

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Investasi dan inovasi adalah kunci pertumbuhan ekonomi, keduanya akan menciptakan lingkungan yang memungkinkan bisnis untuk tumbuh dan berkembang. Selain itu, membangun infrastruktur yang baik akan membantu meningkatkan aktivitas bisnis dengan mempermudah akses sumber daya dan pasar di luar negeri. Keberhasilan suatu negara dapat diukur dari adanya pertumbuhan ekonomi setiap tahunnya. Pertumbuhan ekonomi (*Economic Growth*) merupakan standar ukuran yang dapat digunakan untuk mengukur perkembangan ekonomi suatu negara dilihat dari Produk Domestik Bruto (PDB) atau Gros Domestik Produk (GDP) pada setiap tahun termasuk Indonesia (Nelly, 2024).

Kenaikan Produk Domestik Bruto (PDB) setiap tahun dapat digunakan untuk mengukur pertumbuhan ekonomi. Suatu negara dapat dikatakan maju apabila memiliki perekonomian yang sehat yang mampu tumbuh dan berkembang dengan baik dan efektif. Ekonomi yang kuat memungkinkan orang-orang di negara ini untuk memiliki kehidupan yang lebih baik, sehingga dapat membantu meningkatkan kualitas hidup semua warga negara. Negara yang memiliki pertumbuhan ekonomi maju, maka negara tersebut berbondong-bondong untuk meningkatkan perekonomian termasuk indonesia yang

didalamnya yang saat ini sedang berkembang adalah berinvestasi di pasar modal syariah (Nelly, 2024).

Apabila data yang digunakan adalah jenis barang yang diproduksi, akan sangat sulit untuk menggambarkan pertumbuhan ekonomi yang dicapai. Sehingga untuk menyajikan suatu gambaran umum mengenai pencapaian ekonomi suatu negara digunakan sebuah ukuran yaitu tingkat pertumbuhan nasional riil atau dapat dinilai berdasarkan produk domestik bruto (PDB). Salah satu cara untuk menghitung pertumbuhan ekonomi adalah dengan melihat kenaikan PDB (Produk Domestik Bruto) tahunan (Fathoni, 2023).

Suatu negara dikatakan maju apabila memiliki perekonomian yang sehat yang mampu tumbuh dan berkembang dengan baik dan efektif. Ekonomi yang kuat memungkinkan orang-orang di negara ini untuk memiliki kehidupan yang lebih baik, sehingga dapat membantu meningkatkan kualitas hidup semua warga negara.

Sebagai negara berkembang, Indonesia membutuhkan banyak modal untuk meningkatkan pertumbuhan perekonomiannya. Terdapat banyak hal yang dilakukan Indonesia dalam meningkatkan pertumbuhan ekonominya. Salah satu upaya Indonesia untuk dapat mendorong pertumbuhan ekonomi yang pesat adalah dengan menggalakan sektor investasi yang masih menjadi perbincangan terutama dalam hal pasar modal. Perkembangan pasar modal saat ini sedang berlangsung dan akan terus meningkat. Hal ini dapat ditunjukan dengan semakin beragamnya instrumen dari pasar modal (Auliyatussaa'adah, 2021).

Pertumbuhan ekonomi Indonesia sebagai pertumbuhan yang memiliki arah dan tujuan untuk memperluas lapangan pekerjaan dengan tetap mementingkan kesejahteraan dan kemakmuran masyarakat secara optimal dan maksimal. Berinvestasi pada produk pasar modal sangat penting bagi pertumbuhan ekonomi di Indonesia. Dengan berinvestasi pada produk tersebut, perusahaan Indonesia dapat mengakses permodalan yang lebih luas serta dapat membantu bisnis berkembang dan berinvestasi dalam proyek-proyek baru yang nantinya akan membantu mendorong pertumbuhan ekonomi (Nelly, 2024).

Pasar modal dalam pembangunan ekonomi Indonesia memiliki peranan yang sangat penting untuk kemajuan pertumbuhan ekonomi. Pembangunan ekonomi nasional tak lepas dari adanya pasar modal. Pasar modal sebagai sumber pembiayaan dan wahana investasi bagi pemodal untuk menunjang pembangunan ekonomi nasional. Pasar modal sangat penting untuk pertumbuhan ekonomi jika ingin menjadi barometer kemajuan bisnis dan ekonomi global (Kusumo, 2022).



Gambar 1.1 Perkembangan Perekonomian Tahun 2015-2024

Sumber: Badan Pusat Statistik (BPS)

Dilihat dari gambar grafik 1.1 diatas, bahwa pada tahun 2015 pertumbuhan ekonomi Indonesia diperoleh sebesar 5,15% di triwulan keempat, lalu tahun 2016 hingga 2019 pertumbuhan ekonomi Indonesia mengalami kenaikan dan penurunan, yaitu pada tahun 2016 memperoleh 4,49%, di tahun 2017 diperoleh 5,19%, di tahun 2018 diperoleh 5,18%, dan tahun 2019 diperoleh sebesar 4,96%, namun di tahun 2020 pertumbuhan ekonomi Indonesia mengalami penurunan yang sangat drastis yaitu -2,17%, hal ini disebabkan oleh adanya dampak bencana Covid-19 yang mengakibatkan seluruh kegiatan sosial dibatasi, baik bekerja di rumah, belajar dirumah, dan sebagian lainnya. Dampak ini juga menjadikan pertumbuhan sektor industri pengolahan, perdagangan, dan konstruksi menjadi lambat. Namun di tahun setelahnya, ketika pandemi mulai surut, pertumbuhan ekonomi di tahun 2021 hingga 2024 Indonesia mulai membangkitkan lagi pertumbuhannya dengan perolehan 5,03% di tahun 2021, 5,01% di tahun 2022, 5,04% di tahun 2023 dan 5,02% di tahun 2024.

Pertumbuhan ekonomi Indonesia dalam bebrapa tahun terakhir menunjukan pemulihan setelah pandemi covid-19, namun belum sepenuhnya stabil dan inklusif. Meskipun Badan Pusat Statistik (BPS mencatat pertumbuhan ekonomi sebesar 5,02% pada tahun 2024, angka tersebut masih berada di bawah potensi ideal yang dibutuhkan untuk menyerap tenaga kerja baru dan mengurangi kemiskinan. Apalagi pemerintah saat ini menargetkan pertumbuhan ekonomi sebesar 8%. Salah satu penyebab utamanya adalah realisasi investasi yang belum optimal, seperti industri manufaktur dan

pertanian yang memiliki efek berganda terhadap perekonomian. Penelitian wibowo dan prasetyo (2021) menunjukan bahwa sebagian besar investasi masih berfokus pada sektor non-produktif, seperti properti dan jasa keuangan, sehingga dampaknya terhadap penciptaan nilai tambah dan lapangan kerja masih terbatas.

Ditengah ketidakpastian global seperti fluktuasi harga komoditas, suku bunga internasional yang tinggi, dan gejolak geopolitik, perekonomian Indonesia juga menghadapi tantangan eksternal yang signifikan. Nurrahman dan handayani (2022) mengungkapkan bahwa struktur ekonomi Indonesia masih cukup terdiversifikasi, sehingga membuat daya tahan terhadap guncangan eksternal sangat lemah. Oleh karena itu, diperlukan strategi pembangunan ekonomi yang lebih tangguh, melalui diversifikasi sektor unggulan, hilirisasi industri dan penguatan pasar keuangan domestik, termasuk optimalisasi pasar modal syariah yang potensial untuk mendukung pertumbuhan ekonomi berkelanjutan.

Peningkatan pertumbuhan ekonomi yang pesat ini terjadi tak lepas dari adanya peran investasi yang telah mendorong pertumbuhan ekonomi di Indonesia. Pasar modal syariah menjadi instrumen penting dalam investasi syariah. Indonesia, sebagai negara dengan mayoritas penduduk beragama islam, harus terus mengembangkan pasar modal syariah untuk memungkinkan masyarakat berinvestasi sesuai dengan prinsip syariah (Indriyani & Rahman, 2022) Indonesia memiliki potensi pasar modal syariah yang sangat besar karena menjadi negara muslim terbesar di dunia. Namun tingkat investor pada pasar

modal syariah masih sangat kecil karena literasi keuangan pasar modal di Indonesia juga relatif rendah. Inilah yang menjadi tantangan Indonesia dalam hal keuangan syariah.

Tingkat literasi yang masih terjadi masih sangat rendah dibandingkan dengan konvensional sehingga investor pasar modal syariah cenderung rendah. Maka upaya literasi perlu dinaikan lagi agar masyarakat tahu dan mengerti terkait investasi syariah. Selain itu, dari sisi produk dan layanan, kemudian pemanfaatan teknologinya belum optimal, serta aspek regulasi dan permodalan yang belum mendukung, juga merupakan kekurangan dan tantangan investasi pasar modal syariah (Rakhmawati, 2024).

Industri keuangan syariah di Indonesia telah mengalami pertumbuhan yang sangat pesat dalam beberapa tahun terakhir. Pertumbuhan investasi syariah serta instrumen pasar modal syariah Indonesia yang melaju cukup tinggi merupakan salah satu bukti perkembangan tersebut. Pertumbuhan ekonomi merupakan kemajuan aktivitas ekonomi yang dapat digambarkan dengan adanya peningkatan proses dan jumlah produksi komoditas industri, peningkatan infrastruktur, peningkatan kualitas dan kuantitas sarana pendidikan, peningkatan total produksi bidang jasa serta peningkatan produksi barang maupun modal (Handayani, 2021).

Pasar modal syariah sangat penting untuk kelangsungan perekonomian nasional dan global, karena keberadaanya dapat menjadi alternatif bagi masyarakat Indonesia yang mayoritas beragama Islam. Akan tetapi pasar modal syariah juga mengalami pasang surut yang dipengaruhi oleh

aspek saham dan reksadana syariah. Suatu tempat yang mewadahi penghimpunan pendanaan dari suatu modal yang akan digunakan oleh manajer untuk berinvestasi sesuai dengan portofolio efek disebut dengan pasar modal reksadana, seperti dijelaskan dalam pasal 1 ayat 27 UU No. 8 tahun 1995 terkait pasar modal (Roynaldi, 2021).

Ada juga yang mengartikan reksadana syariah sebagai upaya pengumpulan modal dari shahib al-mal (pemilik dana) yang dilakukan oleh manajer investasi, dimana manajer ini berperan sebagai pihak yang mewakili shahib al-mal dan akan menginvestasikan dana dari shahib al-mal di bursa efek misalnya obligasi, saham dan sejenis lainnya sesuai prinsip syariah (Putri et al., 2022).

Reksadana syariah didasarkan pada prinsip mudharabah, yang berarti bahwa mereka yang diberi kepercayaan untuk mengelola uang shahib al-mal harus melakukannya sesuai dengan ketentuan yang berlaku, dan keuntungan yang diperoleh harus dibagi sesuai dengan yang disepakati (Bertu, 2020). Sehingga reksadana syariah dibuat sebagai tempat mempermudah masyarakat dalam menghimpun dana yang dimiliki, maupun memiliki keinginan untuk berinvestasi sesuai dengan prinsip islam, meskipun memiliki pengetahuan terbatas (Sukmayadi & Fahrul Zaman, 2020).



Gambar 1.2 Perkembangan Reksadana Syariah 2015-2024

Sumber: Otoritas Jasa Keuangan (OJK)

Berdasarkan grafik di atas menunjukkan perkembangan reksadana syariah dari tahun 2015 hingga 2024. Nilai Aktiva Bersih (NAB) reksadana syariah pada tahun 2015 berada pada angka 4,05% dan mengalami kenaikan bertahap hingga mencapai puncaknya pada tahun 2020 sebesar 12,97%. Namun, setelah itu terjadi penurunan signifikan di tahun 2021 menjadi 7,61%, yang kemungkinan besar dipengaruhi oleh dampak pandemi covid-19 dan ketidakstabilan pasar keuangan. Meskipun terjadi penurunan, pertumbuhan mulai membaik kembali di tahun-tahun berikutnya, mencapai 10,12% pada tahun 2024. Meskipun demikian, fluktuasi yang terjadi menunjukkan adanya ketidakstabilan kinerja serta tantangan dalam mempertahankan pertumbuhan yang konsisten.

Reksadana syariah di Indonesia mengalami perkembangan yang positif dari tahun ke tahun, seperti yang terlihat dalam grafik di atas, namun pertumbuhannya masih belum stabil dan belum optimal dalam memberikan

kontribusi terhadap pengembangan ekonomi syariah nasional. Meskipun terdapat peningkatan signifikan pada tahun 2020, pertumbuhan yang tidak konsisten di tahun selanjutnya mencerminkan tantangan struktural dalam pengelolaan dan penerimaan pasar terhadap produk reksadana syariah. Rendahnya literasi keuangan syariah, kurangnya diversifikasi produk, dan dominasi investor institusional menjadi faktor penghambat utama dalam pertumbuhan reksadana syariah yang berkelanjutan (Huda & Fauziah, 2020).

Secara keseluruhan, grafik ini menunjukkan bahwa sektor reksadana syariah memiliki potensi pertumbuhan jangka panjang yang baik meski tidak lepas dari dinamika pasar dan kondisi ekonomi global. Fluktuasi yang terjadi pada tahun-tahun terakhir memperlihatkan bahwa minat terhadap investasi berbasis syariah masih cukup kuat. Hal ini dapat menjadi peluang bagi pengembangan industri keuangan syariah di Indonesia agar lebih inklusif dan kompetitif dalam menghadapi tantangan global.

Pertumbuhan ekonomi dengan tren pada saat ini, penulis berkeyakinan kedepannya reksadana syariah ini akan terus berkembang setiap tahunnya dengan adanya regulasi yang ditetapkan oleh Otoritas Jasa Keuangan (OJK) dan berbagai kebijakan yang dituangkan dalam *Roadmap* pasar modal syariah Indonesia yang mencakup strategi dan program kelanjutan dari strategi dan program serta fatwa-fatwa yang dikeluarkan oleh Dewan Syariah Nasional Majelis Ulama Indonesia (DSN MUI) sebagai landasan hukum produk-produk di pasar modal syariah (Sabily, 2022).

Reksadana syariah memiliki potensi untuk menyeimbangkan dan mempercepat pertumbuhan pasar modal dan juga dapat memainkan peran yang signifikan dalam stabilitas perekonomian. Pembiayaan syariah yang bersumber dari pasar modal syariah yang berupa reksadana syariah dapat digunakan untuk menciptakan dan melengkapi sektor perekonomian. Keadaan ini akan meningkatkan kualitas guna mencapai keberlangsungan produksi secara keseluruhan yang hasil akhirnya dapat meningkatkan pertumbuhan PDB nasional. Meningkatnya investasi masyarakat melalui reksadana syariah tentunya akan meningkatkan nilai aktiva bersih (NAB) dari reksadana tersebut sehingga berdampak positif terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia (Nurhidayah et al., 2022).

Salah satu faktor yang mempengaruhi pertumbuhan ekonomi selanjutnya adalah sukuk. Sukuk adalah surat berharga jangka panjang yang didasarkan pada prinsip syariah yang diberikan oleh emiten kepada pemegang obligasi syariah. Emiten harus membayar bagi hasil kepada pemegang obligasi syariah selain membayar dana obligasi pada saat jatuh tempo (Muttaqien, 2022). Menurut peraturan Otoritas Jasa Keuangan (OJK) mengenai penerbitan dan persyaratan sukuk, sukuk adalah efek syariah berupa sertifikat atau bukti kepemilikan yang bernilai sama dan mewakili bagian yang tidak terpisahkan atau tidak terbagi, atas aset yang mendasarinya.

Sukuk telah mengalami perkembangan yang cukup pesat dalam beberapa tahun terakhir. Untuk memperkuat pasar sukuk di Indonesia, Lembaga Pengelolaan Keuangan Negara (LPKN) dibentuk pada tahun 2018. LPKN

bertanggung jawab untuk mengelola penerbitan dan pengelolaan sukuk pemerintah Indonesia, pembentukan lembaga ini membantu memperkuat kerangka hukum dan regulasi sukuk serta meningkatkan transparansi dan efisiensi dalam pengelolaan sukuk di Indonesia (Fathoni, 2023).

Hal ini mengidentifikasi bahwa roda perputaran pada industri pasar modal syariah mengalami peningkatan yang diharapkan akan mampu memberikan dampak positif bagi perekonomian nasional. Untuk menjadi negara maju, dibutuhkan instrumen ekonomi yang mumpuni untuk membawa sistem ekonomi negara masuk kedalam kategori negara maju. Indonesia, sebagai negara berkembang, setidaknya harus memiliki instrumen utama untuk meningkatkan perekonomiannya. Namun, sektor saham syariah, reksadana syariah, sukuk dan asuransi syariah yang merupakan potensi besar untuk pertumbuhan ekonomi negara belum sepenuhnya dimanfaatkan (Roifah & Faris, 2022).

Rendahnya pemahaman masyarakat terhadap struktur dan manfaat sukuk menjadi kendala utama dalam memperluas partisipasi investor ritel. Hal ini menunjukkan perlunya penguatan strategi pemasaran dan edukasi oleh pemerintah serta lembaga keuangan syariah (Fauzi & Mulyadi, 2021).

Tantangan lainnya terletak pada minimnya diversifikasi sukuk sektor swasta (corporate sukuk) yang beredar di pasar dibandingkan sukuk negara. Sebagian besar sukuk yang diterbitkan masih berasal dari sukuk negara (sovereign sukuk), tetapi sektor korporasi masih ragu untuk menerbitkan sukuk karena insentif yang terbatas dan peraturan penerbitan yang tidak efektif.

Menurut studi dari Handayani dan Yusuf (2022), kurangnya infrastruktur pasar sekunder yang kuat, serta belum adanya mekanisme penjaminan yang efektif, membuat investor institusi lebih memilih obligasi konvensional. Oleh karena itu, dibutuhkan kebijakan terintegrasi yang mendukung pengembangan sukuk secara menyeluruh, agar potensi sukuk sebagai instrumen pembiayaan jangka panjang dapat maksimal dalam pambanunan ekonomi nasional.



Gambar 1.3 Perkembangan Sukuk Syariah 2015-2024

Sumber: Otoritas Jasa Keuangan (OJK)

Berdasarkan gambar diatas menunjukan bahwa perkembangan sukuk pada laporan keuangan yang terdapat pada Otoritas Jasa Keuangan (OJK) periode 2015 hingga 2024 mengalami tren pertumbuhan yang konsisten dan signifikan dalam penerbitan sukuk syariah. Nilai sukuk syariah berada pada angka Rp.9.902 miliar pada tahun 2015 dan terus mengalami peningkatan setiap tahunnya hingga mencapai Rp.55.265 miliar pada tahun 2024. Peningkatan paling tajam terjadi setelah tahun 2021, yang mengindikasikan adanya dorongan kebijakan pemerintah dan minat investor yang semakin besar terhadap instrumen keuangan berbasis syariah. Meskipun demikian,

pertumbuhan ini masih menghadapi tantangan, terutama dalam hal penetrasi pasar, edukasi masyarakat, dan diversifikasi jenis sukuk yang diterbitkan.

Peningkatan nilai sukuk syariah ini mencerminkan semakin besarnya kepercayaan dan minat terhadap instrumen pembiayaan syariah di Indonesia. Hal ini bisa disebabkan oleh berbagai faktor, seperti kebijakan pemerintah yang mendorong pembiayaan syariah, meningkatnya kesadaran masyarakat terhadap keuangan syariah, serta kebutuhan akan pembiayaan infrastruktur yang terus tumbuh. Selain itu, tren ini juga menunjukkan bahwa sukuk syariah semakin menjadi instrumen dalam pembiayaan pembangunan, khususnya dalam proyek-proyek yang sesuai dengan prinsip-prinsip syariah.

Tren kenaikan ini mencerminkan keberhasilan kebijakan pemerintah dalam mengembangkan pasar keuangan syariah serta meningkatnya kepercayaan masyarakat dan investor terhadap instrumen berbasis syariah. Peningkatan ini juga menandakan bahwa sektor keuangan syariah semakin memainkan peran penting dalam perekonomian nasional, serta potensi besar untuk terus berkembang di masa mendatang (Kirom et al., 2024).

Perkembangan pasar modal syariah Indonesia cenderung mengalami peningkatan dari tahun ke tahunnya dan terus menunjukkan perkembangan yang baik. Dengan pertumbuhan yang sangat pesat, pasar modal syariah mungkin mempengaruhi pertumbuhan ekonomi Indonesia. Pemerintah dan pihak swasta di Indonesia sangat memperhatikan sektor investasi pasar modal syariah. Daftar Efek Syariah (DES) diterbitkan oleh Bapepam LK pada tanggal 30

November 2007 dan mencakup daftar surat berharga atau efek yang telah disesuaikan dengan prinsip-prinsip syariah (Nurrohman, 2022).

Dilain sisi penerbitan sukuk negara juga akan meningkatkan pembangunan infrastruktur yang tidak menimbulkan beban utang luar negeri yang tinggi karena pembiayaan dilakukan dengan menarik investor dalam negeri, selain itu juga dapat digunakan sebagai alternatif pembiayaan APBN sehingga secara tidak langsung dapat mengurangi ketergantungan utang luar negeri yang berarti akan berdampak pada peningkatan PDB Indonesia (Haq et al., 2020). Di Indonesia, sukuk juga diharapkan memiliki kontribusi sebagai sarana dalam pembangunan perekonomian negara. Setiap tahunnya perkembangan sukuk mengalami peningkatan dan dalam jangka panjang dianggap mampu memberikan kontribusi positif untuk pertumbuhan ekonomi Indonesia.

Produk-produk pasar modal syariah ini sangat berpengaruh terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia karena menjadi sebuah produk investasi yang berkontribusi terhadap perputaran kegiatan ekonomi untuk menghimpun modal guna memenuhi permodalan untuk meningkatkan produktivitas. Selain itu produk pasar modal syariah yang bersifat jangka panjang pasti akan memberikan keuntungan lebih baik bagi investor. Pengelolaan yang sesuai dengan syariah ini tentu saja menambah alasan mengapa produk pasar modal syariah berdampak pada perekonomian di Indonesia, hal ini terjadi dikarenakan jumlah masyarakat muslim di Indonesia yang dominan kemudian ketahanan terhadap situasi perekonomian yang tidak stabil tentu menjadi daya tarik investor (Kartika Sari et al., 2021).

Perkembangan pasar modal syariah tiap tahun mengalami tren positif. Dari kedua variabel reksadana syariah dan sukuk syariah, laju pertumbuhan sukuk syariah yang selalu mengalami peningkatan bahkan saat pandemi covid-19 terjadi. Hal ini dapat memicu pertumbuhan ekonomi yang juga terus meningkat (Sudirman et al., 2022).

Selain pertumbuhan PDB, sukuk syariah dan reksadana syariah, pondasi penting dalam meningkatnya pertumbuhan perekonomian serta pembangunan ekonomi suatu negara adalah investasi. Dimana investasi ini terdiri dari investasi pemerintah yang menjadi salah satu instrumen untuk membuat kebijakan di bidang ekonomi dan investasi swasta yang berasar dalam negeri maupun luar negeri. Investasi adalah penempatan sejumlah dana pada sebuah aset keuangan dengan tujuan untuk meningkatkan aset keuangan tersebut. Investasi juga dapat didefinisikan sebagai penundaan penggunaan dana saat ini untuk disimpan ke dalam suatu aktiva yang produktif selama periode waktu tertentu (Ras & Suroso, 2020).

Di dalam teori yang sampai sekarang masih digunakan adalah teori tabungan dan investasi oleh Harrod-Domar. Dalam teori tersebut dijelaskan bahwa kegiatan investasi dianggap salah satu faktor penting dan memiliki dua peran sekaligus untuk membawa pengaruh terhadap perekonomian. Pertama, investasi berdampak positif pada pendapatan negara, karena semakin mudah proses investasi, semakin banyak kegiatan investasi yang dilakukan dan semakin tinggi pendapatan negara. Kedua, sebagai pengeluaran yang akan meningkatkan permintaan kebutuhan masyarakat secara keseluruhan, investasi

dapat meningkatkan kapasitas produksi ekonomi melalui peningkatan stok modal. Dengan kata lain, penawaran dan permintaan dapat dipengaruhi oleh investasi (Ain, 2021).

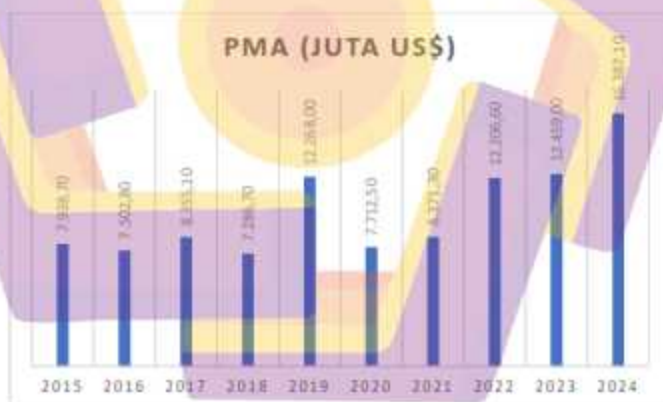
Penanaman modal yang berada di setiap daerah dalam negara memegang peran dalam pertumbuhan ekonomi di negara sebagai sumber modal untuk mendukung pengelolaan ekonomi. Namun, meningkatkan minat investor untuk berinvestasi bukanlah perkara mudah. Perekonomian yang tumbuh di suatu negara juga terpengaruh melalui tingginya penanaman modal (investasi) di negara dikarenakan penanaman modal akan berkontribusi bagi peningkatan kualitas hidup warga di suatu negara.

Penanaman Modal Asing (PMA) atau *Foreign Direct Investment* (FDI) akan memberikan dampak pada pembangunan suatu daerah, baik itu infrastruktur maupun industrinya, melalui efek limpahan seperti teknologi baru, akumulasi modal, peningkatan ekspor dan pengembangan modal manusia. (Lastri & Anis, 2020) menyatakan bahwa pentingnya memasukan modal asing ke Indonesia, karena investasi asing dapat dijadikan sebagai peluang bagi industri lokal untuk tumbuh dan memperluas ruang lingkup usahanya atau meningkatkan kualitas dan kuantitas produk.

Investasi asing atau yang disebut FDI dipandang sebagai pendorong utama pertumbuhan ekonomi yang menghasilkan keuntungan untuk negara berkembang terdiri dari arus modal domestik itu sendiri dan alih teknologi, sehingga bisa meningkatkan pendapatan yang lebih tinggi (Immurana, 2020). FDI menurut Rakhmatillo et al. (2021) menjadi variabel yang sangat penting

untuk pertumbuhan dan pembangunan ekonomi berkelanjutan, karena mampu berkontribusi pada perluasan potensi ekonomi yang produktif, penciptaan lapangan kerja dan pendapatan suatu negara dapat meningkat.

Sebagai negara berkembang, Indonesia tentu membutuhkan banyak sumber daya dan dana untuk pembangunan. Salah satu upaya untuk memperoleh dana tersebut adalah melalui investasi. Menurut teori ekonomi klasik Harrod-Domar, untuk mencapai pertumbuhan ekonomi yang tinggi, nilai investasi yang positif dan sumber pembentukan modal yaitu tabungan dalam negeri adalah yang paling penting. Namun demikian, pembentukan modal dalam negeri masih relatif rendah sehingga membutuhkan ekspor dan penanaman modal asing (PMA) (Pradana, 2024).



Gambar 1.4 Perkembangan PMA 2015-2024

Sumber: Badan Pusat Statistik (BPS)

Berdasarkan data pada tabel diatas menunjukkan perkembangan penanaman modal asing (PMA) dari tahun 2015 hingga 2024 terlihat bahwa nilai penanaman modal asing mengalami fluktuasi dari tahun ke tahun. Nilai investasi tertinggi

terjadi pada tahun 2024 yaitu sebesar US\$16.387,10 yang menunjukkan signifikan dibandingkan tahun 2023 sebesar US\$12.459,00. Tren ini menunjukkan adanya peningkatan nilai minat investor asing terhadap Indonesia, khususnya pasca pandemi. Namun, fluktuasi pada tahun-tahun sebelumnya, seperti penurunan pada 2018 dan 2020, menunjukkan bahwa investasi asing sangat dipengaruhi oleh kondisi global dan kebijakan dalam negeri.

Hal ini menunjukkan bahwa kepercayaan investor asing terhadap iklim investasi di Indonesia semakin kuat, didukung oleh kondisi ekonomi yang mulai stabil serta berbagai kebijakan reformasi investasi yang mungkin diterapkan pemerintah. Secara keseluruhan, meskipun sempat mengalami dinamika yang tajam, tren jangka panjang penanaman modal asing menunjukkan arah yang positif dengan potensi pertumbuhan yang menjanjikan kedepannya.

Meskipun penanaman modal asing menunjukkan tren peningkatan dalam beberapa tahun terakhir, khususnya sejak 2021, namun realisasi investasi asing di Indonesia masih menghadapi sejumlah hambatan struktural. Seringkali, penghalang utama masuknya modal asing secara berkelanjutan adalah ketidakpastian regulasi, kurangnya perlindungan hukum bagi investor dan masalah perizinan dan birokrasi. Investor asing cenderung menahan ekspansi apabila terdapat ketidakjelasan dalam kebijakan fiskal dan perpajakan. Selain itu, perbedaan antara komitmen investasi dan realisasi di lapangan menjadi indikator kurang optimalnya iklim investasi nasional, meskipun nominal penanaman modal asing secara tahunan meningkat (Pratama & Yusuf, 2021).

Investasi baik dari sektor publik maupun swasta berdampak langsung terhadap kapasitas produksi dan efisiensi ekonomi. Investasi yang tepat dapat meningkatkan infrastruktur, teknologi, dan sumber daya manusia, yang pada gilirannya mendorong produktivitas dan output ekonomi. Namun, keputusan investasi dipengaruhi oleh berbagai faktor, termasuk tingkat suku bunga, resiko ekonomi dan kebijakan pemerintah. Penanaman modal asing juga dapat meningkatkan transfer teknologi antara perusahaan asing dengan perusahaan domestik sehingga penjualan produk yang non mentah dapat dijual dengan harga yang lebih tinggi sehingga berpengaruh terhadap pertumbuhan ekonomi (Rauf, 2024).

Dengan banyaknya investor asing yang menanamkan modalnya di pasar modal Indonesia bisa menjadi sumber pendanaan bagi negara sehingga dapat mempengaruhi pertumbuhan ekonomi. Apalagi dengan peluang pasar modal syariah yang kini mulai berkembang baik akan menarik investor asing masuk ke pasar modal syariah, seperti penanaman modal pada saham syariah, sukuk maupun reksadana syariah. Investasi asing mampu menjadi variabel yang mempengaruhi kuat lemahnya hubungan antara pasar modal syariah terhadap pertumbuhan ekonomi (Rizky et al., 2022).

Tingkat suku bunga adalah harga yang harus dibayar ketika pertukaran antara satu rupiah saat ini dengan satu rupiah yang akan terjadi. Kenaikan suku bunga yang tidak dapat dibenarkan dapat mempersulit perusahaan untuk membayar bunga dan hutang, karena meningkatkan beban perusahaan dan dengan secara langsung mengikis keuntungan perusahaan atau individu. Suku bunga perbankan mengalami

kenaikan, namun masih dapat dikendalikan untuk mendukung pemulihan ekonomi, kenaikan suku bunga perbankan yang terbatas dipengaruhi oleh tidak terlalu mengikatnya likuiditas perbankan. Suku bunga yang efektif, akomodatif, dan kompetitif dapat membantu pemulihan perekonomian dan Bank Indonesia akan terus membantu perbankan dalam hal ini.



Gambar 1.5 Perkembangan Suku Bunga Investasi 2015-2024

Sumber: Badan Pusat Statistik (BPS)

Berdasarkan data grafik di atas menggambarkan perkembangan suku bunga investasi di Indonesia dari 2015 hingga 2024. Adanya tren penurunan yang konsisten dari tahun ke tahun, dimana suku bunga investasi turun dari 12,12% pada tahun 2015 menjadi 8,69% pada tahun 2024. Penurunan ini menggambarkan kebijakan moneter yang longgar, yang bertujuan untuk mendorong investasi dan pertumbuhan ekonomi. Hal ini menunjukkan adanya stabilitas kebijakan moneter atau potensi strategi pemerintah dalam menjaga agar biaya investasi tetap rendah guna menarik lebih banyak penanaman modal, baik dalam maupun luar negeri. Ini menunjukkan arah yang cenderung menguntungkan bagi investor dalam jangka

panjang, karena biaya modal cenderung menurun dibandingkan satu dekade sebelumnya.

Tingkat suku bunga sangat menentukan jumlah investasi, karena suku bunga merupakan biaya modal yang akan dikeluarkan oleh investor bila menggunakan modal pinjaman. Jika suku bunga rendah dapat mendorong pertumbuhan jumlah investasi, karena biaya modal menjadi lebih rendah atau murah, demikian pula sebaliknya. Keputusan investasi akan dilakukan apabila tingkat pendapatan dari berinvestasi lebih besar dari tingkat suku bunga. Semakin rendah tingkat suku bunga, akan semakin banyak pula keuntungan yang akan diperoleh, begitu pula sebaliknya.

Investor masih bersikap hati-hati, karena penurunan suku bunga tidak selalu diiringi dengan perbaikan pada faktor-faktor pendukung seperti kepastian hukum, efisiensi birokrasi dan infrastruktur investasi. Penelitian yang dilakukan oleh Santoso & Hartono (2020) menunjukkan bahwa meskipun suku bunga investasi merupakan instrumen penting dalam mendorong penanaman modal, kepercayaan investor lebih ditentukan oleh stabilitas makroekonomi dan efektivitas regulasi dibandingkan sekedar rendahnya suku bunga.

Suku bunga rendah yang rendah juga mempengaruhi sisi pembiayaan dalam sektor keuangan, terutama bagi lembaga keuangan yang mengandalkan margin bunga. Rendahnya suku bunga dapat meurunkan insentif perbankan untuk menyalurkan kredit investasi, terutama pada sektor-sektor beresiko tinggi seperti UMKM atau industri inovatif. Penurunan suku bunga investasi harus dibarengi

dengan penguatan kebijakan fiskal dan insentif rill agar dapat menghasilkan pengaruh signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi (Raharjo & Anjani, 2021).

Faktor pendorong pertumbuhan ekonomi lainnya yaitu nilai tukar. Nilai tukar menjadi variabel ekonomi yang berperan secara signifikan terhadap dinamika kestabilan moneter suatu negara. Indonesia sebagai negara dengan perekonomian terbuka kecil (*small open economic*) sangat dipengaruhi oleh kestabilan nilai tukar secara global. Nilai tukar menjadi perbandingan nilai maupun harga suatu mata uang dengan mata uang lainnya. Salah satu mata uang asing paling dominan dan dikenal luas di dunia internasional yakni mata uang dollar Amerika. Mata uang dolar Amerika digunakan sebagai alat pembayaran internasional. Nilai tukar rupiah atau kurs rupiah terhadap mata uang asing terutama dollar Amerika Serikat menjadi salah satu indikator penting dalam menganalisis perekonomian Indonesia, karena dampaknya yang luas terhadap pertumbuhan ekonomi nasional (Kartikaningsih, 2020)

Keadaan nilai tukar yang mengalami fluktuatif nilai tukar mata uang rupiah terhadap mata uang asing, terutama dollar Amerika Serikat (USD) yang umumnya digunakan sebagai mata uang dunia. terjadinya krisis ekonomi di Amerika Serikat pada beberapa tahun yang lalu memberikan pengaruh lanjutan terhadap kondisi ekonomi secara global, sebab aliran pinjaman antar bank tersendat dan transaksi perdagangan terhambat. Pengaruh ini salah satunya ditunjukkan oleh adanya fluktuasi nilai tukar mata uang. Salah satu pihak yang paling berpengaruh dari kondisi ini adalah para perusahaan yang bergerak dibidang ekspor-impor (Ema, 2023).

Nilai tukar rupiah yang terus mengalami pelemahan dalam beberapa tahun terakhir mencerminkan ketidakstabilan eksternal dan lemahnya fundamental ekonomi domestik dalam menghadapi gejolak global. Pelemahan nilai tukar berdampak langsung pada inflasi, beban utang luar negeri dan biaya impor bahan baku industri menjadi lebih tinggi. Defresiasi rupiah yang berkepanjangan dapat menghambat laju pertumbuhan ekonomi, terutama pada negara berkembang seperti Indonesia yang sangat bergantung pada komoditas impor dan arus modal asing. Fluktuasi nilai tukar yang tinggi juga menciptakan ketidakpastian yang membuat investor lebih berhati-hati dalam menanamkan modal (Setyawan & Damayanti, 2021).

Penguatan dolar Amerika Serikat akibat kebijakan moneter ketat dari negara maju, seperti kenaikan suku bunga The Fed, memperburuk tekanan terhadap nilai tukar rupiah. Hal ini berdampak pada volatilitas pasar keuangan domestik dan mempersulit Bank Indonesia dalam menjaga stabilitas moneter (Haryanto & Fitria, 2020).



Gambar 1.6 Perkembangan Kurs 2015-2024

Sumber: Kementerian Perdagangan (Kemendag) Republik Indonesia

Berdasarkan data diatas nilai kurs Indonesia dalam periode 2015 hingga 2024, terlihat bahwa nilai tukar rupiah terhadap mata uang asing (Dollar AS) mengalami defresiasi atau pelemahan dari tahu ke tahun. Pada tahun 2015 nilai tukar tercatat Rp.13.795/USD, kemudian terus meningkat hingga mencapai Rp.16162/USD pada tahun 2024. Ini mencerminkan bahwa nilai rupiah melemah secara konsisten secara konsiten terhadap dolar, terutama setelah tahun 2021. Tren ini menunjukkan adanya tekanan eksternal seperti gejolak ekonomi global, kenaikan suku bunga The Fed, dan ketergantungan Indonesia pada impor serta aliran dana asing.

Kenaikan nilai tukar terutama sejak tahun 2021 hingga 2024, dapat berdampak pada biaya impor yang lebih tinggi dan beban utang luar negeri pemerintah atau swasta yang bertambah. Di sisi lain, pelemahan rupiah ini bisa menjadi peluang bagi sektor ekspor karena produk Indonesia menjadi lebih kompetitif di pasar internasional. Oleh karena itu, fluktuasi kurs ini merupakan indikator penting yang perlu dicermati oleh para pelaku ekonomi dan pemerintah dalam menjaga stabilitas ekonomi makro dan menarik investasi.

Teori nilai tukar keynesian mengemukakan bahwa harga mata uang ditentukan oleh aliran modal keuangan otonom. Perubahan dalam kurs mata uang akan mempengaruhi permintaan dan penawaran di tingkat domestik, khususnya terkait dengan produktivitas barang-barang ekspor. Dampak dari nilai tukar itu sendiri terhadap ekspor menjadi kunci utama dalam transaksi pembayaran internasional. Dengan demikian, perubahan nilai tukar akan berpengaruh pada sektor ekspor, yang tercermin dalam kondisi apresiasi dan depresiasi nilai tukar (Ussa'diyah & Nofrian, 2023).

Nilai PDB berbanding lurus dengan daya saing ekonomi. Semakin melemah nilai rupiah maka PDB akan semakin menurun. PDB yang meningkat sejalan dengan pertumbuhan ekonomi yang membaik akan menyongkong nilai rupiah, sebaliknya defisit neraca perdagangan yang bertambah akan membuat rupiah terdepresiasi. Ketika perekonomian menggunakan uang kertas sebagai alat tukar yang tidak memiliki nilai riil, sehingga pemerintah suatu negara harus bisa menjaga kestabilan mata uangnya terutama terkait dengan nilai tukar mata uang global seperti dolar Amerika Serikat (Kinanda, 2021).

Keinginan untuk berinvestasi di dalam negeri dapat meningkat saat nilai mata uang domestik meningkat terhadap mata uang asing, investor memilih untuk menanamkan modal di dalam negeri dengan harapan mendapatkan keuntungan di masa mendatang. Begitu pula penurunan tingkat kurs akan menyebabkan rendahnya nilai bahan baku dalam negeri, yang selanjutnya akan menurunkan permintaan dalam negeri. Penurunan permintaan ini akan mendorong pengusaha untuk mengurangi pengeluaran investasi (Ema, 2023).

Nilai tukar rupiah mencerminkan keseimbangan antara permintaan dan penawaran terhadap mata uang dalam negeri maupun mata uang asing (USD). Merosotnya nilai tukar rupiah merefleksikan menurunnya permintaan masyarakat internasional terhadap mata uang rupiah karena menurunnya peran perekonomian nasional, atau karena meningkatnya permintaan mata uang asing (USD) oleh masyarakat karena perannya sebagai alat pembayaran internasional. Kinerja uang khususnya pasar luar negeri diukur melalui kurs rupiah, terutama mata uang dolar

AS. Semakin menguat kurs rupiah sampai batas tertentu berarti menggambarkan kinerja di pasar uang semakin menunjukkan perbaikan (Kinanda, 2021).

Penelitian ini menganalisis mengenai pengaruh obligasi syariah (sukuk), reksadana syariah dan saham syariah terhadap pertumbuhan ekonomi di Indonesia, menunjukkan bahwa variabel sukuk dan reksadana syariah secara sendiri-sendiri berpengaruh positif terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia. Hal ini sejalan dengan penelitian sebelumnya yaitu Wiyati dan Yudiantoro (2023).

Penelitian yang dilakukan Kambono & Marpaung (2020) dalam penelitiannya menunjukkan investasi asing mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi, namun investasi domestik tidak berpengaruh terhadap pertumbuhan ekonomi. Berbeda dengan hasil penelitian Alice (2021) yang menyatakan bahwa PMA tidak berpengaruh signifikan dan menurut Vira Andriani (2021) penanaman modal asing tidak berpengaruh terhadap peningkatan produk domestik bruto di Indonesia.

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Putra, R. W. & Anis, (2022) dalam menganalisis pengaruh kurs terhadap pertumbuhan ekonomi. Menunjukkan bahwa nilai tukar yang tinggi atau terjadinya depresiasi rupiah mengakibatkan penurunan pada pertumbuhan ekonomi sehingga hubungan tersebut berdampak negatif dan signifikan, temuan tersebut memperoleh bantahan dari hasil temuan (Aji et al., 2023) membuktikan sebagaimana nilai tukar mempunyai korelasi yang positif dan signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi.

1.2 Rumusan Masalah

Pertumbuhan ekonomi Indonesia tidak terlepas dari pengaruh berbagai faktor makroekonomi seperti investasi, suku bunga investasi, kurs, serta instrumen pasar modal syariah seperti reksadana syariah dan sukuk. Dalam beberapa tahun terakhir, pasar modal syariah Indonesia mengalami perkembangan yang signifikan seiring dengan meningkatnya kesadaran masyarakat akan prinsip-prinsip keuangan Islam. Namun tingkat literasi keuangan syariah yang masih rendah, belum optimalnya pemanfaatan teknologi, serta belum maksimalnya dukungan regulasi menjadi tantangan tersendiri bagi pengembangan pasar modal syariah di Indonesia. Di sisi lain investasi asing, suku bunga investasi dan kurs rupiah juga berperan penting dalam mempengaruhi dinamika pertumbuhan ekonomi.

Berdasarkan penjelasan dan permasalahan mengenai pengaruh reksadana syariah, sukuk, penanaman modal asing (PMA), suku bunga investasi dan kurs terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia tahun 2015-2024 dilatar belakang, maka dapat dirumuskan permasalahan sebagai berikut:

1. Bagaimana pengaruh reksadana syariah terhadap pertumbuhan ekonomi di Indonesia?
2. Bagaimana pengaruh sukuk terhadap pertumbuhan ekonomi di Indonesia?
3. Bagaimana pengaruh penanaman modal asing terhadap pertumbuhan ekonomi di Indonesia?
4. Bagaimana pengaruh suku bunga investasi terhadap pertumbuhan ekonomi di Indonesia?
5. Bagaimana pengaruh kurs terhadap pertumbuhan ekonomi di Indonesia?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan permasalahan penelitian yang dijelaskan sebelumnya, maka tujuan penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui pengaruh reksadana syariah terhadap pertumbuhan ekonomi di Indonesia?
2. Untuk mengetahui pengaruh sukuk terhadap pertumbuhan ekonomi di Indonesia?
3. Untuk mengetahui pengaruh penanaman modal asing terhadap pertumbuhan ekonomi di Indonesia?
4. Untuk mengetahui pengaruh suku bunga investasi terhadap pertumbuhan ekonomi di Indonesia?
5. Untuk mengetahui pengaruh kurs terhadap pertumbuhan ekonomi di Indonesia?

1.4 Manfaat Penelitian

1. Manfaat teoritis
 - a) Diharapkan penelitian ini dapat menambah wawasan dan pengetahuan mengenai pengaruh reksadana syariah, sukuk, penanaman modal asing (PMA), suku bunga investasi, dan kurs terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia.
 - b) Mengasah daya analisis peneliti dalam memecahkan masalah perekonomian Indonesia secara makro.

2. Manfaat praktis

- a) Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi dalam pengembangan teori bagi penelitian selanjutnya.
- b) Bagi pemerintah, penelitian ini diharapkan dapat menjadi informasi dan masukan untuk pertimbangan dalam pengambilan keputusan serta suatu kebijakan yang tepat guna meningkatkan pertumbuhan ekonomi di Indonesia

1.5 Sistematika Bab

Sistematika penulisan skripsi disusun secara terperinci untuk memandu pembaca melalui setiap tahap penelitian, sistematika penulisan skripsi (Hasni, dkk, 2022) yaitu:

I. BAB I PENDAHULUAN

Bab ini merupakan bagian awal yang berisi gambaran umum mengenai penelitian yang akan dilakukan dan permasalahan yang akan dibahas. Bab ini berfungsi sebagai pengantar untuk membantu pembaca memahami tujuan penelitian yang akan dilakukan. Bab ini mencakup beberapa bagian penting yaitu latar belakang, rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian dan sistematika bab.

II. BAB II LANDASAN TEORI

Pada bagian ini, akan diuraikan teori-teori atau konsep-konsep yang menjadi dasar bagi penelitian. Bab 2 ini mencakup beberapa bagian penting yaitu, landasan teori, penelitian terdahulu, kerangka pemikiran, dan hipotesis.

III. BAB III METODOLOGI PENELITIAN

Bab ini menguraikan metodologi penelitian yang digunakan dalam penelitian.

Bab 3 mencakup objek penelitian, jenis dan sumber data, definisi variabel, serta teknik analisis data.

IV. BAB IV ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Pada bab ini hasil penyajian hasil olah data secara rinci, yang bertujuan untuk menyampaikan informasi secara terperinci dan menyeluruh kepada pembaca.

Bagian pembahasan merangkum interpretasi atas hasil penelitian, baik yang sesuai dengan yang diharapkan maupun yang tidak. Hal tersebut melibatkan analisis mendalam untuk memahami implikasi dari temuan tersebut, dengan menjelaskan faktor-faktor yang mempengaruhi hasil tersebut.

V. BAB V PENUTUP

Merupakan rangkuman dari temuan utama atas rumusan masalah yang disertakan dengan bukti berupa hasil analisis dan pembahasan berkaitan dengan penelitian yang telah dilakukan dan saran yang ditulis untuk memberikan rekomendasi untuk penelitian selanjutnya atau bermanfaat atas solusi dari suatu karya ilmiah yang berdampak pada orang lain seperti pembaca.