

BAB II

LANDASAN TEORI DAN TINJAUAN PUSTAKA

A. Tinjauan Pustaka

Pendapatan nasional merupakan nilai barang dan jasa yang diwujudkan pada suatu tahun tertentu yang dihitung berdasarkan nilai pasar. Pendapatan nasional merupakan indikator penting untuk melihat pertumbuhan ekonomi yang menggambarkan kondisi perekonomian dan pembangunan ekonomi yang terjadi di suatu negara (Sukirno, 2006).

Investasi merupakan sebuah sistem untuk meningkatkan perekonomian dan membantu dalam pembangunan ekonomi. Pemerintah saat ini mengeluarkan investasi dalam bentuk obligasi dengan sistem syariah. Sistem syariah dapat digunakan di Indonesia karena jika dilihat dari penduduk yang mayoritas muslim, sehingga ada kemungkinan bahwa bentuk investasi ini cocok diterapkan sebagai bentuk investasi yang ada di Indonesia.

Selain itu untuk menambah referensi lain, maka peneliti membutuhkan penelitian-penelitian terdahulu. Peneliti melihat belum banyak penelitian yang meneliti hal tersebut. Untuk tidak dikatakan belum pernah diteliti sama sekali, maka adapun penelitian yang pernah dibahas sebelumnya diantaranya:

1. Nur Faroh, Jurusan Ekonomi Syariah Ekonomi dan Bisnis Islam Institut Agama Islam Negeri Tulung Agung 2016, dengan judul “*Pengaruh Saham Syariah, Sukuk dan Reksadana Syariah terhadap Pertumbuhan Ekonomi Nasional (Tahun 2008-2015)*”. Skripsi ini menganalisis tentang pengaruh dari investasi syariah seperti saham syariah, sukuk, dan reksadana syariah terhadap pertumbuhan ekonomi di Indonesia. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan menggunakan data sekunder yang diperoleh dari website resmi Otoritas Jasa Keuangan, website BEI dan website Badan Pusat Statistik. Populasi dalam penelitian ini mencakup seluruh data saham, sukuk, dan reksadana periode 2005-2015, sedangkan sampel yang digunakan mencakup data laporan publikasi Otoritas Jasa Keuangan tahun 2008-2015. Alat analisis yang digunakan pada penelitian ini menggunakan regresi linier berganda. Hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa saham syariah berpengaruh positif tidak signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi nasional, sedangkan sukuk berpengaruh positif signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi nasional dan reksadana berpengaruh positif tidak signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi nasional. Dalam hal ini investasi syariah yang berpengaruh signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi adalah investasi pada sukuk, hal ini ditunjukkan dengan nilai signifikansi sebesar 0.029 dimana nilai tersebut kurang dari 0.05 sehingga dapat dikatakan bahwa investasi pada sukuk berpengaruh signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi

nasional. Perbedaan dari penelitian tersebut dengan penelitian yang akan diteliti adalah periode waktu yang digunakan, pada penelitian ini periode yang digunakan tahun 2008-2015 sedangkan penelitian yang akan diteliti periode yang digunakan tahun 2013-2017.

2. Anik dan Iin Emy Prastiwi, *Jurnal Ilmiah Ekonomi Islam* Vol. 3 No. 03 2017. Melakukan penelitian dengan judul “*Pengembangan Instrumen Sukuk dalam Mendukung Pembangunan Infrastruktur*”. Dalam penelitian ini menganalisis mengenai pengembangan sukuk dalam pembangunan infrastruktur negara. Penelitian ini menggunakan metode penelitian kuantitatif deskriptif dan menggunakan data sekunder yang diperoleh dari website resmi kemenkeu dan direktorat Pemberdayaan Wakaf Kementerian Agama RI. Hasil dari penelitian tersebut menunjukkan bahwa dalam pengembangan sukuk secara Top-Down dan Bottom-Up mampu mendukung pembangunan infrastruktur sehingga akan membantu pertumbuhan ekonomi negara. Perbedaan dalam penelitian tersebut dengan penelitian yang akan diteliti adalah hubungannya, pada penelitian ini hubungan antara variabel independen dengan dependen terletak pada pengembangan sukuk yang mendukung infrastruktur sedangkan pada penelitian yang akan diteliti hubungan antara variabel independen dengan dependen adalah pengaruh dari sukuk terhadap perekonomian.
3. Enni Savitri, *Jurnal aplikasi manajemen* Vol. 13 No. 4 tahun 2015 mengenai tentang “*Pengaruh Penerbitan Obligasi Syariah (Sukuk)*”

terhadap Reaksi Pasar Modal Indonesia tahun 2009-2013". Pada penelitian ini menggunakan metode kuantitatif dengan menggunakan data sekunder. Alat analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi berganda. Hasil penelitian ini menyatakan bahwa tidak terdapat pengaruh yang signifikan dari variabel nilai dan rating penerbitan obligasi syariah (Sukuk) terhadap variabel cumulative abnormal return saham. Perbedaan penelitian ini dengan penelitian yang akan diteliti pada variabel yang dipengaruhi, dalam penelitian ini variabel yang dipengaruhi adalah pasar modal syariah sedangkan pada penelitian yang akan diteliti variabel yang dipengaruhi adalah perekonomian Indonesia. Periode waktu yang digunakan antara penelitian ini dengan penelitian yang akan diteliti juga berbeda, periode pada penelitian ini adalah 2009-2013 sedangkan pada penelitian yang akan diteliti periode waktunya adalah 2013-2017.

4. Husnul Khatimah, Jurnal Ekonomi dan Kewirausahaan Vol. 11 Nomor 1 Tahun 2017 tentang "*Sukuk dan Kontribusinya dalam Pembiayaan Pembangunan*". Penelitian ini membahas mengenai kontribusi sukuk terhadap pembiayaan pembangunan. Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah deskriptif kuantitatif. Dengan hasil penelitian menyatakan bahwa peran dan kontribusi sukuk terhadap pembiayaan pembangunan semakin meningkat, sehingga sukuk memiliki peran dalam pembiayaan pembangunan. Perbedaan antara penelitian ini dengan penelitian yang akan diteliti pada hubungannya, pada penelitian

ini meneliti tentang peran sukuk terhadap pembiayaan pembangunan sedangkan pada penelitian yang akan diteliti mengenai pengaruh sukuk terhadap perekonomian negara.

5. Ikromi Ramadhani, jurnal ekonomi Vol. 12 No. 2 tahun 2013 tentang “*pengaruh penerbitan obligasi syariah terhadap profitabilitas*”. Metode yang digunakan adalah deskriptif dengan alat analisisnya menggunakan uji hipotesis dan uji asumsi klasik. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa penerbitan obligasi syariah tidak signifikan memberikan pengaruh terhadap profitabilitas (ROA). Perbedaan dari penelitian ini dengan penelitian yang akan diteliti terletak pada variabel yang digunakan, variabel yang digunakan pada penelitian ini menggunakan profitabilitas sedangkan pada penelitian yang akan diteliti menggunakan variabel perekonomian Indonesia (PDB negara) serta objek yang akan diteliti antara penelitian ini dengan penelitian yang akan diteliti juga berbeda, objek yang ada pada penelitian ini adalah pengaruh antara sukuk dengan profitabilitas sedangkan pada penelitian yang akan diteliti menggunakan objek sukuk terhadap perekonomian Indonesia (PDB Negara).
6. Faizul Rahman, Ardi Paminto dan Maryam Nadir, jurnal manajemen Vol. 8 No. 1 tahun 2016 tentang “*pengaruh harga sukuk Negara ritel seri SR 005, tingkat inflasi, dan BI rate terhadap permintaan sukuk Negara ritel Seri SR 005*”. Pada penelitian ini menggunakan analisis deskriptif dengan menggunakan uji asumsi klasik. Hasil dari penelitian

ini menunjukkan bahwa harga sukuk dan tingkat inflasi berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap permintaan sukuk negara ritel seri SR 005, dan BI rate berpengaruh negatif signifikan terhadap permintaan sukuk Negara ritel seri SR 005. Perbedaan dari penelitian ini dengan penelitian yang akan diteliti terletak pada variabel yang digunakan pada penelitian ini menggunakan variabel harga, tingkat infalsi, dan BI rate sebagai variabel Independen sedangkan pada penelitian yang akan diteliti menggunakan variabel sukuk ritel sebagai variabel independen.

7. Angrum Pratiwi, Dedy Mainata, dan Rizky Suci Ramadayantri, Jurnal Ekonomi dan Bisnis Islam Vol. 2, Nomor 2, Tahun 2017. Dengan judul penelitian "*Peran Sukuk Negara dalam Pembiayaan Infrastruktur*". Dalam penelitian ini membahas peran sukuk dalam pembiayaan infrastruktur negara. Metode yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan regresi berganda. Hasil penelitian yang telah dilakukan bahwa sukuk menjadi instrument penting dalam pembangunan infrastruktur negara, sehingga peningkatan kualitas sukuk harus ditingkatkan oleh pemerintah agar tidak bergantung pada hutang luar negeri. Perbedaan antara penelitian ini dengan penelitian yang sedang diteliti adalah variabel yang dipengaruhi nya, pada penelitian ini variabel yang dipengaruhi nya lebih ke pembiayaan infrastrukturnya sedangkan pada penelitian yang akan diteliti lebih ke perekonomian Negara nya.

8. Azwar. *Jurnal of Info Artha Sekolah Tinggi Negara (STAN) Vol. 2 Nomor 12 Tahun 2014*. Dengan judul penelitian “*Pengaruh Penerbitan Sukuk Negara sebagai Pembiayaan Defisit Fiskal dan Kondisi Ekonomi Makro terhadap Perkembangan Perbankan Syariah Di Indonesia*”. Dalam penelitian ini membahas mengenai pengaruh penerbitan sukuk negara terhadap perkembangan perbankan syariah di Indonesia. Metode yang digunakan pada penelitian ini menggunakan Regresi Linier Berganda. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa keberadaan sukuk Negara pada perbankan syariah yang diukur dengan rasio nilai kepemilikan sukuk negara domestic oleh perbankan syariah berpengaruh positif dan signifikan terhadap rasio total pembiayaan perbankan syariah terhadap GDP yang mengukur perkembangan perbankan syariah di Indonesia. Perbedaan antara penelitian ini dengan penelitian yang akan diteliti adalah objek yang digunakan, pada penelitian ini menggunakan objek perbankan syariah sedangkan pada penelitian yang akan diteliti menggunakan objek perekonomian Indonesia pada PDB Negara.
9. Tya Ryandini. Tahun 2013. Dengan judul “*Pengaruh Dana Investasi SUN dan SBSN terhadap Pertumbuhan Ekonomi Indonesia*”. Penelitian ini membahas mengenai pengaruh dan investasi melalui instrument Surat Utang Negara (SUN) dan Surat Berharga Syariah Negara (SBSN) terhadap Pertumbuhan Ekonomi di Indonesia Periode 2008-2012 dalam jangka pendek maupun jangka panjang. Metode yang digunakan dalam

penelitian ini adalah *Error Correction Model* (ECM). Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa variabel Surat Utang Negara (SUN) berpengaruh positif terhadap Pertumbuhan Ekonomi Indonesia sedangkan Surat Berharga Syariah Negara (SBSN) memiliki pengaruh negatif terhadap Pertumbuhan Ekonomi Indonesia. Perbedaan dari penelitian ini dengan penelitian yang akan diteliti adalah variabel yang digunakan, pada penelitian ini menggunakan variabel SUN dan SBSN terhadap pertumbuhan ekonomi sedangkan pada penelitian yang akan diteliti variabel yang digunakan adalah sukuk terhadap perekonomian yang didalamnya mencakup unvestasi, konsumsi, belanja negara, dan tingkat ekspor dan impor (PDB negara).

10. Erma Sri Hastuti, Vol. 7 No. 2 tahun 2017. Judul penelitian "*Sukuk Tabungan: Investasi Syariah Pendorong Pembangunan Ekonomi Inklusif*". Pada penelitian ini menggunakan metode kajian literatur yang menggunakan buku, artikel, internet dan pendapat para ahli ekonomi islam. Hasil dari penelitian tersebut menyatakan bahwa sukuk tabungan memiliki peran dalam membantu pembangunan. Apabila masyarakat membeli sukuk tabungan secara langsung masyarakat membantu pemerintah dalam pembangunan negara. Perbedaan antara penelitian tersebut dengan penelitian yang akan diteliti terletak pada hubungan antar variabel, pada penelitian tersebut meneliti mengenai hubungan sukuk sebagai pendorong pembangunan sedangkan pada penelitian

yang akan diteliti mengenai hubungan pengaruhnya sukuk terhadap perekonomian melalui konsumsi rumah tangga,

Tabel Penelitian Terdahulu

| No | Nama dan Judul Penelitian | Hasil Penelitian | Perbedaan | Persamaan |
|-----------|---|--|---|---|
| 1. | Nur Faroh. 2016. <i>“Pengaruh Saham Syariah, Sukuk dan Reksadana Syariah terhadap Pertumbuhan Ekonomi Nasional (Tahun 2008-2015)”</i> . | Hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa saham syariah berpengaruh positif tidak signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi nasional (diukur menggunakan PDB), sedangkan sukuk berpengaruh positif signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi nasional dan reksadana berpengaruh positif tidak signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi nasional (diukur menggunakan PDB). | Variabel independen dan periode waktu yang digunakan. | Sama-sama membahas pengaruh sukuk terhadap perekonomian di Indonesia. |
| 2. | Anik dan Iin Emy Prastiwi, <i>“Pengembangan Instrumen Sukuk dalam Mendukung</i> | Hasil dari penelitian tersebut menunjukkan pengembangan sukuk secara Top-Down dan Bottom-Up mampu mendukung pembangunan infrastruktur | Pada penelitian ini hubungan antara variabel independen dengan dependen terletak pada | Sama-sama membahas mengenai investasi sukuk terhadap |

| | | | | |
|----|---|---|---|---|
| | <i>Pembangunan Infrastruktur</i> ". | sehingga akan membantu pertumbuhan ekonomi Negara. | pengembangan sukuk yang mendukung infrastruktur sedangkan pada penelitian yang akan diteliti hubungan antara variabel independen dengan dependen adalah pengaruh dari sukuk terhadap perekonomian melalui infrastruktur negara. | peningkatan PDB. |
| 3. | Enni Savitri, "Pengaruh Penerbitan Obligasi Syariah (Sukuk) terhadap Reaksi Pasar | Hasil penelitian ini menyatakan bahwa tidak terdapat pengaruh yang signifikan dari variabel nilai dan rating penerbitan obligasi syariah (Sukuk) terhadap | Penelitian ini variabel yang dipengaruhi adalah pasar modal syariah sedangkan pada penelitian yang | Sama-sama menggunakan variabel independen sukuk |

| | | | | |
|-----------|--|---|--|--|
| | <i>Modal Indonesia tahun 2009-2013</i> ". | variabel cumulative abnormal return saham. | akan diteliti variabel yang dipengaruhi adalah perekonomian Indonesia. | (Obligasi Syariah) |
| 4. | Husnul Khatimah "Sukuk dan Kontribusinya dalam Pembiayaan Pembangunan". | hasil penelitian menyatakan bahwa peran dan kontribusi sukuk terhadap pembiayaan pembangunan semakin meningkat, sehingga sukuk memiliki peran dalam pembiayaan pembangunan. | Pada penelitian ini meneliti tentang peran sukuk terhadap pembiayaan pembangunan sedangkan pada penelitian yang akan diteliti mengenai pengaruh sukuk terhadap perekonomian Negara melalui konsumsi. | Sama-sama membahas mengenai pengaruh sukuk terhadap perekonomian |
| 5. | Ikromi Ramadhani | Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa penerbitan | Perbedaan terletak pada variabel yang | Menggunakan variabel |

| | | | | |
|----|---|--|---|--|
| | <p><i>“pengaruh penerbitan obligasi syariah terhadap profitabilitas”.</i></p> | <p>obligasi syariah tidak signifikan memberikan pengaruh terhadap profitabilitas (ROA).</p> | <p>digunakan, variabel yang digunakan pada penelitian ini menggunakan profitabilitas sedangkan pada penelitian yang akan diteliti menggunakan variabel perekonomian Indonesia (PDB negara).</p> | <p>independen yang sama yaitu obligasi syariah.</p> |
| 6. | <p>Faizul Rahman, Ardi Paminto dan Maryam Nadir <i>“pengaruh harga sukuk Negara ritel seri SR 005, tingkat inflasi, dan BI rate terhadap permintaan sukuk</i></p> | <p>Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa harga sukuk dan tingkat inflasi berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap permintaan sukuk Negara ritel seri SR 005, dan BI rate berpengaruh negatif signifikan terhadap permintaan sukuk Negara ritel seri SR 005.</p> | <p>Variabel yang digunakan pada penelitian ini menggunakan variabel harga, tingkat infalsi, dan BI rate sebagai variabel Independen sedangkan pada</p> | <p>Persamaan pada penelitian ini dan penelitian yang akan datang adalah membahas mengenai pengaruh</p> |

| | | | | |
|----|---|--|--|--|
| | <i>Negara ritel Seri SR 005</i> ". | | penelitian yang akan diteliti menggunakan variabel sukuk ritel sebagai variabel independen. | Sukuk Negara ritel. |
| 7. | Angrum Pratiwi, Dedy Mainata, dan Rizky Suci Ramadayantri " <i>Peran Sukuk Negara dalam Pembiayaan Infrastruktur</i> ". | Hasil penelitian yang telah dilakukan bahwa sukuk menjadi instrument penting dalam pembangunan infrastruktur Negara, sehingga peningkatan kualitas sukuk harus ditingkatkan oleh pemerintah agar tidak bergantung pada hutang luar negeri. | Pada penelitian ini variabel yang dipengaruhinya lebih ke pembiayaan infrastrukturnya sedangkan pada penelitian yang akan diteliti lebih ke perekonomian Negara nya. | Sama-sama membahas mengenai sukuk ritel terhadap infrastruktur Negara yang akan meningkatkan perekonomian. |
| 8. | Azwar " <i>Pengaruh Penerbitan Sukuk Negara sebagai Pembiayaan Defisit Fiskal dan Kondisi Ekonomi</i> | Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa keberadaan sukuk Negara pada perbankan syariah yang diukur dengan rasio nilai kepemilikan sukuk Negara domestic oleh perbankan syariah | Penelitian ini menggunakan objek perbankan syariah sedangkan pada penelitian yang akan diteliti | Sama-sama membahas mengenai keberadaan sukuk yang mempengaruhi |

| | | | | |
|-----|--|---|--|--|
| | <i>Makero terhadap Perkembangan Perbankan Syariah Di Indonesia”.</i> | berpengaruh positif dan signifikan terhadap rasio total pembiayaan perbankan syariah terhadap GDP yang mengukur perkembangan perbankan syariah di Indonesia. | menggunakan objek perekonomian Indonesia pada PDB Negara. | GDP atau PDB. |
| 9. | Tya Ryandini “Pengaruh Dana Investasi SUN dan SBSN terhadap Pertumbuhan Ekonomi Indonesia”. | Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa variabel Surat Utang Negara (SUN) berpengaruh positif terhadap Pertumbuhan Ekonomi Indonesia sedangkan Surat Berharga Syariah Negara (SBSN) memiliki pengaruh negatif terhadap Pertumbuhan Ekonomi Indonesia diukur melalui pembiayaan infrastruktur. | Penelitian ini menggunakan variabel SUN dan SBSN terhadap pertumbuhan ekonomi sedangkan pada penelitian yang akan diteliti variabel yang digunakan adalah sukuk terhadap perekonomian. | Sama-sama membahas pengaruh sukuk terhadap pertumbuhan ekonomi Negara. |
| 10. | Erma Sri Hastuti “Sukuk Tabungan: Investasi Syariah Pendorong | Hasil dari penelitian tersebut menyatakan bahwa sukuk tabungan memiliki peran dalam membantu pembangunan. Apabila masyarakat membeli | Perbedaan nya terletak pada hubungan yang diteliti yaitu pendorong | Memiliki variabel independen yang sama |

| | | | | |
|--|---|---|---|---------------------|
| | <i>Pembangunan Ekonomi Inklusif</i> | sukuk tabungan secara langsung masyarakat membantu pemerintah dalam pembangunan Negara. | pembangunan ekonomi dengan pertumbuhan ekonomi. | yaitu sukuk Negara. |
|--|---|---|---|---------------------|

B. Landasan Teori

1. Pengertian Sukuk

Secara istilah sukuk adalah surat berharga yang berisi kontrak (akad) pembiayaan berdasarkan prinsip syariah. Sementara sukuk disamakan dengan obligasi syariah, menurut Fatwa DSN No. 32/DSN-MUI/IX/2002, 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 (Muhammad Nafkir, 2009).

Sukuk merupakan produk baru dalam daftar instrument pembiayaan Islam termasuk salah satu produk yang sangat berguna bagi produsen dan investor, baik bagi pihak pemerintah maupun swasta. Bagi pihak pemerintah, misalnya sukuk dapat digunakan sebagai instrument pembiayaan atau sebagai alat untuk keperluan mobilisasi modal, juga menjadi sarana untuk menumbuhkan partisipasi pihak swasta dalam membiayai proyek-proyek kepentingan publik yang menjadi instrument dalam mengalakkan investasi dalam negeri maupun antar bangsa.

Sedangkan bagi pihak swasta sukuk dapat bermanfaat sebagai alternatif pilihan investasi dan sumber pembiayaan, serta sebagai instrument kerjasama modal dalam pembangunan firma. Sukuk juga memberikan kemudahan bagi firma dalam ketersediaan pilihan institusi

yang beragam bagi setiap produk keuangan dan pengkhimatan yang dipilih sehingga firma dapat bertindak sebagai pengambil keuntungan untuk diri sendiri atau sebagai pengambil keuntungan bersama dalam bentuk shares (Nazaruddin Abdul Wahid, 2010).

Sebagai salah satu Efek Syariah Sukuk memiliki karakteristik yang berbeda dengan obligasi. Sukuk bukan merupakan surat utang, melainkan bukti kepemilikan bersama atas suatu asset/proyek. Setiap sukuk yang diterbitkan harus mempunyai asset yang dijadikan dasar penerbitan (underlying asset). Penggunaan dana sukuk harus digunakan untuk kegiatan usaha yang halal. Imbalan bagi pemegang sukuk dapat berupa imbalan, bagi hasil, atau margin. Sesuai dengan jenis akad yang digunakan dalam penerbitan sukuk. Jenis sukuk berdasarkan standar AAOIFI No. 17 tentang investment sukuk, terdiri dari (www.ojk.go.id):

- a. Sertifikat kepemilikan dalam asset yang disewakan (Sukuk Ijarah) yaitu sukuk yang diterbitkan berdasarkan perjanjian atau akad ijarah, dimana satu pihak menyewakan hak manfaat atau asset kepada pihak lain.
- b. Sertifikat kepemilikan atas manfaat (Sukuk Mudharabah) yaitu sukuk yang diterbitkan berdasarkan perjanjian atau akad mudharabah, dimana satu pihak menyediakan modal dan pihak lain yang mengelola (mudharib).
- c. Sertifikat Musyarakah yaitu sukuk yang diterbitkan berdasarkan perjanjian atau akad musyarakah, dimana dua pihak saling bekerja

sama dalam menggabungkan modal untuk membangun suatu proyek baru.

- d. Sertifikat isthisna yaitu sukuk yang diterbitkan berdasarkan perjanjian atau akad istishna, dimana dua pihak menyepakati jual-beli untuk melakukan pembiayaan untuk membiayai suatu proyek atau barang (www.ojk.go.id).

Berikut ini perbandingan antara obligasi syariah dengan obligasi konvensional:

Tabel 2.1. Perbandingan Obligasi Syariah dan Obligasi Konvensional

| Deskripsi | Sukuk | Obligasi |
|--------------------|--|-----------------------------------|
| Penerbit | Pemerintah, Korporasi | Pemerintah, Korporasi |
| Sifat instrument | Sertifikat kepemilikan/penyertaan atas suatu asset | Instrument pengakuan utang |
| Penghasilan | Imbalan, bagi hasil, margin | Bunga/kupon, capital gain |
| Jangka waktu | Pendek- menengah | Pendek-menengah |
| Pihak yang terkait | Perlu | Tidak perlu |
| Price | Obligasi, SPV, investor, <i>Trustee</i> | Obligor/ <i>issuer</i> , investor |
| Investor | Market Price | Marker Price |

| | | |
|------------------|-------------------------------|-------------------------------|
| Pembayaran pokok | Islami, Konvensional | Konvensional |
| Penggunaan hasil | <i>Bullet</i> atau amortisasi | <i>Bullet</i> atau amortisasi |
| Penerbitan | Harus sesuai syariah | Bebas |

Sumber : www.kemenkeu.go.id

2. Sukuk Ritel

Sukuk negara ritel yaitu surat berharga negara yang diterbitkan berdasarkan prinsip syariah sebagai bukti atas bagian penyertaan terhadap Aset Surat Berharga Syariah Negara, yang dijual kepada individu (Ritel) atau perseorangan warga negara Indonesia melalui agen penjual dengan volume minimum yang ditentukan. Banyak juga yang menyebutnya sebagai obligasi syariah.

Sukuk Negara Ritel merupakan Surat Berharga Syariah Negara (Sukuk Negara) yang ditujukan bagi individu WNI, dan dimaksudkan sebagai upaya Pemerintah untuk (i) melakukan diversifikasi instrumen pembiayaan Anggaran Pendapatan dan Belanja Negara; (ii) memperluas basis investor di pasar domestik; (iii) mendukung pengembangan pasar keuangan syariah; dan (iv) memperkuat pasar modal Indonesia dengan mendorong transformasi masyarakat dari *savings-oriented society* menuju *investment-oriented society*. Kehadiran Sukuk Negara Ritel dapat memberikan alternatif investasi berbasis syariah kepada masyarakat Indonesia (www.ojk.go.id).

Dalam melakukan investasi pada sukuk ritel, menurut pernyataan yang ada di website resmi OJK ada beberapa manfaat dan resiko yang dihadapi oleh para investor diantaranya yaitu:

a. Manfaat dari berinvestasi pada sukuk ritel:

- 1) Turut serta mendukung pembiayaan pembangunan nasional.
- 2) Pembayaran Imbalan/Kupon dan Nilai Nominal Sukuk Negara Ritel telah dijamin oleh Pemerintah berdasarkan Undang-Undang Surat Berharga Syariah Negara (UU-SBSN) dan Undang-Undang Anggaran Pendapatan dan Belanja Negara (UU-APBN) setiap tahunnya, sehingga Sukuk Negara Ritel tidak mempunyai risiko gagal bayar.
- 3) Pada saat diterbitkan di Pasar Perdana, Imbalan/Kupon ditawarkan lebih tinggi dibandingkan rata-rata tingkat bunga deposito bank Badan Usaha Milik Negara (BUMN).
- 4) Imbalan/Kupon dengan jumlah tetap (fixed coupon) sampai pada Tanggal Jatuh Tempo.
- 5) Imbalan/Kupon dibayar setiap bulan.
- 6) Sukuk Negara Ritel dapat diperdagangkan di Pasar Sekunder dengan mekanisme transaksi di Bursa Efek maupun Transaksi di luar Bursa Efek (over the counter).
- 7) Tersedianya kuotasi harga beli (bid price) dari Agen Penjual yang dapat dieksekusi kepada nasabahnya yang membeli di Pasar Perdana.

- 8) Berpotensi memperoleh *capital gain* bila dijual pada harga yang lebih tinggi daripada harga beli setelah memperhitungkan biaya transaksi di Pasar Sekunder.
 - 9) Dapat dipinjamkan atau digadaikan kepada pihak lain, termasuk jaminan dalam rangka transaksi efek, sesuai kebijakan dan mengikuti ketentuan serta persyaratan yang berlaku pada masing-masing pihak.
 - 10) Berpartisipasi dalam aktivitas pasar keuangan dengan cara dan metode yang tidak bertentangan dengan prinsip-prinsip syariah.
- b. Risiko yang dihadapi dalam berinvestasi pada sukuk ritel
- 1) Risiko pasar (*market risk*), adalah potensi kerugian apabila terjadi kenaikan tingkat bunga yang menyebabkan penurunan harga Sukuk Negara Ritel di Pasar Sekunder. Kerugian (*capital loss*) dapat terjadi apabila investor menjual Sukuk Negara Ritel di Pasar Sekunder sebelum jatuh tempo pada harga jual yang lebih rendah dari harga belinya.
 - 2) Risiko likuiditas (*liquidity risk*), adalah potensi kerugian apabila sebelum jatuh tempo Pemilik Sukuk Negara Ritel yang memerlukan dana tunai mengalami kesulitan dalam menjual Sukuk Negara Ritel di Pasar Sekunder pada tingkat harga (pasar) yang wajar.

Cara membeli sukuk ritel adalah melalui agen-agen resmi yang telah ditetapkan oleh Menteri Keuangan melalui Direktorat

Jenderal Pengelolaan Utang (DJPU). Terdapat 22 Agen penjual sukuk

Ritel yang telah ditunjuk oleh Pemerintah, yaitu:

Tabel 2.2 Penjual Sukuk Ritel

| No | Agen Sukuk | No | Agen Sukuk |
|-----|---------------------------------|-----|---|
| 1. | Citibank N.A Indonesia | 12. | PT. Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk |
| 2. | PT. Bank BRI Syariah | 13. | PT. Bank OCBC NISP Tbk |
| 3. | PT. Bank Central Asia Tbk | 14. | PT. Bank Panin Tbk |
| 4. | PT. Bank Commonwealth | 15. | PT. Bank Permata Tbk |
| 5. | PT. Bank Danamon Indonesia Tbk | 16. | PT. Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk |
| 6. | PT. Bank DBS Indonesia | 17. | PT. Bank Syariah Mandiri |
| 7. | PT. Bank HSBC Indonesia | 18. | PT. Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk |
| 8. | PT. Bank Mandiri (Persero) Tbk | 19. | PT. CIMB Niaga Tbk |
| 9. | PT. Bank Maybank Indonesia Tbk | 20. | PT. MNC Sekuritas |
| 10. | PT Bank Mega Tbk | 21. | PT. Trimegah Sekuritas Indonesia Tbk |
| 11. | PT. Bank Muamalat Indonesia Tbk | 22. | Standard Chartered Bank |

3. Perekonomian Indonesia

Perekonomian Indonesia adalah perekonomian yang dijalankan oleh negara Indonesia sesuai dengan sistem perekonomian yang berlaku. Sistem perekonomian setiap negara berbeda-beda, dimana sistem tersebut sesuai dengan ideologi dari suatu negara tersebut.

Sistem ekonomi adalah kemampuan atau cara negara dalam mengatur dan menjalankan kegiatan perekonomiannya. Sistem ini digunakan oleh masyarakat untuk mengatasi permasalahan ekonomi. Sistem ekonomi dibuat dengan tujuan membentuk kegiatan ekonomi masyarakat yang saling toleransi, tertib dan tidak saling merugikan satu sama lain (kemenkeu.go.id).

Setiap negara mempunyai tujuan yang sama dalam membangun sistem ekonomi. Berikut adalah tujuan negara menerapkan sistem ekonomi, yaitu :

- a. Meningkatkan kemakmuran dan kesejahteraan ekonomi masyarakat.
- b. Meratakan distribusi pendapatan di berbagai golongan.
- c. Meningkatkan pertumbuhan dan kestabilan ekonomi.
- d. Memperluas lapangan pekerjaan sehingga dapat mengurangi pengangguran.
- e. Menentukan jenis, jumlah, dan cara atau teknik menghasilkan produk yang dibutuhkan masyarakat.

- f. Mengalokasikan Produk Nasional Bruto (PNB) untuk konsumsi rumah tangga, konsumsi masyarakat, menggantikan stok modal, dan investasi.
- g. Mendistribusikan Pendapatan Nasional (PN) diantara anggota masyarakat sebagai upah atau gaji, keuntungan perusahaan, bunga, dan sewa.
- h. Memelihara dan meningkatkan hubungan kerja sama ekonomi dengan luar negeri.

Dalam perekonomian Indonesia dipengaruhi oleh banyak faktor salah satunya adalah Produk Domestik Bruto. Dimana PDB terdiri dari Konsumsi, Investasi, Belanja Negara, Ekspor dan Impor. Hal ini yang akan diteliti apakah dikeluarkannya sukuk ritel mempengaruhi perkembangan ekonomi baik dalam investasi, konsumsi masyarakat, belanja negara, tingkat ekspor dan impor (www.kemenkeu.go.id).

PDB (*Product Domestic Bruto*) adalah total keseluruhan nilai output baik barang maupun jasa yang diproduksi pada suatu wilayah pada kurun waktu tertentu. Sedangkan untuk menghitung PDB yaitu dengan cara menghitung secara keseluruhan tanpa terkecuali dan tanpa memperhatikan siapa pemilik faktor produksi tersebut, baik pemilik asing maupun negara.

Seperti yang diketahui bahwa rumus perhitungan PDB adalah:

$$Y = C + I + G + (E - I)$$

Keterangan:

Y adalah pertumbuhan ekonomi/PDB

C adalah konsumsi

I adalah investasi

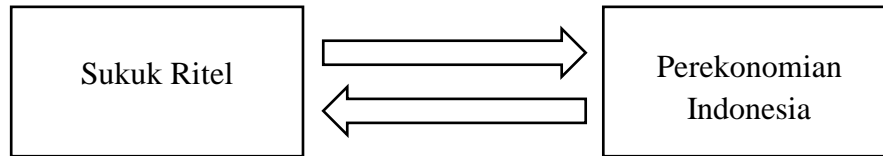
G adalah belanja Negara

E adalah ekspor

I adalah impor

Tingkat pertumbuhan ekonomi suatu negara ditentukan oleh bertambahnya barang-barang dan jasa yang di produksi dalam suatu perekonomian negara. Untuk menentukan tingkat pertumbuhan ekonomi suatu negara maka dapat dilihat dari pendapatan nasional negara tersebut yaitu dilihat pada Produk Domestik Riil. Produk domestik bruto secara teori peningkatannya dipengaruhi oleh beberapa komponen yaitu investasi, konsumsi, belanja negara, ekspor dan impor. Ketika salah satu komponen tersebut meningkat maka akan meningkatkan PDB yang ada. Jika dilihat sukuk ritel merupakan investasi sektor riil sehingga sukuk ritel merupakan bagian dari investasi negara, apabila sukuk ritel meningkat maka akan meningkatkan investasi dan ketika investasi meningkat maka akan meningkatkan Produk Domestik Bruto sehingga dalam hal ini akan meningkatkan perekonomian yang ada di Indonesia.

C. Kerangka Penelitian



D. Hipotesis

Hipotesis merupakan jawaban sementara terhadap rumusan masalah, dimana rumusan masalah disajikan dalam bentuk kalimat pertanyaan. Dikatakan sementara karena jawaban yang diberikan baru berdasarkan teori yang relevan, belum berdasarkan fakta-fakta empiris yang diperoleh melalui pengumpulan data. Jadi hipotesis juga dapat dinyatakan sebagai jawaban teoritis terhadap rumusan masalah penelitian, belum sebuah jawaban yang empiric (Sugiyono, 2010)

Dalam penelitian ini hipotesis yang digambarkan dari penelitian terdahulu bahwa:

1. Diduga terdapat hubungan jangka pendek antara sukuk ritel dengan Produk Domestik Bruto.
2. Diduga terdapat hubungan jangka panjang antara sukuk ritel dengan Produk Domestik Bruto.