

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Keberhasilan pembangunan suatu negara dapat diukur dengan melihat indikator penting dari perkembangan pertumbuhan ekonomi sebagai proses peningkatan output dari waktu ke waktu. Pertumbuhan ekonomi adalah suatu proses dimana meningkatnya pendapatan tanpa mengaitkan dengan tingkat pertumbuhan penduduk, tingkat pertumbuhan penduduk umumnya sering dikaitkan dengan pembangunan ekonomi.¹

Menurut Kuznets, rasio modal marginal memainkan peran penting dalam pertumbuhan ekonomi modern.² Rasio modal margin menggambarkan produktivitas modal. Di negara-negara berkembang rasio modal margin adalah rendah karena kurangnya modal dan rendahnya kapasitas produksi. Walaupun demikian, laju pertumbuhan modal dapat dipercepat dengan mendorong tabungan, untuk selanjutnya disalurkan kepada investasi.

Pertumbuhan ekonomi yang notabene terdiri dari berbagai macam unsur di dalamnya tentu menjadi prioritas negara berkembang. Dalam rentang waktu beberapa tahun terakhir, pertumbuhan ekonomi Indonesia mengalami fluktuasi yang signifikan. Sejak tahun 2010 hingga 2015 mengalami penurunan dan tahun 2015 adalah tahun yang paling rendah yakni hanya menyentuh level 4.79%. sebagai publikasi BPS dalam grafik di bawah ini.

¹ Irfan Syauqi dan Laily Dwi Arsyianti, *Ekonomi Pembangunan Syari'ah*, (Jakarta: Rajawali Pers 2016), hal. 22.

² Lincolin Arsyad, *Ekonomi Pembangunan*, (Yogyakarta: UPP STIM YKPN, 2015), hal. 277.



Gambar 1.1 Data Pertumbuhan Ekonomi Tahun 2012-2020

Sumber: Badan Pusat Statistika 2020³

Dari data di atas diketahui jika pada tahun 2012 hingga 2015 pertumbuhan ekonomi mengalami penurunan, tahun 2015 hingga 2018 pertumbuhan ekonomi mengalami peningkatan, tahun 2019 mengalami sedikit penurunan yaitu 5,02% dibanding tahun sebelumnya 5,17. Namun, pandemi covid-19 pada 2020 menyebabkan pertumbuhan ekonomi mengalami kontraksi hingga -2,07%.⁴ Pandemi covid-19 menjadi alasan utama terjadinya kontraksi pertumbuhan ekonomi hingga mencapai angka -2,07%.

Kontraksi pertumbuhan ekonomi terdalam bersumber dari sektor investasi. Hal tersebut sebagai mana dilansir cnnindonesia.com, “Secara

³ *Bps.go.id*, diakses pada 03 Desember 2021, 19:51

⁴ <https://ekonomi.bisnis.com/read/20210205/9/1352666/pertumbuhan-ekonomi-ri-2020-minus-207-persen-lebih-baik-dari-singapura-lho>, diakses pada 15 Desember 2021, 18:02

keseluruhan, investasi menjadi sumber kontraksi ekonomi terdalam, yakni minus 1,63 persen. Lalu, konsumsi rumah tangga yang menyumbang kontraksi sebesar minus 1,43 persen.”⁵

Penurunan investasi yang cukup besar terjadi karena pembatasan aktivitas ekonomi karena covid-19, terutama yang berhubungan dengan kegiatan ekonomi dan investasi dari Negara China. China menjadi negara dengan nilai investasi terbesar kedua di Indonesia. Tahun lalu, nilai investasi China di Tanah Air tidak kurang dari USD 4,7 miliar. Nominal itu setara dengan hampir 17% total nilai investasi keseluruhan asing di Indonesia.⁶

Pemerintah menyatakan bahwa setiap ada penurunan nilai ekonomi RRT 1% maka akan memberikan dampak penurunan pada ekonomi Indonesia sebesar 0,3%. Prospek kegiatan dan pertumbuhan ekonomi yang semakin hari semakin tertekan ketika pandemi covid-19 menyebabkan Indonesia kehilangan nilai investasinya.⁷

Menumbuhkan investasi dalam sektor keuangan menjadi salah satu upaya untuk meningkatkan kualitas perekonomian di Indonesia. Sektor keuangan yang di dalamnya terdapat pasar modal merupakan bagian penting memiliki peran dalam pembangunan ekonomi. Lestari menyebutkan bahwa pasar modal menjadi instrumen yang penting dalam perekonomian di dunia.⁸

Pasar Modal Syariah di Indonesia dimulai dengan diterbitkannya

⁵ <https://www.cnnindonesia.com/ekonomi/20210206080350-532-603013/penyebab-pertumbuhan-ekonomi-ri-minus-207-persen-pada-2020>. Diakses pada 09 April 2022, 16:03 WIB.

⁶ <https://www.investindonesia.go.id/id/artikel-investasi/detail/pengaruh-covid-19-terhadap-investasi-di-indonesia>, diakses pada 9 April 2022, 16:59

⁷ <https://www.investindonesia.go.id/id/artikel-investasi/detail/pengaruh-covid-19-terhadap-investasi-di-indonesia>, diakses pada 9 April 2022, 17:05

⁸ Najib dkk, *Investasi Syariah; Implementasi Konsep pada Kenyataan Empirik*, (Yogyakarta: Kreasi Wacana Yogyakarta, 2008), hal. 169.

Reksa Dana Syariah oleh PT. Danareksa Investment Management pada 3 Juli 1997. PT. Danareksa Investment Management bekerja sama dengan Bursa Efek Indonesia (BEI) meluncurkan Jakarta Islamic Index (JII) pada tanggal 3 Juli 2000. Konstituen JII hanya terdiri dari 30 saham syariah paling likuid yang tercatat di BEI. Selanjutnya pada tanggal 17 Mei 2018 BEI meluncurkan Jakarta Islamic Index 70 (JII70).⁹ Konstituen JII70 hanya terdiri dari 70 saham syariah paling likuid yang tercatat di BEI. Dengan hadirnya indeks tersebut, maka para pemodal telah disediakan saham-saham yang dapat dijadikan sarana berinvestasi sesuai dengan prinsip syariah.

Ditinjau dari fungsinya, pasar modal sebagai salah satu media bagi masyarakat dunia khususnya Indonesia untuk berinvestasi. Di Indonesia terutama, investasi yang sesuai hukum islam lebih dipertimbangkan. Pasalnya Indonesia merupakan negara dengan penduduk yang mayoritas beragama islam. Investasi yang mempertimbangkan hukum islam di antaranya yaitu, sukuk, reksadana syariah dan saham syariah.

Menurut Fatwa Dewan Syariah Nasional sukuk adalah suatu surat berharga jangka panjang berdasarkan prinsip syariah yang dikeluarkan emiten kepada pemegang sukuk yang mewajibkan emiten untuk membayar pendapatan kepada pemegang sukuk berupa bagi hasil/margin/fee, serta membayar kembali dana sukuk pada saat jatuh tempo.¹⁰

Sukuk yang ada saat ini lebih mirip dengan produk sekuritas aset yaitu

⁹ Binti Shofiatul Jannah, Kontribusi Pasar Saham Syariah Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Indonesia, (*Wiga: Jurnal Penelitian Ilmu Ekonomi*, Vol. 9 No. 2, 2019), hal. 81

¹⁰ Otoritas Jasa Keuangan. Fatwa DSN MUI. <https://www.ojk.go.id/id/kanal/syariah/regulasi/fatwa-dsn-mui/Pages/fatwa-nomor-32-dsn-mui-ix.aspx> diakses Tanggal 11 Desember 2021, 17.45.

bentuk investasi modal dengan menggunakan asset real sebagai jaminan. Perkembangan sukuk tahun 2012-2020 dapat dilihat seperti diagram di bawah ini:



Gambar 1.2 Perkembangan Sukuk Tahun 2012-2020

Sumber: Data Statistik OJK 2020¹¹

Dari gambar 1.2 dapat dilihat bahwa dari tahun 2014 sampai dengan 2020 sukuk terus mengalami pertumbuhan yang signifikan. Desember 2020 jumlah *outstanding* sukuk yang masih beredar mencapai 162 dengan nominal sukuk korporasi mencapai 30,35 triliyun. Kenaikan sukuk tertinggi terjadi pada tahun 2019 dengan jumlah *outstanding* sukuk mencapai 143, dimana pada tahun sebelumnya adalah 99. Nominal sukuk yang beredar pada tahun 2019 mencapai 29,83 triliyun.

Kehadiran sukuk PT. Indosat, Tbk pada awal September 2002

¹¹ *Ojk.go.id*, diakses pada 01 Desember 2021, 21:06

merupakan instrumen sukuk (obligasi syariah) yang pertama dan dilanjutkan dengan penerbitan sukuk (obligasi syariah) lainnya. Untuk pertama kalinya sukuk yang terbit pertama kali dengan akad sewa atau yang lebih dikenal dengan sukuk ijarah.

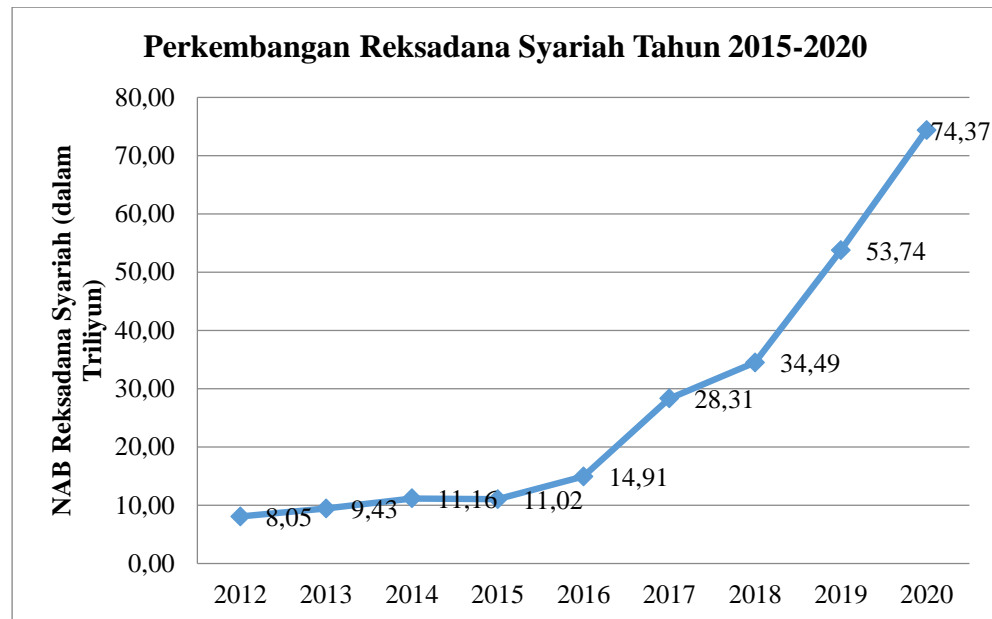
Kehadiran sukuk di Indonesia menambah instrumen pasar modal syariah di Indonesia dan tentunya akan mendorong pertumbuhan dan perkembangan pasar modal syariah di Indonesia. Jika dilihat dari pertama kali sukuk diterbitkan, Indonesia merupakan salah satu negara dengan penerbit sukuk yang terbesar di dunia dengan perkembangan jumlah sukuk yang meningkat setiap tahunnya.

Perkembangan instrumen pasar modal syariah selanjutnya adalah reksadana syariah. Reksadana syariah merupakan reksadana yang pengelolaan dan kebijakan investasinya mengacu pada syariat Islam.¹² Dewan Syariah Nasional Majelis Ulama Indonesia (DSN MUI) dan Dewan Pengawas Syariah (DPS) yang ditugaskan sebagai pengawas setiap transaksi di pasar modal syariah agar tidak menyimpang dari syariat Islam.

Reksadana syariah tidak diperbolehkan menginvestasikan dananya pada saham-saham atau obligasi perusahaan yang bertentangan dengan syariat Islam seperti pabrik makanan/minuman yang mengandung alkohol, daging babi, rokok, tembakau, jasa keuangan konvensional, bisnis yang berhubungan dengan perbuatan maksiat dan hal-hal lain yang dilarang dalam ajaran agama Islam. Perkembangan reksadana syariah tahun 2012-2020 dapat

¹² Fatwa Dewan Sayriah Nasional No.20/DSN-MUI/IV/ tentang Pedoman Pelaksanaan Investasi untuk Reksa Dana Syari'ah

dilihat seperti diagram dan tabel di bawah ini:



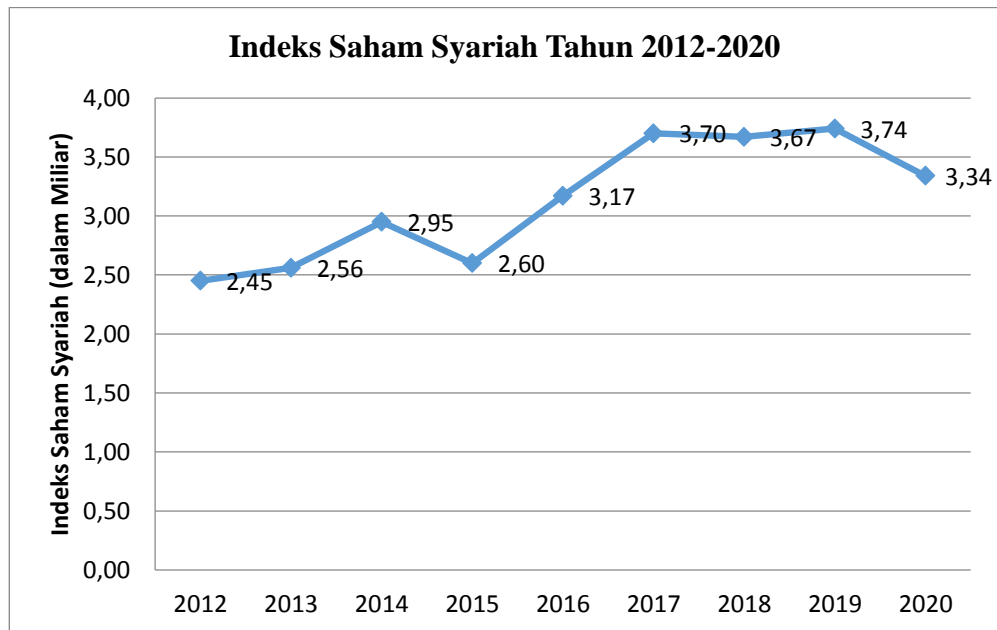
Gambar 1.3 Perkembangan Reksadana Syariah Tahun 2012-2020

Sumber: Data Statistik OJK 2020¹³

Dari gambar 1.3 di atas dapat dilihat bahwa dari tahun 2012 sampai dengan tahun 2020 reksadana syariah terus mengalami pertumbuhan yang sangat signifikan, penurunan hanya terjadi pada tahun 2015. Pada tahun 2020 jumlah penerbitan reksadana syariah mengalami kenaikan terbesar dalam kurun 2012 hingga 2020, yaitu mencapai 289 dengan nominal reksadana syariah mencapai 74,37 triliyun.

Saham syariah juga termasuk bagian dari investasi syariah, selain sukuk dan reksadana syariah. Adapun grafik perkembangan saham syariah dapat dilihat seperti diagram di bawah ini:

¹³ *Ojk.go.id*, diakses pada 01 Desember 2021, 21:20



Gambar 1.4 Indeks Saham Syariah Tahun 2012-2020

Sumber: Badan Pusat Statistik¹⁴

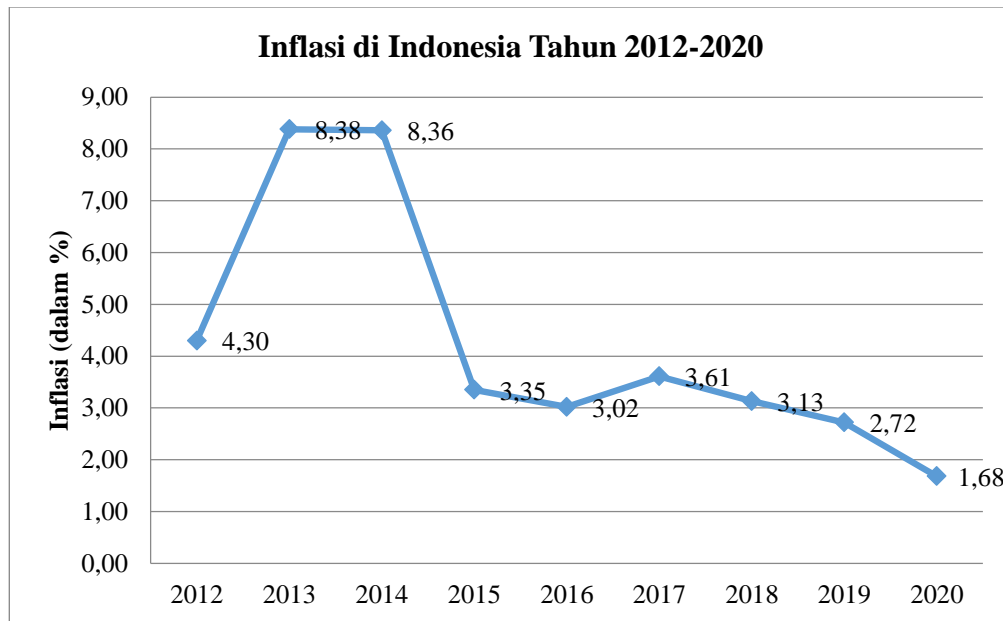
Dari gambar 1.4 di atas dapat dilihat bahwa jumlah saham syariah dalam Daftar Efek Syariah (DES) dari tahun 2012-2014 terus mengalami peningkatan. Tahun 2015 mengalami penurunan dan naik kembali tahun 2016 hingga 2017. Pada tahun 2018 saham syariah mengalami sedikit penurunan dan naik kembali pada tahun 2019. Pada tahun 2020 saham syariah mengalami penurunan kembali.

Maka secara umum perkembangan pasar modal syariah sebagai instrumen ekonomi mengalami peningkatan. Pertumbuhan ini tentunya berpengaruh terhadap perkembangan pasar modal pada umumnya dan tentunya juga akan berpengaruh terhadap perekonomian di Indonesia. Namun, investasi dan pertumbuhan ekonomi tidak dapat dipisahkan dari

¹⁴ *Ojk.go.id*, diakses pada 01 Desember 2021, 21:32

inflasi.

Inflasi akan membuat orang berpikir untuk menarik dana atau modal yang dimiliki untuk mengamankan asetnya. Data inflasi yang terjadi di Indonesia dapat dilihat pada tabel berikut.



Gambar 1.5 Inflasi yang Terjadi di Indonesia Tahun 2012-2020

Sumber: Data Statistik Bank Indonesia¹⁵

Gambar 1.5 menunjukkan bahwa inflasi yang terjadi di Indonesia mengalami penurunan terus menerus sejak tahun 2017 hingga 2020. Dalam kurun 2012 hingga 2020, inflasi tertinggi terjadi pada tahun 2013 yaitu mencapai 8,38%, sedangkan terendah terjadi pada tahun 2020 yaitu 1,68.

Urgensi dari penelitian ini adalah untuk membuktikan bahwa pasar modal syariah memiliki peran besar dalam mendorong laju pertumbuhan ekonomi. Tentunya dengan menganalisis pengaruh masing-masing instrumen

¹⁵ *Bi.go.id*, diakses pada 03 Desember 2021, 20:48

pasar modal syariah terhadap tingkat pertumbuhan ekonomi Indonesia. Tidak hanya untuk membuktikan, namun lebih jauh pasar modal syariah diharapkan tumbuh pesat sebagai alternatif dari pasar modal konvensional.

Mutia dkk, membuktikan bahwa investasi memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia. Instrumen pasar modal syariah yang terdiri dari saham syariah, sukuk, dan reksadana syariah merupakan sektor ekonomi bidang investasi yang akan mempengaruhi laju pertumbuhan dan perkembangan ekonomi di Indonesia. Karena, salah satu indikator dari pertumbuhan ekonomi suatu negara adalah adanya penambahan bidang investasi, dan pasar modal syariah termasuk dalam kriteria tersebut. Sehingga, pasar modal syariah menjadi aspek yang mempengaruhi laju pertumbuhan ekonomi.¹⁶

Berdasarkan pemaparan fakta dan masalah di atas, melatarbelakangi peneliti untuk melakukan pengkajian lebih mendalam terkait permasalahan *Pengaruh Sukuk, Reksadana Syariah dan Saham Syariah terhadap Pertumbuhan Ekonomi di Indonesia dengan Inflasi Sebagai Variabel Intervening.*

B. Identifikasi dan Batasan Masalah

Dari uraian latar belakang yang dikemukakan di atas, maka dapat diidentifikasi masalah-masalah sebagai berikut peningkatan pangsa pasar modal syariah di Indonesia tidak diimbangi dengan minat masyarakat

¹⁶ Sari, Mutia, dkk, Pengaruh Investasi, Tenaga Kerja dan Pengeluaran Pemerintah Terhadap Pertumbuhan Ekonomi di Indonesia, (*Jurnal Ekonomi dan Kebijakan Publik*. Volume 3, Nomor 2, 2016).

terhadap instrumen pasar modal syariah, selanjutnya adanya spekulasi di dalam pasar modal yang merupakan sumber penyebab terjadinya krisis keuangan yang berdampak pada pertumbuhan ekonomi.

Kurangnya pemahaman masyarakat mengenai pasar modal syariah disebabkan karena kurangnya sosialisasi yang dilakukan pihak terkait. Pembatasan masalah dilakukan agar penelitian ini lebih fokus pada permasalahan sukuk, reksadana syariah, dan saham syariah yang terdaftar di OJK pada tahun 2012-2020 terhadap pertumbuhan ekonomi pada tahun 2012-2020, serta bagaimana inflasi memediasi variabel-variabel tersebut.

C. Rumusan masalah

Berdasarkan latar belakang sebagaimana dipaparkan di atas, maka rumusan masalah penelitian ini adalah sebagai berikut.

1. Apakah sukuk, reksadana syariah dan saham syariah berpengaruh langsung terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia secara parsial?
2. Apakah sukuk, reksadana syariah dan saham syariah berpengaruh langsung terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia secara simultan?
3. Apakah sukuk, reksadana syariah dan saham syariah berpengaruh terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia secara parsial dengan inflasi sebagai variabel intervening?
4. Apakah inflasi berpengaruh langsung terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia?

D. Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah di atas, maka tujuan penelitian ini adalah sebagai berikut.

1. Untuk menganalisis pengaruh sukuk, reksadana syariah dan saham syariah terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia secara parsial.
2. Untuk menganalisis pengaruh sukuk, reksadana syariah dan saham syariah terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia secara simultan.
3. Untuk menganalisis pengaruh sukuk, reksadana syariah dan saham syariah terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia secara parsial dengan inflasi sebagai variabel intervening.
4. Untuk menganalisis pengaruh inflasi terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia.

E. Kegunaan Penelitian

1. Manfaat Secara Teoritis

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan wawasan dan mengembangkan ilmu pengetahuan di bidang ekonomi syariah, sebagai referensi dan pustaka pada perpustakaan UIN Sayyid Ali Rahmatullah.

2. Manfaat Secara Praktis

a. Bagi peneliti selanjutnya

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan tambahan referensi serta koleksi penelitian yang membahas tentang pengaruh instrumen pasar modal pada pertumbuhan ekonomi dan pendapatan

perkapita sebagai variabel intervening, sehingga nantinya dapat melakukan pengkajian lebih mendalam dengan cara mengkaji pengaruh lain selain yang ada di dalam penelitian ini.

b. Bagi investor

Dengan adanya penelitian ini diharapkan dapat menjadi sumber informasi tambahan bagi investor yang ingin menginvestasikan modalnya dan sebagai bahan evaluasi dalam pengambilan keputusan terkait dalam menginvestasikan modalnya.

c. Bagi akademik

Universitas Islam Negeri (UIN) Sayyid Ali Rahmatullah selaku lembaga pendidikan dalam hal ini diharapkan dapat memberikan sumbangsih yang berupa ide-ide sebagai kajian literatur untuk membangkitkan inspirasi, menambah wawasan ilmu pengetahuan, serta memperbanyak literatur bagi kemajuan ilmu ekonomi khususnya ekonomi syariah.

F. Penegasan Istilah

1. Penegasan Konseptual

a. Pertumbuhan Ekonomi

Pertumbuhan ekonomi adalah sebagai perkembangan kegiatan dalam perekonomian yang menyebabkan barang dan jasa yang di produksi dalam masyarakat bertambah.¹⁷

¹⁷ Sadono Sukirno, *Makroekonomi Teori Pengantar*, (Jakarta: PT RajaGrafindo Persada), 2016), hal. 9

b. Sukuk

Sukuk adalah suatu dokumen sah yang menjadi bukti penyertaan modal atau bukti utang terhadap pemilikan surat utang terhadap pemilikan suatu harta yang boleh dipindah milikkan dan bersifat jangka panjang.¹⁸

c. Reksadana Syariah

Reksadana syariah adalah Reksadana berasal dari kata “reksa” yang berarti jaga atau pelihara dan kata “dana” berarti uang. Sehingga reksadana diartikan sebagai kumpulan uang yang dipelihara. Reksadana pada umumnya diartikan sebagai wadah yang dipergunakan untuk menghimpun dana dari masyarakat pemodal selanjutnya diinvestasikan dalam portofolio efek (saham, obligasi, valuta asing, atau deposito) oleh manajer investasi.¹⁹

d. Saham Syariah

Saham Syariah adalah merupakan tanda bukti tertulis bagi para investor terhadap kepemilikan suatu perusahaan yang telah *go publik*.⁴

e. Inflasi

Menurut Mankiw inflasi merupakan kenaikan harga-harga umum yang berlaku dalam suatu perekonomian dari suatu periode ke periode lainnya. Inflasi merupakan salah satu indikator stabilitas

¹⁸ Nazaruddin Abdul Wahid, *Sukuk: Memahami & Membedah Obligasi Pada Perbankan Syariah*, (Yogyakarta: Ar-Ruzz Media, 2010), hal. 93

¹⁹ Heri Sudarsono, *Bank dan Lembaga Keuangan Syariah*, (Yogyakarta: EKONISIA, 2007), hal. 200

perekonomian. Jika tingkat inflasi rendah dan stabil akan menjadi stimulator pertumbuhan ekonomi.²⁰ Setiap kali ada gejolak sosial, politik dan ekonomi di dalam maupun di luar negeri masyarakat selalu mengaitkan dengan masalah inflasi.

2. Penegasan Operasional

Pertumbuhan ekonomi di Indonesia (negara berkembang) sangat ditentukan oleh ketersediaan modal. Upaya yang dilakukan negara untuk memastikan ketersediaan modal adalah dengan mempermudah investasi di sektor keuangan. Investasi yang sesuai dengan syariat islam banyak dipertimbangkan di Indonesia belakangan, terutama karena indonesia merupakan negara dengan mayoritas penduduk beragama Islam. Bentuk-bentuk investasi syariah di antaranya yaitu sukuk, reksadana syariah, dan saham syariah.

G. Sistematika Penyusunan Tesis

Penulisan tugas akhir ini akan dibuat berdasarkan sistematika penulisan berikut ini:

BAB I Pendahuluan merupakan bab pembuka yang berisi beberapa sub, mulai dari latar belakang penelitian, identifikasi masalah, rumusan masalah, tujuan penelitian, kegunaan penelitian, penegasan istilah, dan sistematika penulisan.

²⁰ Panjaitan dan Wardoyo, Faktor-faktor yang Mempengaruhi Inflasi di Indonesia, (*Jurnal Ekonomi Bisnis*, Vol. 21, No. 3, 2017), hal. 183.

Bab II Landasan Teori membahas tentang telaah pustaka yang berisi masalah yang akan diteliti, yaitu mengenai pertumbuhan ekonomi, obilgasi syariah, reksadana syariah, saham syariah, dan inflasi. Teori-teori tersebut diambil dari beberapa pendapat ahli. Pada ini ini juga berisi penelitian terdahulu terkait dengan tema penelitian dan kerangka konseptual penelitian.

Bab III Metode Penelitian, berisi beberapa sub, yaitu pendekatan dan jenis penelitian, teknik pengumpulan data, dan teknik analisis data. Pendekatan penelitian yang akan digunakan dalam penelitian ini adalah pendekatan kuantitatif dengan jenis penelitian asosiatif dengan maksud untuk melihat keterkaitan antara variabel satu dengan lainnya.

Bab IV Paparan Data, bab ini membahas tentang data penelitian dengan memaparkannya berdasarkan uji statistika regresi data panel terhadap data yang dikumpulkan dari website resmi, Otoritas Jasa Keuangan (OJK), Badan Pusat Statistik (BPS), dan Bank Indonesia (BI).

Bab V Pembahasan, bab ini akan dilakukan analisis data, dengan cara menjabarkan hasil penelitian serta membandingkannya dengan teori dan penelitian-penelitian sebelumnya terkait tema penelitian. Pada bab ini akan dilihat apakah hasil penelitian yang didapatkan sejalan atau tidak sejalan dengan teori dan penelitian-penelitian sebelumnya.

Bab VI Penutup terdiri dari kesimpulan dan saran terkait hasil penelitian. Penarikan kesimpulan dilakukan berdasarkan pengujian dan analisis data yang dilakukan pada bab sebelumnya.