

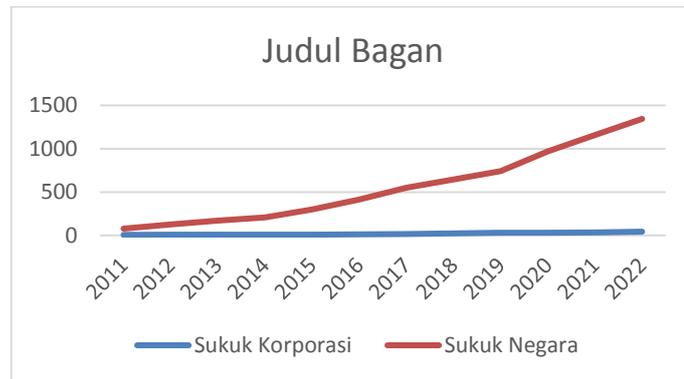
BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Obligasi syariah atau sukuk adalah efek syariah berupa sertifikat atau bukti kepemilikan yang bernilai sama dan mewakili bagian yang tidak terpisahkan atau tidak terbagi atas aset yang mendasarinya (18/POJK.04/2015). Sukuk terbagi menjadi dua jenis yaitu sukuk korporasi yang diterbitkan oleh perusahaan dan sukuk negara atau dikenal juga sebagai Surat Berharga Negara Syariah (SBSN) yang diterbitkan oleh negara (Ardiansyah dan Lubis, 2017). Sukuk negara diterbitkan dengan tujuan sebagai instrumen alternatif dalam pembiayaan APBN.

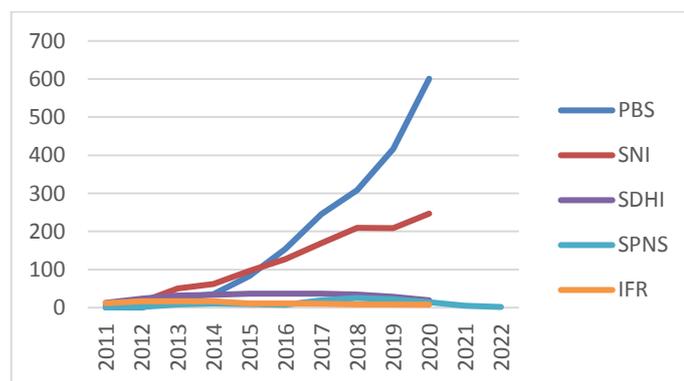
Perkembangan sukuk di Indonesia menunjukkan tren positif yang terlihat dari adanya peningkatan dari tahun ke tahun. Hingga akhir tahun 2014, nilai *outstanding* sukuk negara mencapai Rp206,10 triliun dengan proporsi mencapai 10,67 persen dari total jumlah surat berharga negara (OJK, 2015). Kemudian, hingga tahun 2019, *market share* sukuk negara mencapai 18,45 persen dari total nilai surat berharga negara dengan total nilai *outstanding* yaitu sebesar Rp740,62 triliun yaitu meningkat sebesar 148,88 persen (OJK, 2020). Peningkatan signifikan sukuk negara juga terlihat dalam **Gambar 1.1** di samping.



Gambar 1.1 Nilai *outstanding* sukuk korporasi dan sukuk negara di Indonesia tahun 2011-2022

Sumber: OJK, Data diolah, 2023.

Sejak penerbitan pertamanya di tahun 2008 hingga tahun 2023, pemerintah telah menerbitkan delapan seri sukuk negara yaitu Ijarah Fixed Rate (IFR), Sukuk Ritel (SR), Sukuk Nasional Indonesia (SNI), Sukuk Dana Haji Indonesia (SDHI), Surat Perbendaharaan Negara Syariah (SPN-S), Project Based Sukuk (PBS), Sukuk Tabungan (ST), dan sukuk wakaf (CWLS) (Kementerian Keuangan, 2024).



Gambar 1.2 Nilai *outstanding* sukuk negara yang telah diterbitkan pemerintah sejak tahun 2011 hingga 2022

Sumber: DJPPR, Kementerian Keuangan RI. Data diolah, 2023.

Sukuk negara yang ditampilkan pada **Gambar 1.2** di atas merupakan sukuk negara yang penawarannya diperuntukkan bagi investor institusi. Adapun sukuk seri IFR tidak lagi diterbitkan sejak tahun 2011. Walaupun demikian, masih ada sukuk seri IFR yang masih beredar di masyarakat dikarenakan tenor pada sukuk ini merupakan tenor jangka panjang. Gambar di atas menampilkan bahwa sukuk seri PBS dan SNI mengalami peningkatan nilai *outstanding* setiap tahunnya. Lain halnya dengan sukuk seri SPN-S dan SDHI yang nilai *outstandingnya* tidak mengalami peningkatan dan berada di bawah sukuk seri PBS dan SNI. Adapun sukuk SDHI penawarannya dilakukan secara *private placemnet* kepada Kementerian Agama. Sedangkan SPN-S dilakukan secara lelang dan *private placement* (pada beberapa *series*).

Adapun sukuk negara yang difungsikan secara khusus untuk menyediakan instrumen likuiditas bagi pasar keuangan syariah dan memenuhi kebutuhan arus kas jangka pendek adalah Surat Perbendaharaan Negara Syariah (SPN-S). SPN-S diperdagangkan kepada investor institusional melalui lelang dan *private placement* dengan jangka waktu maksimal satu tahun dan akan dibeli kembali oleh negara berdasarkan akad *ijarah sale and lease back* (Kementerian Keuangan, 2015).

Tabel 1.1
Incoming Bid, Awarded Bid, dan Nilai Outstanding Sukuk Negara Seri
SPN-S (Dalam Triliun Rupiah)

Tahun	Total <i>incoming bid</i>	Total <i>awarded bid</i>	Nilai <i>outstanding</i>
2016	49,6	16,98	7,7
2017	147,2	44,69	19,6
2018	149,4	51,68	25,25
2019	214,2	37,36	21,56
2020	149,5	26,15	14,40
2021	92,8	20,45	5,00
2022	115,9	17,22	1,77

Sumber: DJPPR, Kementerian Keuangan. Data diolah, 2023.

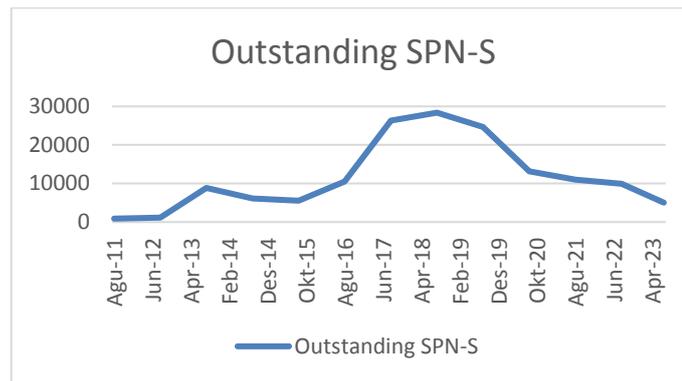
Peningkatan *outstanding* sukuk seri SPN-S secara signifikan terlihat pada tahun 2016 sampai dengan tahun 2018. Di tahun selanjutnya yaitu 2019-2022 mengalami penurunan. Kenaikan minat investor menjadi salah satu faktor utama dalam perkembangan pasar sukuk Indonesia. *Head of Fixed Income Research* BNI Sekuritas Ariawan menyebutkan bahwa dalam beberapa tahun terakhir, tren pasar sukuk mengalami perbaikan. Hal ini tercermin dari peningkatan total *outstanding* Sukuk Negara maupun sukuk korporasi. Menurutnya, salah satu penopang perkembangan pasar sukuk Indonesia adalah permintaan investor yang cukup besar yang tercermin dari jumlah penawaran pada beberapa edisi lelang Sukuk Negara. Adapun, faktor utama yang menopang tingginya permintaan investor terhadap sukuk adalah

masih relatif terbatasnya instrumen investasi syariah sehingga sukuk dapat menjadi diversifikasi yang menarik bagi investor (Mahardika: 2021).

Pada **Tabel 1.1** di atas menunjukkan tingkat *incoming bid*, *awarded bid*, dan nilai *outstanding* mengalami kenaikan dan penurunan dalam kurun waktu tujuh tahun terakhir. Kegiatan investasi memerlukan iklim investasi yang kondusif yang tercermin dari perbaikan kondisi makroekonomi suatu negara (Hendriyani, 2015; Ardiansyah dan Lubis, 2017). Warjiyo (2004) mengemukakan bahwa kebijakan moneter dapat digunakan untuk mencapai sasaran pembangunan ekonomi, termasuk di dalamnya kegiatan investasi. Kebijakan moneter, dalam mekanismenya bekerja memerlukan waktu (*time lag*). Salah satu faktor yang mempengaruhi transmisi yaitu terjadinya perubahan pada saluran-saluran transmisi moneter itu sendiri sesuai dengan perkembangan ekonomi dan keuangan di negara yang bersangkutan. Investor akan memilah instrumen-instrumen investasi yang akan memberikan keuntungan di masa depan melalui pemantauan terhadap variabel-variabel makroekonomi di masa lalu dan masa kini Haholongan dan Diana (2021: 139).

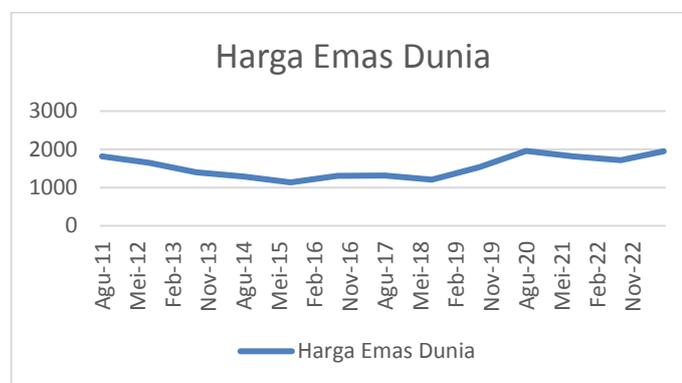
Pasar modal Indonesia merupakan bagian yang tidak terpisahkan dari kegiatan pasar modal global, sehingga perkembangannya sangat rentan terhadap kondisi ekonomi makro secara umum (*domino effect*). Kondisi makroekonomi global dapat dilihat dari perkembangan harga emas dan harga minyak dunia. Kenaikan harga emas akan mendorong investor untuk memilih berinvestasi di emas daripada di pasar modal, karena dengan risiko yang

relatif lebih rendah, emas dapat memberikan hasil imbal balik yang baik dengan kenaikan harganya (Sartika, 2017: 287-290). Dengan demikian, ketika harga emas dunia naik, maka investasi pada sukuk SPN-S akan menurun dan begitu pula sebaliknya.



Gambar 1.3 Outstanding sukuk SPN-S tahun 2011-2023

Sumber: Bank Indonesia, data diolah, 2023



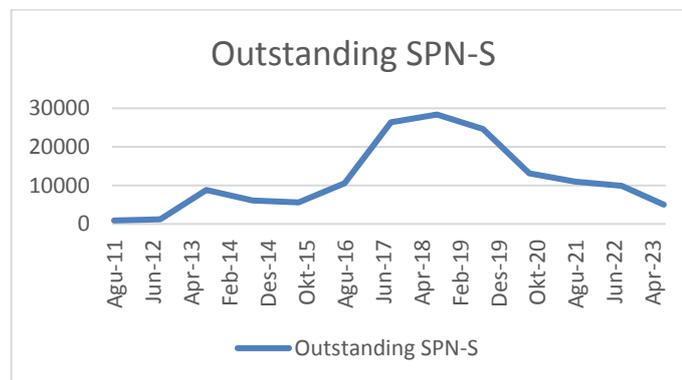
Gambar 1.4 Harga emas dunia tahun 2011-2023

Sumber: *World gold council*, data diolah, 2023.

Gambar 1.4 di atas menunjukkan bahwa harga emas menunjukkan tren penurunan pada tahun 2013 hingga kuartal ketiga tahun 2015 dan kuartal ketiga tahun 2020 hingga kuartal ketiga tahun 2022. Pada tahun yang sama,

sukuk nilai *outstanding* sukuk SPN-S juga mengalami penurunan yang terlihat pada **Gambar 1.3**. Hal ini berkebalikan dengan kondisi ideal yang seharusnya. Di mana ketika harga emas menurun, maka investasi sukuk akan meningkat.

Variabel makroekonomi global selanjutnya adalah harga minyak dunia. Kenaikan harga minyak menyebabkan perusahaan meningkatkan harganya. Hal tersebut akan meningkatkan tingkat harga (inflasi) kemudian menurunkan permintaan dan *output* (Blanchard dan Johnson, 2013: 156). Dengan demikian, kenaikan harga minyak akan menyebabkan permintaan sukuk SPN-S akan menurun dan begitu pula sebaliknya.



Gambar 1.5 *Outstanding* sukuk SPN-S tahun 2011-2023

Sumber: Bank Indonesia, data diolah, 2023

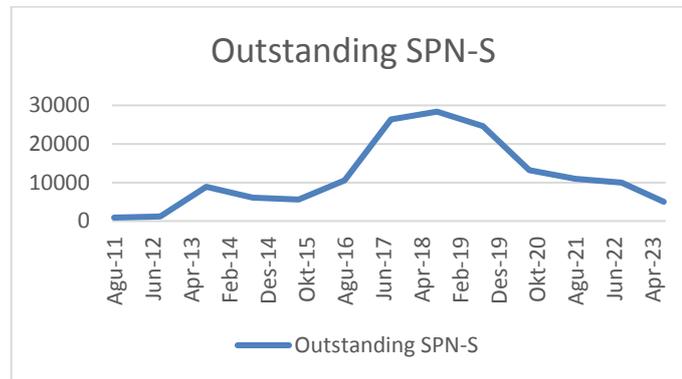


Gambar 1.6 Harga minyak WTI tahun 2011-2023

Sumber: *index mundi*, data diolah, 2023.

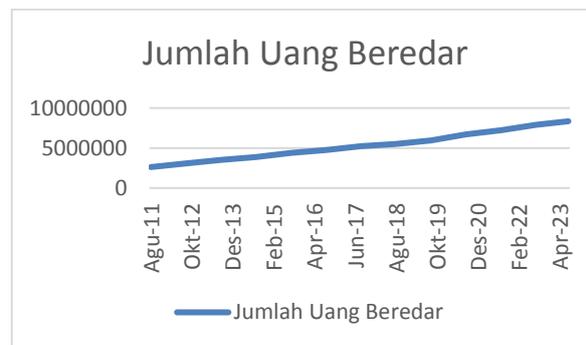
Gambar 1.6 di atas menunjukkan bahwa harga minyak dunia sejak kuartal empat tahun 2011 hingga kuartal tiga 2013 menunjukkan tren kenaikan yang diikuti oleh kenaikan nilai *outstanding* pada sukuk SPN-S. Kemudian, harga minyak dunia menunjukkan tren menurun pada kuartal empat 2013 hingga kuartal tiga 2015 dan kuartal tiga 2018 hingga kuartal tiga 2020 yang juga diikuti oleh penurunan nilai *outstanding* pada sukuk SPN-S yang terlihat pada **Gambar 1.5**. Hal ini berkebalikan dengan kondisi yang ideal, di mana ketika harga minyak naik, maka investasi sukuk akan turun.

Kemudian, dari sisi domestik, kondisi makroekonomi dapat dilihat dari perkembangan jumlah uang beredar, nilai tukar, inflasi, dan suku bunga. Pertama, kondisi makroekonomi dilihat dari jumlah uang beredar. Ketika jumlah uang beredar, maka masyarakat akan memilih untuk mempertahankan nilai riil uang mereka dengan cara menginvestasikan uangnya. Peningkatan jumlah uang beredar akan meningkatkan pertumbuhan sukuk (Ardiansyah dan Deni Lubis, 2017). Dengan demikian, kenaikan inflasi akan menaikkan investasi pada sukuk SPN-S.



Gambar 1.7 *Outstanding* sukuk SPN-S tahun 2011-2023

Sumber: Bank Indonesia, data diolah, 2023



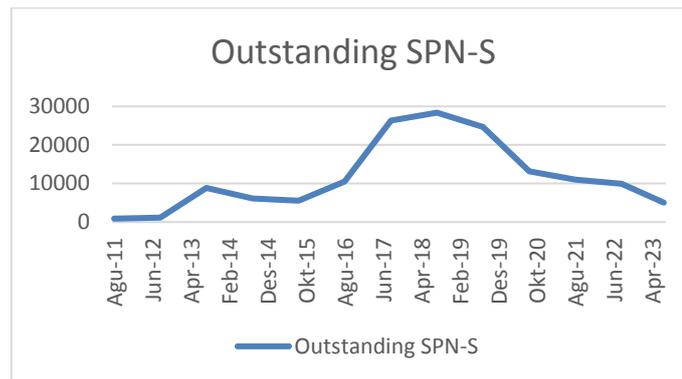
Gambar 1.8 Jumlah uang beredar (M2) di Indonesia tahun 2011-2023

Sumber: Badan Pusat Statistik, data diolah, 2023.

Gambar 1.8 menunjukkan peningkatan jumlah uang beredar di Indonesia sejak kuartal ketiga tahun 2011 hingga akhir tahun 2022. Pada kurun waktu yang sama, investasi pada sukuk SPN-S bergerak secara fluktuatif. Hal ini berkebalikan dengan keadaan yang seharusnya, di mana ketika jumlah uang beredar meningkat juga akan meningkatkan investasi pada sukuk.

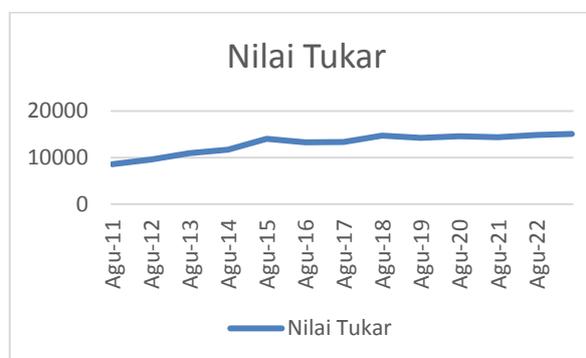
Kedua, kondisi makroekonomi dilihat dari nilai tukar. Ketika nilai tukar domestik mengalami kenaikan maka investasi akan meningkat, tetapi

sebaliknya apabila nilai tukar mengalami penurunan, maka investasi akan cenderung mengalami penurunan (Sukirno, 2004). Dengan demikian, ketika nilai tukar mengalami kenaikan, maka investor akan meningkatkan investasinya pada sukuk SPN-S, begitu pula sebaliknya.



Gambar 1.9 *Outstanding* sukuk SPN-S tahun 2011-2023

Sumber: Bank Indonesia, data diolah, 2023



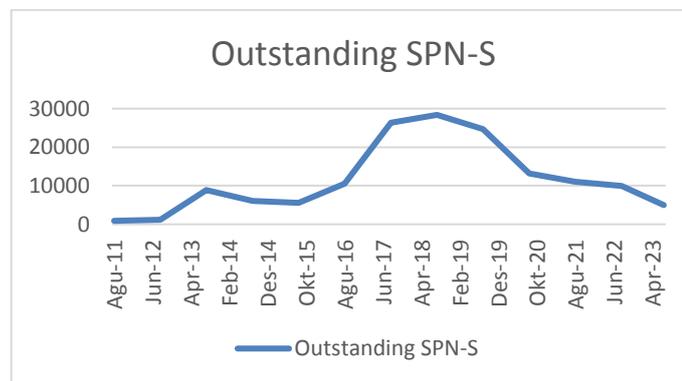
Gambar 1.10 Nilai tukar Rupiah terhadap Dolar AS tahun 2011-2023

Sumber: Bank Indonesia, data diolah, 2023.

Peningkatan nilai tukar rupiah terhadap US dolar menunjukkan depresiasi atau melemahnya nilai tukar rupiah. **Gambar 1.10** menunjukkan depresiasi nilai tukar rupiah terhadap US dolar terjadi pada kuartal ketiga tahun 2011 hingga kuartal ketiga tahun 2015. Sementara itu, nilai *outstanding*

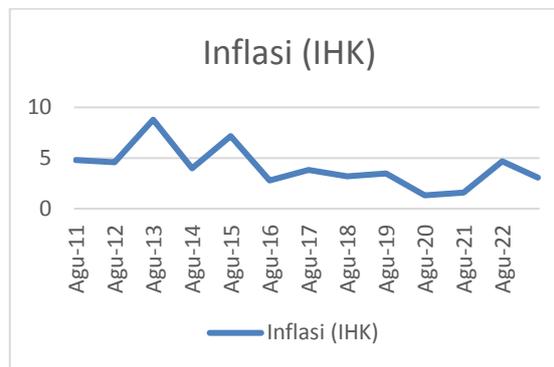
sukuk SPN-S pada tahun 2013 hingga 2015 mengalami penurunan yang terlihat pada **Gambar 1.9**. Hal ini berkebalikan dengan kondisi ideal yang seharusnya, di mana ketika terjadi depresiasi nilai tukar, maka investasi pada sukuk akan meningkat.

Ketiga, kondisi makroekonomi dilihat dari inflasi. Inflasi dapat mempengaruhi kinerja sukuk. Inflasi yang tinggi akan mengurangi daya beli uang dan mengurangi pendapatan riil yang diperoleh sehingga investor cenderung akan menjual sekuritas mereka (Sartika, 2017: 286; Suciningtias, 2019: 121). Dengan demikian, ketika terjadi kenaikan harga, investor akan cenderung untuk menjual daripada membeli atau berinvestasi pada sukuk.



Gambar 1.11 Outstanding sukuk SPN-S tahun 2011-2023

Sumber: Bank Indonesia, data diolah, 2023

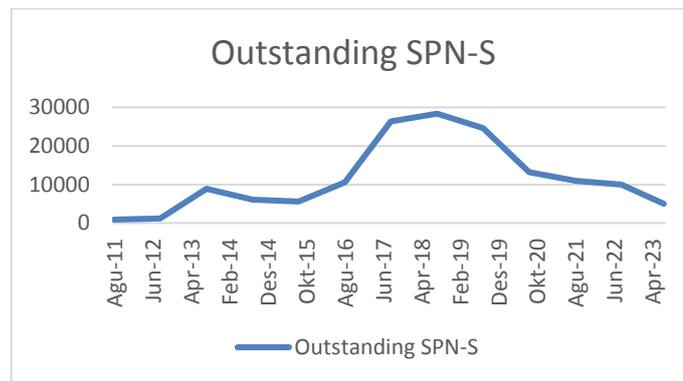


Gambar 1.12 IHK di Indonesia tahun 2011-2023

Sumber: Kementerian Perdagangan RI, data diolah, 2023.

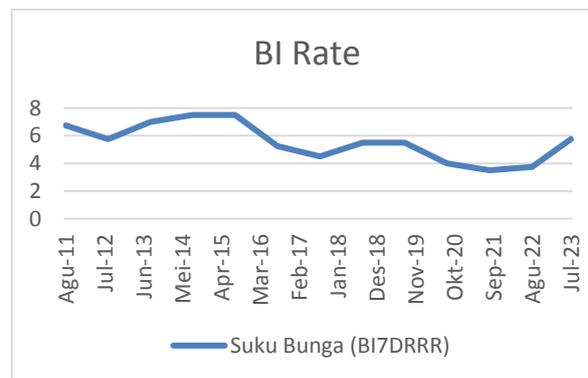
Pada **Gambar 1.12** di atas, IHK meningkat pada tahun 2012 hingga 2013. Di tahun yang sama investasi pada sukuk SPN-S mengalami kenaikan. Kemudian pada tahun 2013, 2014, 2019, dan 2020 inflasi menunjukkan tren menurun yang juga diikuti oleh penurunan nilai *outstanding* sukuk SPN-S yang terlihat pada **Gambar 1.11**. Hal ini berkebalikan dengan kondisi ideal yang seharusnya terjadi. Di mana ketika IHK naik maka investasi pada sukuk akan turun, dan begitu pula sebaliknya.

Keempat, kondisi makroekonomi dilihat dari tingkat suku bunga. Suku bunga memiliki keterkaitan dengan inflasi, yaitu ketika suku bunga nominal tetap dan inflasi meningkat maka akan membuat penurunan suku bunga riil. Bila suku bunga riil rendah, terdapat minat yang besar untuk meminjam dan lebih sedikit minat untuk memberikan pinjaman (Mishkin, 2008). Dalam hal investasi, peningkatan suku bunga akan membuat masyarakat memilih untuk menyimpan uangnya daripada melakukan investasi pada sukuk negara Blanchard dan Johnson (2013: 93).



Gambar 1.13 *Outstanding* sukuk SPN-S tahun 2011-2023

Sumber: Bank Indonesia, data diolah, 2023



Gambar 1.14 Suku bunga kebijakan Bank Indonesia tahun 2011-2023

Sumber: Badan Pusat Statistik, data diolah, 2023.

Gambar 1.14 di atas menunjukkan bahwa suku bunga berada dalam tren peningkatan pada kuartal tiga tahun 2017 hingga kuartal ketiga tahun 2019, begitu pula dengan nilai *outstanding* sukuk SPN-S. Kemudian, tren penurunan suku bunga terjadi pada kuartal ketiga tahun 2019 hingga kuartal pertama tahun 2022. Tren menurun juga terjadi pada nilai *outstanding* sukuk SPN-S yang terlihat pada **Gambar 1.13**. Hal ini berkebalikan dengan kondisi ideal yang seharusnya. Di mana ketika suku bunga menurun, maka investasi pada sukuk akan meningkat.

Gambar variabel-variabel makroekonomi di atas mengindikasikan bahwa indikator makroekonomi global dan domestik di Indonesia mengalami perubahan yang fluktuatif baik dari harga emas, harga minyak, nilai tukar, inflasi, hingga suku bunga. Terkecuali pada jumlah uang beredar yang mengalami peningkatan setiap tahunnya. Pada kurun waktu 2011 hingga 2023, adanya kondisi yang tidak ideal sebagaimana teori-teori terdahulu menjelaskan hubungan antara kenaikan maupun penurunan variabel makroekonomi akan mempengaruhi investasi pada sukuk.

Variabel makroekonomi berubah secara mendadak dan sukar diprediksi. Investor yang dapat mengestimasi datangnya perubahan variabel makroekonomi akan dapat bertindak lebih cepat dalam mengambil keputusan investasi sehingga memperoleh keuntungan lebih besar daripada investor yang terlambat mengambil keputusan. Perubahan variabel makroekonomi akan menyebabkan perubahan reaksi investor – apakah bersifat positif atau negatif menurut penilaian investor (Samsul, 2015: 210). Bawono (2021: 292) menambahkan bahwa faktor penting dalam menjaga iklim investasi adalah stabilitas variabel makroekonomi, termasuk investasi pada Sukuk.

Kinerja sukuk dapat dipengaruhi oleh banyak faktor (Suciningtias, 2019). Suciningtias (2019) dan Shabbir (2020) menemukan bahwa volatilitas harga emas mempengaruhi kinerja *return* sukuk dan pasar saham secara negatif dalam jangka panjang. Selain emas, minyak juga memegang peranan dalam pasar keuangan. Penelitian oleh Suciningtias (2019) menunjukkan bahwa harga minyak mentah dunia tidak mempengaruhi kinerja *return* sukuk

dalam jangka panjang. Sedangkan dalam penelitian Wafi dkk.(2020:117) dan Shabbir dkk.(2020), harga minyak berpengaruh negatif signifikan terhadap harga saham pertumbuhan sukuk negara dalam jangka pendek, namun tidak berpengaruh dalam jangka panjang.

Kemudian, dalam pasar perekonomian domestik, beberapa peneliti memaparkan hasil penelitiannya mengenai sukuk dan kaitannya oleh kondisi makroekonomi. Pramudiyanti dkk.(2019: 427) menemukan bahwa jumlah uang beredar berpengaruh positif signifikan terhadap pertumbuhan sukuk korporasi. Kemudian, Wafi dkk.(2020), Nurhayadi dkk.(2020), Ahmad dkk.(2021), dan Bawono dkk.(2021) menemukan bahwa nilai tukar memberikan pengaruh negatif signifikan terhadap pertumbuhan pasar sukuk. Sedangkan Suciningtias (2019) dan Suharti (2021) menemukan bahwa nilai tukar secara positif mempengaruhi kinerja return sukuk dalam jangka panjang dan meningkatkan investasi sukuk.

Agustina dkk.(2019: 85-86), Pramudiyanti dkk.(2019), dan Wafi dkk.(2020: 117) menemukan bahwa kenaikan atau penurunan inflasi tidak berpengaruh terhadap sukuk negara dan sukuk korporasi dalam jangka pendek. Sedangkan, Suciningtias (2019) Ahmad dkk.(2021) menemukan bahwa inflasi memberikan pengaruh negatif signifikan terhadap pertumbuhan pasar sukuk dan kinerja *return* sukuk jangka panjang. Bodie dkk.(2006: 178) menyebutkan bahwa tingkat bunga yang tinggi akan mengurangi nilai sekarang dari arus kas masa depan, sehingga akan mengurangi daya tarik peluang investasi. Sedangkan Wafi dkk.(2020: 117) dan Suharti (2021)

menemukan bahwa tingkat bunga berpengaruh positif dan signifikan terhadap pertumbuhan sukuk negara dalam jangka panjang.

Peningkatan nilai perdagangan yang terjadi di pasar modal dapat dijadikan sebagai gambaran tingkat kepercayaan investor atas kondisi ekonomi makro. Hal tersebut tentu tidak terlepas dari peran para pembuat kebijakan nasional. Pembangunan pasar modal secara optimal sebagai tempat distribusi kekayaan diharapkan akan menghasilkan dampak positif bagi investor dan masyarakat secara luas (Manab dan Sujianto, 2016: 191). Perubahan yang terjadi pada faktor-faktor makroekonomi dapat memengaruhi penerbitan sukuk. Oleh karena itu, penting bagi penerbit sukuk untuk mengetahui faktor-faktor tersebut agar penerbitan sukuk dapat berjalan dengan baik (Andriansyah dan Lubis, 2017: 53-54).

Berdasarkan pergerakan *incoming bid* sukuk negara seri SPN-S – di saat yang sama beberapa variabel makroekonomi seperti harga emas dunia, harga minyak dunia, jumlah uang beredar, nilai tukar, inflasi, dan suku bunga yang bergerak secara fluktuatif – memberikan pengaruh yang berbeda terhadap investasi sukuk berdasarkan teori yang mendasarinya. Selain itu, adanya perbedaan pengaruh yang diberikan oleh variabel makroekonomi terhadap obligasi pemerintah, sukuk negara, dan sukuk korporasi pada penelitian-penelitian yang telah dilakukan sebelumnya, maka perlu dilakukan penelitian mengenai pengaruh variabel makroekonomi terhadap pertumbuhan investasi sukuk negara seri SPN-S di Indonesia tahun tahun 2011-2023.

B. Rumusan Masalah

Efektivitas dari penggunaan sukuk negara sebagai alternatif pembiayaan APBN terlihat dari nilai *outstanding* dan persentase porsi sukuk negara dalam pembiayaan APBN. Adapun nilai *outstanding* sukuk negara seri SPN-S bergerak secara fluktuatif. Hal ini disebabkan oleh adanya pertimbangan dari kondisi perekonomian yang mempengaruhi investor untuk menempatkan investasi mereka pada instrumen tertentu. Iklim perekonomian yang baik akan menciptakan iklim investasi yang baik pula. Pemerintah dapat menjaga iklim perekonomian melalui kebijaksanaan moneter.

Oleh karena kebijakan moneter merupakan faktor yang dapat dikontrol oleh pemerintah, kebijakan moneter tersebut dapat dipakai untuk mencapai sasaran pembangunan ekonomi, termasuk di dalamnya kegiatan investasi. Pengaruh kebijaksanaan moneter ini pertama terasa pada sektor moneter perbankan, yang kemudian ditransfer ke sektor riil. Perubahan dalam indikator moneter (tingkat bunga, inflasi, kredit, dan sebagainya) akan mempengaruhi sektor riil (misalnya konsumsi dan investasi). Walaupun demikian, mekanisme transmisi kebijakan moneter bekerja memerlukan waktu (*time lag*). Salah satu faktor yang mempengaruhi transmisi yaitu terjadinya perubahan pada saluran-saluran transmisi moneter itu sendiri sesuai dengan perkembangan ekonomi dan keuangan di negara yang bersangkutan.

Berdasarkan uraian latar belakang di atas, rumusan masalah yang dinyatakan dengan pertanyaan penelitian ini, yaitu:

1. Apakah harga emas dunia berpengaruh negatif dan signifikan secara parsial terhadap pertumbuhan investasi sukuk negara seri SPN-S tahun 2011-2023?
2. Apakah harga minyak dunia berpengaruh negatif dan signifikan secara parsial terhadap pertumbuhan investasi sukuk negara seri SPN-S tahun 2011-2023?
3. Apakah jumlah uang beredar berpengaruh positif signifikan secara parsial terhadap pertumbuhan investasi sukuk negara seri SPN-S tahun 2011-2023?
4. Apakah nilai tukar berpengaruh positif signifikan secara parsial terhadap pertumbuhan investasi sukuk negara seri SPN-S tahun 2011-2023?
5. Apakah inflasi berpengaruh negatif dan signifikan secara parsial terhadap pertumbuhan investasi sukuk negara seri SPN-S tahun 2011-2023?
6. Apakah tingkat suku bunga berpengaruh negatif dan signifikan secara parsial terhadap pertumbuhan investasi sukuk negara seri SPN-S tahun 2011-2023?
7. Apakah harga emas dunia, harga minyak dunia, jumlah uang beredar, nilai tukar, inflasi, dan tingkat suku bunga berpengaruh signifikan secara simultan terhadap pertumbuhan investasi sukuk negara seri SPN-S tahun 2011-2023?

C. Tujuan Penelitian

Tujuan dari penelitian ini dapat dirumuskan sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui pengaruh harga emas dunia terhadap pertumbuhan investasi sukuk negara seri SPN-S tahun 2011-2023
2. Untuk mengetahui pengaruh harga minyak dunia terhadap pertumbuhan investasi sukuk negara seri SPN-S tahun 2011-2023
3. Untuk mengetahui pengaruh jumlah uang beredar terhadap pertumbuhan investasi sukuk negara seri SPN-S tahun 2011-2023
4. Untuk mengetahui pengaruh nilai tukar terhadap pertumbuhan investasi sukuk negara seri SPN-S tahun 2011-2023
5. Untuk mengetahui pengaruh inflasi terhadap pertumbuhan investasi sukuk negara seri SPN-S tahun 2011-2023
6. Untuk mengetahui pengaruh tingkat suku bunga terhadap pertumbuhan investasi sukuk negara seri SPN-S tahun 2011-2023
7. Untuk mengetahui pengaruh harga emas dunia, harga minyak dunia, jumlah uang beredar, nilai tukar, inflasi, dan tingkat suku bunga secara simultan terhadap pertumbuhan investasi sukuk negara seri SPN-S tahun 2011-2023

D. Manfaat Penelitian

Manfaat yang bisa di ambil dari penelitian ini, yaitu:

1. Manfaat teoritis

- a) Bagi pengembangan ilmu penelitian. Penelitian ini dapat menjadi sumbangsih bagi perkembangan ilmu pengetahuan terutama di bidang perdagangan sukuk negara dan hubungannya dengan keadaan makroekonomi.
- b) Bagi akademis. Penelitian ini dapat dijadikan sebagai bahan bacaan dan rujukan tambahan untuk pengkajian dan penelitian selanjutnya dengan tema atau objek yang sama

2. Manfaat praktis

Hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi bahan untuk pertimbangan bagi pemerintah khususnya Kementerian Keuangan RI selaku penerbit agar dapat mengoptimalkan penyerapan kekayaan dan kemampuan institusi dalam pembelian sukuk negara.

E. Ruang Lingkup dan Batasan Penelitian

Ruang lingkup yang ditetapkan penulis yaitu variabel makroekonomi yang berpengaruh terhadap sukuk negara seri SPN-S di Indonesia. Adapun batasan penelitian ini adalah penelitian ini hanya meneliti sukuk negara seri SPN-S sejak Agustus 2011 sampai dengan Juli 2023 dan variabel makroekonomi yang diteliti terbatas pada harga emas dunia, harga minyak dunia, jumlah uang beredar, nilai tukar, inflasi, dan tingkat suku bunga.