

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Pertumbuhan ekonomi atau *economic growth* merupakan ukuran yang menunjukkan sejauh mana aktivitas ekonomi yang dilakukan oleh masyarakat dalam menghasilkan pendapatan dalam periode waktu tertentu. Pertumbuhan ekonomi suatu negara dapat dilihat dari kemampuan masyarakatnya dalam memproduksi barang dan jasa. Menurut Sukirno, pertumbuhan ekonomi dapat digunakan sebagai indikator untuk menunjukkan perkembangan ekonomi suatu negara dalam jangka waktu tertentu.¹

Dari perspektif yang lebih luas, salah satu elemen kunci dalam analisis ekonomi makro adalah pertumbuhan ekonomi, yang mencerminkan bagaimana aktivitas ekonomi dapat memengaruhi struktur sosial masyarakat melalui peningkatan pendapatan dan kesejahteraan. Kenaikan atau penurunan laju pertumbuhan ekonomi dapat diukur melalui pelaksanaan pembangunan yang telah dilaksanakan.²

¹ Dwi Nurhidayah dkk, "Pengaruh Inflasi , Saham Syariah , Sukuk dan Reksadana Syariah terhadap Pertumbuhan Ekonomi Nasional Tahun 2013-2020," *Jurnal Sinar Manajemen*, Vol. 9, no. 1 (2022), h. 159.

² Syahrur Romi dan Etik Umiyati, "Pengaruh pertumbuhan ekonomi dan upah minimum terhadap kemiskinan di Kota Jambi," *E-Jurnal Perspektif Ekonomi dan Pembangunan Daerah*, Vol. 7, No. 1 (2018), h. 2.

Pembangunan ekonomi suatu negara biasanya diukur melalui pertumbuhan ekonomi dengan indikator PDB (Produk Domestik Bruto). Menurut badan pusat statistik, PDB didefinisikan sebagai jumlah nilai tambah yang dihasilkan oleh seluruh unit usaha dalam suatu negara, atau sebagai total nilai barang dan jasa akhir yang diproduksi oleh semua unit ekonomi. PDB atas dasar harga berlaku mencerminkan nilai tambah barang dan jasa yang dihitung menggunakan harga yang berlaku pada setiap tahun, sementara PDB atas dasar harga konstan menunjukkan nilai tambah barang dan jasa tersebut yang dihitung menggunakan harga pada tahun tertentu sebagai dasar. PDB atas dasar harga berlaku dapat digunakan untuk melihat perubahan dan struktur ekonomi, sedangkan harga konstan digunakan untuk mengukur pertumbuhan ekonomi dari tahun ke tahun.³ Tujuan dari hal ini adalah untuk mencapai kesejahteraan ekonomi dengan menciptakan peluang kerja dan laju pertumbuhan yang optimal. Dengan demikian, kesejahteraan (falah) baik di dunia maupun akhirat dapat tercapai.⁴

³ Dikson, "Pengaruh Inflasi Terhadap Produk Domestik Bruto (Pdb) Indonesia Pada Periode Tahun 2010-2020," *Esensi: Jurnal Manajemen Bisnis*, Vol. 24, No. 1 (2021), h. 113.

⁴ Mohammad Yusuf dan Reza Nurul Ichsan, "Determinasi Investasi dan Pasar Modal Syariah", Vol. 6, No. 1 (2021), h. 398.

Berikut adalah persentase pertumbuhan ekonomi:

Tabel 1. 1 Pertumbuhan Ekonomi Indonesia

Tahun	Pertumbuhan Ekonomi (%)
2016	5,02 %
2017	5,07 %
2018	5,17 %
2019	5,02 %
2020	2,07 %
2021	3,69 %
2022	5,31 %
2023	5,05 %

Sumber: Bps.go.id

Salah satu upaya Indonesia dalam meningkatkan kualitas perekonomiannya adalah melalui peningkatan di sektor keuangan syariah. Keuangan syariah merupakan berbagai aktivitas keuangan, seperti perbankan, asuransi, pembiayaan, dan investasi, yang dikelola menurut prinsip-prinsip syariah yang didasarkan pada Al-Quran, Hadist, dan ijtihad para ulama. Beberapa prinsip penting dalam keuangan syariah termasuk tauhid, larangan riba, pelarangan *gharar* dan *maysir*, pembagian keuntungan dan risiko, tidak berlakunya *time value of money*, pembiayaan yang didasarkan pada aset riil, dan kesucian akad. Prinsip-prinsip keuangan

syariah tersebut menjadikan sektor keuangan syariah memiliki peran dan hubungan yang erat dengan sektor riil, sehingga dapat mendorong pertumbuhan ekonomi.⁵

Pasar modal syariah memberikan solusi bagi kekhawatiran masyarakat, khususnya yang beragama Islam, terkait investasi yang mengandung unsur-unsur yang dinilai bertentangan dengan prinsip syariah, seperti *riba*, *maysir*, dan *gharar*. Instrumen yang terdapat dalam pasar modal syariah meliputi saham syariah, obligasi syariah (sukuk), dan reksadana syariah.⁶

Grafik 1. 1 Perkembangan Total Aset Pasar Modal Syariah



Sumber: Otoritas Jasa Keuangan (www.ojk.go.id)

⁵ Della Ardina, “Analisis Peran Pasar Modal Syariah dan Pembiayaan Perbankan Syariah Terhadap Pertumbuhan Ekonomi,” *Fakultas Ekonomi Universitas Brawijaya Malang*, 2021, h. 3.

⁶ Sukmayadi dan Fahrul Zaman, “Pengaruh Saham Syariah, Sukuk dan Reksadana Syariah Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Nasional Tahun 2015-2019,” *Journal Of Management, Accounting, Economic and Business*, Vol. 1, No. 3 (2020), h. 74.

Dari tabel di atas, perkembangan total aset pasar modal syariah terus menunjukkan peningkatan setiap tahunnya. Pada tahun 2018 total aset pasar modal syariah sebesar Rp. 702,96 T terus meningkat dan pada tahun 2022 total aset pasar modal syariah sebesar Rp. 1.427,46 T.

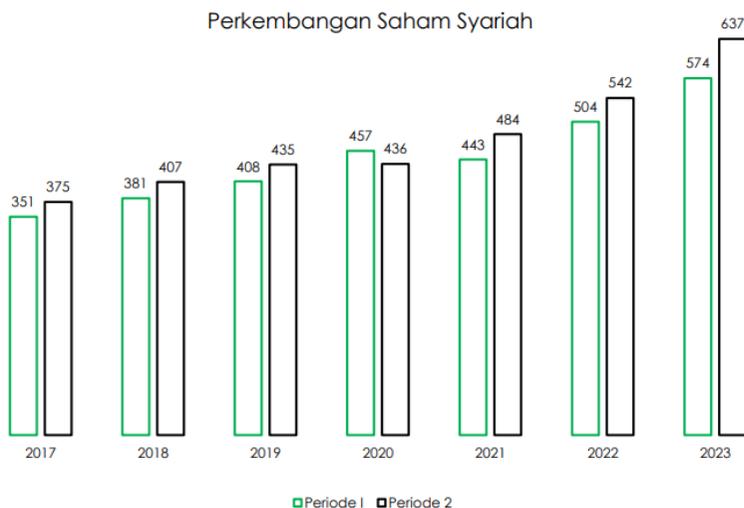
Perkembangan pasar modal syariah di Indonesia menunjukkan kemajuan yang signifikan dan mengalami pertumbuhan yang sangat cepat dari tahun ke tahun. Pertumbuhan pesat ini terlihat dari perkembangan instrumen pasar modal syariah seperti saham syariah, sukuk, dan reksadana syariah yang terus meningkat setiap tahunnya. Pertumbuhan yang pesat ini tentu berdampak pada perkembangan pasar modal secara keseluruhan dan berpengaruh pula terhadap perekonomian di Indonesia.⁷

Menurut Otoritas Jasa Keuangan (OJK), saham syariah adalah surat berharga yang menunjukkan penyertaan modal kepada perusahaan. Dengan penyertaan modal tersebut, pemegang saham berhak menerima bagian dari hasil usaha perusahaan. Konsep penyertaan modal dengan hak atas hasil usaha ini sesuai dengan prinsip syariah, yang dikenal dengan istilah musyarakah atau syirkah.⁸

⁷ Irawan dan Zulia Almaida Siregar, "Pengaruh Saham Syariah, Sukuk dan Reksadana Syariah Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Indonesia (Tahun 2012 - Tahun 2017)," *Tansiq: Jurnal Manajemen Dan Bisnis Islam* 2, No. 1 (2019), h. 94-95.

⁸ Choirunnisak, "Saham Syariah; Teori dan Implementasi," *Islamic Banking*, Vol. 4, No. 2 (2019), h. 65.

Grafik 1. 2 Data Perkembangan Saham syariah



Sumber: Otoritas Jasa Keuangan (www.ojk.go.id)

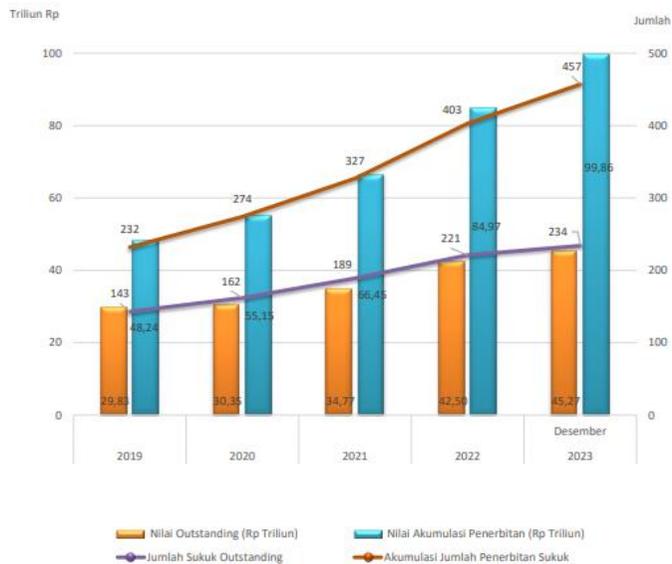
Berdasarkan data di atas, dapat disimpulkan bahwa saham syariah mengalami peningkatan yang signifikan dari tahun 2017 hingga 2023. Saham dapat dikategorikan sebagai syariah jika diterbitkan oleh perusahaan yang menyebutkan dalam anggaran dasarnya bahwa kegiatan usahanya berlandaskan prinsip syariah, atau oleh perusahaan yang meskipun tidak mendeklarasikan diri sebagai entitas syariah namun memenuhi kriteria OJK, saham tersebut dapat dikategorikan sebagai saham syariah.⁹

Instrumen pasar modal syariah berikutnya adalah obligasi syariah atau sukuk. Sukuk adalah surat berharga yang menunjukkan kepemilikan atas aset dari aktivitas tertentu. Emiten sukuk wajib membayar pendapatan

⁹ "Otoritas Jasa Keuangan", <https://ojk.go.id/id/kanal/pasar-modal/pages/syariah> diakses pada tanggal 20 April 2024 pukul 08.00 WIB.

bagi hasil kepada pemilik sukuk serta mengembalikan sukuk pada saat jatuh tempo yang telah disepakati sebelumnya. Proses bagi hasil dan pengelolaan sukuk dilakukan sesuai dengan prinsip syariah.¹⁰

Grafik 1. 3 Perkembangan Sukuk



Sumber: Otoritas Jasa Keuangan (www.ojk.go.id)

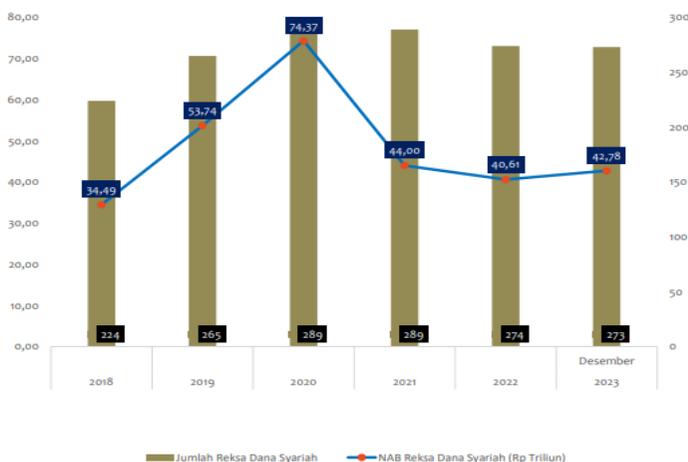
Berdasarkan data di atas, menunjukkan bahwa sukuk mengalami peningkatan secara signifikan dari tahun 2017 sampai tahun 2023. Sukuk memainkan peran penting dalam infrastruktur pembangunan di Indonesia. Alokasi anggaran infrastruktur di Indonesia secara bertahap meningkat. Sejumlah proyek terdaftar dalam Anggaran Pendapatan dan Belanja Negara (APBN) dipilih secara khusus dibiayai oleh sukuk.¹¹

¹⁰ Maula Nasrifah, “Sukuk (Obligasi Syariah) dalam Perspektif Keuangan Islam,” *Asy-Syari’ah: Jurnal Hukum Islam*, Vol. 5, No. 2 (2019), h. 69.

¹¹ Chandra Satria dan Suandi Suandi, “Faktor Minat Dan Peran Perkembangan

Instrumen pasar modal syariah berikutnya yaitu reksadana syariah. Menurut OJK, reksadana adalah dana atau modal yang dikumpulkan dari sejumlah investor dan dikelola oleh Manajer Investasi (MI), kemudian diinvestasikan ke berbagai jenis aset pasar modal seperti saham, obligasi, atau efek lainnya dalam bentuk unit penyertaan. Efek yang dimasukkan dalam portofolio reksadana syariah adalah efek yang mematuhi prinsip-prinsip syariah di pasar modal, seperti saham syariah, sukuk, dan efek syariah lainnya. Nilai Aktiva Bersih (NAB) adalah nilai yang mencerminkan aktiva bersih yang dimiliki oleh masing-masing investor dalam reksadana syariah setiap harinya.

Grafik 1. 4 Data perkembangan reksadana syariah



Sumber: Otoritas Jasa Keuangan (www.ojk.go.id)

Berdasarkan data di atas, menunjukkan bahwa NAB reksadana syariah mengalami peningkatan secara relatifitas. Pada tahun 2020 sangat tinggi sebesar Rp. 74,37 T dibanding tahun sebelumnya yaitu Rp. 53,74 T di tahun 2019. Sedangkan pada tahun 2023 NAB reksadana syariah sebesar Rp. 42,78 T lebih tinggi dibanding tahun sebelumnya sebesar Rp. 40,61 T di tahun 2022. Setiap kemajuan dalam reksadana syariah diharapkan dapat memberikan dampak positif terhadap meningkatnya pertumbuhan ekonomi.

Penelitian yang dilakukan Dwi Nurhidayah, Amalia Nurli Hidayati dan Alhada Fuadillah Habib (2022) menunjukkan bahwa saham syariah, sukuk dan reksadana syariah berpengaruh positif dan signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi nasional.

Menurut Bank Indonesia, inflasi dapat didefinisikan sebagai kenaikan harga barang dan jasa secara umum dan berkelanjutan dalam jangka waktu tertentu. Inflasi terjadi ketika tingkat harga umum meningkat, dan kenaikan harga ini dapat berdampak negatif pada sektor produksi. Kenaikan biaya produksi dapat menyebabkan peralihan kegiatan investasi ke bidang yang kurang mendukung produk nasional, mengurangi investasi produktif, dan menurunkan aktivitas ekonomi. Investasi lebih cenderung dialihkan ke pembelian tanah, rumah, dan bangunan. Penurunan produksi barang akan berdampak pada pertumbuhan ekonomi.

Meskipun inflasi berdampak pada pertumbuhan ekonomi, hal ini tidak berarti bahwa inflasi harus turun hingga nol persen. Selain itu, laju inflasi nol persen akan menyebabkan stagnasi dan bukan pertumbuhan ekonomi. Jika kebijakan dapat mempertahankan laju inflasi pada tingkat yang sangat rendah, Kebijakan tersebut akan memberikan manfaat besar bagi kegiatan ekonomi. Idealnya, tingkat inflasi yang dapat mendorong peningkatan kegiatan ekonomi adalah di bawah 5%.¹²

Variabel moderasi berperan untuk memperkuat atau melemahkan hubungan antara variabel bebas dan variabel terikat. Inflasi berperan sebagai variabel moderasi antara variabel X dan variabel Y. Tujuan moderasi ini adalah untuk mengukur kekuatan hubungan antara variabel X (independen) dan variabel Y (dependen).

Secara keseluruhan, pasar modal syariah telah mengalami perkembangan yang signifikan, yang tercermin dari meningkatnya minat masyarakat terhadap instrumen keuangan sesuai prinsip syariah. Saham syariah, sukuk, dan reksadana syariah kini menjadi alternatif investasi menarik, tidak hanya untuk memenuhi kebutuhan investor terhadap nilai-nilai syariah, tetapi juga bagi investor yang ingin berkontribusi pada pembangunan ekonomi berkelanjutan. Meskipun ketiga instrumen ini menunjukkan pertumbuhan positif, ketidakpastian mengenai kontribusi

¹² Herman Ardiansyah, "Pengaruh Inflasi terhadap Pertumbuhan Ekonomi di Indonesia," *Jurnal Pendidikan Ekonomi*, Vol. 5, No. 3 (2017), h. 2.

masing-masing terhadap pertumbuhan ekonomi nasional masih tetap ada. Pengetahuan yang terbatas tentang pengaruh instrumen-instrumen ini menghambat upaya untuk menentukan strategi investasi yang optimal serta kebijakan yang tepat dalam mendukung pertumbuhan ekonomi.

Selain itu, faktor inflasi sebagai variabel ekonomi makro juga memengaruhi analisis pengaruh instrumen pasar modal syariah terhadap pertumbuhan ekonomi. Inflasi yang sering berfluktuasi dapat berdampak signifikan terhadap daya beli masyarakat dan kepercayaan investor. Dalam kondisi inflasi tinggi, masyarakat cenderung mengurangi pengeluaran, yang dapat menurunkan pertumbuhan ekonomi. Inflasi tinggi berdampak negatif pada pertumbuhan ekonomi karena mengurangi daya beli dan mengikis nilai tabungan serta investasi.¹³ Sebaliknya, inflasi yang terkendali dapat menciptakan iklim investasi yang stabil, mendukung pertumbuhan ekonomi yang berkelanjutan. Oleh karena itu, penting untuk memahami bagaimana inflasi memoderasi hubungan antara saham syariah, sukuk, dan reksadana syariah terhadap pertumbuhan ekonomi nasional.

Penelitian sebelumnya oleh Fidyah Juni Kartika dan R. Mohd. Zamzami yang menunjukkan bahwa inflasi sebagai variabel moderasi tidak memoderasi hubungan instrumen pasar modal syariah terhadap pertumbuhan

¹³ Zaki Mubarak, dkk., "Level Of Inflation and GDP on Domestic Investment in South Kalimantan of 2017-2020 Performance Base on Islamic Economic Perspective." *Journal of Management and Islamic Finance*, Vol. 2, No. 2 (2022), h. 283.

ekonomi nasional. Hasil penelitian tersebut menyoroti pentingnya analisis lebih lanjut untuk memahami dinamika hubungan antara instrumen pasar modal syariah dan pertumbuhan ekonomi, terutama dalam konteks periode yang lebih baru serta perubahan dinamika ekonomi yang terjadi.

Berdasarkan penjelasan di atas, penulis memilih judul “Pengaruh Saham Syariah, Sukuk dan Reksadana Syariah Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Nasional dengan Inflasi sebagai Variabel Moderasi Periode 2016-2023”

B. Identifikasi Masalah

Berdasarkan penjelasan latar belakang di atas, masalah dalam penelitian ini dapat diidentifikasi sebagai berikut :

1. Pemanfaatan saham syariah, sukuk, dan reksadana syariah sebagai instrumen investasi dalam mendorong pertumbuhan ekonomi nasional belum optimal, meskipun minat masyarakat terhadap instrumen keuangan syariah terus meningkat.
2. Kurangnya pemahaman mengenai dampak instrumen pasar modal syariah terhadap pertumbuhan ekonomi menghambat perumusan strategi investasi yang efektif dan kebijakan yang mendukung pertumbuhan ekonomi.

3. Fluktuasi inflasi sangat memengaruhi daya beli masyarakat dan kepercayaan investor, sehingga berdampak pada pertumbuhan ekonomi.
4. Perubahan kondisi ekonomi yang dinamis mengharuskan dilakukannya analisis ulang terhadap hubungan antara instrumen pasar modal syariah dan pertumbuhan ekonomi.

C. Batasan Masalah

Dalam pembahasan penelitian ini, peneliti memiliki batasan sebagai berikut:

1. Penelitian ini akan terfokus pada periode data yang mencakup tahun 2016 hingga 2023.
2. Data yang digunakan untuk analisis saham syariah akan berfokus pada Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI), sedangkan untuk sukuk akan berfokus pada total sukuk yang beredar (outstanding sukuk). Untuk reksadana syariah, penelitian ini akan menggunakan Nilai Aktiva Bersih (NAB) reksadana syariah.
3. Pertumbuhan ekonomi nasional akan diukur melalui Pendapatan Domestik Bruto (PDB) dari tahun 2016 hingga 2023.
4. Inflasi akan dijadikan sebagai variabel moderasi yang dianalisis untuk memahami pengaruhnya terhadap hubungan antara saham

syariah, sukuk, dan reksadana syariah terhadap pertumbuhan ekonomi nasional.

D. Rumusan Masalah

Berdasarkan penjelasan latar belakang diatas, masalah yang akan dirumuskan dalam penelitian ini adalah:

1. Bagaimana pengaruh saham syariah, sukuk dan reksadana syariah secara parsial terhadap pertumbuhan ekonomi nasional periode 2016-2023?
2. Bagaimana pengaruh saham syariah, sukuk dan reksadana syariah secara simultan terhadap pertumbuhan ekonomi nasional periode 2016-2023?
3. Bagaimana pengaruh inflasi dalam memoderasi hubungan antara saham syariah, sukuk dan reksadana syariah secara parsial terhadap pertumbuhan ekonomi nasional periode 2016-2023?

E. Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah diatas, maka penelitian ini memiliki tujuan, yaitu:

1. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh saham syariah, sukuk dan reksadana syariah secara parsial terhadap pertumbuhan ekonomi nasional periode 2016-2023

2. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh saham syariah, sukuk dan reksadana syariah secara simultan terhadap pertumbuhan ekonomi nasional periode 2016-2023
3. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh inflasi dalam memoderasi dalam hubungan antara saham syariah, sukuk dan reksadana syariah secara parsial terhadap pertumbuhan ekonomi nasional periode 2016-2023

F. Manfaat Penelitian

Penelitian ini memiliki beberapa manfaat, baik manfaat secara teoritis maupun manfaat secara praktis. Adapun beberapa manfaat tersebut adalah sebagai berikut:

1. Manfaat Secara Teoritis

Hasil penelitian ini diharapkan mampu memberikan manfaat untuk para pembaca dan mendukung pengembangan ilmu pengetahuan. Penelitian ini diharapkan menjadi sumber referensi yang memberikan informasi teoritis dan empiris bagi pihak-pihak yang akan melakukan penelitian lebih lanjut mengenai topik ini, serta menambah sumber pustaka yang sudah ada sebelumnya.

2. Manfaat Secara Praktis

a. Bagi Penulis

Penelitian ini bertujuan untuk menerapkan ilmu dan pengetahuan yang diperoleh selama penelitian. menempuh pendidikan di Universitas yang kemudian dicoba di terapkan di dalam penelitian yang mana mempunyai kaidah penulisan ilmiah, untuk memperluas pengetahuan dan pengalaman, serta memiliki manfaat untuk penulis pribadi dalam hal menambah pengetahuan dan pengalaman dalam bidang pasar modal syariah yaitu saham syariah, sukuk dan reksadana syariah terhadap pertumbuhan ekonomi nasional dengan inflasi sebagai variabel moderasi periode 2016-2023.

b. Bagi Peneliti Selanjutnya

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan pemahaman mengenai saham syariah, sukuk, reksadana syariah, pertumbuhan ekonomi dan inflasi, sehingga memungkinkan untuk melakukan kajian lebih mendalam dengan mempertimbangkan pengaruh dan variabel moderasi lain yang tidak termasuk dalam penelitian ini. Selain itu, hasil penelitian ini dapat digunakan sebagai referensi atau perbandingan terhadap penelitian sebelumnya maupun penelitian yang akan datang.

G. Sistematika Pembahasan

Untuk menyusun penelitian, pembahasan dibagi menjadi lima bab yang mencakup ide-ide pokok dan kemudian diuraikan lebih lanjut ke dalam sub-sub bab, sehingga keseluruhan bab membentuk satu kesatuan yang saling menjelaskan. Secara umum, muatan yang terkandung dalam masing-masing bab adalah sebagai berikut:

Bab pertama adalah Pendahuluan, yang membahas latar belakang masalah, identifikasi masalah, batasan masalah, rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian dan sistematika pembahasan.

Bab kedua adalah Kajian Teoritis. Pertama, membahas teori-teori yang berkaitan dengan topik penelitian yaitu pertumbuhan ekonomi nasional, saham syariah, sukuk, reksadana syariah dan inflasi. Kedua, penelitian terdahulu yang relevan. Ketiga, kerangka pemikiran. Keempat, Hipotesis.

Bab ketiga adalah Metode Penelitian, yang mencakup waktu penelitian, jenis dan metode penelitian, populasi dan sampel, data dan sumber data, operasional variabel penelitian, teknik pengumpulan data serta teknik analisis data.

Bab keempat menjelaskan gambaran umum objek penelitian dan membahas hasil penelitian yang telah dianalisis menggunakan aplikasi SPSS.

Bab kelima terdiri dari kesimpulan dan saran berdasarkan hasil penelitian.