

DETERMINASI INVESTASI DAN PASAR MODAL SYARIAH TERHADAP PERTUMBUHAN EKONOMI DI INDONESIA

Mohammad Yusuf^{1*}, Reza Nurul Ichsan², Saparuddin³

¹Program Studi Ekonomi Pembangunan, Fakultas Sosial Sains, Universitas Pembangunan Panca Budi

²Program Studi Manajemen, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Pembinaan Masyarakat Indonesia

³Program Pascasarjana Ekonomi Syariah, Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam, UIN Sumatera Utara

Jl. Gatot Subroto Km. 4,5 Kec. Medan Sunggal - Kota Medan - 20122

*Korespondensi Penulis: yusuflangit8@gmail.com

Abstract: *Economic growth is a development in economic activity that causes goods and services produced in society to increase from one period to another. This study aims to analyze the effect of investment on economic growth, to analyze the effect of the Islamic capital market on economic growth. Based on the results of the regression test, it is known that the investment variable has a positive and insignificant contribution to economic growth in Indonesia. Islamic capital market variables have a positive and insignificant contribution to economic growth in Indonesia. And when a scaling test was carried out together, the investment variable, the market for Islamic capital, had a positive and insignificant contribution to Indonesia's economic growth.*

Keywords: *Economic Growth; Investment; Islamic Capital Market*

PENDAHULUAN

Pertumbuhan ekonomi merupakan tema yang sentral dalam kehidupan ekonomi semua negara di dunia sampai saat ini. Angka pertumbuhan ekonomi yang baik dipandang sebagai salah satu pencapaian berhasil atau tidaknya pembangunan di negara-negara tersebut. Baik buruknya kualitas kebijakan pemerintah atau tinggi rendahnya mutu aparat di bidang ekonomi secara keeluruhan juga biasanya diukur berdasarkan kecepatan pertumbuhan output nasional yang dihasilkan. Yang menjadi komponen utama dalam pertumbuhan ekonomi dari setiap negara menurut Michael P. Todaro, yaitu Pertama, kumulasi modal yang meliputi semua bentuk atau jenis investasi baru yang ditanamkan pada tanah, peralatan fisik, dan modal atau sumber daya manusia. Kedua, pertumbuhan penduduk yang beberapa tahun selanjutnya akan memperbanyak jumlah angkatan kerja. Dan ketiga, kemajuan teknologi.

Pembangunan ekonomi suatu negara biasanya ditandai dengan pertumbuhan ekonomi dengan indikator PDB (Produk Domestik Bruto) sebagai indikatornya. Hal ini bertujuan untuk tercapainya kesejahteraan ekonomi dengankesempatan kerja dan laju pertumbuhan yang optimal. Sehingga dapat mencapai kesejahteraan (falah) dunia dan akhirat.

Salah satu upaya yang dilakukan Indonesia untuk dapat meningkatkan kualitas perekonomiannya adalah dengan menumbuhkan sektor investasi dengan menggunakan instrument pasar modal. Sebab itulah, sektor pasar modal merupakan salah satu sektor yang sangat diperhatikan di Indonesia. Selain itu, pasar modal juga merupakan instrumen penting dalam perekonomian dunia saat ini mengingat pasar modal, seperti juga perbankan, adalah media yang mampu menjadi jembatan bagi pihak yang kelebihan dan membutuhkan modal. Di dalamnya terhubung begitu banyak pelaku ekonomi tanpa batas negara.

Terbitnya fatwa beberapa organisasi Islam yang mengharamkan bunga menuntut hadirnya pasar modal syariah di Indonesia, sehingga membuat pasar modal saat ini merupakan suatu realitas dan menjadi fenomena terkini yang hadir di tengah-tengah umat Islam, hampir seluruh negara-negara di seluruh penjuru dunia kini telah menggunakan pasar modal sebagai instrumen penting ekonomi. Pasar modal telah menarik perhatian berbagai kalangan, baik itu investor maupun pengusaha yang terlibat di dalamnya, akan tetapi tentunya dengan segala konsekuensi material maupun spiritual yang tanpa disadari. Banyak pelaku ekonomi (perusahaan) yang menggunakan institusi pasar modal sebagai media untuk menyerap dana dari investor dalam

memperkuat kondisi keuangannya.

Sementara itu, berdasarkan ethical investment, Esta Lestari menyatakan bahwa terdapat tipe investor yang memiliki kelebihan likuiditas, namun selektif dalam melakukan investasi. Untuk memfasilitasi investor seperti ini, pasar modal terus mengalami penyesuaian sehingga dapat mengakomodir seluruh jenis investor, salah satunya adalah dengan adanya pasar modal syariah yang sejalan dengan prinsip-prinsip syariah.

Salah satu alasan dikembangkannya pasar modal syariah memang adalah untuk mengakomodir kebutuhan umat Islam yang ingin melakukan investasi di pasar modal yang sesuai dengan prinsip syariah. Di Indonesia sendiri, pasar modal syariah berkembang dengan cukup baik. Perkembangan ini, meskipun tidak secepat perkembangan perbankan syariah, namun memiliki kecenderungan yang terus meningkat, sejalan dengan berkembangnya industri keuangan syariah di Indonesia.

Perkembangan industri keuangan syariah global memang telah memberikan pengaruh bagi industri keuangan Indonesia, sehingga industri keuangan syariah di Indonesia mengalami perkembangan yang begitu pesat dengan semakin banyaknya lembaga-lembaga keuangan syariah yang berdiri, termasuk pasar modal syariah. Apalagi jika melihat perkembangan pesat yang ditunjukkan pasar modal syariah global dengan beberapa benchmark index pasar modal syariah paling populer, yaitu Dow Jones dan Financial Time Stock Exchange (FTSE) telah meluncurkan indeks yang khusus bagi pasar modal syariah. Artinya, pasar modal syariah telah menunjukkan potensi pasar yang sangat besar dengan kinerja yang tidak kalah dengan pasar modal konvensional.

TINJAUAN PUSTAKA

Menurut Schumpeter seperti yang dikutip oleh M L Jhingan, perkembangan (development) adalah perubahan spontan dan terputus-putus dalam keadaan stasioner yang senantiasa mengubah dan mengganti situasikeseimbangan yang ada sebelumnya; sedang pertumbuhan adalah perubahan jangka panjang secara perlahan dan mantap yang terjadi melalui kenaikan tabung dan penduduk. Perubahan dalam kehidupan ekonomi yang spontan dan terputus-putus tidak dipaksakan dari luar namun timbul atas inisiatif perekonomian sendiri dan muncul dari kehidupan perdagangan dan industri. Lanjut Schumpeter, bahwa unsur utama pembangunan terletak pada usaha melakukan kombinasi dalam bentuk inovasi.

Selanjutnya penulis membahas mengenai investasi. Adapun investasi adalah komitmen atas sejumlah dana atau sumber daya lainnya yang dilakukan pada saat ini, dengan tujuan memperoleh sejumlah keuntungan dimasa datang. Istilah investasi bisa berkaitan dengan berbagai macam aktivitas. Menginvestasikan dana pada sektor riil (tanah, emas, mesin atau bangunan) maupun aset finansial (deposito, saham atau obligasi), merupakan aktifitas yang umum dilakukan.

Sementara itu definisi investasi menurut Jogiyanto yakni sebagai penundaan konsumsi sekarang untuk digunakan dalam produksi yang efisien selama periode waktu tertentu. Sedangkan menurut Menurut Sukirno kegiatan investasi yang dilakukan oleh masyarakat secara terus menerus akan meningkatkan kegiatan ekonomi dan kesempatan kerja, meningkatkan pendapatan nasional dan meningkatkan taraf kemakmuran masyarakat. Peranan ini bersumber dari tiga fungsi penting dari kegiatan investasi, yakni (1) investasi merupakan salah satu komponen dari pengeluaran agregat, sehingga kenaikan investasi akan meningkatkan permintaan agregat, pendapatan nasional serta kesempatan kerja; (2) penambahan barang modal sebagai akibat investasi akan menambah kapasitas produksi; (3) investasi selalu diikuti oleh perkembangan teknologi.

Selanjutnya setelah membahas pertumbuhan ekonomi dan investasi maka penulis berikut ini membahas pasar modal syariah. Pasar modal menurut M. Nasarudin didefinisikan sebagai pasar yang memperjualbelikan berbagai instrument keuangan (sekuritas) jangka panjang, baik dalam bentuk utang maupun modal sendiri yang diterbitkan oleh perusahaan swasta. Pasar modal (capital market) mempertemukan pemilik dana (supplier of fund) dengan pengguna dana (user of fund) dengan tujuan investasi jangka menengah (middle term investment) dan investasi jangka panjang (long term investment). Sedangkan pasar modal syariah menurut Burhanuddin adalah

pasar modal yang menerapkan prinsip-prinsip syariah dalam kegiatan transaksi ekonomi terlepas dari hal-hal yang dilarang seperti riba, perjudian, spekulasi, dan lain-lain.

Selanjutnya pasar modal menurut Suad Husnan adalah pasar untuk berbagi instrumen keuangan atas sekuritas jangka panjang yang dapat diperjualbelikan, baik dalam bentuk uang maupun modal, baik yang diterbitkan oleh pemerintah, public authorities maupun perusahaan swasta. Yang menjadi instrumen pasar modal syariah adalah saham syariah, obligasi syariah dan Reksadana syariah.

Saham syariah menurut Majelis Ulama Indonesia (MUI) adalah sertifikat yang menunjukkan bukti kepemilikan suatu perusahaan yang diterbitkan oleh emiten yang kegiatan usaha maupun cara pengelolaannya tidak bertentangan dengan prinsip syariah. Sedangkan definisi Saham syariah adalah saham-saham yang diterbitkan oleh suatu perusahaan yang memiliki karakteristik sesuai dengan syariah Islam. Instrumen pasar modal selain diwujudkan dalam bentuk saham, juga dapat diwujudkan dalam bentuk obligasi. obligasi syariah (sukuk) merupakan surat pengakuan kerjasama yang memiliki ruang lingkup yang lebih beragam dibandingkan hanya sekedar surat pengakuan utang. Keberagaman tersebut dipengaruhi oleh berbagai akad yang telah digunakan. Seperti akad mudharabah, murabahah, salam, istishna' dan ijarah.

METODE PENELITIAN

Jenis penelitian adalah penelitian kuantitatif. Ruang lingkup penelitian terkait dengan investasi, pasar modal Syariah dan pertumbuhan ekonomi. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder bulanan dengan jenis time series data dengan kurun waktu dari Januari 2015 sampai dengan Desember 2019. Data sekunder ini bersumber dari center data base Bank Indonesia dengan alamat situs www.bi.go.id yang terbit setiap bulan, laman situs BPS, laman situs OJK, dan situs terkait dengan penelitian dan dapat dipercaya keakuratan dan sumber datanya.

Data penelitian yang diperoleh menggunakan metode *Ordinary Least Square* (OLS) akan dianalisis dengan alat statistik melalui bantuan program *EViews* versi 8.0 for windows untuk mengetahui pengaruh antara investasi, pasar modal Syariah periode sebelumnya secara parsial dan simultan berpengaruh terhadap pertumbuhan ekonomi.

Maka analisa statistik yang digunakan adalah dengan menggunakan regresi linear berganda. Maka model persamaannya adalah sebagai berikut :

$$PDB = \alpha_0 + \beta_1 INV + \beta_2 PMS + \beta_3 PDB_{(t-1)} + \mu \quad (1)$$

Dimana: PDB = Produk Domestik Bruto berdasarkan harga konstan (Rp. Miliar); α_0 = intercept; $\beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4, \beta_5$ = Koefisien Regresi; Inv = Investasi (Rp. miliar); Pms = Pasr Modal Syariah (Rp. miliar); $PDB_{(t-1)}$ = PDB riil periode sebelumnya (Rp. Miliar); μ = *error term*.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Berdasarkan Tabel dapat dilihat bahwa F-hitung sebesar 38,065 sedangkan F-tabel sebesar 3,45 yang dapat dilihat pada $\alpha = 0,05$. Probabilitas jauh lebih kecil dari 0,05 yaitu $0,0001 < 0,05$ maka model regresi dapat dikatakan bahwa dalam penelitian ini nilai INV, PMS secara serempak berpengaruh positif dan signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi. Maka hipotesis sebelumnya adalah terima H_a (tolak H_0) atau hipotesis diterima.

Tabel 1. Hasil Pengujian Regresi Berganda

Dependent Variable: PDB				
Method: Least Squares				
Sample (adjusted): 2015M02 2019M12				
Included observations: 11				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	4.793.805	1.648.039	28.626.159	0,0000
INV	1.793.805	0,438039	4.626.159	0,0025
PMS	1.232.709	0,200039	1.526.159	0,4202
R-squared	0.942395	Mean dependent var		6467797
Adjusted R-squared	0.918045	S.D. dependent var		4786435
S.E. of regression	1.770.243	Akaike info criterion		2622376
Sum squared resid	1786244.	Schwarz criterion		2629419
Log likelihood	-142.101	Hannan-Quinn criter.		2625125
F-statistic	38.065.841	Durbin-Watson stat		1650314
Prob(F-statistic)	0.000156			

Sumber: EViews v. 8.0

Berdasarkan tabel diatas dapat lihat bahwa :

- 1) Pengaruh investasi terhadap pertumbuhan ekonomi.
 Pengujian signiifikan dengan kriteria pengambilan keputusan :
 Ha diterima dan Ho ditolak, apabila $t\text{-hitung} > t\text{-table}$ atau $\text{Sig. } t < \alpha$
 Ha ditolak dan Ho diterima, apabila $t\text{-hitung} < t\text{-table}$ atau $\text{Sig. } t > \alpha$
 Hasil menunjukkan bahwa t-hitung sebesar 1.793 sedangkan t-tabel sebesar 4.626 dan signifikan sebesar 0.003, sehingga $t\text{-hitung} < t\text{-tabel}$ 4.626 dan signifikan sebesar 0.003 $< 0,05$, maka Ha ditolak dan Ho diterima, yang menyatakan parsial invesatsi tidak berpengaruh signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi.
- 2) Pengaruh pasar modal syariah terhadap pertumbuhan ekonomi.
 Pengujian signiifikan dengan kriteria pengambilan keputusan :
 Ha diterima dan Ho ditolak, apabila $t\text{-hitung} > t\text{-table}$ atau $\text{Sig. } t < \alpha$
 Ha ditolak dan Ho diterima, apabila $t\text{-hitung} < t\text{-table}$ atau $\text{Sig. } t > \alpha$
 Hasil menunjukkan bahwa t-hitung sebesar 1.232 sedangkan t-tabel sebesar 1.526 dan signifikan sebesar 0.420, sehingga $t\text{-hitung} < t\text{-tabel}$ 1.526 dan signifikan sebesar 0.003 $< 0,05$, maka Ha ditolak dan Ho diterima, yang menyatakan parsial pasar modal syariah tidak berpengaruh signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi.

Pengaruh Investasi terhadap Pertumbuhan Ekonomi

Pertumbuhan ekonomi dan investasi memiliki korelasi positif, dimana jika investasi naik, maka pendapatan nasional juga ikut naik. Dan berlaku sebaliknya, jika investasi turun, maka pendapatan nasional juga turun. Begitulah dampak yang terjadi antara keduanya.

Dalam meningkatkan pertumbuhan dan pembangunan ekonomi Indonesia, dibutuhkan peran strategis yaitu berupa pembentukan modal. Pembentukan stok modal inilah yang bersumber dari kegiatan investasi atau pendanaan di sejumlah pasar keuangan. Modal yang ditanam oleh para investor (baik perusahaan maupun individu) akan sangat membantu perekonomian dalam menambah stok modal yang dibutuhkan.

Modal-modal tersebut ditujukan untuk proses produksi, sehingga akan menghasilkan barang dan jasa yang tentunya dapat digunakan oleh seluruh masyarakat di masa mendatang. Walaupun

begitu, investasi bukanlah tolok ukur kondisi perekonomian Indonesia. Sebab, sebenarnya banyak faktor yang mempengaruhinya selain dari investasi.

Pengaruh Pasar Modal Syariah terhadap Pertumbuhan Ekonomi

Pasar modal syariah adalah sertifikat yang menunjukkan bukti kepemilikan suatu perusahaan yang diterbitkan oleh emiten yang kegiatan usaha maupun cara pengelolaannya tidak bertentangan dengan prinsip syariah. Kegiatan investasi ini merupakan kegiatan menempatkan suatu dana pada aset dengan harapan memperoleh laba atas nilai investasi awal.

Pasar keuangan berperan penting dalam meningkatkan pertumbuhan ekonomi melalui mobilisasi sumber daya keuangan dan arus masuk modal atau investasi. Keduanya dapat memanfaatkan berbagai instrumen keuangan di pasar modal untuk mendanai berbagai proyek jangka panjang. Sebagai contoh, pemerintah dapat menerbitkan sukuk untuk membangun infrastruktur jalan raya, membangun rumah sakit, transportasi umum, membangun bendungan, bandara udara, dan infrastruktur sosial lainnya. Hal ini tentu akan mendorong penciptaan kekayaan Negara dan tentu berdampak pada pertumbuhan ekonomi domestik.

SIMPULAN DAN REKOMENDASI

Penelitian ini mengkaji pengaruh investasi dan pasar modal syariah terhadap pertumbuhan ekonomi di Indonesia. Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan, maka diperoleh beberapa simpulan: Hasil analisis data menunjukkan bahwa investasi berkontribusi positif meskipun tidak signifikan dan belum efektif terhadap pertumbuhan ekonomi di Indonesia dan pasar modal syariah berkontribusi positif meskipun tidak signifikan dan belum efektif terhadap pertumbuhan ekonomi di Indonesia, ketika dilakukan uji secara bersama-sama variabel investasi dan pasar modal syariah berkontribusi positif dan signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi di Indonesia.

DAFTAR PUSTAKA

Buku Cetak

- Burhanuddin Susanto, *Pasar Modal Syariah; Tinjauan Hukum*, (Yogyakarta: UII Press, 2009).
Burhanuddin Susanto, *Aspek Hukum Lembaga Keuangan Syariah* (Yogyakarta: Graha Ilmu, 2010).
Eduardus Tendelilin, *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*, Edisi I, cet. I (Yogyakarta, BPFE, 2001).
Jogiyanto, *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*, Edisi III, cet. I (Yogyakarta, BPFE, 2003).
Joseph A. Schumpeter. *Business Cycles. A Theoretical, Historical and Statistical Analysis of the Capitalist Process*. (London : McGraw-Hill Book Company, 1939).
M. Nasarudin dan Indra Surya Irsan, *Aspek Hukum Pasar Modal Indonesia*, 2006.
Michael P. Todaro. *Pembangunan Ekonomi di Dunia Ketiga Edisi Keenam*. Terj. Drs. Haris Munandar, M.A. (Jakarta: Erlangga, 1998).
MUI, "Fatwa Dewan Syariah Nasional No. 59/DSN-MUI/V/2007 Tentang Obligasi Syariah Mudharabah Konversi.," 2017.
Suad Husnan, *Manajemen Keuangan; Teori Dan Terapan* (Yogyakarta: BPFE, 1996).

Jurnal-Jurnal

- Chairul Nizar, Abubakar Hamzah, Sofyan Syahnur, *Pengaruh Investasi dan Tenaga Kerja Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Serta Hubungannya Terhadap Tingkat Kemiskinan di Indonesia*, *Jurnal Ekonomi Pascasarjana Universitas Syah Kuala*, Volume 1, No. 2, Mei 2013.
Esta Lestari, "Perbandingan Pasar Modal Syariah dan Konvensional di Indonesia: Pendekatan Volalitas," dalam Mohammad Najib, dkk., *Investasi Syariah; Implementasi Konsep pada Kenyataan Empirik*, (Yogyakarta: Kreasi Wacana Yogyakarta, 2008).
Khairina Tambunan, *Analisis Pengaruh Investasi, Operasi Moneter dan ZIS Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Indonesia*, *Program Pascasarjana Magister Ekonomi UINSU*, 2016.