

HUBUNGAN INFLASI DAN IMBAL HASIL DENGAN PENJUALAN SUKUK RITEL SEKTOR KEUANGAN SYARIAH PERIODE 2018-2022

Putri Wanda*, Rimayanti

Abstrak: Tujuan penelitian ini adalah untuk menguji apakah terdapat korelasi antara tingkat inflasi dan imbal hasil dengan penjualan sukuk ritel sektor keuangan syariah pada periode 2018-2022. Penelitian ini merupakan jenis penelitian dokumentasi dengan pendekatan kuantitatif yang bersifat asosiatif. Data dikumpulkan melalui situs website resmi dan studi pustaka. Pengambilan sampel menggunakan teknik sampel jenuh, menggunakan seluruh populasi yang terdiri dari 24 sampel dalam penjualan sukuk ritel. Analisis data menggunakan uji korelasi rank spearman dengan bantuan program SPSS versi 22. Penelitian ini menunjukkan bahwa terdapat hubungan yang signifikan antara inflasi dengan penjualan sukuk ritel sebesar dengan arah hubungannya menunjukkan positif sempurna. Demikian pula, terdapat hubungan yang signifikan antara imbal hasil dengan penjualan sukuk ritel dengan arah hubungannya positif.

Kata kunci: *inflasi, imbal hasil, penjualan sukuk ritel, sektor keuangan syariah*

Latar Belakang

Penelitian ini dilatarbelakangi karena adanya fenomena imbal hasil seri SR-015 yang hanya mencapai 5,10%, lebih rendah dibanding dengan seri sebelumnya sepanjang tahun 2021. Justru penjualan Sukuk Ritel meningkat, padahal perekonomian masih tidak stabil akibat dampak pandemi *covid-19*. Jika dikaitkan dengan literatur imbal hasil, maka fenomena tersebut tidak sejalan dengan studi literatur yang dilakukan oleh Nariman, dimana faktor utama yang menjadi pertimbangan investor dalam berinvestasi ini adalah tingkat *return*. Karena *return* ini mencerminkan tingkat pengembalian atau keuntungan yang diharapkan investor atas investasi yang dilakukan.

Investor cenderung membeli Sukuk Ritel ketika *return* yang dijanjikan tinggi karena hal tersebut menciptakan ekspektasi akan *return* yang diharapkan (Nariman, 2016).

Di sisi lain, Sukuk Ritel seri SR-017 mengalami inflasi tertinggi dari sebelumnya sebesar 5,95% pada tahun 2022. Meskipun perekonomian sudah mulai stabil dengan penjualan hampir mencapai 27 triliun, seharusnya kenaikan inflasi ini menurunkan minat masyarakat untuk melakukan investasi. Namun, fenomena tersebut berbanding terbalik dengan studi literatur yang dilakukan oleh Manab & Sujianto, dimana peneliti ini menyatakan bahwa semakin tinggi tingkat inflasi, maka semakin rendah volume penjualan Sukuk Ritel (Manab & Sujianto, 2016).

Rumusan masalah sebagai berikut: (1) Apakah terdapat hubungan antara inflasi dengan penjualan sukuk ritel sektor keuangan syariah periode 2018-2022?, (2) Apakah terdapat hubungan antara imbal hasil dengan penjualan sukuk ritel sektor keuangan syariah periode 2018-2022?

Berdasarkan latar belakang dan rumusan masalah di atas, maka tujuan penelitian ini adalah: (1) Untuk menguji apa ada hubungan antara inflasi dengan penjualan sukuk ritel sektor keuangan syariah periode 2018-2022, (2) Apakah ada hubungan antara imbal hasil dengan penjualan sukuk ritel sektor keuangan syariah periode 2018-2022.

Studi Literatur

Menurut Raharjo (2004:53), kondisi perekonomian yang baik dan tingkat inflasi yang rendah dapat berdampak positif terhadap daya beli produk investasi. Hal ini memberikan stimulus yang positif bagi perdagangan dan investasi obligasi (Raharjo, 2004).

Imbal Hasil

Menurut Nariman (2016), imbal hasil merupakan keuntungan yang diterima investor secara rutin. Imbal hasil dapat mempengaruhi permintaan investor terhadap pembelian sukuk. Jika imbal hasil yang ditawarkan lebih tinggi, maka investor lebih cenderung membeli sukuk daripada deposito, karena dianggap memberikan imbal hasil yang menjanjikan dengan risiko rendah (Nariman, 2016).

Penjualan Produk Keuangan/Sukuk Ritel

Sumiyati dan Yatimatun (2021:2) mengatakan bahwa penjualan merupakan sumber pendapatan perusahaan. Semakin

tinggi volume penjualan, maka semakin tinggi pula pendapatan yang dihasilkan perusahaan (Sumiyati & Yatimatun, 2021, hlm. 2).

Penjualan produk keuangan melibatkan proses pemasaran, penjualan, dan distribusi berbagai instrumen keuangan dan produk yang diperdagangkan di pasar keuangan kepada calon pembeli atau investor. Instrumen keuangannya meliputi saham, obligasi, reksa dana, deposito, produk derivatif (*futures, options, dan swap*), serta sukuk yang terdiri dari sukuk ritel dan sukuk tabungan (Adhianto, 2020, hlm. 35).

Sukuk Ritel

Dirjen Pengelolaan Utang Negara Kementerian Keuangan menjelaskan Sukuk Ritel adalah Surat Berharga Syariah Negara (SBSN) yang diterbitkan sesuai prinsip syariah dan dianggap sebagai bukti kepemilikan SBSN. Sukuk tersebut akan dijual kepada perorangan atau WNI melalui distributor resmi dengan minimal jumlah pembelian (DJPPR Kemenkeu RI, 2023).

Sektor Keuangan Syariah

Menurut Warde, sektor keuangan syariah dapat diklasifikasikan sebagai salah satu bentuk teori keuangan syariah yang berdasarkan padal prinsip-prinsip nilai (*value-based Islamic finance theory*). Teori ini menyatakan bahwa sektor tersebut beroperasi dengan mengacu pada prinsip-prinsip syariah dalam industri keuangan (Warde, 2010).

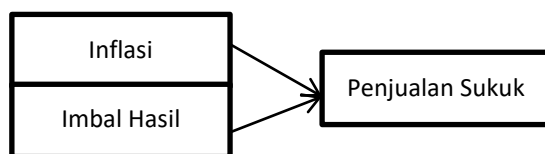
Penelitian Terdahulu

Ni'mah dan Pratomo (2019) menunjukkan bahwa *yield* dan inflasi memiliki pengaruh yang signifikan terhadap volume perdagangan sukuk negara

ritel SR-007. Bella (2018) mengindikasikan bahwa *yield* berpengaruh terhadap outstanding SR-006. Selanjutnya, penelitian oleh Hanifah dan Pantasa (2022) menyatakan bahwa inflasi dalam jangka panjang memiliki pengaruh positif terhadap volume perdagangan sukuk ritel di pasar sekunder.

Sementara itu, Risandy (2021) menyatakan bahwa inflasi tidak mempengaruhi volume perdagangan sukuk ritel seri SR-009. Juaris, Masbar, dan Seftarita (2018) menunjukkan bahwa inflasi tidak berpengaruh terhadap Surat Berharga Syariah Negara (SBSN). Gusniarti dan Primasuci (2019) menyimpulkan bahwa permintaan sukuk ritel negara tidak dipengaruhi oleh imbal hasil atau tingkat inflasi.

Kerangka Pikir



Gambar 1. Kerangka Pikir

Hipotesis Penelitian

H₁ : Ada hubungan antara inflasi dengan penjualan sukuk ritel sektor keuangan syariah periode 2018-2022

H₂ : Ada hubungan antara imbal hasil dengan penjualan sukuk ritel sektor keuangan syariah periode 2018-2022

Metode Penelitian

Jenis penelitian ini adalah dokumentasi dengan pendekatan penelitian kuantitatif yang bersifat asosiatif. Populasi dalam penelitian ini sebanyak 24 populasi yang sudah mencakup data inflasi, dan imbal hasil dan data penjualan sukuk ritel sektor keuangan syariah periode 2018-

2022. Sampel yang digunakan berjumlah 24 sampel yang diambil dari keseluruhan populasi pada periode 2018-2022. Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini termasuk *non probability sampling*, dengan menggunakan *sampling jenuh* (sensus).

Metode pengumpulan data penelitian ini melalui situs resmi Bank Indonesia www.bi.go.id untuk data inflasi, DJPPR kemenkeu RI www.djppr.kemenkeu.go.id dan KSEI www.ksei.co.id untuk memperoleh data imbal hasil dan juga data penjualan sukuk ritel. Teknik analisis data dalam penelitian ini menggunakan metode uji korelasi *rank Spearman*, dengan pengolahan data menggunakan program SPSS versi 22 for windows.

Hasil Penelitian dan Pembahasan

Tabel 1. Hasil Uji Korelasi Rank Spearman

			Inflasi	Imbal Hasil	Penjualan Sukuk Ritel
Spearman's rho	Inflasi	Correlation Coefficient	1.000	.994*	1.000**
		Sig. (2-tailed)	.8	.000	.8
		N		8	8
Imbal Hasil		Correlation Coefficient	.994*	1.000	.994**
		Sig. (2-tailed)	.000	.8	.000
		N	8	8	8
Penjualan Sukuk Ritel		Correlation Coefficient	1.000	.994*	1.000
		Sig. (2-tailed)	.8	.000	.8
		N	8	8	8

Sumber: Hasil Output SPSS versi 22, 2024

Berdasarkan tabel 1, peneliti akan menginterpretasi hasil analisis uji koefisien korelasi rank spearman di atas agar dapat menjawab hipotesis dalam penelitian ini sebagai berikut:

H₀ : Tidak ada hubungan antara inflasi dengan penjualan sukuk ritel sektor keuangan syariah periode 2018-2022

H₁ : Ada hubungan antara inflasi dengan penjualan sukuk ritel sektor keuangan syariah periode 2018-2022

Berdasarkan hasil uji korelasi *rank spearman* di atas, dapat diketahui bahwa nilai Sig. (2-tailed) sebesar $0,000 <$ lebih kecil dari signifikansi $0,05$, artinya ada hubungan yang signifikan antara variabel inflasi dengan penjualan sukuk ritel, dengan koefisien korelasi sangat kuat adalah sebesar $1,000^{**}$, dan arah hubungannya positif sempurna. Dengan demikian, dapat dikatakan bahwa H_0 ditolak dan H_1 diterima bahwa ada hubungan antara inflasi dengan penjualan sukuk ritel sektor keuangan syariah periode 2018-2022. Maka, dapat diartikan nilai koefisien korelasi sebesar $1,000^{**}$ ini menunjukkan bahwa semakin besar nilai inflasi, maka akan diikuti dengan semakin besar pula penjualan sukuk ritel.

Hasil penelitian ini sejalan dengan teori yang dikemukakan oleh Raharjo, bahwa kondisi perekonomian yang kuat serta inflasi yang rendah mengakibatkan tingkat daya beli terhadap produk investasi juga sangat bagus, sehingga akan timbul dampak positif terhadap perdagangan dan investasi pada obligasi (Raharjo, 2004).

Hasil penelitian ini juga diperkuat oleh penelitian terdahulu Ni'mah & Pratomo (2019); (Bella, 2018); serta (Hanifah & Pantas, 2022) menyatakan bahwa inflasi memiliki pengaruh positif terhadap volume perdagangan sukuk ritel.

H_0 : Tidak ada hubungan antara inflasi dengan penjualan sukuk ritel sektor keuangan syariah periode 2018-2022

H_2 : Ada hubungan antara inflasi dengan penjualan sukuk ritel sektor keuangan syariah periode 2018-2022

Berdasarkan hasil uji korelasi *rank spearman* di atas, dapat diketahui bahwa nilai Sig. (2-tailed) sebesar $0,000 <$ lebih kecil dari signifikansi $0,05$, artinya ada

hubungan yang signifikan antara variabel imbal hasil dengan penjualan sukuk ritel, dengan koefisien korelasi sangat kuat adalah sebesar $0,994^{**}$, dan arah hubungannya positif. Dengan demikian, dapat dikatakan bahwa H_0 ditolak dan H_2 diterima bahwa ada hubungan antara imbal hasil dengan penjualan sukuk ritel sektor keuangan syariah periode 2018-2022. Maka, dapat diartikan nilai koefisien korelasi sebesar $0,994^{**}$ ini menunjukkan bahwa semakin tinggi nilai imbal hasil, maka akan diikuti dengan semakin tingginya pula penjualan sukuk ritel.

Hasil penelitian ini sejalan dengan teori yang dikemukakan oleh Nariman, bahwa imbal hasil merupakan keuntungan yang diterima investor secara rutin. Imbal hasil dapat mempengaruhi permintaan investor terhadap pembelian sukuk. Jika imbal hasil yang ditawarkan lebih tinggi, maka investor lebih cenderung membeli sukuk daripada deposito, karena dianggap memberikan imbal hasil yang menjanjikan dengan risiko rendah (Nariman, 2016).

Hasil penelitian ini juga diperkuat oleh penelitian terdahulu Ni'mah & Pratomo (2019); Bella (2018); Yusuf (2023) menyatakan bahwa imbal hasil memiliki pengaruh positif terhadap volume perdagangan sukuk ritel.

Kesimpulan

Berdasarkan dari hasil analisis penelitian dapat diambil kesimpulan bahwa terdapat hubungan yang signifikan antara inflasi dengan penjualan sukuk ritel sektor keuangan syariah periode 2018-2022. Terdapat hubungan yang signifikan antara imbal hasil dengan penjualan sukuk ritel sektor keuangan syariah periode 2018-2022.

Saran bagi peneliti selanjutnya yaitu agar dapat melakukan penelitian serupa dengan menambah variabel penelitian yang belum diteliti, seperti tingkat suku bunga, nilai tukar, produk domestik bruto (PDB), jumlah uang beredar (JUB), sertifikat Bank Indonesia syariah (SBIS), dan variabel lainnya. Dengan menggunakan metode penelitian yang berbeda, dan perluas sampel, serta memperpanjang periode penelitian. Dengan demikian, hasil penelitian yang diperoleh akan lebih komprehensif dan akurat.

DAFTAR PUSTAKA

- Adhianto, D. 2020. Investasi Reksa Dana Sebagai Alternatif Investasi Bagi Investor Pemula. *Jurnal E-Bis*, 4(1), 32–44.
- Bella, F. I. 2018. Analisis Variabel Makroekonomi dan Yield Sukuk Ritel Terhadap Volume Penerbitan Sukuk Ritel Negara Seri 006 di Indonesia 2014-2017. Skripsi. UIN Syarif Hidayatullah.
- DJPPR Kemenkeu RI. (2023). *Sukuk Ritel*. <https://www.djppr.kemenkeu.go.id/sukukritel>
- Hanifah, I. N., & Pantas, P. E. 2022. Pengaruh Indikator Makro Ekonomi Terhadap Volume Perdagangan Sukuk Ritel di Indonesia. *Journal of Islamic Banking and Finance*, 2(2), 99–114.
- Manab, A., & Sujianto, A. E. 2016. Pengaruh Stabilitas Ekonomi Makro Terhadap Penerbitan Sukuk Negara di Indonesia. Cahaya Abadi.
- Nariman, A. 2016. Pengaruh Faktor Internal dan Eksternal Perusahaan terhadap Yield to Maturity Obligasi Korporasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- Ni'mah, L. F., & Pratomo, A. S. (2019). Analisis Pengaruh Harga Sukuk Negara Ritel Seri SR-007, Yield, Nilai Tukar, Tingkat Bagi Hasil Deposito Mudharabah, BI Rate, dan Inflasi Terhadap Volume Perdagangan Sukuk Negara Ritel Seri SR-007. *El Dinar: Jurnal Perbankan dan Keuangan Syariah*, 7(2).
- Raharjo, S. 2004. *Panduan Investasi Obligasi*. PT Gramedia Pustaka Utama.
- Sumiyati, & Yatimatun, N. 2021. *Akuntansi Keuangan SMK/MAK Kelas XI (2 ed.)*. PT Gramedia.
- Warde, I. 2010. *Islamic Finance in the Global Economy (Second Edition)*. Edinburgh University Press. <https://books.google.co.id/books?id=WYDpCVrgj1kC>
- Yusuf, A. 2023. Pengaruh Harga Sukuk Negara Ritel, BI Rate, Tingkat Inflasi, Yield Sukuk Ritel, dan Harga Obligasi Lain (ORI) terhadap Tingkat Permintaan Sukuk Negara Ritel Tahun 2019-2022. Skripsi Thesis. Universitas Pancasakti Tegal.