

**PENGARUH MAKROEKONOMI TERHADAP PERTUMBUHAN SUKUK
DI INDONESIA**



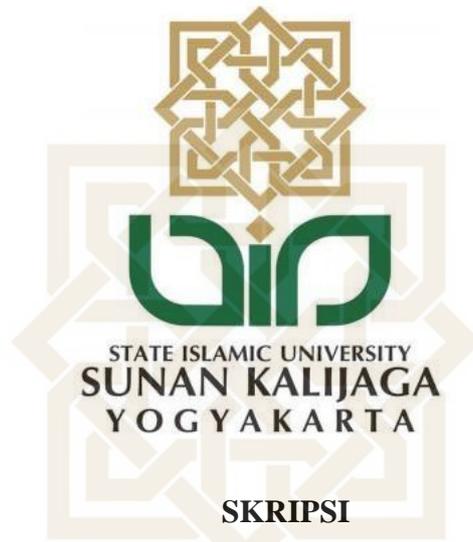
**DIAJUKAN KEPADA FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN KALIJAGA YOGYAKARTA
SEBAGAI SALAH SATU SYARAT MEMPEROLEH GELAR SARJANA
STRATA SATU DALAM ILMU EKONOMI ISLAM**

**OLEH:
AHMAD NAWAWI HASBI
NIM. 16810063**

**PROGRAM STUDI EKONOMI SYARIAH
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA**

2022

**PENGARUH MAKROEKONOMI TERHADAP PERTUMBUHAN SUKUK
DI INDONESIA**



**DIAJUKAN KEPADA FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN KALIJAGA YOGYAKARTA
SEBAGAI SALAH SATU SYARAT MEMPEROLEH GELAR SARJANA
STRATA SATU DALAM ILMU EKONOMI ISLAM**

OLEH:

AHMAD NAWAWI HASBI
NIM. 16810063

DOSEN PEMBIMBING:
LAILATIS SYARIFAH, Lc., MA
NIP. 19820709 201503 002

**PROGRAM STUDI EKONOMI SYARIAH
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA**

2022

ABSTRAK

Indonesia yang merupakan negara muslim terbesar di dunia mempunyai pasar yang sangat besar bagi perkembangan pasar modal syariah khususnya sukuk. Sehingga apabila perusahaan menerbitkan sukuk maka perusahaan memiliki potensi pasar yang lebih luas karena mempunyai peluang mendapatkan investor muslim maupun konvensional. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui faktor-faktor makroekonomi apa saja yang mempengaruhi pertumbuhan sukuk di Indonesia.

Penelitian ini menggunakan data kuantitatif yang diolah menggunakan analisis regresi berganda. Hasil penelitian menyatakan bahwa variabel jumlah uang beredar berpengaruh positif signifikan terhadap pertumbuhan sukuk di Indonesia. Variabel inflasi berpengaruh positif signifikan terhadap pertumbuhan sukuk di Indonesia. Variabel suku bunga berpengaruh positif signifikan terhadap pertumbuhan sukuk di Indonesia. Dan variabel nilai tukar berpengaruh negatif signifikan terhadap pertumbuhan sukuk di Indonesia.

Kata Kunci: Sukuk, Makroekonomi, Regresi linier berganda

ABSTRACT

Indonesia, which is the largest Muslim country in the world, has a very large market for the development of the Islamic capital market, especially sukuk. So that if the company issues sukuk, the company has a wider market potential because it has the opportunity to get Muslim and conventional investors. This study aims to determine what macroeconomic factors affect the growth of sukuk in Indonesia.

This study uses quantitative data that is processed using multiple regression analysis. The results of the study stated that the money supply variable had a significant positive effect on the growth of sukuk in Indonesia. The inflation variable has a significant positive effect on the growth of sukuk in Indonesia. The interest rate variable has a significant positive effect on the growth of sukuk in Indonesia. And the exchange rate variable has a significant negative effect on the growth of sukuk in Indonesia.

Keywords: Sukuk, Macroeconomics, Multiple linear regression

STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

SURAT PERSETUJUAN SKRIPSI

Hal : Skripsi saudara Ahmad Nawawi Hasbi

Kepada

Yth. Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam

UIN Sunan Kalijaga

Di Yogyakarta

Assalamualaikum Wr. Wb.

Setelah membaca, meneliti, memberikan petunjuk dan mengoreksi serta mengadakan perbaikan sepenuhnya, maka kami berpendapan bahwa skripsi saudara:

Nama : Ahmad Nawawi Hasbi

NIM : 16810063

Judul skripsi : Pengaruh Makroekonomi Terhadap Pertumbuhan Sukuk di Indonesia

Sudah dapat diajukan Kembali kepada Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Jurusan / Program studi Ekonomi Syariah UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar Sarjana Strata Satu dalam ilmu Ekonomi Islam.

Dengan ini kami mengharapkan agar skripsi saudara tersebut di atas dapat segera dimunaqosahkan. Atas perhatiannya kami ucapkan terima kasih.

Wassalamualaikum Wr. Wb

Yogyakarta, 7 Februari 2022

Pembimbing



Lailatis Syarifah, Lc, M.A.
NIP. 19820709 201503 002



PENGESAHAN TUGAS AKHIR

Nomor : B-368/Un.02/DEB/PP.00.9/03/2022

Tugas Akhir dengan judul : **PENGARUH MAKROEKONOMI TERHADAP PERTUMBUHAN SUKUK DI INDONESIA**

yang dipersiapkan dan disusun oleh:

Nama : AHMAD NAWAWI HASBI
Nomor Induk Mahasiswa : 16810063
Telah diujikan pada : Selasa, 15 Februari 2022
Nilai ujian Tugas Akhir : A/B

dinyatakan telah diterima oleh Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta

TIM UJIAN TUGAS AKHIR



Ketua Sidang
Lailatis Syarifah, M.A.
SIGNED

Valid ID: 62417e797f2eb



Penguji I
Dr. Sunaryati, SE., M.Si.
SIGNED

Valid ID: 622b059aa10cd



Penguji II
Drs. Slamet Khilmi, M.SI.
SIGNED

Valid ID: 62393cd3269e1



Yogyakarta, 15 Februari 2022
UIN Sunan Kalijaga
Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam
Dr. Afdawaiza, S.Ag., M.Ag.
SIGNED

Valid ID: 6242588a8ab79

SURAT PERNYATAAN KEASLIAN

Saya yang bertanda tangan dibawah ini :

Nama : Ahmad Nawawi Hasbi

NIM : 16810063

Prodi : Ekonomi Syariah

Menyatakan bahwa Skripsi yang berjudul **“Pengaruh Makroekonomi Terhadap Pertumbuhan Sukuk di Indonesia”** adalah benar-benar merupakan hasil karya penyusun sendiri, bukan duplikasi ataupun saduran dari karya orang lain kecuali ada bagian yang telah dirujuk dan disebut dalam bodynote dan daftar pustaka. Apabila di lain waktu terbukti adanya penyimpangan dalam karya ini, maka tanggung jawab sepenuhnya ada pada penyusun.

Demikian surat pernyataan ini saya buat agar dengan sebenar-benarnya.

Yogyakarta, 3 Februari 2022
Penyusun



Ahmad Nawawi Hasbi
NIM.16810063

STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

HALAMAN PERNYATAAN KEASLIAN

HALAMAN PERNYATAAN PERSETUJUAN PUBLIKASI TUGAS AKHIR UNTUK KEPENTINGAN AKADEMIK

Sebagai civitas akademik Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga Yogyakarta,
saya yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Ahmad Nawawi Hasbi
NIM : 16810063
Jurusan/Program Studi : Ekonomi Syariah
Fakultas : Ekonomi dan Bisnis Islam
Jenis Karya : Skripsi

Demi pengembangan ilmu pengetahuan, menyetujui untuk memberikan kepada Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga Yogyakarta Hak Bebas Royalti Noneksklusif (*Non-exclusive Royalty-Free Right*) atas karya ilmiah saya yang berjudul:

“PENGARUH MAKROEKONOMI TERHADAP PERTUMBUHAN SUKUK DI INDONESIA”

Beserta perangkat yang ada (jika diperlukan). Dengan Hak Bebas Royalti Noneksklusif ini di Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga Yogyakarta berhak menyimpan, mengalihmedia/formatkan, mengelola dalam bentuk pangkalan data (*database*), merawat, dan mempublikasikan tugas akhir saya selama tetap mencantumkan nama saya sebagai penyusun dan sebagai pemilik Hak Cipta.

Demikian pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya.

Di buat di Yogyakarta
Pada tanggal, 13 Oktober 2020
Yang menyatakan,



Ahmad Nawawi Hasbi
NIM. 16810090

MOTTO

“SUATU YANG HEBAT TIDAK BISA DITEMUKAN TANPA ILMU ”



STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

HALAMAN PERSEMBAHAN



Puji syukur kehadiran Allah SWT dan shalawat serta salam tercurahkan kepada

Nabi Muhammad SAW

Skripsi ini saya persembahkan kepada:

Orang tua yang saya sayangi serta saya cintai Bapak Ahmd Fadli Dzil Ikram, Ibu saya Atun Ahmad Fadli, serta adik-adik saya Adib Muhammad Ircham, Alissya Farsya Ramadhani terimakasih telah memberikan doa, cinta, dukungan, pengorbanan yang tiada tara dan tiada hentinya. Hanya balasan doa yang dapat putramu panjatkan, dan beribu kata maaf atas segala sikap, tutur kata yang salah

Keluarga, sahabat dan semua pihak yang telah menemani, menyemangati dan ikut berjuang sejauh ini.

Serta almamaterku UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta

STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

Kata Pengantar



Segala puji dan syukur penyusun haturkan kepada Allah SWT, yang telah memberikan rahmat, taufiq, hidayah dan inayah-Nya. Sehingga penyusun dapat menyelesaikan skripsi yang berjudul **“Pengaruh Makroekonomi Terhadap Pertumbuhan Sukuk di Indonesia”**. Shalawat serta salam semoga tetap tercurahkan kepada Nabi Muhammad SAW, keluarga, sahabat dan seluruh ummatnya. Skripsi ini disusun dalam rangka memenuhi salah satu syarat untuk mencapai Strata 1 Program Studi Ekonomi Syariah pada Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta.

Tersusunnya skripsi ini tentunya tidak terlepas dari dukungan dan bantuan berbagai pihak. Oleh karenanya dalam kesempatan ini, penyusun menyampaikan terimakasih. Dalam skripsi ini pihak-pihak tersebut adalah:

1. Bapak Prof.Dr. Phil. Al Makin.S.Ag.,M.A selaku Rektor UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta.
2. Ibu Dr. Afdawaiza. S.Ag.,M.A. selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta.
3. Bapak Dr. Abdul Qoyyum.S.E.I.,M.Sc.Fin selaku Ketua Prodi Ekonomi Syariah Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta .
4. Ibu Lailatis Syarifah, Lc, M.A. selaku Dosen Pembimbing Skripsi yang senantiasa sabar mengarahkan serta membimbing penyusun dari awal hingga akhir penyusunan skripsi ini.

5. Ibu Lailatis Syarifah, Lc, M.A. selaku Dosen Pembimbing Akademik yang telah membimbing selama perkuliahan hingga akhir semester.
6. Seluruh Dosen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta yang telah memberikan ilmu dan banyak pengalaman kepada penyusun selama masa perkuliahan.
7. Keluarga saya tercinta terimakasih atas doa dan dukungan yang tiada hentinya, serta keluarga besar dimanapun berada terimakasih atas doa dan semangat yang telah diberikan untuk menyelesaikan skripsi ini.
8. Keluarga besar Ekonomi Syariah B tahun 2016 terimakasih atas pertemanan yang baik hingga saat ini.
9. Sahabat-sahabat baikku alumni PP. Sunan Pandanaran Aflak, Salfa, Khamid, Erul, Alim, Alvin, Najih, Eman, Nasir yang menyertai dari dulu mondok hingga sekarang dalam suka maupun duka yang selalu mendengar keluh kesah serta mendukung dan memotivasi saya.
10. Teman- temanku di bangku perkuliahan Dana, Imad, Iswan, Aan, Latif, Najhan, Shelly, Lala, Wildan yang senantiasa memberikan warna selama ini.
11. Teman baikku Nurjanah dan Aflak yang senantiasa membantu dan membimbing saya selama proses pengerjaan skripsi ini hingga akhir.
12. Adik-adik kelas saya dalam masa perkuliahan Ali Ma'ruf, Aldy, Sofwan, Azka terimakasih atas segala bantuan dalam proses pengejaran perkuliahan.
13. Teman-temanku di PP. Al-luqmaniyyah teman sekelas, kamar 7 putra,

kamar sipir, pengurus-pengurus dan lembaga yang telah memberikan semangat, dukungan serta bantuan hingga saat ini.

14. Semua pihak yang telah membantu penyusun dalam menyelesaikan penyusunan tugas akhir serta dalam menempuh studi yang tidak dapat penyusun sebutkan satu persatu.

Semoga Allah SWT memberikan berkah, rahmat, dan hidayah-Nya serta membalas jasa – jasa mereka yang telah banyak membantu penyusun dalam proses penyusunan skripsi ini. Penyusun menyadari bahwa penyusunan skripsi ini tidak luput dari berbagai kekurangan yang masih perlu disempurnakan di masa yang mendatang, penyusun berharap semoga skripsi ini dapat bermanfaat bagi penyusun dan peneliti selanjutnya. Amiin ya Rabbal ‘Alamin.

Yogyakarta, 2 Februari 2022

Penyusun



Ahmad Nawawi Hasbi

STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

PEDOMAN TRANSLITERASI

Transliterasi kata-kata Arab yang dipakai dalam penyusunan skripsi ini berpedoman pada Surat Keputusan Bersama Menteri Agama dan Menteri Pendidikan dan Kebudayaan Republik Indonesia Nomor: 158/1987 dan 0543b/U/1987.

A. Konsonan Tunggal

Huruf Arab	Nama	Huruf Latin	Nama
ا	Alif	Tidak dilambangkan	Tidak dilambangkan
ب	Ba	B	Be
ت	Ta	T	Te
ث	Ṡa	ṡ	Es (dengan titik di atas)
ج	Jim	J	Je
ح	Ḥa	ḥ	Ha (dengan titik di bawah)
خ	Kha	Kh	Kadan ha
د	Dal	D	De
ذ	Ẓal	ẓ	Zet (dengan titik di atas)
ر	Ra	R	Er
ز	Zai	Z	Zet
س	Sin	S	Es
ش	Syin	Sy	Esdan ye
ص	Ṣad	ṣ	Es (dengan titik di bawah)
ض	Ḍad	ḍ	De (dengan titik di bawah)
ط	Ṭa	ṭ	Te (dengan titik di bawah)
ظ	Ẓa	ẓ	Zet (dengan titik di bawah)
ع	'ain	'	Koma terbalik (di atas)
غ	Gain	G	Ge
ف	Fa	F	Ef
ق	Qaf	Q	Ki
ك	Kaf	K	Ka

ل	Lam	L	El
م	Mim	M	Em
ن	Nun	N	En
و	Wau	W	We
هـ	Ha	H	Ha
ء	Hamzah	'	Apostrof
ي	Ya	Y	Ye

B. Konsonan Rangkap karena Syaddah Ditulis Rangkap

متعددة	Ditulis	<i>Muta'addidah</i>
عدة	Ditulis	<i>'iddah</i>

C. Ta'Marbuttah

Semua ta' marbuttah ditulis dengan h, baik berada pada kata tunggal ataupun berada di tengah penggabungan kata (kata yang diikuti oleh katasandang "al"). Ketentuan ini tidak diperlukan bagi kata-kata Arab yang sudah terserap dalam bahasa Indonesia, seperti shalat, zakat dan sebagainya kecuali dikehendaki kata aslinya.

حكمة	Ditulis	<i>Hikmah</i>
علة	Ditulis	<i>'illah</i>
كرمة الأولياء	Ditulis	<i>Karamah al auliya'</i>

D. Vokal Pendek dan Penerapannya

--- َ ---	Fathah	Ditulis	A
--- ِ ---	Kasrah	Ditulis	I
--- ُ ---	Dammah	Ditulis	U
فعل	Fathh	Ditulis	<i>Fa'ala</i>

ذکر	Kasrah	Ditulis	<i>Zukira</i>
يذهب	Dammah	Ditulis	<i>Yazhabu</i>

E. Vokal Panjang

1. fathah + alif	Ditulis	A
جاهليّة	Ditulis	<i>Jahiliyyah</i>
2. fathah + ya' mati	Ditulis	A
تنسى	Ditulis	<i>Tansa</i>
3. kasrah + ya' mati	Ditulis	I
كريم	Ditulis	<i>Karim</i>
4. dhammah + wawu mati	Ditulis	U
فروض	Ditulis	<i>Furud</i>

F. Vokal Rangkap

1. fathah + ya' mati	Ditulis	<i>Ai</i>
بينكم	Ditulis	<i>Bainakum</i>
2. fathah + wawu mati	Ditulis	<i>Au</i>
قول	Ditulis	<i>Qaul</i>

G. Vokal Pendek yang Berurutan dalam Satu Kata yang Dipisahkan dengan Apostof

أنتم	Ditulis	<i>a'antum</i>
أعدت	Ditulis	<i>u'iddat</i>
لئن شكرتم	Ditulis	<i>la'in syakartum</i>

H. Kata Sandang Alif + Lam

1. Bila diikuti huruf qamariyyah maka ditulis menggunakan huruf awal "al"

القرآن	Ditulis	<i>Al-Quran</i>
--------	---------	-----------------

القياس	Ditulis	<i>Al-Qiyas</i>
--------	---------	-----------------

2. Bila diikuti huruf Syamsiyyah maka ditulis sesuai dengan huruf pertama Syamsiyyah tersebut

السَّما	Ditulis	<i>As-sama'</i>
الشَّمس	Ditulis	<i>Asy-syams</i>

I. Penulisan Kata-Kata dalam Rangkaian Kalimat

ذوي الفروض	Ditulis	<i>Zawi al-furud</i>
أهل السنة	Ditulis	<i>Ahl as-sunnah</i>

	DAFTAR ISI	
HALAMAN COVER.....		i
ABSTRAK.....		iii
<i>ABSTRACT</i>		iv
HALAMAN PERSETUJUAN SKRIPSI.....		v
PENGESAHAN SKRIPSI.....		vi
SURAT PERNYATAAN KEASLIAN.....		vii
HALAMAN PERSETUJUAN PUBLIKASI.....		viii
MOTTO.....		ix
HALAMAN PERSEMBAHAN.....		x
KATA PENGANTAR.....		xi
PEDOMAN TRANSLITERASI.....		xiv
DAFTAR ISI.....		xviii
DAFTAR TABEL.....		xx
DAFTAR GAMBAR.....		xxi
DAFTAR LAMPIRAN.....		xxii
BAB I.....		1
A. Latar Belakang.....		1
B. Rumusan Masalah.....		6
C. Tujuan Penelitian.....		6
D. Manfaat Penelitian.....		7
E. Sistematika Pembahasan.....		8
BAB II.....		10
A. Landasan Teori.....		10
B. Telaah Pustaka.....		24
C. Pengembangan Hipotesis.....		29
D. Kerangka Pemikiran.....		32
BAB III.....		33
A. Jenis Penelitian.....		33
B. Sumber dan Jenis Data.....		33
C. Populasi dan Sampel.....		33
D. Tempat dan Waktu Penelitian.....		34

E. Definisi Operasional Variabel.....	34
F. Metode Analisis Data.....	36
BAB IV	40
A. Analisis Variabel Penelitian.....	40
B. Statistik Deskriptif	47
C. Hasil Analisis	48
BAB V.....	58
A. Kesimpulan	58
B. Saran.....	58
DAFTAR PUSTAKA	60
LAMPIRAN.....	63
<i>CURICULUM VITAE.....</i>	<i>68</i>



DAFTAR TABEL

Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu.....	28
Tabel 4.1 Statistik Deskriptif.....	47
Tabel 4.2 Analisis Regresi Berganda.....	49
Tabel 4.2 Hasil Uji Normalitas.....	51
Tabel 4.3 Hasil Uji Multikolinearitas.....	52
Tabel 4.4 Hasil Uji Heteoskedastisitas.....	52
Tabel 4.5 Hasil Uji Autokorelasi.....	53



STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

DAFTAR GAMBAR

Gambar 1.1 Grafik perkembangan sukuk di Indonesia.....	3
Gambar 2.1 Kerangka Teori.....	32
Gambar 4.1 Grafik perkembangan total emisi sukuk tahun 2016-2020	41
Gambar 4.2 Grafik perkembangan jumlah uang beredar tahun 2016-2020.....	42
Gambar 4.3 Grafik perkembangan inflasi di Indonesia tahun 2016-2020	43
Gambar 4.4 Grafik perkembangan suku bunga di Indonesia tahun 2016-2020....	45
Gambar 4.5 Grafik perkembangan nilai tukar Rp/USD di Indonesia tahun 2016-2020.....	46



DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1. Data Penelitian.....	63
Lampiran 2. Hasil Olah Data	64



BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Peraturan di Indonesia tentang pasar modal syariah tercatat dalam Undang-Undang No.8 tahun 1995 tentang Pasar Modal yang berkaitan dengan perdagangan efek. Terdapat beberapa instrumen pasar modal syariah, salah satu contohnya yaitu sukuk atau obligasi syariah. Berdasarkan institusi penerbitan sukuk (*Indonesia Stock Exchange*), sukuk terbagi menjadi sukuk korporasi dan sukuk negara. Pasar keuangan berbasis syariah di Indonesia tumbuh dengan cepat termasuk didalamnya sukuk (Arrafi, 2019).

Indonesia yang merupakan negara muslim terbesar di dunia mempunyai pasar yang sangat besar bagi perkembangan pasar modal syariah khususnya sukuk. Sehingga apabila perusahaan menerbitkan sukuk maka perusahaan memiliki potensi pasar yang lebih luas karena mempunyai peluang mendapatkan investor muslim maupun konvensional. Dengan banyaknya jumlah sukuk yang diterbitkan perusahaan maka perusahaan dapat meningkatkan produktivitas dan memperluas usahanya yang berimbas pada peningkatan pendapatan perusahaan dan kemakmuran masyarakat luas, maka pertumbuhan ekonomi akan meningkat dan pasar industri keuangan syariah akan semakin besar karena efek dari peningkatan penerbitan sukuk.

Obligasi syariah atau sukuk adalah surat berharga sebagai instrumen investasi yang diterbitkan atas dasar suatu transaksi atau kas syariah yang melandasinya (*underlying transaction*), yang berupa akad musyarakah, ijarah,

mudharabah, dan lain sebagainya. Sukuk yang saat ini banyak diterbitkan adalah berdasar akad ijarah atau sewa, dimana hasil investasi berasal dan dikaitkan dengan arus pembayaran sewa aset tersebut. Sukuk juga dapat diterbitkan berdasar akad syariah lain (Huda & Edwin, 2008).

Berbeda dengan obligasi konvensional, didalam transaksi sukuk harus dilandasi oleh aset yang berwujud. Pendapatan yang diperoleh dari sukuk ini pun berasal dari pemanfaatan dana yang tepat dan dijamin oleh aset yang riil. Di dalam sukuk, *underlying asset* dibutuhkan sebagai jaminan bahwa penerbitan sukuk didasarkan nilai yang sama dengan aset yang tersedia. Oleh karenanya, aset harus memiliki nilai ekonomis, baik berupa aset berwujud, atau tidak berwujud, termasuk proyek yang akan atau sedang dibangun. Adapun fungsi *underlying asset* adalah: (i) untuk menghindari riba, (ii) sebagai prasyarat untuk dapat diperdagangkannya sukuk di pasar sekunder, dan (iii) akan menentukan jenis struktur sukuk (Nur Kholis, 2010).

Menurut Widiyanti (2015) sukuk korporasi lebih rentan terhadap perekonomian dan dalam hal bayar terhadap imbal hasil dan utang/pembiayaan pokok perusahaan daripada obligasi pemerintah. Sehingga untuk menciptakan kondisi investasi sukuk korporasi yang baik perlu diperhatikan kondisi perekonomian terutama kondisi makroekonomi dalam negeri. Berikut data perkembangan sukuk di Indonesia:

Gambar 1.1 Grafik perkembangan sukuk di Indonesia

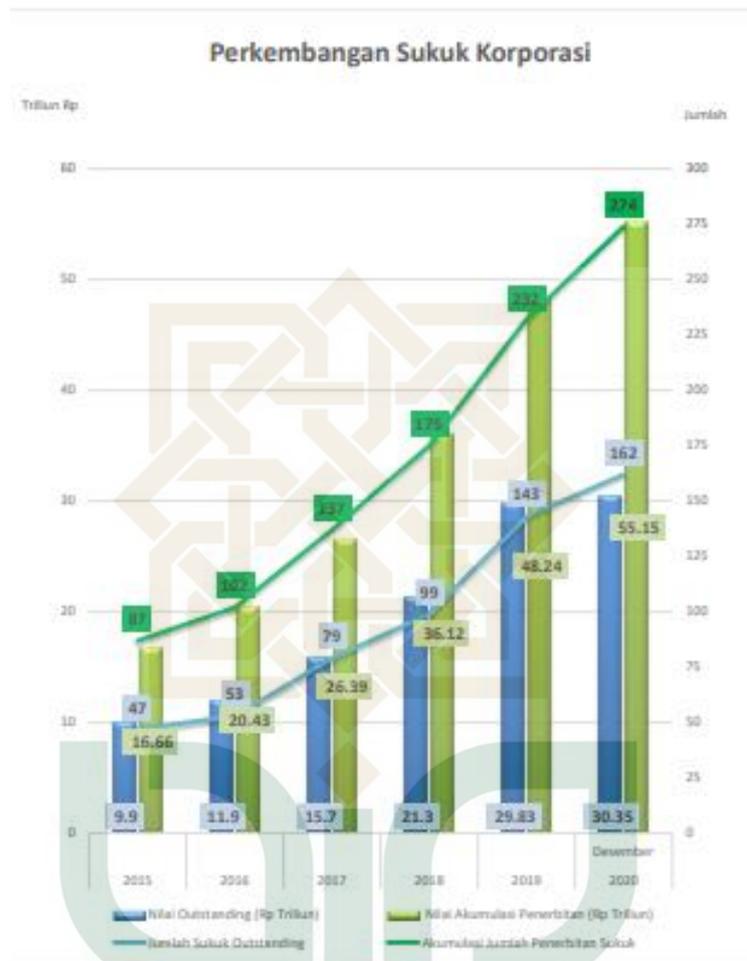


Figure 1 Gambar 1.1 Grafik perkembangan sukuk di Indonesia

Sumber: Laporan OJK 2020

Dari grafik di atas dapat dilihat bahwa sukuk di Indonesia dari tahun 2015-2020 mengalami peningkatan setiap tahunnya. Dapat dilihat kenaikan nilai outstanding sukuk mengalami kenaikan pertahunnya walaupun tidak terlalu signifikan dibandingkan dengan nilai akumulasi penerbitan yang terus meningkat signifikan, akan tetapi perkembangan nilai akumulasi penerbitan yang signifikan dikarenakan investasi pada produk sukuk semakin menarik minat investor untuk

berinvestasi dikarenakan banyaknya kelebihan yang ditawarkan dari investasi sukuk.

Landasan hukum Islam terhadap sukuk dijelaskan dalam Q.S Al-Baqoroh ayat 282 dan Q.S An-Nisa ayat 29 berikut:

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا إِذَا تَدَايَنْتُمْ بِدَيْنٍ إِلَىٰ آجَلٍ مَّسْمُومٍ فَاكْتُبُوهُ وَلْيَكْتُب بَيْنَكُمْ كَاتِبٌ بِالْعَدْلِ
وَلَا يَأْب كَاتِبٌ أَنْ يَكْتُبَ كَمَا عَلَّمَهُ اللَّهُ فَلْيَكْتُبْ¹
يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا لَا تَأْكُلُوا أَمْوَالَكُمْ بَيْنَكُمْ بِالْبَاطِلِ إِلَّا أَنْ تَكُونَ تِجَارَةً عَنْ تَرَاضٍ مِّنْكُمْ وَلَا
تَقْتُلُوا أَنْفُسَكُمْ إِنَّ اللَّهَ كَانَ بِكُمْ رَحِيمًا²

Ayat tersebut merupakan panduan atau tata cara dalam berinvestasi yang sesuai dengan anjuran syariah dengan melakukan aktifitas perniagaan disertai rasa saling ridla bagi semua pihak yang terlibat yakni tidak merugikan orang lain dan lebih hati-hati didalam menginvestasikan harta yang dimiliki guna mencapai tujuan menerima manfaat dimasa yang akan datang.

Investasi sukuk korporasi di Indonesia yang baik diperlukan suatu kondisi perekonomian yang kondusif. Investasi yang kondusif sangat erat kaitannya dengan kondisi ekonomi makro dalam negeri. Kondisi ekonomi makro yang membaik memiliki dampak pada kegiatan investasi menjadi positif. Kondisi

¹ Artinya: “Wahai orang-orang yang beriman! Apabila kamu melakukan utang piutang untuk waktu yang ditentukan, hendaklah kamu menuliskannya. Dan hendaklah seorang penulis di antara kamu menuliskannya dengan benar. Janganlah penulis menolak untuk menuliskannya sebagaimana Allah telah mengajarkan kepadanya, maka hendaklah dia menuliskan.....” (Q.S Al-Baqoroh:282)

² Artinya: “Wahai orang-orang yang beriman! Janganlah kamu saling memakan harta sesamamu dengan jalan yang batil (tidak benar), kecuali dalam perdagangan yang berlaku atas dasar suka sama suka di antara kamu. Dan janganlah kamu membunuh dirimu. Sungguh, Allah Maha Penyayang kepadamu” (Q.S An-Nisa:29)

ekonomi makro tersebut antara lain produk domestik bruto, jumlah uang beredar, inflasi, nilai tukar, serta kondisi ekonomi makro lainnya (Antonio et al., 2013).

Salah satu indikator ekonomi makro yang merupakan faktor eksternal dalam penelitian ini yaitu jumlah uang beredar. Jumlah uang beredar merupakan salah satu indikator moneter yang digunakan oleh pemerintah untuk mencapai sasaran kebijakan ekonomi makro. Penambahan jumlah uang beredar di pasar akan meningkatkan konsumsi barang-barang dan jasa-jasa, karena hasrat masyarakat menukarkan uangnya ke dalam bentuk lain yang memberi nilai tambah, seperti barang dan jasa akan meningkat. Kecenderungan demikian akan mempengaruhi sektor riil berupa peningkatan produksi perusahaan untuk memenuhi peningkatan konsumsi (Sadono, 2010). Suku merupakan salah satu instrumen pendanaan perusahaan dapat diterbitkan untuk meningkatkan produksi atau memperluas usahanya.

Faktor selanjutnya yaitu suku bunga. Adler dan Wilson menyatakan bahwa kenaikan tingkat bunga akan menurunkan harga obligasi dan tingkat bunga menurun menaikkan harga obligasi. Lebih lanjut Adler dan Wilson menyatakan bahwa inflasi akan mempengaruhi kemampuan investor membeli obligasi (purchasing power). Selain suku bunga kurs juga berpengaruh terhadap investasi. Kurs merupakan nilai tukar yang mempengaruhi kegiatan perekonomian. Dimana bila nilai tukar tidak stabil dan melonjak naik akan mempengaruhi harga barang domestik dan barang impor. Harga barang yang tinggi akan meningkatkan biaya produksi sehingga akan mengganggu kegiatan investasi dan perekonomian negara.

Penelitian ini menggunakan variabel makroekonomi yang ditinjau dari jumlah uang beredar, inflasi, suku bunga dan nilai tukar. Perubahan pada indikator makroekonomi dapat mempengaruhi pertumbuhan sukuk. Oleh karena itu, perlu dilakukan penelitian yang membahas pengaruh variabel makroekonomi terhadap penerbitan sukuk. Berdasarkan latar belakang di atas peneliti tertarik untuk menulis penelitian yang berjudul **“PENGARUH MAKROEKONOMI TERHADAP PERTUMBUHAN SUKUK DI INDONESIA”**.

B. Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian latar belakang di atas, rumusan masalah terkait dengan penelitian ini dapat diperinci dalam beberapa pertanyaan sebagai berikut:

1. Bagaimana pengaruh jumlah uang beredar Indonesia terhadap pertumbuhan sukuk di Indonesia?
2. Bagaimana pengaruh inflasi terhadap pertumbuhan sukuk di Indonesia?
3. Bagaimana pengaruh suku bunga terhadap pertumbuhan sukuk di Indonesia?
4. Bagaimana pengaruh nilai tukar terhadap pertumbuhan sukuk di Indonesia?

C. Tujuan Penelitian

Sesuai dengan rumusan masalah di atas, maka tujuan penelitian ini adalah untuk memberikan bukti empiris pada:

1. Untuk mengetahui pengaruh jumlah uang beredar Indonesia terhadap pertumbuhan sukuk di Indonesia.
2. Untuk mengetahui pengaruh inflasi terhadap pertumbuhan sukuk di Indonesia.

3. Untuk mengetahui pengaruh suku bunga terhadap pertumbuhan sukuk di Indonesia.
4. Untuk mengetahui pengaruh nilai tukar terhadap pertumbuhan sukuk di Indonesia.

D. Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat kepada berbagai pihak.

Adapun kegunaan penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Manfaat Teoritis
 - a. Sebagai pijakan dan referensi pada penelitian-penelitian selanjutnya yang berhubungan dengan peningkatan kemampuan serta menjadi bahan kajian yang berkaitan dengan masalah yang dibahas dalam penelitian ini.
 - b. Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi pada pengembangan teori, terutama yang berkaitan dengan pertumbuhan sukuk.
2. Manfaat Praktis
 - a. Bagi penyusun, penelitian ini bermanfaat untuk memperoleh gelar sarjana Strata Satu dalam Ekonomi Syariah.
 - b. Bagi pembaca dan pihak lain, penelitian ini dapat berguna sebagai bahan rujukan atau sumber informasi bagi penulisan lainnya yang melakukan penelitian apapun pembahasan lebih lanjut mengenai pengaruh makroekonomi terhadap pertumbuhan sukuk di Indonesia.

- c. Bagi Pemerintah, penelitian ini diharapkan dapat menjadi masukan khususnya dalam menentukan kebijakan yang nantinya dapat berpengaruh dalam pertumbuhan sukuk di Indonesia.

E. Sistematika Pembahasan

Sistematika pembahasan penelitian dibagi secara sistematis dalam tiga bagian utama, yaitu bagian awal, bagian inti, dan bagian akhir. Bagian awal merupakan sebelum memuat isi dari halaman inti. Bagian inti memuat isi lima bab pokok. Sedangkan bagian akhir memuat referensi, lampiran-lampiran dan riwayat hidup penyusun. Lima bab pokok pada bagian inti yang digunakan oleh penyusun dalam penelitian ini adalah bab pertama dalam penelitian ini merupakan bagian pendahuluan. Bagian pendahuluan menjelaskan mengenai latar belakang yang memuat isu dan penjelasan singkat mengenai kesejahteraan melalui pendistribusian alokasi dana desa serta variabel-variabel yang mempengaruhinya. Latar belakang menjadi masukan bagi terbentuknya rumusan masalah, tujuan dan manfaat penelitian.

Bab kedua merupakan bagian landasan teori yang telaah pustaka yang berisi hasil penelitian-penelitian terdahulu terkait sukuk, dan faktor makroekonomi yang meliputi jumlah uang beredar, inflasi, nilai tukar dan suku bunga, serta penelitian yang relevan dengan topik penelitian yang dilakukan penyusun. Bab ketiga merupakan bagian metode penelitian. Bab ini menguraikan semua variabel yang digunakan dalam penelitian beserta definisi operasional dari variabel-variabel

tersebut, jenis dan sumber data dan teknik pemilihan yang akan digunakan, metode pengumpulan data serta metode analisis yang akan digunakan penyusun dalam penelitian.

Bab keempat merupakan bagian analisa data dan pembahasan. Bagian ini meliputi statistik deskriptif dari data-data yang digunakan dalam penelitian yang merupakan hasil dari perhitungan yang digunakan yaitu model regresi data *time series* serta pembahasan hasil penelitian yang didukung teori maupun penelitian terdahulu. Dan bab kelima atau terakhir menguraikan tentang kesimpulan dari hasil analisis, implikasi dan saran yang berkaitan dengan penelitian



BAB V

PENUTUP

A. Kesimpulan

Berdasarkan penelitian yang sudah dilakukan maka kesimpulan dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Variabel jumlah uang beredar berpengaruh positif signifikan terhadap pertumbuhan sukuk di Indonesia. Peningkatan jumlah uang beredar akan meningkatkan total emisi sukuk di Indonesia.
2. Variabel inflasi berpengaruh positif signifikan terhadap pertumbuhan sukuk di Indonesia. Peningkatan inflasi akan meningkatkan total emisi sukuk di Indonesia.
3. Variabel suku bunga berpengaruh positif signifikan terhadap pertumbuhan sukuk di Indonesia. Peningkatan suku bunga akan meningkatkan total emisi sukuk di Indonesia.
4. Variabel nilai tukar berpengaruh negatif signifikan terhadap pertumbuhan sukuk di Indonesia. Peningkatan nilai tukar akan menurunkan total emisi sukuk di Indonesia.

B. Saran

Pemerintah harus lebih meningkatkan perannya dalam memberikan pemahaman sukuk kepada emiten dan mampu mendorong emiten untuk menerbitkan sukuk sebagai upaya untuk mengendalikan perekonomian makro seperti inflasi dan uang beredar ke arah yang lebih baik. Masyarakat dapat menjadikan sukuk sebagai alternatif dalam berinvestasi karena sukuk bisa

memberikan imbal hasil (return) yang lebih tinggi dan memiliki resiko relatif lebih rendah dengan prinsip-prinsip syariah yang melekat didalamnya.



DAFTAR PUSTAKA

- Afiani, Damalia. (2013). Pengaruh Likuiditas, Produktivitas, Profitabilitas, Dan Leverage Terhadap Peringkat Sukuk (Studi Empiris Pada Bank Umum Syariah Dan Unit Usaha Syariah Periode 2008-2010). *Accounting Analysis Journal* Vol. 2 No. 1.
- Ananda, Aulia. (2018). Pengaruh Variabel Makroekonomi Terhadap Pertumbuhan Sukuk Korporasi di Indonesia dengan Pendekatan Error Correction Model (ECM) Periode Januari 2014-Juli 2018. *Skripsi Fakultas Ekonomi dan Bisnis UIN Syarif Hidayatulloh Jakarta*
- Antonio, S. M., Hafidhoh, & Fauzi, H. (2013). Volatilitas Pasar Modal Syariah dan Indikator Makroekonomi: Studi Banding Malaysia dan Indonesia. *Journal Liquidity*, 2(1), 1-12.
- Aprilia, Azza. (2019). Analisis Faktor Makroekonomi Terhadap Sukuk Korporasi Indonesia 2011-2018. *Skripsi Fakultas Ekonomi dan Bisnis dan Fakultas Agama Islam Universitas Muhammadiyah Surakarta*
- Ardiansyah IH, Lubis D. (2017). Pengaruh Variabel Makroekonomi Terhadap Perumbuhan Sukuk di Indonesia. *Jurnal Al-Muzara'ah Vol.5, No.1, 2017(ISSN p: 2337-6333;e:2355-4363)*
- Arrafi, M. F. (2019). Pengaruh Penerbitan Sukuk Negara dan Ekonomi Makro Terhadap Pertumbuhan Sukuk Korporasi Di Indonesia. Tesis,
- Arundina & Omar. 2010. Determinant of Sukuk Ratings: The Malaysian Case. *Bulletin of Monetary Economics and Banking*
- Boediono (2014): Ekonomi Makro, Penerbit BPFE, Yogyakarta.
- Borhan, Nuramirah dan Noryati ahmad. 2018. Identifying the determinants of Malaysian corporate Sukuk rating. *International Journal of Islamic and Middle Eastern Finance and Management*.
- Ekananda, Mahyus. 2016. Analisis Ekonometrika Data Panel. Jakarta: Mitra. Wacana Media.
- Erni Umi Hasanah, Danang Sunyoto. 2013. *Pengantar Ilmu Ekonomi Makro*, (Yogyakarta: Center For Academic Publishing Service)
- Farikhathun, Laily. 2019. Analisis Determinan Volume Perdagangan Sukuk Negara Ritel Seri Sr-007. : *Jurnal Keuangan dan Perbankan Syariah Volume 7, No. 2, Tahun 2019 E ISSN: 2622-0083*
- Faruq, Umarul. 2019. Analisis Determinan Rating Sukuk Korporasi di Indonesia. Tesis *Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Islam Negeri Syarif Hidayatulloh Jakarta*
- Fitri Wahyuni, Ely. (2019). Pengaruh Variabel Makroekonomi Terhadap Perumbuhan Sukuk di Indonesia Periode 2016-2018. *Skripsi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Raden Intan Lampung*
- Ghozali, Imam. (2018). Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM. SPSS 25. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Hana Pramudiyanti, dkk. (2019). Pengaruh Variabel Makroekonomi Terhadap Perumbuhan Sukuk di Indonesia Periode 2002-2018. *DINAMIC: Directory Journal of Economic Volume 1 Nomor 4 Tahun 2019*.

- Harahap, Muhammad Ihsan. 2018. Analisis Faktor Faktor Yang Mempengaruhi Sukuk Negara Ritel. *Jurnal j-EBIS Vol. 3 No. 1 April 2018*.
- Hendriyani, Rizka. 2018. Pengaruh ICSIX, IHSI, Rating, dan Financial Distress Terhadap Penerbitan Sukuk Korporasi di Indonesia. *Skripsi thesis*, UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta.
- Hidayah, Asma Arini. 2019. Faktor Keuangan dan Karakteristik Sukuk dalam Memprediksi Peringkat Sukuk. *Skripsi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga Yogyakarta*
- Huda, N., & Edwin, M. N. (2008). *Investasi Pada Pasar Modal Syariah*. Jakarta: Kencana.
- Husein, Umar. 2011. *Metode Penelitian Untuk Skripsi dan Tesis Bisnis Edisi 11*. Jakarta: PT Raja Grafindo Persada.
- Indriantoro, Nur dan Bambang Supomo, 2009, *Metodologi Penelitian Bisnis. Untuk Akuntansi dan Manajemen*, Yogyakarta:BPFE.
- Irfan Hari Siswanto, Muhammad. (2019). Pengaruh Faktor Makroekonomi Terhadap Sukuk Korporasi di Indonesia dengan Inflasi Sebagai Variabel Moderasi Periode 2010:1-2018:9. *Skripsi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga Yogyakarta*
- Kholis, Nur. "Sukuk: Instrumen Investasi Yang Halal Dan Menjanjikan." *La_Riba: Jurnal Ekonomi Islam*, vol. 4, no. 2, 2010, pp. 145-159.
- Kurniawan, dkk. (2020). Pengaruh Variabel Makroekonomi Terhadap Perumbuhan Sukuk di Indonesia. *Jurnal FINANSIA Vol. 03, No. 01, Januari - Juni 2020*
- Lipsey. 1995. *Pengantar Mikro Ekonomi*. Penerbit Binarupa Aksara, Jakarta.
- Listya Widiyanti, Ina. 2015. Pengaruh Faktor Makroekonomi Terhadap Pertumbuhan Sukuk Korporasi Di Indonesia (Periode 2011-2015). *Skripsi Fakultas Syariah dan Hukum UIN Syarif Hidayatulloh Jakarta*
- Mankiw, N. Gregory. 2006. *Pengantar Teori Ekonomi Makro*. Edisi Ketiga. Jakarta: Salemba Empat.
- Margreta, dan Poppy Nurmawati. "Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Prediksi Peringkat Obligasi Ditinjau Dari Faktor Akuntansi Dan Non Akuntansi". Dalam *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, Volume 11 No. 3. 2009.
- Martono, Nanang. 2010. *Metode Penelitian Kuantitatif*. Jakarta. Rajawali Pers
- Melinda, Dita dkk. 2018. Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Peringkat Sukuk Pada Perusahaan Penerbit Sukuk Di Bursa Efek Indonesia. *JURNAL ILMIAH AKUNTANSI September 2018, Volume XVII, No 2, 69-90*
- Nanang Martono. 2010. *Metode Penelitian Kuantitatif*. Jakarta. Rajawali Pers
- Putong, Iskandar. 2010. *Economics :Pengantar Mikro dan Makro Edisi 4*. Jakarta: Mitra Wacana Media.
- Rahardja, Prathama dan Mandala Manurung, *Teori Ekonomi Makro*, Fakultas. Ekonomi Universitas Indonesia, 2001.
- Rahardja Prathama, Manurung Mandala, 2008, *Pengantar Ilmu Ekonomi (Mikroekonomi dan Makroekonomi) Edisi Ketiga*, Lembaga Penerbit Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia.

- Rihab Grassa & Kouthar Gazdar. 2012. The determinants of the development of the Sukuk market in GCC countries. *International Conference on Islamic Capital Markets*.
- Sadono, Sukirno. 2010. Makroekonomi. *Teori Pengantar*. Edisi Ketiga. PT. Raja Grasindo Perseda. Jakarta.
- Samuelson, Paul A dan Nordhaus, William D, 2004, Ilmi Makro Ekonomi. Jakarta. PT. Media Edukasi.
- Sudaryanti, Neneng dkk. 2011. Analisis Determinan Peringkat Sukuk Dan Peringkat Obligasi Di Indonesia. *Jurnal TAZKIA Islamic Finance & Business Review Vol. 6 No.2*
- Suharyadi & Purwanto.(2004). Metodologi Penelitian. Jakarta: Gramedia Pustaka Utama.
- Tandelilin, E. (2001). Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio. Yogyakarta: BPFE Yogyakarta.
- Tandelilin, Eduardus. 2010. Portofolio dan Investasi: Teori dan Aplikasi. Edisi 1. Kanisius. Yogyakarta.
- Tedy Herlambang, et. Al. 2001. *Ekonomi Makro Teori, Analisis, dan Kebijakan*, (Jakarta: PT Gramedia Pustaka Utama),
- Triyono. 2008. Analisis Perubahan Kurs Rupiah Terhadap Dollar Amerika. *Jurnal. Ekonomi Pembangunan*. Vol. 9.
- Widiastuti, Wulandari. 2010. Analisa Faktor Determinan Peringkat Sukuk di Indonesia. *Skripsi Sekolah Tinggi Ekonomi Islam Tazkia*

