

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Indonesia adalah suatu negara yang penduduknya mayoritas beragama Islam Berdasarkan data Globalreligiustfuture, penduduk Indonesia yang beragama Islam pada 2010 mencapai 209,12 juta jiwa atau sekitar 87% dari total populasi. Kemudian pada 2020, penduduk muslim Indonesia diperkirakan akan mencapai 229,62 juta jiwa. Sehingga pertumbuhan penduduk muslim ini dapat berpengaruh terhadap perkembangan ekonomi yang berbasis syariah, ini menjadi suatu prospek besar untuk industri keuangan syariah di Indonesia. Salahsatu industri keuangan syariah adalah pasar modal syariah, Pasar modal syariah dibentuk untuk mewujudkan instrumen keuangan yang berbasis syariah dengan harapan mampu menjadi suatu wadah bagi investor untuk berinvestasi secara prinsip syariah. Secara umum yang membedakan antara pasar modal konvensional dengan pasar modal syariah bisa dilihat pada perangkat dan prosedur transaksinya, sedangkan ditinjau dari perbedaan nilai indeks saham syariah dengan nilai indeks saham konvensional terletak pada kriteria saham emiten yang harus memenuhi prinsip-prinsip dasar syariah.¹ yang terpenting adalah pasar modal syariah instrumen dan mekanisme transaksinya itu terbebas dari unsur riba dan gharar sesuai dengan prinsip syari'ah yang berlandaskan al-quran dan hadis.

¹ Khaerul Umam , *Pasar Modal Syariah*: (Bandung:Pustaka Setia, 2013), hlm 37

Pada tanggal 14 maret 2003 pasar modal syariah baru di sahkan secara formal bersamaan dengan penandatanganan MoU antara BAPEPAM-LK dan DSN-MUI.



Walaupun secara formal diluncurkan pada tgl 14 Maret 2003, namun instrumen pasar modal syariah telah hadir di Indonesia pada tahun 1997. Hal ini dibuktikan dengan diterbitkannya reksadana Syariah oleh PT. Danareksa Investement Management pada *jakarta islamic index* (JII) pada tanggal 3 juli 2000 yang bertujuan untuk mengarahkan investor yang ingin menanamkan dananya dengan berbasis syariah.²

Pasar modal syariah mempunyai beberapa instrumen pasar modal syariah, instrumen-instrumen itu salah satunya berupa semua surat berharga yang diperjual belikan di bursa, karena itulah instrumen pasar modal syariah bentuknya beraneka ragam, sukuk atau sering disebut juga obligasi syariah adalah salah satu intrumen pasar modal syariah yang lumayan banyak peminatnya terutama investor muslim. Sukuk adalah suatu surat berharga yang berjangka panjang yang diterbitkan oleh emiten yang mengeluarkan sukuk kepada pembeli sukuk berdasarkan prinsip islam, dimana kemudian emiten mempunyai kewajiban untuk membayar dari hasil usahanya kepada pemegang sukuk berbentuk bagi hasil/*fee*/margin, kemudian emiten juga mempunyai komitmen untuk membayar kembali dana kepada pemegang sukuk pada saat jatuh tempo.

Sukuk sering disebut juga dengan obligasi syariah, karena sejak adanya konvegensi bunga adalah riba menjadikan instrumen-instrumen yang mengandung unsur bunga atau riba (*interes-bearing instrument*) dikeluarkan dari daftar investasi halal, dan sukuk muncul sebagai alternatif atau pengganti dari obligasi konvensional.

² Indah Yuliana, *Investasi Produk Keuangan Syariah*, (Malang: UIN-Maliki Press, 2010), hlm 47

Dalam hal pembiayaan, sukuk berperan untuk memberikan fasilitas transaksi perdagangan, maka perjanjian atau akad yang timbul dalam pengeluaran sukuk atau obligasi syariah adalah mengikuti prinsip akad-akad perdagangan seperti akad *mudharabah*, *musyarakah*, *istisna* dan sebagainya. Ini sesuai dengan firman Allah SWT surat Al-baqarah ayat 275.

الَّذِينَ يَأْكُلُونَ الرِّبَا لَا يَقُومُونَ إِلَّا كَمَا يَقُومُ الَّذِي يَتَخَبَّطُهُ الشَّيْطَانُ مِنَ الْمَسِّ ذَلِكَ بِأَنَّهُمْ قَالُوا إِنَّمَا الْبَيْعُ مِثْلُ الرِّبَا وَأَحَلَّ اللَّهُ الْبَيْعَ وَحَرَّمَ الرِّبَا فَمَنْ جَاءَهُ مَوْعِظَةٌ مِّن رَّبِّهِ فَاتْتَهَىٰ فَلَهُ مَا سَلَفَ وَأَمْرُهُ إِلَى اللَّهِ وَمَنْ عَادَ فَأُولَٰئِكَ أَصْحَابُ النَّارِ هُمْ فِيهَا خَالِدُونَ ٢٧٥

Artinya : “Orang-orang yang memakan riba tidak dapat berdiri melainkan seperti berdirinya orang yang kemasukan setan karena gila. Yang demikian itu karena mereka berkata bahwa jual beli sama dengan riba. Padahal Allah telah menghalalkan jual beli dan mengharamkan riba. Barang siapa mendapat peringatan dari tuhanNya, lalu dia berhenti, maka apa yang telah diperolehnya dahulu menjadi miliknya dan urusannya (terserah) kepada Allah. Barang siapa mengulangi, maka mereka itu penghuni neraka, mereka kekal di dalamnya.”

Di negara Indonesia sendiri sukuk dibedakan menjadi 2 jenis, yang pertama adalah sukuk global atau Surat Berharga Syariah Negara (SBSN), yaitu sukuk yang diterbitkan oleh negara, yang kedua adalah sukuk korporasi, yaitu sukuk yang diterbitkan oleh para emiten perusahaan.

Sukuk adalah salahsatu produk pasar modal syariah di dalam perkembangannya dipengaruhi oleh beberapa faktor, baik faktor internal ataupun faktor eksternal. faktor internal yang berpengaruh terhadap jumlah suku korporasi salah satunya adalah ketertarikan para investor untuk menyimpan dananya di

sukuk/obligasi syariah yang masih cenderung kurang dan investor masih cenderung belum paham dengan saham yang bisa di jual ketika dananya sedang dibutuhkan. Selain faktor internal, sukuk itu juga dipengaruhi oleh faktor eksternal yaitu variabel makroekonomi salah satunya adalah inflasi dan jumlah uang beredar.

Menurut pendapat *keynes* faktor yang mempengaruhi besarnya investasi tergantung pada tingkat bunga, keadaan ekonomi masa kini, ramalan perkembangan dimasa yang akan datang, luasnya perkembangan teknologi yang berlaku, tingkat pendapatan nasional dan perubahan-perubahannya dan keuntungan yang diperoleh perusahaan-perusahaan.³ Menurut D. Nurdin Kemampuan perusahaan menghasilkan laba dipengaruhi oleh faktor-faktor yang bersifat makro dan mikro. Faktor yang bersifat makro merupakan faktor-faktor yang mempengaruhi seluruh perusahaan atau industri seperti pertumbuhan ekonomi, tingkat bunga, tingkat inflasi, nilai tukar valuta asing, jumlah uang yang beredar dan kebijakan pemerintah dibidang ekonomi. Sedangkan faktor-faktor yang bersifat mikro adalah spesifik dan hanya mempengaruhi perusahaan atau industri saja, seperti struktur modal, struktur aktiva, dan tingkat liquiditas perusahaan.⁴

Kegiatan investasi dipengaruhi oleh bagaimana kondisi makroekonomi, apabila kondisi makroekonominya stabil maka kegiatan investasi juga akan akan berjalan baik. Kegiatan investasi adalah bagian dari kegiatan ekonomi yang memerlukan keadaan yang stabil, keadaan investasi stabil selalu dikaitkan dengan

³ Sukirno, *Pengantar teori makro ekonomi, edisi ke-2* (jakarta:PT. Raja Grafindo Persada, 1997)

⁴ D. Nurdin, *Resiko Investasi Pada Saham Properti di Bursa Efek Jakarta* dalam usahawan no.03 Th XXVIII Maret 1999

perbaikan keadaan makroekonomi dalam negeri. jadi apabila keadaan makroekonomi bagus dan stabil maka akan berdampak baik pula pada kegiatan investasi, sehingga kegiatan investasi menjadi positif⁵.

Salahsatu variabel makroekonomi yang mempengaruhi pertumbuhan sukuk korporasi *outstanding* adalah inflasi, inflasi adalah suatu proses meningkatnya harga-harga secara umum dan terjadi terus menerus, yang disebabkan oleh adanya gangguan keseimbangan antara jumlah permintaan yang banyak dan jumlah penawaran suatu barang dan jasa terbatas sehingga akan menimbulkan kelangkaan barang dan jasa dan harga menjadi naik terus menerus.

Secara sederhana inflasi diartikan oleh BI adalah kenaikan harga secara umum dan terus menerus dalam jangka waktu tertentu. Kenaikan harga dari satu atau dua barang saja tidak dapat disebut inflasi kecuali bila kenaikan itu meluas (atau mengakibatkan kenaikan harga) pada barang lainnya. Kebalikan dari inflasi disebut deflasi. Menurut Rahardjo dengan adanya inflasi yang tinggi maka akan menyebabkan berkurangnya tingkat konsumsi riil masyarakat sebab nilai uang yang dipegang masyarakat berkurang, ini akan menyebabkan konsumsi masyarakat atas barang yang dihasilkan akan menurun pula, hal ini tentu tentu akan mengurangi tingkat pendapatan yang pada akhirnya akan berpengaruh pada harga sukuk.⁶ Jadi inflasi memberikan pengaruh negatif terhadap perkembangan sukuk, ketika inflasi naik maka akan berpengaruh negatif pada sukuk korporasi dan apabila inflasi menurun maka akan berpengaruh positif pada sukuk korporasi.

⁵ Muhammad Syafii Antonio, Hafidhoh, Hilma Fauzi. 2013 *Volatilitas Pasar Modal Syariah dan Indikator Makroekonomi: Studi Banding Malaysia dan Indonesia*. Jurnal Liquidty Vol.2 No.1

⁶ Sapto Rahardjo, *Panduan Investasi Obligasi* (Jakarta:PT Gramedia Pustaka Utama. 2004) hlm. 50

Selain inflasi, jumlah uang beredar juga adalah salahsatu variabel makroekonomi yang dapat mempengaruhi pertumbuhan sukuk korporasi. Ada beberapa definisi jumlah uang yang berdedar, yaitu jumlah uang beredar dalam arti sempit (M1), jumlah uang beredar dalam arti luas (M2), serta jumlah uang beredar dalam arti lebih luas (M3). Jumlah uang beredar dalam arti sempit (M1) meliputi uang kartal dan uang giral yang dimiliki oleh masyarakat. Definisi uang beredar dalam arti luas (M2) meliputi uang kartal, uang giral, deposito berjangka dan saldo tabungan yang dimiliki oleh masyarakat di bank-bank. Sedangkan uang beredar dalam arti lebih luas (M3) Adalah meliputi uang beredar dalam arti luas (M2) ditambah uang kuasi, yang dimaksud uang kuasi adalah desposito berjangka dan saldo tabungan valuta asing yang dimiliki oleh swasta. Adapun pengertian uang menurut BI adalah segala sesuatu yang diterima secara umum sebagai alat pembayaran yang resmi dalam rangka memenuhi suatu kewajiban, secara umum, mempunyai tiga tujuan yang berbeda bergantung pada penggunaannya, yaitu sebagai alat tukar untuk pembayaran di antara konsumen, badan usaha dan peminintah, sebagai satuan dasar untuk menilai daya beli atau nilai yang dibayarkan untuk memperoleh barang dan jasa, dan sebagai alat penyimpanan nilai untuk mengukur nilai ekonomis pendapatan pada masa sekarang terhadap pengeluaran pada masa yang akan datang.

Dalam efek distribusi, semakin banyak orang menerima uang, akan semakin besar juga hasrat seseorang itu untuk membelanjakannya dengan barang ataupun jasa yang dapat memberikan nilai guna yang lebih tinggi. Dalam sekala yang luas, dalil ini juga berlaku di pasar. Menurut Aulia Pohan apabila dipasar terjadi

penambahan jumlah uang yang beredar dalam arti luas (M2), maka akan meningkatkan minat seseorang untuk menggunakan uangnya untuk membeli kedalam bentuk lain yang memberi nilai tambah, seperti barang dan jasa. Fenomena ini tentu akan mempengaruhi sektor riil berupa peningkatan produksi dan kegiatan investasi yang makin meluas.⁷ Artinya jika jumlah uang dimasyarakat meningkat maka masyarakat akan menukarkan uangnya kepada barang dan jasa sehingga akan berpengaruh secara positif terhadap pertumbuhan sukuk korporasi karena sukuk korporasi adalah produk jasa yang digunakan masyarakat untuk berinvestasi secara syariah, dan apabila sebaliknya jumlah uang yang beredar di masyarakat menurun akan berpengaruh negatif terhadap sukuk korporasi.

Berikut tabel laju inflasi dan jumlah uang yang beredar pada tahun 2002-2019.

Tabel 1.1.
Laju Inflasi, Jumlah Uang Beredar dan Pertumbuhan Sukuk Korporasi

Tahun	Laju Inflasi (%)	Jumlah uang beredar (Triliun)	Pertumbuhan Nilai Outstanding Sukuk Korporasi (%)
2002	1.20	883,9	100
2003	5.16	955,6	99,9
2004	6.40	1.033,8	88,4
2005	17.11	1.202,7	42,0
2006	6.60	1.382,4	10,1
2007	6.59	1.649,6	39,0
2008	11.06	1.895,8	63,7
2009	2.78	2.141,3	13,4
2010	6.96	2.471,2	8,9

⁷ Aulia Pohan, *Potret Kebijakan Moneter Indonesia*. (Jakarta:PT Raja Grafindo Persada. 2008) hlm 6

2011	3.79	2.877,2	-4,0
2012	4.30	3.304,6	17,1
2013	8.38	3.727,7	9,7
2014	8.36	4.170,7	-5,9
2015	3.35	4.546,7	39,4
2016	3.03	5.005,0	20,0
2017	3.61	5.419,0	32,5
2018	3.13	5.760,0	39,9
2019	3.10	6.136,5	35,4

Sumber : BPS, inflasi. www.bi.go.id, jumlah uang beredar. www.ojk.go.id, [pertumbuhan nilai outstanding sukuk.data diolah.](#)

Dilihat dari tabel diatas laju inflasi dari tahun dilihat dari tabel padat tahun 2008 inflasi mengalami kenaikan menjadi 11.06% sementara nilai pertumbuhan sukuk korporasi pada tahun 2008 juga ikut naik menjadi 63.7%, hal tersebut tidak sesuai dengan seharusnya, dimana ketika inflasi naik idealnya pertumbuhan sukuk korporasi akan menurun.

Sedangkan pada jumlah uang beredar pada tahun 2010-2011 mengalami kenaikan yaitu pada 2010 yaitu 2.471,2 triliun dan pada 2011 yaitu 2.877,2 triliun, dan pada pertumbuhan nilai sukuk korporasi 2010-2011 mengalami penurunan yaitu sebesar -4.0% hal tersebut tidak juga tidak sesuai dengan seharusnya, dimana ketika jumlah uang yang beredar naik iséalnya pertumbuhan sukuk korporasi juga ikut naik

Berdasarkan uraian permasalahan tersebut, penulis tertarik untuk mengetahui sejauh manakah variabel-variabel makroekonomi ini mempengaruhi pertumbuhan

sukuk korporasi di indonesia, penulis mengambil sampel variabel inflasi dan jumlah uang beredar dari variabel-variabel makroekonominya untuk dibahas dalam permasalahan tersebut dituangkan dalam bentuk skripsi yang berjudul: **“Pengaruh Inflasi dan Jumlah Uang Beredar Terhadap Pertumbuhan Sukuk Korporasi di Indonesia Periode 2002-2019”**

B. Rumusan Masalah

Berikut rumusan masalah yang diperoleh dari latar belakang yang telah dijelaskan di atas adalah:

1. Bagaimana pengaruh inflasi secara parsial terhadap pertumbuhan sukuk korporasi di Indonesia periode 2002-2019?
2. Bagaimana pengaruh jumlah uang beredar secara parsial terhadap pertumbuhan sukuk korporasi di Indonesia periode 2002-2019?
3. Bagaimana pengaruh inflasi dan uang beredar secara simultan terhadap pertumbuhan suku korporasi di Indonesia periode 2002-2019?

C. Tujuan Penelitian

1. Untuk membahas bagaimana pengaruh inflasi secara parsial terhadap pertumbuhan sukuk korporasi di Indonesia periode 2002-2019?
2. Untuk membahas bagaimana pengaruh jumlah uang beredar secara parsial terhadap pertumbuhan sukuk korporasi di Indonesia periode 2002-2019?
3. Untuk membahas bagaimana pengaruh inflasi dan uang beredar secara simultan terhadap pertumbuhan sukuk korporasi di indonesia periode 2002-2019.

D. Manfaat Hasil Penelitian

Berdasarkan rumusan permasalahan dan tujuan dari penelitian yang sudah dibahas, maka hasil dari penelitian ini diharapkan akan bermanfaat baik dalam bidang teoritis yaitu bagi akademisi dan bagi peneliti, maupun dibidang praktisi. Berikut kegunaan dan manfaat yang di harapkan:

1. Bagi akademisi

Hasil penelitian ini diharapkan bisa menjadi referensi bagi untuk semua pihak yang tertarik dengan penulisan ini dan berniatan untuk meneruskan penelitian ini yang berkaitan dengan makroekonomi dan pasar modal syariah khususnya pada instrumen sukuk korporasi.

2. Bagi penulis

Dari penelitian ini diharapkan akan memberikan wawasan yang lebih luas lagi untuk peneliti mengenai faktor-faktor makroekonomi yang mempengaruhi pertumbuhan sukuk korporasi di indonesia, penelitian ini juga sebagai syarat untuk lulus dari jenjang pendidikan stars 1 UIN Sunan Gunung Djati Bandung.

3. Bagi praktisi/pemerintah/perusahaan

Penelitian ini diharapkan akan memberikan manfaat, informasi dan bahan acuan untuk pemerintah agar menjaga kestabilan makroekonomi agar adanya kestabilan pasar modal syariah, dan bagi perusahaan agar menjadi bahan acuan untuk mendapatkan waktu yang tepat menerbitkan