

**PENGARUH VARIABEL MAKROEKONOMI  
TERHADAP PERTUMBUHAN INVESTASI SUKUK NEGARA  
SERI SURAT PERBENDAHARAAN NEGARA SYARIAH (SPN-S)  
DI INDONESIA TAHUN 2011-2023**



**SKRIPSI**

Diajukan untuk memenuhi salah satu syarat guna  
Memperoleh gelar Sarjana Ekonomi (SE)  
pada Prodi Ekonomi Syariah  
Fakultas Agama Islam  
Universitas Muhammadiyah Yogyakarta

**Oleh:**

**Indah Nurfajriana: 20180730023**

**PROGRAM STUDI EKONOMI SYARIAH  
FAKULTAS AGAMA ISLAM  
UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH Yogyakarta**

**2024**

**PERNYATAAN KEASLIAN**

Yang bertanda tangan di bawah ini:

**Nama : Indah Nurfajriana**  
**NPM : 20180730023**  
**Judul : PENGARUH VARIABEL MAKROEKONOMI  
TERHADAP PERTUMBUHAN INVESTASI SUKUK  
NEGARA SERI SURAT PERBENDAHARAAN NEGARA  
SYARIAH (SPN-S) DI INDONESIA TAHUN 2011 - 2023**

Dengan ini saya menyatakan bahwa skripsi ini merupakan karya saya sendiri dan belum pernah diajukan untuk memperoleh gelar kesarjanaan di suatu Perguruan Tinggi dan sepanjang pengetahuan saya dalam skripsi ini tidak terdapat karya atau pendapat yang pernah ditulis atau diterbitkan oleh orang lain, kecuali yang secara tertulis diacu dalam naskah ini dan disebutkan dalam daftar pustaka.

Yogyakarta, 13 Maret 2024

Yang membuat pernyataan



**Indah Nurfajriana**

## **PERSEMBAHAN**

Alhamdulillahirabbil ‘alamin

Segala puji syukur ke hadirat Allah SWT yang telah melimpahkan rahmat dan kasih-Nya kepada penulis sehingga skripsi yang berjudul “Pengaruh Variabel Makroekonomi terhadap Pertumbuhan Investasi Sukuk Negara Seri Surat Perbendaharaan Negara Syariah (SPN-S) di Indonesia Tahun Tahun 2011-2023” ini dapat diselesaikan dengan baik. Shalawat beriring salam semoga selalu tercurahkan kepada Nabi Muhammad SAW.

Penulis menyadari bahwa terselesainya skripsi ini adalah buah dari bantuan banyak pihak yang telah kebersamai penulis.

Kedua orang tua penulis, Bapak Katimin dan Ibu Wasini. Keduanya telah senantiasa mencurahkan kasih sayang, tenaga dan waktu yang tidak terhitung kadarnya dalam mendukung masa pendidikan penulis.

Kedua adik penulis, Alfito Dwi Fernanda dan Gibran Abidzar Alghifari yang telah senantiasa menjadi penyemangat dalam menyelesaikan studi penulis.

Terima kasih karena telah percaya bahwa penulis mampu menyelesaikan skripsi ini dan mendapatkan gelar sarjana.

## KATA PENGANTAR

Alhamdulillah rabbil ‘alamin, segala puji syukur ke hadirat Allah SWT yang telah melimpahkan rahmat dan kasih-Nya kepada penulis sehingga skripsi yang berjudul “Pengaruh Variabel Makroekonomi terhadap Pertumbuhan Investasi Sukuk Negara Seri Surat Perbendaharaan Negara Syariah (SPN-S) di Indonesia Tahun Tahun 2011-2023” ini dapat diselesaikan dengan baik. Shalawat beriring salam semoga selalu tercurahkan kepada Nabi Muhammad SAW.

Penulis menyadari bahwa terselesainya skripsi ini adalah buah dari bantuan banyak pihak yang telah membersamai penulis. Oleh karena itu, penulis menyampaikan terima kasih kepada:

1. Prof. Dr. Ir. Gunawan Budiyanto, M.P., IPM., selaku Rektor Universitas Muhammadiyah Yogyakarta
2. Dr. Syakir Jamaluddin, M.A. selaku Dekan Fakultas Agama Islam
3. Dr. Homaidi Hamid, M.Ag. selaku ketua program studi Ekonomi Syariah, Fakultas Agama Islam
4. Julia Noermawati Eka S. S.E., M.S.I. selaku ketua pada ujian munaqosyah penulis
5. Sobar M. Johari, M.Sc., Ph.D. selaku dosen penguji pada ujian munaqosyah penulis
6. Satria Utama, S.E.I., M.E.I., selaku dosen pembimbing skripsi yang telah membimbing dan membantu selama proses pengerjaan skripsi ini

7. Bapak dan Ibu Dosen Program Studi Ekonomi Syariah yang telah memberikan ilmunya selama masa studi
8. Kedua orang tua terkasih yang senantiasa memberikan dukungan moril dan materiil kepada penulis
9. Kedua adik tercinta yang senantiasa memberikan semangat sekaligus penghilang penat penulis
10. Kepada diri penulis yang telah percaya adanya kemampuan untuk menyelesaikan skripsi ini dan menyelesaikan studi
11. Sahabat dan teman-teman yang telah kebersamai penulis selama masa studi.

Penulis menyadari bahwa skripsi ini masih mengandung banyak kekurangan mengingat keterbatasan ilmu pengetahuan dan pengalaman yang dimiliki penulis. Oleh karena itu, saran dan kritik yang membangun akan sangat membantu penulis dalam memperbaiki tulisan ini. Akhir kata, besar harapan penulis apabila skripsi ini dapat memberikan manfaat kepada penulis dan semua pihak nantinya.

Yogyakarta, 13 Maret 2024

Yang membuat pernyataan



Indah Nurfajriana

## DAFTAR ISI

Daftar Isi	
<b>NOTA DINAS</b> .....	<b>iii</b>
<b>PENGESAHAN</b> .....	<b>iv</b>
<b>PERNYATAAN KEASLIAN</b> .....	<b>v</b>
<b>MOTTO</b> .....	<b>vi</b>
<b>PERSEMBAHAN</b> .....	<b>vii</b>
<b>KATA PENGANTAR</b> .....	<b>viii</b>
<b>DAFTAR ISI</b> .....	<b>x</b>
<b>DAFTAR TABEL</b> .....	<b>xii</b>
<b>DAFTAR GAMBAR</b> .....	<b>xiii</b>
<b>DAFTAR LAMPIRAN</b> .....	<b>xv</b>
<b>ABSTRAK</b> .....	<b>xvi</b>
<b>ABSTRACT</b> .....	<b>xvii</b>
<b>BAB I PENDAHULUAN</b> .....	<b>1</b>
A. Latar Belakang .....	1
B. Rumusan Masalah .....	17
C. Tujuan Penelitian .....	19
D. Manfaat Penelitian .....	20
E. Ruang Lingkup dan Batasan Penelitian .....	20
<b>BAB II TINJAUAN PUSTAKA DAN LANDASAN TEORI</b> .....	<b>21</b>
A. Tinjauan Pustaka .....	21
B. Landasan Teori.....	30
C. Kerangka Berpikir.....	64
D. Perumusan Hipotesis.....	66
<b>BAB III METODOLOGI PENELITIAN</b> .....	<b>71</b>
A. Jenis dan Sifat Penelitian .....	71
B. Populasi dan Sampel .....	71
C. Jenis dan Sumber Data .....	71
D. Teknik Pengumpulan Data.....	72
E. Definisi Operasional Variabel Penelitian.....	72
F. Teknik Analisis Data.....	75

<b>BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN.....</b>	<b>84</b>
A. Tinjauan Umum Kondisi Makroekonomi Tahun 2011-2023.....	84
B. Pengujian Hipotesis.....	99
C. Pembahasan/diskusi .....	111
<b>BAB V SIMPULAN .....</b>	<b>131</b>
A. Simpulan .....	131
B. Saran.....	132
C. Implikasi.....	134
<b>DAFTAR PUSTAKA .....</b>	<b>136</b>
<b>LAMPIRAN.....</b>	<b>145</b>

**DAFTAR TABEL**

Tabel 1.1 <i>Incoming Bid</i> , <i>Awarded Bid</i> , dan Nilai <i>Outstanding</i> Sukuk Negara Seri SPN-S (Dalam Triliun Rupiah).....	4
Tabel 2.1 Penelitian terdahulu.....	21
Tabel 2.2 Struktur dan Alur Transaksi Sukuk Negara <i>Ijarah Sale And Lease Back</i> .....	43
Tabel 3.1 Definisi Operasional Variabel Penelitian.....	72
Tabel 4.1 Statistik Deskriptif .....	99



## DAFTAR GAMBAR

Gambar 1.1 Nilai <i>outstanding</i> sukuk korporasi dan sukuk negara di Indonesia tahun 2011-2023 .....	2
Gambar 1.2 Nilai <i>outstanding</i> sukuk negara yang telah diterbitkan pemerintah sejak tahun 2011 hingga 2022 .....	2
Gambar 1.3 <i>outstanding</i> sukuk SPN-S tahun 2011-2023 .....	7
Gambar 1.4 Harga emas dunia tahun 2011-2023.....	7
Gambar 1.5 <i>outstanding</i> sukuk SPN-S tahun 2011-2023 .....	7
Gambar 1.6 Harga minyak WTI tahun 2011-2023 .....	8
Gambar 1.7 <i>outstanding</i> sukuk SPN-S tahun 2011-2023 .....	9
Gambar 1.8 Jumlah uang beredar (M2) di Indonesia tahun 2011-2023 .....	9
Gambar 1.9 <i>outstanding</i> sukuk SPN-S tahun 2011-2023 .....	10
Gambar 1.10 Nilai tukar Rupiah terhadap Dolar AS tahun 2011-2023.....	10
Gambar 1.11 <i>outstanding</i> sukuk SPN-S tahun 2011-2023 .....	11
Gambar 1.12 IHK di Indonesia tahun 2011-2023.....	12
Gambar 1.13 <i>outstanding</i> sukuk SPN-S tahun 2011-2023 .....	13
Gambar 1.14 Suku bunga kebijakan Bank Indonesia tahun 2011-2023 .....	13
Gambar 2.1 Kerangka berpikir.....	65
Gambar 4.1 Harga emas dunia tahun 2011-2023.....	86
Gambar 4.2 Harga minyak dunia tahun 2011-2023.....	89
Gambar 4.3 Jumlah uang beredar di Indonesia tahun 2011-2023.....	91
Gambar 4.4 Nilai tukar Rupiah terhadap Dolar AS tahun 2011-2023.....	92

Gambar 4.5 Inflasi (IHK) Indonesia tahun 2011-2023 .....	94
Gambar 4.6 Tingkat suku bunga tahun 2011-2023 .....	95
Gambar 4.7 Sukuk Negara seri SPN-S tahun 2011-2023 .....	97
Gambar 4.8 <i>Output</i> uji normalitas.....	101
Gambar 4.9 <i>Output</i> Uji Linearitas.....	102
Gambar 4.10 <i>Output</i> Uji Autokorelasi .....	103
Gambar 4.11 <i>Output</i> Uji Multikolinearitas .....	104
Gambar 4.12 <i>Output</i> Uji Heteroskedastisitas .....	105
Gambar 4.13 <i>Output</i> Uji Regresi Linier Berganda .....	106
Gambar 4.14 Persebaran t tabel .....	107
Gambar 4.15 Harga emas dunia tahun 2011-2023.....	113
Gambar 4.16 Sukuk negara seri SPN-S tahun 2011-2023 .....	113
Gambar 4.17 Harga minyak dunia tahun 2011-2023 .....	115
Gambar 4.18 Sukuk negara seri SPN-S tahun 2011-2023 .....	115
Gambar 4.19 Jumlah uang beredar di Indonesia tahun 2011-2023.....	118
Gambar 4.20 Sukuk negara seri SPN-S tahun 2011-2023 .....	118
Gambar 4.21 Nilai tukar Rupiah terhadap Dolar AS tahun 2011-2023.....	121
Gambar 4.22 Sukuk negara seri SPN-S tahun 2011-2023 .....	121
Gambar 4.23 Inflasi (IHK) Indonesia tahun 2011-2023 .....	124
Gambar 4.24 Sukuk negara seri SPN-S tahun 2011-2023 .....	124
Gambar 4.25 suku bunga Bank Indonesia tahun 2011-2023 .....	128
Gambar 4.26 Sukuk negara seri SPN-S tahun 2011-2023 .....	128

## **DAFTAR LAMPIRAN**

- 1. Hasil turnitin**
- 2. Data sekunder**