yang diambil, kemudian data SBSN yang diambil terbatas pada seri PBS dan variabel independen yang nilai tukar.

E. Sistematika Kepenulisan

Sistematika dalam penelitian ini terbagi menjadi lima bab yaitu:

BAB I PENDAHULUAN

Pada bab pendahuluan ini membahas tentang latar belakang, rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, kajian pustaka dan sistematika pembahasan.

BAB II LANDASAN TEORI

Pada bab landasan teori ini akan membahas teori- teori yang terkait dengan penelitian seperti: SBSN ritel, Inflasi, *Jakarta Islamic Index* (JII), dan BI rate.

BAB III METODE PENELITIAN

Pada bab metode penelitian ini membahas metode yang akan digunakan dalam penelitian, seperti: jenis penelitian, populasi, sample, pengumpulan data, dan teknik analisis data.

BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Bab ini membahas secara umum objek penelitian, jawaban dari rumusan masalah dan pembahasan mengenai hasil temuan dari penelitian.

BAB V PENUTUP

Bab ini berisi tentang kesimpulan penelitian yang telah dibahas dan berisi mengenai saran yang salah satunya diperuntukkan kepada peneliti selanjutnya agar menambah lebih luas objek yang diteliti atau menambah variabel serta tahun dalam penelitian selanjutnya.

DAFTAR PUSTAKA

Pada daftar pustaka berisi tentang rujukan berupa buku, jurnal dan website resmi sebagai penunjang keperluan penelitian.

