

BAB 1

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Indonesia merupakan negara yang sangat potensial menjadi pusat keuangan Islam. Indonesia sebagai negara muslim terbesar di dunia berpotensi besar untuk mengembangkan perekonomian berbasis syariah, salah satunya dalam bidang investasi syariah. Investasi merupakan salah satu bentuk pengolahan harta yang berupaya untuk menjaga nilai harta dimasa yang akan datang. Selain dengan tujuan berjaga-jaga, invetasi juga produktif. Dengan investasi, investor akan merasa memiliki cukup dana dalam memenuhi kebutuhan mendatang¹. Seperti firman Allah pada surat Yusuf ayat 47 – 48 ²:

قَالَ تَزْرَعُونَ سَبْعَ سِنِينَ دَابَّاً فَمَا حَصَدْتُمْ فَذَرُوهُ فِي سُنْبُلِهِ إِلَّا قَلِيلاً مِّمَّا
تَأْكُلُونَ - ٤٧
ثُمَّ يَأْتِي مِنْ بَعْدِ ذَلِكَ سَبْعٌ شِدَادٌ يَأْكُلْنَ مَا قَدَّمْتُمْ لَهُنَّ إِلَّا قَلِيلاً مِّمَّا تُخْصِنُونَ
- ٤٨

“Yusuf Berkata : Supaya kamu bertanam tujuh tahun lamanya sebagaimana biasa;maka apa yang kamu tuai hendaklah kamu biarkan dibiarkan dibulirnya kecuali sedikit untuk kamu makan. Kemudian sesudah itu akan datang tujuh tahun yang amat sulit, yang menghabiskan apa yang kamu

¹Faaza Fazhrunnas, *Investasi Keuangan Islam Konsepsi dan Aplikasi*, (Yogyakarta: EKONISIA, 2019), 133.

² Departemen Agama RI, “Al-Quran dan Terjemahannya”Yusuf (47-48), (Jakarta: PT. Alribh Murtadho, 2015).

simpan untuk menghadapinya (tahun sulit), kecuali sedikit dari (bibit gandum) yang kamu simpan”.

Saat ini investasi syariah yang dikembangkan pemerintah adalah pasar modal syariah³. Di Indonesia peraturan mengenai pasar modal syariah tercantum dalam Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal dan Peraturan Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan (Bapepam dan LK) Nomor I.A. 13 tentang Akad-akad yang digunakan dalam penerbitan Efek Syariah, serta secara operasional pasar modal syariah mengacu pada fatwa yang diterbitkan oleh Dewan Syariah Nasional Majelis Ulama Indonesia (DSN-MUI). Di Indonesia pasar modal syariah mengalami pertumbuhan yang pesat sejak kemunculannya pada tahun 1997. Tidak sedikit investor yang ingin menanamkan modalnya secara syariah. Pasar modal syariah terus mengalami perkembangan sehingga muncul obligasi syariah (sukuk) pada awal september 2002. Pasar modal memiliki peran yang besar bagi perekonomian suatu negara karena pasar modal menjalankan dua fungsi sekaligus, fungsi ekonomi dan keuangan. Dengan adanya pasar modal diharapkan aktifitas perekonomian dapat meningkat karena pasar modal merupakan alternatif pendanaan bagi perusahaan-perusahaan sehingga perusahaan dapat beroperasi dengan skala yang lebih besar dan pada gilirannya akan meningkatkan pendapatan perusahaan dan kemakmuran masyarakat luas.

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

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). Dalam pelaksanaannya tersebut, pelaku pasar modal harus menjamin bahwa akad, cara pengelolaan dan kegiatan usaha memiliki kontrak yang jelas serta pengelolaan yang baik. Di pasar modal syariah Indonesia, ada beberapa jenis produk pasar modal yang tercatat dan ditransaksikan yakni berupa saham syariah, sukuk dan reksadana syariah⁴.

Sukuk atau obligasi syariah adalah surat berharga jangka panjang berdasarkan prinsip syariah, yang dikeluarkan emiten kepada pemegang obligasi syariah (sukuk) yang mewajibkan emiten untuk membayar pendapatan kepada pemegang obligasi syariah berupa bagi hasil atau margin, serta membayar kembali dana obligasi pada saat jatuh tempo.(Fatwa No. 32/DSN-MUI/I/2002). Sukuk terbagi menjadi dua yaitu sukuk korporasi dan sukuk negara⁵.

Salah satu instrumen pada pasar modal syariah dimana sebagai alternatif pendanaan bagi perusahaan-perusahaan sehingga perusahaan dapat beroperasi dengan skala yang lebih besar adalah sukuk korporasi. Sukuk korporasi diterbitkan untuk mendapatkan dana dari masyarakat sebagai pengembangan

⁴Faaza Fazhrunnas, *Investasi Keuangan Islam Konsepsi dan Aplikasi*, (Yogyakarta: EKONISIA, 2019), 168.

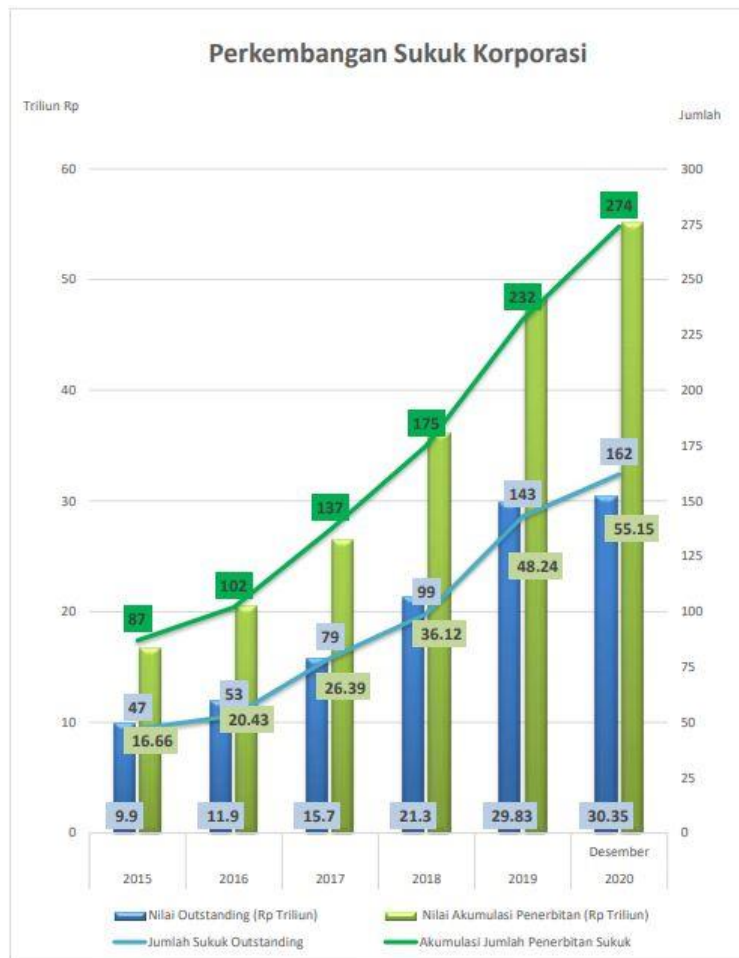
⁵ Kurniawan, Endang Masitoh dan Rosa Nikmatul Fajri, Pengaruh Variabel akroekonomi terhadap Pertumbuhan Sukuk Korporasi Di Indonesia, *Jurnal Finansia* Vol.03, No.01, Januari-Juni 2020, hlm. 75

bisnis sebuah perusahaan selain dana dari internal perusahaan atau dana dari pinjaman perbankan.

Di Indonesia sukuk berkembang pesat. Dimulai oleh PT. Indosat Tbk. yang menerbitkan sukuk pertama kali pada tahun 2002 dengan akad Ijarah dan dari penerbitan tersebut, PT. Indosat Tbk memperoleh dana senilai Rp. 175 Miliar. Selain itu, penerbitan sukuk juga diikuti oleh perusahaan lain seperti PT Adhi Karya, PLN, dan perusahaan lainnya.

Gambar 1.1

Pertumbuhan Sukuk Korporasi Periode Tahun 2015-2020



Sumber

: Data OJK

Pertumbuhan sukuk periode bulan desember 2015 sampai bulan desember 2020 mengalami peningkatan yang cukup signifikan dimana nilai akumulasi penerbitan sukuk mencapai Rp. 55.15 triliun dengan total sebanyak 274 penerbitan sukuk.

Indonesia merupakan salah satu negara dengan penduduk mayoritas muslim yang memiliki pasar yang sangat besar bagi perkembangan industri keuangan syariah khususnya sukuk. Sehingga apabila perusahaan menerbitkan sukuk maka perusahaan tersebut memiliki potensi pasar yang lebih luas karena memiliki peluang mendapatkan investor muslim maupun non muslim dengan banyaknya jumlah sukuk yang diterbitkan perusahaan maka perusahaan dapat meningkatkan produktivitas dan memperluas usahanya yang berimbas pada peningkatan pendapatan perusahaan dan kemakmuran masyarakat luas maka dari itu pertumbuhan ekonomi akan meningkat dan pasar industri keuangan syariah akan semakin besar karena efek dari peningkatan penerbitan sukuk⁶.

Sukuk dalam perkembangannya tidak terlepas dari pengaruh variabel lain. Variabel makroekonomi sangat mempengaruhi pertumbuhan sukuk di Indonesia⁷. Variabel makroekonomi yang mempengaruhi sukuk korporasi salah satunya adalah inflasi. Inflasi merupakan kenaikan harga produk maupun jasa secara terus menerus dan dapat mempengaruhi pertumbuhan ekonomi. Berdasarkan kutipan dalam penelitian Inneke Selvianty, menurut Tandelilin inflasi yang tinggi dapat mengurangi *rill* yang diperoleh investor dari investasinya. Begitu pula sebaliknya apabila inflasi

⁶ Adinda Cahaya Putri, *Pengaruh Inflasi, Jumlah Uang Beredar dan Imbal Hasil SBIS terhadap Total Nilai Emisi Sukuk Korporasi Periode 2013-2017*, Skripsi, IAIN Padangsidimpuan 2020. Hlm. 7

⁷ Ibid.,

turun, maka hal ini merupakan sinyal positif bagi investor yaitu dengan menurunnya resiko pendapatan *rill* dan juga resiko daya beli uang⁸. Dimana dengan demikian investor akan lebih selektif dalam memilih bentuk instrumen investasi.

Selain Inflasi, pengaruh pertumbuhan sukuk korporasi terletak pada indeks saham. Indeks saham adalah ukuran statistik yang mencerminkan keseluruhan pergerakan harga atas sekumpulan saham yang dipilih berdasarkan kriteria dan metodologi tertentu serta dievaluasi secara berkala⁹. Saat ini BEI memiliki 36 indeks saham salah satunya adalah *Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI)*. *Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI)* adalah indeks saham syariah yang dapat digunakan untuk mengetahui pertumbuhan saham syariah di Indonesia dimana sebagai tolak ukur untuk mengetahui naik turunnya harga saham. Selain itu, ISSI juga sebagai indikator dari kinerja pasar saham syariah Indonesia. Index harga saham bisa mengalami kenaikan maupun penurunan. Terjadinya penurunan maupun kenaikan index ini menjadi bahan pertimbangan bagi para investor untuk mengambil keputusan ketika akan berinvestasi. *Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI)* merupakan indeks komposit saham syariah yang tercatat di BEI. Konstituen ISSI adalah seluruh saham syariah yang tercatat di BEI dan masuk ke dalam Daftar Efek Syariah (DES) yang diterbitkan oleh OJK. Apabila index harga saham dalam

⁸Inneke Selvianty, *Analisa Indikator Makro Ekonomi Terhadap Pertumbuhan Sukuk di Indonesia*, diakses di www.etheses.uin.malang.ac.id pada tanggal 19 April 2021

⁹ www.idx.co.id di akses pada tanggal 17 Januari 2021 pukul 20:28

Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) menurun maka akan mengakibatkan minimnya minat investor syariah dalam berinvestasi.

Berdasarkan penelitian terdahulu ada beberapa temuan terkait Sukuk Korporasi. Pertama, penelitian yang dilakukan oleh Yurda Indari dengan judul Pengaruh Kapitalisasi *Jakarta Islamic Index (JII)* dan Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) terhadap *outstanding* Sukuk Korporasi di Indonesia Tahun 2015-2017. Hasil penelitian tersebut menyatakan bahwa Kapitalisasi Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) berpengaruh positif signifikan terhadap *outstanding* sukuk korporasi. Selain itu penelitian yang dilakukan oleh Ivan Hannoeriadi Ardiansyah dan Deni Lubis dengan judul Pengaruh Variabel Makroekonomi terhadap Pertumbuhan Sukuk Korporasi di Indonesia, hasil penelitian tersebut menyatakan bahwa inflasi berhubungan positif terhadap pertumbuhan sukuk korporasi di Indonesia. Penelitian tersebut berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Mohamad Arif Wahyudi dan Atina Shofawati dengan judul Faktor Makroekonomi terhadap Total Nilai Emisi Sukuk Korporasi di Indonesia (Periode Januari 2013 - Desember 2017) dimana hasil penelitian tersebut mengatakan bahwa Inflasi berpengaruh negatif dan signifikan terhadap total nilai emisi sukuk korporasi.

Berdasarkan perbedaan hasil penelitian tersebut perlu untuk dilakukan penelitian lanjutan dan peneliti juga ingin melakukan penelitian dengan studi kasus yang berbeda yakni dengan menguji secara simultan variabel tingkat Inflasi dengan *Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI)* terhadap pertumbuhan

sukuk Korporasi di Indonesia dengan tujuan untuk mengembangkan dan mendalami penelitian sebelumnya agar mencapai hasil yang maksimal serta sesuai dengan yang diharapkan.

Dari uraian latar belakang diatas penulis ingin meneliti lebih dalam tentang pengaruh inflasi, ISSI dengan rumusan judul **“Pengaruh Inflasi, Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) terhadap Pertumbuhan Sukuk Korporasi di Indonesia Periode Tahun 2015-2020”**

B. Rumusan Masalah

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

1. Bagaimana pengaruh tingkat inflasi dan ISSI (*Indeks Saham Syariah Indonesia*) terhadap pertumbuhan sukuk korporasi di Indonesia pada tahun 2015-2020 secara simultan?
2. Bagaimana pengaruh tingkat inflasi terhadap pertumbuhan sukuk korporasi di Indonesia pada tahun 2015-2020?
3. Bagaimana pengaruh ISSI (*Indeks Saham Syariah Indonesia*) terhadap pertumbuhan sukuk korporasi di Indonesia pada tahun 2015-2020?

C. Tujuan dan Manfaat Penelitian

Berdasarkan uraian permasalahan di atas adapun tujuan dari penelitian ini sebagai berikut :

1. Untuk mengetahui pengaruh tingkat inflasi dan ISSI (*Indeks Saham Syariah Indonesia*) terhadap pertumbuhan sukuk korporasi di Indonesia pada tahun 2015-2020 secara simultan;
2. Untuk mengetahui pengaruh Inflasi terhadap pertumbuhan Sukuk Korporasi di Indonesia pada tahun 2015-2020;
3. Untuk mengetahui pengaruh Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) terhadap pertumbuhan Sukuk Korporasi di Indonesia pada tahun 2015-2020.

Hasil penelitian ini diharapkan bermanfaat bagi berbagai pihak, yaitu :

1. Bagi peneliti

Penelitian ini diharapkan dapat menambah wawasan dan pengetahuan baru terkait variabel-variabel yang kemungkinan dapat mempengaruhi sukuk korporasi.

2. 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.

3. Bagi Masyarakat

Penelitian ini diharapkan memberikan wawasan baru kepada masyarakat tentang instrument investasi sehingga bisa menjadi referensi berinvestasi sekaligus mengenallkan instrument Sukuk Korporasi.

4. Bagi Investor

Penelitian ini dapat dijadikan literasi dalam memilih sebuah keputusan investor di pasar modal syariah khususnya di instrument Sukuk Korporasi.

D. Sistematika Pembahasan

Dalam sistematika pembahasan dalam penelitian dibagi menjadi lima bab antara lain :

BAB I PENDAHULUAN

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

BAB II LANDASAN TEORI

Pada bab landasan teori ini akan membahas teori-teori yang terkait dengan penelitian seperti : Sukuk, Inflasi, dan *Indeks Saham Syariah Indonesia* (ISSI) serta kajian pustaka

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.