ANALISIS PENGARUH PERKEMBANGAN SUKUK DAN REKSADANA SYARIAH TERHADAP PERTUMBUHAN PDB INDONESIA

SKRIPSI

DEWI HASIMAH
NIM. B1061221027

PROGRAM STUDI EKONOMI ISLAM
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS TANJUNGPURA
PONTIANAK
2026

PERNYATAAN BEBAS DARI PLAGIAT

Yang bertanda tangan di bawah ini;

Nama	:	Dewi Hasimah
NIM	:	B1061221027
Jurusan	:	Ilmu Ekonomi dan Studi Pembangunan
Program Studi	:	Ekonomi Islam
Judul Skripsi	:	Analisis Pengaruh Perkembangan Sukuk Dan Reksadana Syariah Terhadap Pertumbuhan PDB Indonesia

Menyatakan dengan sesungguhnya bahwa Skripsi dengan judul tersebut di atas, secara keseluruhan adalah murni karya penulis sendiri dan bukan plagiat dari karya orang lain, kecuali bagian-bagian yang dirujuk sebagai sumber pustaka sesuai dengan panduan penulisan yang berlaku (lembar hasil pemeriksaan plagiat terlampir). Apabila di dalamnya terdapat kesalahan dan kekeliruan maka sepenuhnya menjadi tanggung jawab penulis yang dapat berakibat pada pembatalan Skripsi dengan judul tersebut di atas. Demikian pernyataan ini penulis buat dengan sebenar-benarnya.

Pontianak, 28 juli 2026



Dewi Hasimah
NIM. B1061221027

LEMBAR PERTANGGUNGJAWABAN SKRIPSI

Yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama	: Dewi Hasimah
Nim	: B1061221027
Fakultas	: Ekonomi dan Bisnis
Jurusan	: Ilmu Ekonomi dan Studi Pembangunan
Program Studi	: Ekonomi Islam
Judul Skripsi	: Analisis Pengaruh Perkembangan Sukuk Dan Reksadana Syariah Terhadap Pertumbuhan PDB Indonesia

Menyatakan bahwa skripsi ini adalah hasil karya saya sendiri, dan semua sumber baik yang dikutip maupun dirujuk telah saya nyatakan dengan benar.

Pontianak, 01 September 2026



Dewi Hasimah

NIM.B1061221027

LEMBAR YURIDIS

Analisis Pengaruh Perkembangan Sukuk Dan Reksadana Syariah Terhadap Pertumbuhan PDB Indonesia

Penanggung Jawab Yuridis

Dewi Hasfmah
B1061221027

Jurusan : Ilmu Ekonomi dan Studi Pembangunan
Program Studi : Ekonomi Islam
Tgl Ujian Skripsi/Tugas Akhir : 2 Juli 2026

Majelis Penguji

No.	Majelis Penguji	Nama/NIP	Tgl/bln/thn	Tanda Tangan
1.	Pembimbing Utama	Dr. H. Wahyudi, S.E., M.Si.	31 Juli 2026	
		NIP 196312091989031004		
2.	Pembimbing Pendamping	Abd. Mubaraq, S.E.Sy., M.A.	28/7 2026	
		NIP 199111292022031009		
3.	Ketua Penguji	Dr. H. Bustami, S.E., M.Si.	27/7 2026	
		NIP 196206121989032003		
4.	Anggota Penguji	Achmad, S.E., M.E.	27/7 2026	
		NIP 199307032022031009		

Dinyatakan Telah Memenuhi Syarat dan Lulus
Dalam Ujian Skripsi/Tugas Akhir

Pontianak, 19 AUG 2026
Koordinator Program Studi
Ekonomi Islam

Rony Suradi, S.Ei., M.E.
NIP 198[illegible]002201903100[illegible]

LEMBAR PERSETUJUAN SKRIPSI

Dengan ini, Pembimbing Skripsi mahasiswa :

Nama	: Dewi Hasimah
NIM	: B1061221027
Jurusan	: Ilmu Ekonomi Studi Pembangunan
Program Studi	: Ekonomi Islam
Judul Skripsi	: Analisis Pengaruh Perkembangan Sukuk dan Reksadana Syariah Terhadap Pertumbuhan PDB Indonesia

Menyatakan bahwa Skripsi tersebut telah dikoreksi dan disetujui untuk diuji.

	Nama/NIP	Tgl/Bln/Thn	Tanda Tangan
Pembimbing Utama	Dr. Wahyudi, S.E., M.Si.	06 Mei 2026	
Pembimbing Pendamping	Abd. Mubaraq, S.E.Sy., M.A.	06 Mei 2026	

UCAPAN TERIMA KASIH

Bissmillahirrahmanirrahim, Alhamdulillahirabbil'alamin. Puji dan syukur penulis panjatkan ke hadirat Allah SWT atas segala rahmat, karunia, dan hidayahnya sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi yang berjudul "Analisis Pengaruh Perkembangan Sukuk Dan Reksadana Syariah Terhadap Pertumbuhan PDB Indonesia". Skripsi ini disusun sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar sarjana pada Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Tanjungpura.

Selama proses penyusunan skripsi ini tidak lepas dari dukungan, bimbingan, dan arahan dari berbagai pihak. Oleh karena itu, dengan penuh rasa syukur dan hormat, penulis ingin menyampaikan terima kasih yang sebesar besarnya kepada semua pihak yang telah berkontribusi dalam perjalanan akademik ini. Dalam kesempatan ini penulis menyampaikan ucapan terima kasih yang sebesar-besarnya kepada:

1. Kepada Almarhumah Ibunda tercinta dan pintu surgaku, ibu ismanten seseorang yang biasa saya sebut mama, terimakasih untuk semua usaha ibu di waktu muda yang mempersiapkan seluruhnya agar putri kecilnya ini bisa hidup dengan layak dan melanjutkan Pendidikan meraih cita-citanya, semoga ibu melihat putri kecil ibu dari tempat terbaik disisi-nya. Hari ini selain rindu dan doa serta permohonan maaf, penulis persembahkan gelar S.E ini untukmu bu, sebagai bagian dari janji kecil yang dulu ingin kubuktikan: *"bahwa kaka akan tumbuh menjadi seseorang yang tidak mudah menyerah"*. Semoga Allah SWT senantiasa melimpahkan Rahmat dan kasih sayangnya kepada ibu.
2. Terkhusus untuk ayahanda tercinta Almarhum Bapak Saniman, sosok yang penulis rindukan. Berat sekali rasanya ditinggalkan dari kecil. Terima kasih untuk segala pengorbanan, kasih sayang, serta segala bentuk tanggung jawab atas kehidupan layak yang telah diberikan semasa bapak hidup. Semoga bapak bangga dengan usaha dan perjuangan kaka selama meraih gelar sarjana ini.

3. Prof. Dr. Garuda Wiko, S.H., M.Si., FCBArb. selaku Rektor Universitas Tanjungpura.
4. Ibu Dr. Hj. Barkah. S.E., M.Si. selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Tanjungpura.
5. Ibu Nurul Bariyah. S.E., M.Si., Ph.D. selaku Ketua Jurusan Ilmu Ekonomi Studi Pembangunan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Tanjungpura.
6. Bapak Dr. H. Wahyudi, S.E., M.Si selaku dosen pembimbing akademik yang telah memberikan waktu, saran, pemikiran, bimbingan, semangat serta dorongan kepada penulis sehingga penulisan tugas akhir ini dapat berjalan lancar dan terselesaikan dengan baik.
7. Bapak Abd Mubaraq, S.E.Sy., M.A selaku dosen pembimbing pendamping akademik yang telah memberikan waktu, saran, pemikiran, bimbingan, semangat serta dorongan kepada penulis sehingga penulisan tugas akhir ini dapat berjalan lancar dan terselesaikan dengan baik.
8. Bapak Dr. H. Bustami, S.E., M.Si. selaku tim penguji yang telah memberikan kritik yang membangun serta masukan yang sangat mendetail sehingga tugas akhir yang ditulis dapat lebih baik lagi.
9. Bapak Achmad, S.E., M.E., selaku tim penguji yang telah memberikan kritik yang membangun serta masukan yang sangat mendetail sehingga tugas akhir yang ditulis dapat lebih baik lagi.
10. Seluruh Dosen dan Tenaga Kependidikan Fakultas Ekonomi dan Bisnis, khususnya di Program Studi Ekonomi Islam, atas ilmu, pengalaman, pelayanan akademik, dan bantuan yang telah diberikan selama penulis menempuh pendidikan.
11. Terima kasih kepada sahabat terbaik sekaligus keluarga tak sedarah: Sanggar Tribuana Tungga Dewi dan Ainun Zehriyah seseorang yang selalu menjadi tempat keluh kesah penulis selama ini, sekaligus menjadi tempat berteduh, Semoga Allah SWT selalu menjaga dan mempermudahkan jalan yang ditempuh kalian dimanapun kalian berada, semoga seluruh cita-cita kalian Allah ijabah. Aamiin.

12. Semua pihak yang telah membantu penulis dalam menyelesaikan skripsi ini yang tidak dapat disebutkan satu per satu.
13. Last but not least, anak perempuan pertama dan harapan orang tuanya, Dewi Hasimah. Ya, diri saya sendiri. Apresiasi sebesar-besarnya untuk diri sendiri yang telah diam-diam berjuang tanpa henti. Terima kasih telah bekerja keras dan bertahan sejauh ini. Untuk setiap malam yang dihabiskan dalam kelelahan, setiap pagi yang disambut dengan kekhawatiran, namun tetap dijalani dan berhasil dilalui. Terima kasih kepada hati yang tetap ikhlas, meski banyak hal yang terjadi di luar prediksi. Terima kasih kepada jiwa yang tetap kuat, meski berkali-kali hampir menyerah karena kondisi. Terima kasih kepada raga yang terus melangkah, meski lelah menghadapi tekanan tapi tetap diperjuangkan. Teruslah belajar dan mensyukuri nikmat yang Tuhan berikan. Tetap semangat untuk terus berusaha, berbahagialah dimanapun kamu berada. Penulis berdoa agar langkah kecilmu selalu diperlukan, dikelilingi orang-orang baik dan hebat, serta mimpimu satu persatu akan terjawab. Aamiin.
14. Penulis sangat menyadari bahwa skripsi ini masih memiliki kekurangan dan jauh dari kata sempurna, baik dari segi penulisan maupun kedalaman analisis. Oleh karena itu, segala bentuk kritik dan saran yang bersifat membangun sangat penulis harapkan demi perbaikan di masa yang akan datang. Akhir kata, penulis memohon doa agar segala ilmu yang diperoleh selama menempuh pendidikan ini dapat bernilai ibadah, memberikan manfaat yang luas bagi pengembangan keilmuan, serta menjadi kontribusi yang nyata di tengah masyarakat. Aamiin Ya Rabbal ‘Alamin.

Pontianak, 01 September 2026



Dewi Hasimah
B1061221027

ANALISIS PENGARUH PERKEMBANGAN SUKUK DAN REKSADANA SYARIAH TERHADAP PERTUMBUHAN PDB INDONESIA

Oleh: **Dewi Hasimah**

ABSTRAK

Perkembangan sukuk dan reksadana syariah di Indonesia menunjukkan pertumbuhan yang pesat, namun kontribusi terhadap pertumbuhan ekonomi masih menunjukkan temuan yang beragam. Penelitian ini bertujuan menganalisis hubungan kausalitas antara perkembangan sukuk dan reksadana syariah terhadap pertumbuhan Produk Domestik Bruto (PDB) Indonesia periode 2010-2024. Penelitian menggunakan pendekatan kuantitatif dengan data deret waktu triwulanan. Data diperoleh dari Otoritas Jasa Keuangan untuk nilai *outstanding* sukuk dan Nilai Aktiva Bersih (NAB) reksadana syariah, serta dari Badan Pusat Statistik untuk PDB riil atas dasar harga konstan. Analisis dilakukan dengan uji stasioneritas Augmented Dickey Fuller, uji kointegrasi Johansen, uji kausalitas Granger, dan estimasi model *Vector Error Correction Model* (VECM). Hasil penelitian menunjukkan tidak terdapat hubungan kausalitas antara perkembangan sukuk dan pertumbuhan PDB, baik satu arah maupun dua arah. Sebaliknya, ditemukan hubungan timbal balik yang signifikan antara reksadana syariah dan pertumbuhan PDB. Reksadana syariah terbukti lebih efektif mentransmisikan dana ke sektor riil dibandingkan sukuk. Tidak ditemukan hubungan kausalitas antara sukuk dan reksadana syariah, yang mengindikasikan kedua instrumen berjalan secara terpisah. Penelitian ini menyimpulkan bahwa reksadana syariah berperan lebih strategis dalam mendorong pertumbuhan ekonomi dibandingkan sukuk pada periode pengamatan.

Kata kunci: sukuk, reksadana syariah, pertumbuhan ekonomi, PDB, *Vector Error Correction Model* (VECM), kausalitas Granger.

ANALISIS PENGARUH PERKEMBANGAN SUKUK DAN REKSADANA SYARIAH TERHADAP PERTUMBUHAN PDB INDONESIA

RINGKASAN

1. Latar Belakang dan Tujuan Penelitian

Dalam sistem perekonomian modern, sektor keuangan berfungsi menghubungkan pihak berkelebihan dana dengan pihak yang membutuhkan pembiayaan. Teori *finance-growth nexus* menyatakan bahwa sektor keuangan yang berkembang dapat mendorong pertumbuhan ekonomi melalui beberapa fungsi utama. Fungsi tersebut meliputi pengumpulan tabungan masyarakat, alokasi modal ke sektor produktif, penyebaran risiko, dan pelancaran transaksi. Di tingkat global, sistem keuangan syariah kini tumbuh menjadi subsistem penting yang menawarkan alternatif berbasis prinsip bagi hasil, pelarangan riba, serta penghindaran aktivitas spekulatif.

Reksadana syariah hadir sebagai solusi investasi bagi masyarakat yang ingin berpartisipasi di pasar modal tetapi memiliki keterbatasan dana dan waktu. Reksadana syariah menghimpun dana dari investor kecil, lalu dikelola manajer investasi profesional untuk dialokasikan ke instrumen syariah seperti saham syariah dan sukuk, di sisi lain sukuk diterbitkan untuk membiayai proyek besar, baik oleh pemerintah melalui sukuk negara maupun korporasi. sukuk mensyaratkan adanya *underlying asset* nyata sehingga setiap dana yang dihimpun harus terkait aset atau proyek produktif.

Pada periode 2017 hingga 2019 terjadi kesenjangan antara pertumbuhan PDB yang relatif stabil di angka 5 persen dengan pertumbuhan instrumen keuangan syariah yang sangat eksplosif, terutama pada nilai reksadana syariah dan sukuk. Bagi negara berkembang seperti Indonesia, pertumbuhan ekonomi tinggi sangat dibutuhkan karena beberapa alasan structural yaitu angka kemiskinan masih tinggi, infrastruktur tertinggal, bonus demografi perlu dimanfaatkan, dan daya saing global membutuhkan skala ekonomi besar. Jika

PDB stagnan sementara penduduk terus bertambah, Indonesia berisiko terjebak dalam *middle income trap.*

Kesenjangan metodologis juga terlihat dari tinjauan literatur yang ada sebagian besar penelitian terdahulu menggunakan model regresi linier yang mengasumsikan hubungan statis dan arah kausalitas tetap, misalnya dari keuangan syariah menuju PDB. Keragaman temuan yang ada mengisyaratkan bahwa hubungan antara instrumen syariah dan PDB mungkin tidak linier dan searah, melainkan bersifat dinamis dan timbal balik. Oleh karena itu, penelitian ini bertujuan menganalisis pengaruh perkembangan kausalitas antara sukuk, reksadana syariah dengan pertumbuhan PDB Indonesia periode 2010 hingga 2024.

Tujuan penelitian:

1) Menguji hubungan kausalitas antara perkembangn Sukuk dan pertumbuhan PDB Indonesia.
2) Menguji hubungan kausalitas antara perkembangn Reksadana Syariah dan pertumbuhan PDB Indonesia.

2. Kajian Literatur

2.1. Teori Pertumbuhan Ekonomi

Pertumbuhan ekonomi terjadi ketika kapasitas produksi suatu negara meningkat terus menerus dan tercermin dari kenaikan jumlah barang serta jasa yang dihasilkan. Menurut Sukirno (2013), kenaikan Produk Domestik Bruto (PDB) riil menjadi indikator utama dari proses pertumbuhan ekonomi. PDB riil dihitung dari seluruh nilai tambah barang dan jasa akhir yang diproduksi di Indonesia dengan menggunakan harga tahun dasar tertentu, sehingga angka pertumbuhan benar-benar menunjukkan ekspansi output yang sebenarnya. Dalam perspektif Islam, pertumbuhan ekonomi tidak hanya dinilai dari angka kuantitas, tetapi juga dari sejauh mana proses produksi berjalan dengan prinsip keadilan, bebas dari riba, serta mendatangkan kemaslahatan bagi masyarakat. Indikator pertumbuhan ekonomi dalam penelitian ini adalah PDB atas dasar harga konstan dalam milliar yang bersumber dari Badan Pusat Statistik periode 2010-2024.

2.2. Teori Reksadana Syariah

Reksadana syariah merupakan sarana yang mengumpulkan dana dari masyarakat untuk kemudian dikelola oleh manajer investasi berdasarkan prinsip-prinsip Islam. Fatwa Dewan Syariah Nasional Nomor 20/DSN-MUI/IV/2001 menjelaskan bahwa akad antara pemilik harta (*shahib al-mal*) dengan pengelola (*mudharib*) serta penempatan investasi harus bebas dari riba, *gharar*, dan *maysir*. Nilai Aktiva Bersih (NAB) reksadana syariah mencerminkan total dana kelolaan yang tersedia untuk dialokasikan ke instrumen syariah seperti saham syariah dan sukuk. Semakin besar dana kelolaan, semakin banyak modal yang dapat disalurkan ke perusahaan yang membutuhkan pembiayaan untuk perluasan usaha, pembangunan fasilitas produksi, dan penciptaan lapangan kerja. Oleh karena itu, perkembangan reksadana syariah diukur dari nilai NAB dalam milliar yang dilaporkan Otoritas Jasa Keuangan (OJK) setiap triwulan.

2.3. Teori Sukuk

Sukuk merupakan surat berharga yang diterbitkan berdasarkan akad syariah seperti *ijarah*, *mudharabah*, atau *musyarakah*, dengan setiap penerbitan wajib didukung oleh aset nyata (*underlying asset*). Fatwa Dewan Syariah Nasional Nomor 32/DSN-MUI/IX/2002 menegaskan bahwa sukuk tidak mengenal sistem bunga, melainkan imbalan diperoleh dari bagi hasil, sewa, atau margin yang telah disepakati. Di Indonesia, sukuk diterbitkan oleh pemerintah untuk membiayai proyek infrastruktur seperti jalan tol, jembatan, dan pelabuhan, serta oleh korporasi untuk ekspansi bisnis. Nilai *outstanding* sukuk menunjukkan total dana yang masih beredar dan menjadi indikator perkembangan instrumen ini. Data *outstanding* sukuk dalam milliar diperoleh dari publikasi Otoritas Jasa Keuangan periode 2010 hingga 2024 dalam satuan triliun rupiah.

2.4. Teori Finance Growth Nexus

Teori *finance-growth nexus* menjelaskan hubungan erat antara perkembangan sektor keuangan dan pertumbuhan ekonomi. Menurut Levine (2005), sektor keuangan yang berkembang dapat mendorong pertumbuhan ekonomi melalui lima fungsi utama, yaitu memobilisasi tabungan masyarakat, mengalokasikan modal ke kegiatan produktif, melakukan diversifikasi risiko, memonitor manajer perusahaan, serta memfasilitasi pertukaran barang dan jasa. Dari teori ini muncul tiga kemungkinan pola hubungan. Pola pertama adalah *supply-leading*, di mana perkembangan sektor keuangan mendorong pertumbuhan ekonomi. Pola kedua *demand-following*, yaitu pertumbuhan ekonomi yang meningkat justru memicu kebutuhan akan layanan keuangan sehingga sektor keuangan ikut berkembang. Pola ketiga *feedback*, yakni kedua arah tersebut terjadi secara bersamaan sehingga terbentuk hubungan timbal balik. Penelitian ini mengadopsi pendekatan *feedback hypothesis* untuk menguji hubungan kausalitas antara sukuk, reksadana syariah, dan PDB Indonesia.

3. Metode Penelitian

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan data deret waktu triwulanan dari tahun 2010 hingga 2024 untuk menganalisis hubungan kausalitas antara perkembangan sukuk dan reksadana syariah terhadap pertumbuhan PDB Indonesia. Data diperoleh dari publikasi Otoritas Jasa Keuangan untuk nilai outstanding sukuk dan Nilai Aktiva Bersih reksadana syariah, serta dari Badan Pusat Statistik untuk PDB riil atas dasar harga konstan. Penentuan panjang lag optimum menggunakan kriteria Akaike Information Criterion, kemudian dilakukan uji stasioneritas Augmented Dickey-Fuller, uji kointegrasi Johansen, dan uji kausalitas Granger. Seluruh analisis dilaksanakan dengan bantuan perangkat lunak Eviews menggunakan model *Vector Error Correction Model* (VECM) karena data stasioner pada tingkat first difference dan terdapat kointegrasi dan adanya hubungan keseimbangan jangka panjang antar variabel.

4. Hasil Penelitian

Hasil uji kausalitas Granger menunjukkan tidak ditemukan hubungan kausalitas satu arah maupun dua arah antara perkembangan sukuk dan pertumbuhan Produk Domestik Bruto Indonesia selama periode pengamatan. Temuan ini mengindikasikan bahwa meskipun nilai *outstanding* sukuk tumbuh sangat pesat, instrumen tersebut belum terbukti menjadi pendorong pertumbuhan ekonomi riil. Penyebab utamanya adalah panjangnya waktu tunggu antara penerbitan sukuk dan realisasi dampak ekonomi dari proyek infrastruktur yang dibiayai. Dominasi investor institusi besar dengan strategi membeli dan menahan sukuk hingga jatuh tempo juga membuat dana tidak bergerak aktif ke sektor produktif skala luas. Dengan demikian, fungsi sukuk sebagai saluran transmisi pembiayaan ke sektor riil belum berjalan optimal di Indonesia.

Hasil penelitian selanjutnya membuktikan adanya hubungan timbal balik yang signifikan antara reksadana syariah dan pertumbuhan PDB Indonesia. Reksadana syariah terbukti mempengaruhi laju pertumbuhan ekonomi karena transmisi dananya ke sektor riil berlangsung cepat melalui pembelian saham perusahaan yang sudah beroperasi. Kondisi ekonomi yang membaik juga turut mendorong minat masyarakat berinvestasi pada reksadana syariah karena meningkatnya pendapatan *disposable* dan kebutuhan akan instrumen halal dengan imbal hasil kompetitif. Sementara itu, tidak ditemukan hubungan kausalitas antara sukuk dan reksadana syariah dalam penelitian ini, yang mengindikasikan bahwa kedua instrumen keuangan syariah tersebut berjalan secara terpisah tanpa saling mempengaruhi secara statistik selama periode penelitian.

5. Kesimpulan dan Saran

5.1. Kesimpulan

a. Hasil uji kausalitas Granger menunjukkan tidak terdapat hubungan kausalitas satu arah maupun dua arah antara perkembangan sukuk dan pertumbuhan Produk Domestik Bruto Indonesia sepanjang periode 2010 hingga 2024. Nilai outstanding sukuk tumbuh pesat tetapi instrumen ini belum menjadi pendorong pertumbuhan ekonomi riil karena panjangnya waktu realisasi proyek infrastruktur dan dominasi investor institusi dengan strategi membeli dan menahan sukuk hingga jatuh tempo.

b. Penelitian ini membuktikan adanya hubungan timbal balik yang signifikan antara reksadana syariah dan pertumbuhan PDB Indonesia. Perubahan Nilai Aktiva Bersih reksadana syariah mempengaruhi laju pertumbuhan ekonomi, dan sebaliknya kondisi makroekonomi yang membaik turut mendorong minat masyarakat berinvestasi pada reksadana syariah. Reksadana syariah terbukti lebih efektif mentransmisikan dana ke sektor riil dibandingkan sukuk karena alokasi dananya ke perusahaan yang sudah beroperasi berlangsung dalam waktu singkat.

5.2. Saran

a. Pemerintah dan otoritas keuangan disarankan mengevaluasi mekanisme transmisi sukuk ke sektor riil. Percepatan realisasi proyek infrastruktur yang dibiayai sukuk dan dorongan penerbitan sukuk korporasi untuk usaha produktif skala menengah perlu menjadi prioritas.
b. Masyarakat disarankan meningkatkan literasi keuangan syariah, terutama mengenai manfaat reksadana syariah yang telah terbukti berkontribusi terhadap perekonomian nasional. Investor ritel juga perlu memahami karakteristik sukuk sebagai instrumen investasi jangka panjang yang aman dan sesuai prinsip syariah.
c. Akademisi dan peneliti selanjutnya disarankan memperluas periode penelitian serta menambahkan variabel makroekonomi lain seperti inflasi dan nilai tukar. Penggunaan metode lanjutan seperti *Impulse Response Function* dan *Forecast Error Variance Decomposition*.

DAFTAR ISI

UCAPAN TERIMAKASIH.....i
ABSTRAK.....iv
RINGKASAN.....v
DAFTAR ISI.....xi
DAFTAR TABEL.....xv
DAFTAR GAMBAR.....xvi
DAFTAR LAMPIRAN.....xvii
BAB I PENDAHULUAN 1
1.1 Latar Belakang 1
1.2 Rumusan Masalah 6
1.2.1 Pernyataan Masalah 6
1.2.2 Pertanyaan Masalah 7
1.3 Tujuan Penelitian 7
1.4 Kontribusi Penelitian 7
1.4.1 Kontribusi Teoritis 7
1.4.2 Kontribusi Praktis 8
1.4.3 Kontribusi Agamis 8
BAB II TELAAH PUSTAKA 9
2.1 Landasan Teori 9
2.1.1 Teori Pertumbuhan Ekonomi 9
2.1.1.1 Faktor yang Mempengaruhi Pertumbuhan Ekonomi.....11
2.1.1.2 Indikator Pertumbuhan Ekonomi ….....12
2.1.2 Reksadana Syariah 13
2.1.2.1 Faktor yang Mempengaruhi Reksadana Syariah…….....15
2.1.2.2 Indikator Nilai Dana Kelolaan Reksadana Syariah 16

2.1.3 Sukuk 17
2.1.3.1 Faktor yang Mempengaruhi Investasi Sukuk …..……...19
2.1.3.2 Indikator Nilai Dana Kelolaan Sukuk 20
2.1.4 Teori Finance growth Nexus..... 21
2.2 Tinjauan Empiris 27
2.3 Kerangka Konseptual dan Hipotesis Penelitian 35
2.3.1 Kerangka Konseptual 35
2.3.2 Hipotesis Penelitian 36
BAB III METODE PENELITIAN 37
3.1 Jenis Penelitian 37
3.2 Variabel Penelitian dan Definisi Operasional 37
3.2.1 Variabel Penelitian 38
3.2.2 Definisi Operasional 38
3.3 Sumber Data 39
3.4 Metode Analisis Data 39
3.4.1 Statistik Deskriptif.....39
3.4.2 Uji Stasioneritas 40
3.4.3 Uji Lag Optimum.....40
3.4.4 Uji Stabilitas Model 40
3.4.5 Uji Kointegrasi …….....41
3.4.6 Uji Kausalitas Granger.....41
3.4.7 Uji Estimasi VECM.....41
3.4.8 Uji IRF.....42
3.4.9 Uji FEVD.....42
BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN 43
4.1 Hasil Penelitian 43
4.1.1 Gambaran Umum Objek Penelitian.....43
4.1.2 Analisis Deskriptif 44
4.1.3 Uji Stasioneritas 46

4.1.4 Uji Lag Optimum 47
4.1.5 Uji Stabilitas Model 48
4.1.6 Uji Kointegrasi 49
4.1.7 Uji Kausalitas Granger 50
4.1.8 Uji Estimasi VECM..... 52
4.1.9 Uji IRF..... 57
4.1.10 Uji FEVD..... 59
4.2 Pembahasan Penelitian 62
4.2.1 Hubungan Kausalitas antara Sukuk dan Pertumbuhan PDB.....62
4.2.2 Hubungan Kausalitas antara Reksadana Syariah dan PDB 64

BAB V KESIMPULAN DAN SARAN 67
5.1 Kesimpulan 67
5.2 Saran..... 68

DAFTAR PUSTAKA 70

LAMPIRAN 77

DAFTAR TABEL

Tabel 3.1 Sumber Data..... 39
Tabel 4.1 Analisis Statistik Deskriptif.....45
Tabel 4.2 Hasil Uji Stasioneritas.....47
Tabel 4.3 Hasil Uji Lag Optimum.....48
Tabel 4.4 Hasil Uji Stabilitas Model.....49
Tabel 4.5 Hasil Uji Kointegrasi.....50
Tabel 4.6 Hasil Kausalitas Granger.....51
Tabel 4.7 Hasil Estimasi VECM Jangka Panjang.....52
Tabel 4.8 Hasil Estimasi VECM Jangka Pendek.....53

DAFTAR GAMBAR

Gambar 1.1 Pertumbuhan ekonomi tahun 2010-2024.....1

Gambar 1.2 Perkembangan Reksadana syariah dan sukuk 2010-2024.....2

Gambar 2.1 Kerangka Konseptual 35

Gambar 4.1 Hasil IRF 57

Gambar 4.2 Hasil FEVD PDB …….....59

Gambar 4.3 Hasil FEVD Sukuk 60

Gambar 4.4 Hasil FEVD Reksadana Syariah.....61

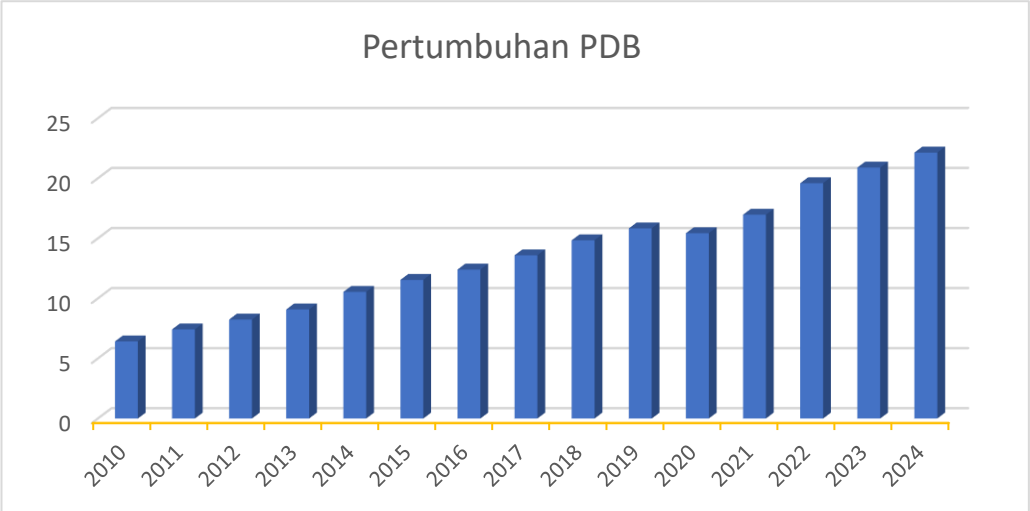
Daftar Lampiran

Lampiran 1 : Data grafik variabel.....77
Lampiran 2 : Hasil olah data Eviews.....78
Lampiran 3 : Data variabel penelitian.....89

BAB I
PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

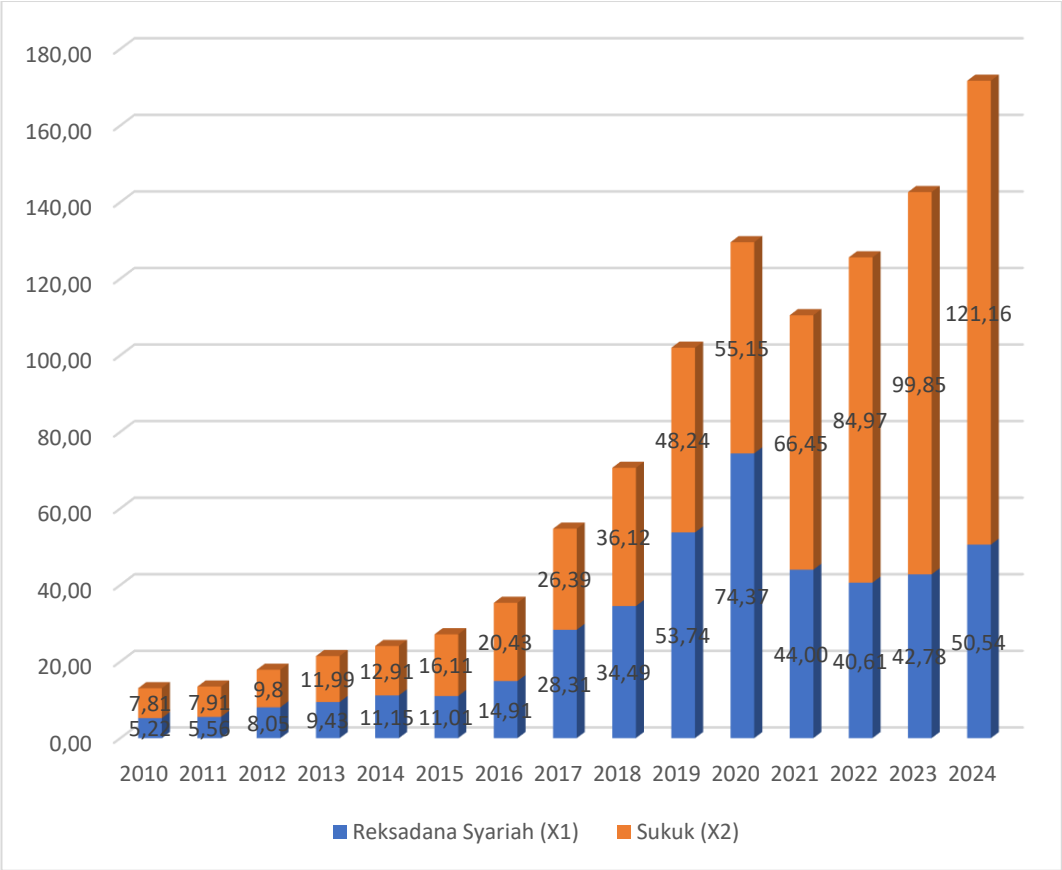
Dalam sistem perekonomian modern, sektor keuangan menjadi jalur sirkulasi yang mempertemukan pihak kelebihan dana dengan pihak yang membutuhkan pembiayaan. Levine (2005) teori *finance-growth nexus* menegaskan bahwa sektor keuangan yang berkembang dapat mendorong pertumbuhan ekonomi melalui berbagai mekanisme, yaitu mengumpulkan tabungan masyarakat, mengalokasikan modal ke sektor produktif, menyebarkan risiko, serta memperlancar transaksi. Di tingkat global, sistem keuangan syariah kini tumbuh menjadi subsistem penting yang menawarkan alternatif berbasis prinsip bagi hasil, pelarangan riba, dan penghindaran aktivitas spekulatif. *Islamic Financial Services Board (2023)* mencatat bahwa perkembangan ini sejalan dengan meningkatnya permintaan dunia terhadap instrumen keuangan yang beretika dan berkelanjutan. Indonesia sebagai negara dengan populasi muslim terbesar, secara strategis mengembangkan ekosistem keuangan syariah sebagai bagian dari transformasi ekonomi nasional, dengan pasar modal syariah sebagai salah satu pilar utamanya.



Gambar 1.1 Pertumbuhan PDB Indonesia tahun 2010-2024

Sumber: Badan Pusat Statistik (2024)

Data Badan Pusat Statistik (2024) menunjukkan ketahanan ekonomi Indonesia yang ditandai dengan pertumbuhan yang relatif stabil, dimana laju pertumbuhan Produk Domestik Bruto (PDB) dari 2010 hingga 2024 yang bertahan di angka 5-6%, dengan satu kali kontraksi pada tahun 2020 yang disebabkan pandemi Covid-19. Stabilitas jangka panjang ini tentu menciptakan lingkungan makro yang kondusif bagi perkembangan instrumen keuangan, termasuk yang berbasis syariah. Namun di sisi lain, stabilitas tersebut juga memunculkan pertanyaan mendasar: dari mana sumber-sumber pertumbuhan baru akan datang. Seberapa efektif berbagai saluran transmisi kebijakan, termasuk melalui pasar modal, dalam mendorong akselerasi ekonomi.



Gambar 1.2 Perkembangan Reksadana syariah dan sukuk

Sumber: Otoritas Jasa Keuangan (2024)

Berdasarkan data Otoritas Jasa Keuangan (2024) yang terdapat dalam Gambar 1.2, perkembangan sukuk dan reksadana syariah menunjukkan dinamika yang jauh lebih ekspansif. Kedua instrumen ini mengalami pertumbuhan eksponensial, khususnya setelah tahun 2016, dengan nilai yang meningkat berkali-kali lipat dari level awal dekade. Data menunjukkan reksadana syariah melesat dari 5,22 triliun rupiah pada tahun 2010 menjadi 50,54 triliun rupiah pada tahun 2024, Sukuk juga tumbuh impresif dari 7,81 menjadi 121,16. Menariknya, terlihat pula pola pergerakan yang relatif searah antara keduanya, mengindikasikan adanya faktor pendorong bersama atau keterkaitan di antara Sukuk dan Reksadana Syariah.

Penjelasan Gambar 1.1 dan Gambar 1.2 mengungkap suatu fenomena penting yang melatarbelakangi penelitian ini, terdapat kesenjangan antara pola pertumbuhan PDB yang stabil dengan pola pertumbuhan instrumen keuangan syariah yang eksplosif dan curam. Misalnya, periode 2017-2019 menunjukkan akselerasi luar biasa pada nilai Reksadana Syariah dan Sukuk, sementara pertumbuhan PDB justru mengalami stagnasi ringan di sekitar 5%. Stabilitas ekonomi memang penting, namun bagi negara berkembang seperti Indonesia, pertumbuhan tinggi sebenarnya lebih dibutuhkan karena beberapa alasan struktural. Pertama, angka kemiskinan yang masih relatif tinggi membutuhkan pertumbuhan ekonomi yang mampu menciptakan lapangan kerja luas. Kedua, pembangunan infrastruktur yang tertinggal memerlukan suntikan dana besar yang hanya bisa dipenuhi jika ekonomi tumbuh cepat. Ketiga, bonus demografi yang sedang dinikmati Indonesia akan sia-sia jika tidak diimbangi dengan pertumbuhan yang mampu menyerap angkatan kerja baru setiap tahunnya. Keempat, daya saing global membutuhkan skala ekonomi yang hanya bisa dicapai dengan pertumbuhan tinggi. Jika PDB hanya stagnan di kisaran 5% sementara penduduk terus bertambah, maka pendapatan per kapita naik sangat lambat. Akibatnya, Indonesia berisiko terjebak dalam *middle income trap* yaitu kondisi di mana negara berpendapatan menengah sulit melompat menjadi negara maju.

Levine (2005) menjelaskan bahwa sektor keuangan yang maju dapat mendorong pertumbuhan ekonomi. Namun di Indonesia, sebagian penelitian menemukan pengaruh positif signifikan (Ascarya, 2021 dan Hamsah, 2024), sementara lainnya menunjukkan hubungan yang lemah atau tidak signifikan (Irawan dan Siregar, 2019; Fajar dan Rahmini, 2022). Keragaman temuan ini mengisyaratkan bahwa hubungan antara instrumen syariah dan PDB mungkin tidak linier dan searah, melainkan bersifat dinamis dan timbal balik. Lalu kemana dana sebesar 23 kali lipat pertumbuhan reksadana dan 9,5 kali lipat pertumbuhan sukuk ini mengalir Jika dana tersebut benar-benar sampai ke sektor riil membiayai usaha, membangun pabrik, atau mengembangkan infrastruktur, seharusnya ada dampak terhadap PDB, namun fakta menunjukkan PDB tetap stabil tanpa lompatan berarti, kesenjangan ini mengindikasikan adanya masalah dalam mekanisme transmisi dari sektor keuangan ke sektor riil.

Kesenjangan utama yang diidentifikasi dari tinjauan literatur adalah pendekatan metodologis sebagian besar penelitian terdahulu mengandalkan model regresi linier yang mengasumsikan hubungan statis dan arah kausalitas yang tetap, misalnya dari keuangan syariah ke PDB. Model seperti ini kurang mampu menangkap sifat interdependensi dan umpan balik di antara variabel-variabel ekonomi yang saling terkait dalam suatu sistem. Selain itu, periode penelitian yang pendek banyak studi hanya mencakup 3-5 tahun tidak cukup untuk menangkap dinamika jangka menengah. Beberapa penelitian juga tidak menyertakan uji stasioneritas dan kointegrasi, sehingga berisiko menghasilkan regresi lancung. Akibat dari berbagai kelemahan metodologis ini, gambaran yang diperoleh menjadi tidak utuh. Sementara itu, pola yang terlihat pada grafik dan kompleksitas ekonomi riil menuntut alat analisis yang dapat memodelkan hubungan timbal balik, respons terhadap guncangan, dan dinamika penyesuaian jangka panjang. *Vector Error Correction Model* (VECM) merupakan metode ekonometrika yang dirancang khusus untuk keperluan tersebut (Lutkepohl, 2005).

Reksadana Syariah hadir sebagai solusi investasi bagi masyarakat yang ingin berpartisipasi di pasar modal namun memiliki keterbatasan dana dan waktu. Fungsinya sederhana yaitu menghimpun dana dari banyak investor kecil, lalu dikelola Manajer Investasi profesional untuk dialokasikan ke berbagai instrumen syariah seperti saham syariah dan sukuk. Dengan cara ini, masyarakat bisa mendapatkan diversifikasi investasi yang sulit dilakukan sendiri. Tujuannya tidak hanya memudahkan investasi halal, tapi juga menyalurkan dana ke sektor riil melalui perusahaan-perusahaan yang membutuhkan modal untuk ekspansi usaha. Pada akhirnya, reksadana syariah diharapkan bisa mendorong pertumbuhan ekonomi melalui peningkatan aktivitas produksi dan penciptaan lapangan kerja.

Sukuk memiliki fungsi yang berbeda namun sama pentingnya. Instrumen ini diterbitkan untuk membiayai proyek-proyek besar, baik oleh pemerintah (sukuk negara) maupun korporasi (sukuk korporasi). Berbeda dengan obligasi konvensional yang berbasis utang, sukuk mengharuskan adanya *underlying asset* nyata artinya setiap dana yang dihimpun harus terkait dengan aset atau proyek produktif seperti infrastruktur jalan tol, jembatan, atau gedung. Tujuannya jelas untuk membiayai pembangunan tanpa melibatkan riba, sekaligus mengembangkan pasar keuangan syariah. Dengan membiayai proyek-proyek strategis, sukuk berkontribusi langsung pada peningkatan kapasitas produksi dan PDB. Bahkan, dalam skala nasional, sukuk negara telah menjadi instrumen penting dalam pembiayaan infrastruktur yang mendorong konektivitas dan pertumbuhan ekonomi jangka panjang.

Penelitian ini penting untuk dilakukan: Pertama, secara kebijakan Otoritas Jasa Keuangan dan Kementerian Keuangan membutuhkan bukti empiris yang kuat untuk mengevaluasi apakah instrumen syariah yang tumbuh ini benar-benar efektif mendorong PDB. Hasil penelitian bisa menjadi dasar untuk merumuskan regulasi dan insentif yang tepat, Kedua, secara akademik, penelitian ini mengisi celah metodologis dengan pendekatan VECM yang mampu menangkap hubungan timbal balik sesuatu yang luput dari penelitian sebelumnya yang mayoritas statis. Ketiga, bagi investor dan pelaku pasar, hasil penelitian memberikan wawasan tentang peran strategis sukuk dan reksadana dalam portofolio serta interaksinya dengan kondisi

makroekonomi. Keempat, secara agamis, penelitian ini ingin membuktikan apakah instrumen syariah tidak hanya halal secara prosedur, tapi juga membawa kemaslahatan nyata (*maqashid syariah*) melalui kontribusi ke sektor riil. Dampaknya, jika terbukti berkontribusi positif, pengembangan pasar modal syariah perlu didorong lebih lanjut dengan berbagai kebijakan afirmatif. Jika sebaliknya, perlu ada evaluasi mendalam terhadap mekanisme transmisi agar dana yang dihimpun benar-benar sampai ke sektor produktif.

Berdasarkan seluruh rangkaian masalah yang telah diuraikan mulai dari fenomena kesenjangan antara pertumbuhan instrumen syariah dan stabilitas PDB, inkonsistensi temuan empiris, kelemahan metodologis penelitian sebelumnya, hingga urgensi untuk memahami fungsi dan tujuan instrument maka penelitian ini dirancang dengan pendekatan yang berbeda. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis hubungan timbal balik dan interdependensi antara perkembangan Sukuk, Reksadana Syariah, dan pertumbuhan PDB Indonesia menggunakan metode *Vector Error Correction Model* (VECM). Melalui pendekatan ini, diharapkan dapat diungkap mekanisme dan pola hubungan yang lebih komprehensif, Dengan demikian, penelitian ini tidak hanya menjawab pertanyaan yang muncul dari observasi visual terhadap data, tetapi juga mengisi celah dalam literatur empiris yang ada dan memberikan kontribusi nyata bagi pengembangan ekonomi syariah di Indonesia.

1.2 Rumusan Masalah

1.2.1 Pernyataan Masalah

Perkembangan instrumen keuangan syariah di Indonesia, khususnya Sukuk dan Reksadana Syariah, menunjukkan tren positif yang signifikan. Namun, kontribusi empiris kedua instrumen tersebut terhadap pertumbuhan Produk Domestik Bruto (PDB) masih belum memiliki bukti yang konsisten, dengan temuan penelitian sebelumnya yang beragam. Selain itu, penelitian yang secara simultan mengkaji hubungan kausalitas timbal balik serta menganalisis pola respons dan kontribusi dinamis antara Sukuk, Reksadana Syariah, dan PDB dalam satu sistem perekonomian masih terbatas. Oleh karena

itu, penelitian ini difokuskan untuk menganalisis hubungan dinamis antara Sukuk, Reksadana Syariah, dan PDB dengan pendekatan ekonometrika *Vector Error Correction Model* (VECM).

1.2.2 Pertanyaan Masalah

Berdasarkan latar belakang tersebut, rumusan masalah penelitian ini adalah:

1. Apakah terdapat hubungan kausalitas antara perkembangan Sukuk dan pertumbuhan PDB Indonesia?
2. Apakah terdapat hubungan kausalitas antara perkembangan Reksadana Syariah dan pertumbuhan PDB Indonesia?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah tersebut, tujuan penelitian ini adalah:

1. Menguji hubungan kausalitas antara perkembangan Sukuk dan pertumbuha n PDB Indonesia.
2. Menguji hubungan kausalitas antara perkembangan Reksadana Syariah dan pertumbuhan PDB Indonesia.

1.4 Kontribusi Penelitian

1.4.1 Kontribusi Teoritis

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi terhadap teori *finance-growth* dengan mengintegrasikan perspektif keuangan syariah ke dalam kerangka analisis dinamik. Secara spesifik, penelitian ini akan menguji validitas proposisi hubungan positif antara perkembangan sektor keuangan dan pertumbuhan ekonomi dalam konteks instrumen syariah Indonesia, sekaligus memperkaya literatur empiris dengan memperkenalkan pendekatan *Vector Error Correction Model* (VECM) sebagai metodologi yang mampu mengungkap hubungan timbal balik dan interdependensi yang selama ini belum banyak terjelajahi dalam kajian keuangan syariah di Indonesia. Temuan mengenai arah kausalitas, pola respons, dan kontribusi relatif antara Sukuk, Reksadana Syariah, dan PDB diharapkan dapat menjadi landasan konseptual

bagi penelitian selanjutnya yang berfokus pada mekanisme transmisi keuangan syariah.

1.4.2 Kontribusi Praktis

Secara praktis, hasil analisis dari penelitian ini dapat dimanfaatkan sebagai bahan pertimbangan strategis bagi otoritas pengawas keuangan, khususnya Otoritas Jasa Keuangan (OJK), dan pembuat kebijakan fiskal di Kementerian Keuangan. Pemahaman mengenai hubungan kausalitas dan dinamika respons antar variabel dapat menginformasi perancangan regulasi yang lebih efektif untuk mengoptimalkan peran pasar modal syariah dalam mendukung pertumbuhan ekonomi. Bagi pelaku pasar dan investor, temuan penelitian ini memberikan wawasan mengenai perilaku dan peran strategis instrumen syariah dalam portofolio investasi serta interaksinya dengan kondisi makroekonomi, sehingga dapat mendukung pengambilan keputusan investasi yang lebih informatif.

1.4.3 Kontribusi Agamis

Hasil penelitian ini dapat memberikan bukti empiris apakah instrumen syariah memang berkontribusi pada kemaslahatan umat (*maqashid syariah*), khususnya dalam mencapai tujuan ekonomi Islam (*falah*) dan terkait struktur sukuk dan pengelolaan reksadana syariah agar senantiasa sejalan dengan prinsip syariah. Dengan memahami dinamika dan dampak dari masing-masing instrumen, kita dapat lebih bijak dalam memilih sarana investasi yang tidak hanya halal, tetapi juga memberikan kontribusi nyata bagi pembangunan ekonomi nasional. Hasil ini diharapkan dapat memperkuat kesadaran akan tanggung jawab sosial-keagamaan (fardhu kifayah) dalam menggerakkan sektor keuangan syariah untuk kesejahteraan bersama, sesuai dengan nilai keadilan, transparansi, dan larangan riba yang menjadi pondasi ekonomi Islam.