

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Penelitian

Pertumbuhan ekonomi menjadi topik penting dalam bidang ilmu ekonomi tak luput juga pertumbuhan ekonomi selalu menjadi perhatian utama bagi setiap pemerintah di berbagai negara, baik negara maju ataupun negara berkembang. Diera globalisasi dan pergeseran dinamika ekonomi pertumbuhan ekonomi menjadi fokus utama termasuk negara di Indonesia. Pertumbuhan yang berkelanjutan diharapkan mampu mendorong peningkatan kapasitas produksi memperluas kesempatan kerja serta memperkuat daya saing nasional. Pertumbuhan ekonomi yang progresif atau positif menjadi keuntungan bagi negara. Suatu keberhasilan dalam kualitas kinerja perekonomian dan pembangunan ekonomi negara dapat dilihat dari tinggi rendahnya pertumbuhan ekonomi negara tersebut (Yetno, 2025)

Pertumbuhan ekonomi menggambarkan suatu dampak nyata dari kebijakan pembangunan yang dilaksanakan. Pertumbuhan ekonomi berkaitan erat dengan proses peningkatan produksi barang dan jasa dalam kegiatan ekonomi masyarakat. Menurut Sukirno (2016) pertumbuhan ekonomi dapat diartikan sebagai perkembangan kegiatan ekonomi yang memiliki pengaruh terhadap meningkatnya suatu produksi barang dan jasa dalam masyarakat. Produk Domestik Bruto (PDB) merupakan parameter untuk melihat pertumbuhan ekonomi suatu negara, dimana PDB disini menjadi indikator pertumbuhan ekonomi mengenai produksi barang dan jasa disuatu negara tersebut. PDB pada dasarnya jumlah nilai tambahan yang

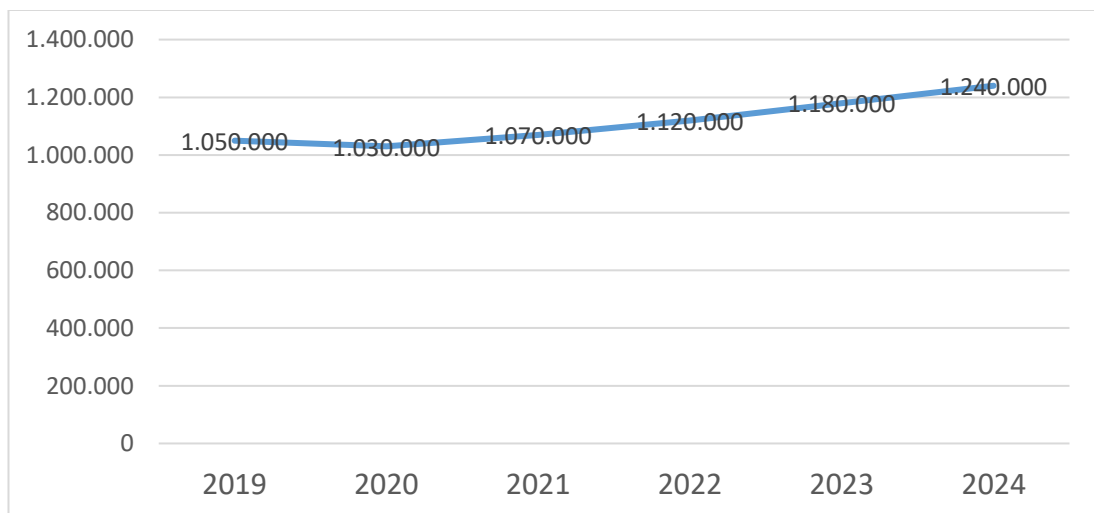
dihasilkan oleh seluruh unit usaha dalam suatu negara atau merupakan jumlah nilai barang dan jasa akhir yang dihasilkan oleh seluruh unit perekonomian. PDB menjadi salah satu metode untuk menghitung pendapatan nasional tersebut, Produk Domestik Bruto juga berperan dalam menggambarkan tingkat kesejahteraan masyarakat serta kemampuan ekonomi suatu negara dalam menghasilkan barang dan jasa, sehingga dapat digunakan dalam perencanaan dan evaluasi kebijakan ekonomi (Nisa *et al.*, 2023).

Indonesia merupakan salah satu negara dengan perekonomian terbesar di Asia Tenggara yang melakukan pembangunan secara terencana dan berproses dengan tetap memperhatikan pemerataan dan kestabilannya dan terus berupaya mencapai pertumbuhan ekonomi yang tinggi, hingga pada gilirannya dapat diwujudkan kenaikan taraf hidup dan kesejahteraan masyarakat. Pertumbuhan ekonomi yang tinggi dapat menjadi Indikator keberhasilan negara Indonesia dalam menjalankan roda pembangunan, yang pada akhirnya dapat dipergunakan sepenuhnya bagi peningkatan kesejahteraan masyarakatnya. Pada beberapa tahun terakhir Indonesia melakukan kegiatan dalam rangka meningkatkan kinerja perekonomian (Pratama *et al.*, 2023)

Perkembangan PDB Indonesia menunjukkan prospek yang relatif stabil di tengah dinamika ekonomi global yang penuh ketidakpastian. Hal ini tercermin dari proyeksi Bank Dunia yang memperkirakan bahwa PDB Indonesia akan tumbuh rata-rata sebesar 5,1% per tahun pada periode 2024–2026. Proyeksi tersebut didorong oleh peningkatan belanja pemerintah, serta konsumsi rumah tangga yang

tetap kuat sebagai penopang utama aktivitas ekonomi nasional. Namun demikian, terdapat sejumlah tantangan yang berpotensi mempengaruhi kinerja PDB ke depan, di antaranya melemahnya harga komoditas, fluktuasi harga pangan dan energi, serta meningkatnya ketidakpastian geopolitik global. Selain itu, tekanan inflasi akibat kenaikan harga pangan juga menjadi perhatian, meskipun masih berada dalam kisaran target yang ditetapkan oleh Bank Indonesia. Kondisi tersebut menunjukkan bahwa pergerakan PDB Indonesia tidak hanya dipengaruhi oleh faktor domestik, tetapi juga oleh dinamika eksternal yang tidak dapat dikendalikan secara langsung. Oleh karena itu, analisis terhadap perkembangan PDB menjadi penting untuk melihat stabilitas serta kecenderungan ekonomi dalam jangka waktu tertentu (Masitoh, 2024).

Berikut ini mengetahui PDB Indonesia dapat dilihat pada Gambar 1.1 :



Gambar 1. 1 PDB Adhk di Indonesia Tahun 2019-2024 (US\$)

Sumber : World Bank, 2026

Berdasarkan Gambar 1.1 di atas, dapat dilihat bahwa Produk Domestik Bruto (PDB) Indonesia pada tahun 2019 sampai 2024 menunjukkan tren yang cenderung meningkat. Pada tahun 2019 kondisi perekonomian Indonesia relatif stabil dengan PDB sebesar US\$ 1.050.000. Pada tahun 2020 PDB menurun sebesar US\$ 1.030.000 akibat adanya pandemi COVID-19 yang berdampak luas terhadap aktivitas ekonomi. Kemudian pada tahun 2021 PDB meningkat sebesar US\$ 1.070.000 dengan awal pemulihan ekonomi yang didorong oleh program vaksinasi nasional, stimulus fiskal pemerintah, serta mulai pulihnya konsumsi masyarakat dan aktivitas produksi. Tahun 2022 PDB kembali meningkat sebesar US\$ 1.120.000 dipengaruhi oleh membaiknya kondisi ekonomi global, kenaikan harga komoditas ekspor Indonesia seperti batu bara dan kelapa sawit, serta meningkatnya permintaan domestik. Pada tahun 2023 dan 2024 menunjukkan pertumbuhan yang stabil dan berkelanjutan sebesar US\$ 1.180.000 dan US\$ 1.240.000 peningkatan ini didorong oleh konsumsi rumah tangga sebagai penyumbang terbesar struktur PDB, meningkatnya investasi, serta kinerja ekspor yang tetap terjaga di tengah ketidakpastian ekonomi global. Selain itu, kebijakan pemerintah dalam mendorong hilirisasi industri, pembangunan infrastruktur, serta transformasi digital turut memperkuat struktur perekonomian domestik. Melihat pertumbuhan ekonomi yang terus Meningkat, maka perlu adanya kajian lebih lanjut untuk melihat fakta-fakta yang dapat mempengaruhinya.

Umumnya pertumbuhan ekonomi erat kaitannya dengan obligasi karena obligasi merupakan salah satu instrumen yang di perdagangkan di pasar modal serta menjadi alternatif sumber pendanaan bagi perusahaan dan pemerintah. Peran

pasar modal sebagai penyedia dana untuk perusahaan atau masyarakat yang membutuhkan dana untuk proyek-proyek jangka panjang diharapkan mampu meningkatkan produktivitas perekonomian (Anisa, 2017).

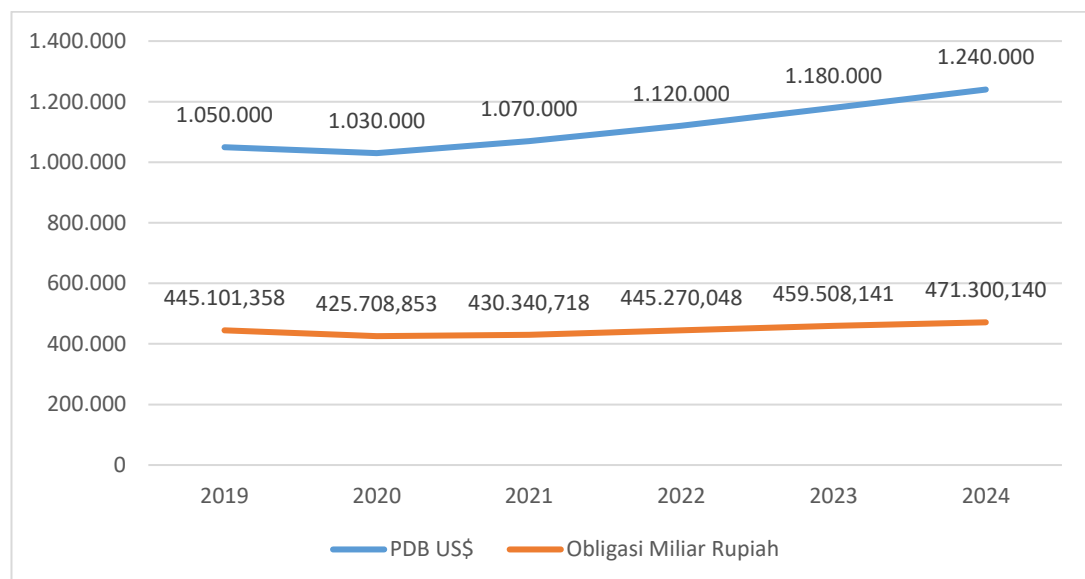
Surat Utang (Obligasi) merupakan salah satu efek yang tercatat di bursa di samping efek lainnya seperti saham, sukuk, efek beragun aset maupun investasi real estate. Obligasi dapat dikelompokkan sebagai efek yang bersifat utang disamping sukuk. Obligasi dapat dijelaskan sebagai surat utang jangka menengah panjang yang dapat dipindahtangankan, yang berisi janji dari pihak yang menerbitkan untuk membayar imbalan berupa bunga pada periode tertentu dan melunasi pokok utang pada waktu yang telah ditentukan kepada pihak pembeli obligasi tersebut. Obligasi dapat diterbitkan oleh korporasi maupun negara (Bursa Efek Indonesia, 2025).

Investasi pada obligasi semakin diminati investor karena memberikan tingkat pengembalian yang cenderung tetap dan dapat diprediksi. Karakteristik sistem keuangan global, termasuk pasar obligasi, masih kompleks dan seringkali sulit diprediksi. Ketika dihadapkan ketidakpastian ekonomi, baik investor institusional maupun individu cenderung mencari investasi yang menawarkan tingkat pengembalian yang wajar dalam lingkungan yang relatif aman. Dalam situasi ini, obligasi menjadi alternatif yang diinginkan, terutama bagi mereka yang mengutamakan perlindungan modal dan pendapatan yang stabil (Pardin, 2024).

Kondisi sekarang ini cukup menarik untuk obligasi pemerintah, terlebih lagi untuk obligasi korporasi. Hal ini disebabkan oleh faktor pendapatan perusahaan. Pendapatan perusahaan secara global diperkirakan akan mengalami pertumbuhan

yang sehat pada tahun 2024-2025. Pertumbuhan pendapatan di AS diperkirakan akan mencapai dua digit dan angka tersebut bahkan lebih mengesankan di Asia. Potensi pendapatan yang kuat ini berarti bahwa korporasi cenderung tidak mengalami gagal bayar (*default*) atas utangnya dan obligasi korporasi dengan peringkat *Investment Grade (IG)* cenderung tidak termasuk dalam kategori *High Yield (HY)*. Dengan adanya kombinasi potensi pendapatan yang baik, kenaikan harga obligasi, dan imbal hasil yang menarik telah membangkitkan minat investor terhadap obligasi (Management, 2024).

Berikut ini mengetahui obligasi dan PDB Indonesia dapat dilihat pada Gambar 1.2 :



Gambar 1. 2 Obligasi dan PDB Adhk di Indonesia Tahun 2019-2024 (Miliar Rupiah)

Sumber : Otoritas Jasa Keuangan (OJK), 2026

Berdasarkan dari Gambar 1.2 menjelaskan bahwa perkembangan pada obligasi dari tahun 2019 sampai 2024 cenderung mengalami peningkatan setiap

tahunnya. Pada tahun 2019 obligasi sebesar 445.101,358 miliar rupiah lalu meningkat pada tahun 2020 sebesar 425.708,853 miliar rupiah dan di ikuti sampai tahun 2024 menjadi 471.300,140 miliar rupiah hal ini disebabkan oleh beberapa hal yakni peningkatan kebutuhan pendanaan serta meningkatnya kepercayaan investor terhadap pasar obligasi Indonesia, yang didukung oleh kebijakan regulator dan pemulihan ekonomi nasional. Pada PDB tahun 2021 mengalami peningkatan dari tahun sebelumnya sebesar US\$ 1.070.000 dan pada obligasi tahun 2021 mengalami peningkatan dari tahun sebelumnya sebesar 430.340,718 miliar rupiah. Hal ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan (Mahendra *et al.*, 2025) yang menyatakan bahwa obligasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi di Indonesia. Yang berarti peningkatan penerbitan obligasi mampu mendorong pembangunan dan aktivitas ekonomi melalui pembiayaan sektor-sektor produktif.

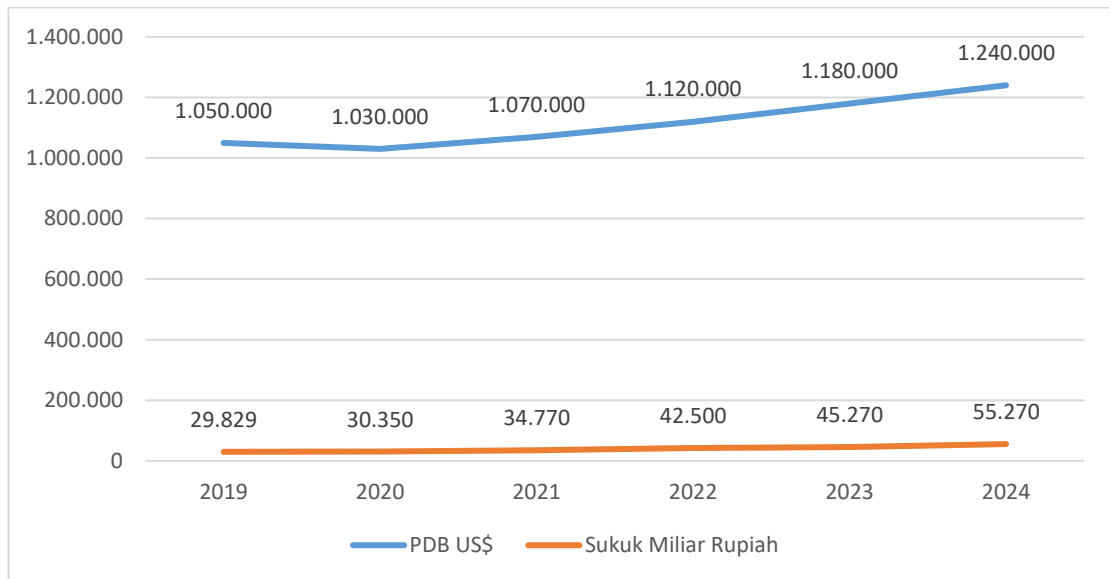
Selain obligasi sukuk juga dapat mempengaruhi pertumbuhan ekonomi di Indonesia karena sukuk merupakan salah satu jenis produk dalam perkembangan sistem keuangan islam kontemporer. Dengan mengatasi tantangan yang ada, sukuk dapat menjadi instrumen keuangan yang efektif untuk mendukung pertumbuhan ekonomi yang berkelanjutan di Indonesia. Sukuk merupakan salah satu jenis investasi yang memberikan kesempatan kepada investor di Indonesia dengan memberikan imbal hasil yang menguntungkan. Ketersediaan produk ini dapat meningkatkan perekonomian nasional dan meningkatkan kesejahteraan masyarakat (Syaripudin *et al.*, 2022).

Penerbitan sukuk yang terus meningkat dari tahun ke tahun akan membuat peluang besar untuk berinvestasi. Berdasarkan kajian pasar sekunder yang dilakukan oleh Kementrian Republik Indonesia (2012) bahwa pertama kali sejak diterbitkannya sukuk yaitu pada tahun 2002, pada saat itu Indonesia mengalami peningkatan penerbitan sukuk setiap tahunnya. Keterangan tersebut menjelaskan bahwa faktor-faktor perdagangan sukuk di pasar sekunder harus dicermati untuk menentukan kebijakan perdagangan sukuk dalam perkembangan industri keuangan syariah saat ini dan untuk mendorong pengembangan industri pasar modal syariah Indonesia melalui akselerasi jumlah masalah yang terlibat dan tanpa melemahkan perlindungan investasi (Anikagustin *et al.*, 2023).

Peningkatan aset syariah di Indonesia di dominasi oleh instrumen sukuk. Pemerintah Indonesia menerbitkan Sukuk Pertama kalinya pada tahun 2008. Selama 23 tahun sejak awal penerbitannya, sukuk negara menjadi instrumen pembiayaan Anggaran Pendapatan dan Belanja Negara, serta pada saat yang bersamaan juga menjadi katalisator perkembangan ekonomi dan keuangan syariah di Indonesia. hingga maret 2024 jumlah penerbitan sukuk negara telah mencapai Rp 2.590 triliun. Penerbitan tersebut dilakukan dengan berbagai metode, yaitu lelang, *book building*, dan *private placement* (Saptati, 2024)

Berikut ini mengetahui sukuk dan PDB Indonesia dilihat pada Gambar 1.3

:



Gambar 1.3 Sukuk dan PDB Adhk Indonesia Tahun 2019-2024 (Miliar Rupiah)

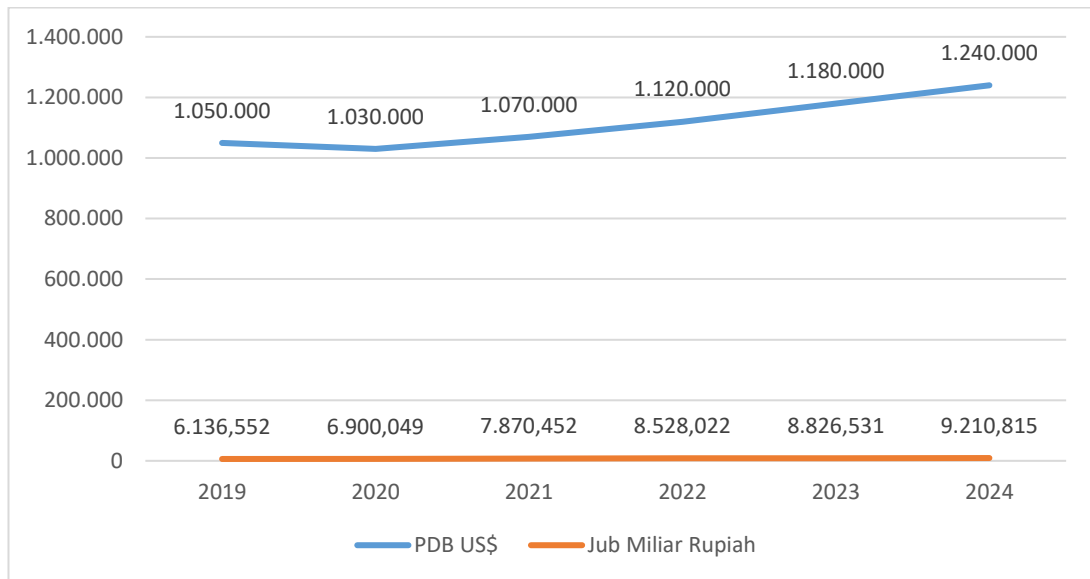
Sumber : Otoritas Jasa Keuangan (OJK), 2026

Berdasarkan Gambar 1.3 menjelaskan bahwa perkembangan pada sukuk dari tahun 2020-2024 cenderung mengalami peningkatan setiap tahunnya. Pada tahun 2019 sukuk sebesar 29.829 miliar rupiah lalu meningkat pada tahun 2021 sebesar 34.770 miliar rupiah dan di ikuti sampai tahun 2024 menjadi 55.270 miliar rupiah. Hal ini disebabkan oleh beberapa hal yakni meningkatnya partisipasi investor dipasar keuangan syariah, dan keuntungan yang lebih tinggi. Fenomena pada PDB mengalami penurunan tahun 2020 sebesar US\$ 1.030.000 dari tahun sebelumnya namun pada sukuk tahun 2020 sebesar 30.350 juta rupiah lebih besar dibanding tahun sebelumnya. Hal ini tidak sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh (Hamsah *et al.*, 2024), yang menyatakan bahwa setiap kenaikan sukuk akan meningkatkan pertumbuhan ekonomi, artinya ketika sukuk meningkat maka pertumbuhan ekonomi juga meningkat.

Disisi lain jumlah uang beredar juga berpengaruh terhadap pertumbuhan ekonomi karena jumlah uang beredar dapat menaikkan harga lebih dari yang diharapkan, yang dapat mempengaruhi pertumbuhan ekonomi dalam jangka panjang. Secara umum pengertian jumlah uang beredar adalah total persediaan uang dalam suatu perekonomian pada waktu tertentu. Bukan hanya uang yang dipegang oleh masyarakat, melainkan seluruh uang yang dikeluarkan oleh bank sentral (Sari & Nurjannah, 2023).

Jumlah uang beredar pada bulan desember 2024 sebesar Rp9.210,8 triliun, tumbuh 4,4 persen secara tahunan. Pertumbuhannya menurun dibandingkan bulan november 2024 yang tercatat sebesar 6,5 persen secara tahunan. Ada dua faktor yang mempengaruhi uang beredar pada desember 2024 yaitu uang beredar sempit yang tumbuh 5,8 persen secara tahunan dan uang kuasi tumbuh sebesar 0,3 persen. 2024 termasuk perkembangan tagihan bersih kepada pemerintah pusat. Penyaluran kredit pada desember 2024 tercatat tumbuh 9,1 persen secara tahunan. Persentasenya menurun dibandingkan penyaluran kredit bulan november yang tumbuh 10,1 persen sementara tagihan bersih kepada pemerintah pusat berkontraksi sebesar 17,4 persen. Setelah tumbuh 1,1 persen secara tahunan di bulan sebelumnya. Posisi aktiva luar negeri bersih pada desember 2024 tumbuh sebesar 0,8 persen secara tahunan. Posisinya relatif stabil dibandingkan pertumbuhan bulan november sebesar satu persen (Krisnawati, 2025)

Berikut ini mengetahui jumlah uang beredar dan PDB Indonesia dilihat pada Gambar 1.4 :



Gambar 1. 4 Jumlah Uang Beredar dan PDB Adhk Indonesia Tahun 2019-2024 (Miliar Rupiah)

Sumber : Badan Pusat Statistik (BPS), 2026

Dapat dilihat pada Gambar 1.4 menjelaskan bahwa perkembangan Jumlah Uang Beredar pada tahun 2019-2024 cenderung mengalami peningkatan setiap tahunnya. Pada tahun 2019 jumlah uang beredar sebesar 6.136,552 miliar rupiah lalu meningkat pada tahun 2020 sebesar 6.900,049 miliar rupiah dan di ikuti sampai tahun 2024 menjadi 9.210,815 miliar rupiah hal ini disebabkan oleh pertumbuhan uang beredar sempit (M1) dan uang kuasi, kebijakan moneter, dan aktiva luar negeri bersih. Fenomena PDB pada tahun 2020 sebesar US\$ 1.030.000 lebih rendah dibandingkan tahun sebelumnya namun jumlah uang beredar pada tahun 2020 mengalami peningkatan dari tahun sebelumnya sebesar 6.900,049 miliar rupiah disebabkan peningkatan penyaluran kredit dan tagihan bersih kepada pemerintah pusat, serta pertumbuhan uang beredar sempit (M1) dan uang kuasi. Hal ini tidak sesuai dengan penelitian yang dinyatakan

oleh (Asnawi & Fitria, 2018), semakin meningkat jumlah uang beredar maka dapat meningkatkan pertumbuhan ekonomi, yang artinya apabila jumlah uang beredar meningkat maka pertumbuhan ekonomi juga meningkat.

Penelitian sebelumnya terkait faktor-faktor yang mempengaruhi pertumbuhan ekonomi telah banyak diteliti oleh peneliti sebelumnya. Seperti penelitian yang dilakukan oleh (Mahendra *et al.*, 2023) menunjukkan bahwa obligasi dan suku bunga berpengaruh signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi di Indonesia. Penelitian yang dilakukan (Winarto *et al.*, 2021), menunjukkan bahwa jumlah uang beredar memiliki hubungan signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi di Indonesia sedangkan suku bunga, nilai tukar dan inflasi tidak memiliki hubungan signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi di Indonesia. Penelitian yang dilakukan oleh (Fathurrahman & Al-Islami, 2023) menunjukkan dalam jangka panjang saham syariah berpengaruh negatif dan signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi nasional sedangkan sukuk, dan reksadana syariah memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi nasional. Sementara itu, saham syariah, sukuk, dan reksadana syariah secara simultan memiliki pengaruh yang signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi nasional. Sedangkan penelitian yang dilakukan (Lomboan *et al.*, 2024) menunjukkan bahwa jumlah uang beredar berpengaruh positif dan signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi di Indonesia. Pembahasan mengenai peran obligasi korporasi, sukuk korporasi dan jumlah uang beredar terhadap pertumbuhan ekonomi masih menunjukkan hasil yang tidak konsisten, serta kajian yang ada lebih banyak berfokus pada instrumen pemerintah. Oleh

karena itu, studi ini memiliki perbedaan dengan menganalisis secara simultan pengaruh obligasi korporasi dan sukuk korporasi terhadap pertumbuhan ekonomi di Indonesia dengan memasukkan jumlah uang beredar sebagai variabel pendukung. Berbeda dari penelitian sebelumnya, penelitian sebelumnya menggunakan jumlah tahun 5 sampai 16 tahun, maka penelitian ini menambah jumlah tahun observasi menjadi 23 tahun.

Berdasarkan latar belakang penelitian yang telah dijelaskan diatas, maka dalam hal itu perlu untuk diteliti dan dikaji lebih lanjut, sehingga peneliti tertarik untuk melakukan penelitian dengan objek di Indonesia karena dapat menggerakkan perekonomian nasional dan mengatasi keterbatasan anggaran pemerintah sehingga mengangkat judul **“Pengaruh Surat Berharga dan Jumlah Uang Beredar terhadap Pertumbuhan Ekonomi Di Indonesia”** .

1.2 Rumusan Masalah Penelitian

Berdasarkan latar belakang penelitian dapat disimpulkan masalah-masalah sebagai berikut :

1. Bagaimana pengaruh obligasi terhadap pertumbuhan ekonomi di Indonesia ?
2. Bagaimana pengaruh sukuk terhadap pertumbuhan ekonomi di Indonesia?
3. Bagaimana pengaruh jumlah uang beredar terhadap pertumbuhan ekonomi di Indonesia ?

4. Bagaimana pengaruh obligasi, sukuk, dan jumlah uang beredar terhadap pertumbuhan ekonomi di Indonesia?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan pemaparan rumusan masalah di atas, maka tujuan penelitian ini yaitu untuk :

1. Mengetahui pengaruh obligasi terhadap pertumbuhan ekonomi di Indonesia.
2. Mengetahui pengaruh sukuk terhadap pertumbuhan ekonomi di Indonesia.
3. Mengetahui pengaruh jumlah uang beredar terhadap pertumbuhan ekonomi di Indonesia.
4. Mengetahui pengaruh obligasi, sukuk, dan jumlah uang beredar terhadap pertumbuhan ekonomi di Indonesia.

1.4 Manfaat Penelitian

Adapun manfaat teoritis dan praktis yang diharapkan dari hasil penelitian ini adalah sebagai berikut :

1.4.1 Manfaat Teoritis

Secara teoritis penelitian ini bermanfaat yaitu :

1. Penelitian ini diharapkan dapat memberikan gambaran kepada pembaca bagaimana pengaruh obligasi, sukuk, dan jumlah uang beredar terutama pengaruh disetiap variabel bebas dan terikat.
2. Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi dikalangan akademik untuk pengembangan ilmu, terutama untuk peneliti sendiri sebagai penambah wawasan.

1.4.2 Manfaat Praktis

Adapun manfaat praktis yang diharapkan dari hasil penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Bagi Pemerintah Indonesia : hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan pemahaman yang lebih komprehensif tentang peran obligasi sukuk dan jumlah uang beredar dalam pertumbuhan ekonomi di Indonesia, sehingga pemerintah dapat merumuskan strategi kebijakan yang lebih tepat dan terukur.
2. Bagi penelitian berikutnya dapat menjadikan bahan pertimbangan atau dikembangkan lebih lanjut lagi, serta bahan acuan menjadi referensi penelitian yang serupa.