



# **ANALISIS PENGARUH MAKROEKONOMI TERHADAP PERMINTAAN *GREEN* SUKUK KORPORASI DI INDONESIA PADA TAHUN 2019-2023**

**AKHLAN SYAH PUTRA GULTOM**



**DEPARTEMEN ILMU EKONOMI SYARIAH  
FAKULTAS EKONOMI DAN MANAJEMEN  
INSTITUT PERTANIAN BOGOR  
BOGOR  
2024**



## @Hak cipta milik IPB University

Hak Cipta Dilindungi Undang-undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IPB University.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IPB University.



## PERNYATAAN MENGENAI SKRIPSI DAN SUMBER INFORMASI SERTA PELIMPAHAN HAK CIPTA

Dengan ini saya menyatakan bahwa skripsi dengan judul “Analisis Pengaruh Makroekonomi terhadap Permintaan *Green* sukuk Korporasi di Indonesia pada Tahun 2019-2023” adalah karya saya dengan arahan dari dosen pembimbing dan belum diajukan dalam bentuk apa pun kepada perguruan tinggi mana pun. Sumber informasi yang berasal atau dikutip dari karya yang diterbitkan maupun tidak diterbitkan dari penulis lain telah disebutkan dalam teks dan dicantumkan dalam Daftar Pustaka di bagian akhir skripsi ini.

Dengan ini saya melimpahkan hak cipta dari karya tulis saya kepada Institut Pertanian Bogor.

Bogor, Agustus 2024

Akhlan Syah Putra Gultom  
H5401201057

- Hak Cipta Dilindungi Undang-undang
1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
    - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah
    - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IPB University.
  2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IPB University.



## ABSTRAK

AKHLAN SYAH PUTRA GULTOM. Analisis Pengaruh Makroekonomi terhadap Permintaan *Green Sukuk* Korporasi di Indonesia pada Tahun 2019-2023. Dibimbing oleh MOHAMMAD IQBAL IRFANY.

*Green sukuk* korporasi adalah instrumen keuangan syariah untuk mendanai proyek ramah lingkungan, seperti energi terbarukan dan efisiensi energi. Instrumen ini menggabungkan prinsip syariah dengan keberlanjutan, menarik pendanaan dari investor peduli lingkungan. Penelitian ini menganalisis faktor-faktor yang memengaruhi pertumbuhan *green sukuk* di Indonesia menggunakan data Januari 2019 hingga Desember 2023 dengan metode *Vector Error Correction Model* (VECM). Hasil analisis menunjukkan bahwa dalam jangka pendek, pertumbuhan *green sukuk* hanya dipengaruhi oleh variabel internalnya. Dalam jangka panjang, variabel *exchange rate*, suku bunga Bank Indonesia (*BI rate*), dan tingkat bagi hasil deposito *mudharabah* signifikan memengaruhi pertumbuhan *green sukuk*. Uji *Impulse Response Function* (IRF) menunjukkan guncangan GDP dan inflasi berdampak positif, sedangkan *exchange rate*, *BI rate*, dan tingkat bagi hasil deposito *mudharabah* berdampak negatif. Analisis *Forecast Error Variance Decomposition* (FEVD) menunjukkan bahwa *BI rate* dan *exchange rate* adalah variabel dominan dalam memengaruhi pertumbuhan *green sukuk*.

Kata kunci: *green sukuk*, korporasi, pengaruh, VECM

## ABSTRACT

AKHLAN SYAH PUTRA GULTOM. Analisis Pengaruh Makroekonomi terhadap Permintaan *Green Sukuk* Korporasi di Indonesia pada Tahun 2019-2023. Supervised by MOHAMMAD IQBAL IRFANY.

*Corporate green sukuk* are Sharia-compliant financial instruments used to finance environmentally friendly projects, such as renewable energy and energy efficiency. These instruments combine Sharia principles with sustainability goals, attracting funding from environmentally conscious investors. This study analyzes the factors influencing the issuance of corporate green sukuk in Indonesia using data from January 2019 to December 2023 and employing the *Vector Error Correction Model* (VECM). The analysis results indicate that in the short term, the issuance of green sukuk is influenced solely by its internal variables. In the long term, exchange rates, the Bank Indonesia rate (*BI rate*), and the profit-sharing rate of *mudharabah* deposits significantly affect the issuance of green sukuk. The *Impulse Response Function* (IRF) test reveals that shocks to GDP and inflation have a positive impact, while shocks to exchange rates, the *BI rate*, and the profit-sharing rate of *mudharabah* deposits have a negative impact. The *Forecast Error Variance Decomposition* (FEVD) analysis indicates that the *BI rate* and exchange rates are the dominant variables influencing the issuance of green sukuk.

Keywords: *green sukuk*, corporate, impact, VECM



Hak Cipta Dilindungi Undang-undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IPB University.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IPB University.

© Hak Cipta milik IPB, tahun 2024<sup>1</sup>  
Hak Cipta dilindungi Undang-Undang

*Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan atau menyebutkan sumbernya. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik, atau tinjauan suatu masalah, dan pengutipan tersebut tidak merugikan kepentingan IPB.*

*Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apa pun tanpa izin IPB.*



# **ANALISIS PENGARUH MAKROEKONOMI TERHADAP PERMINTAAN *GREEN* SUKUK KORPORASI DI INDONESIA PADA TAHUN 2019-2023**

**AKHLAN SYAH PUTRA GULTOM**

Skripsi  
sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar  
sarjana pada  
Program Studi Ilmu Ekonomi Syariah

**DEPARTEMEN ILMU EKONOMI SYARIAH  
FAKULTAS EKONOMI DAN MANAJEMEN  
INSTITUT PERTANIAN BOGOR  
BOGOR  
2024**



## @Hak cipta milik IPB University

Hak Cipta Dilindungi Undang-undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IPB University.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IPB University.

Tim Penguji pada Ujian Skripsi:

1. Dr. Khalifah Muhamad Ali, S.Hut., M.Si.
2. Ahmad Syahirul Alim, Lc., M.Pd.I.



@Hak cipta milik IPB University

IPB University

Judul Skripsi : Analisis Pengaruh Makroekonomi terhadap Permintaan *Green*  
Sukuk Korporasi di Indonesia pada Tahun 2019-2023  
Nama : Akhlan Syah Putra Gultom  
NIM : H5401201057

Disetujui oleh

Pembimbing 1:  
Dr.rer.pol. M. Iqbal Irfany, SE, M.App.Ec.



Diketahui oleh

Ketua Departemen Ilmu Ekonomi Syariah  
Dr. Khalifah Muhamad Ali, S.Hut., M.Si.  
NIP. 198603102014041001



Tanggal Ujian:  
1 Juli 2024

Tanggal Lulus:

Hak Cipta Dilindungi Undang-undang  
1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :  
a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah  
b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IPB University.  
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IPB University.



## @Hak cipta milik IPB University

Hak Cipta Dilindungi Undang-undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IPB University.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IPB University.



## PRAKATA

Puji dan syukur penulis panjatkan kepada Allah *subhanaahu wa ta'ala* atas segala karunia-Nya sehingga karya ilmiah ini berhasil diselesaikan. Tema yang dipilih dalam penelitian yang dilaksanakan sejak bulan Januari 2024 sampai bulan Juni 2024 ini ialah investasi hijau, dengan judul “Analisis Pengaruh Makroekonomi terhadap Permintaan *Green Sukuk* Korporasi di Indonesia pada Tahun 2019-2023”.

Terima kasih penulis ucapkan kepada pembimbing, Dr.rer.pol. M. Iqbalurfany, SE, M.App.Ec. yang telah membimbing dan banyak memberi saran. Ucapan terima kasih juga disampaikan kepada pembimbing akademik, moderator seminar, dan penguji luar komisi pembimbing. Ucapan terima kasih penulis disampaikan kepada papa, mama, keluarga besar serta orang terkasih atas dukungan dan doanya penulis bisa menyelesaikan tugas akhir ini dan melewati masa perkuliahan. Terakhir, terima kasih penulis ucapkan kepada berbagai pihak yang selama ini sudah membantu menyelesaikan kewajiban perkuliahan terutama Malaka Project yang telah memberikan beasiswa hingga semester akhir.

Semoga karya ilmiah ini bermanfaat bagi pihak yang membutuhkan dan bagi kemajuan ilmu pengetahuan.

Bogor, Agustus 2024

*Akhlan Syah Putra Gultom*



# DAFTAR ISI

|                                                                          |    |
|--------------------------------------------------------------------------|----|
| DAFTAR TABEL                                                             | x  |
| DAFTAR GAMBAR                                                            | x  |
| DAFTAR LAMPIRAN                                                          | x  |
| I PENDAHULUAN                                                            | 1  |
| 1.1 Latar Belakang                                                       | 1  |
| 1.2 Rumusan Masalah                                                      | 3  |
| 1.3 Tujuan                                                               | 3  |
| 1.4 Ruang Lingkup Penelitian                                             | 3  |
| II TINJAUAN PUSTAKA                                                      | 5  |
| 2.1 Tinjauan Literatur                                                   | 5  |
| 2.2 Faktor-faktor yang Diduga Memengaruhi Pertumbuhan <i>Green Sukuk</i> | 10 |
| 2.3 Penelitian Terdahulu                                                 | 13 |
| 2.4 Kerangka Pemikiran                                                   | 15 |
| 2.5 Hipotesis Penelitian                                                 | 16 |
| III METODE PENELITIAN                                                    | 17 |
| 3.1 Jenis dan Sumber Data                                                | 17 |
| 3.2 Metode Analisis Data                                                 | 17 |
| 3.3 Model Penelitian                                                     | 21 |
| 3.4 Definisi Operasional Variabel Penelitian                             | 21 |
| IV HASIL DAN PEMBAHASAN                                                  | 23 |
| 4.1 Analisis Deskriptif                                                  | 23 |
| 4.2 Faktor-Faktor yang Diduga Memengaruhi Pertumbuhan <i>Green Sukuk</i> | 24 |
| 4.3 Uji Pra-Estimasi                                                     | 28 |
| 4.4 Hasil Analisis VECM                                                  | 31 |
| 4.5 Analisis <i>Impulse Response Function</i> (IRF)                      | 32 |
| V SIMPULAN DAN SARAN                                                     | 38 |
| 5.1 Simpulan                                                             | 38 |
| 5.2 Saran                                                                | 38 |
| DAFTAR PUSTAKA                                                           | 39 |
| LAMPIRAN                                                                 | 42 |
| RIWAYAT HIDUP                                                            | 48 |



## DAFTAR TABEL

|   |                                                     |    |
|---|-----------------------------------------------------|----|
| 1 | Tabel 2.1 Perbedaan sukuk dan obligasi              | 5  |
| 2 | Tabel 3.1 Data dan sumber data                      | 16 |
| 3 | Tabel 4.1 Target dan realisasi inflasi di Indonesia | 24 |
| 4 | Tabel 4.2 Hasil uji stasioneritas                   | 28 |
| 5 | Tabel 4.3 Hasil uji lag optimum                     | 28 |
| 6 | Tabel 4.4 Uji stabilitas VAR                        | 28 |
| 7 | Tabel 4.5 Hasil uji kausalitas Granger              | 30 |
| 8 | Tabel 4.6 Hasil uji kointegrasi                     | 31 |
| 9 | Tabel 4.7 Hasil estimasi VECM                       | 31 |

## DAFTAR GAMBAR

|    |                                                |    |
|----|------------------------------------------------|----|
| 1  | Gambar 1 Pertumbuhan sukuk korporasi 2018-2023 | 2  |
| 2  | Gambar 2 Kerangka pemikiran                    | 14 |
| 3  | Gambar 3 Pertumbuhan <i>green</i> sukuk        | 22 |
| 4  | Gambar 4 Perkembangan sukuk korporasi          | 23 |
| 5  | Gambar 5 Pertumbuhan GDP                       | 23 |
| 6  | Gambar 6 Tingkat inflasi                       | 24 |
| 7  | Gambar 7 <i>Exchange rate</i>                  | 25 |
| 8  | Gambar 8 <i>BI rate</i>                        | 26 |
| 9  | Gambar 9 Bagi hasil deposito mudharabah        | 27 |
| 10 | Gambar 10 Olahan IRF                           | 36 |
| 11 | Gambar 11 Olahan FEVD                          | 37 |

## DAFTAR LAMPIRAN

|   |                                                   |    |
|---|---------------------------------------------------|----|
| 1 | Lampiran 1 Uji lag optimum                        | 42 |
| 2 | Lampiran 2 Uji kausalitas Granger                 | 42 |
| 3 | Lampiran 3 Uji kointegrasi                        | 43 |
| 4 | Lampiran 4 Hasil uji VECM                         | 44 |
| 5 | Lampiran 5 <i>Impulse Response Function</i> (IRF) | 45 |
| 6 | Lampiran 6 <i>Variance Decomposition</i> (VD)     | 46 |

Hak Cipta Dilindungi Undang-undang  
1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :  
a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah  
b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IPB University.  
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IPB University.