

## BAB V

### PEMBAHASAN

#### A. Kausalitas Pertumbuhan Ekonomi dan Sukuk di Indonesia

Hasil uji kausalitas granger pertumbuhan ekonomi terhadap sukuk menunjukkan nilai probabilitas yang lebih besar daripada *alpha*. Dan begitu pula sukuk terhadap pertumbuhan ekonomi memiliki nilai probabilitas lebih besar daripada *alpha*. Jikalau nilai probabilitas lebih besar daripada *alpha*, maka hasil ujinya yakni tidak memiliki hubungan kausalitas. Dalam kalimat lain yakni variabel PDB (Produk Domestik Bruto) yang menjadi tolak ukur pertumbuhan ekonomi secara statistik tidak signifikan mempengaruhi atau mendorong laju pertumbuhan sukuk. Begitu pula variabel sukuk ini secara statistik tidak signifikan mempengaruhi atau mendorong laju pertumbuhan PDB. Maka dengan ini keduanya menerima hipotesis nol dan dapat disimpulkan bahwa tidak ada hubungan kausalitas antara pertumbuhan ekonomi dan sukuk.

Hal ini kemungkinan dapat terjadi karena naik turunnya jumlah nominal dalam miliar antara pertumbuhan ekonomi dan sukuk yang tidak selalu sama, baik setiap triwulannya maupun setiap tahunnya. Hasil ini juga lebih diperkuat oleh bukti penelitian yang dilakukan Irawan dan Siregar yang menunjukkan hasil bahwa variabel sukuk secara parsial tidak berpengaruh terhadap Produk Domestik Bruto (PDB) atau H2 ditolak.<sup>96</sup>

Hal ini berbanding terbalik dengan penelitian yang dilakukan oleh Arundina, et. al.,<sup>97</sup> Yildirim, et. al.,<sup>98</sup> Abrobov<sup>99</sup> Ardi<sup>100</sup>, Asiyah, et. al.,<sup>101</sup>

---

<sup>96</sup> Irawan dan Zulia Almada Siregar, *Pengaruh Pasar Modal*.....

<sup>97</sup> Tika Arundina, et. al., *Impact of Sukuk Market*.....

<sup>98</sup> Seda Yildirim, et. al., *Does Sukuk Market*.....

<sup>99</sup> Sirojuddin Abrobov, *The Importance of Sukuk*.....

<sup>100</sup> Muhammad Ardi, *Pengaruh Sukuk terhadap*.....

<sup>101</sup> Binti Nur Aisyah, et. al., *Analisis Dampak Sukuk*.....

yang menyatakan bahwasanya sukuk memiliki pengaruh signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia.

### **B. Kausalitas Pertumbuhan Ekonomi dan Reksadana Syariah di Indonesia**

Hasil uji kausalitas granger pertumbuhan ekonomi terhadap reksadana syariah menunjukkan nilai probabilitas yang lebih besar daripada *alpha*. Sedangkan reksadana syariah terhadap pertumbuhan ekonomi memiliki nilai probabilitas lebih kecil daripada *alpha*. Jikalau nilai probabilitas lebih besar daripada *alpha*, maka hasil ujinya yakni tidak memiliki hubungan kausalitas. Sebaliknya, jikalau nilai probabilitas lebih kecil daripada *alpha*, maka hasil ujinya yakni memiliki hubungan kausalitas. Dalam kalimat lain yakni variabel PDB (Produk Domestik Bruto) sebagai tolak ukur pertumbuhan ekonomi secara statistik tidak signifikan mempengaruhi atau mendorong laju pertumbuhan reksadana syariah dan menerima hipotesis nol. Sedangkan variabel reksadana syariah secara statistik signifikan mempengaruhi atau mendorong laju pertumbuhan PDB dan menolak hipotesis nol. Maka dapat didimpulkan bahwa terdapat hubungan kausalitas satu arah antara reksadana syariah dengan PDB.

Hubungan kausalitas satu arah ini juga kemungkinan disebabkan karena perbedaan naik turunnya grafik pertumbuhan pertumbuhan ekonomi dan reksadana syariah yang tidak selalu sama. Sehingga pertumbuhan ekonomi tidak mempengaruhi pengaruh terhadap reksadana syariah. Namun reksadana syariah yang justru mempengaruhi pertumbuhan ekonomi ini. Hal ini dapat dibuktikan dengan penelitian yang dilakukan oleh Sari, et. al., yang menyatakan bahwa dalam jangka panjang terdapat pengaruh positif signifikan dari reksadana syariah terhadap pertumbuhan ekonomi di Indonesia. Dan dalam jangka pendek juga terdapat pengaruh signifikan dari reksadana syariah terhadap pertumbuhan ekonomi di Indonesia.<sup>102</sup> Marsi dan Wardana pada penelitiannya juga menyatakan bahwasanya dalam

---

<sup>102</sup> Novita Sari, et. al., *The Impact of Islamic.....*

jangka panjang, hasil estimasi menunjukkan bahwa variabel reksadana syariah berpengaruh signifikan terhadap PDB (Produk Domestik Bruto).<sup>103</sup> Selain itu, hasil analisis yang dilakukan oleh Sukmayadi dan Zaman juga menunjukkan bahwa reksadana syariah berpengaruh positif tidak signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi Nasional.<sup>104</sup>

Hal ini berbanding terbalik dengan penelitian yang Irawan dan Siregar menyatakan bahwa variabel reksadana syariah secara parsial tidak berpengaruh terhadap Produk Domestik Bruto (PDB), atau H3 ditolak.<sup>105</sup> Dan penelitian yang dilakukan oleh Nurafianti menyatakan bahwa variabel reksadana syariah berkontribusi negatif dan tidak signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi di Indonesia.<sup>106</sup>

### C. Kausalitas Sukuk dan Reksadana Syariah di Indonesia

Hasil uji kausalitas granger sukuk terhadap reksadana syariah menunjukkan nilai probabilitas yang lebih kecil daripada *alpha*. Begitupun reksadana syariah terhadap sukuk memiliki nilai probabilitas lebih kecil daripada *alpha*. Jikalau nilai probabilitas lebih kecil daripada *alpha*, maka hasil ujinya yakni memiliki hubungan kausalitas. Dalam kalimat lain yakni variabel sukuk secara statistik signifikan mempengaruhi atau mendorong laju pertumbuhan reksadana syariah. Begitu pula dengan variabel reksadana syariah secara statistik juga signifikan mempengaruhi atau mendorong laju pertumbuhan sukuk. Maka dapat disimpulkan bahwa terdapat hubungan kausalitas dua arah antara reksadana syariah dan sukuk.

Hasil ini dapat diperkuat dengan penelitian yang dilakukan oleh Putra dengan menyatakan bahwa SBSN atau sukuk berpengaruh signifikan positif terhadap NAB reksadana syariah.<sup>107</sup> Selain itu, hal ini juga dapat

---

<sup>103</sup> Gebi Gita Marsi dan Diyah Titis Kusuma Wardana, *The Influence of Sharia*.....

<sup>104</sup> Sukmayadi dan Fahrul Zaman, *Pengaruh Saham Syariah*.....

<sup>105</sup> Irawan dan Zulia Almaida Siregar, *Pengaruh Pasar Modal*.....

<sup>106</sup> Nita Nurafianti, *Perkembangan Pasar Modal*.....

<sup>107</sup> Harka Junio Seam Putra, *Pengaruh Inflasi, Harga*.....

dilihat dari kesamaan yang dimiliki oleh keduanya yakni sama-sama dalam instrumen pasar modal syariah dan merupakan alat pengembang pasar modal syariah yang kemudian dapat membantu pertumbuhan dan perkembangan ekonomi. Hal ini dapat dilihat dari beberapa penelitian terdahulu dimana uji yang dilakukan oleh keduanya memiliki hasil yang sama. Dalam penelitian Irawan dan Siregar menyatakan bahwa secara serempak sukuk, dan reksadana syariah beserta variabel lainnya memiliki pengaruh positif terhadap PDB (Produk Domestik Bruto).<sup>108</sup>

Sari, et. al., menyatakan bahwa dalam jangka panjang terdapat pengaruh positif signifikan dari sukuk korporasi, *Jakarta Islamic Index* (JII), dan reksadana syariah terhadap pertumbuhan ekonomi di Indonesia. Sedangkan dalam jangka pendek terdapat pengaruh signifikan dari sukuk korporasi, *Jakarta Islamic Index* (JII), dan reksadana syariah terhadap pertumbuhan ekonomi di Indonesia. Hal ini menunjukkan bahwasanya dalam jangka panjang pasar modal syariah mampu menerbitkan modal alternatif penunjang pertumbuhan ekonomi Indonesia.<sup>109</sup> Pada penelitian Nurafiati<sup>110</sup> dan penelitian Luqman<sup>111</sup> yang juga menyatakan bahwa adanya kontribusi positif dan signifikan antara reksadana syariah dan sukuk, serta reksadana syariah terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia.

---

<sup>108</sup> Irawan dan Zulia Almaidia Siregar, *Pengaruh Pasar Modal*.....

<sup>109</sup> Novita Sari, et. al., *The Impact of Islamic*.....

<sup>110</sup> Nita Nurafiati, *Perkembangan Pasar Modal*.....

<sup>111</sup> Luqman, *The Influence of Sharia*.....