

# BAB I

## PENDAHULUAN

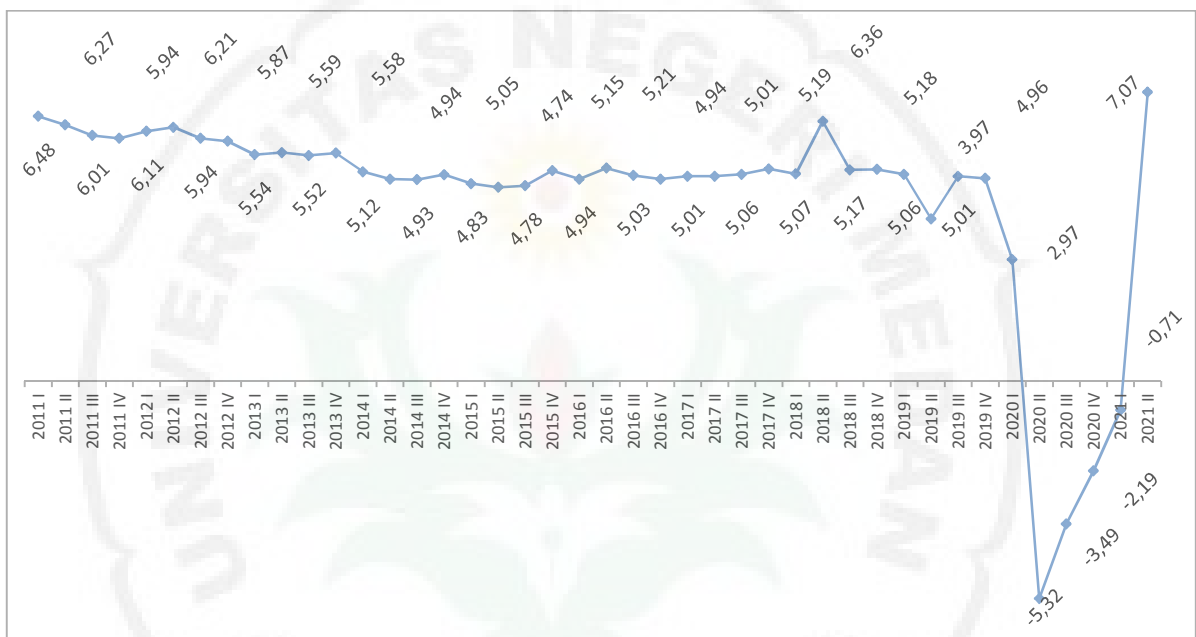
### 1.1 Latar Belakang Masalah

Pandemi COVID-19 yang berkembang di Wuhan China pada akhir 2019, telah memberikan peringatan keras kepada pasar keuangan internasional dan juga memperlambat ekonomi dunia yang telah mendorong berbagai negara kedalam resesi yang parah, dengan kemungkinan defresi ekonomi yang luas semakin meningkat (Corbet et al., 2021). Indonesia menjadi salah satu negara yang terkena dampak pandemi Covid19, sehingga negara Indonesia termasuk mengalami kesulitan ekonomi dan kendala lainnya. Indonesia untuk mengejar keterpurukan pada bidang ekonomi akibat dari virus Covid19 terus berusaha memenuhi kebutuhan ekonomi dalam proses pembangunan nasional untuk mencapai kesejahteraan masyarakat.

Pertumbuhan ekonomi sebagai salah satu indikator penting untuk mengukur keberhasilan dalam pembangunan ekonomi suatu negara menjadi perhatian penuh pemerintah dalam memajukan perekonomian negara tersebut. Dalam iklim ekonomi saat ini, pertumbuhan tetap menjadi prioritas utama pemerintah, literatur tentang pertumbuhan ekonomi telah beralih ke efek institusi politik, hukum, ekonomi dan sosial negara terhadap kekayaan dan pertumbuhan jangka panjang (Messaoud & Teheni, 2014).

Pertumbuhan ekonomi sebagai tolak ukur prestasi dari aktivitas perekonomian pada negara Indonesia dalam memperoleh tambahan pendapatan

bagi masyarakatnya dari satu periode ke periode berikutnya. Pertumbuhan ekonomi negara yang tinggi dapat mendorong aktivitas pembangunan lebih cepat pada suatu negara. Berikut adalah data pertumbuhan ekonomi Indonesia.



**Gambar 1.1 Perkembangan Pertumbuhan Ekonomi Indonesia Tahun 2011 Q1 – 2021 Q2 (dalam %)**

Sumber : Bank Indonesia 2021

Dari grafik diatas memperlihatkan pergerakan pertumbuhan ekonomi yang berfluktuasi dari tahun 2011 kuartal 1 hingga 2020 kuartal 4. Pada awal pengamatan kuartal 1 tahun 2011 pertumbuhan ekonomi Indonesia sebesar 6,45%, perekonomian Indonesia melambat hingga kuartal 3 tahun 2014 hanya tumbuh sebesar 2,96% dan naik kembali pada kuartal ke 4 tahun 2014 yang tumbuh sebesar 5,02%. Pada akhir 2019 Indonesia dilanda bencana virus Covid19 sehingga menyebabkan perekonomian melambat dan hanya tumbuh 2,97% pada kuartal 1 tahun 2020 dan perekonomian Indonesia mengalami keterpurukan karena pertumbuhannya sebesar -5,32% pada kuartal 2 tahun 2020 dan meningkat pada tahun 2021 kuartal 2 pertumbuhan ekonomi Indonesia berada pada 7,07%.

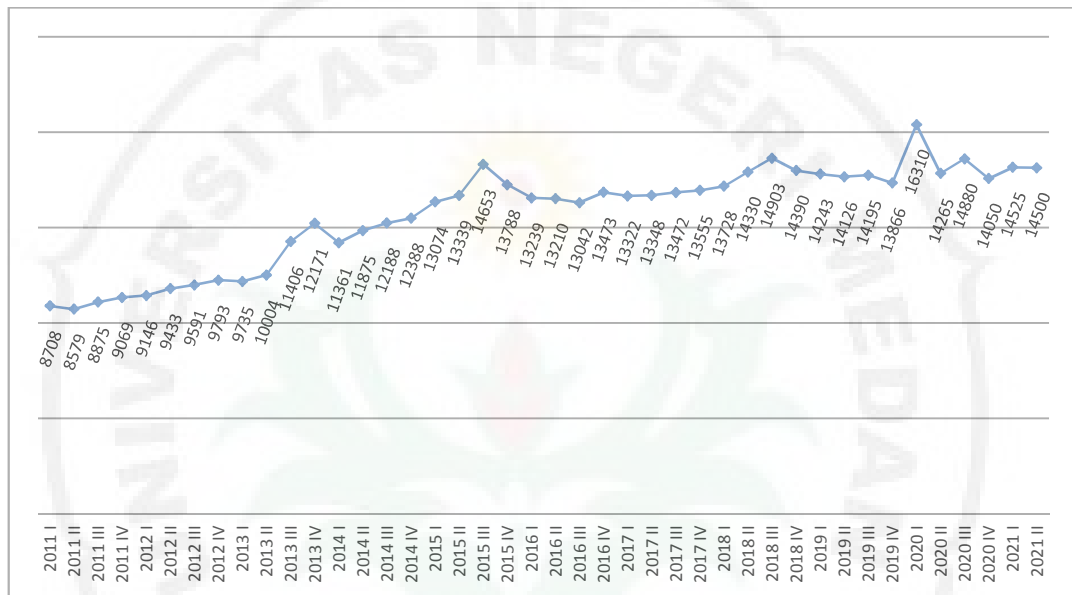
Memasuki triwulan I, COVID-19 mulai menekan pertumbuhan ekonomi Indonesia. Perekonomian nasional tumbuh 2,97% (yoy) pada triwulan I 2020, melambat dibandingkan triwulan sebelumnya, disebabkan oleh menurunnya kinerja pertumbuhan ekonomi di hampir seluruh daerah, kecuali Kalimantan Selatan dan Papua. Di sebagian besar wilayah, kinerja net-ekspor menahan perlambatan pertumbuhan yang lebih dalam. Ekspor komoditas utama daerah masih bertumbuh terutama di Sumatera, Jawa, Kalimantan, dan Sulampua. Sementara kinerja ekspor jasa Balinusra terkontraksi cukup dalam. Dengan dampak COVID-19, pertumbuhan ekonomi Indonesia pada 2020 diperkirakan melambat yang terjadi di hampir seluruh wilayah, kecuali Sulampua ditopang oleh produk tambang (Bank Indonesia, 2020).

Akibat dari pertumbuhan ekonomi Indonesia yang melambat dan tidak tumbuh pada tahun 2020 akibat virus Covid19, pemerintah dan otoritas moneter membuat berbagai kebijakan untuk menjaga kestabilan perekonomian dengan berbagai upaya. Faktanya, sektor perbankan sangat penting bagi perkembangan dan pertumbuhan ekonomi (Yıldırım et al., 2020). Kebijakan moneter menjadi salah satu upaya pemerintah untuk mengendalikan keadaan ekonomi makro agar dapat berjalan sesuai dengan yang diharapkan. Kebijakan moneter merupakan suatu kebijakan yang dilakukan agar tercapainya keseimbangan internal (stabilitas harga, pemerataan pembangunan dan pertumbuhan ekonomi) dan keseimbangan eksternal (keseimbangan neraca pembayaran).

Otoritas moneter dalam menghadapi krisis ekonomi diharapkan dapat menjaga stabilitas Nilai Tukar Rupiah. Dalam menjaga stabilitas Nilai tukar

rupiah, kebijakan moneter yang dilakukan oleh bank Indonesia memperkirakan rupiah akan stabil dan cenderung menguat pada angka Rp 15.000 per USD.

Berikut adalah grafik Nilai tukar rupiah.



**Gambar 1.2 Perkembangan Nilai tukar rupiah Terhadap USD Tahun 2011 Q1 – 2021 Q2**

Sumber : Bank Indonesia 2021

Dari gambar diatas, rupiah terus mengalami depresiasi terhadap USD dari awal pengamatan tahun 2011 kuartal 1 hingga kuartal 2 tahun 2021. Pada kuartal 1 tahun 2011 Nilai tukar rupiah senilai 8708 per USD terdepresiasi hingga kuartal 4 tahun 2013 senilai 12171 per USD, terapresiasi pada kuartal 1 tahun 2014 senilai 11361 per USD. Pada kuartal 3 tahun 2015 kembali terdepresiasi senilai 14653 per USD dan terus terdepresiasi hingga kuartal 1 tahun 2020 senilai 16310. Dalam hal ini Bank Indonesia memiliki target untuk memperkuat nilai rupiah di harga Rp15.000/USD, hal tersebut tercapai pada kuartal 2 tahun 2020 senilai Rp.14.265/USD hingga kuartal 2 tahun 2021 senilai Rp14.500/USD.

Nilai tukar rupiah menguat sesuai dengan mekanisme pasar yang dinamis, sehingga tidak terlepas dari peran pelaku pasar dan eksportir yang ikut menjaga stabilitas Nilai tukar rupiah. Penguatan tersebut mengurangi kebutuhan Bank Indonesia untuk melakukan stabilisasi Nilai Tukar Rupiah. Penguatan Nilai tukar rupiah ini dipengaruhi oleh beberapa faktor yaitu Nilai tukar rupiah secara fundamental masih *undervalue* sehingga akan cenderung menguat. Keyakinan pasar terhadap langkah-langkah kebijakan yang ditempuh oleh Pemerintah, Bank Indonesia, OJK dan LPS dalam penanganan COVID-19 dan dampaknya, baik sisi fiskal, moneter maupun kredit dan Kondisi risiko di global berangsur-ansur membaik (bi.go.id).

Menurut teori Keynes dalam Nopirin (2012:90), kegiatan perekonomian dapat dipengaruhi oleh uang, sepanjang uang mempengaruhi tingkat bunga dan perubahan tingkat bunga akan mempengaruhi investasi dan dengan demikian akan mempengaruhi pertumbuhan ekonomi. Keynes juga menyatakan tingkat kekayaan diukur dengan kepemilikan uang kas dan obligasi. Obligasi atau dikenal dengan surat berharga merupakan surat utang yang menjanjikan pembayaran secara periodik untuk jangka waktu tertentu (Frederic S. Mishkin, 2019:3). Penjualan surat berharga (obligasi) dilakukan pemerintah untuk membiayai defisit anggaran pemerintah dan akan menambah pengeluaran pemerintah. Penambahan pengeluaran pemerintah tidak disertai dengan penambahan jumlah uang sehingga pengeluaran bertambah dan dengan demikian akan menaikkan pertumbuhan ekonomi (Nopirin, 2014:88).

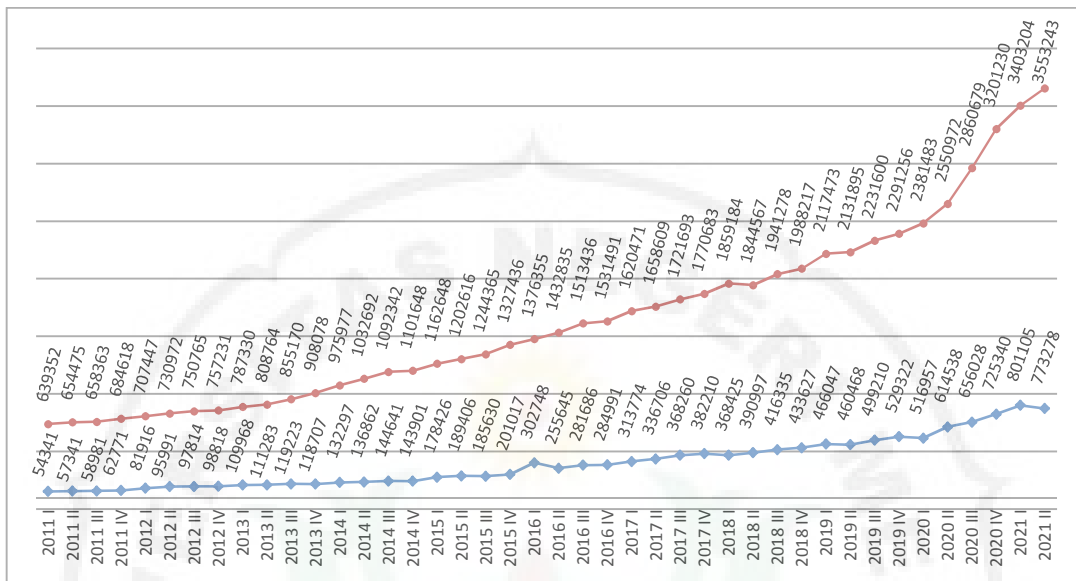
Sejak tahun 2005 Surat Berharga Negara (SBN) menjadi instrumen utama dalam pembiayaan APBN, SBN yang selama ini digunakan adalah SUN (Surat Utang Negara) yang terdiri dari Obligasi Negara dan Surat Perbendaharaan Negara dan SBSN (Surat Berharga Syariah Negara) atau Sukuk Negara (Nasrullah, 2015). Meskipun Surat Utang Negara (SUN) dan Surat Berharga Syariah Negara (SBSN) sama-sama berfungsi untuk menutup defisit anggaran negaran, keduanya juga memiliki karakter yang berbeda. Surat Utang Negara (SUN) memiliki resiko terhadap tingkat suku bunga sedangkan Surat Berharga Negara Syariah (SBSN) harus terbebas dari unsur bunga atau riba. Surat Berharga Negara Syariah (SBSN) memiliki pertumbuhan lebih lambat dibandingkan Surat Utang Negara (SUN) dan keberadaannya tidak begitu dikenal oleh masyarakat umum. Surat Berharga Negara Syariah (SBSN) menjadi alternatif berinvestasi bagi masyarakat muslim untuk menginvestasikan keuangan yang bebas bunga (Alifah, 2020).

Pemerintah Republik Indonesia membuat Perpu Nomor 1 Tahun 2020 tentang Kebijakan Keuangan Negara dan Stabilitas Sistem Keuangan untuk Penanganan Pandemi Corona Virus Disease 2019 (Covid-19) dan atau dalam Rangka Menghadapi Ancaman yang Membahayakan Perekonomian Nasional dan atau Stabilitas Sistem Keuangan. Salinan Perpu 1/2020 menyebutkan, kewenangan dan pelaksanaan kebijakan oleh BI, diatur dalam Pasal 16 hingga Pasal 19. Antara lain disebutkan, ayat 1 (c) Pasal 16 Perpu 1/2020 menyebutkan BI diberikan kewenangan untuk membeli Surat Utang Negara (SUN) dan/atau Surat Berharga Syariah Negara (SBSN) berjangka panjang di pasar perdana untuk penanganan permasalahan sistem keuangan yang membahayakan perekonomian

nasional, termasuk Surat Utang Negara dan atau Surat Berharga Syariah Negara yang diterbitkan dengan tujuan tertentu khususnya dalam rangka pandemi Corona Virus Disease 2019 (COVID-19). Kewenangan BI tersebut, sejalan dengan Pasal 2 Ayat 1 (f) Perpu 1/2020 yang menyatakan menerbitkan Surat Utang Negara (SUN) dan atau Surat Berharga Syariah Negara (SBSN) dengan tujuan tertentu khususnya dalam rangka pandemi *Corona Virus Disease* 2019 (COVID-19) untuk dapat dibeli oleh Bank Indonesia (BI), Badan Usaha Milik Negara (BUMN), investor korporasi, dan atau investor ritel.

Tujuan SBN dalam pasar keuangan untuk membantu pembangunan Indonesia dalam meningkatkan pemerataan, pertumbuhan dan stabilitas ekonomi menuju kesejahteraan masyarakat Indonesia (Dewi & Seftarita, 2018). Perdagangan SBN menjadi perhatian investor tidak hanya domestik namun juga investor asing. Tingkat keuntungan atau imbal hasil yang diberikan pemerintah Indonesia relatif lebih tinggi dibandingkan obligasi pemerintah negara tetangga kawasan Asia, sehingga hal ini cukup menarik bagi para investor. Berikut adalah data perkembangan SBN yang dilihat pada SUN dan SBSN.





**Gambar 1.3 Perkembangan SUN DAN SBSN Indonesia Tahun 2011 Q1 – 2021 Q2**

Sumber : Bank Indonesia 2021

Berdasarkan gambar diatas terlihat posisi surat utang negara (SUN) mengalami tren positif dimana pada awal pengamatan kuartal 1 tahun 2011 posisi SUN sebesar Rp 639.352 miliar dan diakhir pengamatan kuartal 2 tahun 2021 sebesar Rp 3.553.243 miliar. Sedangkan posisi surat berharga syariah negara (SBSN) mengalami tren positif juga namun peningkatannya terlihat stabil dimana pada awal pengamatan kuartal 1 tahun 2011 posisi SBSN sebesar Rp 27.544 miliar dan diakhir pengamatan kuartal 2 tahun 2021 sebesar Rp 773.278 miliar. Peningkatan SBN disebabkan karena kebijakan yang diambil oleh Bank Indonesia untuk menjaga stabilitas perekonomian di Indonesia yang dapat berdampak pada sektor ekonomi dan keuangan secara global.

Pada tahun 2020 kuartal satu pertumbuhan SUN pada masa pandemi COVID-19 mencapai 3,93%, namun karena pandemi perekonomian nasional mengalami kelesuhan. Pada akhir tahun 2020 kuartal empat pemerintah berhasil



meningkatkan penjualan SUN hingga 11,90% dengan rata-rata pertumbuhan SUN ditahun 2020 sebesar 8,77%. Pada tahun 2020 kuartal satu pertumbuhan SBSN sebesar -2,33% hal ini karena pada masa pandemi perekonomian nasional mengalami kelesuhan, namun pada kuartal ke dua pertumbuhannya sangat signifikan mencapai 18,87% sampai dengan kuartal empat pertumbuhan SBSN mencapai 10,56%, artinya penjualan SBSN pada kondisi COVID-19 dapat tumbuh meskipun awal pandemi mengalami minus. Di tengah situasi sulit akibat COVID-19, nilai penjualan SUN dan SBSN terus meningkat. SBN yang dijamin pemerintah 100% menjadi pilihan investasi yang aman dalam situasi tidak menentu sehingga investor dapat mempersiapkan keuangan di masa mendatang.

Penelitian tentang sukuk atau di Indonesia juga dikenal dengan Surat Berharga Syariah Negara (SBSN) telah banyak dilakukan. Seperti penelitian Yıldırım et al (2020) menunjukkan pasar sukuk dalam jangka panjang berpengaruh positif dan dalam jangka pendek tidak berpengaruh terhadap pertumbuhan ekonomi pada sembilan negara (Brunei, Indonesia, Yordania, Kuwait, Malaysia, Nigeria, Arab Saudi, Pakistan dan Turki) yang memiliki sistem keuangan dan perbankan Islam. Junaidi et al (2019) juga melakukan penelitian tentang pengaruh sukuk dan beberapa instrumen keuangan (saham dan obligasi) terhadap pertumbuhan ekonomi di Indonesia. Hasil penelitian menunjukkan bahwa sukuk dan obligasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi. Dalam penelitian Ryandini (2014) surat berharga syariah negara (SBSN) memiliki hubungan negatif terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia dalam jangka pendek dan jangka panjang.

Berdasarkan pemaparan dari data-data diatas terkait dengan permasalahan pertumbuhan ekonomi di Indonesia pada masa pandemi COVID-19 yang mengalami kondisi resesi, maka dari itu pemerintah melalui otoritas moneter dan fiskal melakukan berbagai kebijakan untuk meningkatkan pertumbuhan ekonomi tersebut. Kebijakan yang dilakukan berupa menjaga stabilitas Nilai tukar rupiah, selain itu pemerintah juga terus berupaya menstabilkan perekonomian dengan meningkatkan investasi sebagai salah satu modal dalam pembangunan yaitu menjual Surat Utang Negara (SUN) dan Surat Berharga Syariah Negara (SBSN). Maka dari itu, peneliti tertarik melakukan penelitian dengan judul “Analisis Pengaruh Nilai Tukar Rupiah, Surat Utang Negara Dan Surat Berharga Syariah Negara Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Di Indonesia”.

### **1.2. Rumusan Masalah**

Berdasarkan pemaparan latar belakang di atas rumusan masalah yang dapat diambil adalah bagaimana pengaruh nilai tukar rupiah, surat utang negara dan surat berharga syariah negara terhadap pertumbuhan ekonomi di Indonesia dalam jangka pendek dan jangka panjang?

### **1.3. Tujuan Penelitian**

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menganalisis pengaruh nilai tukar rupiah, surat utang negara dan surat berharga syariah negara terhadap pertumbuhan ekonomi di Indonesia dalam jangka pendek dan jangka panjang.

#### 1.4. Manfaat Penelitian

1. Bagi penulis, penelitian ini diharapkan dapat menjadi sarana untuk menambah wawasan ilmiah dan ilmu pengetahuan terutama mengenai hal-hal yang berkaitan dengan ilmu ekonomi serta mampu menerapkan ilmu yang dimiliki.
2. Bagi almamater, penelitian ini diharapkan menjadi bahan referensi sebagai bentuk kontribusi untuk pengembangan ilmu ekonomi yang dapat digunakan sebagai rujukan dan sumber informasi bagi penelitian selanjutnya.
3. Bagi pemerintah dan Bank Indonesia diharapkan dapat menjadi referensi dan masukan untuk pertimbangan dalam pengambilan keputusan saat membuat kebijakan yang berkaitan dengan Nilai tukar rupiah, surat utang negara dan surat berharga syariah negara dalam meningkatkan pertumbuhan ekonomi untuk Indonesia lebih baik.