

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Obligasi syariah atau juga yang biasa dipahami dengan sukuk berasal dari Bahasa Arab. Dalam Bahasa arab sukuk merupakan bentuk dari kata *Sakk* yang mempunyai arti lembaran kontrak ataupun dokumen yang sama dengan catatan dan sertifikat (Ibrahim, 2013). Secara istilah sukuk adalah surat berharga yang berisi kontrak atau akad pembiayaan yang berlandaskan prinsip syariah. Menurut fatwa DSN NO 32/DSNMUI/IX/2002, sukuk merupakan surat berharga jangka Panjang berdasarkan prinsip syariah yang diterbitkan emiten kepada pemegang obligasi syariah yang mewajibkan emiten untuk membayar pendapatan kepada pemegang obligasi syariah berupa bagi hasil atau margin atau *fee* serta membayar kembali dana obligasi syariah pada saat jatuh tempo (Fasa, 2016).

Menurut sumber penerbitannya, sukuk dibagi menjadi 2 klasifikasi yakni, *pertama* sukuk yang diterbitkan oleh pemerintah Indonesia, sukuk ini dikenal sebagai SBSN atau sukuk negara yang berdasarkan Undang-undang No.19 tahun 2008 tentang Surat Berharga Syariah Negara. *Kedua* sukuk korporasi adalah sukuk yang diterbitkan oleh perusahaan swasta ataupun Badan Umum Milik Negara (BUMN) berdasarkan peraturan OJK No. 18/POJK.04/2005 tentang penerbitan dan persyaratan sukuk (www.ojk.go.id).

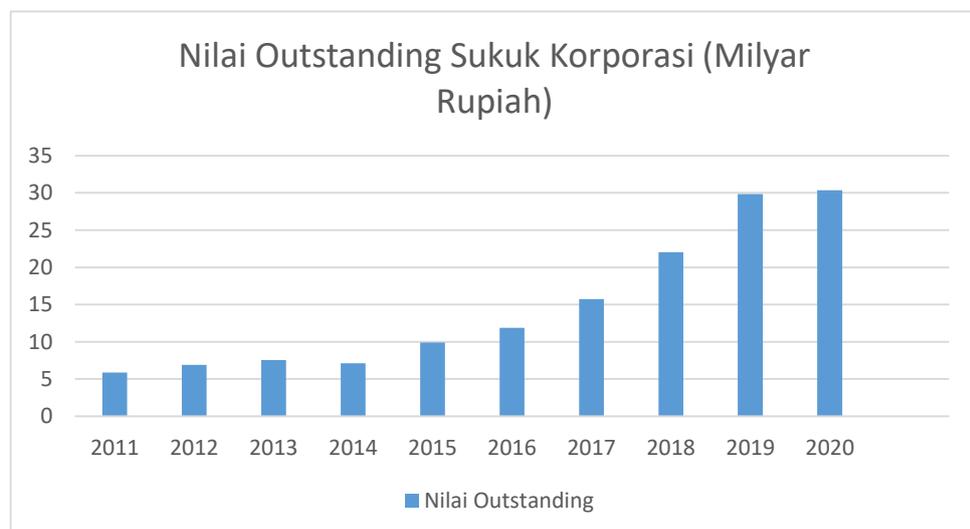
Salah satu lembaga swasta yang menerbitkan sukuk korporasi adalah bank syariah. Bank Syariah merupakan lembaga keuangan yang beroperasi dengan tidak menggunakan bunga sebagai selisih pembiayaan. Dalam pengoperasiannya bank syariah memberikan produk dan layanan serta transaksinya yang sesuai dengan prinsip dan syariat islam. Secara umum, perbedaan bank syariah dan bank konvensional yaitu, tidak adanya kewenangan dalam menerima simpanan dalam bentuk giro, bilyet atau cek dan tidak memiliki layana transaksional atau jasa layanan non pembagian seperti transfer dan kliring (M. S. Johari, 2014)

Pertumbuhan sukuk secara *global* menunjukkan adanya pertumbuhan yang positif pada tahun 2020. *International Islamic Financial Report* atau IIFM (2021) menjelaskan selama 2020, terdapat total penerbitan sukuk global sebesar USD 174,6 miliar. Stabilitasnya volume penerbitan sukuk itu didukung oleh penerbitan sukuk dari Asia, Afrika dan beberapa negara yuridiksi lain. Terlebih lagi besarnya kemajuan sukuk hingga kini didorong oleh negara seperti Indonesia (www.iifm.net).

Indonesia merupakan salah satu negara di benua Asia yang menerbitkan sukuk. Sukuk merupakan salah satu sarana investasi syariah yang terus berkembang hingga kini. Perkembangan sukuk korporasi di Indonesia setiap tahunnya menunjukkan adanya perkembangan yang positif hingga saat ini. Tahun 2011, nilai outstanding sukuk korporasi sebesar Rp 5,8 triliun dan naik 4,53% dari tahun sebelumnya. Di tahun 2013, nilai outstanding dari sukuk korporasi naik menjadi Rp 7.5 triliun dan berkembang 9,74% dari tahun

sebelumnya. Akan tetapi, pada tahun 2015, perkembangan sukuk turun 5,93% dari tahun sebelumnya dan nilai outstandingnya turun diangka Rp7.114 triliun. Pada tahun 2016, sukuk korporasi di Indonesia naik 39,96% dan nilai outstandingnya naik menjadi Rp 11,8 triliun. Dan di tahun 2020 nilai outstanding sukuk korporasi di Indonesia berhasil menyentuh pada angka 30,35 triliun rupiah. Meskipun pada tahun 2020 sukuk korporasi mencapai 30,35 triliun rupiah, laju perkembangan sukuk pada tahun tersebut merupakan laju perkembangan sukuk yang paling kecil dalam 10 tahun terakhir. Kenaikan terbesar terjadi pada tahun 2019 dimana laju perkembangan mencapai 40,05% dari tahun sebelumnya.

Gambar 1. 1 Gambar Nilai Outstanding Sukuk Korporasi



Sumber : OJK, data diolah

Menurut teori adam smith bahwa pertumbuhan ekonomi ada 2 aspek, dan salah satu nya adalah pertumbuhan output. Pertumbuhan output bertujuan untuk meningkatkan kapasitas produksi pada suatu wilayah atau negara. Salah

satu cara untuk meningkatkan produksi adalah investasi (Sayuti, 2019). Sukuk merupakan salah satu instrument investasi syariah yang ada di Indonesia. Investasi yang sesuai dengan prinsip syariah sudah mejadi suatu fenomena yang baru, dan selama krisis ekonomi secara global system keuangan syariah telah berkembang. Sistem keuangan syariah dapat menjadi salah satu *alternative* untuk berinvestasi. Investasi syariah bisa menjadi salah satu alternative bagi masyarakat di Indonesia untuk menginvestasikan uangnya yang tentu saja sesuai dengan prinsip-prinsip agama islam (Antasari et al., 2017).

Sukuk korporasi sebagai salah satu jenis produk investasi diyakini mampu mendorong pertumbuhan ekonomi di Indonesia. Menurut Faiza & Shafiyatun (2018) sukuk mempengaruhi pertumbuhan ekonomi (PDB) melalui pendanaan dari penerbitan sukuk korporasi apabila suatu perusahaan mengeluarkan surat utang yang sudah terjual. Dengan adanya tambahan dana dari penerbitan sukuk diharapkan dapat meningkatkan kapasitas produksi.

Kapasitas produksi yang meningkat diharapkan bisa meningkatkan produksi menjadi lebih banyak, sehingga perekonomian dapat tumbuh. Akan tetapi, ketika kapasitas produksi pada suatu negara meningkat secara drastis, maka *demand* terhadap bahan baku produksi juga akan meningkat sehingga produsen meningkatkan biaya produksinya (S. M. Johari et al., 2022). Dengan peningkatan biaya produksi, maka tentunya akan membuat harga barang yang dijual juga ikut meningkat dan akan mengakibatkan terjadinya inflasi.

Tingkat inflasi yang tinggi pada suatu negara akan berpengaruh buruk terhadap perekonomiannya. Akan tetapi tidak semua inflasi berdampak negative terhadap perekonomian. Terutama jika terjadi inflasi ringan, yaitu inflasi dibawah sepuluh persen. Inflasi ringan justru dapat mendorong terjadinya pertumbuhan ekonomi. Hal ini, karena inflasi mampu memberi semangat pada pengusaha untuk lebih meningkatkan produksinya. Pengusaha bersemangat memperluas produksinya, karena dengan kenaikan harga yang terjadi para pengusaha mendapat lebih banyak keuntungan. (Simanungkalit, 2020).

Menurut pangestuti (2020) suatu negara yang mengalami tingkat inflasi yang relative tinggi dibandingkan dengan negara lain maka mata uangnya akan cenderung melemah (*relative inflation rate*). Hal ini terkait dengan aspek *Purchasing Power Parity*, apabila tingkat *inflation* naik maka *Purchasing Power Parity* akan turun. Teori Paritas Daya Beli/ *Purchasing Power Parity Theory* (PPP) digunakan untuk menganalisa pengaruh inflasi anantara dua negara terhadap kurs.

Nilai tukar adalah taksiran dari suatu mata uang rupiah yang dibandingkan ke dalam mata uang negara lain. Nilai tukar atau kurs merupakan salah satu parameter yang berhubungan dengan kegiatan dipasar saham maupun pasar uang. Hal tersebut dapat terjadi karena para investor akan lebih teliti dalam mengambil keputusan untuk berinvestasi. Perubahan nilai tukar akan berdampak terhadap grafik dari pergerakan nilai tukar atau kurs dan akan berdampak kepada perekonomian. (Azizah et al., 2019).

Penelitian yang dilakukan oleh (Harahap & Dongoran, 2022) didapatkan hasil bahwa pelelangan terhadap suatu sukuk akan berhubungan dengan pertumbuhan perekonomian. Dengan meningkatnya nilai penerbitan sukuk maka akan berkontribusi terhadap peningkatan perekonomian suatu negara. Namun berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh (Alvionita, 2021) investasi dana melalui instrument sukuk berpengaruh negatif terhadap pertumbuhan produk domestik bruto di Indonesia. Apabila total penghimpunan dana hasil dari penerbitan sukuk meningkat maka tidak akan berpengaruh terhadap ekonomi. Jadi, sebesar apapun peningkatan dari penghimpunan dana investasi syariah dari sukuk tidak akan mempengaruhi pertumbuhan ekonomi secara signifikan.

Penelitian ini akan mereplikasikan metode penelitian yang dilakukan oleh (Boukhatem, 2022) dengan judul *How does financial risk affect sukuk market development? Empirical evidence from ARDL approach*. Penelitian ini menjelaskan bagaimana risiko keuangan mempengaruhi perkembangan pasar sukuk di Arab Saudi. Variabel yang digunakan pada penelitian Boukhatem yakni Sukuk, Nilai Tukar, utang luar negeri, debt service, ekspor impor dan liquidity ratio. Sedangkan pada penelitian yang akan saya lakukan variable yakni Sukuk korporasi, Inflasi, nilai tukar dan Produk Domestik Bruto di Indonesia.

B. Rumusan Masalah

Sebagai salah satu jenis produk investasi, sukuk korporasi diyakini mampu mendorong pertumbuhan ekonomi di Indonesia. Dengan adanya

penerbitan sukuk korporasi berarti adanya tambahan dana dari penerbitan sukuk diharapkan dapat meningkatkan kapasitas produksi. Kapasitas produksi yang meningkat diharapkan untuk bisa meningkatkan produksi menjadi lebih banyak, sehingga perekonomian dapat tumbuh. Akan tetapi, ketika kapasitas produksi pada suatu negara meningkat secara drastis, maka *demand* terhadap bahan baku produksi juga akan meningkat sehingga produsen meningkatkan biaya produksi dan tentunya akan membuat harga barang yang dijual juga ikut meningkat dan akan mengakibatkan terjadinya inflasi. Apabila tingkat inflasi masih berada dibawah 10% maka inflasi akan berdampak pada peningkatan perekonomian. Tingkat inflasi yang relative tinggi jika dibandingkan dengan negara lain maka mata uangnya akan mengarah kepada penurunan nilai mata uang. Oleh karena itu, muncul beberapa pertanyaan dalam penelitian ini :

1. Apakah sukuk korporasi berpengaruh terhadap pertumbuhan perekonomian Indonesia dalam jangka pendek?
2. Apakah sukuk korporasi berpengaruh terhadap pertumbuhan perekonomian Indonesia dalam jangka panjang?
3. Apakah inflasi berpengaruh terhadap pertumbuhan perekonomian Indonesia dalam jangka pendek?
4. Apakah inflasi berpengaruh terhadap pertumbuhan perekonomian Indonesia dalam jangka panjang?
5. Apakah nilai tukar/kurs berpengaruh terhadap pertumbuhan perekonomian Indonesia dalam jangka pendek?

6. Apakah nilai tukar/kurs berpengaruh terhadap pertumbuhan perekonomian Indonesia dalam jangka panjang?

C. Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah diatas maka tujuan dari penelitian ini, yakni:

1. Untuk mengetahui bagaimana pengaruh sukuk korporasi terhadap pertumbuhan perekonomian Indonesia dalam jangka pendek?
2. Untuk mengetahui bagaimana pengaruh sukuk korporasi terhadap pertumbuhan perekonomian Indonesia dalam jangka panjang?
3. Untuk mengetahui bagaimana pengaruh inflasi terhadap pertumbuhan perekonomian Indonesia dalam jangka pendek?
4. Untuk mengetahui bagaimana pengaruh inflasi terhadap pertumbuhan perekonomian Indonesia dalam jangka panjang?
5. Untuk mengetahui bagaimana pengaruh nilai tukar/kurs terhadap pertumbuhan perekonomian Indonesia dalam jangka pendek?
6. Untuk mengetahui bagaimana pengaruh nilai tukar/kurs terhadap pertumbuhan perekonomian Indonesia dalam jangka panjang?

D. Manfaat Penelitian

a. Manfaat Teoritik

Untuk mengetahui pengaruh dari investasi sukuk korporasi terhadap perekonomian di Indonesia. Selain itu, penelitian ini bisa menjadi rujukan

untuk penelitian selanjutnya, khususnya yang berkaitan dengan sukuk, inflasi, nilai tukar dan pertumbuhan perekonomian di Indonesia.

b. Manfaat Praktis

1) Bagi praktisi

Penelitian ini dapat dijadikan bahan referensi bagi penelitian selanjutnya yang berfokus pada penelitian sukuk korporasi, inflasi, nilai tukar dan pertumbuhan perekonomian di Indonesia.

2) Bagi Akademisi

Penelitian ini dapat dijadikan literature bagi akademisi terkait pengaruh sukuk korporasi, inflasi, dan nilai tukar terhadap perekonomian di Indonesia.

3) Bagi Peneliti

Penelitian ini menjadi wawasan yang mendalam mengenai sukuk korporasi, inflasi dan nilai tukar yang terjadi di Indonesia, serta sebagai kontribusi ilmu yang didapat selama proses perkuliahan.

4) Bagi Investor

Penelitian ini dapat dijadikan sebagai acuan atau pertimbangan bagi para investor yang berminat untuk menginvestasikan dananya dalam sukuk korporasi yang ada di Indonesia.

c. Manfaat Kebijakan

Penelitian ini dapat dijadikan sebagai bahan pertimbangan untuk menerapkan kebijakan baru yang akan diterapkan dalam penerbitan sukuk ataupun kebijakan-kebijakan moneter yang dapat mempengaruhi tingkat inflasi serta nilai tukar mata uang di Indonesia.

E. Batasan Penelitian

Mengingat pembahasan dalam penelitian mengenai pengaruh sukuk korporasi terhadap perekonomian di Indonesia, maka penelitian ini perlu adanya batasan penelitian. Batasan dalam penelitian ini hanya mencakup sukuk korporasi, tingkat inflasi dan nilai tukar terhadap dollar us pada periode 2011-2021 dan hanya menggunakan data produk domestik bruto yang digunakan untuk mewakili perekonomian di Indonesia. Hal ini untuk memudahkan peneliti dalam melakukan penelitian dan menganalisis data.

F. Sistematika Penelitian

BAB I PENDAHULUAN

Bab pertama berisi tentang latar belakang masalah, rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, batasan penelitian, dan sistematika penulisan yang berfungsi untuk pengenalan dan pemaparan masalah yang ada sehingga diangkat penelitian ini.

BAB II TINJAUAN PUSTAKA DAN LANDASAN TEORI

Bab kedua berisi tentang ringkasan penelitian terdahulu yang relevan terhadap penelitian yang akan dilakukan serta

penjelasan landasan teori sehingga dapat menjelaskan hipotesis sementara penelitian.

BAB III METODE PENELITIAN

Bab ketiga berisi tentang bagaimana penelitian ini dilakukan, yaitu mencakup sifat dan jenis penelitian, teknik pengumpulan data, jenis dan sumber data, definisi operasional variabel, serta teknik analisis data yang akan digunakan dalam penelitian ini.

BAB IV PEMBAHASAN

Bab keempat berisi pemaparan data yang diperoleh beserta pembahasan dari data yang diperoleh yang kemudian dijelaskan pula hasil uji yang telah dilakukan untuk mengetahui pengaruh sukuk korporasi terhadap perekonomian Indonesia periode 2011-2021

BAB V PENUTUP

Bab kelima berisi tentang kesimpulan dari penelitian yang telah dilakukan dan saran dari peneliti untuk penelitian selanjutnya sehingga dapat dijadikan bahan pertimbangan.