

# BAB I

## PENDAHULUAN

### A. Latar Belakang Masalah

Pada tanggal 24 Februari 2022, secara resmi presiden Rusia Vladimir Putin mengumumkan operasi militer ke Ukraina.<sup>1</sup> Kyiv, ibu kota Ukraina menjadi salah satu kota target operasi militer Rusia. Ledakan terjadi di sejumlah kota di Ukraina, termasuk di Kyiv. Presiden Ukraina Zelensky sangat mengutuk operasi militer tersebut. Menurut Zelensky, Rusia telah menghancurkan negaranya yang telah dibangun bersama rakyatnya. Sejumlah negara bereaksi terhadap operasi militer tersebut. Negara-negara barat sangat mengutuk tindakan Putin tersebut. Presiden Putin melakukan tindakan ini bertujuan untuk memaksa perubahan di Ukraina, yaitu mengganti presiden Ukraina dengan presiden atau pemerintahan yang pro Moskow. Sedangkan Ukraina merupakan negara yang tergabung dalam organisasi Persatuan Bangsa-Bangsa (PBB), yang berarti Ukraina merupakan negara merdeka dan berdaulat penuh atas negaranya sendiri. Berbagai perundingan telah dilakukan oleh kedua belah pihak, Rusia dan Ukraina. Jalan buntu adalah akhir dari berbagai perundingan tersebut dan sampai saat ini, Desember 2023 operasi militer Rusia terhadap Ukraina masih terus berlangsung.

Selain perang Rusia dan Ukraina, dunia juga dilanda dengan merebaknya virus corona SARS-CoV-2 yang menyebar ke hampir seluruh negara. Virus ini mulai muncul pada akhir tahun 2019 di kota Wuhan, China. Dengan adanya mobilitas yang tinggi manusia dari satu negara ke negara yang lain, maka virus ini juga dengan

---

<sup>1</sup> Tommy Patrio Sorongan, 'Ini Awal Mula Perang Rusia-Ukraina, Akankah Segera Berakhir?', *CNBC Indonesia*, 2022 <<https://www.cnbcindonesia.com/news/20220228064546-4-318875/ini-awal-mula-perang-rusia-ukraina-akankah-segera-berakhir/1>>.

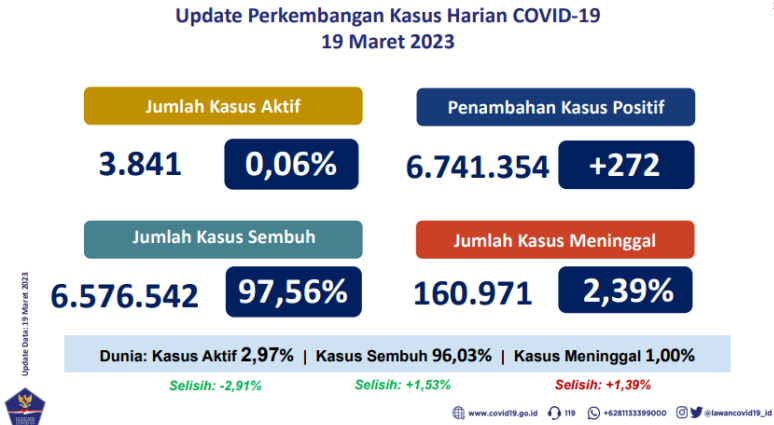
cepat menyebar hampir ke seluruh negara di dunia. Daya tular virus yang cepat menyebabkan pemerintah di setiap negara mengambil kebijakan yang cukup ekstrim yaitu karantina wilayah. Karantina wilayah merupakan penerapan karantina pada suatu wilayah atau daerah untuk mencegah perpindahan manusia, baik masuk atau keluar suatu wilayah untuk tujuan tertentu. Dengan penerapan karantina wilayah diharapkan dapat menghambat penyebaran virus corona SARS-CoV-2. Setiap orang dilarang untuk melakukan aktivitas di luar rumah. Pemerintah menghimbau warganya untuk tetap berada di dalam rumah. Bahkan bekerja juga dilakukan dari rumah atau lebih dikenal dengan istilah WFH (*Work From Home*).

Virus corona SARS-CoV-2 merupakan penyebab penyakit Corona Virus Disease 2019 atau disingkat Covid-19. Hampir empat tahun, kasus Covid-19 masih tetap terjadi di Indonesia bahkan dunia. Dengan penyebaran yang sangat masif penyakit ini, maka *World Health Organization* (WHO) memutuskan Covid-19 sebagai pandemi global pada 11 Maret 2020.<sup>2</sup> Seiring berjalannya waktu, penyakit ini tidak sepenuhnya hilang dan masih terus ada di dunia maka WHO memberikan pernyataan bahwa Covid-19 merupakan penyakit endemik. Sampai dengan tanggal 19 Maret 2023, kasus harian Covid-19 yang terjadi di Indonesia menembus 3.841 jumlah kasus aktif atau 0,06% dari jumlah keseluruhan kasus. Sedangkan untuk penambahan jumlah kasus positif sebanyak 272, jumlah kasus sembuh 6.576.542 dan jumlah kasus meninggal 160.971. Kasus aktif di dunia 2,97%, kasus sembuh 96,03%, dan kasus meninggal 1,00%.<sup>3</sup>

---

<sup>2</sup> Novensia Hutajulu, 'Bedanya Endemi, Epidemi, Dan Pandemi', *Ners.unair.ac.id*, 2021 <<https://ners.unair.ac.id/site/index.php/news-fkp-unair/30-lihat/808-bedanya-endemi-epidemi-dan-pandemi>>.

<sup>3</sup> Bidang Data & IT Satuan Tugas Penanganan COVID-19, 'Analisis Data COVID-19 Indonesia (Update per 19 Maret 2023)', 2023 <<https://covid19.go.id/artikel/2023/03/24/analisis-data-covid-19-indonesia-update-19-maret-2023>>.



**Gambar 1 Kasus Harian Covid-19 di Indonesia per 19 Maret 2023**

*Sumber : <https://covid19.go.id/>*

*International Monetary Fund (IMF)* dalam *World Economic Outlook* terbitan Januari 2023 memprediksi pertumbuhan global tahun 2022 mencapai 3,4%.<sup>4</sup> Pertumbuhan global tahun 2021 mencapai 6%, ini berarti pertumbuhan global mengalami penurunan 2,6% dan diprediksi berkurang lagi menjadi 2,7% pada tahun 2023.<sup>5</sup> Ekonomi global yang direvisi ke bawah memberikan ancaman nyata yang harus dihadapi oleh mayoritas negara maju, termasuk wilayah ASEAN. Berbagai faktor penyebab kondisi tersebut salah satunya adalah pandemi global Covid-19 dan perang antara Rusia – Ukraina yang menimbulkan peningkatan risiko

<sup>4</sup> ‘Tren Pertumbuhan Ekonomi Dunia Melambat, Menkeu : Indonesia Catat Konsistensi Tren Pertumbuhan Yang Sangat Baik’, 2023 <<https://www.kemenkeu.go.id/informasi-publik/publikasi/berita-utama/IndonesiaCatatPertumbuhanyangBaik>>.

<sup>5</sup> ‘Ekonomi Global Berkembang Sangat Dinamis, Menkeu : Pemulihan Ekonomi Membutuhkan Kolaborasi Para Pemangku Kepentingan’, 2023 <<https://www.kemenkeu.go.id/informasi-publik/publikasi/berita-utama/Ekonomi-Global-Berkembang-Sangat-Dinamis>>.

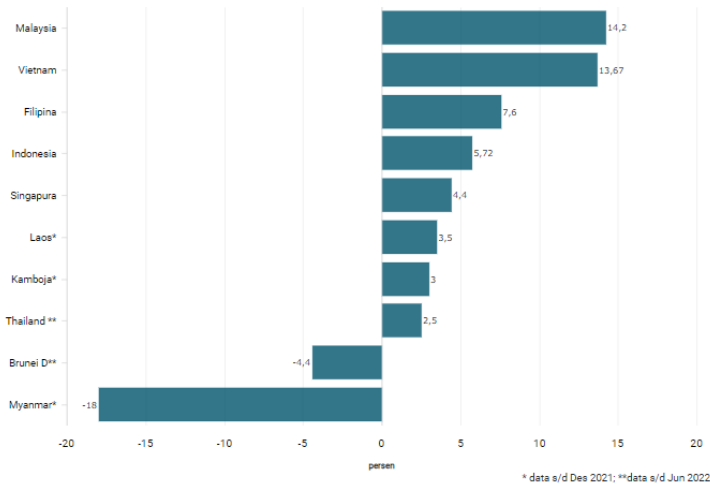
berupa krisis pangan dan energi. Kondisi tersebut telah menyebabkan inflasi terburuk dalam 40 tahun terakhir di banyak negara maju. Reaksi terhadap situasi ini adalah pengetatan kebijakan moneter dan peningkatan suku bunga di negara-negara industri, yang menyebabkan arus modal keluar yang besar dan melemahnya mata uang di banyak negara berkembang. Akan tetapi, beberapa negara Asia seperti Filipina, Thailand, Malaysia, Vietnam, dan Indonesia mengalami tren peningkatan dari kuartal I hingga kuartal III 2022 di tengah disrupsi ekonomi global.

Pertumbuhan ekonomi Indonesia pada triwulan IV-2022 tumbuh sebesar 5,01%. Secara satu tahun penuh pertumbuhan ekonomi Indonesia tahun 2022 mencapai pertumbuhan impresif 5,31%. Angka tersebut melebihi target pemerintah sebesar 5,2% (ctc) dan kembali ke level sebelum pandemi sebesar 5%. Capaian pertumbuhan ekonomi pada tahun 2022 merupakan capaian tertinggi selama masa pemerintahan presiden Joko Widodo.<sup>6</sup> Sedangkan perekonomian Malaysia tumbuh secara eksponensial sebesar 14,2% pada kuartal ketiga tahun 2022. Kondisi ini merupakan hampir tiga kali lipat pertumbuhan ekonomi Indonesia selama periode yang sama dan jauh melampaui pertumbuhan tiga negara besar lainnya di Asia Tenggara, Vietnam, Filipina dan Indonesia. Pada kuartal ketiga tahun 2022, pencapaian pertumbuhan ekonomi Vietnam 13,67%, Filipina 7,6%, dan Indonesia 5,72%. Brunei Darussalam mengalami pertumbuhan ekonomi negatif pada kuartal ketiga tahun 2022 dengan laju pertumbuhan -4,4%.<sup>7</sup>

---

<sup>6</sup> Susiwijono Moegiarso, 'Pertumbuhan Ekonomi Tahun 2022 Capai 5,31%, Tertinggi Sejak 2014', *Kementerian Koordinator Bidang Perekonomian*, 2023 <<https://www.ekon.go.id/publikasi/detail/4904/pertumbuhan-ekonomi-tahun-2022-capai-531-tertinggi-sejak-2014#:~:text=Dan secara kumulatif di tahun,rata-rata sebesar 5%25>>.

<sup>7</sup> Viva Budy Kusnandar, 'Malaysia Pimpin Pertumbuhan Ekonomi ASEAN Pada Kuartal III 2022', 2022



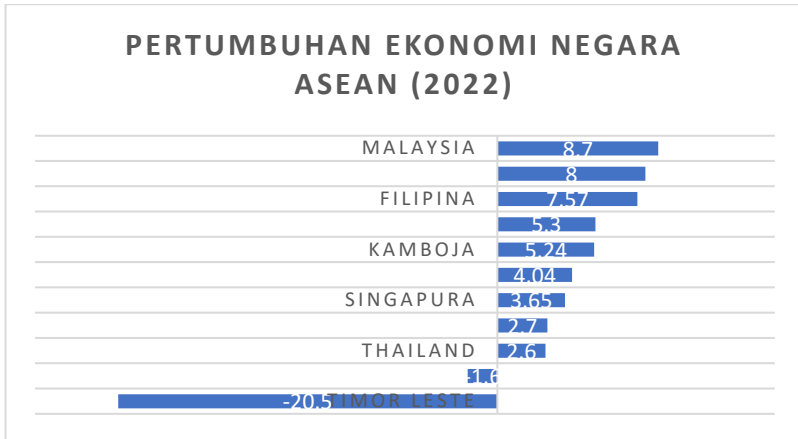
**Gambar 2 Pertumbuhan Ekonomi Negara-Negara Asia Tenggara pada Kuartal Ketiga Tahun 2022**

Sumber : <https://databoks.katadata.co.id/>

Pertumbuhan ekonomi negara-negara di Asia Tenggara tahun 2022 rata-rata mengalami capaian yang positif. Untuk negara Brunei Darussalam dan Timor Leste mengalami capaian yang negatif. Malaysia dengan capaian 8,7% berada pada posisi pertama, kemudian diikuti oleh Vietnam dengan capaian 8%. Pada posisi ketiga ditempati oleh negara Filipina dengan capaian 7,57% dan Indonesia berada pada posisi keempat dengan capaian 5,3%. Brunei Darussalam merupakan negara dengan pertumbuhan ekonomi terendah kedua dengan capaian minus 1,6%. Negara dengan pertumbuhan terendah pertama yaitu Timor Leste dengan capaian minus 20,5%.

---

<<https://databoks.katadata.co.id/datapublish/2022/11/14/malaysia-pimpin-pertumbuhan-ekonomi-asean-pada-kuartal-iii-2022>>.



**Gambar 3 Pertumbuhan Ekonomi Negara ASEAN Tahun 2022**

*Sumber : <https://data.worldbank.org/> (diolah)*

Pertumbuhan ekonomi di Indonesia pada 10 tahun terakhir (2011 – 2022) mengalami sejumlah perubahan. Pada tahun 2011 hingga 2014 ekonomi Indonesia tumbuh relatif kuat, dengan pertumbuhan PDB yang stabil di atas 5 persen. Pemerintah mengimplementasikan serangkaian reformasi struktural untuk meningkatkan iklim investasi dan mengurangi hambatan ekonomi. Ekonomi Indonesia tahun 2015 hingga 2016 mengalami tantangan selama periode ini karena melambatnya pertumbuhan ekonomi global dan penurunan harga komoditas. Pada tahun 2017 hingga 2019 pertumbuhan ekonomi pulih selama periode ini, dengan pertumbuhan PDB yang meningkat menjadi di atas 5 persen. Investasi dalam proyek infrastruktur besar, seperti proyek-proyek jalan tol dan pelabuhan, menjadi salah satu motor pertumbuhan. Ekonomi mengalami kontraksi pada tahun 2020, pertumbuhan negatif pertama sejak krisis keuangan Asia pada tahun 1997. Seperti negara-negara lain, Indonesia juga terkena dampak pandemi Covid-19. Meskipun terdapat ketidakpastian terkait pandemi, pertumbuhan ekonomi perlahan pulih selama tahun 2021 dan 2022.

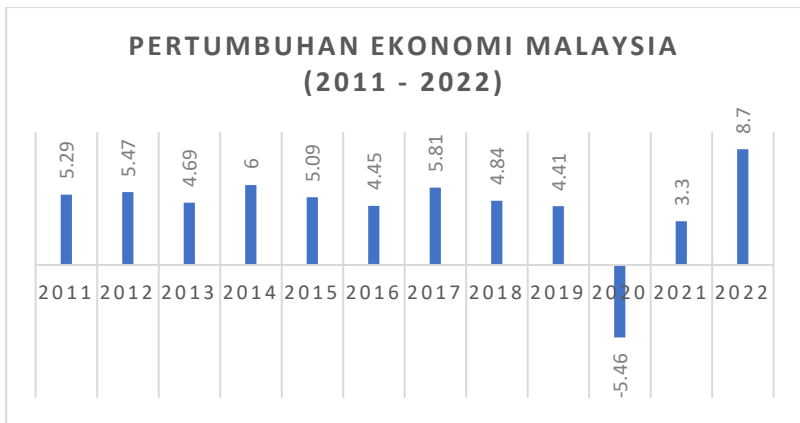


**Gambar 4 Pertumbuhan Ekonomi Indonesia Tahun 2011-2022**

*Sumber : <https://data.worldbank.org/> (diolah)*

Pertumbuhan ekonomi Malaysia dari tahun 2011 hingga 2022 mengalami berbagai fluktuasi dan tantangan, seperti pengaruh global, perubahan politik, dan faktor internal. Pada tahun 2011 – 2014, Malaysia mengalami pertumbuhan ekonomi yang relatif stabil, didorong oleh sektor ekspor, terutama dalam sektor manufaktur dan sumber daya alam. Namun, terdapat ketegangan ekonomi global yang mengakibatkan perlambatan pertumbuhan pada tahun 2011 dan 2012. Pertumbuhan ekonomi Malaysia terus mengalami tantangan pada tahun 2015 dan 2016, terutama karena penurunan harga minyak mentah dan perlambatan ekonomi global. Faktor internal seperti penurunan nilai tukar Ringgit Malaysia juga mempengaruhi ekonomi negara. Tahun 2017 – 2018, Malaysia mengalami pemulihan ekonomi yang cukup baik, didorong oleh peningkatan permintaan global dan kebijakan fiskal yang pro-pertumbuhan. Sektor ekspor dan pariwisata menjadi kontributor utama pertumbuhan ekonomi. Malaysia mengalami pertumbuhan ekonomi yang stabil pada tahun 2019. Pemerintah Malaysia mengambil langkah-langkah stimulus fiskal untuk mendukung

pertumbuhan ekonomi sebagai akibat dari pengaruh ketidakpastian global, termasuk perang dagang antara Amerika Serikat dan Tiongkok. Tahun 2020 menjadi tahun yang sangat menantang karena pandemi COVID-19. Malaysia tidak luput dari dampak negatifnya, dengan terjadi kontraksi ekonomi yang signifikan akibat pembatasan pergerakan dan penutupan bisnis. Tahun 2021 – 2022, Malaysia mengalami pemulihan ekonomi bertahap seiring dengan perbaikan situasi pandemi dan peluncuran program vaksinasi massal. Sektor-sektor seperti teknologi informasi dan digital, serta industri manufaktur, menjadi penopang pertumbuhan.



**Gambar 5** Pertumbuhan Ekonomi Malaysia Tahun 2011-2022

Sumber : <https://data.worldbank.org/> (diolah)

Indonesia merupakan negara muslim terbesar di Asia Tenggara dengan jumlah penduduk 273,52 juta jiwa per 31 Januari 2023.<sup>8</sup> Menurut laporan *The Royal Islamic Strategic Studies Centre* (RISSC) bertajuk *The Muslim 500* edisi 2023 menunjukkan bahwa penduduk muslim Indonesia berjumlah 237.558.000 jiwa. Dengan jumlah penduduk muslim terbanyak di Asia Tenggara,

---

<sup>8</sup> Cindy Mutia Annur, 'Indonesia Mendominasi Jumlah Penduduk Di Asia Tenggara, Berapa Besarnya?', 2023.





Indonesia mempunyai peluang besar untuk mengembangkan ekonomi dengan basis syariah atau sesuai dengan aturan agama Islam. Pertumbuhan ekonomi di Indonesia pada tahun 2022 menunjukkan tren positif dengan tingkat pertumbuhan 5,31%. Pertumbuhan ini tergolong baik di saat dunia sedang menghadapi krisis karena perang Rusia – Ukraina dan pasca pandemi Covid-19.

Malaysia merupakan negara kedua dengan jumlah penduduk muslim terbanyak di Asia Tenggara. *Rilis survey The Royal Islamic Strategic Studies Centre (RISSC)* tahun 2023 jumlah penduduk muslim Malaysia 19.840.357 jiwa atau 61,3% dari total populasi Negeri Jiran.<sup>9</sup> Pertumbuhan ekonomi Malaysia pada tahun 2022 juga mengalami tren positif dengan tingkat pertumbuhan 8,7% dan menempati posisi pertama tingkat pertumbuhan ekonomi negara-negara di Asia Tenggara. Bahkan sistem ekonomi syariah di Malaysia merupakan sistem ekonomi syariah terbaik di dunia pada tahun 2022. Hal ini tercermin dari skor Indikator Ekonomi Syariah Global (*Global Islamic Economy Indicator/GIEI*) Malaysia yang sebesar 207,2 poin.<sup>10</sup>

Produk Domestik Bruto (PDB) riil dapat digunakan sebagai tolok ukur ketika melihat bagaimana kinerja perekonomian suatu negara. Oleh karena itu, PDB riil yang tumbuh setiap tahunnya dapat mencerminkan keadaan perekonomian negara dalam kondisi yang baik. Indonesia dan Malaysia menggunakan konsep penghitungan PDB riil untuk menentukan pertumbuhan ekonominya.<sup>11</sup> Menghitung pendapatan nasional suatu negara terdiri dari beberapa komponen penting yang dapat mempercepat

---

<sup>9</sup> Cindy Mutia Annur, 'Ini Jumlah Populasi Muslim Di Kawasan ASEAN, Indonesia Terbanyak', 2023.

<sup>10</sup> Sarnita Sadya, 'Ekonomi Syariah Malaysia Terbaik Di Dunia Pada 2022', *DataIndonesia.id*, 2022.

<sup>11</sup> K. D. Kartika, *Pengaruh Saham Syariah, Obligasi Syariah, Reksadana Syariah Dan Inflasi Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Indonesia Periode 2011-2017* (Salatiga: Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Islam IAIN Salatiga., 2019).

pertumbuhan ekonomi. Pertama, konsumsi masing-masing rumah tangga. Kedua, tambahan modal investasi untuk memperbaiki proses produksi. Ketiga, pengeluaran pemerintah untuk produk nasional. Keempat, perdagangan produk nasional ke luar negeri dan pembelian produk yang berasal dari luar negeri.<sup>12</sup>

Menurut teori *Solow*, pertumbuhan ekonomi dapat ditingkatkan dengan berbagai cara. Pertama, meningkatkan jumlah tabungan, yang dapat meningkatkan akumulasi modal dan mendorong pertumbuhan ekonomi. Kedua, meningkatkan sektor investasi dalam perekonomian. Dan ketiga, meningkatkan perkembangan teknologi akan membantu meningkatkan pendapatan pekerja. Sehingga penyediaan peluang inovatif di sektor swasta berdampak pada pertumbuhan ekonomi.<sup>13</sup> Sedangkan menurut teori *Schumpeter*, pertumbuhan ekonomi merupakan suatu keadaan dimana hasil produksi yang dilakukan oleh manusia mengalami peningkatan akibat bertambahnya jumlah faktor produksi yang digunakan dalam proses produksi dalam masyarakat tanpa adanya perubahan teknis dalam produksi. Menurut Schumper, penggerak utama pembangunan ekonomi adalah inovasi investasi.<sup>14</sup>

Meningkatnya investasi berdampak pada pertumbuhan ekonomi pada suatu negara. Investasi sangat penting untuk pertumbuhan ekonomi. Investasi meningkatkan stok barang modal,

---

<sup>12</sup> S Sukirno, *Makro Ekonomi Teori Pengantar (21st Ed.)* (PT RajaGrafindo Persada, 2012).

<sup>13</sup> R. Widada, D. B. Hakim, and S. Mulatsih, 'Analisis Pertumbuhan Ekonomi Kabupaten/Kota Hasil Pemekaran Di Indonesia', *Jurnal Manajemen Pembangunan Daerah*, 6 (2014), 1–15  
<[https://doi.org/https://doi.org/10.29244/jurnal\\_mpd.v6i2.25095](https://doi.org/https://doi.org/10.29244/jurnal_mpd.v6i2.25095)>.

<sup>14</sup> S. E. Astuningsih and C. M. Sari, 'Pemberdayaan Kelompok Agroindustri Dalam Upaya Mempercepat Pertumbuhan Ekonomi Jawa Timur', *Jurnal Ilmu Ekonomi Terapan*, 2.1 (2017), 1–9  
<<https://doi.org/https://doi.org/10.20473/jiet.v2i1.5500>>.



yang memungkinkan peningkatan produksi.<sup>15</sup> Namun, pertumbuhan ekonomi yang kuat juga dapat berkontribusi untuk peningkatan investasi. Dalam teori ekonomi pembangunan dikenal bahwa level pertumbuhan ekonomi dan investasi berada dalam hubungan timbal balik yang positif. Hubungan timbal balik ini muncul karena semakin besar pertumbuhan ekonomi suatu negara, semakin besar pula proporsi pendapatan yang dapat ditabung, dan karenanya semakin besar pula investasi yang dihasilkan. Sementara itu, arah pertumbuhan dan investasi juga dapat dijelaskan oleh konsumsi. Peningkatan pendapatan meningkatkan konsumsi dan daya beli masyarakat, sehingga permintaan barang dan jasa juga meningkat. Meningkatnya permintaan meningkatkan kebutuhan akan investasi. Dalam hal ini, investasi merupakan fungsi dari pertumbuhan ekonomi.<sup>16</sup>

Investasi merupakan hal terpenting dalam perekonomian. Peningkatan investasi langsung dapat berpengaruh pada penerimaan atau penambahan jumlah tenaga kerja.<sup>17</sup> Dengan penambahan jumlah tenaga kerja maka akan mempengaruhi pendapatan negara. Investasi dapat diartikan sebagai suatu proses penambahan kebutuhan produk dan alat-alat yang diperlukan untuk proses produksi. Peningkatan sektor investasi dalam perekonomian dapat meningkatkan produksi barang dan jasa, sehingga mendorong perekonomian menjadi sejahtera.<sup>18</sup> Investasi dari

---

<sup>15</sup> Telisa Aulia Falianty, 'FDI Di Indonesia: Perannya Terhadap Kinerja Makroekonomi, Masalah-Masalah Yang Dihadapi Dan Tantangan Ke Depan', *Jurnal Bisnis Dan Ekonomi Politik*, 7 (2006), 69–86.

<sup>16</sup> Fitri Amalia, 'Hubungan Kausalitas Investasi Dengan Pertumbuhan Ekonomi Indonesia', *Signifikan: Jurnal Ilmu Ekonomi*, 2.1 (2013), 1–16 <<https://doi.org/10.15408/sjie.v2i1.2370>>.

<sup>17</sup> J. Waluyo, 'Hubungan Antara Tingkat Kesenjangan Pendapatan Dengan Pertumbuhan Ekonomi: Suatu Studi Lintas Negara', *Jurnal Ekonomi Pembangunan*, 9.1 (2004), 1–20.

<sup>18</sup> A. Sutawijaya and Zulfahmi, 'Pengaruh Ekspor Dan Investasi Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Indonesia Tahun 1980-2006', *Jurnal Organisasi Dan Manajemen*, 6.1 (2010), 14–27.

sektor pemerintah atau swasta diyakini dapat mendorong pertumbuhan ekonomi.<sup>19</sup>

Produk investasi mempunyai banyak jenis, baik konvensional maupun syariah. Investasi syariah yaitu kegiatan investasi yang bertujuan untuk mendapatkan keuntungan sesuai dengan prinsip syariah yakni terbebas dari riba, *gharar*, dan *maysir*.<sup>20</sup> Beberapa produk investasi syariah yakni sukuk dan reksadana syariah. Berdasarkan sumber penerbitnya sukuk dibagi menjadi dua yaitu, sukuk negara dan sukuk korporasi. Sukuk negara atau biasa disebut dengan Surat Berharga Syariah Negara (SBSN). SBSN diyakini dapat berperan sebagai alat untuk membangun kegiatan ekonomi di daerah.<sup>21</sup> Dalam bidang ekonomi, kontribusi sukuk dapat memberikan dampak yang besar. Kontribusi surat berharga ini dapat dilakukan dengan membiayai pembangunan beberapa fasilitas infrastruktur. Berbagai kegiatan dalam aktivitas perekonomian atau usaha dapat didukung oleh dana dari SBSN. Kontribusi SBSN terhadap pembiayaan proyek dalam negeri cukup besar, karena dengan adanya SBSN, masyarakat dapat berpartisipasi di dalamnya dengan mengumpulkan sumber pembiayaan dan membawa instrumen investasi ke pasar modal.<sup>22</sup>

---

<sup>19</sup> T. Mahriza and A. B. Syamsul, 'Pengaruh Investasi Dalam Negeri, Investasi Asing, Tenaga Kerja Dan Infrastruktur Terhadap Perekonomian Di Provinsi Sumatera Barat', *Jurnal Kajian Ekonomi Dan Pembangunan*, 1.1 (2019), 1–16.

<sup>20</sup> Yoyo Sudarsyo, *Investasi Bank Dan Lembaga Keuangan* (Batam: Gramedia Pustaka Utama, 2016).

<sup>21</sup> M. Widiyanti and N. Sari, 'Kajian Pasar Modal Syariah Dalam Mempengaruhi Pertumbuhan Ekonomi Di Indonesia', *Ekonomikawan: Jurnal Ilmu Ekonomi Dan Studi Pembangunan*, 19.1 (2019), 21–30 <<https://doi.org/https://doi.org/10.30596/ekonomikawan.v19i1.3236>>.

<sup>22</sup> M. Ben Salem, M. Fakhfekh, and N. Hachicha, 'Sukuk Issuance and Economic Growth: The Malaysian Case', *Journal of Islamic Economics Banking and Finance*, 12.2 (2016), 224–234 <<https://doi.org/https://doi.org/10.12816/0045554>>.

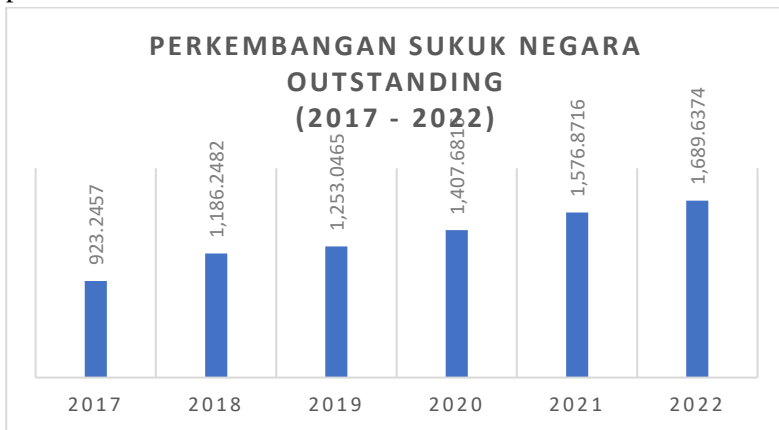


**Gambar 6 Perkembangan Sukuk Negara Indonesia 2018 – Juni 2022**

*Sumber: Direktorat Jenderal Pengelolaan Pembiayaan dan Risiko, Kemenkeu RI*

Perkembangan sukuk negara Indonesia selama periode 2018 – Juni 2022 menunjukkan progres yang positif dalam memanfaatkan instrumen keuangan syariah untuk membiayai pembangunan ekonomi negara. Pemerintah Indonesia aktif mengeluarkan sukuk untuk membiayai proyek-proyek infrastruktur, pembangunan ekonomi, dan keperluan fiskal lainnya. Volume sukuk negara Indonesia cenderung meningkat dari tahun ke tahun. Tahun 2019 mengalami kenaikan 2 jumlah seri outstanding dan 95,57 triliun nilai outstanding dari tahun 2018. Tahun 2020 jumlah seri outstanding mengalami kenaikan 1 dengan kenaikan nilai outstanding 230,88 triliun dari tahun sebelumnya. Pada tahun 2021 jumlah seri outstanding juga mengalami kenaikan 1 seri outstanding dengan kenaikan nilai outstanding 185,56 triliun dari tahun 2020. Selama periode tersebut, terjadi pertumbuhan dalam jumlah investor yang berpartisipasi dalam pasar sukuk negara Indonesia. Baik investor domestik maupun internasional menunjukkan minat yang meningkat terhadap sukuk Indonesia, seiring dengan peningkatan kesadaran akan potensi investasi yang ditawarkan oleh instrumen keuangan syariah. Tetapi tahun 2020

kenaikan jumlah seri dan nilai outstanding sukuk negara di Indonesia tidak sebanding dengan pertumbuhan ekonomi di Indonesia yang mengalami kontraksi negatif karena dampak pandemi Covid-19.



**Gambar 7 Perkembangan Sukuk Negara Malaysia 2017 - 2022**

*Sumber: <https://asianbondsonline.adb.org/> (diolah)*

Perkembangan sukuk negara Malaysia selama periode 2017-2022 mencerminkan komitmen pemerintah dalam memanfaatkan instrumen keuangan syariah untuk membiayai pembangunan ekonomi dan sosial negara serta mengukuhkan posisinya sebagai pusat keuangan syariah global. Hal ini digambarkan dengan perkembangan sukuk negara outstanding di Malaysia pada tahun 2017 – 2022 yang mengalami kenaikan. Malaysia terus menjadi pemimpin global dalam penerbitan sukuk, dengan pemerintah aktif mengeluarkan sukuk untuk membiayai proyek-proyek pembangunan dan untuk keperluan fiskal. Volume sukuk negara Malaysia terus meningkat dari tahun ke tahun. Pemerintah Malaysia terus berinovasi dalam produk sukuknya. Mereka mengeluarkan sukuk bertema khusus seperti sukuk hijau (untuk proyek-proyek ramah lingkungan), sukuk wakaf (untuk proyek-



proyek amal), dan sukuk berbasis infrastruktur. Penerbitan sukuk Malaysia terus menarik minat investor dari dalam dan luar negeri, termasuk institusi keuangan Islam dan non-Islam. Hal ini menunjukkan kepercayaan yang tinggi terhadap kualitas dan keamanan sukuk negara Malaysia. Pada tahun 2020 kenaikan nilai outstanding sukuk negara di Malaysia tidak sebanding dengan pertumbuhan ekonomi di Malaysia yang mengalami kontraksi negatif karena dampak pandemi Covid-19.

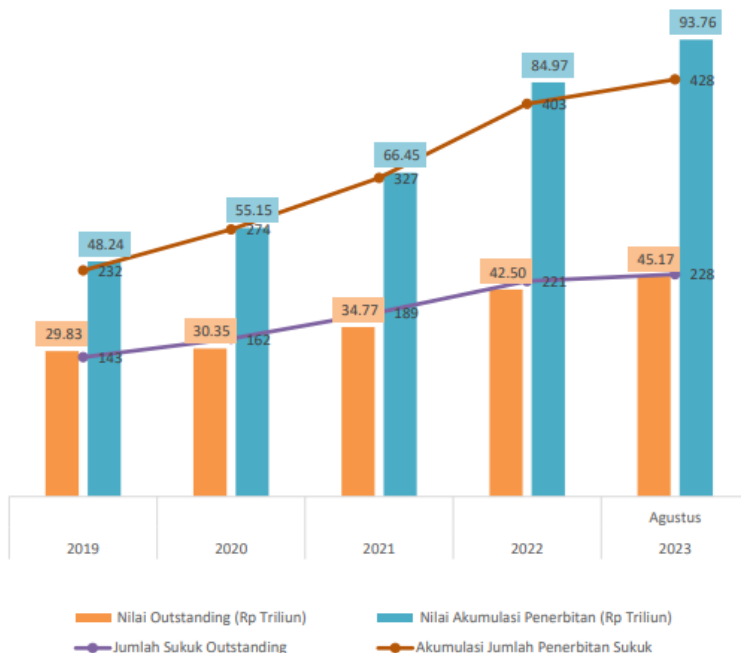
Instrumen sukuk merupakan produk yang cukup besar peranannya, terutama bagi negara dan swasta. Ketika masyarakat menginvestasikan uangnya pada instrumen sukuk, tanpa disadari dapat memberikan efek positif bagi keberhasilan suatu negara, yaitu dengan membiayai proyek-proyek di negara tersebut.<sup>23</sup> Selain sukuk negara terdapat sarana investasi lainnya yaitu sukuk korporasi. Sukuk korporasi merupakan instrument yang diterbitkan dan diperdagangkan di pasar modal syariah. Sukuk korporasi yaitu instrumen yang diterbitkan oleh perusahaan yang tidak melanggar aturan syariah. Sukuk korporasi merupakan salah satu sarana investasi yang menunjukkan kepemilikan suatu perusahaan. Investor yang memiliki perusahaan berhak menerima bagian keuntungan dari semua transaksi emiten.<sup>24</sup> Tujuan berinvestasi pada instrumen ini yaitu untuk mendapatkan keuntungan yang terkumpul dari modal awal. Perusahaan menggunakan instrumen ekuitas syariah sebagai alat untuk memperkuat kondisi keuangan. Kehadiran sukuk korporasi merupakan aspek yang sangat krusial bagi perkembangan kegiatan ekonomi.<sup>25</sup>

---

<sup>23</sup> N. Nurafiaty, 'Perkembangan Pasar Modal Syariah Dan Kontribusinya Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Di Indonesia', *Inklusif: Jurnal Pengkajian Penelitian Ekonomi Dan Hukum Islam*, 4.1 (2019), 65–75 <<https://doi.org/https://doi.org/10.24235/inklusif.v4i1.4167>>.

<sup>24</sup> B. S. Jannah, 'Kontribusi Pasar Saham Syariah Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Indonesia', *Wiga: Jurnal Penelitian Ilmu Ekonomi*, 9.2 (2019), 78–86 <<https://doi.org/https://doi.org/10.30741/wiga.v9i2.463>>.

<sup>25</sup> Nurafiaty.



**Gambar 8 Perkembangan Sukuk Korporasi Outstanding di Indonesia 2019-Agustus 2023**

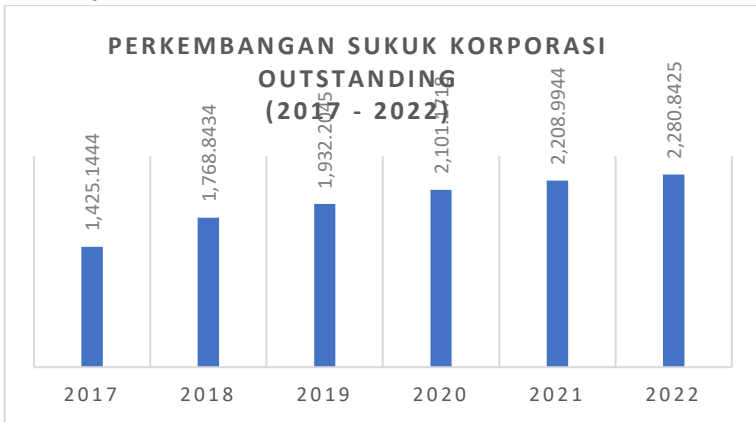
*Sumber: Otoritas Jasa Keuangan*

Perkembangan sukuk korporasi outstanding di Indonesia tahun 2019 hingga Agustus 2023 mencerminkan pertumbuhan yang signifikan dalam penggunaan instrumen keuangan berbasis syariah oleh perusahaan swasta. Pada tahun 2019 perkembangan pasar sukuk korporasi semakin berkembang pesat. Perusahaan-perusahaan besar dan beragam sektor, termasuk perusahaan konstruksi, telekomunikasi, dan manufaktur, aktif dalam menerbitkan sukuk korporasi. Tahun 2020 merupakan tahun pandemi Covid-19 berdampak signifikan pada pasar keuangan global, termasuk pasar sukuk korporasi di Indonesia. Meskipun demikian, beberapa perusahaan tetap menerbitkan sukuk untuk mengatasi tantangan likuiditas yang dihadapi akibat pandemi. Pada





tahun 2021 hingga 2022 perkembangan positif dalam pasar sukuk korporasi berlanjut. Perusahaan-perusahaan swasta semakin sadar akan manfaat penggunaan instrumen keuangan berbasis syariah, terutama dalam hal diversifikasi sumber pembiayaan. Penerbitan sukuk terus beragam dalam hal tenor, denominasi, dan struktur, termasuk sukuk hijau yang mendukung proyek-proyek berkelanjutan.



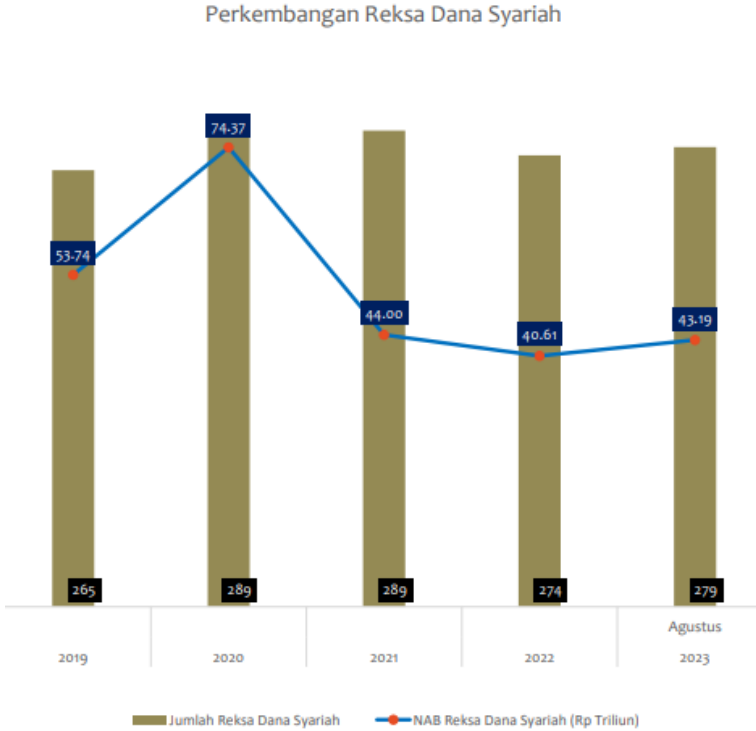
**Gambar 9 Perkembangan Sukuk Korporasi Outstanding di Malaysia 2017-2022**

Sumber: <https://asianbondsonline.adb.org/> (diolah)

Perkembangan sukuk korporasi di Malaysia antara tahun 2017 hingga 2022 mencerminkan pertumbuhan yang signifikan dalam pasar keuangan syariah negara tersebut. Banyak perusahaan, baik dari sektor publik maupun swasta, menggunakan sukuk sebagai alternatif untuk membiayai ekspansi bisnis, proyek investasi, restrukturisasi utang, dan keperluan modal kerja. Likuiditas pasar sukuk korporasi di Malaysia juga mengalami peningkatan seiring dengan meningkatnya minat investor dan dukungan dari lembaga keuangan dan pemerintah Malaysia. Hal ini membantu menciptakan pasar yang lebih dinamis dan menarik bagi investor. Sukuk korporasi Malaysia umumnya dinilai dengan

peringkat kredit yang baik oleh lembaga pemeringkat internasional. Hal ini memberikan kepercayaan kepada investor mengenai kualitas dan keamanan sukuk tersebut, serta membantu menarik minat investor baru. Secara keseluruhan, perkembangan sukuk korporasi Malaysia selama periode 2017-2022 mencerminkan komitmen perusahaan-perusahaan Malaysia dalam memanfaatkan instrumen keuangan syariah untuk membiayai pertumbuhan dan ekspansi bisnis mereka, selain juga untuk mendukung agenda pembangunan ekonomi berkelanjutan dan berwawasan lingkungan. Tahun 2020 pertumbuhan sukuk korporasi di Malaysia tidak sejalan dengan pertumbuhan ekonomi negara tersebut.

Reksadana syariah merupakan salah satu investasi syariah. Reksadana syariah yang juga dikenal dengan nama *mutual fund* atau *investment fund* merupakan suatu kumpulan uang yang dipelihara yang mana lembaganya adalah emiten unit-unit sertifikat atau surat berharga melakukan kegiatan perdagangan efek di bursa efek. Perkembangan pasar reksadana syariah di Indonesia selama periode 2019 hingga Agustus 2023 mencerminkan pertumbuhan yang naik turun. Terdapat tantangan seiring dengan ketidakpastian ekonomi global dan dampak pandemi Covid-19, yakni pada tahun 2022 jumlah reksadana syariah mengalami penurunan dengan 274. Sedangkan reksadana syariah mengalami kenaikan pada tahun 2020 dengan 289 jumlah reksadana syariah. Pada bulan Agustus 2023 jumlah reksadana syariah menjadi 279 atau mengalami kenaikan 4 reksadana syariah dari tahun 2022.

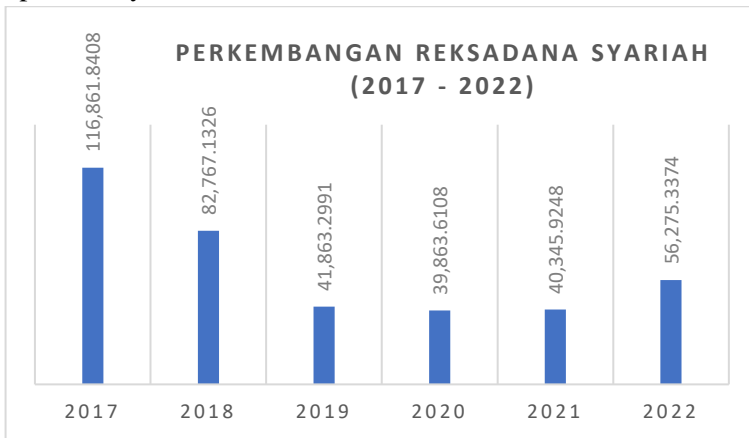


**Gambar 10 Perkembangan Reksadana Syariah di Indonesia 2019–Agustus 2023**

*Sumber: Otoritas Jasa Keuangan*

Perkembangan reksadana syariah di Malaysia selama periode 2017-2022 mencerminkan pertumbuhan yang positif dalam industri keuangan syariah negara tersebut, dengan meningkatnya minat investor, diversifikasi produk, inovasi, dan performa yang kompetitif. Pasar reksadana syariah di Malaysia semakin berkembang, didorong oleh meningkatnya kesadaran akan investasi syariah dan dukungan dari pemerintah serta otoritas keuangan. Peningkatan ini mencakup pertumbuhan jumlah investor serta peningkatan jumlah produk yang tersedia. Selama periode tersebut, terjadi peningkatan kesadaran investor tentang

produk-produk keuangan syariah, termasuk reksadana syariah. Peningkatan ini sebagian besar disebabkan oleh upaya pemerintah, lembaga keuangan, dan lembaga swadaya masyarakat dalam mempromosikan investasi syariah dan memberikan edukasi kepada masyarakat.



**Gambar 11 Perkembangan Reksadana Syariah di Malaysia 2017–2022**

*Sumber: <https://www.sc.com.my/> (diolah)*

Ada beberapa penelitian terdahulu tentang sukuk negara, sukuk korporasi, reksadana syariah dan pertumbuhan ekonomi. Dalam penelitian yang dilakukan oleh Ayif Fathurrahman dan Hamiyah Al-Islami tahun 2023 menunjukkan bahwa dalam jangka panjang, sukuk dan reksadana syariah memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi nasional. Sementara itu, sukuk, dan reksadana syariah secara simultan memiliki pengaruh yang signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi nasional.<sup>26</sup> Sedangkan Imam Aziz Dkk. tahun 2021

---

<sup>26</sup> Ayif Fathurrahman and Hamiyah Al-Islami, 'Pengaruh Pasar Modal Syariah Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Nasional: Pendekatan Metode Vector Error Correction Model (VECM)', *Jurnal Tabarru': Islamic Banking and Finance*, 6.1 (2023), 111–24 <[https://doi.org/10.25299/jtb.2023.vol6\(1\).12883](https://doi.org/10.25299/jtb.2023.vol6(1).12883)>.



mengatakan bahwa secara simultan menunjukkan bahwa sukuk korporasi, sukuk negara dan reksadana syariah berpengaruh signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia. Sedangkan hasil secara parsial menunjukkan bahwa sukuk korporasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia. Sukuk negara berpengaruh positif dan signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia. Reksadana syariah berpengaruh negatif dan signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia.<sup>27</sup>



**Gambar 12 Peta Penelitian tentang Sukuk, Reksadana Syariah dan**

---

<sup>27</sup> Aziz Imam, Muslikhati, and Fitriani Aprilianto, 'Pengaruh Saham Syariah, Sukuk, Dan Reksadana Syariah Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Indonesia Tahun 2011-2020', *JIEF : Journal of Islamic Economics and Finance*, 1.1 (2021), 37–45 <<https://doi.org/10.28918/jief.v1i1.3453>>.

## Pertumbuhan Ekonomi

*Sumber: <https://openknowledgemaps.org/>*

Dengan telah terjadinya beberapa gejala krisis ekonomi global tersebut, menarik untuk mencermati hubungan antara instrumen investasi yaitu sukuk negara, sukuk korporasi, dan reksadana syariah dengan pertumbuhan ekonomi di Indonesia dan Malaysia pada tahun 2017 sampai 2022. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis determinan pertumbuhan ekonomi di Indonesia dan Malaysia berdasarkan nilai investasi yang terdiri dari instrumen investasi syariah berupa sukuk negara, sukuk korporasi dan reksadana syariah dengan model analisis regresi data panel.

### **B. Identifikasi dan Pembatasan Masalah**

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan sebelumnya, dapat dilihat bahwasanya perkembangan semua variabel menunjukkan tren naik (*uptren*) dan tren turun (*downtrend*) setiap tahunnya. Namun kenaikannya melebihi penurunannya, dalam artian banyak mengalami kenaikan. Maka dari itu kemungkinan akan ada beberapa masalah yang akan muncul pada penelitian ini mengenai determinan pertumbuhan ekonomi berdasarkan nilai investasi dengan instrumen investasi berupa sukuk negara, sukuk korporasi, dan reksadana syariah dikarenakan perbedaan naik turunnya angka atau jumlah serta keadaan tersebut terletak pada tahun yang berbeda.

Pembatasan masalah pada penelitian dimaksudkan untuk memfokuskan penelitian yang akan diteliti. Sesuai dengan identifikasi masalah yang telah diuraikan di atas, maka batasan masalah dalam penelitian ini adalah:

1. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah sukuk negara, sukuk korporasi, reksadana syariah dan pertumbuhan ekonomi.



2. Lokus penelitian ini adalah dua negara di Asia Tenggara yakni Indonesia dan Malaysia.
3. Pengambilan data pada penelitian ini dimulai pada tahun 2017 hingga tahun 2022.
4. Analisa pengaruh antara keempat variabel tersebut yang di uji menggunakan analisis regresi data panel.

### **C. Rumusan Masalah**

Berdasarkan latar belakang yang telah dipaparkan di atas, maka dapat disusun rumusan masalah sebagai berikut:

1. Bagaimana pengaruh sukuk negara terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia dan Malaysia?
2. Bagaimana pengaruh sukuk korporasi terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia dan Malaysia?
3. Bagaimana pengaruh reksadana syariah terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia dan Malaysia?
4. Bagaimana pengaruh sukuk negara, sukuk korporasi dan reksadana syariah terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia dan Malaysia?

### **D. Tujuan Penelitian**

Mengacu pada rumusan masalah di atas, maka tujuan penelitian ini adalah:

1. Untuk menguji pengaruh sukuk negara terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia dan Malaysia;
2. Untuk menguji pengaruh sukuk korporasi terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia dan Malaysia;
3. Untuk menguji pengaruh reksadana syariah terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia dan Malaysia;
4. Untuk menguji pengaruh sukuk negara, sukuk korporasi dan reksadana syariah terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia dan Malaysia.

## E. Kegunaan Penelitian

Dengan tercapainya tujuan diatas, diharapkan penelitian ini membawa manfaat baik secara teoritis maupun secara praktis. Secara teoritis penelitian ini berguna untuk mengkaji literasi determinan pertumbuhan ekonomi berdasarkan nilai investasi di Indonesia dan Malaysia dengan instrumen investasi yaitu sukuk negara, sukuk korporasi dan reksadana syariah. Penelitian ini diharapkan juga membawa manfaat bagi peneliti selanjutnya, dapat menjadi rujukan bagi penelitian dengan tema serupa sebagai pengembangan khazanah ilmu pengetahuan terkait. Secara praktis penelitian ini sebagai sarana pengambil kebijakan negara setempat dan referensi terhadap determinan pertumbuhan ekonomi berdasarkan nilai investasi di Indonesia dan Malaysia serta menambah wawasan bagi pihak-pihak yang memerlukan.

## F. Penegasan Istilah

### 1. Penegasan Istilah Konseptual

Guna menghindari kesalahpahaman terhadap istilah yang terdapat dalam judul, peneliti mengemukakan definisi konseptual tentang “Determinan Pertumbuhan Ekonomi Berdasarkan Nilai Investasi di Indonesia dan Malaysia”

#### a. Pertumbuhan Ekonomi

Pertumbuhan ekonomi adalah suatu proses dimana kondisi perekonomian suatu negara secara terus menerus berubah menjadi kondisi yang dianggap lebih baik untuk jangka waktu tertentu. Teori pertumbuhan ekonomi menjelaskan faktor-faktor yang mempengaruhi atau menentukan pertumbuhan ekonomi dan proses-prosesnya dalam jangka panjang, penjelasan tentang bagaimana faktor-faktor tersebut saling berinteraksi sehingga dapat menimbulkan suatu proses pertumbuhan.<sup>28</sup> Pertumbuhan

---

<sup>28</sup> Igma Dharmakarja, ‘Seri Ekonomi Makro - Teori Pertumbuhan Ekonomi’, <https://klc2.kemenkeu.go.id/>, 2018.





ekonomi juga dapat didefinisikan sebagai perkembangan kegiatan perekonomian yang dapat mengakibatkan penambahan produksi barang dan jasa dalam masyarakat.<sup>29</sup>

### **b. Sukuk Negara**

Sukuk merupakan satu dari berbagai jenis efek syariah yang dikenal dan sering dibahas oleh para ahli keuangan. Sukuk adalah efek syariah berbasis sekuritasi aset (*asset securitization*). Tidak tepat apabila sukuk disebut sebagai obligasi syariah karena sukuk menggunakan akad pembiayaan sedangkan obligasi menggunakan akad pinjaman. Sukuk adalah efek syariah yang mempunyai basis sekuritisasi aset dan termasuk dalam efek pendapatan tetap.<sup>30</sup> Penerbit sukuk disebut emiten, yaitu pemerintah dan perusahaan (korporasi). Sukuk negara didefinisikan sebagai surat berharga yang berisi kontrak (akad) pembiayaan berdasarkan prinsip syariah yang diterbitkan oleh lembaga/institusi/organisasi pemerintah kepada investor.<sup>31</sup>

### **c. Sukuk Korporasi**

Sukuk korporasi didefinisikan sebagai surat berharga yang berisi kontrak (akad) pembiayaan berdasarkan prinsip syariah yang diterbitkan oleh lembaga/institusi/organisasi swasta (perusahaan) kepada investor.<sup>32</sup>

### **d. Reksadana Syariah**

---

<sup>29</sup> Sadono Sukirno, *Makro Ekonomi Teori Pengantar Edisi Ketiga* (Jakarta: Raja Grafindo Persada, 2015).

<sup>30</sup> Irwan Abdalloh, *Pasar Modal Syariah* (Jakarta: Elex Media Komputindo, 2020).

<sup>31</sup> Iyah Faniyah, *Kepastian Hukum Sukuk Negara Sebagai Instrumen Investasi Di Indonesia* (Yogyakarta: Deepublish, 2018).

<sup>32</sup> *ibid*

Sesuai Undang-Undang Pasar Modal No. 8 Tahun 1995, reksadana adalah wadah untuk menghimpun dana dari masyarakat pemodal yang selanjutnya diinvestasikan kembali ke portofolio efek oleh Manajer Investasi. Reksadana syariah didefinisikan sebagai efek syariah dalam bentuk pengumpulan dana investor melalui penerbitan produk reksadana yang memenuhi prinsip Islam. Portofolio aset yang menjadi obyek investasi reksadana syariah harus efek syariah.<sup>33</sup> Reksadana syariah juga dapat didefinisikan sebagai reksadana yang diterbitkan dan dikelola sesuai dengan prinsip syariah. Prinsip syariah adalah prinsip dalam bermuamalah keuangan berdasarkan Fatwa Dewan Syariah Nasional-Majelis Ulama Indonesia yang menentukan batasan (*hudud*) dan ketentuan (*dhawabith*).<sup>34</sup> Reksadana dapat dikatakan sebagai reksadana syariah apabila memenuhi prinsip syariah di pasar modal, yaitu akad, cara pengelolaan, dan portofolionya tidak bertentangan dengan prinsip syariah di pasar modal sebagaimana diatur dalam Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 15/POJK.04/2015 tentang Penerapan Prinsip Syariah di Pasar Modal.

## 2. Penegasan Istilah Operasional

Penegasan istilah operasional digunakan untuk memberikan batasan kajian pada suatu penelitian. Dari penegasan istilah di atas maka penegasan istilah operasional untuk judul penelitian "Determinan Pertumbuhan Ekonomi Berdasarkan Nilai Investasi di Indonesia dan Malaysia" yaitu menganalisis bagaimana pengaruh sukuk negara, sukuk korporasi, dan reksadana syariah terhadap pertumbuhan

---

<sup>33</sup> Abdalloh.

<sup>34</sup> Amirsyah Tambunan, *Kumpulan Khutbah Investasi Syariah Di Pasar Modal Buku 4* (Jakarta: OJK).



ekonomi di Indonesia dan Malaysia dengan menggunakan uji regresi data panel.

## **G. Sistematika Penelitian**

Bab pertama, merupakan bagian pendahuluan ini di dalamnya memuat latar belakang masalah, identifikasi dan pembatasan masalah, rumusan masalah, tujuan penelitian, kegunaan penelitian, penegasan istilah, dan sistematika pembahasan.

Bab kedua merupakan landasan teori memuat dua hal pokok, yaitu deskripsi teoritis tentang makroekonomi syariah, pertumbuhan ekonomi, sukuk, sukuk negara, sukuk korporasi dan reksadana syariah. Agar dapat memberikan deskripsi teoritis terhadap variabel yang diteliti, maka diperlukan kajian teori secara mendalam. Bahan-bahan kajian teori dapat diangkat dari berbagai sumber seperti jurnal penelitian, tesis, laporan penelitian, buku teks, makalah, laporan seminar dan diskusi ilmiah, terbitan-terbitan resmi pemerintah dan lembaga-lembaga lain. Penelitian terdahulu pada bagian ini ditekankan pada penelusuran karya-karya dan hasil penelitian sebelumnya dengan tema yang sama atau memiliki kemiripan dengan penelitian yang akan dilakukan. Pada bagian ini juga dicantumkan alur pikir penelitian berupa gambar atau model hubungan teori/konseptual yang digunakan sesuai dengan batasan masalah penelitian. Hipotesis penelitian juga dicantumkan dalam bagian ini.

Bab ketiga memuat metode penelitian yang digunakan yang terdiri dari 1) rancangan penelitian (meliputi pendekatan dan jenis penelitian), 2) populasi, sampling dan sampel penelitian, 3) instrumen penelitian, 4) data, sumber data dan teknik pengumpulan data, dan 5) analisis data.

Bab keempat memuat paparan hasil penelitian berisi tentang deskripsi karakteristik data pada masing-masing variabel dan uraian tentang hasil pengujian hipotesis.

Bab kelima memuat pembahasan pada bab ini dijelaskan temuan-temuan penelitian yang telah dikemukakan pada hasil analisis uji hipotesis.

Bab keenam merupakan bab penutup yang memuat dua hal pokok yaitu: kesimpulan dan saran.