

**PENGARUH VARIABEL MAKROEKONOMI TERHADAP
PERTUMBUHAN SUKUK KORPORASI DI INDONESIA**



Proposal Oleh:

MADE ALDI 01021381924142

EKONOMI PEMBANGUNAN

Diajukan Sebagai Salah Satu Syarat untuk Meraih Gelar Sarjana Ekonomi

**KEMENTERIAN, PENDIDIKAN, KEBUDAYAAN, RISET, DAN
TEKNOLOGI**

UNIVERSITAS SRIWIJAYA

FAKULTAS EKONOMI

2023

KEMENTERIAN PENDIDIKAN, KEBUDAYAAN, RISET DAN TEKNOLOGI

UNIVERSITAS SRIWIJAYA

FAKULTAS EKONOMI

PALEMBANG

LEMBAR PERSETUJUAN KOMPREHENSIF

**PENGARUH VARIABEL MAKROEKONOMI TERHADAP
PERTUMBUHAN SUKUK KORPORASI DI INDONESIA**

Disusun oleh:

Nama : Made Aldi
Nomor Induk Mahasiswa : 01021281924142
Fakultas : Ekonomi
Jurusan : Ekonomi Pembangunan
Bidang Kajian/Konsentrasi : Ekonomi Moneter

Disetujui untuk digunakan dalam ujian komprehensif.

Tanggal Persetujuan

Dosen Pembimbing

Tanggal: 1 September 2023



Ariodillah Hidayat, S.E., M.Si
NIP. 197609112014091003

LEMBAR PERSETUJUAN SKRIPSI

PENGARUH VARIABEL MAKROEKONOMI TERHADAP PERTUMBUHAANSUKUK KORPORASI DI INDONESIA

Disusun oleh:

Nama : Made Aldi
NIM : 01021381924142
Fakultas : Ekonomi
Jurusan : Ekonomi Pembangunan
Bidang Kajian : Ekonomi Moneter

Telah diuji dalam ujian komprehensif pada tanggal 09 Oktober 2023 dan telah memenuhi syarat untuk diterima.

Panitia Ujian Komprehensif

Palembang, 25 Oktober 2023

Anggota

Ketua



Dr. Ariodillah Hidayat, S.E., M.Si
NIP. 1976091120140911003



Sri Andaiyani, S.E., M.S.E
NIP.199301272019032022

Mengetahui,

Ketua Jurusan Ekonomi Pembangunan



Dr. Mukhlis, S.E., M.Si

NIP. 197304052010121001

ASLI
JUR. EK. PEMBANGUNAN 30-10-2023
FAKULTAS EKONOMI UNSRI

SURAT PERNYATAAN INTEGRITAS KARYA ILMIAH

Yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Made Aldi
Nim : 01021381924142
Jurusan : Ekonomi PembangunanBidang
Kajian/Konsentrasi : Ekonomi Moneter
Fakultas : Ekonomi

Menyatakan dengan sesungguhnya bahwa skripsi yang berjudul :

Pengaruh Variabel Makroekonomi Terhadap Pertumbuhan Sukuk Korporasi Di Indonesia.

Pembimbing : Dr. Ariodillah Hidayat, S.E., M.Si

Tanggal Ujian : 09 Oktober 2023

Adalah benar hasil karya sendiri. Dalam skripsi ini tidak ada kutipan hasil karya orang lain yang tidak disebutkan sumbernya. Demikianlah pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya dan apabila pernyataan ini tidak benar dikemudian hari, saya bersedia dicabut predikat kelulusan dan gelar kesarjanaan.

Palembang, 26 Oktober 2023

Pembuat Pernyataan

ASLI
JUR. EK. PEMBANGUNAN 30-10-2023
FAKULTAS EKONOMI UNSRI



Made Aldi

NIM. 01021381924142

MOTO DAN PERSEMBAHAN

Empat tujuan hidup manusia yang terdiri dari Dharma (kebenaran), Artha (kekayaan),
Kama (keinginan), dan Moksa (kelepasan)

(Catur Purusa Artha)

Tujuan atau makna tertinggi manusia adalah kebahagiaan

(Aristoteles)

Skripsi ini kupersembahkan untuk :

- Sang Hyang Widhi Wasa
- Kedua Orang Tua ku
- Kakakku
- Keluarga Besarku
- Teman-temanku
- Almamater

KATA PENGANTAR

Puji syukur saya panjatkan kepada Tuhan Yang Maha Esa atas rahmat saya dapat menyelesaikan skripsi dengan judul “Pengaruh Variabel Makroekonomi Terhadap Pertumbuhan Sukuk Korporasi Di Indonesia” diajukan sebagai syarat untuk meraih gelar Sarjana Ekonomi Strata Satu (S-1) Jurusan Ekonomi Pembangunan Fakultas Ekonomi Universitas Sriwijaya.

Penulis menyadari skripsi yang ditulis ini masih jauh dari kata sempurna karena terdapat beberapa kendala dan hambatan yang dihadapi. Oleh karena itu atas segala kekurangan dalam skripsi ini penulis sangat mengharapkan kritik dan saran yang bersifat membangun dan mengarahkan demi kesempurnaan skripsi ini. Penulis berharap agar skripsi ini dapat memberikan manfaat bagi yang membacanya.

Palembang, 26 Oktober 2023



Made Aldi

Nim : 01021381924142

UCAPAN TERIMAKASIH

Penulis ingin menyampaikan ucapan terima kasih kepada semua pihak yang selama menyelesaikan skripsi ini penulis banyak diberikan dukungan, bimbingan, bantuan dan saran. Karena penulis yakin tanpa semua bantuan & dukungan tersebut sulit rasanya bagi penulis untuk menyelesaikan penulisan skripsi ini. Oleh karena itu, kesempatan ini penulis ingin mengucapkan terima kasih sebesar – besarnya kepada:

1. Sang Hyang Widhi Wasa yang telah memberikan kekuatan, kesabaran serta kepercayaan kepada hamba sehingga dapat melalui tahap ini. Serta selalu ada dan menjadi sandaran dalam setiap suka dan duka kehidupan ini.
2. Ibu dan Bapak saya, Ibu Sukatmi dan Bapak Witre, dengan segala bentuk dukungan, doa serta semangat baik fisik maupun non fisik, yang membantusaya dalam jatuh bangun untuk meraih gelar ini. Semoga kita menjadi keluarga Bahagia hingga ke SurgaNya.
3. Kakak tercinta Wayan Yudia Terimakasih atas segala support, materi, doa dan semangat dalam jatuh bangun meraih gelar ini. Kalian yang selalu percaya dan meyakinkan hingga mampu menyelesaikan skripsi ini.
4. Bapak Prof. Dr. Taufiq Marwa, SE. M.Si selaku Rektor Universitas Sriwijaya.
5. Bapak Dr. Mukhlis, S.E., M.Si. selaku Ketua Jurusan Ekonomi Pembangunan Fakultas Ekonomi Universitas Sriwijaya.

6. Bapak Dr. Ariodillah Hidayat, S.E., M.Si selaku Dosen Pembimbing yang telah meluangkan waktunya untuk membimbing dan mengarahkan saya dalam penelitian dan penyusunan skripsi saya sehingga skripsi ini selesai.
7. Ibu Sri Andaiyani, S.E., M.S.E. selaku Dosen Penguji. Terimakasih atas bantuannya dan sudah bersedia memberikan kritik dan saran yang membangun dalam penulisan skripsi ini.
8. Ibu Mardalena, S.E, M.S selaku Dosen Pembimbing Akademik yang telah membimbing saya selama masa perkuliahan.
9. Bapak/Ibu Dosen Fakultas Ekonomi Universitas Sriwijaya, Terimakasih yang sebesar – besarnya atas ilmu yang bermanfaat dan pengalaman yang luar biasa hebatnya selama ini.
10. Bapak/Ibu Staf Tata Usaha dan Staff Administrasi Jurusan Ekonomi Pembangunan Fakultas Ekonomi Universitas Sriwijaya Kampus Palembang. Terimakasih yang sebesar – besarnya atas jasa dalam pengurusan berkas selama di bangku perkuliahan ini.
11. Terimakasih kepada kak Xenaneira Shodrokova, S.E. yang telah membersamai dan ikut serta membantu dalam pengerjaan skripsi ini.
12. Terimakasih untuk diri saya sendiri karena sudah kuat dan mampu melalui seluruh proses perkuliahan dan pengerjaan skripsi ini hingga selesai.

Terimakasih kepada teman seperjuangan ku Muhammad Aris, Muhammad Alvidhy Syafiq Abiyyu, Agung Wijaya, S.E, Samuel Ebenezer Sianturi, Kevin Toberliansyah,

Kevin Septian Sinambela, Arsa Mirado, Muhammad Wim Ramadan, Andika Dwi Cahya yang telah membantu saya selama pembuatan skripsi berupa semangat, motivasi, dan bantuan lainnya mengenai skripsi saya secara fisik.

13. Terimakasih kepada sahabat ku: Michael Jonny Sitohang dan keluarga besar SIMPANG yang telah memberikan bantuan kepada saya baik itu secara langsung pada skripsi saya bahkan secara moril.
14. Terimakasih juga kepada semua pihak yang turut serta menemani dan mewarnai perjalanan saya kurang lebih 4 tahun ini, yang tidak bisa saya sebut satu persatu, kalian sangat luar biasa.

Penulis berharap ini bermanfaat bagi para pembaca, atas perhatian dan masukan, penulis mengucapkan terimakasih.

Palembang, 26 Oktober 2023
Pembuat Pernyataan



Made Aldi
NIM. 01021381924142

ABSTRAK

PENGARUH VARIABEL MAKROEKONOMI TERHADAP PERTUMBUHAN SUKUK KORPORASI DI INDONESIA

Oleh:

Made Aldi, Ariodillah Hidayat

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh Harga Minyak Dunia, Harga Emas Dunia, Inflasi dan BI Rate dalam jangka pendek dan jangka panjang terhadap Pertumbuhan Sukuk Korporasi di Indonesia. Metode analisis yang digunakan adalah metode *Error Correction Model*. Data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data sekunder yang diperoleh dari berbagai sumber seperti Investasi, Bank Indonesia, Otoritas Jasa Keuangan, dengan periode data tahun 2020-2022. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa dalam jangka panjang harga minyak dunia, harga emas dunia, inflasi, bi rate mempunyai pengaruh secara signifikan terhadap pertumbuhan sukuk korporasi di Indonesia. Dan dalam jangka pendek harga emas dunia, inflasi, bi rate mempunyai pengaruh secara signifikan terhadap pertumbuhan sukuk korporasi di Indonesia tetapi pada variabel harga minyak dunia tidak mempunyai pengaruh signifikan terhadap pertumbuhan sukuk korporasi di Indonesia. Selanjutnya variabel makroekonomi yang mempunyai pengaruh dominan terhadap pertumbuhan sukuk korporasi di Indonesia adalah harga emas dunia, inflasi, bi rate. Hal ini terlihat dari adanya hubungan jangka pendek dan jangka panjang yang dimiliki oleh variabel harga emas dunia, inflasi, bi rate.

Kata kunci: Makroekonomi, Pertumbuhan Sukuk Korporasi

Mengetahui,

Ketua Jurusan Ekonomi Pembangunan



Dr. Mukhlis, S.E., M.Si

NIP. 197304052010121001

Dosen Pembimbing



Dr. Ariodillah Hidayat, S.E., M.Si

NIP.197609112014091003

ABSTRACT

THE INFLUENCE OF MACROECONOMIC VARIABLES ON THE GROWTH OF CORPORATE SUKUK IN INDONESIA

By:

Made Aldi , Ariodillah Hidayat

This research aims to determine the influence of World Oil Prices, World Gold Prices, Inflation and the BI Rate in the short and long term on the Growth of Corporate Sukuk in Indonesia. The analysis method used is the *Error Correction Model method* . The data used in this research is secondary data obtained from various sources such as Investment, Bank Indonesia, Financial Services Authority, with a data period of 2020-2022. The results of this research show that in the long term world oil prices, world gold prices, inflation, bi rates have a significant influence on the growth of corporate sukuk in Indonesia. And in the short term, world gold prices, inflation, bi rates have a significant influence on the growth of corporate sukuk in Indonesia, but the world oil price variable does not have a significant influence on the growth of corporate sukuk in Indonesia. Furthermore, the macroeconomic variables that have a dominant influence on the growth of corporate sukuk in Indonesia are world gold prices, inflation, bi rate. This can be seen from the existence of short-term and long-term relationships between the world gold price variables, inflation and bi rate.

Keywords : *Macroeconomics, Corporate Sukuk Growth*

Mengetahui,

Ketua Jurusan Ekonomi Pembangunan

Dosen Pembimbing



Dr. Mukhlis, S.E., M.Si

NIP. 197304052010121001



Dr. Ariodillah Hidayat, S.E., M.Si

NIP.197609112014091003

SURAT PERNYATAAN ABSTRAK

Kami Dosen Pembimbing Skripsi menyatakan bahwa abstraksi skripsi dari mahasiswa:

Nama : Made Aldi
NIM : 01021381924142
Jurusan : Ekonomi Pembangunan
Mata Kuliah : Ekonomi Moneter
Judul Skripsi : Pengaruh Variabel Makroekonomi Terhadap Pertumbuhan Sukuk Korporasi Di Indonesia

Telah kami periksa cara penulisan, grammar, maupun susunan tensesnya dan kami setuju untuk di tempatkan pada lembar abstrak.

Mengetahui,
Ketua Jurusan Ekonomi Pembangunan



Dr. Mukhlis, S.E., M.Si
NIP.197304062010121001

Pembimbing



Dr. Ariodillah Hidayat, S.E., M.Si
NIP. 1976091120140911003

DAFTAR RIWAYAT HIDUP

DATA PRIBADI

Nama Mahasiswa : Made Aldi
Jenis Kelamin : Laki - laki
TTL : Lubuk Seberuk / 12 Oktober 2001
Agama : Hindu
Status : Belum Menikah
Alamat Rumah : DUSUN III RT/RW:003/000 Kelurahan Lubuk Seberuk
Kecamatan Lempuing Jaya
Alamat Email : madealdi2001@gmail.com



PENDIDIKAN FORMAL

Sekolah Dasar : SD Negeri 2 Lubuk Seberuk
SLTP : SMP Negeri 1 Lempuing Jaya
SLTA : SMA Xaverius 2 Palembang

PENGALAMAN ORGANISASI

STAF AHLI DINAS HUBUNGAN EKSTERNAL BADAN EKSEKUTIF
MAHASISWA FAKULTAS EKONOMI (BEM KM FE UNSRI) (2019-2020).

PINRU PRAMUKA PRAXADA (2019-2020).

KADER TAPAK SUCI PIMDA 119 OGAN KOMERING ILIR (2017-2023).

DAFTAR ISI

| | |
|--|--------------|
| LEMBAR PERSETUJUAN KOMPREHENSIF | ii |
| LEMBAR PERSETUJUAN SKRIPSI | iii |
| SURAT PERNYATAAN INTEGRITAS KARYA ILMIAH..... | iv |
| MOTO DAN PERSEMBAHAN | v |
| KATA PENGANTAR..... | vi |
| UCAPAN TERIMAKASIH..... | vii |
| ABSTRAK | x |
| ABSTRACT | xi |
| SURAT PERNYATAAN ABSTRAK..... | xii |
| DAFTAR RIWAYAT HIDUP | xiii |
| DAFTAR ISI..... | xiv |
| DAFTAR TABEL | xvii |
| DAFTAR GAMBAR..... | xviii |
| DAFTAR LAMPIRAN | xix |
| BAB 1 PENDAHULUAN | 1 |
| 1.1 Latar Belakang | 1 |
| 1.2 Rumusan Masalah | 7 |
| 1.3 Tujuan Penelitian..... | 8 |
| 1.4 Manfaat Penelitian..... | 8 |
| BAB II TINJAUAN PUSTAKA..... | 9 |
| 2.1 Landasan Teori | 9 |
| 2.1.1 Teori Portofolio..... | 9 |
| 2.1.2 Teori Inflasi..... | 10 |
| 2.1.3 Teori Suku Bunga | 11 |
| 2.2 Konsep dan Definisi | 13 |
| 2.2.1 Kinerja Pasar Modal | 13 |
| 2.2.2 Lembaga Keuangan | 14 |
| 2.2.3 Sukuk | 17 |
| 2.2.4 Harga Minyak Dunia | 21 |
| 2.2.5 Harga Emas Dunia | 24 |

| | |
|--|-----------|
| 2.2.6 Inflasi | 27 |
| 2.2.7 Suku Bunga BI Rate | 28 |
| 2.3 Penelitian Terdahulu..... | 29 |
| 2.4 Kerangka Pemikiran | 35 |
| 2.5 Skema Pemikiran..... | 35 |
| 2.6 Hipotesis..... | 36 |
| BAB III METODE PENELITIAN | 37 |
| 3.1 Ruang Lingkup Penelitian | 37 |
| 3.2 Jenis Data dan Sumber Data..... | 37 |
| 3.3 Metode Pengumpulan Data | 37 |
| 3.4 Definisi Operasional Variabel:..... | 38 |
| 3.4.1 Variabel Dependen | 38 |
| 3.4.2 Variabel Independen | 38 |
| 3.5 Metode Analisis..... | 40 |
| 3.5.1 Analisis Error Correction Model (ECM) | 40 |
| 3.6 Uji Stasioneritas | 42 |
| 3.6.1 Uji Akar Unit | 42 |
| 3.6.2 Uji Kointegrasi..... | 43 |
| 3.6.3 Model Koreksi Kesalahan (ECM) | 44 |
| 3.7 Uji Hipotesis..... | 45 |
| 3.7.1 Koefisien Determinasi R^2 | 45 |
| 3.7.2 Uji T-Statistik (Uji Parsial)..... | 45 |
| 3.7.3 Uji Simultan (Uji F)..... | 46 |
| 3.7.4 Uji Asumsi Klasik..... | 46 |
| BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN | 50 |
| 4.1 Gambaran Umum Objek Penelitian | 50 |
| 4.1.1 Trend Variabel Perkembangan Sukuk Korporasi dan Harga Minyak Dunia..... | 50 |
| 4.1.2 Trend Variabel Harga Emas Dunia dan Pertumbuhan sukuk Korporasi | 51 |
| 4.1.3 Trend Variabel Inflasi dan Pertumbuhan sukuk Korporasi | 53 |
| 4.1.4 Trend Variabel BI Rate dan Pertumbuhan sukuk Korporasi | 55 |
| 4.2 Analisis Data | 57 |

| | |
|---|-----------|
| 4.2.1 Uji Stasioner | 57 |
| 4.2.2 Uji Kointegrasi..... | 59 |
| 4.2.3 Uji Analisis Error Correction (ECM) | 60 |
| 4.2.4 Uji Asumsi Klasik..... | 67 |
| 4.3 Pembahasan Hasil Penelitian..... | 75 |
| BAB V KESIMPULAN DAN SARAN | 83 |
| 5.1 Kesimpulan..... | 83 |
| 5.2 Saran..... | 84 |
| DAFTAR PUSTAKA | 86 |
| LAMPIRAN..... | 91 |

DAFTAR TABEL

| | |
|---|----|
| Tabel 4.1 Hasil Uji Stasioner pada Data level, first difference, dan 2nd differencedi. | 58 |
| Tabel 4.2 Hasil Uji Kointegrasi | 59 |
| Tabel 4.3 Hasil Uji Persamaan Jangka Panjang..... | 60 |
| Tabel 4.4 Hasil Uji Persamaa Jangka Pendek..... | 64 |
| Tabel 4.5 Hasil Uji Heteroskedastisitas | 69 |
| Tabel 4.6 Hasil Uji Multikolinearitas | 70 |
| Tabel 4.7 Hasil Uji Autokorelasi | 71 |
| Tabel 4.8 Hasil Uji Heteroskedastisitas | 73 |
| Tabel 4.9 Hasil Uji Multikolinearitas | 74 |
| Tabel 4.10 Hasil Uji Autokorelasi | 75 |

DAFTAR GAMBAR

| | |
|---|----|
| Gambar 1.1 Diagram Perkembangan Nilai Sukuk Korporasi dari Januari 2020 - Desember 2022 (Triliun Rupiah). | 4 |
| Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran..... | 35 |
| Gambar 2.2 Kerangka Transmisi | 35 |
| Gambar 4.1 Diagram Perkembangan Nilai Sukuk Korporasi dan Harga Minyak Dunia Periode 2020 sampai 2022. | 50 |
| Gambar 4.2 Diagram Perkembangan Nilai Sukuk Korporasi dan Harga Emas Dunia Periode 2020 sampai 2022. | 52 |
| Gambar 4.3 Diagram Perkembangan Nilai Sukuk Korporasi dan Inflasi Periode 2020 sampai 2022. | 54 |
| Gambar 4.4 Diagram Perkembangan Nilai Sukuk Korporasi dan BI Rate Periode 2020 sampai 2022. | 56 |
| Gambar 4.5 Hasil Uji Normalitas..... | 68 |
| Gambar 4.6 Hasil Uji Normalitas..... | 72 |

DAFTAR LAMPIRAN

| | |
|--|-----|
| Lampiran. 1 Data Harga Minyak Dunia, Harga Emas Dunia, Inflasi, BI Rate..... | 91 |
| Lampiran. 2 Hasil Analisis Error Correction | 93 |
| Lampiran. 3 Hasil Uji Asumsi Klasik | 100 |
| Lampiran. 4 Hasil Uji Hipotesis | 103 |

BAB 1

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Investasi merupakan kegiatan penempatan atau penanaman modal/dana pada suatu perusahaan atau proyek ekonomi dengan tujuan untuk mendapatkan keuntungan atau manfaat di masa yang akan datang (Rama 2015). Investasi merupakan salah satu cara dalam mengelola dan mengembangkan harta kekayaan untuk bisa produktif sekaligus mendatangkan keuntungan. Berinvestasi dapat dilakukan di sektor riil maupun sektor keuangan. Islam mengajarkan investasi yang menguntungkan semua pihak dan melarang melakukan investasi yang mengandung unsur *riba*, *gharar*, *gambling*, *maysir*, serta berbagai transaksi lain yang merugikan salah satu pihak.

Semua pergerakan perekonomian harus dijalankan berdasarkan prinsip kemaslahatan dan menjauhi kemudaratan baik di dunia maupun di akhirat, termasuk dalam hal berinvestasi. Investasi merupakan salah satu bentuk alokasi keuangan yang dilakukan oleh masyarakat. Terdapat berbagai macam jenis investasi yang tersedia, salah satunya adalah melalui pasar modal. Menurut Nafik (2009) Pasar modal di Indonesia mengalami pertumbuhan yang pesat di era modern ini, di mana masyarakat semakin tertarik untuk berinvestasi di pasar modal. Pasar modal, dalam pengertian yang lebih sempit, adalah tempat di mana saham dan surat berharga lainnya diperdagangkan melalui perantara perdagangan efek. Pasar modal

merupakan titik pertemuan antara penawaran dan permintaan surat berharga, di mana investor dengan dana surplus melakukan investasi dalam surat berharga yang ditawarkan oleh emiten. Sebaliknya, emiten yang membutuhkan dana menawarkan surat berharga mereka dengan cara terdaftar terlebih dahulu pada badan otoritas pasar modal. Undang-Undang Pasar Modal No.8 tahun 1995 memberikan definisi bahwa pasar modal melibatkan kegiatan penawaran umum dan perdagangan efek serta perusahaan publik yang terkait dengan efek.

Menurut Zakiyah (2017), dalam sistem perdagangan di bursa efek yang berjalan saat ini, terdapat banyak praktik yang bertentangan dengan prinsip-prinsip syariah. Salah satu contohnya adalah perdagangan obligasi yang memberikan imbalan bunga kepada investor, yang bertentangan dengan nilai-nilai Islam. Oleh karena itu, para investor Muslim perlu menghindari keterlibatan dalam aktivitas bisnis yang melanggar prinsip-prinsip syariah. Pada prinsipnya, dalam sistem perekonomian Islam, perdagangan sekuritas di pasar modal diizinkan selama sesuai dengan prinsip-prinsip syariah. Syariah memandang bahwa semua bentuk transaksi dapat dilakukan kecuali jika ada dalil yang secara tegas mengharamkannya.

Pasar modal terdiri dari pasar modal konvensional dan pasar modal syariah. Pasar modal syariah adalah pasar modal yang beroperasi sesuai dengan prinsip-prinsip Islam yang ditetapkan oleh Fatwa DSN-MUI Nomor: 40/DSN-MUI/X/2003 tentang Pasar Modal. Fatwa ini dikeluarkan untuk memberikan panduan hukum Islam dalam mengatur pasar modal yang telah berjalan lama di Indonesia. Dengan adanya pasar modal syariah, masyarakat dapat berpartisipasi dalam aktivitas bisnis

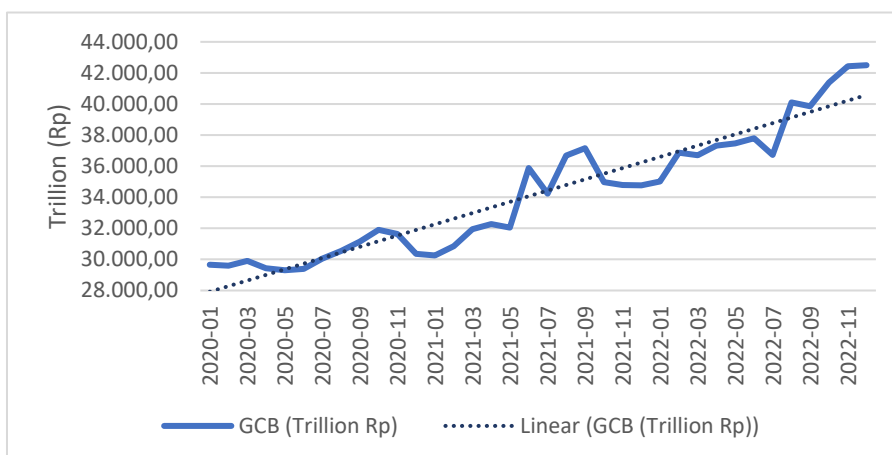
dan mendapatkan bagian dari keuntungan yang sesuai dengan prinsip-prinsip Islam (Rodoni 2009).

Konsep keuangan berbasis Syariah sudah berkembang secara global. Hal tersebut merupakan peluang untuk Indonesia dengan jumlah penduduknya yang beragama Islam terbesar di dunia, Karena itu, Indonesia memiliki potensi yang signifikan untuk memajukan keuangan berbasis syariah, terutama dalam sektor pasar modal yang berfokus pada kegiatan investasi (Pramudiyanti dan Indrawati 2019).

Pada pasar modal syariah, terdapat beberapa pilihan investasi yang bisa diambil, contohnya adalah sukuk pemerintah atau sukuk korporasi. Berdasarkan penerbitannya di Bursa Efek Indonesia, sukuk ada dua jenis, yakni sukuk korporasi dan sukuk pemerintah. Pasar keuangan syariah di Indonesia, termasuk sukuk, mengalami pertumbuhan yang signifikan (Arrafi 2019). Dalam sukuk ini, dasar penerbitannya adalah penanaman modal pada proyek nyata seperti properti, emas, dan juga unit usaha yang beroperasi di sektor riil, dalam rangka melaksanakan proyek-proyek tersebut. Pasar keuangan merupakan platform bagi perusahaan untuk mengeluarkan saham dan obligasi dengan maksud untuk memperoleh tambahan dana serta memungkinkan perusahaan untuk meningkatkan produktivitas dalam skala yang lebih besar dan mencapai kesejahteraan bagi masyarakat luas. Fatwa tentang sukuk ini diperbarui/diatur kembali dalam Fatwa DSN MUI 2020, fatwa ini menyatakan bahwa terdapat beberapa dhawabith (ketentuan) dan hudud (batasan) yang berkaitan dengan sukuk. Di samping itu, fatwa menjelaskan bahwa Sukuk merupakan Surat Berharga Syariah yang berbentuk sertifikat atau bukti

kepemilikan dengan nilai yang setara, mewakili bagian kepemilikan yang tidak memiliki batasan dan ditentukan terhadap aset yang mendasarinya (Aset Sukuk) sesudah dana sukuk diterima, pemesanan ditutup, dan penggunaan dana dimulai sesuai dengan tujuannya.

Pasar modal syariah dianggap sebagai opsi yang lebih aman bagi investor yang ingin meminimalkan risiko dalam melaksanakan investasi. Instrumen-instrumen di pasar modal syariah tentu saja sesuai terhadap asas syariah. Instrumen keuangan yang populer pada pasar modal syariah merupakan Sukuk Korporasi (Handayani 2021). Perkembangan pasar modal syariah pada akhir tahun 2020 menunjukkan pertumbuhan yang lebih mencolok dibandingkan dengan pasar modal konvensional. Berdasarkan data yang tersedia di Bursa Efek Indonesia (BEI), tercatat adanya peningkatan sebesar 56% dalam jumlah investor syariah, mencapai angka 3,88 juta investor. Berbicara terkait perkembangan sukuk, berdasarkan data yang diperoleh dari Otoritas Jasa Keuangan (2023), perkembangan sukuk korporasi di Indonesia mengalami peningkatan setiap tahunnya.



Gambar 1.1 Diagram Perkembangan Nilai Sukuk Korporasi dari Januari 2020 - Desember 2022 (Triliun Rupiah).

Gambar 1.1 memperlihatkan pertumbuhan sukuk korporasi dalam rentang waktu 2020-2022 berdasarkan jumlah *outstandingnya*. Berdasarkan gambar tersebut dapat diketahui bahwa perkembangan sukuk korporasi dalam kurun waktu 3 tahun terakhir secara trend linear meningkat dari tahun ke tahun. Pada grafik di atas pertumbuhan obligasi korporasi Indonesia, pada Desember 2020 nilai obligasi sebesar 31.04%, mengalami kenaikan pada Desember 2021 nilai obligasi sebesar 31.18%, mengalami kenaikan pada Desember 2022 nilai obligasi mencapai 31.38%.

Walaupun demikian, berdasarkan data empiris, penerbitan sukuk dari tahun ke tahun dilihat dari trend jangka panjang memang semakin meningkat. Hal ini menunjukkan bahwa pasar sukuk, berpotensi sebagai diverifikasi pendanaan untuk para investor (Zusryn et al. 2019). Selain itu, penurunan dan kenaikan sukuk disebabkan oleh berbagai faktor seperti variabel-variabel makroekonomi, Ananda (2018). Dimana hal ini juga diperkuat oleh Pramudiyanti dan Indrawati (2019), yang menyatakan bahwa kondisi makroekonomi yang terjadi di suatu negara dapat menunjukkan kondisi investasi pada negara tersebut.

Kegiatan investasi dapat dipengaruhi oleh keadaan makroekonomi, dengan catatan bahwa keadaan ekonomi yang konsisten, investasi memiliki kecenderungan untuk berjalan tanpa hambatan dan mencapai hasil yang sukses. Kegiatan investasi merupakan komponen penting dalam aktivitas ekonomi yang membutuhkan stabilitas investasi selalu terkait dengan pembaruan keadaan makroekonomi domestik. Dengan keadaan makroekonomi yang baik dan konsisten, dampak yang positif juga dirasakan dalam kegiatan investasi, sehingga investasi menjadi lebih

produktif (Antonio 2013). Untuk mencapai kondisi investasi sukuk yang baik perlu diperhatikan kondisi makroekonomi dalam negeri, seperti harga minyak dunia, harga emas dunia, inflasi dan suku bunga.

Kemajuan pasar modal tidak lepas dari instrumen investasi antara lain adalah sukuk. Kesetabilan keadaan makroekonomi Indonesia sangat mutlak diperlukan bagi kemajuan pasar modal Indonesia umumnya dan pada penerbitan sukuk khususnya. Hal ini akan mempengaruhi keadaan pasar uang yang terdapat di Indonesia. Pasar uang yang kondusif akan mempengaruhi keputusan penerbitan sukuk yang akan dilakukan baik dari pemerintah maupun oleh korporasi (Rini 2012). Oleh karena itu penelitian ini berguna memberikan gambaran bagi emiten yang hendak melakukan aktivitas transaksi pasar modal terkhususnya pada sukuk korporasi, agar mempertimbangkan beberapa kondisi makroekonomi, seperti harga minyak dunia, harga emas dunia, inflasi dan suku bunga, karena itu beberapa kondisi makroekonomi tersebut dapat memberikan pengaruh yang signifikan terhadap harga saham perusahaan, dan penelitian ini memberikan panduan bagi perusahaan dalam merancang sukuk korporasi yang sesuai dengan kondisi pasar dan ekonomi yang sedang berlangsung.

Transformasi yang terjadi pada faktor-faktor makroekonomi dapat mempengaruhi penerbitan sukuk. Oleh karena itu, penting bagi emiten atau penerbitan sukuk untuk mempengaruhi faktor-faktor makroekonomi yang mempengaruhi penerbitan sukuk dan memperhatikan faktor-faktor tersebut, agar penerbitan sukuk bisa berjalan dengan baik. Oleh karena itu penelitian ini berguna memberikan gambaran bagi emiten yang hendak melakukan aktivitas transaksi

pasar modal terkhususnya pada sukuk korporasi, agar mempertimbangkan beberapa kondisi makroekonomi, seperti harga minyak dunia, harga emas dunia, inflasi dan suku bunga, karena itu beberapa kondisi makroekonomi tersebut dapat memberikan pengaruh yang signifikan terhadap harga saham perusahaan, dan penelitian ini memberikan panduan bagi perusahaan dalam merancang sukuk korporasi yang sesuai dengan kondisi pasar dan ekonomi yang sedang berlangsung.

Oleh karena itu, berdasarkan permasalahan dan fenomena yang telah terjadi sebagaimana yang sudah disebutkan, perlu dilakukan penelitian yang membahas apa saja variabel-variabel yang berpengaruh, kemudian apakah terdapat keterkaitan/hubungan, juga seberapa besar guncangan variabel eksternal terhadap perkembangan sukuk korporasi, Oleh sebab itu peneliti terpicat melanjutkan dan meningkatkan penelitian serupa dan mengusulkan judul:

“Pengaruh Variabel Makroekonomi Terhadap Sukuk Korporasi di Indonesia”

1.2 Rumusan Masalah

Pada penjelasan latar belakang di atas, rumusan masalah dalam observasi yang dilakukan yakni:

- 1.) Bagaimana pengaruh harga minyak dunia, harga emas dunia, inflasi dan BI *rate* dalam jangka pendek dan panjang terhadap pertumbuhan sukuk korporasi di Indonesia selama rentang waktu Januari 2020 hingga Desember 2022?

1.3 Tujuan Penelitian

Dengan merujuk pada perumusan masalah sebelumnya, observasi ini bertujuan mengkaji dan mendapatkan pemahaman tentang:

- 1.) Menganalisis pengaruh harga minyak dunia, harga emas dunia, inflasi dan BI *rate* dalam jangka pendek dan panjang terhadap pertumbuhan sukuk korporasi di Indonesia selama rentang waktu Januari 2020 hingga Desember 2022.

1.4 Manfaat Penelitian

Berikut ini adalah keuntungan penelitian yang diperoleh dari hasil penelitian yang akan datang:

- 1.) Secara teoritis, digunakan untuk membantu penulis dan pembaca mempelajari lebih dalam tentang teori-teori tentang bagaimana dampak harga minyak dunia, harga emas dunia, inflasi, bi rate, sukuk korporasi di Indonesia saat ini, dan faktor-faktor lainnya. Dan bisa digunakan sebagai tambahan sumber atau literatur.
- 2.) Diharapkan bahwa hasil dan penemuan dari studi ini dapat berperan sebagai acuan atau elemen dalam proses pengambilan keputusan investasi terkait Sukuk Korporasi Indonesia yang berlaku saat ini. Secara teoritis, hasil observasi ini bisa dipakai sebagai literatur tambahan dan referensi yang berharga.

DAFTAR PUSTAKA

- Abdullah, Muhammad syahid. 2021. "Analisis Permintaan Sukuk Di Indonesia Periode 2013:1 – 2015:12." *Angewandte Chemie International Edition*, 6(11), 951–952. 12: 2013–15.
- Afandi, et al. 2023. "Macroeconomic Perspective on the Growth of Corporate Sharia Bonds (Sukuk) in Indonesia Perspektif Makroekonomi Pada Pertumbuhan Obligasi Syariah (Sukuk) Korporasi Di Indonesia" 10 (4): 352–64. <https://doi.org/10.20473/vol10iss20234pp352-364>.
- Agestiani, Ari, and Himawan Arif Sutanto. 2019. "Pengaruh Indikator Makro Dan Harga Emas Dunia Terhadap Indeks Harga Saham Syariah (Jakarta Islamic Index)." *ECONBANK: Journal of Economics and Banking* 1 (1): 26–38. <https://doi.org/10.35829/econbank.v1i1.1>.
- Ajija, shochrul R. dkk. 2011. *Cara Cerdas Menguasai Eviews*.
- Ananda, Aulia. 2018. *Pengaruh Variabel Makroekonomi Terhadap Pertumbuhan Sukuk Korporasi Di Indonesia Dengan Pendekatan Error Correction Model Periode Januari 2014-Juli 2018*.
- Anshori, Muh. 2019. "Lembaga Keuangan Bank: Konsep, Fungsi Dan Perkembangannya Di Indonesia." *Lembaga Keuangan Bank: Konsep, Fungsi Dan Perkembangannya Di Indonesia* 1: 91–102.
- Antonio, M. S. 2013. *Volatilitas Pasar Modal Syariah Dan Indikator Makroekonomi: Studi Banding Malaysia Dan Indonesia*.
- Arrafi. 2019. "Pengaruh Penerbitan Sukuk Negara Dan Ekonomi Makro Terhadap Pertumbuhan Sukuk Korporasi Di Indonesia." *Ayan* 8 (5): 55.
- Audy, Nur Afnila, Harunnurasyid, and Sri Andaiyani. 2022. "The COVID-19 Pandemic : What Factors Can Affect BUMN- 20 Stock Return in Indonesia ?" 20 (June): 67–76. <https://doi.org/10.29259/jep.v20i1.17926>.
- Bank Indonesia. 2016. "Apa Itu BI-7 Day Reverse Repo Rate (BI7DRR)." 2016. <https://www.bi.go.id/id/fungsi-utama/moneter/bi-7day-rr/default.aspx>.
- Bela, Firsty izzata. 2018. "Analisis Variabel Makroekonomi Dan Yield Sukuk Ritel Terhadap Volume Penerbitan Sukuk Ritel Negara Seri 006 Di Indonesia 2014 – 2017." *Tesis*, 1–119.

- Dewi, et al. 2020. *Tinjauan Sukuk Korporasi Di Indonesia Dari Perspektif Penawaran, Permintaan Dan Regulasi. Journal of Business and Economics Research.*
- Dipraja, Sholeh. 2011. *Golden Planner Pasti Kaya Dengan Investasi Emas.*
- Ependi, Haerul, and Hakimian Thamrin. 2020. "The Effect of Macroeconomic Factors on the Number of Corporate Sukuk Offers in Indonesia" 1 (2): 358–72.
<https://doi.org/10.38035/DIJEFA>.
- Fatimah, Nurul. 2021. "Pengaruh Jumlah Uang Beredar, Inflasi, Suku Bunga BI, Kurs, Pajak, Dan Outstanding Sukuk Terhadap Perkembangan Sukuk Negara Dan Sukuk Korporasi Di Indonesia Tahun 2015-2019," 1–3.
- Fauziah, Mita Rahmawati. 2019. "Investasi Logam Mulia (Emas) Di Penggadaian Syariah Dalam Perspektif Hukumekonomi Syariah," no. April 1990.
- Handayani, Reni Sri. 2021. "Pengaruh Kurs, Inflasi Dan Tingkat Suku Bunga Terhadap Outstanding Sukuk Korporasi Pada Masa Pandemi Covid-19."
- Hardani, Helmina Andriani. 2020. *Metode Penelitian Kualitatif.*
- Hariyanto. 2015. *Sukuk Negara Ritel : Instrumen Investasi Masyarakat Indonesia. Jakarta.*
- Hartono. 2014. *Teori Portofolio Dan Analisis Investasi. Edisi Kesembilan. Dosen Fakultas Ekonomi Universitas Gajah Mada Yogyakarta.*
- Hasibuan, Soemitra, Harahap. 2023. "Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar, Harga Minyak Dunia Dan Harga Emas Dunia Terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia" 3 (1): 707–17.
- Hidayat, Rahmat, and Sudjono Sudjono. 2022. "The Effect of World Gold Price, World Oil Price, USD/IDR Exchange Rate, and Inflation on the Joint Stock Price Index (JCI) On the Indonesia Stock Exchange (IDX)." *Scholars Bulletin* 8 (8): 33–41. <https://doi.org/10.36348/sb.2022.v08i01.005>.
- Imam Ghozali, Dwi Ratmono. 2013. *Analisis Multivariat Dan Ekonometrika Teori, Konsep Dan Aplikasi Dengan Eviews 8.*
- Inas. 2016. *Analisis Pengaruh Harga Emas Dunia, Harga Minyak Dunia, Jumlah Uang Beredar, Inflasi, Kurs Rupiah Terhadap Jakarta Islamic Index (JII) Periode 2011-2015.*
- Jamal Wiwoho, et al. 2014. "Peran Lembaga Keuangan Bank Dan Lembaga Keuangan

- Bukan Bank Dalam Memberikan Distribusi Keadilan Bagi Masyarakat.”
Masalah-Masalah Hukum 43 (1): 87–97.
- Jessica, P S. 2020. “Analisis Dampak Harga Minyak Mentah Dunia, Tingkat Suku Bunga Dan Kurs Valuta Asing Terhadap Indeks Harga Saham Pertambangan Periode 2014-2016” 8 (2): 1–17.
- Johan, Zaimy Johana. 2020. “Investors with the Golden-i: Preference in Gold-i Investment.” *Journal of Emerging Economies and Islamic Research* 8 (2): 40.
<https://doi.org/10.24191/jeeir.v8i2.8668>.
- Khairunnisa, et al. 2022. “The Effect of Macroeconomic Variables on the Growth of Corporate Sukuk Issuance in Indonesia Indar.” *El-Qish: Journal of Islamic Economics* 2 (1): 69–77. <https://doi.org/10.33830/elqish.v2i1.3173.2022>.
- Laksono, R Roosaleh. 2017. “Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Melalui Pendekatan Kointegrasi Dan Error Correction Model (ECM),” 362–75.
- Malvin, Rizky. 2017. “Pengaruh Variabel Makroekonomi Terhadap Pertumbuhan Sukuk Korporasi Di Indonesia Kurniawan Endang Masitoh Rosa Nikmatul Fajri.”
- Marsi, Gebi Gita, and Dyah Titis Kusuma Wardani. 2020. “The Influence of Sharia Capital Market, Sharia Bonds (Sukuk), and BI Rate on Gross Domestic Products (GDP) in Indonesia.” *Journal of Economics Research and Social Sciences* 4 (2): 149–62. <https://doi.org/10.18196/jerss.v4i2.10156>.
- Muhammad, Abdul Gafur, Ansharullah. 2023. “Factors That Influence the Value of Sukuk in Indonesia” 6: 166–78.
- Masrurah, Fitria. 2019. “Pengaruh Peringkat Sukuk, Umur Sukuk, Debt to Equity Ratio, Dan Tingkat Suku Bunga Terhadap Imbal Hasil Sukuk Korporasi” 4 (1): 23–37.
- opec. 2018. “OPEC Proyeksikan Harga Minyak Dunia Pada 2018 Stabil.” 2018.
<https://www.esdm.go.id/id/media-center/arsip-berita/opec-proyeksikan-harga-minyak-dunia-pada-2018-stabil>.
- Otoritas Jasa Keuangan, Ojk. 2020. “Harga Emas Naik Turun Akan Mempengaruhi Investasi.” 2020. <https://sikapiuangmu.ojk.go.id/FrontEnd/CMS/Article/10520>.
- Pramudiyanti dan Indrawati, Rusmijati. 2019. “Pengaruh Variabel Makroekonomi Terhadap Pertumbuhan Sukuk Korporasi Di Indonesia.” *FINANSIA: Jurnal*

- Akuntansi Dan Perbankan Syariah* 3 (1): 87.
<https://doi.org/10.32332/finansia.v3i1.1831>.
- Purniaji, Mellyana Alvi, and Sunarsih Sunarsih. 2022. "The Effect of State Sukuk and Macroeconomics on The Trading Volume of Corporate Sukuk with Yield and Sukuk Rating as Control Variables." *Jurnal Manajemen Dan Keuangan* 11 (2): 229–43. <https://doi.org/10.33059/jmk.v11i2.5045>.
- Rama, Ali. 2015. *Sistem Ekonomi Dan Keuangan Syariah*. pusat penelitian dan penerbitan UIN Syarif Hidayatullah, Jakarta.
- Riani, Shinta, Yurniwati Yurniwati, and Vima Tista Putriana. 2022. "Analisis Pengaruh Sukuk Dan Sukuk Berkelanjutan Terhadap Reputasi Perusahaan." *Ekonomis: Journal of Economics and Business* 6 (1): 319.
<https://doi.org/10.33087/ekonomis.v6i1.535>.
- Rayfield, et al. 2018. "When and Why Firms Issue Sukuk?" *Managerial Finance* 44 (6): 774–86. <https://doi.org/10.1108/MF-06-2017-0207>.
- Rini, Mustika. 2012. "Obligasi Syariah (Sukuk) Dan Indikator Makroekonomi Indonesia: Sebuah Analisis Vector Error Correction Model (VECM)." *Angewandte Chemie International Edition*, 6(11), 951–952. 3 (1): 10–27.
<https://medium.com/@arifwicaksanaa/pengertian-use-case-a7e576e1b6bf>.
- Rodoni, Ahmad. 2009. *Investasi Syariah*. jakarta: lembaga penelitian UIN Jakarta.,2009.
- Selvianty, Inneke. 2015. "Analisa Indikator Makro Ekonomi Terhadap Pertumbuhan Sukuk Di Indonesia. Sebuah Analisa Dengan Menggunakan Metode Error Correction Model." *Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim*, no. 32: 1–10. <http://etheses.uin-malang.ac.id/id/eprint/1105>.
- Septiawan. 2016. *Pengaruh Harga Minyak Dunia, Inflasi, Nilai Tukar Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Indonesia*.
- Setiadi, Yudi. 2018. "Pengaruh Inflasi, Suku Bunga Bi Rate, Nilai Tukar Uang Dan Harga Emas Terhadap Green Sukuk Di Indonesia." *Bitkom Research* 63 (2): 1–3.
http://forschungsunion.de/pdf/industrie_4_0_umsetzungsempfehlungen.pdf%0Ahttps://www.dfki.de/fileadmin/user_upload/import/9744_171012-KI-Gipfelpapier-online.pdf%0Ahttps://www.bitkom.org/sites/default/files/pdf/Presse/Anhaenge-an-PIs/2018/180607-Bitkom.
- Soetiono, Kusumaningtuti S. 2019. *Pasar Modal. Otoritas Jasa Keuangan*. Vol. 1.

<https://accurate.id/ekonomi-keuangan/pengertian-pasar-modal-lengkap/>.

Sholeh, Mahrus. 2023. "The Effect of Inflation Rate and the Indonesian Sharia Stock Index (ISSI) on the Growth of Corporate Sukuk in Indonesia (2016-2021 Period)." *Journal of Economics, Finance and Management Studies* 06 (02): 574–79. <https://doi.org/10.47191/jefms/v6-i2-03>.

Syahnur, et al. 2019. "Sukuk and Endogenous Growth in Indonesia: Generalized Method of Moments Approach" 292 (Agc): 633–39. <https://doi.org/10.2991/agc-18.2019.95>.

Sunariyah. 2011. *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal. Edisi 6*.

Sutedi, Adrian. 2011. *Pasar Modal Syariah : Sarana Investasi Keuangan Berdasarkan Prinsip Syariah*.

Thamrin, et al. 2018. *Bank & Lembaga Keuangan*.

Tahir et al. 2023. "Macroeconomic Effect on Sukuk Growth with Inflation as A Moderation Variable" 12 (Juni): 223–34.

Upadiyanti, Kompiang Bagiada dan A.A Gede Agung Parameswara. 2018. "Pengaruh Inflasi Dan BI Rate Terhadap Volume Simpanan Masyarakat Pada Bank Umum Pemerintah Di Indonesia Periode 2013-2017" 1 (2): 59–67.

Widarjono, Agus. 2016. *Ekonometrika Pengantar Dan Aplikasi*.

Widarjono, Agus. 2018. *Ekonometrika Pengantar Dan Aplikasinya Disertai Panduan EViews*. <https://onesearch.id/Record/IOS6727.ai:slims-6814>.

Zusryn, Alyta Shabrina, Rizqi Umar, Al Hashfi, and Ananta Hagabeen Nasution. 2019. "Pengaruh Sistem Perbankan , Makroekonomi , Dinamika Pasar Keuangan Terhadap Perkembangan Sukuk Korporasi" 4 (2): 109–25.