

# **BAB I**

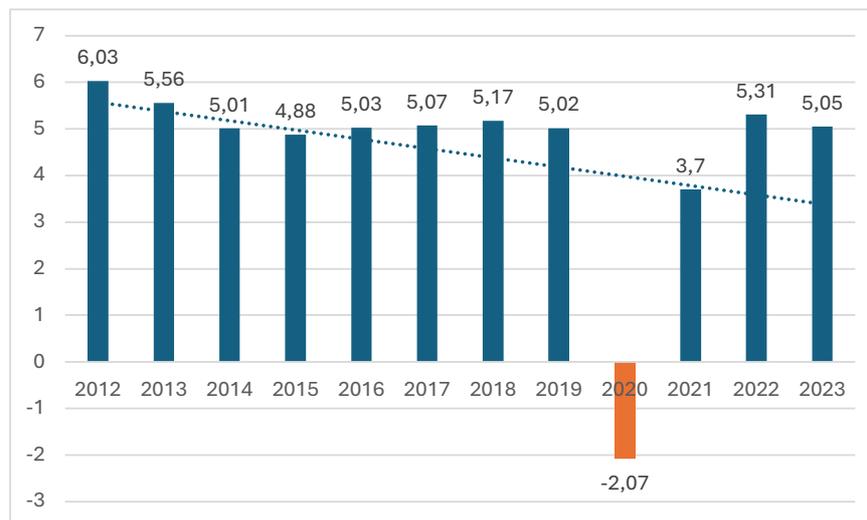
## **PENDAHULUAN**

### **1.1 Latar Belakang Penelitian**

Perkembangan ekonomi yang terjadi saat ini menghadapi berbagai permasalahan yang dirasakan oleh seluruh negara di dunia (Asimakopoulou et al., 2020). Situasi geopolitik yang terjadi berdampak pada pengetatan perekonomian, khususnya pada sektor keuangan dalam memberikan pembiayaan dan investasi pada sektor riil. Hal ini juga didukung dengan peningkatan risiko kredit yang disebabkan oleh menurunnya kapasitas korporasi, rumah tangga, bahkan pemerintah dalam membayar kewajibannya (IFIS, 2024). Kondisi ini membuat kurangnya stimulus yang dapat digunakan oleh sektor riil untuk mengembangkan bisnis, inovasi, serta lapangan kerja bagi masyarakat. Bagi negara, kurangnya pembiayaan dan investasi ini membuat stabilitas dan pertumbuhan ekonominya terganggu (Zubair et al., 2020).

Sementara itu, keterkaitan antara sektor keuangan dan pertumbuhan ekonomi menjadi suatu topik pembahasan yang penting dan banyak dilakukan dewasa ini karena banyaknya perbedaan pandangan di antara keduanya dalam memberikan dampak secara jangka panjang (Belkhaoui, 2023). Menurut Todaro dan Smith (2020, hlm. 116) pertumbuhan ekonomi akan terjadi ketika adanya dorongan dari investasi yang dapat membantu peningkatan kualitas modal, inovasi, serta pemulihan ekonomi.

Pertumbuhan ekonomi merupakan suatu komponen ekonomi makro diukur melalui Produk Domestik Bruto (PDB), khususnya PDB riil. PDB riil dapat memperlihatkan laju pertumbuhan ekonomi yang didasarkan pada permintaan dan penawaran agregat, konsumsi, serta investasi dalam negeri dengan menghilangkan dampak inflasi (Mulyadi & Suryanto, 2022). Dengan kata lain, semakin tinggi tingkat PDB riil, maka semakin tinggi pula kesejahteraan masyarakat dan kualitas perekonomian suatu negara (Junaidi, 2024). Untuk itu, pengukuran serta perkembangan PDB riil merupakan hal yang penting bagi suatu negara, termasuk bagi Indonesia.



**Gambar 1.1**  
**Pertumbuhan Ekonomi Indonesia Tahun 2012-2023**  
**(dalam Persen)**

*Sumber:* Badan Pusat Statistik (2024)

Berdasarkan Gambar 1.1, terdapat tren penurunan pada pertumbuhan ekonomi Indonesia sejak tahun 2012. Penurunan ini dimulai pada tahun 2013 di mana pertumbuhan ekonomi Indonesia menurun menjadi 5,56%. Hal ini jauh di bawah target pertumbuhannya, yaitu 6,3%. Situasi ini terjadi karena adanya perlambatan pada sektor riil serta defisit anggaran yang mencapai Rp224,2 triliun (Hartati et al., 2013). Pertumbuhan ekonomi Indonesia mengalami penurunan menjadi -2,07% pada tahun 2020 akibat dampak Covid-19. Meskipun mulai pulih, realisasi pertumbuhan tahun 2023 hanya mencapai 5,05%, masih di bawah target 5,3% (Kementerian Keuangan, 2024a).

Faktor yang membuat tidak tercapainya target pertumbuhan ekonomi adalah komposisi ekonomi Indonesia yang masih didominasi oleh konsumsi rumah tangga. Berdasarkan laporan Databoks (2024), Pada tahun 2023, komposisi PDB Indonesia didominasi oleh konsumsi rumah tangga sebesar 53,18%, sementara investasi hanya 29,33%. Ketimpangan ini mencerminkan rendahnya pemanfaatan sektor produktif dan menjadi tantangan bagi pertumbuhan ekonomi jangka panjang, terutama terkait sumber pembiayaan pembangunan (Dinul et al., 2024). Sementara itu, adanya kesenjangan antara sumber daya pembiayaan dan kebutuhan

Ozka Muhammad Fajrin, 2025

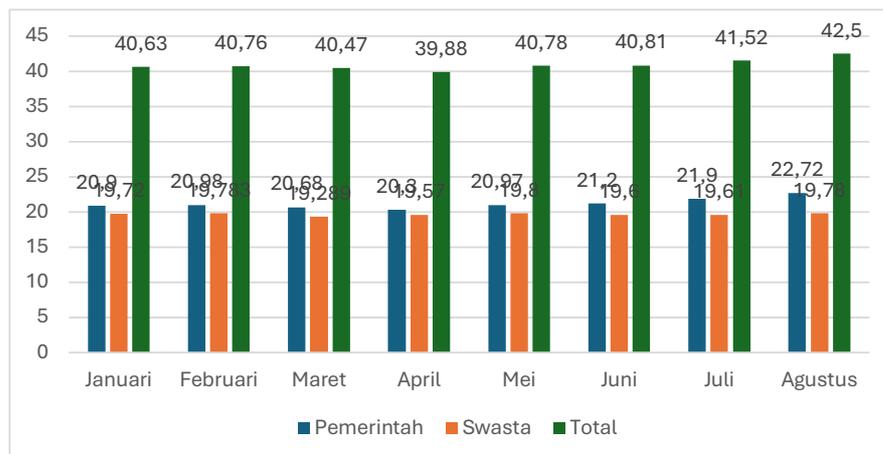
**KONTRIBUSI SEKTOR KEUANGAN SYARIAH TERHADAP PERTUMBUHAN EKONOMI**

Universitas Pendidikan Indonesia | repository.upi.edu | perpustakaan.upi.edu

pembangunan mendorong Indonesia menggunakan utang luar negeri sebagai opsi kebijakan dalam mendorong perekonomian, termasuk dalam pemulihan perekonomian pada kondisi Covid-19 (Oktaviani, 2023).

Pemulihan ekonomi yang dilakukan selama pandemi Covid-19 mendorong adanya pengeluaran anggaran yang cukup besar (Fadhilatunisa et al., 2022). Dilansir dari CNBC (2020), pemulihan Covid-19 membuat pemerintah harus melakukan pinjaman luar negeri hingga Rp27 triliun untuk melakukan pembiayaan kepada masyarakat, seperti bantuan sosial, Program Keluarga Harapan (PKH), subsidi Kredit Usaha Rakyat (KUR), dan lainnya.

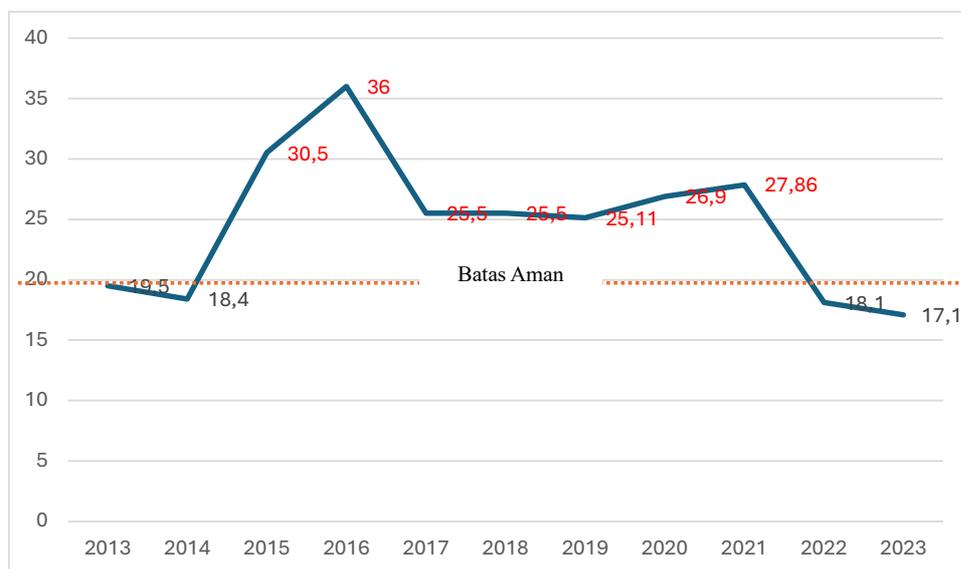
Selanjutnya, perkembangan perekonomian Indonesia pada tahun 2024 pun mencatatkan defisit anggaran hingga Rp93,4 triliun atau setara dengan 0,41% dari PDB. Hal ini terjadi karena terdapat penurunan penerimaan negara sebesar 4,3%, yaitu Rp1.545,4 triliun (Intan, 2024). Akibatnya, utang luar negeri (ULN) Indonesia terus mengalami peningkatan (Kementerian Keuangan, 2024b).



**Gambar 1.2**  
Perkembangan Utang Luar Negeri (ULN) Indonesia Tahun 2024  
(Miliar USD)

Sumber: Kementerian Keuangan (2024)

Berdasarkan Gambar 1.2, perkembangan utang luar negeri (ULN) Indonesia meningkat 4,4% dalam rentang waktu tujuh bulan, yaitu 40,63 miliar USD pada bulan Januari menjadi 42,5 miliar USD pada Agustus 2024. Peningkatan ini terjadi pada sektor pemerintah dan sektor swasta. Sektor pemerintah mengalami peningkatan ULN sebesar 8% atau setara dengan 1,8 miliar USD. Peningkatan ini lebih besar dibandingkan sektor swasta yang hanya meningkat sebesar 0,28%. Peningkatan ULN ini juga disertai dengan adanya *debt service ratio* (DSR) yang menggambarkan kemampuan negara dalam membayar kewajibannya (Pusat Analisis Anggaran dan Akuntabilitas Keuangan Negara, 2024).



**Gambar 1.3**  
**Perkembangan *Debt Service Ratio* (DSR) Indonesia Tahun 2013-2023**  
**(dalam Persen)**

*Sumber:* Pusat Analisis Anggaran dan Akuntabilitas Keuangan Negara (2024)

Tingkat *debt service ratio* (DSR) Indonesia mengalami fluktuasi sejak tahun 2013 dan mencapai puncaknya pada tahun 2016 dengan nilai 36%. Kemudian, perkembangan DSR Indonesia pada tahun 2023 mencapai 17,1%. Walaupun mengalami penurunan, nilai ini masih dikatakan cukup tinggi karena mendekati batas amannya, yaitu 20%. Peningkatan DSR ini juga disertai dengan peningkatan pembayaran bunga utang terhadap penerimaan negara yang mencapai 16,6% pada tahun 2023 dan diproyeksikan mencapai 17,9% pada tahun 2024. Hal ini menggambarkan penggunaan pendapatan negara untuk membayar bunga

meningkat (Pusat Analisis Anggaran dan Akuntabilitas Keuangan Negara, 2024). Menurut Darmawan (2022), ULN yang meningkat membuat suatu negara sulit berkembang karena dapat menciptakan kondisi defisit anggaran dan pembentukan bunga yang besar di masa depan, sehingga menghambat pertumbuhan ekonomi dalam jangka panjang. Untuk itu, kondisi ini mendorong adanya urgensi untuk mencari alternatif pembiayaan, terlebih dengan komposisi pengeluaran PDB pada investasi yang rendah (Aragaw, 2024).

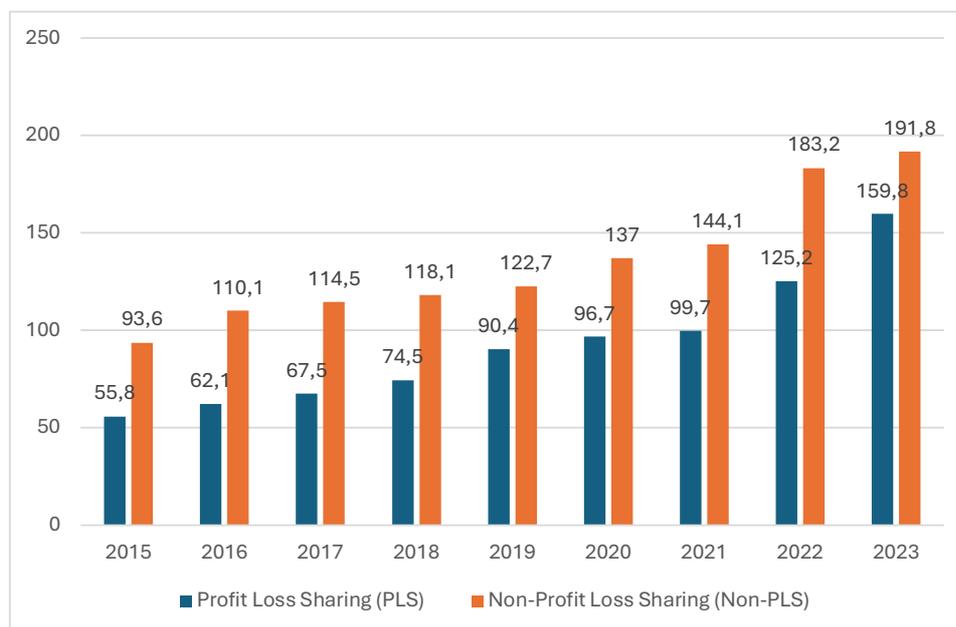
Harrod-Domar menjelaskan dalam teori pertumbuhan ekonominya bahwa investasi merupakan faktor utama yang dapat menciptakan dan meningkatkan produktivitas sektor riil untuk memacu pertumbuhan ekonomi (Fazaalloh, 2024). Aliran dana investasi pada perekonomian akan memicu perkembangan ekonomi yang berkelanjutan, khususnya pada negara berkembang. Kemudian, belum optimalnya peran investasi dan pembiayaan pada suatu negara juga tidak sesuai dengan teori Schumpeter, yaitu *supply-leading hypothesis* yang menjelaskan bahwa sektor keuangan suatu negara pada dasarnya merupakan faktor penting yang dapat mengakselerasi sektor produktif dan pertumbuhan ekonomi melalui pembiayaan atau investasi yang dapat dilakukannya. Berkembangnya sektor keuangan pada suatu negara dapat mengurangi biaya transaksi dan investasi untuk mendukung proyek yang menguntungkan (Yurioputra, 2022).

Menurut Puatwoe & Piabuo (2017), rendahnya peran sektor keuangan dalam memberikan pembiayaan dapat mengakibatkan tidak stabilnya perekonomian, tidak tersedianya akses pembentukan modal bagi para pengusaha, dan perlambatan ekonomi. Perlambatan ini terjadi ketika rendahnya produktivitas sektor riil yang membuat keseimbangan ekonomi terganggu. Dengan demikian, pemanfaatan sektor keuangan merupakan suatu hal yang penting dalam menyediakan kebutuhan permodalan, salah satunya sektor keuangan syariah (Sasana et al., 2020).

Sektor keuangan syariah di Indonesia mengalami pertumbuhan hingga mencapai 3,93% pada tahun 2023 dan diproyeksikan akan mengalami pertumbuhan hingga 5,5% pada tahun 2024. Hal ini terjadi karena adanya dukungan dari pembiayaan bank syariah yang diproyeksikan meningkat 12% pada tahun 2024 (Bank Indonesia, 2023). Selanjutnya, pada laporan *State of Global Islamic Economy* (SGIE) tahun 2023, kinerja ekonomi syariah di Indonesia menempati

peringkat tujuh dengan skor 93.2 dan membuat Indonesia berada pada peringkat tiga dunia (Dinar Standard, 2023). Berdasarkan laporan *Islamic Finance Development Indicator* (IFDI), Indonesia menjadi negara dengan perkembangan keuangan syariah terbaik ketiga dunia di bawah Malaysia dan Arab Saudi. Hal ini dapat digambarkan dengan aset keuangan syariah yang masing-masing sejumlah 666 miliar USD dan 1.017 miliar USD, sedangkan Indonesia hanya sebesar 148 miliar USD (IFDI, 2023). Peningkatan ini terjadi pada beberapa sektor, baik pada sektor perbankan syariah maupun pasar modal syariah.

Perkembangan perbankan syariah di Indonesia tercermin dari asetnya yang berhasil menduduki peringkat 10 dunia dengan aset tertinggi pada tahun 2022, yaitu sebesar 46 miliar USD (IFDI, 2023). Perkembangan ini didukung dengan pertumbuhan *banking share* yang dimilikinya pada tahun 2023, yaitu 7,46%. Nilai ini lebih tinggi dibandingkan pada tahun 2022 yang hanya sebesar 7,1% (IFIS, 2024). Namun, perkembangan aset serta *banking share* yang dimiliki bank syariah ini belum dapat dikatakan optimal karena pembiayaannya yang masih didominasi oleh pembiayaan konsumtif (Nofrianto et al., 2021).

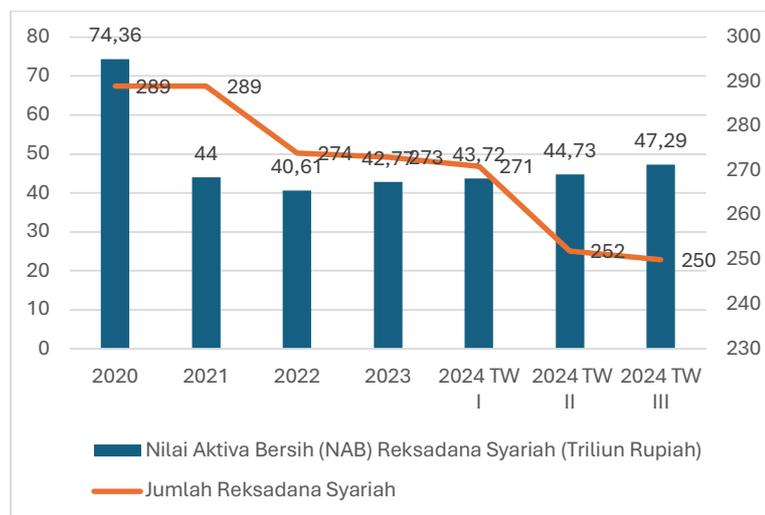


**Gambar 1.4**  
**Perbandingan Pembiayaan Bank Syariah Tahun 2015-2023**  
**(Miliar Rupiah)**

*Sumber:* Otoritas Jasa Keuangan (2023)

Berdasarkan data Otoritas Jasa Keuangan (2023b), pembiayaan bank syariah pada tahun 2023 masih banyak dilakukan pada pembiayaan nonPLS (*profit loss sharing*) dengan angka Rp191,8 miliar atau 16% lebih besar dibandingkan dengan pembiayaan berbasis PLS. Pembiayaan nonPLS ini mengalami peningkatan 4,4% lebih besar dibandingkan tahun sebelumnya. Sedangkan, pembiayaan bank syariah berbasis PLS hanya mencapai Rp159,8 miliar pada tahun 2023 (Otoritas Jasa Keuangan, 2023b). Adapun pembiayaan nonPLS yang dilakukan oleh bank syariah mencakup akad *murabahah*, sedangkan pembiayaan PLS yang disalurkan berbentuk akad *mudharabah* dan *musyarakah*. Menurut Sabrina & Majid (2019) ketimpangan ini akan memberikan dampak pada kurangnya *multiplier effect* atau pengaruh kegiatan ekonomi yang dapat menentukan tingkat pendapatan dan konsumsi pada suatu negara.

Sektor keuangan syariah lain yang perlu dioptimalkan adalah pasar modal syariah. Sektor ini memberikan peranan yang penting karena dapat menghimpun nilai investasi serta menjadi sumber pembiayaan atas pembangunan infrastruktur atau kegiatan perekonomian lainnya (Riady & Arsidiq, 2024). Namun, pemanfaatan instrumen pasar modal syariah yang masih belum dioptimalkan membuat perkembangannya menjadi terhambat. Hal ini digambarkan dengan nilai aktiva bersih (NAB) reksa dana syariah yang mengalami penurunan (Rahmi et al., 2024).

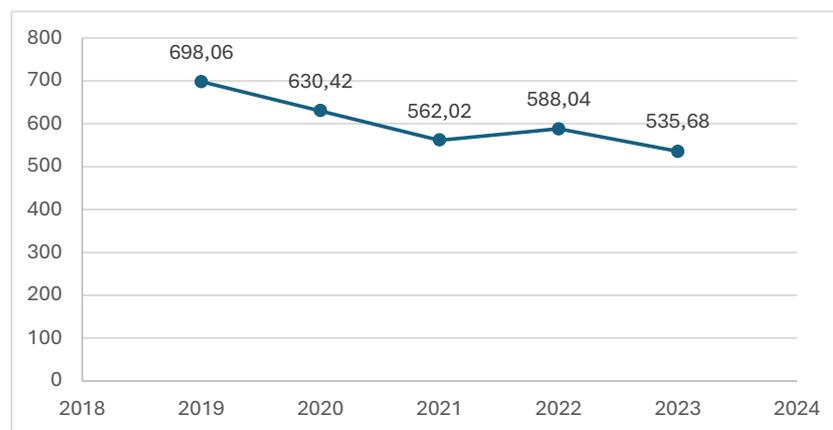


**Gambar 1.5**  
**Perkembangan Reksa Dana Syariah Tahun 2020-2024**

Sumber: Otoritas Jasa Keuangan (2024)

Berdasarkan data Otoritas Jasa Keuangan (2024c), perkembangan NAB reksa dana syariah mengalami tren yang fluktuatif. Pada tahun 2021, NAB reksa dana syariah menurun sebesar 40,8% atau Rp30,37 triliun rupiah. NAB juga mengalami penurunan hingga 7% pada tahun 2022. Realisasi nilai NAB pada tahun 2024 pun mengalami penurunan sebesar 36,4% dibandingkan tahun 2020. Penurunan ini diikuti dengan menurunnya jumlah reksa dana yang terjadi sejak tahun 2020 hingga tahun 2024 kuartal tiga serta *share* reksa dana syariah yang masih kecil, yaitu 8,53% (Otoritas Jasa Keuangan, 2024a). Tren penurunan ini terjadi karena adanya jual bersih yang dilakukan oleh masyarakat atas unit penyertaan reksa dana syariah yang turun hingga 56,13% pada tahun 2022 (Malik, 2022). Kondisi ini mendorong adanya urgensi untuk mengoptimalkan reksa dana syariah.

Instrumen investasi syariah lain yang dapat dioptimalkan adalah saham syariah. Saham syariah adalah instrumen atau media yang sebagian besar digunakan untuk mengumpulkan modal sebagai stimulus untuk mendukung pengembangan ekonomi yang inklusif di suatu negara (Indra & Ibrahim, 2023). Pengukuran saham syariah dapat dilakukan melalui *Jakarta Islamic Index* (JII) (Rohayani et al., 2022).



**Gambar 1.6**  
**Perkembangan *Jakarta Islamic Index* Tahun 2019-2023**  
**(Miliar Rupiah)**

*Sumber:* Otoritas Jasa Keuangan (2024)

Kondisi perekonomian global yang tidak stabil membuat adanya defisit anggaran yang dialami oleh Indonesia. Hal ini mempengaruhi perkembangan indeks saham syariah pada tahun 2023 (Aragaw, 2024). Salah satu indeks yang terpengaruh adalah indeks JII yang mengalami tren penurunan sejak tahun 2019.

Kapitalisasi saham JII pada tahun 2020 menurun sebesar Rp67,64 miliar atau setara

Ozka Muhammad Fajrin, 2025

**KONTRIBUSI SEKTOR KEUANGAN SYARIAH TERHADAP PERTUMBUHAN EKONOMI**

Universitas Pendidikan Indonesia | repository.upi.edu | perpustakaan.upi.edu

dengan 9,6%. Tren penurunan ini terjadi hingga tahun 2023 sebesar 8,9% (Otoritas Jasa Keuangan, 2024b). Penurunan ini membuat JII menjadi indeks saham syariah terbesar ketiga di Indonesia yang mengalami penurunan dibandingkan indeks saham syariah lainnya. Otoritas Jasa Keuangan (2024) menjelaskan bahwa Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) dan JII70 masing-masing mengalami penurunan sebesar 2,33% dan 8,02%. Penurunan ini menjadi perhatian karena indeks JII merupakan indeks yang menggambarkan kinerja, kapitalisasi, hingga tingkat likuiditas saham syariah di Indonesia yang menjadi dasar pertimbangan bagi investor untuk menginvestasikan dananya (Anwar, 2024b).

Instrumen pasar modal lain yang dapat digunakan adalah sukuk. Menurut IFDI (2023), Indonesia menjadi negara dengan nilai sukuk *outstanding* dan jumlah penerbitan sukuk terbesar ketiga di dunia, di bawah Malaysia dan Arab Saudi. Perkembangan sukuk yang terjadi di Indonesia selaras dengan tujuan penggunaannya, yaitu untuk ekspansi ekonomi (The International Islamic Financial Market, 2023). Masifnya penggunaan sukuk di Indonesia ini diperkuat dengan peningkatan nilai *outstanding* yang terjadi setiap tahunnya.

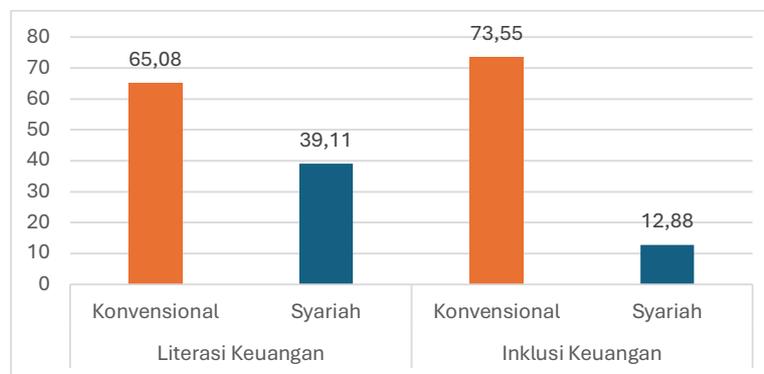
**Tabel 1.1 Perkembangan Nilai Sukuk *Outstanding* Korporasi dan Sukuk Negara Tahun 2012-2023**

Tahun	Sukuk Korporasi (Rp Triliun)	Sukuk Negara (Rp Miliar)
2019	29,83	740,62
2020	30,35	971,5
2021	34,77	1.157,06
2022	42,5	1.344,35
2023	45,37	1.446,40

*Sumber:* Otoritas Jasa Keuangan (2024)

Berdasarkan Tabel 1.1, jumlah sukuk *outstanding* korporasi dan sukuk negara mengalami pertumbuhan yang signifikan. Pertumbuhan sukuk *outstanding* korporasi pada tahun 2023 mencapai 6,3% dengan jumlah Rp45,37 triliun dibandingkan pada tahun 2022 yang hanya mencapai Rp42,5 triliun. Peningkatan sukuk *outstanding* korporasi ini juga diikuti oleh sukuk *outstanding* negara yang meningkat hingga 7,05% dengan jumlah Rp1.446,4 miliar pada tahun 2023. Namun, besaran *share* dari sukuk korporasi dan negara di Indonesia masih dikatakan rendah, yaitu masing-masing 9,79% dan 20,15% (Otoritas Jasa Keuangan, 2024a).

Rendahnya *share* dari sukuk ini dikarenakan regulasi dan hukum yang belum sempurna, khususnya regulasi yang belum sepenuhnya terintegrasi dengan prinsip syariah. Hal ini membuat adanya keraguan bagi investor dalam berinvestasi (Sapir et al., 2023). Untuk itu, perdagangan volume sukuk di Indonesia pada tahun 2021 hanya mencapai 2% dari total perdagangan obligasi (Fadhilatunisa et al., 2022). Selanjutnya, penerbitan sukuk di Indonesia pada kuartal tiga tahun 2023 mengalami penurunan hingga Rp47,66 miliar. Hal ini kemudian didukung dengan rendahnya tingkat literasi keuangan syariah masyarakat dibandingkan dengan konvensional.



**Gambar 1.7**  
**Tingkat Literasi dan Inklusi Keuangan Syariah dan Konvensional**  
**Tahun 2024 (dalam Persen)**

*Sumber:* (Otoritas Jasa Keuangan, 2024h)

Berdasarkan laporan Otoritas Jasa Keuangan (2024h), tingkat literasi keuangan syariah masyarakat dapat dikatakan jauh lebih rendah dibandingkan literasi keuangan konvensional. Pada tahun 2024 tingkat literasi keuangan syariah hanya mencapai 39,11%, sedangkan tingkat literasi keuangan konvensional mencapai 65,08%. Rendahnya tingkat literasi keuangan syariah ini didukung dengan inklusi keuangan syariah yang sangat rendah, yaitu 12,88%. Hal ini bertolak belakang dengan tingkat inklusi keuangan konvensional yang mencapai 73,55%. Rendahnya pengetahuan masyarakat serta sulitnya aksesibilitas mereka dalam menggunakan produk keuangan syariah ini kemudian berdampak pada persentase volume penggunaan produk keuangan syariah yang rendah (Maharani & Widyastuti, 2024).

Selanjutnya, aset keuangan syariah di Indonesia pada tahun 2023 hanya mencapai 9,04%, lebih rendah dibandingkan tahun 2022 yang mencapai 15,50%.

Salah satu faktor yang mempengaruhinya adalah *market share* yang rendah, yaitu 10,95% (Otoritas Jasa Keuangan, 2024a). Rendahnya *share* keuangan syariah ini bertolak belakang dengan status Indonesia dengan masyarakat muslim terbesar kedua di dunia, yaitu 236 juta orang atau setara dengan 84,35% dari total populasi nasional pada tahun 2024 (World Population Review, 2024). Untuk itu, saat ini penguatan sektor keuangan syariah harus menjadi hal yang difokuskan.

Saat ini, pengembangan sektor keuangan syariah di Indonesia dilakukan berdasarkan kebijakan yang tercantum dalam Masterplan Ekonomi Syariah Tahun 2024 yang berfokus pada pembangunan *national halal fund* untuk mendukung pertumbuhan industri halal dan mempercepat tumbuhnya sentra sentra produksi halal berorientasi ekspor, membangun *Islamic Inclusive Financial Services Board* (IIFSB) sebagai pusat pengembangan keuangan sosial Islam secara global dengan meningkatkan literasi dan inklusivitas keuangan syariah pada masyarakat. Namun, fokus kebijakan tersebut, hal yang masih perlu diperhatikan adalah dukungan fatwa dan regulasi terkait produk keuangan syariah yang masih belum dilengkapi. Disisi lain, fatwa dan regulasi merupakan suatu komponen yang penting untuk menjaga kepercayaan investor dalam dan luar negeri untuk menggunakan produk keuangan syariah di Indonesia (KNEKS, 2018).

Dalam Islam, investasi dan pembiayaan merupakan aspek yang penting karena dampaknya yang luas. Adanya investasi dan pembiayaan dapat meningkatkan kesejahteraan manusia karena dapat mempengaruhi jumlah tenaga kerja dan layanan keuangan yang inklusif pada perekonomian (Dinata & Setyanto, 2024). Dalam konteks ini, investasi dan pembiayaan merupakan cara untuk mengurangi kesenjangan sosial-ekonomi dan wujud dari pengembangan harta yang dapat memberikan manfaat dalam jangka panjang (Zaharah et al., 2023).

Untuk itu, sektor keuangan pada suatu negara merupakan komponen yang sangat penting, tidak terkecuali pada sektor keuangan syariah. Dengan potensi pertumbuhannya, sektor keuangan syariah dapat dikatakan sebagai sektor yang potensial dan dapat digunakan sebagai alternatif instrumen yang dapat memenuhi kebutuhan negara dan mendorong pertumbuhan ekonomi (Wildan Zakariya & Relanda Putra, 2024).

Penelitian yang dilakukan oleh Ghroubi (2023) menyatakan bahwa pembiayaan bank syariah berperan dalam mendorong pertumbuhan ekonomi suatu negara. Menurutnya, pembiayaan ini dapat memenuhi kebutuhan modal sektor industri. Hasil ini sejalan dengan penelitian (Anwar et al., 2020; Belkhaoui, 2023; Hachicha & Ben Amar, 2015; Kassim, 2016; Kassim & Majid, 2015; Ledhem & Moussaoui, 2021; Mimoun, 2019). Sementara itu, hasil penelitian Yüksel & Canöz (2017) menjelaskan bahwa pembiayaan bank syariah tidak memberikan dampak yang signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi. Rendahnya kontribusi pembiayaan yang diberikan oleh bank syariah dibandingkan bank konvensional menjadi faktor utama yang membuat pengaruhnya tidak signifikan. Hasil ini didukung dengan penelitian yang dilakukan oleh (Chowdhury et al., 2018; Fathan & Arundina, 2019; Lebdaoui & Wild, 2016; Tunay, 2016).

Penelitian yang dilakukan oleh (Atichasari et al., 2023; Diniyah, 2023) menjelaskan bahwa instrumen reksa dana syariah memberikan stimulus terhadap pertumbuhan ekonomi melalui investasi yang dapat mendukung kegiatan ekonomi. Disisi lain, penelitian yang dilakukan oleh (Farras & Darwanto, 2021; Fuadi et al., 2022; Sakinah et al., 2022; Widjiantoro, 2023) menjelaskan bahwa reksa dana syariah tidak dapat memacu pertumbuhan ekonomi dalam jangka pendek dan jangka panjang. Jumlah NAB yang lebih kecil dibandingkan reksa dana konvensional menjadi alasan kurangnya kontribusi terhadap pertumbuhan ekonomi.

Selanjutnya, hasil penelitian (Kapaya, 2020; Thaddeus et al., 2024) menjelaskan bahwa instrumen saham syariah dapat memacu pertumbuhan ekonomi suatu negara. Menurutnya, penyaluran modal yang dilakukan pada sektor riil memberikan akselerasi pada pertumbuhan ekonomi. Namun, hasil penelitian (Atichasari et al., 2023; Fathan & Arundina, 2019) menjelaskan bahwa pertumbuhan ekonomi pada suatu negara tidak dipengaruhi oleh saham syariah baik dalam jangka pendek maupun jangka panjang. Jumlah investor saham syariah yang masih kecil dan banyaknya masyarakat yang lebih memilih untuk melakukan konsumsi membuat mereka tidak melakukan investasi pada saham syariah.

Dalam Ledhem (2022), sukuk dapat memberikan dampak pada pertumbuhan ekonomi melalui dorongan pinjaman yang dapat membiayai suatu proyek dalam

jangka panjang. Stimulus ini terjadi melalui peningkatan deposit dan modal yang dapat meningkatkan produktivitas ekonomi dan inovasi perusahaan. Hasil ini didukung oleh (Fahrian & Seftarita, 2016; Fathan & Arundina, 2019; Fuadi et al., 2022; Irawan & Almaida, 2019) yang menjelaskan bahwa sukuk dapat digunakan untuk menutupi defisit anggaran, sehingga penggunaannya dapat mengakselerasi pertumbuhan ekonomi dengan pembiayaan yang diberikannya. Sementara itu, Echchabi (2018) menjelaskan bahwa perkembangan sukuk tidak memberikan kontribusi pada pertumbuhan ekonomi. Menurutnya, jumlah penerbitan dari sukuk yang terbatas dan belum bersaing menjadi faktor utama yang membuat kontribusi sukuk rendah.

Sementara itu, pembentukan modal tetap bruto (PMTB) merupakan salah satu komponen penting dalam perekonomian. PMTB pada suatu negara mencerminkan investasi pada aset tetap yang digunakan perusahaan untuk mendukung kegiatan produksinya (Prasetyo & Bachtiar, 2024). Dalam Zahira Virtyani et al. (2021), PMTB merupakan komponen ekonomi yang dipengaruhi oleh iklim investasi, permodalan, dan stabilitas ekonomi suatu negara. Tingginya PMTB dapat memberikan pengaruh terhadap peningkatan pertumbuhan ekonomi melalui peningkatan produktivitas tenaga kerja, infrastruktur, serta lapangan kerja bagi masyarakat (Ishfaq et al., 2024). Melalui PMTB juga suatu perekonomian dapat meningkatkan kapasitas produksi melalui penerapan teknologi sebagai wujud dari investasi yang dilakukannya.

Penelitian yang dilakukan oleh (Gani & Bahari, 2020; Kassim, 2016; Ledhem, 2022; Ledhem & Mekidiche, 2021; Tabash et al., 2022) menjelaskan bahwa pembentukan modal tetap bruto berpengaruh positif terhadap pertumbuhan ekonomi. Hal ini terjadi melalui adanya investasi pada aset tetap yang berdampak pada tersedianya teknologi untuk suatu perusahaan. Teknologi ini kemudian dapat membantu efektivitas serta efisiensi perusahaan dalam melakukan bisnisnya. Namun, penelitian yang dilakukan oleh Apriani & Yasin (2024) menjelaskan bahwa PMTB berpengaruh negatif terhadap pertumbuhan ekonomi. Menurutnya investasi pada aset tetap akan mengurangi tingkat tabungan masyarakat pada sektor perbankan, sehingga risiko yang dihadapi akan lebih tinggi. Risiko ini kemudian memberikan dampak pada perlambatan ekonomi.

Berdasarkan latar belakang yang telah dipaparkan, penelitian ini penting dilakukan terutama dalam kondisi perekonomian yang terjadi saat ini. *Pertama*, membantu pemerintah dalam menyediakan sumber daya pembiayaan dan investasi untuk pembangunan infrastruktur, mengurangi ketergantungan atas ULN, dan meminimalisir terjadinya defisit anggaran. Pembangunan infrastruktur yang memadai dapat mendorong penyerapan tenaga kerja serta membantu mengurangi adanya kesenjangan ekonomi yang dihadapi oleh suatu negara (Meng et al., 2024).

Kemudian, investasi juga dapat digunakan untuk mengurangi ketergantungan terhadap ULN yang dapat menghambat laju perekonomian suatu negara dengan menciptakan risiko likuiditas dan bunga (Sari, 2022). Tingkat suku bunga yang menurun dapat mempengaruhi daya tarik para investor dalam berinvestasi. Dengan kata lain, penurunan ULN dapat membantu sektor riil untuk mendapatkan investasi dan pembiayaan (Nguyen, 2022). Bagi sektor moneter, penggunaan investasi dan pembiayaan ini dapat membantu negara untuk terhindar dari defisit anggaran melalui pembentukan iklim permodalan yang baik (Palupy & Basuki, 2019).

*Kedua*, membantu pengusaha dalam pembentukan modal yang dapat digunakan untuk ekspansi usahanya. Terbentuknya permodalan juga akan mendorong perusahaan untuk menggunakan teknologi dalam operasi bisnisnya, sehingga pemanfaatan faktor produksi dan jalannya usaha dapat digunakan secara efisien (W. S. Putra & Statistika, 2024). Dalam Steven (2021), penggunaan teknologi juga dapat mendorong penciptaan produk yang lebih berkualitas dan berdaya saing tinggi di pasar internasional.

*Ketiga*, membantu investor dalam menyediakan alternatif produk investasi yang potensial. Hal ini dikarenakan masih besarnya potensi sektor keuangan syariah baik dari sisi perbankan maupun pasar modal syariah yang dapat dikembangkan, sehingga keuntungan yang ditawarkan pun lebih besar (Asnafi & Choiri, 2024). Dalam Alhadiansyah et al. (2023), investasi di pasar modal syariah memungkinkan investor berinvestasi secara etis sesuai prinsip syariah, sekaligus menghindari risiko bagi hasil dan ketidakpastian karena setiap produk didukung oleh *underlying asset*.

Penelitian-penelitian terdahulu yang sebagian besar terfokus pada kontribusi perbankan syariah terhadap pertumbuhan ekonomi membuat adanya kesenjangan penelitian. Penelitian ini menawarkan kebaruan dengan mengkaji kontribusi sektor

keuangan syariah yang mencakup perbankan dan pasar modal syariah terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia. Berbeda dari penelitian sebelumnya yang lebih fokus pada perbankan dan pasar modal syariah dengan menggunakan metode *Vector Error Correction Model* (VECM) dan *Ordinary Least Square* (OLS), penelitian ini mengeksplorasi penggunaan *Autoregressive Distributed Lag* (ARDL) serta peran penanaman modal tetap bruto (PMTB) sebagai variabel kontrol.

Penggunaan ARDL dalam penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh variabel yang digunakan dalam jangka pendek dan jangka panjang serta mengetahui stabilitas dari model yang digunakan melalui nilai *lag* dari setiap variabel sehingga analisis yang diberikan tidak terbatas pada periode yang sama. Disisi lain, stabilnya suatu model ini dapat menjadi dasar pengambilan keputusan ekonomi dalam jangka pendek dan jangka panjang. Selanjutnya, penelitian ini juga dilakukan pada periode yang terbaru, yaitu 2013-2024, sehingga fenomena dan permasalahan yang diangkat juga merupakan fenomena yang relevan dengan kondisi perekonomian saat ini. Dengan latar belakang, urgensi, serta inkonsistensi dari hasil penelitian terdahulu, hal ini mendorong dilakukannya penelitian dengan judul **“Kontribusi Sektor Keuangan Syariah terhadap Pertumbuhan Ekonomi”**.

## **1.2 Identifikasi Masalah Penelitian**

Merujuk pada latar belakang permasalahan yang telah dijelaskan, berikut beberapa identifikasi masalah yang menjadi dasar penelitian ini:

1. Situasi geopolitik yang terjadi membuat tingginya risiko kredit serta kurangnya pembiayaan dan investasi yang dapat digunakan oleh sektor riil (IFIS, 2024).
2. Target pertumbuhan ekonomi Indonesia pada tahun 2023, yaitu 5,05% belum tercapai (Badan Pusat Statistik, 2024; Kementerian Keuangan, 2024a).
3. Komposisi PDB Indonesia berdasarkan pengeluaran didominasi oleh konsumsi rumah tangga, yaitu 53,18% dibandingkan investasi yang hanya mencapai 29,33% (Databoks, 2024).

4. Penurunan penerimaan negara sebesar 4,3% pada tahun 2023 berdampak pada peningkatan utang luar negeri pada tahun 2024 (Intan, 2024; Kementerian Keuangan, 2024b; Oktaviani, 2023).
5. Tingkat *debt service ratio* Indonesia mencapai 17,1% dan mendekati batas maksimalnya pada tahun 2023 (Pusat Analisis Anggaran dan Akuntabilitas Keuangan Negara, 2024).
6. Pembayaran bunga utang terhadap penerimaan negara pada tahun 2023 sebesar 16,6% dan diproyeksikan menjadi 17,9% pada tahun 2024 (Pusat Analisis Anggaran dan Akuntabilitas Keuangan Negara, 2024).
7. Pembiayaan bank syariah masih didominasi oleh pembiayaan konsumtif dan membuat penciptaan *multiplier effect* yang rendah (Nofrianto et al., 2021; Otoritas Jasa Keuangan, 2023b; Sabrina & Majid, 2019).
8. Perkembangan nilai aktiva bersih reksa dana syariah yang menurun diikuti dengan rendahnya jumlah *share* yang dimilikinya, yaitu 8,53% (Otoritas Jasa Keuangan, 2024c, 2024b).
9. *Jakarta Islamic Index* menjadi indeks saham syariah terbesar ketiga yang mengalami penurunan pada tahun 2023 (Otoritas Jasa Keuangan, 2024b).
10. *Market share* dari sukuk *outstanding* korporasi dan sukuk negara masih dapat dikatakan rendah (Otoritas Jasa Keuangan, 2024a).
11. Tingkat literasi keuangan dan inklusi keuangan syariah Indonesia masing-masing hanya mencapai 39,11% dan 12,88% (Otoritas Jasa Keuangan, 2024h).
12. Aset keuangan syariah Indonesia pada tahun 2023 lebih rendah dibandingkan pada tahun 2022 yang mencapai 15,50% (Otoritas Jasa Keuangan, 2024a).
13. *Market share* keuangan syariah di Indonesia bertolak belakang dengan jumlah populasi muslimnya (Otoritas Jasa Keuangan, 2024a; World Population Review, 2024).
14. Regulasi keuangan syariah yang belum lengkap menjadi salah satu faktor yang melatarbelakangi keraguan investor dalam berinvestasi (KNEKS, 2018; Sapir et al., 2023).

### 1.3 Pertanyaan Penelitian

Berdasarkan latar belakang dan identifikasi masalah penelitian yang telah dipaparkan, adapun rumusan pertanyaan penelitian ini yaitu:

1. Bagaimana perkembangan pembiayaan bank syariah, nilai aktiva bersih (NAB) reksa dana syariah, kapitalisasi saham *Jakarta Islamic Index* (JII), sukuk *outstanding*, pembentukan modal tetap bruto (PMTB), dan pertumbuhan ekonomi Indonesia periode 2013-2024?
2. Bagaimana pengaruh pembiayaan bank syariah terhadap pertumbuhan ekonomi dalam jangka pendek dan jangka panjang?
3. Bagaimana pengaruh nilai aktiva bersih (NAB) reksa dana syariah terhadap pertumbuhan ekonomi dalam jangka pendek dan jangka panjang?
4. Bagaimana pengaruh kapitalisasi saham *Jakarta Islamic Index* (JII) terhadap pertumbuhan ekonomi dalam jangka pendek dan jangka panjang?
5. Bagaimana pengaruh sukuk *outstanding* terhadap pertumbuhan ekonomi dalam jangka pendek dan jangka panjang?
6. Bagaimana pengaruh pembentukan modal tetap bruto (PMTB) sebagai variabel kontrol mempengaruhi pertumbuhan ekonomi dalam jangka pendek dan jangka panjang?

### 1.4 Tujuan Penelitian

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui perkembangan pembiayaan bank syariah, nilai aktiva bersih (NAB) reksa dana syariah, kapitalisasi saham *Jakarta Islamic Index* (JII), sukuk *outstanding*, pembentukan modal tetap bruto (PMTB), serta pertumbuhan ekonomi Indonesia periode 2013-2024. Selain itu, penelitian ini juga bertujuan untuk menguji teori *supply-leading hypothesis* dan teori pertumbuhan ekonomi Harrod-Domar dengan menganalisis pengaruh pembiayaan bank syariah, nilai aktiva bersih (NAB) reksa dana syariah, kapitalisasi saham *Jakarta Islamic Index* (JII), dan sukuk *outstanding* terhadap pertumbuhan ekonomi dengan pembentukan modal tetap bruto (PMTB) sebagai variabel kontrol dalam jangka pendek dan jangka panjang.

## 1.5 Manfaat Penelitian

### 1. Manfaat Teoretis

Penelitian ini dapat menjadi rujukan pengembangan ekonomi makro serta menguji teori *supply-leading hypothesis* dan teori pertumbuhan ekonomi Harrod-Domar dalam konteks peran dan kontribusi sektor keuangan syariah terhadap pertumbuhan ekonomi di Indonesia yang masih belum banyak diteliti sebelumnya. Penelitian ini juga memberikan perspektif baru dalam mengetahui kontribusi sektor keuangan syariah dengan menggunakan metode yang belum banyak digunakan pada penelitian sebelumnya.

### 2. Manfaat Praktis

Penelitian ini menjadi dasar bagi para pemangku kebijakan, khususnya pemerintah dalam merumuskan suatu kebijakan yang dapat mengoptimalkan peran dari sektor keuangan syariah untuk meningkatkan pertumbuhan ekonomi. Penelitian ini juga dapat meningkatkan kesadaran bagi masyarakat untuk memahami serta memanfaatkan penggunaan sektor keuangan syariah bagi perekonomian.