

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Indonesia merupakan salah satu negara dengan jumlah penduduk beragama Islam terbesar. Potensi ini akan menjadi peluang besar bagi industri perbankan ataupun lembaga keuangan syariah lainnya, termasuk di dalamnya pasar modal syariah. Keuangan yang bersifat syariah juga menerapkan prinsip-prinsip yang adil dan melarang terhadap praktik yang mengandung riba, gharar dan maysir sehingga lebih jelas kehalalannya bagi penduduk muslim.

Salah satu industri keuangan yang bersifat syariah yang sudah berkembang cukup lama yaitu industri pasar modal syariah. Pasar modal syariah merupakan pasar modal yang menerapkan prinsip-prinsip islami dalam setiap kegiatan dan sistemnya yang sesuai dengan yang ditetapkan oleh DSN-MUI (Dewan Syariah Nasional-Majelis Ulama Indonesia). Melalui pasar modal syariah, masyarakat dapat berpartisipasi dalam kegiatan bisnis dengan memperoleh bagian keuntungan dan risikonya. Selain itu, dengan adanya pasar modal syariah dapat memberikan alternatif instrumen investasi halal yang lebih beragam untuk masyarakat. Untuk pihak yang memerlukan dana dapat menerbitkan sekuritas sesuai kebutuhannya dengan waktu pengembalian yang relatif lama dan menghindari fluktuasi jangka pendek yang terdapat pada pasar modal konvensional.

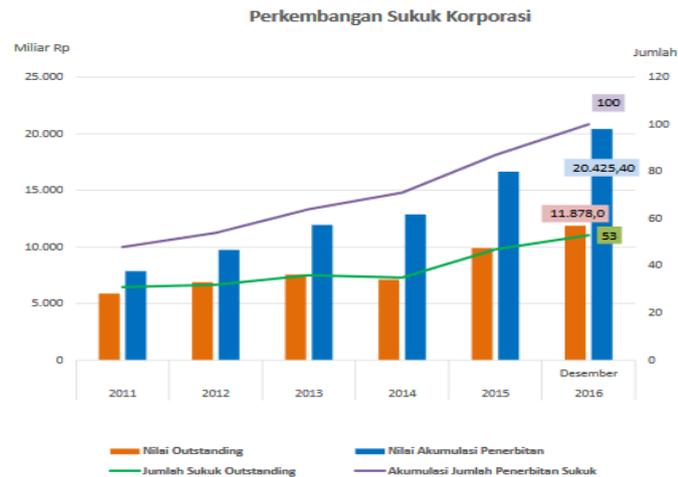
Di Indonesia, sejarah industri ini dimulai dengan diterbitkannya Reksadana Syariah oleh PT Danareksa Investment Management pada 3 Juli 1997. Tak lama setelah itu, tepatnya pada tanggal 3 Juli 2000 diterbitkan pula Jakarta Islamic Index (JII). Dari sisi institusional, sejarah pasar modal ini ditandai dengan ditandatanganinya nota kesepahaman antara Bappepam LK dan DSN-MUI pada tanggal 14 Maret 2003 (Bappepam-LK, 2011). Pasar modal syariah ini mempunyai tiga macam produk yang diterbitkan, yaitu reksadana syariah,

saham syariah yang lebih dikenal dengan Jakarta Islamic Index (JII), dan obligasi syariah (sukuk).

Sukuk berarti 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/margin/fee, serta membayar kembali dana obligasi pada saat jatuh tempo (Fatwa DSN MUI). Sukuk terbagi menjadi dua jenis, yaitu sukuk yang diterbitkan oleh korporasi dan sukuk yang diterbitkan oleh negara yang lebih dikenal Surat Berharga Syariah Negara (SBSN) atau sukuk global. Sukuk korporasi adalah sukuk yang dikeluarkan oleh perusahaan atau emiten. Sukuk korporasi lebih rentan terhadap perekonomian dan dalam hal gagal bayar terhadap imbal hasil dan pembiayaan pokok perusahaan dari pada SBSN. Dengan demikian perusahaan menawarkan premi gagal bayar. Premi gagal bayar atau kompensasi adalah selisih antara imbal hasil yang dijanjikan dari sukuk korporasi dan SBSN yang serupa. Apabila perusahaan tetap beroperasi dan membayarkan seluruh arus kas yang dijanjikan kepada investor maka investor akan memperoleh imbal hasil lebih besar hingga jatuh tempo dari pada SBSN. Namun, jika perusahaan mengalami kebangkrutan maka sukuk korporasi akan memberikan kerugian lebih besar daripada SBSN.

Bangkitnya Ekonomi Islam menjadi fenomena peningkatan kebutuhan umat Islam untuk berinvestasi pada sektor keuangan dengan prinsip syariah. Hal ini membuat para pengembang pasar modal di Indonesia menyadari besarnya potensi penghimpunan dana umat Islam di Indonesia. Seiring dengan upaya untuk mendukung perkembangan dan memperkuat pasar modal syariah, pemerintah melakukan pengembangan instrumen SBN sebagai langkah untuk memperluas basis investor dan pembiayaan berdasarkan prinsip syariah.

Berdasarkan data yang diperoleh dari Otoritas Jasa Keuangan (2016), pertumbuhan sukuk terutama sukuk korporasi di Indonesia mengalami perubahan setiap tahunnya seperti grafik dibawah ini :



Gambar 1.1 Perkembangan Sukuk Korporasi di Indonesia

Pada gambar diatas terlihat jelas bahwa perkembangan sukuk di Indonesia dari tahun 2011 – 2016 mengalami kenaikan. Nilai sukuk outstanding pada tahun 2016 sebesar Rp. 11.878.0 miliar. Nilai akumulasi penerbitan sukuk pada tahun 2016 sebesar Rp. 20.425.40 miliar. Jumlah sukuk outstanding yang diterbitkan emiten pada tahun 2016 sebanyak 53 emiten, dan Akumulasi jumlah penerbitan sukuk pada tahun 2016 sebanyak 100 emiten.

Kegiatan investasi yang merupakan bagian dari kegiatan perekonomian memerlukan iklim yang kondusif. Iklim investasi kondusif cenderung dikaitkan dengan perbaikan kondisi makroekonomi dalam negeri (Widianty, 2015). Apabila kondisi makroekonomi baik maka akan berdampak pada kegiatan investasi menjadi positif. Menurut (Widianty, 2015) , sukuk korporasi lebih rentan terhadap perekonomian dan dalam hal bayar terhadap imbal hasil dan utang/pembiayaan pokok perusahaan daripada obligasi pemerintah. Sehingga untuk menciptakan kondisi investasi sukuk korporasi yang baik perlu diperhatikan kondisi perekonomian terutama kondisi makroekonomi dalam negeri.

Kurs merupakan nilai tukar yang mempengaruhi kegiatan perekonomian. Dimana bila nilai tukar tidak stabil dan melonjak naik akan mempengaruhi harga barang domestik dan barang impor. Harga barang yang tinggi akan

meningkatkan biaya produksi sehingga akan mengganggu kegiatan investasi dan perekonomian negara.

BI *Rate* merupakan salah satu instrumen dalam kebijakan moneter yang bertujuan mempengaruhi perekonomian dalam negeri. BI *Rate* akan mempengaruhi perkembangan suku bunga pasar. Dimana bila suku bunga naik akan meningkatkan keinginan investor untuk menaruh dananya pada bank, sebaliknya bila suku bunga rendah investor akan lebih tertarik membeli sekuritas-sekuritas pasar modal dibandingkan enarik dananya pada bank.

Inflasi merupakan masalah yang tidak dapat dihilangkan namun bisa dikendalikan. Inflasi yang stabil merupakan hal yang penting demi terciptanya pertumbuhan ekonomi yang berkesinambungan. Inflasi yang tinggi dan tidak stabil akan berdampak buruk bagi perekonomian, salah satunya kegiatan investasi.

SBIS merupakan tingkat suku bunga yang cenderung menurun akan menjadi momentum bagi para emiten, baik korporasi BUMN dan swasta maupun pemerintah untuk menerbitkan obligasi. Dengan turunnya tingkat suku bunga, maka biaya yang harus dikeluarkan untuk membayar bunga atau kupon menjadi lebih rendah sehingga obligasi yang diterbitkan menjadi bertambah.

Perkembangan sukuk korporasi dipengaruhi oleh kondisi makroekonomi bahwa dalam jangka panjang penerbitan sukuk dipengaruhi secara positif oleh pertumbuhan ekonomi dan jumlah uang beredar (rini, 2012). Penerbitan sukuk juga dipengaruhi secara negatif oleh inflasi, pengangguran terbuka, dan bonus SBIS. Berdasarkan penelitian (rini, 2012) pertumbuhan ekonomi, jumlah uang beredar, inflasi, pengangguran terbuka, dan bonus SBIS memengaruhi pertumbuhan sukuk di Indonesia. Perekonomian memengaruhi penerbitan sukuk. Pertumbuhan perekonomian yang baik dicerminkan oleh kondisi variabel makroekonomi yang baik. Kondisi makroekonomi yang baik dapat mencerminkan iklim investasi yang baik pada suatu negara. Penelitian (Ardiansyah, 2016) menyebutkan variabel jumlah uang beredar, indeks produksi industri, dan inflasi berhubungan positif terhadap pertumbuhan sukuk korporasi di Indonesia sedangkan oil price, kurs, dan bagi hasil deposito mudharabah berpengaruh negatif.

Berdasarkan permasalahan yang dipaparkan sebelumnya maka penulis tertarik untuk meneliti mengenai pengaruh faktor makroekonomi yaitu inflasi, tingkat suku bunga, kurs, dan SBIS terhadap pertumbuhan sukuk di Indonesia.

Oleh karena itu, perlu dilakukan penelitian yang membahas **“faktormakroekonomi terhadap pertumbuhan sukuk di Indonesia”**.

1.2 Perumusan Masalah

Perkembangan pasar modal syariah tidak luput dari instrumen investasi salah satunya adalah sukuk. Variabel makroekonomi sangat memengaruhi pertumbuhan sukuk seperti: inflasi, Tingkat Suku Bunga dan Kurs Mata Uang. Perubahan yang terjadi pada faktor-faktor makroekonomi dapat memengaruhi penerbitan sukuk. Oleh karena itu, penting bagi emiten atau penerbit sukuk untuk mengetahui faktor-faktor makroekonomi yang memengaruhi penerbitan sukuk dan memperhatikan faktor-faktor tersebut agar penerbitan sukuk dapat berjalan dengan baik.

Berdasarkan dari latar belakang penelitian maka pokok permasalahan yang diangkat yaitu :

1. Bagaimana pengaruh nilai tukar mata uang asing (kurs) terhadap pertumbuhan sukuk di Indonesia?
2. Bagaimana pengaruh tingkat suku bunga (bi rate) terhadap pertumbuhan sukuk di Indonesia?
3. Bagaimana pengaruh inflasi terhadap pertumbuhan sukuk di Indonesia?
4. Bagaimana pengaruh sertifikat bank indonesia syariah (SBIS) terhadap pertumbuhan sukuk di Indonesia?
5. Faktor variabel makroekonomi apa saja yang paling berpengaruh terhadap pertumbuhan sukuk di Indonesia?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah diatas tujuan dari penelitian ini adalah :

1. Menganalisis variabel makroekonomi yang mempengaruhi pertumbuhan sukuk di Indonesia.

2. Menganalisis faktor yang paling berpengaruh terhadap pertumbuhan sukuk di Indonesia.

1.4 Manfaat Penelitian

1. Mampu mendorong industri sukuk yang maju, stabil, dan berdaya saing.
2. Membantu para investor dalam mengidentifikasi kondisi makroekonomi ke depan dan memperoleh manfaat dari berinvestasi didalam sukuk.
3. Sebagai bahan referensi bagi penelitian selanjutnya yang terkait dengan penelitian ini.

1.5 Ruang Lingkup Penelitian

Penelitian ini mencakup data penerbitan sukuk yang dapat dilihat dari total nilai emisi sukuk korporasi. Nilai emisi sukuk total penjumlahan antara emisi sukuk yang masih beredar (outstanding) dan nilai emisi sukuk yang sudah dilunasi. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah variabel makroekonomi yang terdiri dari inflasi, nilai tukar , suku bunga. Data yang digunakan diperoleh dari website Otoritas Jasa Keuangan, website Bank Indonesia, website Bursa Efek Indonesia. Data penelitian ini juga dibatasi dari Januari 2014 sampai dengan Desember 2016.

1.6 Sistematika Penulisan

Sistematika penulisan dibuat untuk memudahkan pemahaman dan memberi gambaran kepada pembaca tentang penelitian yang diuraikan oleh penulis dengan tiap bab sebagai berikut :

BAB I PENDAHULUAN

Bab satu berisi pendahuluan yang menjelaskan latar belakang masalah yang mendasari diadakannya penelitan, rumusan masalah, tujuan dan manfaat penelitian, serta sistematika penulisan

BAB II LANDASAN TEORI

Bab dua ini berisi tinjauan pustaka yang menjelaskan tentang landasan teori yang menjadi dasar dan bahan acuan dalam penelitian ini, penelitian terdahulu, kerangka pemikiran, dan hipotesis penelitian.

BAB III METODE PENELITIAN

Bab tiga berisi metode penelitian yang terdiri dari variabel penelitian dan definisi operasional, penentuan sampel, jenis dan sumber data, metode pengumpulan data, dan metode analisis data.

BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Bab empat berisi hasil dan pembahasan yang menjelaskan deskripsi obyek penelitian, analisis data, dan pembahasan.

BAB V SIMPULAN DAN SARAN

Bab lima berisi penutup yang berisi kesimpulan dari hasil analisis yang diperoleh dan saran berupa tindakan-tindakan yang sebaiknya dilakukan.

DAFTAR PUSTAKA

Bagian ini berisi daftar buku-buku, jurnal ilmiah, hasil penelitian orang lain, dan bahan-bahan yang dijadikan referensi dalam penelitian skripsi.

LAMPIRAN

Bagian ini berisi data yang dapat mendukung atau mempelajari atau memperjelas atau uraian yang dikemukakan dalam bab-baba sebelumnya. Data-data tersebut dapat berbentuk gambar, tabel formulir, ataupun *flowchart*.