

**SKRIPSI**

**PENGARUH SUKUK NEGARA TERHADAP PERTUMBUHAN  
EKONOMI DENGAN INFLASI SEBAGAI VARIABEL  
MEDIASI DI INDONESIA**

**Oleh:**

**RIZKI ARIA SONA  
NPM. 2203011087**



**Program Studi Ekonomi Syariah  
Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam**

**UNIVERSITAS ISLAM NEGERI JURAI SIWO LAMPUNG  
1447 H/2026 M**

**PENGARUH SUKUK NEGARA TERHADAP PERTUMBUHAN  
EKONOMI DENGAN INFLASI SEBAGAI VARIABEL MEDIASI  
DI INDONESIA**

Diajukan Untuk Memenuhi Tugas dan Sebagai Syarat Memperoleh  
Gelara Sarjana Ekonomi, (S.E.)

Oleh:

**RIZKI ARIA SONA**  
NPM. 2203011087

Pembimbing : Hanna Hilyati Aulia, M.Si.  
NIP. 199512182022032009

Program Studi Ekonomi Syariah  
Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam

**UNIVERSITAS ISLAM NEGERI JURAI SIWO LAMPUNG**  
**TAHUN 1447 H / 2026 M**



**KEMENTERIAN AGAMA**  
**UNIVERSITAS ISLAM NEGERI JURAI SIWO LAMPUNG**  
**FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM**

---

Jl. Ki Hajar Dewantara Kampus 15 A Iringmulyo, Metro Timur Kota Metro Telp. (0725) 41507  
Fax. (0725) 47296

---

**NOTA DINAS**

Nomor : -  
Lampiran : 1 (satu) berkas  
Perihal : **Pengajuan Permohonan untuk di Munaqosyahkan**

Kepada Yth,  
Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam  
UIN Jurai Siwo Lampung  
Di-

Tempat

***Assalamu'alaikum Wr. Wb***

Setelah kami adakan pemeriksaan dan bimbingan seperlunya maka Skripsi yang disusun oleh:

Nama : Rizki Aria Sona  
NPM : 2203011087  
Fakultas : Ekonomi dan Bisnis Islam  
Program Studi : Ekonomi Syariah  
Judul Skripsi : **PENGARUH SUKUK NEGARA TERHADAP  
PERTUMBUHAN EKONOMI DENGAN INFLASI SEBAGAI  
VARIABEL MEDIASI DI INDONESIA**

Disetujui dan dapat diajukan ke Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam untuk di Munaqosyahkan. Demikian harapan kami dan atau penerimaannya, kami ucapkan terima kasih.

***Wassalamu'alaikum Wr.Wb***

Metro, 04 Februari 2026  
Dosen Pembimbing

**Hanna Hilyati Aulia, M.Si.**  
NIP. 199512182022032009

## HALAMAN PERSETUJUAN

Judul Skripsi : PENGARUH SUKUK NEGARA TERHADAP PERTUMBUHAN EKONOMI DENGAN INFLASI SEBAGAI VARIABEL MEDIASI DI INDONESIA

Nama : Rizki Aria Sona  
NPM : 2203011087  
Fakultas : Ekonomi dan Bisnis Islam  
Jurusan : Ekonomi Syariah

## MENYETUJUI

Untuk dimunaqsyahkan dalam sidang Munaqsyah Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Universitas Islam Negeri Jurai Siwo Lampung.

Metro, 04 Februari 2026  
Dosen Pembimbing



**Hanna Hilyati Aulia, M.Si.**  
NIP. 199512182022032009



**KEMENTERIAN AGAMA REPUBLIK INDONESIA  
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI JURAI SIWO LAMPUNG  
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM**

Jl. Kl. Hajar Dowantara 15A Iringmuyo Metro Timur Kota Metro Lampung 34112  
Telp. (0725) 41507 Fax. (0725) 47296 Website; www.uinjusila.ac.id; humas@uinjusila.ac.id

**PENGESAHAN SKRIPSI**

Nomor: *B.0496/Un.26.31.D/Pr.00.9/02/2026*

Skripsi dengan judul: **PENGARUH SUKUK NEGARA TERHADAP PERTUMBUHAN EKONOMI DENGAN INFLASI SEBAGAI VARIABEL MEDIASI DI INDONESIA**, disusun oleh: **RIZKI ARIA SONA, NPM: 2203011087**, Program Studi Ekonomi Syariah, telah diujikan dalam sidang munaqosyah Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam pada hari/tanggal: **Kamis, 12 Februari 2026**.

**TIM PENGUJI**

|                   |                                  |         |
|-------------------|----------------------------------|---------|
| Ketua / Moderator | : Hanna Hilyati Aulia, M.Si.     | (.....) |
| Penguji I         | : Alva Yenica Nandavita, M.E.Sy. | (.....) |
| Penguji II        | : Misfi Laili Rohmi, M.Si.       | (.....) |
| Sekretaris        | : Ani Nurul Imtihanah, M.S.I.    | (.....) |



Mengetahui,  
Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam



**Dr. Dri Santoso, M.H.**  
NIP. 196703161995031001

## ABSTRAK

### PENGARUH SUKUKNEGARA TERHADAP PERTUMBUHAN EKONOMI DENGAN INFLASI SEBAGAI VARIABEL MEDIASI DI INDONESIA

Oleh:

**RIZKI ARIA SONA**

**NPM: 2203011087**

Pertumbuhan ekonomi merupakan indikator utama kinerja perekonomian yang dipengaruhi oleh stabilitas makroekonomi dan kebijakan pembiayaan pemerintah. Di Indonesia, pembiayaan defisit Anggaran Pendapatan dan Belanja Negara (APBN) dilakukan melalui Sukuk Negara (SBSN) yang tidak hanya menjadi sumber dana pembangunan, tetapi juga berpotensi memengaruhi inflasi dan pada akhirnya pertumbuhan ekonomi. Penelitian ini bertujuan menganalisis pengaruh Sukuk Negara terhadap pertumbuhan ekonomi, baik secara langsung maupun tidak langsung melalui inflasi sebagai variabel mediasi.

Penelitian menggunakan pendekatan kuantitatif dengan *data time series* triwulanan periode 2013–2024 sebanyak 48 observasi. Data Sukuk Negara diperoleh dari Bank Indonesia, sedangkan data inflasi dan pertumbuhan ekonomi (PDB) berasal dari Badan Pusat Statistik. Analisis dilakukan menggunakan metode SEM-PLS yang meliputi uji deskriptif, *outer model*, *R-square*, *direct effect*, *f-square*, dan uji mediasi melalui bootstrapping.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa Sukuk Negara tidak berpengaruh signifikan secara langsung terhadap pertumbuhan ekonomi. Namun, Sukuk Negara berpengaruh negatif dan signifikan terhadap inflasi (*koefisien*  $-0,574$ ; *p-value*  $0,000$ ), yang berarti peningkatan sukuk mampu menekan inflasi. Inflasi selanjutnya berpengaruh positif dan signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi (*koefisien*  $0,434$ ; *p-value*  $0,004$ ). Uji mediasi menunjukkan bahwa pengaruh tidak langsung Sukuk Negara terhadap pertumbuhan ekonomi melalui inflasi signifikan (*koefisien*  $-0,249$ ; *p-value*  $0,003$ ). Dengan demikian, inflasi terbukti memediasi secara penuh (*full mediation*), sehingga dampak Sukuk Negara terhadap pertumbuhan ekonomi terjadi melalui mekanisme pengendalian inflasi.

Kata kunci: *Sukuk Negara, Inflasi, Pertumbuhan Ekonomi, SEM-PLS.*

## ORISINALITAS PENELITIAN

Yang bertanda tangan di bawah ini :

Nama : Rizki Aria Sona  
Npm : 2203011087  
Prodi : Ekonomi Syariah  
Fakultas : Ekonomi Dan Bisnis Islam (FEBI)

Menyatakan bahwa skripsi ini secara keseluruhan adalah, hasil penelitian  
Saya kecuali bagian-bagian tertentu yang dirujuk dari sumbernya dan disebutkan  
dalam daftar pustaka.

Metro Februari 2026  
Yang menyatakan



**Rizki Aria Sona**  
Npm.2203011087

## MOTTO

Setiap perjalanan pasti menguras tenaga. Selalu ada harga dalam sebuah proses. Terimalah rasa letih itu dengan ikhlas. Perluas kembali kesabaran yang Anda miliki. Segala upaya yang kau tanam untuk menjadi pribadi seperti yang kau cita-citakan tidak selalu berjalan mulus. Namun justru dari setiap pasang surut itulah kelak lahirlah cerita yang layak untuk dikenang.

لَا يُكَلِّفُ اللَّهُ نَفْسًا إِلَّا وُسْعَهَا ۗ

*“Allah tidak membebani seseorang itu melainkan sesuai dengan kesanggupannya.” (Qs. Al-Baqarah: 286)*

## HALAMAN PERSEMBAHAN

Alhamdulillah, puji syukur kepada Allah SWT. yang telah memberikan nikmat yang sangat luar biasa, memberi saya kekuatan, membekali saya dengan ilmu pengetahuan serta memperkenalkan saya dengan cinta. Atas karunia serta kemudahan yang Allah SWT berikan ,dan akhirnya skripsi yang sederhana ini dapat terselesaikan tepat waktu. Shalawat serta salam selalu tercurah limpahkan kepada baginda Rasulullah Muhammad SAW.

Segala perjuangan saya hingga titik ini, saya persembahkan teruntuk orang-orang hebat yang selalu menjadi penyemangat, menjadi alasan saya kuat sehingga dapat menyelesaikan skripsi ini :

1. Orang tua panutan, pintu surga, dan cinta pertama, Buyah Junaidi dan Ibu Latifah. Terima kasih telah percaya atas keputusan untuk melanjutkan mimpi, terima kasih telah mampu mendidik, memberi cinta, doa, motivasi serta banyak memberikan dukungan penuh hingga mampu menyelesaikan masa studi S1 di Universitas Islam Negeri Jurai Siwo Lampung .
2. Kakak dan adik tercinta. kanjeng yogi, kiyai yoga dan adik aurel kaniya, Terima kasih telah menjadi penyemangat dan memberikan dukungan yang sepenuhnya, Semoga kita menjadi anak yang sukses dan bisa membanggakan orang tua.
3. Kakek tercinta, Atu bohari, Sidi, Prof. Dr. Suhairi, S.Ag., MH, Sidi sukri, dan Yayik zakaria, Terima Kasih telah mendukung penuh, serta memberikan semangat sehingga mampu menyelesaikan masa studi di kampus tercinta, Universitas Islam Negeri Jurai Siwo Lampung.
4. Paman, bibi dan nenek tercinta, atu nik, atu munah. buyah, walit, ami, pakso, mamah, mimi, mami, umi, Terima kasih telah memberikan banyak dukungan serta motivasi, sehingga dapat menyelesaikan masa studi S1.
5. Terimakasih untuk para sahabat, teman-teman Ekonomi Syariah Angkatan 22 kelas D, dan teman – teman kkn, serta anak-anak kontrakan Mbah, yang senantiasa memberikan bantuan, dukungan serta motivasi.
6. Almamater tercinta, Universitas Islam Negeri Jurai Siwo Lampung.

7. *Last but not least*, diri saya sendiri Rizki Aria Sona yang mampu dan sudah berjuang dan bertahan hingga skripsi ini selesai. *I proud of myself*.

## KATA PENGANTAR

Puji syukur ke hadirat Allah SWT atas taufik, hidayah dan inayah-Nya sehingga peneliti dapat menyelesaikan penulisan skripsi ini dengan penelitian yang berjudul “Pengaruh Sukuk Negara Terhadap Pertumbuhan ekonomi Dengan Inflasi Sebagai Variabel Mediasi” Ini merupakan karya tulis yang disusun sebagai skripsi yang diajukan sebagai salah satu syarat untuk mendapatkan gelar Sarjana Ekonomi S.E, Pada fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Universitas Islam Negeri Jurai Siwo Lampung

Dalam menyelesaikan skripsi ini, peneliti telah menerima banyak bantuan dan bimbingan dari berbagai pihak. Oleh karenanya penulis mengucapkan Terima Kasih kepada :

1. Prof. Dr. Ida Umami, M.Pd., Kons., Selaku Rektor Universitas Islam Jurai Siwo Lampung
2. Dr. Dri Santoso, M.H., Selaku Dekan Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Islam.
3. Muhammad Mujib Baidhowi, M.E., Selaku Ketua Program Studi Ekonomi Syariah dan pembimbing akademik.
4. Hanna Hilyati Aulia, M.Si., selaku Pembimbing Skripsi yang sudah senantiasa memberi bimbingan, masukan, arahan, motivasi, serta semangat dalam penyusunan skripsi ini hingga dapat terselesaikan dengan baik.
5. Seluruh civitas akademika dosen dan para staf. Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam, Universitas Islam Negeri Jurai Siwo Lampung.

Metro, 25 Januari 2026

Peneliti,



**Rizki Aria Sona**  
NPM. 2203011087

## DAFTAR ISI

|                                      |             |
|--------------------------------------|-------------|
| <b>HALAMAN SAMPUL</b> .....          | <b>i</b>    |
| <b>HALAMAN JUDUL</b> .....           | <b>ii</b>   |
| <b>ABSTRAK</b> .....                 | <b>iv</b>   |
| <b>ORISINALITAS PENELITIAN</b> ..... | <b>vii</b>  |
| <b>OUTLINE</b> .....                 | <b>viii</b> |
| <b>MOTTO</b> .....                   | <b>xi</b>   |
| <b>HALAMAN PERSEMBAHAN</b> .....     | <b>xii</b>  |
| <b>KATA PENGANTAR</b> .....          | <b>xiv</b>  |
| <b>DAFTAR ISI</b> .....              | <b>xv</b>   |
| <b>DAFTAR TABEL</b> .....            | <b>xvii</b> |
| <b>DAFTAR GAMBAR</b> .....           | <b>xix</b>  |
| <b>DAFTAR LAMPIRAN</b> .....         | <b>xcv</b>  |

### **BAB I PENDAHULUAN**

|  |    |
|--|----|
| A. Latar Belakang Masalah .....        | 1  |
| B. Identifikasi Masalah.....           | 13 |
| C. Batasan Masalah .....               | 14 |
| D. Rumusan Masalah.....                | 15 |
| E. Tujuan dan Manfaat penelitian ..... | 16 |
| F. Penelitian Relevan .....            | 17 |

### **BAB II LANDASAN TEORI**

|  |    |
|--|----|
| A. Pertumbuhan Ekonomi .....           | 21 |
| 1. Pengertian Pertumbuhan ekonomi..... | 21 |
| 2. Indikator Pertumbuhan Ekonomi.....  | 24 |
| B. Sukuk Negara.....                   | 26 |
| 1. Pengertian sukuk.....               | 26 |
| 2. Jenis Sukuk .....                   | 27 |
| 3. Dasar Hukum Sukuk.....              | 29 |

|  |    |
|--|----|
| 4. Peran SBSN Dalam Pembiayaan APBN .....                  | 30 |
| 5. Fungsi SBSN Sebagai Instrumen.....                      | 32 |
| C. Inflasi .....   | 34 |
| 1. Pengertian Inflasi .....                                | 34 |
| 2. Jenis Inflasi .....                                     | 36 |
| 3. Dampak Inflasi.....                                     | 40 |
| D. Kerangka Berpikir.....                                  | 38 |
| E. Hipotesis Penelitian .....                              | 39 |
| 1. Hubungan antara sukuk negara dan pertumbuhan ekonomi... | 39 |
| 2. Hubungan antara Sukuk Negara dan Inflasi .....          | 42 |
| 3. Hubungan antara Inflasi dan Pertumbuhan Ekonomi .....   | 43 |
| 4. Peran Inflasi sebagai Variabel Mediasi .....            | 46 |

### **BAB III METODE PENELITIAN**

|  |    |
|--|----|
| A. Rancangan Penelitian.....           | 49 |
| B. Definisi Operasional Variabel ..... | 50 |
| C. Teknik Pengumpulan Data.....        | 51 |
| D. Teknik Analisis Data .....          | 53 |

### **BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN**

|   |    |
|---|----|
| A. Hasil Penelitian .....                                     | 61 |
| 1. Gambaran Objek Penelitian .....                            | 61 |
| 2. Uji Statistik Deskriptif .....                             | 62 |
| 3. Uji Stasinoer Data .....                                   | 64 |
| 4. Uji Outer Loadings .....                                   | 65 |
| 5. Uji Koefisien Determinasi (R-Square) .....                 | 66 |
| B. Hasil Uji Pengaruh Langsung .....                          | 68 |
| 1. Uji Direct Effect.....                                     | 68 |
| 2. Uji F-Square .....   | 70 |
| C. Hasil Uji Pengaruh Tidak Langsung ( Indirect Effect )..... | 72 |
| 1. Uji Mediasi ( Indirect Effect ) .....                      | 72 |
| D. Pembahasan .....   | 74 |
| 1. Pengaruh Sukuk Negara terhadap Pertumbuhan Ekonomi ...     | 74 |

|  |    |
|--|----|
| 2. Pengaruh Sukuk Negara terhadap Inflasi.....   | 76 |
| 3. Pengaruh Inflasi terhadap Pertumbuhan Ekonomi .....   | 78 |
| 4. Peran Inflasi sebagai Variabel Mediasi dalam Hubungan<br>Sukuk Negara terhadap Pertumbuhan Ekonomi..... | 80 |

## **BAB V KESIMPULAN DAN SARAN**

|                     |    |
|---------------------|----|
| A. Kesimpulan ..... | 82 |
| B. Saran .....      | 83 |

## **DAFTAR PUSTAKA**

## **LAMPIRAN-LAMPIRAN**

## **DAFTAR RIWAYAT HIDUP**

## DAFTAR TABEL

|   |           |
|---|-----------|
| <b>Tabel 4.1</b> Nilai Statistik Deskriptif.....                    | <b>62</b> |
| <b>Tabel 4.2</b> Uji Stasioneritas Data.....                        | <b>64</b> |
| <b>Tabel 4.2</b> Nilai Outer Loading .....                          | <b>64</b> |
| <b>Tabel 4.3</b> Nilai R-Square.....                                | <b>66</b> |
| <b>Tabel 4.4</b> Hasil Path Coefficients Uji Pengaruh Langsung..... | <b>67</b> |
| <b>Tabel 4.5</b> Hasil Uji F-square .....                           | <b>70</b> |
| <b>Tabel 4.6</b> Hasil Uji Mediasi (Indirect Effect).....           | <b>73</b> |

## DAFTAR GAMBAR

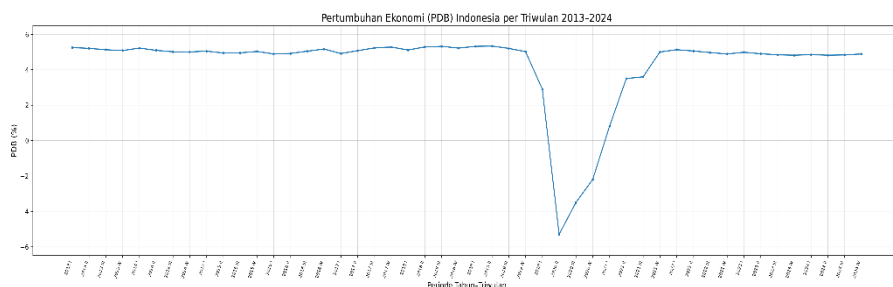
|  |   |
|--|---|
| <b>Gambar 1.1</b> Grafik Pertumbuhan Ekonomi Triwulan 2013-2024..... | 1 |
| <b>Gambar 2.1</b> Kerangka Berpikir .....                            | 8 |

# BAB I

## PENDAHULUAN

### A. Latar Belakang Masalah

Pertumbuhan ekonomi, yang umumnya diukur melalui pertumbuhan Produk Domestik Bruto (PDB) riil, merupakan indikator fundamental yang mencerminkan kinerja perekonomian suatu negara dari waktu ke waktu. Pertumbuhan ekonomi menggambarkan proses perubahan kondisi ekonomi secara berkesinambungan menuju tingkat kesejahteraan yang lebih baik dalam periode tertentu.<sup>1</sup> Namun demikian, keberlanjutan pertumbuhan ekonomi tidak hanya ditentukan oleh sisi output, melainkan sangat bergantung pada stabilitas ekonomi makro, khususnya melalui kebijakan fiskal dan mekanisme pembiayaan negara.<sup>2</sup> Dalam konteks Indonesia, selama periode 2013–2024 pertumbuhan ekonomi, relatif stabil pada kisaran 4–6 persen, kecuali pada tahun 2020 yang mengalami kontraksi signifikan akibat pandemi COVID-19.<sup>3</sup> Sebagaimana ditunjukkan pada Gambar 1.1 sebagai berikut:



<sup>1</sup> Dr. Yossinomita, S.E., M.E., *Pengantar Ekonomi Makro* (Widina Media Utama, 2024).

<sup>2</sup> Ivonia Auxiliadora Freitas Marcal dkk., "Pertumbuhan Ekonomi Sebagai Cerminan Perkembangan Perekonomian Suatu Negara," *Jurnal Manajemen dan Bisnis Ekonomi* 2, no. 3 (2024): 42, <https://doi.org/10.54066/jmbe-itb.v2i3.1898>.

<sup>3</sup> Badan Pusat Statistik, "Laju Pertumbuhan Ekonomi Indonesia Tahun 2013–2024," <https://www.bps.go.id>, diakses 27 November 2025.

Di balik capaian pertumbuhan tersebut, pemerintah dihadapkan pada tantangan fiskal berupa keterbatasan ruang fiskal yang tercermin dari kebutuhan pembiayaan defisit Anggaran Pendapatan dan Belanja Negara (APBN) untuk mendukung program pemulihan ekonomi dan pembangunan nasional.<sup>4</sup>

Pemerintah Indonesia menghadapi tantangan fiskal berupa keterbatasan ruang fiskal dan meningkatnya kebutuhan pembiayaan Anggaran Pendapatan dan Belanja Negara (APBN). Dalam APBN Tahun Anggaran 2025, pemerintah menetapkan target defisit sebesar sekitar Rp616,2 triliun atau setara dengan 2,53 persen terhadap Produk Domestik Bruto (PDB). Target defisit tersebut masih berada dalam batas aman sesuai ketentuan Undang-Undang Keuangan Negara, yaitu maksimal 3% persen terhadap PDB, namun tetap mencerminkan besarnya kebutuhan pembiayaan pembangunan nasional.<sup>5</sup> Realisasi defisit hingga beberapa periode menunjukkan dinamika di lapangan. Misalnya, hingga 31 Oktober 2025, defisit mencapai sekitar Rp479,7 triliun atau 2,02 persen PDB, yang masih berada di bawah batas aman sesuai UU Keuangan Negara (<3% PDB). Selain itu, per september 2025 defisit tercatat Rp321,6 triliun atau 1,35% persen PDB. Kondisi ini menunjukkan bahwa pelaksanaan APBN masih adaptif

---

<sup>4</sup> Sekretariat Negara RI. "Presiden Prabowo Terima Laporan APBN 2024, Outlook Fiskal 2025, dan Penyusunan RAPBN 2026," *setneg.go.id*, 22 Juli 2025

<sup>5</sup> Sri Mulyani Indrawati, "APBN 2025 Didesain dengan Defisit 2,53 Persen terhadap PDB," Detik.com, 2024. <https://www.detik.com/sumut/bisnis/d-7862080/sri-mulyani-apbn-2025-didesain-defisit-rp-2-53-rp-616-triliun>

meskipun mengalami tekanan pada pendapatan negara, terutama dari sektor perpajakan.<sup>6</sup>

Negara memiliki peran penting dalam mendorong pertumbuhan ekonomi melalui kebijakan fiskal. Kondisi ini menunjukkan adanya kesenjangan (*gap*) antara kapasitas fiskal negara dan kebutuhan pembiayaan pembangunan, sehingga mendorong pemerintah untuk mengoptimalkan berbagai sumber pembiayaan, termasuk instrumen pembiayaan berbasis syariah sebagai alternatif pendanaan yang berkelanjutan. Seiring dengan meningkatnya kebutuhan pembangunan dan pelayanan publik, kebutuhan pembiayaan APBN juga mengalami peningkatan. di sisi lain, penerimaan negara belum sepenuhnya mampu menutup seluruh kebutuhan belanja pemerintah, sehingga menimbulkan defisit anggaran. Kondisi ini mendorong pemerintah untuk mencari sumber pembiayaan alternatif yang berkelanjutan dan tidak hanya bergantung pada penerimaan pajak.<sup>7</sup>

Pasca kontraksi ekonomi akibat pandemi, perekonomian Indonesia menunjukkan pemulihan yang relatif kuat, meskipun laju pertumbuhannya cenderung kembali moderat pada tahun-tahun berikutnya.<sup>8</sup> Kondisi ini mengindikasikan bahwa stabilitas pertumbuhan ekonomi nasional masih menghadapi tantangan struktural, terutama terkait keterbatasan ruang fiskal,

---

<sup>6</sup> Kementerian Keuangan Republik Indonesia, Outlook APBN 2025, Jakarta: Direktorat Jenderal Anggaran, 2024

<sup>7</sup> Andi Sawe Ri Esso, Amiruddin K., Muhammad Amiruddin Abdullah, "Qualitative Study of Sukuk as an Alternative Sharia Financing and Its Impact on Economic Growth in Indonesia," *Journal of Economic Education and Entrepreneurship Studies*, vol. 5, no. 4 (2025): doi:10.62794/je3s.v5i4.3153

<sup>8</sup> Badan Pusat Statistik, *Pertumbuhan Ekonomi Indonesia Pasca Pandemi COVID-19*, <https://www.bps.go.id>

peningkatan kebutuhan pembiayaan pembangunan, serta dinamika ketidakpastian ekonomi global.<sup>9</sup> Dalam konteks tersebut, efektivitas kebijakan fiskal, termasuk strategi pembiayaan Anggaran Pendapatan dan Belanja Negara (APBN), menjadi faktor kunci dalam menjaga kesinambungan pertumbuhan ekonomi.<sup>10</sup>

Secara teoritis, kondisi tersebut dapat dijelaskan melalui pemikiran ekonomi klasik Adam Smith dalam *An Inquiry into the Nature and Causes of the Wealth of Nations*, yang menekankan bahwa pertumbuhan ekonomi suatu negara sangat ditentukan oleh kemampuan mengakumulasi modal dan mengalokasikannya secara produktif. Menurut Adam Smith, akumulasi modal merupakan prasyarat utama bagi peningkatan kapasitas produksi, perluasan kegiatan ekonomi, serta penciptaan lapangan kerja. Oleh karena itu, negara memiliki peran strategis dalam menghimpun sumber daya keuangan dan menyalurkannya ke sektor-sektor produktif guna mendorong pertumbuhan ekonomi yang berkelanjutan.<sup>11</sup> Pembangunan nasional menuntut stabilitas ekonomi makro serta dukungan kebijakan fiskal yang efektif. Dalam konteks Indonesia, keterbatasan ruang fiskal dan meningkatnya kebutuhan pembiayaan pembangunan mendorong negara untuk mengoptimalkan instrumen pembiayaan terutama pembangunan infrastruktur dan sektor riil, termasuk sukuk negara. Sejalan dengan teori pertumbuhan ekonomi klasik Adam Smith,

---

<sup>9</sup> World Bank, *Global Economic Prospects* (Washington DC: World Bank, 2023).

<sup>10</sup> Kementerian Keuangan Republik Indonesia, *Outlook Fiskal dan Kebijakan Anggaran*, (Jakarta: Kemenkeu, 2024).

<sup>11</sup> Adam Smith, *An Inquiry into the Nature and Causes of the Wealth of Nations, Book I-II & Book V* (London: 1776), 28.

kebutuhan akan akumulasi dan alokasi modal yang produktif menyebabkan meningkatnya kebutuhan pembiayaan negara, sehingga kondisi ini memperkuat peran sukuk negara sebagai salah satu sumber pendanaan pembangunan.

Salah satu instrumen pembiayaan fiskal yang dikembangkan pemerintah untuk menjawab keterbatasan fiskal tersebut adalah Surat Berharga Syariah Negara (SBSN) atau sukuk negara.<sup>12</sup> Sukuk merupakan instrumen keuangan negara berbasis prinsip syariah yang menggunakan akad tertentu, seperti ijarah, mudharabah, atau musyarakah, sehingga berbeda dengan surat utang konvensional yang berbasis bunga.<sup>13</sup> Indonesia sebagai negara dengan populasi muslim terbesar di dunia memiliki potensi signifikan dalam pengembangan keuangan syariah, termasuk pemanfaatan sukuk sebagai sumber pembiayaan negara.<sup>14</sup>

Pandangan teori Adam Smith menyatakan bahwa sukuk negara dapat dipandang sebagai mekanisme akumulasi modal yang dilakukan oleh negara untuk kemudian dialokasikan ke kegiatan ekonomi yang produktif, khususnya pembangunan infrastruktur dan sektor riil.<sup>15</sup>

Perspektif teori investasi klasik, investasi didorong oleh tabungan dan akumulasi modal yang dialokasikan ke kegiatan produktif melalui mekanisme pasar. Tingkat keuntungan dan biaya modal menjadi penentu utama keputusan

---

<sup>12</sup> Kementerian Keuangan Republik Indonesia, *Surat Berharga Syariah Negara (SBSN)*, <https://www.kemenkeu.go.id>

<sup>13</sup> Otoritas Jasa Keuangan, *Keuangan Syariah Indonesia* (Jakarta: OJK, 2023)

<sup>14</sup> Bank Indonesia, *Laporan Ekonomi dan Keuangan Syariah Indonesia* (Jakarta: BI, 2023).

<sup>15</sup> Adam Smith, *An Inquiry Into the Nature and Causes Of The Wealth Of Nations*, Books I, II, III, IV and V (Universitas Chicago, 1976).28.

investasi, dengan peran pemerintah yang relatif terbatas. Kerangka ini menjelaskan bagaimana penghimpunan dana masyarakat dapat mendorong pertumbuhan ekonomi apabila dialokasikan secara efisien.<sup>16</sup>

Sejak pertama kali diterbitkan pada tahun 2008, nilai *outstanding* SBSN menunjukkan tren peningkatan yang konsisten, baik sebelum, selama, maupun setelah pandemi, hingga mencapai sekitar Rp1.200 triliun pada tahun 2023.<sup>17</sup> Perkembangan ini menegaskan bahwa sukuk telah menjadi salah satu kontributor penting dalam pembiayaan APBN.<sup>18</sup> Khususnya untuk mendukung proyek infrastruktur strategis seperti jalan tol, pelabuhan, dan sektor energi.

Oleh karena itu perspektif ekonomi makro, penerbitan sukuk memiliki potensi *dual effect* terhadap perekonomian nasional. *Dual effect* yang dimaksud mencakup, pertama, efek langsung terhadap pertumbuhan ekonomi melalui peningkatan aktivitas sektor riil akibat pembiayaan proyek produktif, dan kedua, efek tidak langsung berupa penguatan stabilitas fiskal negara melalui diversifikasi sumber pembiayaan APBN.<sup>19</sup>

Upaya untuk menutup defisit tersebut, pemerintah menggunakan berbagai instrumen pembiayaan, baik konvensional maupun berbasis syariah. Salah satu instrumen yang semakin dioptimalkan adalah Surat Berharga Syariah Negara (SBSN) atau sukuk negara. Sukuk merupakan instrumen pembiayaan berbasis prinsip syariah yang diterbitkan pemerintah untuk

---

<sup>16</sup> N. Gregory Mankiw, *Principles of Economics*, 9th ed.

<sup>17</sup> Kementerian Keuangan Republik Indonesia, *Statistik SBSN 2008–2023*, Direktorat Jenderal Pengelolaan Pembiayaan dan Risiko.

<sup>18</sup> Riswan Riswan dkk., “Sukuk Negara as an Alternative for APBN Financing in Indonesia,” *Journal of Islamic Finance*, vol. 2, no. 2 (2023): 111–121.

<sup>19</sup> Released On dkk., “Economic Growth: Macroeconomic Effects of Public Borrowings at the Global Level,” *Journal of Economic Studies* (2025).

menghimpun dana dari masyarakat dan investor global tanpa mekanisme bunga. Perkembangan penerbitan sukuk menunjukkan tren peningkatan yang signifikan dan menjadi bagian penting dalam pembiayaan defisit APBN serta pembangunan infrastruktur strategis.<sup>20</sup>

Kerangka teori investasi Keynes keputusan investasi sangat dipengaruhi oleh ekspektasi keuntungan masa depan dan tingkat bunga, serta ketidakpastian ekonomi. Oleh karena itu, peran aktif pemerintah melalui kebijakan fiskal, termasuk penerbitan sukuk negara, diperlukan untuk mendorong investasi dan menjaga stabilitas ekonomi ketika sektor swasta cenderung menahan ekspansi investasi.<sup>21</sup>

Sukuk tidak hanya berfungsi sebagai instrumen fiskal alternatif, tetapi juga berperan sebagai mekanisme strategis dalam mendorong pertumbuhan ekonomi yang berkelanjutan dan sejalan dengan prinsip-prinsip ekonomi Islam.<sup>22</sup> Dalam konteks pembiayaan negara, sukuk negara berfungsi sebagai instrumen penghimpunan modal publik yang digunakan untuk membiayai pembangunan infrastruktur dan sektor riil. Penyaluran dana sukuk ke sektor-sektor produktif tersebut meningkatkan kapasitas produksi nasional, memperluas aktivitas ekonomi, serta menciptakan lapangan kerja, sehingga secara teoritis penerbitan sukuk negara berkontribusi langsung terhadap peningkatan pertumbuhan ekonomi.

---

<sup>20</sup> Badan Kebijakan Fiskal, *Public-Private Partnership* sebagai Alternatif Pembiayaan Pembangunan, Jakarta: Kemenkeu RI, 2023.

<sup>21</sup> N. Gregory Mankiw, *Principles of Economics*.549.

<sup>22</sup> Ascarya, *Peran Keuangan Syariah dalam Pembangunan Ekonomi Berkelanjutan* (Jakarta: Bank Indonesia, 2022).

Namun di sisi lain, peningkatan pembiayaan yang berlebihan dapat menimbulkan tekanan inflasi dan risiko ketidakseimbangan fiskal. Teori monetaris Friedman.<sup>23</sup> Menyatakan bahwa tekanan inflasi yang berlebihan akan menurunkan produktivitas ekonomi. Inflasi menjadi variabel penting yang menjembatani hubungan antara kebijakan fiskal dan pertumbuhan ekonomi.<sup>24</sup>

Sejalan dengan teori kuantitas uang yang dikemukakan oleh Irving Fisher, tingkat harga dipengaruhi oleh jumlah uang yang beredar, kecepatan peredaran uang, serta volume transaksi atau kapasitas produksi dalam perekonomian. Peningkatan jumlah uang beredar, apabila tidak diimbangi dengan peningkatan kapasitas produksi, berpotensi mendorong kenaikan tingkat harga atau inflasi.<sup>25</sup> Oleh karena itu belanja pemerintah diarahkan untuk mendukung kebijakan manajemen kesehatan, melindungi daya beli masyarakat, serta menjaga ketahanan dunia usaha dan pemulihan ekonomi nasional pada saat kapasitas fiskal terbatas. efektivitas sukuk sangat bergantung pada kemampuan pemerintah menjaga keseimbangan antara ekspansi fiskal dan kapasitas produksi nasional.<sup>26</sup>

---

<sup>23</sup> Milton Friedman dan Anna Jacobson Schwartz, *A Monetary History of the United States*, 9th pbk. printing, 22nd printing (Princeton University Press, 1867), 499.

<sup>24</sup> Mohamed Metoui dan Ahmed Ghorbel, *Does Sukuk Sector Stimulate Economic Growth? Empirical Evidence from MENA and Southeast Asia Region*, 2, no. 2 (2023): 1–41, <https://doi.org/10.1142/S2810943023500075>.

<sup>25</sup> Irving Fisher, *The Purchasing Power of Money: Its Determination and Relation to Credit, Interest and Crises* (Macmillan, 1911), 19.

<sup>26</sup> Riswan dkk., "Sukuk Negara as an Alternative for APBN Financing in Indonesia," *Bukhori: Kajian Ekonomi Dan Keuangan Islam* 2, no. 2 (2023): 113, <https://doi.org/10.35912/bukhori.v2i2.2014>.

Hubungan antara sukuk negara, inflasi, dan pertumbuhan ekonomi dapat dijelaskan melalui teori ekonomi klasik yang menyoroti bagaimana pembiayaan publik melalui instrumen utang, termasuk sukuk, dapat mempengaruhi aktivitas ekonomi makro. Dalam pandangan teori ini, kebijakan fiskal ekspansif melalui penerbitan sukuk berperan meningkatkan permintaan agregat, mendorong investasi produktif, serta mempercepat pertumbuhan ekonomi. Namun, apabila utang publik meningkat tanpa diimbangi peningkatan kapasitas produksi, hal tersebut berpotensi menimbulkan tekanan inflasi dan mengganggu stabilitas fiskal.<sup>27</sup>

Berdasarkan teori monetaris Friedman dan teori kuantitas uang Irving Fisher,<sup>28</sup> inflasi berperan penting dalam menentukan kinerja perekonomian karena inflasi yang tinggi dapat menurunkan produktivitas dan menghambat pertumbuhan ekonomi. Sukuk negara sebagai kebijakan fiskal dapat mendorong aktivitas ekonomi dan pertumbuhan, namun berpotensi menimbulkan tekanan inflasi apabila tidak diimbangi dengan peningkatan kapasitas produksi. Oleh karena itu, inflasi menjadi variabel yang menjembatani hubungan antara sukuk negara dan pertumbuhan ekonomi.

Inflasi berfungsi sebagai variabel mediasi yang menjembatani pengaruh penerbitan sukuk terhadap pertumbuhan ekonomi. Arah hubungan tersebut sangat ditentukan oleh bagaimana pemerintah mengelola instrumen pembiayaan negara secara efisien dan berorientasi pada sektor produktif agar

---

<sup>27</sup> Edmund Phelps, "Public Debt: My Dissent from 'Keynesian' Theories," *Journal of Government and Economics* 5, no. January (2022): 100029, <https://doi.org/10.1016/j.jge.2022.1009>.

<sup>28</sup> Milton Friedman dan Anna Jacobson Schwartz, *A Monetary History of the United States 1867-1960*, 9th pbk. printing, 22nd printing, Princeton Paperbacks 12 (Princeton University Press, 2008).499.

efek fiskalnya tidak terjadi infasi.<sup>29</sup> Selanjutnya, kerangka teoritis ini diperkuat dengan teori *Endogenous Growth Model* menjelaskan bahwa pertumbuhan ekonomi bersumber dari faktor internal seperti inovasi, kebijakan fiskal, dan investasi jangka panjang yang dapat didorong melalui pemanfaatan dana sukuk pada sektor produktif seperti infrastruktur dan pendidikan.<sup>30</sup>

*Islamic Public Finance Theory* memberikan dimensi normatif dengan menekankan bahwa pembiayaan negara melalui sukuk harus berlandaskan prinsip keadilan dan larangan riba.<sup>31</sup> Hal ini dijelaskan sebagaimana dalam Al-Qur'an,

الَّذِينَ يَأْكُلُونَ الرِّبَا لَا يُفُومُونَ إِلَّا كَمَا يُفُومُ الَّذِي يَتَخَبَّطُهُ الشَّيْطَانُ مِنَ الْمَسِّ ۚ ذَٰلِكَ بِأَنَّهُمْ  
 قَالُوا إِنَّمَا الْبَيْعُ مِثْلُ الرِّبَا ۗ وَأَحَلَّ اللَّهُ الْبَيْعَ وَحَرَّمَ الرِّبَا ۚ فَمَنْ جَاءَهُ مَوْعِظَةٌ مِنْ رَبِّهِ فَانْتَهَى  
 فَلَهُ مَا سَلَفَ وَأَمْرُهُ إِلَى اللَّهِ ۗ وَمَنْ عَادَ فَأُولَٰئِكَ أَصْحَابُ النَّارِ ۗ هُمْ فِيهَا خَالِدُونَ. ٣٢

*“Orang-orang yang memakan riba tidak dapat berdiri melainkan seperti berdirinya orang yang kesurupan setan karena gila. Yang demikian itu karena mereka berkata bahwa jual beli itu sama dengan riba. Padahal Allah telah menghalalkan jual beli dan mengharamkan riba. Barang siapa mendapat peringatan dari Tuhannya, lalu dia berhenti, maka apa yang telah diperolehnya dahulu menjadi miliknya 2 dan urusannya (terserah) kepada*

<sup>29</sup> Achmad Budi Susetyo Charina Dwi Rivyilina Nafisah1, Agus Eko Sujianto2, Nur Aini Latifah3, Kiki Yunita Anjarsari4, “A new decade for social changes,” *Social Sciences Journal* 9 (2020).

<sup>30</sup> Bayu Wijayanto dkk., *Teori Pertumbuhan Endogenous*, 1989.18.

<sup>31</sup> Solikin M Juhro dkk., *Basic Theory of Islamic Social-Public Finance* (2025).

<sup>32</sup> QS. al-Baqarah (2):275.

*Allah. Barang siapa mengulangi, maka mereka itu penghuni neraka, mereka kekal di dalamnya.” (Q.S. Al-Baqarah [2]:275).*

Prinsip ini mencerminkan karakter sistem keuangan publik Islam yang beretika, berkeadilan, dan bebas dari praktik eksploitatif, sehingga instrumen seperti sukuk bukan hanya sekadar alat pembiayaan negara, tetapi juga manifestasi nilai moral dan spiritual dalam tata kelola fiskal.<sup>33</sup> Dengan negara yang mayoritas jumlah penduduk muslim terbesar di dunia, bonus demografi, kelas menengah yang besar, ekonomi terbesar di antara negara muslim, di mana penerbitan sukuk tidak hanya menjadi instrumen fiskal tetapi juga representasi penerapan nilai-nilai Islam dalam tata kelola keuangan publik.<sup>34</sup>

Perbandingan hasil penelitian terdahulu menunjukkan adanya perbedaan temuan terkait pengaruh sukuk terhadap pertumbuhan ekonomi di Indonesia. Penelitian yang dilakukan oleh Handayani menunjukkan bahwa variabel sukuk berpengaruh positif dan signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi, mengindikasikan bahwa peningkatan penerbitan sukuk mampu mendorong aktivitas ekonomi melalui pembiayaan proyek produktif.<sup>35</sup> Hasil ini diperkuat oleh penelitian Evi Nur Safitri, yang juga menemukan bahwa sukuk memiliki pengaruh signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi nasional,

---

<sup>33</sup> Armen, R. E., Ali, E. R. A. E., Abduh, M., & Muthohar, A. M. (2024). *Exploring models and issuance of Indonesian sovereign Sukūk as a financial instrument for state budget deficit. Muqtasid: Jurnal Ekonomi Dan Perbankan Syariah*, 15(1), 15–30.

<sup>34</sup> Siti Latifah, “Peran Sukuk Surat Berharga Syariah Negara (SBSN) dalam Pertumbuhan Pembangunan Ekonomi Indonesia,” *Jurnal Ilmiah Ekonomi Islam* 6, no. 3 (2020): 422, <https://doi.org/10.29040/jiei.v6i3.1369>.

<sup>35</sup> Riski Firda Handayani, *Pengaruh Sukuk, Pengangguran, Dan Nilai Tukar Rupiah Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Indonesia Tahun 2017-2022 Dengan Inflasi Sebagai Variabel Moderating*, 2024.15-30

sehingga mempertegas peran instrumen keuangan syariah sebagai salah satu sumber pembiayaan fiskal yang efektif.<sup>36</sup> Namun, temuan berbeda disampaikan oleh Widiyasari et al dkk. dalam penelitiannya berjudul “Pengaruh Reksa Dana Syariah, Saham Syariah, Inflasi, Sukuk, dan Ekspor terhadap Pertumbuhan Ekonomi Indonesia Periode 2018–2022”, yang menyatakan bahwa sukuk secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi.<sup>37</sup>

Perbedaan hasil penelitian tersebut dapat dipahami melalui perbedaan mendasar antara obligasi konvensional dan sukuk sebagai instrumen pembiayaan. Obligasi merupakan surat utang yang memberikan bunga (kupon) tetap kepada investor sebagai imbal hasil, sehingga hubungan antara penerbit dan investor bersifat *debt-based* ( pendanaan berbasis utang ) Sementara itu, sukuk bukan instrumen utang, melainkan bukti kepemilikan atas aset atau proyek yang dibiayai, dengan imbal hasil berasal dari *underlying asset* ( aset dasar ) yang halal sesuai prinsip syariah. Dalam sukuk, tidak terdapat bunga (riba), dan hubungan antara penerbit serta investor bersifat *asset-based* atau *partnership-based* ( kemitraan dan kerjasama) Perbedaan struktur, mekanisme imbal hasil, serta basis hukum inilah yang dapat mempengaruhi efektivitas sukuk dalam mendukung pertumbuhan ekonomi dan menjelaskan variasi temuan antar penelitian.

---

<sup>36</sup> Evi Nur Safitri dkk., *Pengaruh Sukuk dan Reksadana Syariah Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Melalui Inklusi Keuangan Syariah Sebagai Variabel Intervening*, 8 (2025): 110–22.

<sup>37</sup> Asti Widiyasari dkk., *Pengaruh Reksa Dana Syariah, Saham Syariah, Inflasi, Sukuk, Dan Ekspor Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Indonesia Periode 2018-2022*, 2023, 440.

Masih terdapat *gap research* dalam penelitian mengenai hubungan simultan antara sukuk negara, inflasi, dan pertumbuhan ekonomi di Indonesia. Sebagian besar studi sebelumnya hanya menguji hubungan parsial dan menggunakan data tahunan, padahal dinamika ekonomi Indonesia lebih fluktuatif dan tepat diamati dengan data triwulanan. Selain itu, mekanisme mediasi inflasi belum banyak diuji secara empiris dengan metode *Structural Equation Modeling* (SEM) yang mampu menggambarkan hubungan langsung dan tidak langsung antar variabel.

Penelitian ini yaitu untuk menganalisis pengaruh sukuk negara terhadap pertumbuhan ekonomi dengan inflasi sebagai variabel mediasi di Indonesia menggunakan pendekatan SEM-PLS. Secara teoritis, penelitian ini diharapkan memperkaya literatur mengenai teori Irving Fisher, dengan keuangan publik Islam dalam memahami transmisi kebijakan fiskal. Secara praktis, hasil penelitian diharapkan memberikan rekomendasi bagi pemerintah dalam mengoptimalkan peran sukuk sebagai instrumen pembiayaan pembangunan yang efektif, berkelanjutan, dan sesuai dengan prinsip syariah. Dengan demikian, sukuk negara dapat menjadi pilar strategis dalam menjaga stabilitas harga sekaligus mendorong pertumbuhan ekonomi nasional. Berdasarkan permasalahan diatas penulis tertarik untuk mengambil penelitian dengan judul: **Pengaruh Sukuk Negara Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Dengan Inflasi Sebagai Variabel Mediasi Di Indonesia.Periode 2013-2024**

## **B. Identifikasi Masalah**

Berdasarkan latar belakang penelitian mengenai “Pengaruh Sukuk Negara terhadap Pertumbuhan Ekonomi dengan Inflasi sebagai Variabel Mediasi di Indonesia”, maka permasalahan yang dapat diidentifikasi dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Sukuk negara di Indonesia menunjukkan tren peningkatan yang signifikan dari tahun ke tahun, dengan nilai outstanding yang mencapai sekitar Rp1.200 triliun pada tahun 2023. Namun demikian, belum diketahui secara empiris apakah peningkatan penerbitan sukuk negara tersebut benar-benar memberikan pengaruh yang signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia.
2. Tingkat inflasi di Indonesia selama periode pengamatan cenderung berfluktuasi pada kisaran tertentu, namun hubungan antara sukuk negara dan perubahan tingkat inflasi tersebut belum menunjukkan pola yang konsisten. Oleh karena itu, belum jelas apakah sukuk negara dapat secara langsung maupun tidak langsung mempengaruhi tingkat inflasi di Indonesia.
3. Peran inflasi sebagai variabel mediasi dalam hubungan antara sukuk negara dan pertumbuhan ekonomi masih belum dapat dipastikan secara ilmiah, mengingat hasil penelitian terdahulu menunjukkan temuan yang beragam dan tidak selalu searah.
4. Penelitian terdahulu masih relatif terbatas yang mengkaji secara simultan hubungan antara Sukuk Negara, inflasi, dan pertumbuhan ekonomi dalam

satu kerangka model analisis, sehingga terdapat celah penelitian (*research gap*) yang perlu dikaji lebih lanjut.

### **C. Batasan Masalah**

Agar penelitian ini lebih terarah dan fokus pada tujuan yang ingin dicapai, maka peneliti memberikan beberapa batasan masalah sebagai berikut:

1. Penelitian ini hanya membahas sukuk negara (SBSN) bukan sukuk korporasi atau daerah sebagai variabel independen yang mempengaruhi pertumbuhan ekonomi di Indonesia.
2. Variabel pertumbuhan ekonomi diukur menggunakan indikator Produk Domestik Bruto (PDB) Indonesia, data triwulan 2013-2024 sebagai representasi utama kinerja ekonomi nasional.
3. Variabel inflasi digunakan sebagai variabel mediasi untuk melihat sejauh mana tingkat harga umum dapat memediasi pengaruh sukuk terhadap pertumbuhan ekonomi.
4. Penelitian ini berfokus pada data makroekonomi Indonesia dalam periode (pada tahun 2013–2024, data triwulan diperoleh dari BPS dan BI.)

### **D. Rumusan Masalah**

Berdasarkan latar belakang masalah diatas , maka dapat diambil rumusan masalah sebagai berikut:

1. Apakah sukuk negara berpengaruh signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi di Indonesia?
2. Apakah sukuk negara berpengaruh signifikan terhadap inflasi indonesia?

3. Apakah inflasi berpengaruh signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi di indonesia?
4. Apakah inflasi memediasi pengaruh sukuk negara terhadap pertumbuhan ekonomi di indonesia?

#### **E. Tujuan dan Manfaat penelitian**

Berdasarkan latar belakang permasalahan yang telah diuraikan sebelumnya, telah merumuskan tujuan dan manfaat penelitian yang disajikan sebagai berikut:

1. Menganalisis pengaruh sukuk negara terhadap pertumbuhan ekonomi di Indonesia.
2. Menganalisis pengaruh sukuk negara terhadap inflasi di indonesia.
3. Menganalisis pengaruh inflasi terhadap pertumbuhan ekonomi di indonesia.
4. Menguji peran inflasi sebagai variabel mediasi dalam hubungan antara sukuk negara dan pertumbuhan ekonomi di indonesia.

Berdasarkan tujuan penelitian maka hasil dari penelitian ini diharapkan memberikan manfaat dan kegunaan baik dalam bidang teoritis maupun praktis Adapun manfaat penelitian sebagai berikut :

##### **1. Manfaat secara Teoritis**

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi bagi pengembangan ilmu ekonomi, terutama dalam kajian ekonomi makro dan keuangan syariah. Penelitian ini menambah pemahaman mengenai pengaruh sukuk negara terhadap pertumbuhan ekonomi serta peran inflasi

sebagai variabel mediasi, sehingga dapat menjadi referensi bagi peneliti dan akademisi dalam penelitian selanjutnya.

## 2. Manfaat secara Praktis

Hasil penelitian ini dapat memberikan manfaat bagi pemerintah dan otoritas keuangan sebagai bahan pertimbangan dalam merumuskan kebijakan pengelolaan sukuk negara agar lebih efektif dalam mendukung pertumbuhan ekonomi dan menjaga stabilitas inflasi.

## F. Penelitian Relevan

Penelitian yang relevan adalah penelitian orang lain yang secara substantif ada kaitanya dengan tema atau topik penelitian yang akan dilakukan oleh seorang peneliti. Terdapat beberapa penelitian terdahulu yang berkaitan dengan, Pengaruh sukuk negara terhadap pertumbuhan ekonomi dengan inflasi sebagai variabel mediasi di Indonesia.

| No | Nama & Judul Penelitian  | Hasil Penelitian  | Persamaan  | Perbedaan & Novelty   |
|----|--|---|--|---|
| 1  | Elva & Arundina – Pengaruh Sukuk Negara terhadap Pertumbuhan Ekonomi | Sukuk berpengaruh signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi dalam jangka panjang. | Sama-sama meneliti Sukuk Negara dan pertumbuhan ekonomi. | Menggunakan data triwulanan 2013–2024 (48 observasi), metode SEM-PLS, dan menambahkan inflasi sebagai variabel mediasi. |
| 2  | Pimada & Miranti – Pengaruh Sukuk Negara terhadap Inflasi            | Sukuk berpengaruh terhadap inflasi.   | Sama-sama menganalisis hubungan Sukuk dan inflasi.       | Menggunakan periode lebih panjang (2013–2024), data triwulanan, serta model struktural simultan (SEM-PLS).              |

| No | Nama & Judul Penelitian   | Hasil Penelitian   | Persamaan   | Perbedaan & Novelty  |
|----|---|--|---|--|
| 3  | Nurhayadi et al. – Pengaruh Inflasi terhadap Sukuk Ritel                        | Inflasi mempengaruhi penerbitan sukuk ritel.                         | Sama-sama meneliti hubungan inflasi dan sukuk.                    | Menggunakan Sukuk Negara agregat (SBSN) serta menguji inflasi sebagai variabel mediasi terhadap pertumbuhan ekonomi. |
| 4  | Sari et al. – Pengaruh Inflasi terhadap Pertumbuhan Ekonomi                     | Inflasi berpengaruh terhadap pertumbuhan ekonomi.                    | Sama-sama meneliti pengaruh inflasi terhadap pertumbuhan ekonomi. | Memperluas periode hingga 2024 serta mengintegrasikan Sukuk Negara dalam model mediasi.                              |
| 5  | Prasetyo (2020) – Hubungan Pertumbuhan Ekonomi dan Inflasi                      | Terdapat hubungan kausalitas antara pertumbuhan ekonomi dan inflasi. | Sama-sama membahas keterkaitan pertumbuhan ekonomi dan inflasi.   | Menggunakan pendekatan SEM-PLS untuk menguji pengaruh langsung dan tidak langsung secara simultan.                   |
| 6  | Hidayat & Rahmawati (2022) – Pengaruh Pertumbuhan Ekonomi terhadap Sukuk Negara | Pertumbuhan ekonomi mempengaruhi penerbitan sukuk.                   | Sama-sama meneliti hubungan antara sukuk dan pertumbuhan ekonomi. | Menguji arah hubungan sebaliknya (Sukuk → Pertumbuhan Ekonomi) dengan inflasi sebagai mediator.                      |

## **BAB II**

### **LANDASAN TEORI**

#### **A. Pertumbuhan Ekonomi**

##### **1. Pengertian Pertumbuhan ekonomi**

Pertumbuhan ekonomi adalah peningkatan output perkapita yang berkelanjutan (yang berupa barang dan jasa) yang menggunakan kapasitas produksi yang ada dengan memanfaatkan potensi sumber daya yang ada yang belum digunakan secara optimal.<sup>1</sup>

Pertumbuhan ekonomi secara umum dapat dilihat dari Gross National Product/Gross Regional Domestic Product (GNP/GDP) riil, yang kemudian diturunkan menjadi pendapatan perkapita apabila telah dibagi dengan jumlah penduduk suatu negara/daerah tertentu. Akan tetapi indikator pertumbuhan ekonomi bukan hanya dibatasi berdasarkan perubahan pendapatan perkapita saja tapi juga mengukur perubahan yang lainnya yang dapat diukur guna meningkatkan kesejahteraan. Dalam beberapa buku disebutkan bahwa Pertumbuhan ekonomi diartikan sebagai meningkatnya pendapatan nasional (GDP/GNP) dengan tanpa melihat apakah kenaikan GDP/GNP itu lebih besar atau lebih kecil dari pertumbuhan penduduk maupun perubahan dalam struktur ekonomi. Maka

---

<sup>1</sup> Saleh dan Sumarsono, *Pengantar Ekonomi Makro*, 183.

pertumbuhan ekonomi dilihat secara kuantitatif pada perubahan GDP/GNP atau pendapatan perkapita.<sup>2</sup>

Teori Pertumbuhan ekonomi merupakan perubahan kondisi ekonomi di negara berkembang dijelaskan oleh teori pertumbuhan, yang menyatakan bahwa perubahan tersebut saling menguntungkan untuk meningkatkan kondisi ekonomi di negara tersebut. Adapun dapat didefinisikan teori pertumbuhan ekonomi sebagai faktor-faktor yang mempengaruhi pertumbuhan jangka panjang dalam output per kapita dan bagaimana faktor-faktor ini berinteraksi untuk membentuk proses pertumbuhan harus dijelaskan. Maka, mengenai bagaimana pertumbuhan terjadi dalam keterkaitan antara faktor ekonomi adalah teori pertumbuhan ekonomi.<sup>3</sup>

Secara teoritis, situasi ini dapat dijelaskan oleh teori ekonomi klasik Adam Smith dalam karyanya *An Inquiry into the Nature and Causes of the Wealth of Nations* yang menyoroiti bahwa kemampuan suatu negara untuk mengumpulkan modal dan menggunakannya secara bijak merupakan faktor utama dalam menentukan pertumbuhan ekonominya. Adam Smith menegaskan bahwa peningkatan kapasitas produksi, peningkatan aktivitas ekonomi, dan penciptaan lapangan kerja semuanya bergantung pada akumulasi modal. Untuk mendorong pertumbuhan

---

<sup>2</sup> Eny Rochida, *Ekonomi Pembangunan ( Pertumbuhan Disparitis Dan Strategi )* (Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Islam Universitas Mulawarman, 2023).

<sup>3</sup> Fitri Amalia, Roeskani Sinaga, Asyari, Rahmah Farahdita Soeyatno, Dikson Silitonga, Akhmad Solikin, Aulia Keiko Hubbansyah, Robert Tua Siregar, Dessy Maulina, Ria Kusumaningrum, Nur Fitriyani Sahamony, Erdah Litriani, Nurjanna Ladjin, *Ekonomi Pembangunan*, cetakan pertama (Widina Bhakti Persada Bandung ( Grup CV Widina Media Utama ), 2022).

ekonomi yang berkelanjutan, negara harus secara strategis mengumpulkan sumber daya keuangan dan mengarahkannya ke industri yang menguntungkan.<sup>4</sup>

Menurut Adam Smith, akumulasi modal merupakan prasyarat utama bagi peningkatan kapasitas produksi dan pertumbuhan ekonomi. Modal yang dihimpun oleh negara dan dialokasikan secara produktif akan mendorong perluasan kegiatan ekonomi, peningkatan output, serta penciptaan lapangan kerja. Dalam konteks modern, penerbitan sukuk negara dapat dipandang sebagai instrumen negara untuk menghimpun modal dari masyarakat dan investor guna membiayai kegiatan produktif, terutama pembangunan infrastruktur dan sektor riil.

Berdasarkan definisi dan kajian teoritis, pertumbuhan ekonomi dapat disimpulkan sebagai proses peningkatan output riil per kapita yang berlangsung secara berkelanjutan, yang tercermin melalui kenaikan Produk Domestik Bruto atau Produk Nasional Bruto. Pertumbuhan ekonomi tidak hanya dipahami sebagai peningkatan pendapatan per kapita, tetapi juga sebagai peningkatan kapasitas produksi dan aktivitas ekonomi yang berkontribusi terhadap kesejahteraan masyarakat secara agregat.

Secara teoritis, pertumbuhan ekonomi dipengaruhi oleh interaksi berbagai faktor ekonomi jangka panjang, terutama optimalisasi pemanfaatan sumber daya dan akumulasi modal. Pandangan ini sejalan dengan teori ekonomi klasik Adam Smith yang menekankan bahwa

---

<sup>4</sup> Adam Smith, *An Inquiry into the Nature and Causes of the Wealth of Nations, Book I-II & Book V* (London: 1776), 28.

kemampuan negara dalam menghimpun dan mengalokasikan modal secara produktif berperan penting dalam meningkatkan kapasitas produksi, memperluas aktivitas ekonomi, serta mendorong pertumbuhan ekonomi yang berkelanjutan.

## **2. Indikator Pertumbuhan Ekonomi**

Salah satu indikator penting untuk mengetahui kondisi ekonomi di suatu negara dalam suatu periode tertentu adalah data Produk Domestik Bruto (PDB), baik atas dasar harga berlaku maupun atas dasar harga konstan. PDB atas dasar harga berlaku menggambarkan nilai tambah barang dan jasa yang dihitung menggunakan harga yang berlaku pada setiap tahun, sedangkan PDB atas dasar harga konstan menunjukkan nilai tambah barang dan jasa tersebut yang dihitung menggunakan harga yang berlaku pada satu tahun tertentu sebagai dasar. PDB atas dasar harga berlaku dapat digunakan untuk melihat pergeseran dan struktur ekonomi, sedang harga konstan digunakan untuk mengetahui pertumbuhan ekonomi dari tahun ke tahun. Dari data PDB dapat juga diturunkan beberapa indikator ekonomi penting lainnya seperti berikut :

### **a. Produk Nasional Bruto**

Produk Nasional Bruto yaitu PDB ditambah dengan pendapatan neto dari luar negeri. Pendapatan neto, itu sendiri merupakan pendapatan atas faktor produksi (tenaga kerja dan modal) milik penduduk Indonesia yang diterima dari luar negeri dikurangi

dengan pendapatan yang sama milik penduduk asing yang diperoleh di Indonesia.

b. Produk Nasional Neto atas Dasar Harga Pasar

Produk nasional neto atas dasar harga pasar yaitu PDB dikurangi dengan seluruh penyusutan atas barang-barang modal tetap yang digunakan dalam proses produksi selama setahun.

c. Produk Nasional Neto

Produk Nasional Neto atas dasar harga pasar dikurangi AU dengan pajak tidak langsung neto. Pajak tidak langsung neto merupakan pajak tidak langsung yang dipungut pemerintah dikurangi dengan subsidi yang diberikan oleh pemerintah. Baik pajak tidak langsung maupun subsidi, kedua-duanya dikenakan terhadap barang dan jasa yang diproduksi atau dijual Pajak tidak langsung bersifat menaikkan harga jual sedangkan subsidi sebaliknya. Selanjutnya, produk nasional neto atas dasar biaya faktor produksi disebut sebagai Pendapatan Nasional.

d. Angka-Angka Perkapita

Angka-Angka Perkapita yaitu ukuran-ukuran indikator ekonomi sebagaimana diuraikan di atas dibagi dengan jumlah penduduk pertengahan tahun.<sup>5</sup>

---

<sup>5</sup> Dedy Saputra, “Pengaruh Sukuk dan Inflasi Terhadap Pertumbuhan Ekonomi di Indonesia,” skripsi, Pekanbaru 24 JULI 20225, 25.

## B. Sukuk Negara

### 1. Pengertian sukuk

Secara umum, sukuk adalah kekayaan pendukung pendapatan yang stabil, dapat diperdagangkan dan sertifikat kepercayaan yang sesuai dengan syariah. Kondisi utama mengapa sukuk ini dikeluarkan adalah sebagai penyeimbang dari kekayaan yang terdapat dalam neraca keuangan pemerintah, penguasa moneter, perusahaan, bank, dan lembaga keuangan serta bentuk entitas lainnya yang memobilisasi dana masyarakat. Emiten atau pihak yang menerbitkan sukuk dapat berasal dari institusi pemerintah, perusahaan swasta, lembaga keuangan, maupun otoritas moneter.<sup>6</sup>

Sejalan dengan teori kuantitas uang yang dikemukakan oleh Irving Fisher, tingkat harga dipengaruhi oleh jumlah uang yang beredar, kecepatan peredaran uang, serta volume transaksi atau kapasitas produksi dalam perekonomian. Peningkatan jumlah uang beredar, apabila tidak diimbangi dengan peningkatan kapasitas produksi, berpotensi mendorong kenaikan tingkat harga atau inflasi.<sup>7</sup>

Dengan demikian, Belanja Pemerintah diarahkan untuk mendukung kebijakan manajemen kesehatan, melindungi daya beli masyarakat, serta menjaga ketahanan dunia usaha dan pemulihan ekonomi nasional pada saat kapasitas fiskal terbatas. efektivitas penerbitan sukuk

---

<sup>6</sup> Rizky Suci Ramadayanti dkk., "Peran Sukuk Negara dalam Pembiayaan Infrastruktur," *Al-Tijary* 2, no. 2 (2018): 155, <https://doi.org/10.21093/at.v2i2.788>.

<sup>7</sup> Fisher, *The Purchasing Power of Money: Its Determination and Relation to Credit, Interest and Crises*, 19.

sangat bergantung pada kemampuan pemerintah menjaga keseimbangan antara ekspansi fiskal dan kapasitas produksi nasional.<sup>8</sup>

## 2. Jenis Sukuk

Selain diklasifikasikan berdasarkan akad, sukuk juga dapat dibedakan berdasarkan penerbitnya, yaitu:

### a. Sukuk Negara SBSN (Surat Berharga Syariah Negara)

SBSN adalah sukuk yang diterbitkan oleh pemerintah Republik Indonesia untuk membiayai defisit APBN, pembangunan proyek strategis, serta kebutuhan pembiayaan negara lainnya. SBSN memiliki underlying asset berupa Barang Milik Negara (BMN) atau proyek APBN sehingga aman dan bersifat sovereign. Jenis SBSN antara lain: Project Based Sukuk (PBS), Sukuk Ritel (SR), Sukuk Tabungan (ST), Sukuk Dana Haji Indonesia (SDHI), dan Sukuk Valas Negara.<sup>9</sup>

### b. Sukuk Korporasi

Sukuk korporasi adalah sukuk yang diterbitkan oleh perusahaan swasta atau BUMN untuk membiayai kebutuhan modal kerja, ekspansi usaha, atau pembiayaan aset tertentu. Underlying asset pada sukuk korporasi berasal dari aset yang dimiliki atau digunakan oleh perusahaan penerbit.<sup>10</sup>

---

<sup>8</sup> Riswan dkk., "Sukuk Negara as an Alternative for APBN Financing in Indonesia," *Bukhori: Kajian Ekonomi Dan Keuangan Islam* 2, no. 2 (2023): Hal' 113, <https://doi.org/10.35912/bukhori.v2i2.2014>.

<sup>9</sup> Aziz, M. (2021). *The role of government sukuk in financing national development*. *International Journal of Islamic Economics and Finance Studies*, 7(1), 88–103.

<sup>10</sup> Irawan, T., & Saputra, H. (2019). *Sukuk Negara dan Implementasinya di Indonesia*. Jakarta: Kencana Prenada Media Group. 23

Dari beberapa jenis akad di atas, ada yang mendasari dari kegiatan jenis jenis akad di atas yaitu. Dasar hukum sukuk adalah sebagai berikut:

Secara teoritis, penerbitan Sukuk Negara (SBSN) memiliki hubungan positif dengan pertumbuhan ekonomi. Hal ini disebabkan oleh beberapa mekanisme ekonomi berikut:

a. Pembiayaan Proyek Produktif

SBSN, terutama Project Based Sukuk (PBS), disalurkan untuk membiayai proyek infrastruktur seperti jalan, jembatan, pelabuhan, pendidikan, dan kesehatan. Infrastruktur sebagai *public capital* meningkatkan produktivitas, efisiensi biaya logistik, serta kapasitas produksi nasional sehingga mendorong pertumbuhan ekonomi.<sup>11</sup>

b. Meningkatkan Aktivitas Fiskal Pemerintah

SBSN berfungsi sebagai instrumen pembiayaan defisit APBN yang mendukung keberlanjutan belanja negara. Belanja pemerintah merupakan komponen penting dalam PDB ( $Y = C + I + G + X - M$ ), sehingga pembiayaan melalui SBSN dapat mendorong peningkatan output ekonomi.

c. Penguatan Pasar Keuangan Syariah

SBSN mendorong berkembangnya pasar keuangan syariah yang lebih dalam dan likuid. Pasar keuangan yang kuat meningkatkan intermediasi, distribusi modal, serta investasi dalam jangka panjang.

---

<sup>11</sup> Otoritas Jasa Keuangan (OJK). (2023). Statistik Pasar Modal Indonesia. Jakarta: OJK.

#### d. Efek Multiplier

Dana hasil penerbitan SBSN yang mengalir ke sektor riil menciptakan efek pengganda (multiplier effect) seperti peningkatan lapangan kerja, peningkatan permintaan bahan baku, hingga pertumbuhan sektor-sektor pendukung.

Dengan demikian, teori ekonomi publik dan keuangan syariah menyatakan bahwa SBSN dapat menjadi instrumen fiskal yang signifikan dalam mendorong pertumbuhan ekonomi melalui pembiayaan proyek produktif berbasis aset yang halal dan stabil.

### **3. Dasar Hukum Sukuk**

Dalam mekanisme penerbitan sukuk sampai berakhirnya masa penerbitan sukuk tersebut akan dipantau oleh pihak Wali Amanat dan juga diawasi oleh DPS (di bawah majelis ulama indonesia). Terdapatnya mekanisme dan pengawasan dalam penerbitan sukuk bertujuan untuk menjamin perlindungan kepada para pemilik modal. Bentuk kegiatan usaha yang dilakukan oleh emiten dan pendapatan yang diperoleh perusahaan penerbit sukuk wajib menghindari hal-hal yang dilarang dalam Islam.

Seperti kita ketahui bahwa transaksi sukuk terjadi melalui perjanjian penerbitan yang harus adil, tidak mengandung unsur riba,

gharar, dan maisir, dan patuh pada fatwa Dewan Syariah Nasional-Majelis Ulama Indonesia (DSN-MUI), diantaranya adalah sebagai berikut:<sup>12</sup>

- a. No.32/DSN-MUI/IX/2002 tentang Obligasi syariah;
- b. No.33/DSN-MUI/IX/2002 tentang Obligasi syariah Mudharabah;
- c. No.41/DSN-MUI/III/2004 tentang Obligasi syariah Ijarah
- d. No.59/DSN-MUI/V/2007 tentang Obligasi syariah Mudharabah Konversi
- e. No.69/DSN-MUI/VI/2008 tentang Surat Berharga Syariah Negara
- f. No.70/DSN-MUI/VI/2008 tentang Metode Penerbitan Surat Berharga Syariah Negara
- g. No.72/DSN-MUI/VI/2008 tentang SBSN Ijarah Sale and Lease Back
- h. No.76/DSN-MUI/VI/2010 tentang SBSN Ijarah Asset to be Leased
- i. No.94/DSN-MUI/IV/2014 tentang Repo Surat Berharga Syariah (SBS) berdasarkan prinsip syariah
- j. No.95/DSN-MUI/VII/2014 tentang Surat Berharga Syariah Negara (SBSN) Wakalah.

#### **4. Peran SBSN Dalam Pembiayaan APBN**

Dalam mewujudkan kesejahteraan masyarakat perlu didukung oleh pembangunan partisipatif oleh pemerintah. Salah satu instrumen yang digunakan oleh adalah penerbitan SBSN atau Sukuk Negara. Sukuk Negara memberikan menjadi peran penting dalam meningkatkan kesejahteraan masyarakat. Walaupun Sukuk Negara secara tidak langsung

---

<sup>12</sup> Erny Arianty, *Akuntansi sukuk korporasi* (Lembaga Manajemen Terapan TRUSTCO Jakarta Anggota IKAPI Jakarta No. 497/DKI/X/2014, 2018),2.

berdampak pada kesejahteraan masyarakat secara instan, tetapi pemerintah telah mengoptimalkan pengalokasian pembiayaan dari investasi sukuk pada sektor-sektor yang menjadi kebutuhan dasar untuk kesejahteraan masyarakat dan program dalam memenuhi kebutuhan dasar masyarakat yang telah dibiayai. Sehingga orientasi pembiayaan berfokus kepada kesejahteraan masyarakat yang berkelanjutan. Berikut peran SBSN dalam meningkatkan kesejahteraan masyarakat melalui beberapa pembangunan SBSN.<sup>13</sup>

#### **5. Fungsi SBSN Sebagai Instrumen Pembiayaan Infrastruktur**

Direktorat Pembiayaan Syariah Direktorat Jenderal Pengelolaan Pembiayaan dan Risiko Kementerian Keuangan menjelaskan bahwa tujuan penerbitan Sukuk Negara Ritel adalah sebagai berikut:

1. Membiayai APBN dan membiayai pembangunan proyek infrastruktur Indonesia
2. Memperluas basis investor dalam negeri. Menyediakan alternatif instrumen atau diversifikasi investasi bagi investor ritel
3. Mendukung pengembangan pasar keuangan syariah
4. Mendukung stabilitas pasar keuangan domestik

Penerbitan Sukuk Negara sampai dengan 25 Februari 2021 terakumulasi sebesar Rp 1.657,25 T, dengan porsi yang terus meningkat sejak tahun 2008 (Direktorat Jenderal Pengelolaan Pembiayaan dan

---

<sup>13</sup> Atin Rohmatin dan Farid Firmansyah, *Peran Surat Berharga Syariah Negara (SBSN) dalam Meningkatkan Kesejahteraan Masyarakat Indonesia*, 118.

Risiko).<sup>14</sup> Selain itu tujuan penerbitan Sukuk Negara adalah untuk mendorong pengembangan pasar keuangan syariah di Indonesia, menciptakan *benchmark* di pasar keuangan syariah, dan mengembangkan alternatif instrumen investasi. Mengingat bahwa mayoritas penduduk Indonesia adalah muslim sehingga perlu adanya berbagai jenis instrumen investasi syariah yang bisa dipilih oleh masyarakat. Adanya Sukuk Negara diharapkan mampu memperbesar *market share* pasar keuangan syariah di Indonesia.

## C. Inflasi

### 1. Pengertian Inflasi

inflasi adalah sebagai suatu kenaikan harga yang terus-menerus dari barang dan jasa secara umum (bukan satu macam barang saja dan sesaat). Menurut A.P. Lehner inflasi adalah keadaan dimana terjadi kelebihan permintaan (*Excess Demand*) terhadap barang-barang dalam perekonomian secara keseluruhan. Sementara itu inflasi sebagai suatu kenaikan harga yang terus menerus dari barang dan jasa secara umum (bukan satu macam barang saja dan sesaat). inflasi adalah kecenderungan dari harga-harga untuk naik secara umum dan terus menerus. Kenaikan harga dari satu atau dua barang saja tidak dapat disebut inflasi, kecuali bila kenaikan tersebut meluas kepada atau mengakibatkan kenaikan sebagian

---

<sup>14</sup> Khoirun Nisak, "Sukuk Negara Sebagai Alternatif Pembiayaan APBN di Indonesia," *Etihad: Journal of Islamic Banking and Finance* 2, no. 1 (2022): 60-61, <https://doi.org/10.21154/etihad.v2i1.4199>.

besar dari barang- barang lain.<sup>15</sup> Ada beberapa teori yang menjelaskan penyebab inflasi.

Teori monetaris Friedman.<sup>16</sup> Menyatakan bahwa tekanan inflasi yang berlebihan akan menurunkan produktivitas ekonomi. Inflasi menjadi variabel penting yang menjembatani hubungan antara kebijakan fiskal dan pertumbuhan ekonomi.<sup>17</sup>

Berdasarkan berbagai definisi dan teori tersebut, inflasi dapat disimpulkan sebagai suatu kondisi meningkatnya harga barang dan jasa secara umum dan terus-menerus dalam suatu perekonomian, yang dapat terjadi akibat tekanan permintaan, peningkatan biaya produksi, maupun pertumbuhan jumlah uang beredar yang tidak sejalan dengan pertumbuhan ekonomi.<sup>18</sup> Dalam teori monetaris Friedman , inflasi yang berlebihan dapat menurunkan produktivitas dan menghambat pertumbuhan ekonomi. Dengan demikian, inflasi menjadi faktor penting yang mempengaruhi pertumbuhan ekonomi sekaligus berperan sebagai variabel yang menjembatani hubungan antara kebijakan fiskal dan kinerja ekonomi.

## 2. Jenis Jenis Inflasi

Dari pembahasan di atas ada juga beberapa indikator jenis gejala inflasi yaitu dibagi menjadi tiga menurut sebabnya yaitu :

### a. *Demand-pull inflation*

---

<sup>15</sup> Dr M Saleh dan Drs Sonny Sumarsono, *Pengantar Ekonomi Makro* (2015), 129-130.

<sup>16</sup> Friedman dan Schwartz, *A Monetary History of the United States*, 499.

<sup>17</sup> Mohamed Metoui dan Ahmed Ghorbel, *Does Sukuk Sector Stimulate Economic Growth ? Empirical Evidence from MENA and Southeast Asia Region*, 2, no. 2 (2023): 1–41, <https://doi.org/10.1142/S2810943023500075>.

<sup>18</sup> Meiditambua dkk., “Pengaruh Inflasi Terhadap Pertumbuhan Ekonomi,” 24.

Inflasi ini bermula dari adanya kenaikan permintaan total (*aggregate demand*) sedangkan produksi telah berada pada keadaan kesempatan kerja penuh atau hampir mendekati kesempatan kerja penuh. Dalam keadaan hampir kesempatan kerja penuh, kenaikan permintaan total disamping kenaikan harga juga menaikkan hasil produksi (*output*).

b. *Cost-push inflation*

Berbeda dengan *demand-pull inflation*, *cost-push inflation* biasanya ditandai dengan kenaikan harga serta turunnya produksi. Jadi inflasi yang dibarengi dengan resesi. Keadaan ini timbul biasanya dimulai dengan adanya penurunan dalam penawaran *total (aggregate supply)* sebagai akibat kenaikan biaya produksi.

c. *Stagflasi*

Stagflasi Menerangkan dimana kombinasi dari dua keadaan buruk yaitu stagnasi dan inflasi. meskipun harga-harga barang dan jasa terus naik, maka perekonomian tidak akan tumbuh dan angka lapangan kerja berkurang. Kondisi ini berbahaya karena kebijakan untuk menurunkan inflasi (misalnya dengan menaikkan suku bunga) bisa memperparah pengangguran, sedangkan kebijakan untuk menumbuhkan ekonomi (seperti meningkatkan permintaan) bisa

membuat inflasi semakin tinggi. Dibawah ini ada beberapa dampak dari inflasi yaitu :<sup>19</sup>

### 3. Dampak Inflasi

Inflasi pada umumnya akan memberi dampak yang merugikan dalam perekonomian suatu negara. Akan tetapi, dalam prinsip ekonomi bahwa dalam jangka pendek ada *trade off* antara inflasi dan pengangguran menunjukkan bahwa inflasi dapat mengurangi tingkat pengangguran, serta inflasi dapat dijadikan salah satu cara untuk menyeimbangkan perekonomian suatu negara. Inflasi berdampak positif maupun negatif:

- a. Mendorong perkembangan ekonomi
- b. Memperbesar laba
- c. Mendorong pengusaha memperluas produksi
- d. Meningkatkan pendapatan nasional
- e. Memperluas kesempatan kerja

Sedangkan yang berdampak positif yaitu. bagi pelaku ekonomi inflasi menyebabkan :

- a. Pengusaha enggan melakukan investasi dan perluasan usaha, ka inflasi tingkat bunga akan tinggi dengan kondisi harga yang sama pengusaha cenderung menginvestasikan pada usaha yang bersifat spekulatif
- b. Semakin meningkatnya investasi
- c. Harga barang lebih murah dan kegiatan ekspor akan
- d. Neraca perdagangan defisit

---

<sup>19</sup> Dr.Prathama Rahardja Mandala Manurung, S.E., M.E., *Pengantar ilmu ekonomi ( Makroekonomi dan mikroekonomi)*, 4 ed. (Salemba Empat, 2019), 363,364,365.

- e. Mengurangi devisa negara
- f. Ketidakpastian ekonomi negara.

Bagi masyarakat Inflasi akan merugikan bagi masyarakat yaitu :

- a. Orang yang berpenghasilan tetap akan dirugikan karena gaji yang diterima akan mendapatkan barang/jasa lebih sedikit.
- b. Orang bekerja di perusahaan gaji yang diterima mengikuti tingkat inflasi.
- c. Harga-harga umum akan meningkat
- d. Permintaan luar negeri akan berkurang dan produksi dalam negeri menurun.
- e. Pengurangan kesempatan kerja.
- f. Pengangguran.
- g. Masyarakat enggan menabung karena nilai uang semakin menurun.
- h. Kelangkaan barang yang akan memperparah inflasi.

Mengatasi inflasi sebagai berikut:

- a. Kebijakan Fiskal

Kebijakan fiskal adalah kebijakan ekonomi yang bertujuan mengarahkan makroekonomi ke kondisi yang diinginkan (yang lebih baik) dengan mengatur anggaran pemerintah, terutama sisi penerimaan dan pengeluaran. Alat utama kebijakan fiskal pemerintah adalah pajak dan subsidi.<sup>20</sup>

---

<sup>20</sup> Mandala Manurung, S.E., M.E., “*Pengantar ilmu ekonomi ( Makroekonomi dan mikro ekonomi )*”.52.

Jika pemerintah menempuh kebijakan anggaran defisit (pengeluaran  $>$  penerimaan), maka permintaan agregat akan meningkat, sebab untuk menempuh kebijakan anggaran defisit, pemerintah harus mengurangi pendapatannya dengan mengurangi pajak dan atau menambah pengeluaran. Keduanya akan meningkatkan daya beli masyarakat, sehingga kurva AD bergeser ke kanan. Sebaliknya yang terjadi, jika pemerintah menempuh kebijakan fiskal surplus. Dampak kebijakan fiskal pemerintah terhadap permintaan agregat.

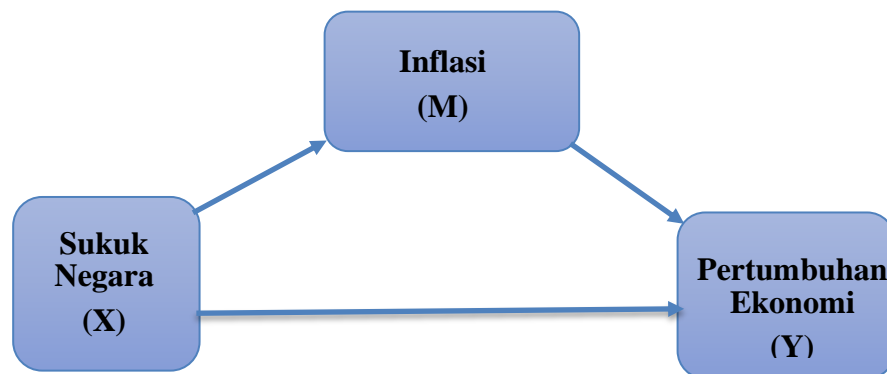
b. Kebijakan Moneter

Kebijakan moneter (*Monetary Policy*) adalah kebijakan yang bertujuan mengarahkan makroekonomi ke kondisi yang diinginkan (yang lebih baik), dengan mengatur jumlah uang beredar. Kebijakan uang ketat (kebijakan moneter kontraktif) akan mengurangi jumlah uang beredar dalam masyarakat. Kebalikannya, kebijakan moneter ekspansif akan menambah jumlah uang beredar. Jika pemerintah mengambil kebijakan uang ketat, jumlah uang beredar akan berkurang. Besar kemungkinan hal ini akan dapat mengurangi daya beli secara agregat. Akibatnya kurva AD bergeser ke kiri. Hal sebaliknya yang terjadi dengan kebijakan moneter ekspansif, yang menyebabkan uang beredar bertambah. Pengaruh kebijakan moneter terhadap permintaan agregat

Inflasi dan pertumbuhan ekonomi kedua variabel ini saling berkaitan erat. Inflasi yang stabil menjadi prasyarat penting bagi pertumbuhan ekonomi yang berkelanjutan. Oleh karena itu, kebijakan moneter dan fiskal harus diarahkan tidak hanya untuk mengendalikan inflasi, tetapi juga untuk menjaga momentum pertumbuhan ekonomi agar kesejahteraan masyarakat meningkat secara menyeluruh.

#### D. Kerangka Berpikir

Terdapat variabel independen atau variabel bebas seperti yang digunakan peneliti yaitu Sukuk (X) dan pertumbuhan ekonomi (Y), yang dapat mempengaruhi variabel dependen atau terikat seperti yang peneliti gunakan yakni inflasi (M). Berdasarkan pengertian diatas, dapat dilihat pada gambar berikut :



**Gambar 2.1** Kerangka Berpikir

Keterangan :

X = Sukuk (variabel bebas)

M = Inflasi ( variabel Mediasi)

Y = Pertumbuhan Ekonomi (variabel terikat)

## E. Hipotesis Penelitian

Hipotesis adalah jawaban sementara terhadap masalah penelitian yang kebenarannya harus diuji secara empiris, yang menyatakan hubungan apa yang ingin dipelajari. Hipotesis adalah pernyataan yang diterima sementara sebagai kebenaran yang merupakan dasar serta panduan kerja dalam verifikasi. Hipotesis adalah keterangan sementara dari hubungan fenomena-fenomena yang kompleks.<sup>21</sup> Dengan demikian, hipotesis tidak sekadar prediksi, tetapi merupakan konsekuensi logis dari teori dan konsep yang mendasarinya.

Berdasarkan landasan teori dan hubungan antar variabel dalam model penelitian, maka hipotesis yang diajukan adalah sebagai berikut:

### 1. Hubungan antara sukuk negara dan pertumbuhan ekonomi

*Grand theory* yang relevan untuk menjelaskan hubungan antara sukuk negara dan pertumbuhan ekonomi dapat ditinjau dari teori ekonomi klasik Adam Smith, khususnya pemikirannya dalam *An Inquiry into the Nature and Causes of the Wealth of Nations*. Adam Smith menekankan bahwa pertumbuhan ekonomi suatu negara sangat ditentukan oleh akumulasi modal, pembagian kerja, dan efisiensi alokasi sumber daya dalam perekonomian. Menurut Adam Smith, akumulasi modal merupakan prasyarat utama bagi peningkatan kapasitas produksi dan pertumbuhan ekonomi. Modal yang dihimpun oleh negara dan dialokasikan secara produktif akan mendorong perluasan kegiatan ekonomi, peningkatan

---

<sup>21</sup> Dr. Drs. H. Rifa'i Abubakar, M.A., *Pengantar Metodologi Penelitian* (SUKA-Press UIN Sunan Kalijaga Jl. Marsda Adisucipto Yogyakarta, 2021),40.

output, serta penciptaan lapangan kerja. Dalam konteks modern, penerbitan sukuk negara dapat dipandang sebagai instrumen negara untuk menghimpun modal dari masyarakat dan investor guna membiayai kegiatan produktif, terutama pembangunan infrastruktur dan sektor riil.<sup>22</sup>

Adam Smith juga menekankan peran negara dalam menyediakan barang publik yang tidak dapat disediakan secara efisien oleh mekanisme pasar, seperti infrastruktur, pendidikan, dan keamanan. Penerbitan sukuk negara yang digunakan untuk membiayai proyek-proyek publik sejalan dengan pandangan Smith bahwa pengeluaran pemerintah yang bersifat produktif dapat meningkatkan kapasitas ekonomi nasional. Ketika dana hasil penerbitan sukuk dialokasikan pada proyek infrastruktur, biaya distribusi menurun, efisiensi produksi meningkat, dan aktivitas ekonomi masyarakat menjadi lebih lancar, sehingga mendorong pertumbuhan ekonomi.

Selain itu, Adam Smith mengemukakan konsep *productive versus unproductive expenditure*. ( pengeluaran produktif dan tidak produktif ) Pengeluaran negara dikatakan produktif apabila menghasilkan nilai tambah dan memperluas kapasitas produksi di masa depan. Dalam hal ini, sukuk negara yang berbasis aset (*asset-backed* atau *asset-based*) *Asset-based* fokus pada pinjaman langsung dengan agunan aset untuk modal kerja, sedangkan *asset-backed* (terutama sekuritas berbasis Aset/ABS)

---

<sup>22</sup> Adam Smith, *An Inquiry into the Nature and Causes of the Wealth of Nations, Book I-II & Book V* (London: 1776), 58

merujuk pada sekuritisasi kumpulan aset menjadi instrumen investasi. dan diarahkan pada sektor riil memenuhi kriteria pengeluaran produktif menurut Adam Smith. Dana sukuk tidak digunakan untuk konsumsi semata, tetapi untuk investasi jangka panjang yang menghasilkan manfaat ekonomi berkelanjutan.

Sudut pandang Adam Smith, mekanisme pasar yang efisien akan bekerja optimal apabila didukung oleh sistem keuangan yang mampu menyalurkan dana ke sektor produktif. Sukuk negara berperan sebagai instrumen keuangan yang menghubungkan surplus dana masyarakat dengan kebutuhan pembiayaan pembangunan negara. Dengan demikian, penerbitan sukuk negara berkontribusi pada proses akumulasi modal nasional, peningkatan produktivitas, dan pada akhirnya pertumbuhan ekonomi.

Secara teoritis, sukuk dianggap sebagai instrumen keuangan syariah yang mampu mendorong pertumbuhan ekonomi melalui pembiayaan proyek infrastruktur, peningkatan aktivitas produksi, dan penciptaan lapangan kerja. Dalam perspektif *Islamic Public Finance*, sukuk negara berperan penting dalam mendukung pembangunan nasional secara produktif dan berkeadilan. Penelitian oleh Handayani.<sup>23</sup> dan Safitri.<sup>24</sup> Menegaskan bahwa peningkatan penerbitan sukuk memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia.

---

<sup>23</sup> Handayani, S. (2019). Analisis peran sukuk negara terhadap perekonomian Indonesia. *Jurnal Ekonomi Syariah*, 11(1), 45–58.

<sup>24</sup> Safitri, E. N. (2021). Pengaruh sukuk terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia. *Jurnal Ekonomi dan Keuangan Islam*, 8(2), 101–110.

Namun, beberapa studi lain seperti Widiyasa et al. Menunjukkan hasil yang berbeda, yakni tidak adanya pengaruh signifikan secara parsial terhadap pertumbuhan ekonomi. Dengan merujuk teori dan temuan empiris tersebut, hipotesis yang diajukan adalah :

H01 : Sukuk negara tidak berpengaruh signifikan terhadap pertumbuhan di Indonesia.

Ha1 : Sukuk negara berpengaruh signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi di Indonesia.

## **2. Hubungan antara Sukuk Negara dan Inflasi**

*Grand theory* yang digunakan untuk menjelaskan hubungan antara penerbitan Sukuk Negara dan inflasi dalam penelitian ini merujuk pada teori ekonomi klasik Adam Smith, sebagaimana dikemukakan dalam. Sejalan dengan teori kuantitas uang yang dikemukakan oleh Irving Fisher, tingkat harga dipengaruhi oleh jumlah uang yang beredar, kecepatan peredaran uang, serta volume transaksi atau kapasitas produksi dalam perekonomian. Peningkatan jumlah uang beredar, apabila tidak diimbangi dengan peningkatan kapasitas produksi, berpotensi mendorong kenaikan tingkat harga atau inflasi.<sup>25</sup>

Secara teoritis, Sukuk Negara (SBSN) berperan sebagai instrumen pembiayaan fiskal yang dapat mempengaruhi stabilitas makroekonomi, termasuk tingkat inflasi. Peningkatan penerbitan sukuk yang digunakan untuk pembiayaan proyek produktif dapat meningkatkan kapasitas

---

<sup>25</sup> Fisher, *The Purchasing Power of Money: Its Determination and Relation to Credit, Interest and Crises*, 19.

produksi nasional dan menurunkan tekanan inflasi. Namun, jika pembiayaan melalui sukuk lebih banyak bersifat konsumtif atau meningkatkan permintaan agregat, maka hal tersebut justru dapat memicu kenaikan inflasi. Beberapa penelitian menunjukkan hubungan beragam: studi oleh Handayani.<sup>26</sup> serta Safitri.<sup>27</sup> Menemukan bahwa penerbitan sukuk dapat mendukung stabilitas harga melalui peningkatan produktivitas, sementara Widiyari et al.<sup>28</sup> Menunjukkan tidak adanya pengaruh signifikan secara langsung. Berdasarkan teori dan penelitian sebelumnya, maka dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H02 : Sukuk Negara tidak berpengaruh signifikan terhadap inflasi di Indonesia.

Ha2 : Sukuk Negara berpengaruh signifikan terhadap inflasi di Indonesia.

### **3. Hubungan antara Inflasi dan Pertumbuhan Ekonomi**

Pemikiran Adam Smith mengenai hubungan antara inflasi dan pertumbuhan ekonomi berakar pada teori klasik yang menekankan peran mekanisme pasar, produktivitas, dan akumulasi modal dalam mendorong pertumbuhan ekonomi. Meskipun Adam Smith tidak secara eksplisit menggunakan istilah inflasi sebagaimana dipahami dalam ekonomi

---

<sup>26</sup> Handayani, S. (2019). Analisis peran sukuk negara terhadap perekonomian Indonesia. *Jurnal Ekonomi Syariah*, 11(1), 45–58.

<sup>27</sup> Safitri, E. N. (2021). Pengaruh sukuk terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia. *Jurnal Ekonomi dan Keuangan Islam*, 8(2), 101–110.

<sup>28</sup> Widiyari, T., et al. (2022). *Pengaruh reksa dana syariah, saham syariah, inflasi, sukuk, dan ekspor terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia*. *Jurnal Riset Ekonomi*, 14(3), 221–233.

modern, konsep inflasi dapat ditelusuri melalui pandangannya tentang nilai uang, harga, dan keseimbangan antara produksi dan permintaan.

Karya monumental nya *An Inquiry into the Nature and Causes of the Wealth of Nations*, Adam Smith.<sup>29</sup> Menyatakan bahwa pertumbuhan ekonomi bersumber dari peningkatan produktivitas tenaga kerja, pembagian kerja (*division of labour*), dan akumulasi modal. Menurut Smith, kestabilan harga merupakan prasyarat penting bagi pertumbuhan ekonomi yang berkelanjutan. Ketika harga-harga meningkat secara berlebihan (inflasi), daya beli masyarakat menurun dan dapat mengganggu aktivitas produksi serta distribusi barang dan jasa.<sup>30</sup>

Adam Smith berpandangan bahwa kenaikan harga yang tidak disertai peningkatan produktivitas riil akan menyebabkan distorsi ekonomi. Inflasi yang berasal dari ekspansi uang yang tidak seimbang dengan peningkatan output riil berpotensi menurunkan nilai uang, melemahkan tabungan, serta menghambat investasi. Dalam perspektif ini, inflasi dipandang sebagai fenomena yang dapat menghambat pertumbuhan ekonomi, karena mengurangi insentif menabung dan mengalihkan sumber daya dari aktivitas produktif ke spekulasi.

Namun demikian, Smith juga mengakui bahwa kenaikan harga yang moderat sebagai akibat meningkatnya permintaan dan aktivitas

---

<sup>29</sup> Adam Smith, *An Inquiry Into the Nature and Causes Of The Weakth Of Nations*, Books I, II, III, IV and V (Universitas Chicago, 1976), 28.

<sup>30</sup> Adam Smith, *An Inquiry into the Nature and Causes of the Wealth of Nations*, Book I-II & Book V (London: 1776), 28

ekonomi dapat mencerminkan adanya pertumbuhan ekonomi. Selama kenaikan harga tersebut didorong oleh peningkatan produksi, perluasan pasar, dan efisiensi ekonomi, maka inflasi tidak serta-merta berdampak negatif. Dengan kata lain, Adam Smith membedakan antara inflasi yang bersumber dari pertumbuhan sektor riil dan inflasi yang disebabkan oleh ketidakseimbangan moneter.

kerangka teori klasik Adam Smith menyatakan bahwa, hubungan antara inflasi dan pertumbuhan ekonomi bersifat tidak langsung dan kondisional. Inflasi yang rendah dan terkendali dianggap tidak mengganggu mekanisme pasar dan bahkan dapat menyertai proses pertumbuhan ekonomi. Sebaliknya, inflasi yang tinggi dan tidak stabil akan merusak efisiensi pasar, menurunkan akumulasi modal, serta menghambat pertumbuhan ekonomi jangka panjang.

Secara teori, inflasi memiliki hubungan erat dengan pertumbuhan ekonomi. Inflasi yang rendah dan stabil mendorong iklim usaha yang kondusif, meningkatkan investasi, serta memperkuat daya beli masyarakat. Namun inflasi yang tinggi dapat menekan output dan menghambat pertumbuhan ekonomi. Teori monetaris Friedman.<sup>31</sup> Menyatakan bahwa tekanan inflasi yang berlebihan akan menurunkan produktivitas ekonomi. Penelitian empiris di Indonesia menunjukkan hasil beragam, tetapi sebagian besar studi menyimpulkan bahwa inflasi memiliki pengaruh signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi, baik positif maupun negatif,

---

<sup>31</sup> Friedman dan Schwartz, *A Monetary History of the United States*, Hal' 499.

tergantung tingkat kestabilannya. Berdasarkan teori dan penelitian terdahulu, maka dirumuskan hipotesis:

H03 : Inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi di Indonesia.

Ha3 : Inflasi berpengaruh signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi di Indonesia.

#### **4. Peran Inflasi sebagai Variabel Mediasi**

Pemikiran klasik Adam Smith yang tertuang dalam *An Inquiry into the Nature and Causes of the Wealth of Nations*, Memberikan landasan konseptual yang relevan dalam menjelaskan peran inflasi sebagai variabel mediasi dalam hubungan kausal antar variabel ekonomi. Adam Smith menekankan bahwa kinerja perekonomian sangat ditentukan oleh efisiensi mekanisme pasar, yang tercermin dari keseimbangan antara produksi, distribusi pendapatan, dan daya beli masyarakat. Stabilitas harga menjadi prasyarat utama agar mekanisme pasar dapat bekerja secara optimal dalam mendorong pertumbuhan dan kesejahteraan ekonomi.<sup>32</sup>

Perspektif Adam Smith di atas inflasi mencerminkan kondisi ketidakseimbangan antara penawaran dan permintaan barang dan jasa. Kenaikan harga yang berlebihan berpotensi menurunkan pendapatan riil masyarakat, sehingga daya beli konsumen melemah. Penurunan daya beli tersebut berdampak pada penurunan permintaan agregat, yang selanjutnya mempengaruhi tingkat produksi dan keuntungan perusahaan. Dengan

---

<sup>32</sup> Adam Smith, *An Inquiry Into the Nature and Causes Of The Weakth Of Nations*, 28.

demikian, inflasi berfungsi sebagai mekanisme transmisi yang menjembatani perubahan kondisi ekonomi dengan kinerja sektor riil maupun kinerja keuangan perusahaan. Lebih lanjut, Adam Smith menegaskan bahwa distorsi harga, termasuk inflasi yang tinggi dan tidak stabil, dapat menghambat efisiensi alokasi sumber daya dan mengurangi efektivitas *invisible hand* dalam mengarahkan aktivitas ekonomi. Ketidakpastian harga yang ditimbulkan oleh inflasi menyebabkan pelaku usaha cenderung menunda keputusan investasi dan ekspansi produksi, sehingga berdampak negatif terhadap kinerja ekonomi. Dalam konteks ini, inflasi berperan sebagai variabel mediasi yang dapat memperlemah atau memperkuat pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen, tergantung pada tingkat stabilitas harga yang terjadi.

Berdasarkan grand theory Adam Smith, inflasi sebagai variabel mediasi dapat dipahami sebagai faktor perantara yang menjelaskan bagaimana perubahan dalam variabel ekonomi tertentu, seperti kebijakan pendanaan, biaya produksi, atau struktur modal, mempengaruhi kinerja ekonomi atau kinerja keuangan secara tidak langsung. Perubahan pada variabel independen akan mempengaruhi tingkat harga melalui mekanisme pasar, yang selanjutnya berdampak pada keputusan konsumsi, investasi, dan profitabilitas. Oleh karena itu, inflasi tidak hanya berfungsi sebagai indikator makroekonomi, tetapi juga sebagai saluran penting dalam menjelaskan hubungan kausal antar variabel dalam penelitian ekonomi dan keuangan.

Menurut kerangka makro ekonomi, inflasi dapat menjadi mekanisme transmisi antara kebijakan pembiayaan negara melalui Sukuk SBSN dan pertumbuhan ekonomi. Pembiayaan melalui sukuk yang meningkatkan kapasitas produksi dapat menurunkan tekanan inflasi, sehingga pada akhirnya mendorong pertumbuhan ekonomi. Sebaliknya, jika penerbitan sukuk memicu peningkatan permintaan agregat, inflasi dapat meningkat dan menghambat pertumbuhan. Beberapa penelitian terdahulu menyatakan bahwa inflasi dapat berperan sebagai variabel mediasi dalam hubungan instrumen fiskal terhadap kinerja ekonomi ( Handayani, dan Safitri.) Dengan demikian, hipotesis mediasi yang diajukan adalah:

H04 : Inflasi tidak memediasi pengaruh Sukuk Negara terhadap pertumbuhan ekonomi di Indonesia.

Ha4 : Inflasi memediasi pengaruh Sukuk Negara terhadap pertumbuhan ekonomi di Indonesia.

## **BAB III**

### **METODE PENELITIAN**

#### **A. Rancangan Penelitian**

Penelitian ini bersifat kuantitatif kausal eksplanatif, karena berfokus pada pengukuran numerik dan analisis statistik untuk menguji hubungan antar variabel. Pendekatan ini memungkinkan peneliti mengevaluasi pengaruh kausal secara objektif melalui data yang terstruktur dan terukur. Dengan menggunakan kuantitatif, maka penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif untuk menganalisis hubungan antar variabel secara terukur dan objektif. Pendekatan ini dipilih karena sesuai dengan tujuan penelitian yang ingin melihat pengaruh kausal secara sistematis.<sup>1</sup>

Model penelitian ini dirancang untuk menganalisis hubungan kausal antara Sukuk Negara (X), Inflasi (M), dan Pertumbuhan Ekonomi (Y) dalam perekonomian Indonesia. Secara konseptual, penelitian ini berangkat dari asumsi bahwa perkembangan instrumen pembiayaan negara, seperti Sukuk Negara, tidak hanya berdampak pada aktivitas ekonomi secara langsung, tetapi juga melalui variabel makroekonomi tertentu, salah satunya inflasi.

Struktur hubungan antar variabel dalam penelitian ini digambarkan melalui alur berikut:

***Sukuk Negara (X) → Inflasi (M) → Pertumbuhan Ekonomi (Y)***

---

<sup>1</sup> Sugiyono. Metodologi Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R&D. '24.

Model tersebut memuat dua jalur analisis utama. Pertama, jalur langsung (*direct effect*), yaitu pengaruh Sukuk Negara terhadap Pertumbuhan Ekonomi tanpa melibatkan variabel lain sebagai perantara (X terhadap Y). Jalur ini digunakan untuk mengetahui apakah peningkatan penerbitan Sukuk Negara memiliki kontribusi langsung terhadap pertumbuhan ekonomi nasional.

Kedua, jalur tidak langsung (*indirect effect*), yaitu pengaruh Sukuk Negara terhadap Pertumbuhan Ekonomi melalui Inflasi sebagai variabel mediasi (X - M - Y). Jalur ini penting untuk memahami apakah dampak Sukuk Negara terhadap ekonomi bekerja melalui mekanisme perubahan tingkat harga atau stabilitas inflasi.

Melalui pengujian kedua jalur tersebut, model penelitian ini menempatkan inflasi sebagai variabel mediasi yang dapat memperkuat, memperlemah, atau bahkan mengubah arah hubungan antara Sukuk Negara dan Pertumbuhan Ekonomi. Dengan demikian, analisis model ini tidak hanya melihat hubungan sederhana antara variabel, tetapi juga menilai proses atau mekanisme yang menjelaskan bagaimana dan melalui apa dampak Sukuk Negara terhadap pertumbuhan ekonomi terjadi.

## **B. Definisi Operasional Variabel**

Adapun definisi operasional variabel pada penelitian ini dapat dilihat pada tabel 4.1 di bawah ini :

**Tabel 4.1** Definisi Operasional Variabel

| No | Variabel            | Nama Variabel                   | Simbol Indikator / Pengukuran  | Sumber Data |
|----|---------------------|---------------------------------|--|-------------|
| 1  | Variabel Independen | Sukuk Negara (Outstanding SBSN) | (X) Nilai outstanding SBSN pada tahun 2013-2024, Data Triliun Rupiah Triwulan. | BI          |
| 2  | Variabel Mediasi    | Inflasi                         | (M) Laju inflasi triwulanan Pada Tahun 2013- 2024 Persentase (%)               | BPS         |
| 3  | Variabel Dependen   | Pertumbuhan Ekonomi             | (Y) Laju pertumbuhan PDB Triwulanan Pada Tahun 2013-2024 Persentase (%)        | BPS         |

### C. Teknik Pengumpulan Data

#### 1. Dokumentasi

Adapun metode pengumpulan data, yaitu dokumentasi adalah pengamatan dan pencatatan terhadap fakta-fakta yang dibutuhkan oleh peneliti. Dalam hal pengumpulan data obligasi syariah dan pertumbuhan ekonomi, observasi dilakukan melalui situs resmi dari Bank Indonesia (BI) dan Badan Pusat Statistik (BPS). Dokumentasi merujuk pada data sekunder yang tersimpan. Pendekatan pengumpulan data dipergunakan untuk mendapatkan informasi ataupun data yang dibutuhkan dalam variabel penelitian yang sudah ditentukan.

Penelitian ini dilakukan dari Oktober 2025 sampai selesai. Dalam memperoleh data dan informasi yang dibutuhkan dalam penyusunan penelitian ini, peneliti melakukan penelitian melalui website berikut:

- a. Bank Indoensia (BI) (<https://www.idx.co.id/id/data-pasar/obligasi-sukuk/obligasi-sukuk-korporasi>)
- b. Badan Pusat Statistik (BPS) (<https://www.bps.go.id/id/query-builder>)

Teknik pengumpulan data dalam penelitian ini juga dilakukan melalui dokumentasi, yaitu pengumpulan data sekunder yang telah dipublikasikan oleh lembaga resmi pemerintah. Data diperoleh dari laporan dan statistik yang diterbitkan oleh Bank Indonesia (BI) untuk variabel Sukuk Negara, serta Badan Pusat Statistik (BPS) untuk variabel inflasi dan pertumbuhan ekonomi.

Metode ini dipilih karena seluruh variabel penelitian tersedia dalam bentuk data historis deret waktu yang telah melalui proses verifikasi dan publikasi resmi, sehingga dapat digunakan secara langsung untuk analisis kuantitatif tanpa memerlukan proses pengumpulan data primer.

#### **D. Teknik Analisis Data**

Teknik analisis data, metode yang digunakan adalah *Structural Equation Modeling–Partial Least Squares* (SEM–PLS). Metode ini dianggap sesuai karena mampu menangani model penelitian dengan jumlah variabel yang kompleks serta hubungan antar variabel yang bersifat simultan.<sup>2</sup>

---

<sup>2</sup> Joseph F. Hair dkk., *A Primer on Partial Least Squares Structural Equation Modeling (PLS-SEM)*, Second edition (SAGE, 2017).198.

SEM–PLS juga memungkinkan peneliti menguji pengaruh langsung dan tidak langsung, termasuk peran mediasi. Hal ini penting karena penelitian ini tidak hanya melihat hubungan sederhana, tetapi juga mekanisme pengaruh yang lebih mendalam.

Selain itu, SEM–PLS efektif digunakan pada jumlah sampel yang relatif kecil dan tidak memerlukan pemenuhan ketat terhadap asumsi normalitas multivariat. Dengan demikian, metode ini tetap menghasilkan analisis yang kuat meskipun data memiliki keterbatasan.

Secara keseluruhan, penggunaan SEM–PLS pada penelitian ini dinilai tepat karena penelitian bersifat eksploratif dan melibatkan pengembangan model teoritis, terutama dalam menganalisis hubungan antara Sukuk Negara, Inflasi, dan Pertumbuhan Ekonomi.

Selain itu, untuk melengkapi analisis menggunakan SEM–PLS, penelitian ini juga menerapkan beberapa uji statistik pendukung guna memastikan kualitas dan karakteristik data yang digunakan:

### **1. Uji Statistik Deskriptif**

Uji statistik deskriptif digunakan untuk memberikan gambaran awal mengenai karakteristik data pada masing-masing variabel penelitian. Analisis ini mencakup penyajian nilai rata-rata (*mean*), nilai minimum, nilai maksimum, serta standar deviasi dari variabel Sukuk Negara, inflasi, dan pertumbuhan ekonomi.<sup>3</sup>

---

<sup>3</sup> Ali, Z., Bhaskar, Sb., & Sudheesh, K. (2019). *Descriptive statistics: Measures of central tendency, dispersion, correlation and regression*. *Airway*, 2(3), 120.

Melalui analisis deskriptif, peneliti dapat memahami bagaimana pola umum distribusi data terbentuk sepanjang periode penelitian. Hasil deskriptif ini membantu mengidentifikasi kecenderungan perubahan pada Sukuk Negara, fluktuasi tingkat inflasi, dan dinamika pertumbuhan ekonomi sebelum dilakukan pengujian statistik lanjutan. Dengan demikian, statistik deskriptif berfungsi sebagai dasar pemahaman awal terhadap perilaku variabel yang diteliti.

## 2. Uji Stasioneritas Data

Karena data yang digunakan dalam penelitian ini berupa deret waktu triwulanan, uji stasioneritas menjadi langkah penting untuk memastikan bahwa data tidak mengandung tren palsu (*spurious trend*) yang dapat mengganggu validitas hasil analisis. Data deret waktu yang tidak stasioner berpotensi menghasilkan hubungan yang tampak signifikan padahal sebenarnya tidak mencerminkan hubungan kausal yang sesungguhnya.<sup>4</sup>

Untuk memeriksa stasioneritas, penelitian ini menggunakan metode utama, yaitu *Augmented Dickey-Fuller (ADF)*. Metode ini umum digunakan dalam analisis ekonomi makro untuk menguji keberadaan akar unit (*unit root*) pada suatu variabel.

Apabila hasil uji menunjukkan bahwa data tidak stasioner pada level, maka dilakukan proses differencing hingga mencapai stasioneritas. Dalam penelitian ini, langkah *differencing* dilakukan hingga data

---

<sup>4</sup> Mushtaq, R. (2011). *Testing Time Series Data for Stationarity. Augmented Dickey Fuller Test*, 1–19.

mencapai orde pertama (I(1)), sehingga variabel yang dianalisis berada dalam kondisi stabil dan layak digunakan pada tahap pengujian model berikutnya.

### 3. Model SEM–PLS

Model pengukuran (*outer model*) merupakan tahap awal dalam analisis *Partial Least Squares–Structural Equation Modeling* (PLS-SEM) yang bertujuan untuk menilai kualitas hubungan antara konstruk laten dan indikator-indikator pembentuknya. Evaluasi outer model dilakukan untuk memastikan bahwa setiap indikator yang digunakan benar-benar mampu merepresentasikan konstruk penelitian secara *valid* dan *reliabel*, sehingga hasil analisis pada model struktural (*inner model*) dapat dipercaya dan memiliki dasar pengukuran yang kuat.

Evaluasi outer model dalam penelitian ini dilakukan melalui beberapa kriteria utama, yaitu loading factor, *composite reliability* (CR), dan *average variance extracted* (AVE).

*loading factor*  $\geq 0,7$  digunakan sebagai indikator validitas konvergen. Nilai loading factor menunjukkan tingkat korelasi antara indikator dengan konstruk laten yang diukurnya. *Loading factor* yang tinggi menandakan bahwa indikator memiliki kontribusi yang kuat dalam menjelaskan konstruk. Indikator dengan nilai *loading*  $\geq 0,7$  dianggap mampu menjelaskan lebih dari 50% varians konstruk, sehingga dinilai layak untuk dipertahankan dalam model. Apabila terdapat indikator dengan nilai loading di bawah batas tersebut, maka indikator perlu

dievaluasi lebih lanjut untuk menentukan apakah masih dapat dipertahankan atau sebaiknya dieliminasi, dengan mempertimbangkan aspek teoritik dan konteks penelitian.

*Composite reliability (CR)*  $\geq 0,7$  digunakan untuk menilai reliabilitas internal konstruk. CR menunjukkan sejauh mana indikator-indikator dalam suatu konstruk memiliki konsistensi internal dalam mengukur konsep yang sama. Berbeda dengan *Cronbach's Alpha*, CR dinilai lebih sesuai dalam konteks PLS-SEM karena tidak mengasumsikan kesetaraan bobot indikator. Nilai CR yang memenuhi kriteria menunjukkan bahwa konstruk memiliki tingkat keandalan yang baik dan hasil pengukurannya stabil serta konsisten.<sup>5</sup>

*Average variance extracted (AVE)*  $\geq 0,5$  digunakan untuk mengukur validitas konvergen konstruk. AVE menunjukkan proporsi varians indikator yang dapat dijelaskan oleh konstruk laten dibandingkan dengan varians yang disebabkan oleh kesalahan pengukuran (*error*). Nilai  $AVE \geq 0,5$  mengindikasikan bahwa konstruk mampu menjelaskan lebih dari separuh varians indikator-indikatornya, sehingga dapat dikatakan memiliki tingkat validitas konvergen yang memadai.

Penelitian ini, apabila terdapat konstruk yang hanya diukur menggunakan indikator tunggal, maka evaluasi reliabilitas tidak dilakukan menggunakan CR atau AVE. Hal ini disebabkan karena kedua ukuran tersebut memerlukan lebih dari satu indikator untuk dihitung. Oleh

---

<sup>5</sup> Hair dkk., *A Primer on Partial Least Squares Structural Equation Modeling (PLS-SEM)*, 198.

karena itu, penilaian terhadap konstruk indikator tunggal dilakukan melalui validitas teoritik, yaitu kesesuaian indikator dengan konsep yang diukur berdasarkan landasan teori dan penelitian terdahulu, serta melalui kestabilan nilai data sepanjang periode pengamatan. Pendekatan ini bertujuan untuk memastikan bahwa konstruk dengan satu indikator tetap memiliki makna konseptual yang jelas, konsisten, dan dapat diinterpretasikan secara akurat dalam model penelitian.

Dengan demikian, evaluasi model pengukuran (*outer model*) ini memastikan bahwa seluruh konstruk dan indikator yang digunakan dalam penelitian telah memenuhi kriteria validitas dan reliabilitas yang memadai, sehingga layak digunakan untuk analisis lanjutan pada model struktural (*inner model*).

#### **4. Uji Mediasi**

Uji mediasi digunakan untuk mengetahui apakah Inflasi (M) berperan sebagai variabel perantara dalam hubungan antara Sukuk Negara (X) dan Pertumbuhan Ekonomi (Y). Pengujian ini penting karena tidak semua pengaruh X terhadap Y berlangsung secara langsung, beberapa efek dapat terjadi melalui mekanisme yang lebih kompleks, salah satunya melalui perubahan inflasi.

Dalam penelitian ini, pengujian mediasi dilakukan dengan menggunakan pendekatan Bootstrapping terhadap *Indirect Effect*, sebagaimana dianjurkan oleh Tofighi. Teknik ini dipilih karena bootstrapping mampu memberikan estimasi yang lebih akurat terhadap

signifikansi efek tidak langsung, terutama dalam PLS-PM yang tidak bergantung pada asumsi normalitas data.<sup>6</sup>

Mediasi dinyatakan signifikan apabila pengaruh tidak langsung (X - M - Y) menunjukkan nilai signifikansi yang kuat dan, dalam beberapa kasus, memiliki kontribusi lebih besar dibandingkan dengan pengaruh langsung. Dengan kata lain, hubungan antara Sukuk Negara dan Pertumbuhan Ekonomi dapat terjadi terutama melalui perubahan tingkat inflasi.

Interpretasi hasil uji mediasi mengacu pada tiga kategori utama:

1. *Full mediation*, terjadi apabila efek langsung (X - Y) tidak signifikan, tetapi efek tidak langsung signifikan, sehingga seluruh pengaruh X terhadap Y bekerja melalui M.
2. *Partial mediation*, terjadi ketika efek langsung dan tidak langsung keduanya signifikan, menunjukkan bahwa hubungan antara X dan Y berlangsung baik secara langsung maupun melalui M.
3. *No mediation*, terjadi apabila efek tidak langsung tidak signifikan, sehingga M tidak berperan sebagai mediator dalam hubungan X dan Y.

Melalui uji ini, penelitian dapat memahami mekanisme rinci bagaimana Sukuk Negara mempengaruhi Pertumbuhan Ekonomi, serta apakah inflasi merupakan jalur perantara yang penting dalam hubungan tersebut.

---

<sup>6</sup> Tofighi, D. (2020). *Bootstrap Model-Based Constrained Optimization Tests of Indirect Effects*. *Frontiers in Psychology*, 10(January), 1–12.

## 5. Uji F-square

Uji F-square yaitu untuk mengetahui besarnya pengaruh masing-masing variabel eksogen terhadap variabel endogen dalam model struktural PLS-SEM. Berbeda dengan uji signifikansi (*t-statistic dan p-value*) yang hanya menunjukkan ada atau tidaknya pengaruh, uji  $f^2$  penekanan pada seberapa besar kontribusi variabel independen dalam meningkatkan nilai koefisien determinasi ( $R^2$ ) variabel dependen .

Nilai  $f^2$  diperoleh dengan membandingkan nilai  $R^2$  pada variabel endogen ketika suatu variabel eksogen dimasukkan ke dalam model dengan nilai  $R^2$  ketika variabel tersebut dikeluarkan dari model . Dengan demikian, uji  $f^2$  mampu menunjukkan pengaruh substantif atau kekuatan praktis dari masing-masing hubungan antar variabel dalam model penelitian.

Menurut Hair interpretasi nilai f-square ( $f^2$ ) dibagi ke dalam beberapa kategori, yaitu nilai 0,02 menunjukkan pengaruh kecil , nilai 0,15 menunjukkan pengaruh sedang , dan nilai 0,35 menunjukkan pengaruh besar . Sementara itu, nilai  $f^2$  yang berada di bawah 0,02 menunjukkan bahwa variabel eksogen tidak memiliki pengaruh yang berarti terhadap variabel endogen.

Berdasarkan hasil pengujian f-square ( $f^2$ ) pada model struktural, dapat diketahui bahwa setiap variabel eksogen memiliki tingkat kontribusi yang berbeda-beda dalam menjelaskan varians variabel endogen. Variabel dengan nilai  $f^2$  terbesar menunjukkan bahwa variabel tersebut mempunyai

peran dominan dalam meningkatkan kemampuan model prediktif, sedangkan variabel dengan nilai  $f^2$  yang kecil menunjukkan bahwa kontribusinya relatif terbatas meskipun secara statistik dapat saja signifikan.

Hasil ini menunjukkan bahwa tidak semua variabel yang signifikan secara statistik memiliki pengaruh yang kuat secara praktis . Oleh karena itu, uji  $f^2$  menjadi penting dalam memberikan gambaran yang lebih komprehensif mengenai kekuatan hubungan antar variabel, khususnya dalam konteks pengambilan keputusan dan penerapan kebijakan berdasarkan hasil penelitian.

## **BAB IV**

### **HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN**

#### **A. Hasil Penelitian**

##### **1. Gambaran Objek Penelitian**

Objek dalam penelitian ini adalah perekonomian Indonesia yang dianalisis melalui hubungan antara Sukuk Negara, inflasi, dan pertumbuhan ekonomi. Penelitian ini menggunakan pendekatan makroekonomi, sehingga objek yang dikaji berupa variabel ekonomi agregat nasional, bukan individu atau lembaga tertentu. Sukuk Negara diposisikan sebagai instrumen pembiayaan pemerintah, inflasi sebagai indikator stabilitas harga, dan pertumbuhan ekonomi yang diukur melalui Produk Domestik Bruto (PDB) sebagai indikator kinerja ekonomi nasional.

Data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data sekunder runtut waktu (time series) triwulanan yang mencakup periode Triwulan I tahun 2013 sampai dengan Triwulan IV tahun 2024. Dengan rentang waktu tersebut, jumlah data yang digunakan dalam penelitian ini adalah 48 observasi untuk masing-masing variabel sukuk negara, inflasi, dan pertumbuhan ekonomi. Seluruh data disusun dalam periode yang sama agar konsisten dalam analisis hubungan antar variabel.

Dalam konteks objek penelitian, Sukuk Negara diperlakukan sebagai variabel eksogen yang mencerminkan kebijakan pembiayaan pemerintah. Inflasi ditempatkan sebagai variabel mediasi, karena

kebijakan pembiayaan pemerintah berpotensi mempengaruhi stabilitas harga terlebih dahulu sebelum berdampak pada kinerja ekonomi. Sementara itu, pertumbuhan ekonomi sebagai variabel endogen utama mencerminkan hasil akhir dari aktivitas ekonomi nasional.

Objek penelitian ini selanjutnya dianalisis menggunakan metode *Structural Equation Modeling–Partial Least Squares* (SEM-PLS) untuk menguji pengaruh langsung Sukuk Negara terhadap pertumbuhan ekonomi, serta pengaruh tidak langsung melalui inflasi. Dengan demikian, objek penelitian ini menggambarkan kondisi empiris perekonomian Indonesia berdasarkan 48 data triwulanan, sebagaimana tercermin dalam hasil pengolahan data dan pembahasan pada tabel-tabel analisis berikutnya.

## 2. Uji Statistik Deskriptif

Uji statistik deskriptif digunakan untuk memberikan gambaran awal mengenai karakteristik data pada masing-masing variabel penelitian. Analisis ini mencakup penyajian nilai rata-rata (*mean*), nilai minimum, nilai maksimum, serta standar deviasi dari variabel Sukuk Negara, inflasi, dan pertumbuhan ekonomi.

**Tabel 4.1 Nilai Statistik Deskriptif**

|                 | <b>Pertumbuhan ekonomi</b> | <b>Sukuk Negara</b> | <b>Inflasi</b> |
|-----------------|----------------------------|---------------------|----------------|
| <b>Mean</b>     | -0.000                     | 0.000               | 0.000          |
| <b>Median</b>   | 0.272                      | -0.288              | -0.276         |
| <b>Min</b>      | -4.191                     | -1.220              | -1.307         |
| <b>Max</b>      | 1.153                      | 1.892               | 2.265          |
| <b>N</b>        | 48                         | 48                  | 48             |
| <b>Std. Dev</b> | 1.000                      | 1.000               | 1.000          |

|                 |        |        |        |
|-----------------|--------|--------|--------|
| <b>Kurtosis</b> | 9.147  | -1.129 | -0.236 |
| <b>Skewness</b> | -3.088 | 0.488  | 0.837  |
| <b>C-vM</b>     | 2.190  | 0.251  | 0.282  |
| <b>p-value</b>  | 0.000  | 0.001  | 0.001  |

Berdasarkan hasil statistik deskriptif variabel laten, penelitian ini menggunakan 48 observasi untuk masing-masing variabel, yaitu Produk Domestik Bruto (PDB) , Surat Berharga Syariah Negara (SBSN) , dan Inflasi Seluruh variabel memiliki nilai mean sebesar 0, dan standar deviasi sebesar 1, yang menunjukkan bahwa data telah melalui proses standarisasi sehingga memiliki skala pengukuran yang sebanding.

Hasil dari variabel PDB memiliki nilai minimum  $-4,191$  dan maksimum  $1,153$  , dengan skewness  $-3,088$  yang menunjukkan distribusi menceng ke kiri serta kelebihan kurtosis  $9,147$  yang menunjukkan distribusi sangat runcing. Uji *Cramér–von Mises* menghasilkan *p-value* 0, sehingga data PDB tidak berdistribusi normal.

Kemudian pada variabel SBSN memiliki nilai minimum  $-1,220$  dan maksimum  $1,892$  , dengan skewness  $0,488$  dan ekses kurtosis  $-1,129$  yang menunjukkan distribusi relatif datar. Hasil uji *Cramér–von Mises* menunjukkan *p-value*  $0,001$ , sehingga data SBSN tidak berdistribusi normal.

Variabel Inflasi memiliki nilai minimum  $-1,307$  dan maksimum  $2,265$  , dengan *skewness*  $0,837$  dan ekses kurtosis  $-0,236$ . Nilai *p-value*  $0,001$  pada uji *Cramér–von Mises* menunjukkan bahwa data inflasi juga tidak berdistribusi normal.

Secara keseluruhan, hasil statistik deskriptif menunjukkan bahwa variabel ketiga memiliki karakteristik distribusi data yang berbeda, namun berdasarkan hasil uji normalitas *Cramér–von Mises*, seluruh variabel penelitian tidak berdistribusi normal. Oleh karena itu, penggunaan metode analisis yang tidak mensyaratkan asumsi normalitas data, seperti *PLS-SEM*, sudah tepat dalam penelitian ini.

### 3. Uji Stasioneritas Data

Uji stasioneritas merupakan tahap awal dalam analisis data time series yang bertujuan untuk mengetahui apakah suatu data memiliki rata-rata (*mean*), *varians*, dan *kovarians* yang konstan sepanjang waktu. Data dikatakan stasioner apabila nilai statistiknya tidak berubah secara sistematis dari waktu ke waktu. Jika data tidak stasioner, maka hasil regresi dapat menjadi bias atau menghasilkan regresi semu (*spurious regression*).

| Variabel            | ADF t-Statistic | Prob.  | Nilai Kritis 1% | Nilai Kritis 5% | Nilai Kritis 10% | Ket       |
|---------------------|-----------------|--------|-----------------|-----------------|------------------|-----------|
| Pertumbuhan Ekonomi | -7.346378       | 0.0000 | -3.581152       | -2.926622       | -2.601424        | Stasioner |
| Sukuk Negara        | -11.809620      | 0.0000 | -3.581152       | -2.926622       | -2.601424        | Stasioner |
| Inflasi             | -5.161766       | 0.0001 | -3.592462       | -2.931404       | -2.603944        | Stasioner |

**Tabel 4.2 Nilai Data Stasioner**

Hasil dari Tabel 4.2 diatas bahwa pada variabel PDB diperoleh nilai *Augmented Dickey-Fuller* (ADF) sebesar  $-7,346378$  dengan probabilitas  $0,0000$ . Nilai tersebut lebih kecil dari  $0,05$  dan lebih kecil dari nilai kritis pada taraf  $1\%$ ,  $5\%$ , dan  $10\%$ , sehingga  $H_0$  ditolak. Dengan demikian, PDB dinyatakan stasioner.

Pada variabel SBSN, nilai ADF sebesar  $-11,80962$  dengan *probabilitas*  $0,0000$ . Karena nilai probabilitas lebih kecil dari  $0,05$  dan t-statistik lebih kecil dari nilai kritis, maka  $H_0$  ditolak. Artinya, SBSN dinyatakan stasioner

Selanjutnya, variabel Inflasi memiliki nilai ADF sebesar  $-5,161766$  dengan probabilitas  $0,0001$ . Nilai tersebut juga lebih kecil dari  $0,05$  dan lebih kecil dari nilai kritis pada seluruh tingkat signifikansi, sehingga  $H_0$  ditolak. Dengan demikian, Inflasi dinyatakan stasioner.

Dengan demikian, hasil uji stasioneritas menunjukkan bahwa seluruh variabel dalam penelitian ini, yaitu PDB, SBSN, dan Inflasi, telah stasioner pada tingkat diferensiasi kedua (*second differencing*), yang ditandai dengan nilai probabilitas lebih kecil dari  $0,05$  sehingga hipotesis nol ( $H_0$ ) yang menyatakan adanya *unit root* ditolak. Hal ini berarti data telah memenuhi asumsi stasioneritas dan tidak mengandung masalah *unit root*, sehingga analisis selanjutnya dapat dilakukan menggunakan metode SEM-PLS untuk menguji hubungan struktural antar variabel dalam penelitian ini.

#### 4. Uji *Outer Loading*

*Outer loading* merupakan suatu nilai yang menerangkan hubungan (korelasi) antara suatu indikator dan variabel latennya. Semakin tinggi *outer loading*, semakin erat hubungan antara suatu indikator dan variabel latennya.

Menurut Hair et al, evaluasi validitas konvergen dalam model pengukuran SEM-PLS dilakukan dengan menilai nilai *outer loading* setiap indikator, di mana indikator dinyatakan layak apabila nilai *outer loading* terstandarisasi mencapai  $> 0,708$  atau lebih, sedangkan indikator dengan nilai *outer loading* di bawah  $< 0,40$  harus dieliminasi.<sup>1</sup>

**Tabel 4.3 Nilai Outer Loading**

| Variabel               | Indikator | Outers Loading | Keterangan |
|------------------------|-----------|----------------|------------|
| Sukuk Negara           | X1        | 1,000          | Valid      |
| Inflasi                | M         | 1,000          | Valid      |
| Pertumbuhan<br>Ekonomi | Y         | 1,000          | Valid      |

Sumber : Data sekunder yang diolah di SmartPLS 4

Berdasarkan Tabel 4.3 di atas dapat dilihat mengenai hasil uji, nilai *outer loading* pada seluruh indikator menunjukkan angka sebesar 1,000, baik pada variabel Sukuk Negara, Inflasi, maupun Pertumbuhan Ekonomi. Nilai ini berada jauh di atas batas minimum yang disyaratkan menurut Hair et al. yaitu sebesar  $> 0,70$ . Dilihat bahwa variabel laten yang diukur secara

<sup>1</sup> Hair dkk., *A Primer on Partial Least Squares Structural Equation Modeling (PLS-SEM)*, Hal' 114.

sangat baik. Dengan demikian dapat disimpulkan, bahwa seluruh indikator dalam hasil uji ini dinyatakan valid dan layak digunakan untuk analisis lebih lanjut tanpa perlu dilakukan penghapusan indikator.

### 5. Uji Koefisien Determinasi (R-Square)

Model struktural dievaluasi dengan menggunakan *R-square* untuk menguji koefisien determinasi (*R-Square*) digunakan untuk mengetahui seberapa besar kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen. Uji ini penting untuk menilai kekuatan model penelitian, yaitu sejauh mana model mampu menjelaskan fenomena yang diteliti secara empiris.

Menurut Hair et al. koefisien determinasi (*R-square*) digunakan untuk menilai kekuatan penjelasan model struktural, di mana nilai *R-square* sebesar 0,75 dikategorikan kuat, 0,50 sedang, dan 0,25 lemah dalam menjelaskan varians konstruk endogen.<sup>2</sup>

**Tabel 4.4 Nilai R-Square**

| Variabel Endogen             | R-Square | P-value | Interpretasi |
|------------------------------|----------|---------|--------------|
| Inflasi ( M )                | 0,330    | 0,001   | Sedang       |
| Pertumbuhan<br>Ekonomi ( Y ) | 0,138    | 0,031   | Lemah        |

---

<sup>2</sup>“*Ibid.*119.

Dapat dilihat Tabel 4.4, nilai koefisien determinasi (*R-Square*) pada variabel inflasi sebesar 0,330, yang menunjukkan bahwa variabel Sukuk Negara mampu menjelaskan sebesar 33% persen variasi inflasi, sedangkan sisanya sebesar 67% persen dijelaskan oleh variabel lain di luar model penelitian. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa nilai tersebut termasuk dalam kategori sedang.

Sementara itu, nilai *R-Square* pada variabel pertumbuhan ekonomi sebesar 0,138, yang menunjukkan bahwa variabel sukuk negara dan inflasi secara bersama-sama hanya mampu menjelaskan sebesar 13,8 persen variasi pertumbuhan ekonomi. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa Nilai tergolong lemah, sehingga mengindikasikan bahwa pertumbuhan ekonomi dipengaruhi oleh banyak faktor lain di luar variabel penelitian.

## **B. Hasil Uji Pengaruh Langsung**

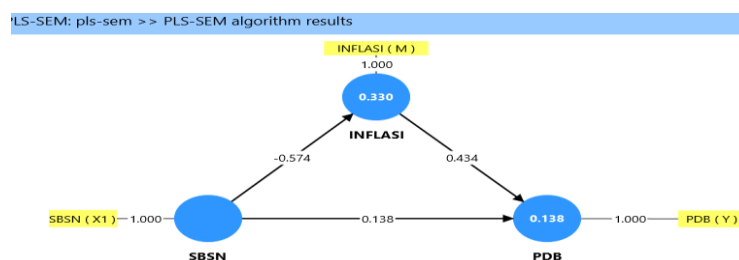
### **1. Uji (*Direct Effect*)**

Uji path (*path coefficient*). Uji path digunakan untuk mengetahui arah, besar, dan signifikansi hubungan kausal antar variabel dalam model struktural, sekaligus untuk menguji hipotesis penelitian yang telah dirumuskan. Uji ini menjadi inti dari analisis SEM-PLS karena menjelaskan hubungan antar variabel secara langsung maupun tidak langsung. Menurut Hair et al., pengujian hubungan struktural antar variabel dalam SEM-PLS dilakukan melalui koefisien jalur (*path coefficients*) yang memiliki nilai

| Hubungan                    | Koefisien | t-statistic | p-value | Keterangan |
|-----------------------------|-----------|-------------|---------|------------|
| Sukuk→Inflasi               | -0,574    | 6,377       | 0,000   | Diterima   |
| Inflasi→Pertumbuhan Ekonomi | 0,434     | 3,839       | 0,000   | Diterima   |
| Sukuk→Pertumbuhan Ekonomi   | 0,138     | 1,685       | 0,092   | Ditolak    |

darisasi antara  $-1$  hingga  $+1$ , dan dinyatakan signifikan apabila nilai *t-statistic*  $\geq 1,96$  pada tingkat signifikansi  $< 0,05\%$  persen.<sup>3</sup>

**Tabel 4.5 Hasil Path Coefficients Uji Pengaruh Langsung**



Berdasarkan Tabel 4.5 di atas hasil dari uji tersebut selanjutnya adalah uji pengaruh langsung yang bertujuan untuk mengetahui apakah suatu variabel independen memiliki pengaruh langsung terhadap variabel dependen tanpa melalui variabel perantara yaitu sebagai berikut :

a. Pengaruh Sukuk Negara terhadap Inflasi

Dapat dilihat dari nilai *path coefficient*, *t-statistic*, dan *p-value* pada hasil uji tabel 4.5 di atas, pengaruh Sukuk Negara terhadap inflasi memiliki nilai koefisien jalur sebesar  $-0,574$ , nilai *t-statistic* sebesar  $6,377$ , dan nilai

<sup>3</sup> *Ibid.* 195-196.

*p-value* sebesar 0,000. Nilai *t-statistic* tersebut lebih besar dari nilai *t-tabel* (1,96) dan nilai *p-value* lebih kecil dari tingkat signifikansi 0,05.

Berdasarkan kriteria pengujian hipotesis, maka hipotesis nol ( $H_0$ ) ditolak dan hipotesis alternatif ( $H_1$ ) diterima. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa Sukuk Negara berpengaruh negatif dan signifikan terhadap inflasi. Hal ini menunjukkan bahwa peningkatan penerbitan Sukuk Negara cenderung menurunkan tingkat inflasi.

b. Pengaruh Inflasi terhadap Pertumbuhan Ekonomi

Dapat dilihat dari nilai *path coefficient*, *t-statistic*, dan *p-value* pada hasil uji tabel 4.5 di atas, pengaruh inflasi terhadap pertumbuhan ekonomi memiliki nilai koefisien jalur sebesar 0,434, nilai *t-statistic* sebesar 3,839, dan nilai *p-value* sebesar 0,000. Nilai *t-statistic* yang lebih besar dari 1,96 serta *p-value* yang lebih kecil dari 0,05 menunjukkan bahwa hubungan tersebut signifikan secara statistik.

Dengan demikian, hipotesis nol ( $H_0$ ) ditolak dan hipotesis alternatif ( $H_1$ ) diterima, yang berarti bahwa inflasi berpengaruh signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi. Hasil ini menunjukkan bahwa perubahan tingkat inflasi memiliki peranan dalam memengaruhi dinamika pertumbuhan ekonomi selama periode penelitian.

c. Pengaruh Sukuk Negara terhadap Pertumbuhan Ekonomi

Dapat dilihat dari nilai *path coefficient*, *t-statistic*, dan *p-value* pada hasil uji tabel 4.5 di atas, pengaruh Sukuk Negara terhadap pertumbuhan

ekonomi memiliki nilai koefisien jalur sebesar  $-0,138$ , nilai *t-statistic* sebesar  $1,685$ , dan nilai *p-value* sebesar  $0,092$ . Nilai *t-statistic* lebih kecil dari  $1,96$  dan *p-value* lebih besar dari tingkat signifikansi  $0,05$ .

Berdasarkan hasil tersebut, maka hipotesis nol ( $H_0$ ) diterima dan hipotesis alternatif ( $H_1$ ) ditolak. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa Sukuk Negara tidak berpengaruh signifikan secara langsung terhadap pertumbuhan ekonomi.

## 2. Uji F Square

Uji *f-square* digunakan untuk melengkapi hasil uji koefisien jalur (*path coefficient*) dan uji signifikansi statistik yang ditunjukkan oleh nilai *t-statistic* dan *p-value*. Dengan demikian, meskipun suatu hubungan variabel dapat dinyatakan signifikan secara statistik, uji *f-square* tetap diperlukan untuk mengetahui apakah pengaruh tersebut lemah, sedang, atau kuat secara substantif.

Menurut Hair et al. nilai *f-square* ( $f^2$ ) digunakan untuk menilai besarnya pengaruh (*effect size*) variabel eksogen terhadap variabel endogen dalam model *SEM-PLS*. Nilai *f-square* sebesar  $0,02$  menunjukkan pengaruh kecil,  $0,15$  menunjukkan pengaruh sedang, dan  $0,35$  atau lebih menunjukkan pengaruh besar. Apabila nilai *f-square* berada di bawah  $0,02$ , maka pengaruh variabel eksogen terhadap variabel endogen dinilai sangat lemah atau dapat diabaikan. Oleh karena itu, uji *f-square* penting untuk menilai

kekuatan pengaruh variabel secara substantif, tidak hanya berdasarkan *signifikansi statistik*.

**Tabel 4.6 Hasil Uji F-square**

| <b>Hubungan Variabel</b> | <b>Nilai f-Square</b> | <b>T-Statistics</b> | <b>P-Value</b> | <b>Keputusan</b> |
|--------------------------|-----------------------|---------------------|----------------|------------------|
| Inflasi → PDB            | 0.146                 | 1.743               | 0.081          | Ditolak          |
| Sukuk → Inflasi          | 0.492                 | 2.026               | 0.043          | Diterima         |
| Sukuk → PDB              | 0.015                 | 0.767               | 0.443          | Ditolak          |

Berdasarkan Tabel 4.5 hasil uji f-square diatas adalah hubungan ke antar variabel adalah sebagai berikut :

a. Pengaruh Sukuk Negara terhadap Pertumbuhan Ekonomi.

Hasil dari tabel di atas menunjukkan bahwa hubungan Sukuk Negara terhadap pertumbuhan ekonomi memiliki nilai f-square sebesar 0,015, nilai *T-statistic* sebesar 0,767, dan *p-value* sebesar 0,443. Nilai f-square yang berada di bawah 0,02 menunjukkan bahwa pengaruh Sukuk Negara terhadap pertumbuhan ekonomi sangat kecil. Selain itu, nilai *p-value* yang lebih besar dari 0,05 menunjukkan bahwa pengaruh tersebut tidak signifikan secara statistik. Dengan demikian, hipotesis H01 ditolak.

Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa sukuk negara memiliki pengaruh yang besar dan signifikan terhadap inflasi, namun tidak berpengaruh secara langsung terhadap pertumbuhan ekonomi. Sementara itu, inflasi tidak terbukti berpengaruh signifikan terhadap pertumbuhan

ekonomi. Hal ini menunjukkan bahwa peran inflasi lebih tepat digunakan sebagai variabel perantara (*mediasi*) dalam hubungan antara sukuk negara dan pertumbuhan ekonomi.

b. Pengaruh Sukuk Negara terhadap Inflasi

Berdasarkan hasil uji f-square di atas, hubungan Sukuk Negara terhadap inflasi memiliki nilai f-square sebesar 0,492, nilai *T-statistic* sebesar 2,026, dan *p-value* sebesar 0,043. Nilai f-square yang lebih besar dari 0,35 menunjukkan bahwa Sukuk Negara memiliki pengaruh yang besar terhadap inflasi. Selain itu, nilai *p-value* yang lebih kecil dari 0,05 menandakan bahwa pengaruh tersebut signifikan secara statistik. Oleh karena itu, hipotesis Ha2 diterima.

c. Pengaruh Inflasi terhadap Pertumbuhan Ekonomi

Berdasarkan hasil dari tabel 4.5 di atas, hubungan inflasi terhadap pertumbuhan ekonomi memiliki nilai f-square sebesar 0,146, nilai *T-statistic* sebesar 1,743, dan *p-value* sebesar 0,081. Nilai f-square tersebut menunjukkan bahwa pengaruh inflasi terhadap pertumbuhan ekonomi berada pada kategori kecil hingga mendekati sedang. Namun demikian, nilai *p-value* yang lebih besar dari 0,05 menunjukkan bahwa pengaruh inflasi terhadap pertumbuhan ekonomi tidak signifikan secara statistik. Dengan demikian, hipotesis H03 ditolak.

### C. Hasil Uji Pengaruh Tidak Langsung ( *Indirect Effect* )

#### 1. Uji Mediasi ( *Indirect Effect* )

Uji mediasi digunakan untuk menjelaskan mekanisme atau jalur pengaruh antara variabel independen dan variabel dependen melalui variabel perantara. Uji ini penting untuk memahami bagaimana suatu kebijakan atau instrumen ekonomi bekerja secara tidak langsung dalam mempengaruhi variabel tujuan. Menurut Hair et al. analisis mediasi dilakukan untuk mengevaluasi pengaruh tidak langsung suatu konstruk terhadap konstruk lain melalui variabel perantara, di mana signifikansi pengaruh tidak langsung dinilai berdasarkan hasil bootstrapping dengan kriteria *t-statistic*  $\geq 1,96$  dan *p-value*  $< 0,05$

**Tabel 4.7 Hasil Uji Mediasi (Indirect Effect)**

| Jalur Mediasi                                  | Koefisien | t-statistic | p-value | keterangan |
|--|-----------|-------------|---------|------------|
| Sukuk →<br>Inflasi →<br>Pertumbuhan<br>ekonomi | -0,249    | 3,014       | 0,003   | Signifikan |

Berdasarkan tabel hasil uji di atas, memiliki nilai koefisien sebesar  $-0,249$  yang menunjukkan bahwa pengaruh tidak langsung Sukuk Negara terhadap PDB melalui inflasi bersifat negatif, dengan nilai *t-statistic* sebesar  $3,014$  yang lebih besar dari  $1,96$  serta *p-value* sebesar  $0,003$  yang lebih kecil

dari 0,05, sehingga  $H_0$  diterima. Artinya, jalur mediasi tersebut dinyatakan signifikan. Hasil pengujian menunjukkan bahwa pengaruh tidak langsung Sukuk Negara terhadap pertumbuhan ekonomi melalui inflasi terbukti signifikan. Hal ini menunjukkan bahwa Sukuk Negara memengaruhi pertumbuhan ekonomi dengan cara menekan inflasi, yang selanjutnya menciptakan stabilitas ekonomi dan mendorong pertumbuhan.

Dengan demikian karena pengaruh langsung Sukuk Negara terhadap pertumbuhan ekonomi tidak signifikan, sedangkan pengaruh tidak langsung melalui inflasi signifikan, Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa inflasi berperan sebagai variabel mediasi penuh (*full mediation*). Artinya, pengaruh Sukuk Negara terhadap pertumbuhan ekonomi hanya terjadi melalui perannya dalam mempengaruhi inflasi.

#### **D. Pembahasan**

Pembahasan ini menjelaskan hasil penelitian yang diperoleh dari proses pengolahan dan analisis data dan dilakukan secara sistematis untuk menjawab rumusan masalah dan menguji hipotesis penelitian yang telah dirumuskan. Setiap hasil pengujian dianalisis secara tujuan dengan mengacu pada nilai statistik yang dihasilkan, kemudian dikaitkan dengan landasan teori serta hasil penelitian terdahulu yang relevan. Dengan demikian, pembahasan ini diharapkan dapat memberikan pemahaman yang komprehensif mengenai hubungan dan pengaruh antar variabel yang diteliti sebagai berikut :

## 1. Pengaruh Sukuk Negara terhadap Pertumbuhan Ekonomi

Sukuk negara merupakan alokasi pembiayaan yang diterbitkan oleh pemerintah, sukuk juga bertujuan mengumpulkan dana masyarakat untuk mendukung pengembangan usaha, pembangunan dan pengurangan pengangguran sehingga dapat mendorong pertumbuhan ekonomi.<sup>4</sup>

Teori kuantitas uang yang dikemukakan oleh Irving Fisher menyatakan bahwa tingkat harga dipengaruhi oleh jumlah uang yang beredar, kecepatan peredaran uang, serta volume transaksi atau kapasitas produksi dalam perekonomian. Peningkatan jumlah uang beredar, apabila tidak diimbangi dengan peningkatan kapasitas produksi, berpotensi mendorong kenaikan tingkat harga atau inflasi.<sup>5</sup>

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis pertama, diperoleh nilai koefisien jalur (*path coefficient*) Sukuk Negara terhadap pertumbuhan ekonomi. memiliki nilai koefisien jalur sebesar  $-0,138$ , nilai *t-statistic* sebesar  $1,685$ , dan nilai *p-value* sebesar  $0,092$ . yang menunjukkan arah hubungan positif/negatif (sesuai hasil uji), namun secara statistik tidak signifikan. Hal ini ditunjukkan oleh nilai *t-statistic* yang lebih kecil dari  $1,96$  serta nilai *p-value* yang lebih besar dari  $0,05$ .

Nilai koefisien jalur tersebut menunjukkan bahwa setiap peningkatan Sukuk Negara belum mampu memberikan perubahan yang berarti terhadap pertumbuhan ekonomi. Dengan demikian, secara statistik

---

<sup>4</sup> Eka Khotimah, *Pengaruh Saham Syariah, Sukuk Dan Reksadana Syariah Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Di Indonesia Dengan Ekspor Sebagai Variabel Moderating*,

<sup>5</sup> Fisher, *The Purchasing Power of Money: Its Determination and Relation to Credit, Interest and Crises*, 19.

pengaruh Sukuk Negara terhadap pertumbuhan ekonomi tidak dapat dibuktikan dalam penelitian ini. Berdasarkan hasil tersebut, maka keputusan hipotesis yang dapat diambil adalah, Sukuk negara tidak berpengaruh secara signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi di Indonesia selama periode penelitian. Secara empiris, hasil ini menunjukkan bahwa peningkatan penerbitan Sukuk Negara belum secara langsung berdampak pada peningkatan Pertumbuhan Ekonomi, sehingga dampaknya terhadap pertumbuhan ekonomi membutuhkan waktu dan tidak langsung tercermin pada periode yang sama.

Hal tersebut dijelaskan oleh Teori pertumbuhan ekonomi klasik yang dikemukakan oleh Adam Smith, yang menyatakan bahwa akumulasi modal merupakan salah satu faktor penting dalam mendorong pertumbuhan ekonomi, namun tidak cukup apabila tidak disertai dengan efisiensi penggunaan modal dan peningkatan produktivitas sektor riil.<sup>6</sup> Dalam konteks ini, Sukuk Negara sebagai sumber penghimpunan modal negara belum secara langsung meningkatkan produktivitas ekonomi, sehingga pertumbuhan ekonomi tidak mengalami peningkatan yang signifikan.

Hasil penelitian ini juga sejalan dengan penelitian Dedy Saputra, dengan Judul Pengaruh Sukuk dan Inflasi Terhadap Pertumbuhan ekonomi di Indonesia. Yang menemukan bahwa Sukuk Negara tidak memiliki pengaruh langsung yang signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi

---

<sup>6</sup> Adam Smith, *An Inquiry Into the Nature and Causes Of The Wealth Of Nations*.

Indonesia.<sup>7</sup> Penelitian ini juga sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Aisah dan Bawono yang menganalisis hubungan antara pertumbuhan ekonomi, energi terbarukan, perdagangan internasional, dan sukuk pada 12 negara pengguna sukuk periode 2014–2021. yang menunjukkan bahwa Sukuk tidak berpengaruh signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi. Hal ini tercermin dari nilai koefisien sebesar 0,045022, nilai *t-statistic* sebesar 1,124229, serta *p-value* sebesar 0,2643, yang lebih besar dari tingkat signifikansi 0,05, sehingga pengaruh Sukuk terhadap pertumbuhan ekonomi dinyatakan tidak signifikan secara statistik.<sup>8</sup> Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa dampak Sukuk Negara terhadap pertumbuhan ekonomi lebih bersifat tidak langsung dan dipengaruhi oleh variabel makroekonomi lainnya.

## 2. Pengaruh Sukuk Negara terhadap Inflasi

Teori kuantitas uang yang dikemukakan oleh Irving Fisher, tingkat harga dipengaruhi oleh jumlah uang yang beredar, kecepatan peredaran uang, serta volume transaksi atau kapasitas produksi dalam perekonomian. Peningkatan jumlah uang beredar, apabila tidak diimbangi dengan peningkatan kapasitas produksi, berpotensi mendorong kenaikan tingkat harga atau inflasi.<sup>9</sup>

---

<sup>7</sup> Dedy Saputra, *Pengaruh Sukuk Dan Inflasi Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Indonesia*, 24 Juli 2025.

<sup>8</sup> Anik Nur Aisah dan Anton Bawono, "Relationship between Economic Growth, Renewable Energy, International Trade and Sukuk: A Case Study of 12 Sukuk User Countries," *Agregat: Jurnal Ekonomi dan Bisnis* 7, no. 2 (2023): 198–207, [https://doi.org/10.22236/agregat\\_vol7.i1/10140](https://doi.org/10.22236/agregat_vol7.i1/10140).

<sup>9</sup> Fisher, *The Purchasing Power of Money: Its Determination and Relation to Credit, Interest and Crises*, 19.

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis kedua, diperoleh nilai koefisien jalur Sukuk Negara terhadap inflasi yang menunjukkan hubungan negatif dan signifikan secara statistik. Hal ini ditunjukkan oleh nilai *t-statistic*. Hasil pengujian menunjukkan bahwa Sukuk Negara berpengaruh negatif dan signifikan terhadap inflasi. Hal ini ditunjukkan oleh nilai koefisien jalur sebesar  $-0,574$ , dengan *t-statistic* sebesar  $6,377$  dan *p-value* sebesar  $0,000$  yang lebih besar dari  $1,96$  serta *p-value* yang lebih kecil dari  $0,05$ . Nilai koefisien jalur yang bernilai negatif menunjukkan bahwa peningkatan Sukuk Negara cenderung diikuti oleh penurunan tingkat inflasi. Dengan demikian, semakin besar penerbitan Sukuk Negara, maka tekanan inflasi dalam perekonomian cenderung menurun. Berdasarkan hasil tersebut, keputusan hipotesis yang diambil yang berarti bahwa Sukuk Negara berpengaruh negatif dan signifikan terhadap inflasi di Indonesia. Secara empiris, hasil ini menunjukkan bahwa Sukuk Negara berperan sebagai instrumen pembiayaan fiskal yang relatif stabil dan tidak menimbulkan tekanan inflasi.

Hasil penelitian ini sejalan dengan teori monetaris yang dikemukakan oleh Irving Fisher, yang menyatakan bahwa inflasi merupakan fenomena moneter yang disebabkan oleh pertumbuhan jumlah uang beredar yang lebih cepat dibandingkan pertumbuhan output riil.

Dengan adanya Sukuk Negara sebagai instrumen pembiayaan non-inflasioner, tekanan terhadap inflasi dapat diminimalkan.<sup>10</sup>

Dapat dilihat dari penelitian Pimada Miranti.<sup>11</sup> bahwa Sukuk Negara memiliki keterkaitan yang signifikan dengan dinamika inflasi di Indonesia. Penelitian tersebut menunjukkan bahwa perkembangan sukuk sebagai instrumen pembiayaan pemerintah tidak hanya berfungsi untuk menutup kebutuhan anggaran negara, tetapi juga berperan dalam mempengaruhi stabilitas makroekonomi, khususnya melalui mekanisme pengendalian inflasi. Temuan ini sejalan dengan hasil penelitian yang diperoleh dalam studi ini, di mana Sukuk Negara terbukti berpengaruh terhadap inflasi, sehingga mengindikasikan adanya peran strategis sukuk dalam menjaga kestabilan harga. Dengan demikian, hasil penelitian ini memperkuat temuan yang menegaskan bahwa sukuk dapat digunakan sebagai instrumen fiskal yang efektif dalam mendukung stabilitas perekonomian nasional, terutama dalam konteks pengendalian inflasi sebagai salah satu indikator utama stabilitas makroekonomi.<sup>12</sup> Penelitian ini sejalan dengan penelitian Haq dan Nihaya. yang menyatakan bahwa inflasi berpengaruh negatif dan signifikan terhadap variabel ekonomi yang berkaitan dengan aktivitas investasi. sehingga dapat disimpulkan bahwa

---

<sup>10</sup> Fisher, *The Purchasing Power of Money: Its Determination and Relation to Credit, Interest and Crises*.19.

<sup>11</sup> Laila M. Pimada dan Titis Miranti, "Sukuk and Inflation Dynamics in Indonesia: A Time Series Linear Model Investigation," *Indonesian Journal of Islamic Economics and Finance* 4, no. 1 (2024): 147–60, <https://doi.org/10.37680/ijief.v4i1.5716>.

<sup>12</sup> Laila M. Pimada dan Titis Miranti, "Sukuk and Inflation Dynamics in Indonesia: A Time Series Linear Model Investigation," *Indonesian Journal of Islamic Economics and Finance* 4, no. 1 (2024): 147–60, <https://doi.org/10.37680/ijief.v4i1.5716>.

inflasi berpengaruh negatif dan signifikan. Secara ekonomi, peningkatan inflasi mencerminkan kenaikan harga yang menurunkan daya beli serta meningkatkan biaya produksi, sehingga berdampak pada penurunan aktivitas investasi dan pertumbuhan ekonomi secara keseluruhan.<sup>13</sup> Dengan demikian kedua hasil penelitian ini memperkuat hasil penelitian ini .

### **3. Pengaruh Inflasi terhadap Pertumbuhan Ekonomi.**

Inflasi merupakan fenomena meningkatnya harga umum terus-menerus dalam kurun waktu atau periode tertentu. Inflasi dapat disebabkan juga karena banyaknya uang kartal yang beredar, sehingga nilai mata uang rupiah terhadap dolar menurun. Dengan adanya inflasi harga barang dan jasa mengalami peningkatan secara drastis pada perekonomian.<sup>14</sup>

Menurut Keynes salah satu penyebab terjadinya inflasi adalah *Demand Pull-Inflation* yang memiliki maksud bahwa inflasi disebabkan oleh meningkatnya permintaan agregatif. Disisi lain PDB merupakan nilai total dari konsumsi, produksi dan pendapatan. Sehingga apabila terjadi peningkatan Pertumbuhan ekonomi maka menandakan terjadi peningkatan daya konsumsi dan produksi masyarakat. Apabila hal tersebut tidak diiringi dengan suplai produk yang cepat maka akan mendorong meningkatnya harga barang.<sup>15</sup>

---

<sup>13</sup> Maula Arsyadani Haq dan Salwa Nabila Nihaya, “*Determinant of Indonesia’s Gdp : Corporate Sukuk as Mediator,*” *Al-Kharaj : Jurnal Ekonomi, Keuangan & Bisnis Syariah* 5, no. 5 (2022): 2155–69, <https://doi.org/10.47467/alkharaj.v5i5.2303>.

<sup>14</sup> Septiana Fatika Setianingrum, *Pengaruh Inflasi Dan Pendapatan Perkapita Terhadap Tingkat Konsumsi Rumah Tangga Masyarakat Di Provinsi Lampung*, T.T.

<sup>15</sup> Beckhart, “*The General Theory of Employment, Interest and Money, by John Maynard Keynes.*”

Hasil pengujian hipotesis ketiga, diperoleh nilai koefisien jalur inflasi terhadap pertumbuhan ekonomi yang menunjukkan pengaruh signifikan secara *statistik*, dengan nilai *t-statistic*. inflasi berpengaruh signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi. Nilai koefisien jalur sebesar 0,434, dengan *t-statistic* sebesar 3,839 dan *p-value* sebesar 0,000 lebih besar dari 1,96 dan *p-value* lebih kecil dari 0,05. Nilai koefisien jalur tersebut menunjukkan bahwa perubahan tingkat inflasi memiliki pengaruh terhadap perubahan pertumbuhan ekonomi. Inflasi yang berada pada tingkat terkendali dapat mendorong aktivitas ekonomi, sedangkan inflasi yang tinggi dapat menghambat pertumbuhan ekonomi. Berdasarkan hasil tersebut, keputusan hipotesis yang diambil adalah, yang berarti bahwa inflasi berpengaruh signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi di Indonesia. Hasil ini menunjukkan bahwa stabilitas harga merupakan faktor penting dalam menciptakan iklim ekonomi yang kondusif. Inflasi yang stabil dapat meningkatkan kepercayaan pelaku ekonomi, mendorong investasi, serta meningkatkan daya beli masyarakat, sehingga berdampak positif terhadap pertumbuhan ekonomi.

Hasil penelitian ini sejalan dengan teori Teori monetaris Friedman. menyatakan bahwa tekanan inflasi yang berlebihan akan menurunkan produktivitas ekonomi. Ketika nilai uang berkurang, orang akan cenderung mengurangi tabungan dan berinvestasi lebih sedikit. Akibatnya, pertumbuhan ekonomi dapat terhambat. Inflasi menjadi variabel penting yang menjembatani hubungan antara kebijakan fiskal dan pertumbuhan

ekonomi. inflasi merupakan prasyarat utama bagi pertumbuhan ekonomi yang berkelanjutan.<sup>16</sup>

Hasil penelitian ini sejalan dengan Penelitian Aldiansyah dan Rahma. juga menemukan bahwa inflasi memiliki pengaruh signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi.<sup>17</sup> Penelitian ini juga sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Safitriana yang menganalisis pengaruh inflasi terhadap pertumbuhan ekonomi di Indonesia. Hasil pengujian statistik menunjukkan bahwa variabel inflasi memiliki nilai signifikansi sebesar 0,000, yang lebih kecil dari tingkat signifikansi 0,05 sehingga secara statistik inflasi terbukti berpengaruh signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi . Selain itu, hasil uji koefisien determinasi ( *R-square*) sebesar 0,375 menunjukkan bahwa inflasi mampu menjelaskan variasi pertumbuhan ekonomi sebesar 37,5% , sedangkan sisanya 62,5% dipengaruhi oleh variabel lain di luar model penelitian sehingga memperkuat hasil penelitian ini. Dengan demikian kedua hasil penelitian ini memperkuat hasil penelitian ini .

#### **4. Peran Inflasi sebagai Variabel Mediasi dalam Hubungan Sukuk Negara terhadap Pertumbuhan Ekonomi**

Menurut pemikiran Adam Smith yang menekankan bahwa akumulasi dan alokasi modal hanya akan efektif mendorong pertumbuhan apabila didukung oleh stabilitas ekonomi; dalam konteks ini, sukuk sebagai

---

<sup>16</sup> Friedman dan Schwartz, *A Monetary History of the United States*, 499.

<sup>17</sup> Catur Aldiansyah dan Tri Inda Fadhila Rahma, "Pengaruh Sukuk, Inflasi, Suku Bunga, Dan Pertumbuhan Ekonomi Terhadap Simpanan Dana Ketiga Perbankan Syariah," *EKOMBIS REVIEW: Jurnal Ilmiah Ekonomi dan Bisnis* 11, no. 1 (2023), <https://doi.org/10.37676/ekombis.v11i1.3334>.

instrumen penghimpunan modal negara tidak secara otomatis meningkatkan output, melainkan bergantung pada kondisi makroekonomi, khususnya stabilitas harga. Selanjutnya, menurut teori kuantitas uang Irving Fisher, peningkatan pembiayaan yang tidak diimbangi kapasitas produksi berpotensi menimbulkan inflasi, namun hasil penelitian menunjukkan bahwa sukuk justru menurunkan tekanan inflasi, sehingga pembiayaan berbasis aset *asset-based financing*. (pembiayaan berbasis aset) tidak bersifat inflatoir atau inflasi dan mampu menjaga keseimbangan antara permintaan dan penawaran agregat. Di sisi lain, teori monetaris Milton Friedman menegaskan bahwa inflasi yang tinggi dan tidak stabil dapat menurunkan produktivitas serta menghambat pertumbuhan ekonomi; oleh karena itu, stabilitas inflasi menjadi prasyarat utama bagi pertumbuhan yang berkelanjutan. Dengan demikian, secara empiris dan teoritis dapat ditegaskan bahwa pengaruh Sukuk Negara terhadap pertumbuhan ekonomi terjadi melalui mekanisme stabilisasi inflasi sebagai saluran transmisi utama kebijakan fiskal, sehingga efektivitas sukuk dalam mendorong pertumbuhan ekonomi sangat bergantung pada kemampuan pemerintah dalam menjaga keseimbangan fiskal dan stabilitas harga nasional.

Berdasarkan hasil uji pengaruh langsung dan tidak langsung, diperoleh hasil bahwa pengaruh langsung Sukuk Negara terhadap pertumbuhan ekonomi tidak signifikan, sedangkan pengaruh tidak langsung Sukuk Negara terhadap pertumbuhan ekonomi melalui inflasi signifikan secara statistik. Nilai koefisien pengaruh tidak langsung sebesar  $-0,249$ ,

dengan *t-statistic* sebesar 3,014 dan *p-value* sebesar  $0,003 < 0,05$ . Hal ini ditunjukkan oleh nilai *t-statistic* dan *p-value* pada jalur tidak langsung yang memenuhi kriteria signifikansi. Berdasarkan hasil tersebut, keputusan hipotesis adalah, yang berarti bahwa inflasi berperan sebagai variabel mediasi penuh (*full mediation*) dalam hubungan antara Sukuk Negara dan pertumbuhan ekonomi. Secara empiris, hasil ini menunjukkan bahwa Sukuk Negara tidak secara langsung meningkatkan pertumbuhan ekonomi, namun berperan dalam menjaga stabilitas inflasi. Stabilitas inflasi tersebut kemudian menciptakan kondisi ekonomi yang kondusif bagi pertumbuhan ekonomi.

## BAB IV

### KESIMPULAN DAN SARAN

#### A. Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan mengenai pengaruh Sukuk Negara terhadap pertumbuhan ekonomi dengan inflasi sebagai variabel mediasi di Indonesia selama periode Triwulan I 2013 hingga Triwulan IV 2024, maka dapat ditarik beberapa kesimpulan sebagai berikut:

1. Sukuk Negara tidak berpengaruh signifikan secara langsung terhadap pertumbuhan ekonomi. Hal ini menunjukkan bahwa akumulasi modal melalui sukuk belum secara langsung meningkatkan output nasional, karena efektivitasnya bergantung pada alokasi ke sektor produktif sebagaimana dijelaskan dalam teori klasik Adam Smith.
2. Sukuk Negara berpengaruh negatif dan signifikan terhadap inflasi. Artinya, peningkatan pembiayaan melalui sukuk mampu menekan inflasi, sejalan dengan Teori Kuantitas Uang Irving Fisher yang menekankan keseimbangan antara jumlah uang beredar dan output.
3. Inflasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi. Inflasi yang terkendali mencerminkan meningkatnya permintaan agregat dan aktivitas ekonomi, sehingga masih berada pada tingkat yang mendukung pertumbuhan.
4. Inflasi memediasi secara penuh (*full mediation*) pengaruh Sukuk Negara terhadap pertumbuhan ekonomi. Dengan demikian, sukuk berdampak pada

pertumbuhan melalui kemampuannya menjaga stabilitas harga, sejalan dengan pandangan monetaris Milton Friedman bahwa stabilitas harga merupakan kunci pertumbuhan ekonomi jangka panjang.

## **B. Saran**

Berdasarkan kesimpulan yang diperoleh, maka saran yang dapat diberikan adalah sebagai berikut:

### **1. Bagi Pemerintah dan Pembuat Kebijakan**

Pemerintah diharapkan dapat terus mengoptimalkan penerbitan Sukuk Negara sebagai instrumen pembiayaan yang mendukung stabilitas makro ekonomi, khususnya dalam pengendalian inflasi. Selain itu, efektivitas alokasi belanja negara yang dibiayai oleh Sukuk Negara perlu ditingkatkan agar dampaknya terhadap pertumbuhan ekonomi dapat dirasakan secara lebih optimal.

### **2. Bagi Otoritas Moneter dan Fiskal**

Koordinasi antara kebijakan fiskal dan moneter perlu terus diperkuat agar stabilitas inflasi tetap terjaga. Inflasi yang terkendali terbukti memiliki peran penting dalam mendorong pertumbuhan ekonomi, sehingga pengendalian harga harus menjadi prioritas dalam perumusan kebijakan ekonomi makro.

### **3. Bagi Penelitian Selanjutnya**

Penelitian selanjutnya disarankan untuk menambahkan variabel makroekonomi lain seperti investasi, konsumsi, tingkat suku bunga, atau nilai tukar guna memperoleh gambaran yang lebih komprehensif

mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi pertumbuhan ekonomi. Selain itu, penggunaan metode analisis lain atau periode penelitian yang lebih panjang dapat dipertimbangkan untuk memperkuat hasil penelitian.

## DAFTAR PUSTAKA

- Aldiansyah, Catur, dan Tri Inda Fadhila Rahma. “Pengaruh Sukuk, Inflasi, Suku Bunga, Dan Pertumbuhan Ekonomi Terhadap Simpanan Dana Ketiga Perbankan Syariah.” *EKOMBIS REVIEW: Jurnal Ilmiah Ekonomi dan Bisnis* 11, no. 1 (2023). <https://doi.org/10.37676/ekombis.v11i1.3334>.
- Ali, Z., Bhaskar, Sb., & Sudheesh, K. (2019). Descriptive statistics: Measures of central tendency, dispersion, correlation and regression. *Airway*, 2(3), 120. [https://doi.org/10.4103/arwy.arwy\\_37\\_19](https://doi.org/10.4103/arwy.arwy_37_19)
- Armen, R. E., Ali, E. R. A. E., Abduh, M., & Muthohar, A. M. (2024). Exploring models and issuance of Indonesian sovereign Sukūk as a financial instrument for state budget deficit. *Muqtasid: Jurnal Ekonomi Dan Perbankan Syariah*, 15(1), 15–30.
- Ascarya, *Peran Keuangan Syariah dalam Pembangunan Ekonomi Berkelanjutan* (Jakarta: Bank Indonesia, 2022).
- Aziz, M. (2021). The role of government sukuk in financing national development. *International Journal of Islamic Economics and Finance Studies*, 7(1), 88–103.
- Badan Pusat Statistik, “Laju Pertumbuhan Ekonomi Indonesia Tahun 2013–2024,” <https://www.bps.go.id>, diakses 27 November 2025.
- Badan Pusat Statistik, *Pertumbuhan Ekonomi Indonesia Pasca Pandemi COVID-19*, <https://www.bps.go.id>.
- Beckhart, Benjamin Haggott. “The General Theory of Employment, Interest and Money, by John Maynard Keynes.” *Political Science Quarterly* 51, no. 4 (1936): 600–602. doi:10.2307/2143949.
- Catur Aldiansyah dan Tri Inda Fadhila Rahma, “Pengaruh Sukuk, Inflasi, Suku Bunga, Dan Pertumbuhan Ekonomi Terhadap Simpanan Dana Ketiga Perbankan Syariah,” *Ekombis Review: Jurnal Ilmiah Ekonomi dan Bisnis* 11, no. 1 (2023), <https://doi.org/10.37676/ekombis.v11i1.3334>.
- Charina Dwi Rivylina Nafisah<sup>1</sup>, Agus Eko Sujianto<sup>2</sup>, Nur Aini Latifah<sup>3</sup>, Kiki Yunita Anjarsari<sup>4</sup>, Achmad Budi Susetyo. “A new decade for social changes.” *Social Sciences Journal* 9 (2020).
- Dedy saputra. “pengaruh sukuk dan inflasi terhadap pertumbuhan ekonomi indonesia.” Universitas islam negeri sultan syarif kasim riau, 2025.
- Dedy Saputra. “pengaruh sukuk dan inflasi terhadap pertumbuhan ekonomi di indonesia.” *skripsi*, pekanbaru 24 juli 20225.

- Dr. Drs. H. Rifa'i Abubakar, M.A. *pengantar metodologi penelitian*. Suka-press UIN Sunan Kalijaga Jl. Marsda Adisucipto Yogyakarta, 2021.
- Dr. Muhamad Nurdin Yusuf Dr. Muhamad Nurdin Yusuf, S.E., M.P. S.E., M.P., Buku Ajar Ekonomi Makro (Perkumpulan Rumah Cemerlang Indonesia Anggota Ikapi Jawa Barat, 2025), Pondok Karisma Residence Jalan Rafflesia VI D.151 Panglayungan, Cipedes Tasikmalaya.
- Dr. Yossinomita, S.E., M.E. *Pengantar Ekonomi Makro*. Widina Media Utama, 2024.
- Eny Rochida. *Ekonomi Pembangunan ( Pertumbuhan Disparitas Dan Strategi )*. Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Islam Universitas Mulawarman, 2023.
- Erny Arianty, "Akuntansi sukuk korporasi," Lembaga Manajemen Terapan TRUSTCO Jakarta Anggota IKAPI Jakarta No. 497/DKI/X/2014, Mei 2018, Jl. Melati 2 No. 106 Jatiwarna - Pondok Melati Kota Bekasi 17415  
Telefax : 021-84992559 web: www.trustco.or.id  
email:trustco.jakarta@gmail.com.
- Erny Arianty. *Akuntansi sukuk korporasi*. Lembaga Manajemen Terapan TRUSTCO Jakarta Anggota IKAPI Jakarta No. 497/DKI/X/2014, 2018. Jl. Melati 2 No. 106 Jatiwarna - Pondok Melati Kota Bekasi 17415  
Telefax : 021-84992559 web: www.trustco.or.id  
email:trustco.jakarta@gmail.com.
- Fitri Amalia, Roeskani Sinaga, Asyari, Rahmah Farahdita Soeyatno, Dikson Silitonga, Akhmad Solikin, Aulia Keiko Hubbansyah, Robert Tua Siregar, Dessy Maulina, Ria Kusumaningrum, Nur Fitriani Sahamony, Erdah Litriani, Nurjanna Ladjin. *Ekonomi pembangunan*. Cetakan pertama. Widina bhakti persada bandung ( grup cv widina media utama ), 2022.Global Islamic Finance Reports, Sukuk Market Overview and Forecast (Global Islamic Finance Report Consortium, 2023).
- Friedman, Milton, and Anna Jacobson Schwartz. *A Monetary History of the United States 1867-1960*. 9th pbk. printing, 22nd printing. Princeton Paperbacks 12. Princeton University Press, 2008.
- Hair, Joseph F., G. Tomas M. Hult, Christian M. Ringle, dan Marko Sarstedt. *A Primer on Partial Least Squares Structural Equation Modeling (PLS-SEM)*. Second edition. SAGE, 2017
- Hanapi, Hapil. *Penerapan sukuk dan obligasi syariah di indonesia*. T.t.
- Handayani, riski firda. *Pengaruh sukuk, pengangguran, dan nilai tukar rupiah terhadap pertumbuhan ekonomi indonesia tahun 2017-2022 dengan inflasi sebagai variabel moderating*. 2024.

- Hapil Hanapi, Penerapan Sukuk Dan Obligasi Syariah Di Indonesia, t.t
- Hijrah, M., Susetyo, B., & Sartono, B. (2018). Structural equation modeling of
- Indah Purnamawati, “Perbandingan Sukuk Dan Obligasi (Telaah Dari Perspektif Keuangan Dan Akuntansi),” *Jurnal Akuntansi Universitas Jember* 11, no. 1 (2015):62, <https://doi.org/10.19184/jauj.v11i1.1261>.
- Irawan, T., & Saputra, H. (2019). *Sukuk Negara dan Implementasinya di Indonesia*. Jakarta: Kencana Prenada Media Group.
- Irving Fisher, *The Purchasing Power of Money: Its Determination and Relation to Credit, Interest and Crises* (Macmillan, 1911)
- Ivonia Auxiliadora Freitas Marcal, Yosse Putra Oentoro, dan Muhammad Yasin. “Pertumbuhan Ekonomi Sebagai Cerminan Perkembangan Perekonomian Suatu Negara.” *Jurnal Manajemen Dan Bisnis Ekonomi* 2, no. 3 (2024): 40–47. <https://doi.org/10.54066/jmbe-itb.v2i3.1898>.
- Juhro, Solikin M, Ferry Syarifuddin, Ali Sakti, Social-public Finance, dan Monetary Economics. *Basic Theory of Islamic Social-Public Finance*. 2025.Kementerian Keuangan Republik Indonesia, “Statistik Sukuk Negara (SBSN),” preprint, Direktorat Jenderal Pengelolaan Pembiayaan dan Risiko, 2024.
- Keuangan, Kementerian. *Lebih, Anggaran Ekuitas, Perubahan Pandemi, Program Penanganan Masyarakat, Perlindungan*. 2023.
- Latifah, Siti. “Peran Sukuk Surat Berharga Syariah Negara (SBSN) dalam Pertumbuhan Pembangunan Ekonomi Indonesia.” *Jurnal Ilmiah Ekonomi Islam* 6, no. 3 (2020): 421–27. <https://doi.org/10.29040/jiei.v6i3.1369>.
- Linear Model Investigation,” *Indonesian Journal of Islamic Economics and Finance Studies* 7, no. 2 (2024): 55–70.
- M Hafidz Meiditambua dkk., “Pengaruh Inflasi Terhadap Pertumbuhan Ekonomi: Perspektif Indonesia,” *Jurnal Acitya Ardana* 3, no. 1 (2023): 17–26, <https://doi.org/10.31092/jaa.v3i1.2045>.
- Mandala Manurung S.E., M.E dan Dr. Pratama Rahardja, Pengantar Ilmu Ekonomi ( Mikroekonomi & Makroekonomi ), Edisi 4 (Novieta Indra Sallama, 2019), Hal’363,364,365.
- Mandala Manurung S.E., M.E dan Dr. Pratama Rahardja. Pengantar ilmu ekonomi ( mikroekonomi & makroekonomi ). Edisi 4. Novieta Indra Sallama, 2019.

- Meiditambua, M Hafidz, Sylvi Alfa Centauri, dan Muhammad Rizah Fahlevi. “Pengaruh Inflasi Terhadap Pertumbuhan Ekonomi: Perspektif Indonesia.” *Jurnal acitya ardana* 3, no. 1 (2023): 17–26. <https://doi.org/10.31092/jaa.v3i1.2045>.
- Memon, M. A., Ramayah, T., Cheah, J. H., Ting, H., Chuah, F., & Cham, T. H. (2021). Pls-Sem Statistical Programs: a Review. *Journal of Applied Structural Equation Modeling*, 5(1), i–xiv. [https://doi.org/10.47263/JASEM.5\(1\)06](https://doi.org/10.47263/JASEM.5(1)06)
- Metoui, Mohamed, dan Ahmed Ghorbel. *Does Sukuk Sector Stimulate Economic Growth ? Empirical Evidence from MENA and Southeast Asia Region*. 2, no. 2 (2023): 1–41. <https://doi.org/10.1142/S2810943023500075>.
- Mitsaliyandito dkk., “Dynamic Relationship between Sovereign Bond and Sukuk in Indonesia: Evidence from Time Series Analysis.”
- Mitsaliyandito dkk., “Dynamic Relationship between Sovereign Bond and Sukuk in Indonesia: Evidence from Time Series Analysis.”
- Muhammad Iqbal Fasa, “SUKUK : Teori Dan Implementasi,” *Li Falah: Jurnal Studi Ekonomi dan Bisnis Islam* 1, no. 1 (2016): 80, <https://doi.org/10.31332/lifalah.v1i1.476>.
- Muin, A. *Metode penelitian kuantitatif. CV. Social Politic Genius (SIGn) Publisher. Diakses pada 3 Mei 2025*. 2021.
- Mushtaq, R. (2011). Testing Time Series Data for Stationarity. *Augmented Dickey Fuller Test*, 1–19.
- N Gregory Mankiw, *Macroeconomics*, 10 ed. (Worth Publishers, 2020).
- national standard education of vocational high school using partial least square path modeling. *Journal of Scientific Research in Science* 4(4), 1418–1422.
- Nisak, Khoirun. “Sukuk Negara Sebagai Alternatif Pembiayaan APBN di Indonesia.” *Etihad: Journal of Islamic Banking and Finance* 2, no. 1 (2022): 57–72. <https://doi.org/10.21154/etihad.v2i1.4199>.
- Nisful Laila. *Analisis Komprehensif dalam Menggali Alternatif Solusi dan Strategi Pengembangan Sukuk Negara Indonesia*. Oktober 2019. t.t.
- On, Released, Received On, Accepted On, Issn Print, dan Issn Online. *Economic growth : macroeconomic effects of Public Borrowings at the global level*. 2025. [https://doi.org/10.21511/ppm.17\(3\).2019.14](https://doi.org/10.21511/ppm.17(3).2019.14).

- Otoritas Jasa Keuangan (OJK). (2023). Statistik Pasar Modal Indonesia. Jakarta: OJK.
- Phelps, Edmund. "Public Debt: My Dissent from 'Keynesian' Theories." *Journal of Government and Economics* 5, no. January (2022): 100029. <https://doi.org/10.1016/j.jge.2022.100029>.
- Pimada, "Sukuk and Inflation Dynamics in Indonesia: A Time Series Linear Model Investigation."
- Pimada, Laila M., dan Titis Miranti. "Sukuk and Inflation Dynamics in Indonesia: A Time Series Linear Model Investigation." *Indonesian Journal of Islamic Economics and Finance* 4, no. 1 (2024): 147–60. <https://doi.org/10.37680/ijief.v4i1.5716>.
- Prof. Dr. Mohammad Saleh, MSc dan Drs. H. Sonny Sumarsono, MM. *pengantar ekonomi makro*. UPT Penerbitan Universitas Jember, t.t.
- Purnamawati, Indah. "Perbandingan sukuk dan obligasi (telaah dari perspektif keuangan dan akuntansi)." *Jurnal akuntansi universitas jember* 11, no. 1 (2015): 62. <https://doi.org/10.19184/jauj.v11i1.1261>.
- R Q Mitsaliyandito dkk., "Dynamic Relationship between Sovereign Bond and Sukuk in Indonesia: Evidence from Time Series Analysis," *Pertanika Journal of Social Sciences & Humanities* 30, no. 1 (2022): 1–15.
- Ramadayanti, Rizky Suci, Dedy Mainata, dan Angrum Pratiwi. "Peran Sukuk Negara dalam Pembiayaan Infrastruktur." *Al-Tijary* 2, no. 2 (2018): 155. <https://doi.org/10.21093/at.v2i2.788>.
- Riswan, Riswan Riswan 1 Rustam, Andi Rustam, dkk. "Sukuk Negara as an Alternative for APBN Financing in Indonesia." *Bukhori: Kajian Ekonomi Dan Keuangan Islam* 2, no. 2 (2023): 111–21. <https://doi.org/10.35912/bukhori.v2i2.2014>.
- Riswan, Riswan, Andi Rustam, Linda Arisanty Razak, dan Muchriana Muchran. *Sukuk Negara as an Alternative for APBN Financing in Indonesia*. 2, no. 2 (2023): 111–21.
- Rohmatin, Atin, dan Farid Firmansyah. *Peran Surat Berharga Syariah Negara (SBSN) dalam Meningkatkan Kesejahteraan Masyarakat Indonesia*. t.t.
- Safitri, Evi Nur, Indah Yuliana, Fani Firmansyah, dan Rofida Choiratul Adabiyah. *Pengaruh Sukuk dan Reksadana Syariah Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Melalui Inklusi Keuangan Syariah Sebagai Variabel Intervening*. 8 (2025): 110–22.
- Saleh, Dr M, dan Drs Sonny Sumarsono. *Pengantar Ekonomi Makro*. 2015.

- Salim, Agus. *Analisis pengaruh penerbitan surat berharga syariah negara (sbsn) terhadap pembangunan ekonomi indonesia tahun 2012-2021 dalam perspektif ekonomi syariah*. t.t.
- Sekretariat Negara RI. “Presiden Prabowo Terima Laporan APBN 2024, Outlook Fiskal 2025, dan Penyusunan RAPBN 2026,” *setneg.go.id*, 22 Juli 2025.
- Siti Nur Kholifah, *Eksistensi Sukuk Di Indonesia: Sukuk Mudharabah Dan Sukuk Ijarah*, 08 (2020).
- Smith Adam, *An Inquiry into the Nature and Causes of the Wealth of Nations*, Book I–II & Book V (London: 1776),
- Tofighi, D. (2020). Bootstrap Model-Based Constrained Optimization Tests of Indirect Effects. *Frontiers in Psychology*, 10(January), 1–12. <https://doi.org/10.3389/fpsyg.2019.02989>
- Widiasari, Asti, Muhammad Faiz Binashrillah, Prestisca Lenchi Lamuda, dan Sri Wahyu Nengsih. *PENGARUH REKSA DANA SYARIAH, SAHAM SYARIAH, INFLASI, sukuk, dan ekspor terhadap pertumbuhan ekonomi indonesia periode 2018-2022*. 2023.
- Wijayanto, Bayu, David Ricardo, Thomas Malthus, Frank Ramsey, dan Frank Knight. *Teori Pertumbuhan Endogenous*. 1989.
- Wiwik Permatasari dkk., “Kajian Literatur: Mekanisme Dan Pengoperasian Sukuk,” *Journal of Management and Innovation Entrepreneurship (JMIE)* 2, no. 1 (2024): 1674–86, <https://doi.org/10.70248/jmie.v2i1.984>.

**LAMPIRAN LAMPIRAN**

**Sampel data , Sukuk. Inflasi, dan Pdb,**

| BULAN     | TAHUN | TRIW<br>ULAN | SUKUK<br>MILYAR | INFLASI% | PDB% |
|-----------|-------|--------------|-----------------|----------|------|
| MARET     | 2013  | I            | 109,968         | 5,90     | 5,54 |
| JUNI      | 2013  | II           | 111,283         | 5,90     | 5,59 |
| SEPTEMBER | 2013  | III          | 119,223         | 8,40     | 5,52 |
| DESEMBER  | 2013  | IV           | 118707          | 8,38     | 5,58 |
| MARET     | 2014  | I            | 132,297         | 7,32     | 5,12 |
| JUNI      | 2014  | II           | 136,862         | 6,70     | 4,94 |
| SEPTEMBER | 2014  | III          | 144,641         | 4,53     | 4,93 |
| DESEMBER  | 2014  | IV           | 143,901         | 8,36     | 5,05 |
| MARET     | 2015  | I            | 154.196         | 6,38     | 4,83 |
| JUNI      | 2015  | II           | 185.026         | 7,26     | 4,74 |
| SEPTEMBER | 2015  | III          | 185.630         | 6,83     | 4,78 |
| DESEMBER  | 2015  | IV           | 201.017         | 3,35     | 5,15 |
| MARET     | 2016  | I            | 302,748         | 4,45     | 4,94 |
| JUNI      | 2016  | II           | 255,645         | 3,45     | 5,21 |
| SEPTEMBER | 2016  | III          | 284,271         | 3,07     | 5,03 |
| DESEMBER  | 2016  | IV           | 284,991         | 3,02     | 4,94 |

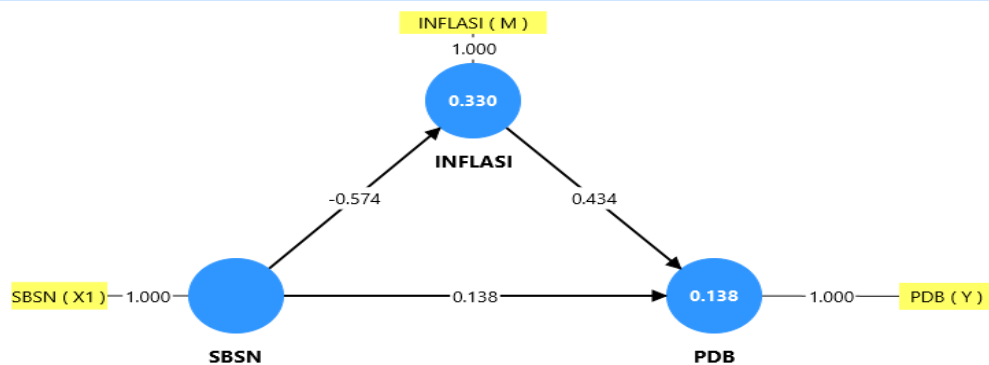
|           |      |     |         |      |       |
|-----------|------|-----|---------|------|-------|
| MARET     | 2017 | I   | 313,774 | 3,61 | 5,01  |
| JUNI      | 2017 | II  | 336.706 | 4,37 | 5,01  |
| SEPTEMBER | 2017 | III | 368.260 | 3,72 | 5,06  |
| DESEMBER  | 2017 | IV  | 382.210 | 3,61 | 5,19  |
| MARET     | 2018 | I   | 368.425 | 3,40 | 5,07  |
| JUNI      | 2018 | II  | 390.997 | 3,12 | 5,27  |
| SEPTEMBER | 2018 | III | 416.335 | 2,88 | 5,17  |
| DESEMBER  | 2018 | IV  | 433.627 | 3,13 | 5,18  |
| MARET     | 2019 | I   | 466.047 | 2,48 | 5,06  |
| JUNI      | 2019 | II  | 460.468 | 3,28 | 5,05  |
| SEPTEMBER | 2019 | III | 499.210 | 3,39 | 5,01  |
| DESEMBER  | 2019 | IV  | 529.322 | 2,72 | 4,96  |
| MARET     | 2020 | I   | 516.957 | 2,96 | 2,97  |
| JUNI      | 2020 | II  | 614.538 | 1,96 | -5.32 |
| SEPTEMBER | 2020 | III | 656.028 | 1,42 | -3.49 |
| DESEMBER  | 2020 | IV  | 725.340 | 1,68 | -2.17 |
| MARET     | 2021 | I   | 801.105 | 1,37 | -0.69 |
| JUNI      | 2021 | II  | 773.278 | 1,33 | 7,08  |
| SEPTEMBER | 2021 | III | 865.484 | 1,60 | 3,53  |
| DESEMBER  | 2021 | IV  | 863.260 | 1,87 | 5,03  |
| MARET     | 2022 | I   | 847.581 | 2,64 | 5,02  |
| JUNI      | 2022 | II  | 890.105 | 4,35 | 5,46  |

|           |      |     |           |      |      |
|-----------|------|-----|-----------|------|------|
| SEPTEMBER | 2022 | III | 977.795   | 5,95 | 5,73 |
| DESEMBER  | 2022 | IV  | 996.407   | 5,51 | 5,01 |
| MARET     | 2023 | I   | 1.059.538 | 4,97 | 5,04 |
| JUNI      | 2023 | II  | 1.057.306 | 3,52 | 5,17 |
| SEPTEMBER | 2023 | III | 1.060.144 | 2,28 | 4,94 |
| DESEMBER  | 2023 | IV  | 1.062.485 | 2,61 | 5,04 |
| MARET     | 2024 | I   | 1.153.462 | 3,05 | 5,11 |
| JUNI      | 2024 | II  | 1.234.988 | 2,51 | 5,05 |
| SEPTEMBER | 2024 | III | 1.232.306 | 1,84 | 4,95 |
| DESEMBER  | 2024 | IV  | 1.226.131 | 1,57 | 5,02 |

## Hasil Olah Data Menggunakan Sem Pls

### Gambar Grafik Penghubung Variabel

LS-SEM: pls-sem >> PLS-SEM algorithm results



## Gambar tabel Descriptives

| Latent variables - Descriptives |        |        |              |              |                             |                    |                 |          |                              |                          | Copy to Excel/Word | Copy to F |
|---------------------------------|--------|--------|--------------|--------------|-----------------------------|--------------------|-----------------|----------|------------------------------|--------------------------|--------------------|-----------|
|                                 | Mean   | Median | Observed min | Observed max | Number of observations u... | Standard deviation | Excess kurtosis | Skewness | Cramér-von Mises test sta... | Cramér-von Mises p value |                    |           |
| <b>pdb</b>                      | -0.000 | 0.272  | -4.191       | 1.153        | 48.000                      | 1.000              | 9.147           | -3.088   | 2.190                        | 0.000                    |                    |           |
| <b>sbsn</b>                     | 0.000  | -0.288 | -1.220       | 1.892        | 48.000                      | 1.000              | -1.129          | 0.488    | 0.251                        | 0.001                    |                    |           |
| <b>inflasi</b>                  | 0.000  | -0.276 | -1.307       | 2.265        | 48.000                      | 1.000              | -0.236          | 0.837    | 0.282                        | 0.001                    |                    |           |

## Gambar Dan Hasil uji Outer loading/ loading Faktor

| Outer loadings - Matrix |              |              |              |  |
|-------------------------|--------------|--------------|--------------|--|
|                         | INFLASI      | PDB          | SBSN         |  |
| <b>SBSN ( X1 )</b>      |              |              | <b>1.000</b> |  |
| <b>PDB ( Y )</b>        |              | <b>1.000</b> |              |  |
| <b>INFLASI ( M )</b>    | <b>1.000</b> |              |              |  |

## Gambar hasil uji Determinan R-square

| R-square - Mean, STDEV, T values, p values |                     |                 |                            |                          | Copy to Excel/Word |
|--|---------------------|-----------------|----------------------------|--------------------------|--------------------|
|  | Original sample (O) | Sample mean (M) | Standard deviation (STDEV) | T statistics ( O /STDEV) | P values           |
| <b>INFLASI</b>                             | 0.330               | 0.337           | 0.099                      | 3.328                    | 0.001              |
| <b>PDB</b>                                 | 0.138               | 0.148           | 0.064                      | 2.153                    | 0.031              |

## Gambar hasil Uji Direct Effect

| Path coefficients - Mean, STDEV, T values, p values |                     |                 |                            |                          | Copy to Excel/Word | Copy to R |
|---|---------------------|-----------------|----------------------------|--------------------------|--------------------|-----------|
|   | Original sample (O) | Sample mean (M) | Standard deviation (STDEV) | T statistics ( O /STDEV) | P values           |           |
| <b>NFLASI -&gt; PDB</b>                             | 0.434               | 0.431           | 0.113                      | 3.839                    | 0.000              |           |
| <b>iBSN -&gt; INFLASI</b>                           | -0.574              | -0.573          | 0.090                      | 6.377                    | 0.000              |           |
| <b>iBSN -&gt; PDB</b>                               | 0.138               | 0.133           | 0.082                      | 1.685                    | 0.092              |           |

## Gambar Hasil Uji F-Square

| f-square - Mean, STDEV, T values, p values |                     |                 |                            |                          | Copy to Excel/Word | Copy to R |
|--|---------------------|-----------------|----------------------------|--------------------------|--------------------|-----------|
|  | Original sample (O) | Sample mean (M) | Standard deviation (STDEV) | T statistics ( O /STDEV) | P values           |           |
| <b>INFLASI -&gt; PDB</b>                   | 0.146               | 0.158           | 0.084                      | 1.743                    | 0.081              |           |
| <b>SBSN -&gt; INFLASI</b>                  | 0.492               | 0.544           | 0.243                      | 2.026                    | 0.043              |           |
| <b>SBSN -&gt; PDB</b>                      | 0.015               | 0.019           | 0.019                      | 0.767                    | 0.443              |           |

**Gambar Hasil Uji Medias ( Indirect Effect )**

| Specific indirect effects - Mean, STDEV, T values, p values |                     |                 |                            |                          |          | Copy to Excel/Word | Copy to R |
|---|---------------------|-----------------|----------------------------|--------------------------|----------|--------------------|-----------|
|   | Original sample (O) | Sample mean (M) | Standard deviation (STDEV) | T statistics ( O/STDEV ) | P values |                    |           |
| <b>SBSN -&gt; INFLASI -&gt; PDB</b>                         | -0.249              | -0.249          | 0.083                      | 3.014                    | 0.003    |                    |           |

## Hasil Uji Stasioner Data Menggunakan Eviews

Null Hypothesis: D(PDB) has a unit root  
 Exogenous: Constant  
 Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=9)

|  | t-Statistic | Prob.* |
|--|-------------|--------|
| Augmented Dickey-Fuller test statistic | -7.346378   | 0.0000 |
| Test critical values:                  |             |        |
| 1% level                               | -3.581152   |        |
| 5% level                               | -2.926622   |        |
| 10% level                              | -2.601424   |        |

\*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Augmented Dickey-Fuller Test Equation  
 Dependent Variable: D(PDB,2)  
 Method: Least Squares  
 Date: 02/20/26 Time: 21:49  
 Sample (adjusted): 3 48  
 Included observations: 46 after adjustments

| Variable   | Coefficient | Std. Error | t-Statistic | Prob.  |
|------------|-------------|------------|-------------|--------|
| D(PDB(-1)) | -1.101768   | 0.149974   | -7.346378   | 0.0000 |
| C          | -0.013697   | 0.276897   | -0.049465   | 0.9608 |

R-squared                    0.550880    Mean dependent var            0.000435  
 Adjusted R-squared       0.540672    S.D. dependent var            2.770927  
 S.E. of regression        1.877960    Akaike info criterion         4.140754  
 Sum squared resid        155.1763    Schwarz criterion             4.220260  
 Log likelihood            -93.23735    Hannan-Quinn criter.        4.170538  
 F-statistic                53.96927    Durbin-Watson stat          1.994642  
 Prob(F-statistic)         0.000000

Null Hypothesis: D(SBSN) has a unit root  
 Exogenous: Constant  
 Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=9)

|  | t-Statistic | Prob.* |
|--|-------------|--------|
| Augmented Dickey-Fuller test statistic | -11.80962   | 0.0000 |
| Test critical values:                  |             |        |
| 1% level                               | -3.581152   |        |
| 5% level                               | -2.926622   |        |
| 10% level                              | -2.601424   |        |

\*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Augmented Dickey-Fuller Test Equation  
 Dependent Variable: D(SBSN,2)  
 Method: Least Squares  
 Date: 02/20/26 Time: 21:50  
 Sample (adjusted): 3 48  
 Included observations: 46 after adjustments

| Variable    | Coefficient | Std. Error | t-Statistic | Prob.  |
|-------------|-------------|------------|-------------|--------|
| D(SBSN(-1)) | -1.521371   | 0.128825   | -11.80962   | 0.0000 |
| C           | 36956.57    | 8981.046   | 4.114952    | 0.0002 |

|                    |           |                       |           |
|--------------------|-----------|-----------------------|-----------|
| R-squared          | 0.760175  | Mean dependent var    | -162.8261 |
| Adjusted R-squared | 0.754725  | S.D. dependent var    | 115214.4  |
| S.E. of regression | 57060.24  | Akaike info criterion | 24.78411  |
| Sum squared resid  | 1.43E+11  | Schwarz criterion     | 24.86361  |
| Log likelihood     | -568.0345 | Hannan-Quinn criter.  | 24.81389  |
| F-statistic        | 139.4672  | Durbin-Watson stat    | 2.194366  |
| Prob(F-statistic)  | 0.000000  |                       |           |

Null Hypothesis: D(INFLASI) has a unit root

Exogenous: Constant

Lag Length: 3 (Automatic - based on SIC, maxlag=9)

|  |           | t-Statistic | Prob.* |
|--|-----------|-------------|--------|
| Augmented Dickey-Fuller test statistic |           | -5.161766   | 0.0001 |
| Test critical values:                  | 1% level  | -3.592462   |        |
|  | 5% level  | -2.931404   |        |
|  | 10% level | -2.603944   |        |

\*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Augmented Dickey-Fuller Test Equation

Dependent Variable: D(INFLASI,2)

Method: Least Squares

Date: 02/20/26 Time: 21:51

Sample (adjusted): 6 48

Included observations: 43 after adjustments

| Variable         | Coefficient | Std. Error | t-Statistic | Prob.  |
|------------------|-------------|------------|-------------|--------|
| D(INFLASI(-1))   | -1.659098   | 0.321421   | -5.161766   | 0.0000 |
| D(INFLASI(-1),2) | 0.424499    | 0.271476   | 1.563669    | 0.1262 |
| D(INFLASI(-2),2) | 0.509903    | 0.211107   | 2.415372    | 0.0206 |
| D(INFLASI(-3),2) | 0.433541    | 0.133946   | 3.236695    | 0.0025 |
| C                | -0.195936   | 0.160163   | -1.223354   | 0.2287 |

|                    |           |                       |          |
|--------------------|-----------|-----------------------|----------|
| R-squared          | 0.712308  | Mean dependent var    | 0.018372 |
| Adjusted R-squared | 0.682025  | S.D. dependent var    | 1.812013 |
| S.E. of regression | 1.021781  | Akaike info criterion | 2.989916 |
| Sum squared resid  | 39.67339  | Schwarz criterion     | 3.194707 |
| Log likelihood     | -59.28319 | Hannan-Quinn criter.  | 3.065436 |
| F-statistic        | 23.52144  | Durbin-Watson stat    | 1.854338 |
| Prob(F-statistic)  | 0.000000  |                       |          |



**KEMENTERIAN AGAMA REPUBLIK INDONESIA  
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI JURAI SIWO LAMPUNG  
UNIT PERPUSTAKAAN**

**NPP: 1807062F0000001**

Jalan Ki. Hajar Dewantara No. 118, Iringmulyo 15 A, Metro Timur Kota Metro Lampung 34112

Telepon (0725) 47297, 42775; Faksimili (0725) 47296;

Website: [www.metrouniv.ac.id](http://www.metrouniv.ac.id); e-mail: [lainmetro@metrouniv.ac.id](mailto:lainmetro@metrouniv.ac.id)

**SURAT KETERANGAN BEBAS PUSTAKA  
Nomor : P-094/Un.36/S/U.1/OT.01/02/2026**

Yang bertanda tangan di bawah ini, Kepala Perpustakaan Universitas Islam Negeri Jurai Siwo Lampung menerangkan bahwa :

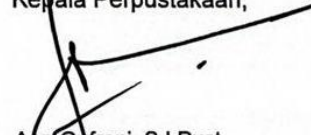
Nama : RIZKI ARIA SONA  
NPM : 2203011087  
Fakultas / Jurusan : Ekonomi dan Bisnis Islam / Ekonomi Syariah

Adalah anggota Perpustakaan Universitas Islam Negeri Jurai Siwo Lampung Tahun Akademik 2025/2026 dengan nomor anggota 2203011087.

Menurut data yang ada pada kami, nama tersebut di atas dinyatakan bebas administrasi Perpustakaan Universitas Islam Negeri Jurai Siwo Lampung.

Demikian Surat Keterangan ini dibuat, agar dapat dipergunakan seperlunya.

Metro, 05 Februari 2026  
Kepala Perpustakaan,

  
Aan Gufroni, S.I.Pust.  
NIR. 19920428 201903 1 0094



**KEMENTERIAN AGAMA REPUBLIK INDONESIA**  
**UNIVERSITAS ISLAM NEGERI JURAI SIWO LAMPUNG**  
**FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM**  
Jl. Ki Hajar Dewantara 15A Iringmulyo, Metro Timur, Kota Metro, Lampung, 34111  
Telepon (0725) 41507, Faksimili (0725) 47296

---

### **SURAT KETERANGAN LULUS PLAGIASI**

Yang bertanda tangan di bawah ini menerangkan bahwa;

Nama : Rizki Aria Sona  
NPM : 2203011087  
Jurusan : Ekonomi Syariah

Adalah benar-benar telah mengirimkan naskah Skripsi berjudul **Pengaruh Sukuk Negara Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Dengan Inflasi Sebagai Variabel Mediasi Di Indonesia** untuk diuji plagiasi. Dan dengan ini dinyatakan **LULUS** menggunakan aplikasi Turnitin dengan **Score 17%**.

Demikian surat keterangan ini dibuat untuk dipergunakan sebagaimana mestinya.

Metro, 09 Februari 2026  
Ketua Program Studi Ekonomi Syariah



**Muhammad Mujib Baidhowi, M.E.**  
NIP. 199103112020121005

**OUTLINE**  
**PENGARUH SUKUK NEGARA TERHADAP PERTUMBUHAN**  
**EKONOMI DENGAN INFLASI SEBAGAI VARIABEL MEDIASI DI**  
**INDONESIA**

- HALAMAN SAMPUL**
- HALAMAN JUDUL**
- HALAMAN PERSETUJUAN**
- HALAMAN NOTA DINAS**
- HALAMAN PENGESAHAN**
- ABSTRAK**
- ORISINALITAS PENELITIAN**
- MOTTO**
- HALAMAN PERSEMBAHAN**
- KATA PENGANTAR**
- DAFTAR ISI**
- DAFTAR TABEL**
- DAFTAR GAMBAR**
- DAFTAR LAMPIRAN**
- BAB I PENDAHULUAN**
  - A. Latar Belakang Masalah
  - B. Identifikasi Masalah
  - C. Batasan Masalah
  - D. Rumusan Masalah
  - E. Tujuan dan Manfaat Penelitian
  - F. Penelitian Relevan
- BAB II LANDASAN TEORI**
  - A. Pertumbuhan Ekonomi
    - 1. Pengertian Pertumbuhan ekonomi
    - 2. Indikator Pertumbuhan Ekonomi
  - B. Sukuk Negara
    - 1. Pengertian sukuk
    - 2. Jenis Sukuk
    - 3. Dasar Hukum Sukuk

4. Peran SBSN Dalam Pembiayaan APBN
  5. Fungsi SBSN Sebagai Instrumen Pembiayaan Infrastruktur
- C. Inflasi
1. Pengertian Inflasi
  2. Jenis Inflasi
  3. Dampak Inflasi
- D. Kerangka Berpikir
- E. Hipotesis Penelitian

### **BAB III METODE PENELITIAN**

- A. Rancangan Penelitian
- B. Definisi Operasional Variabel
- C. Teknik Pengambilan Sampel
- D. Instrumen Penelitian
- E. Teknik Analisis Data

### **BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN**

- A. Gambaran Umum Penelitian
  1. Evaluasi Model Pengukuran (Outer Model)
  2. Evaluasi Model Struktural (Inner Model)
- B. Pembahasan Hasil Penelitian

### **BAB V KESIMPULAN DAN SARAN**

- A. Kesimpulan
- B. Saran

### **DAFTAR PUSTAKA**

### **LAMPIRAN**

### **DAFTAR RIWAYAT HIDUP**

Menyetujui  
Dosen Pembimbing



**Hanna Hilyati Aulia, M.Si.,**  
NIP.199512182022032009

Metro, 04 Februari 2026  
Peneliti,



**Rizki Aria Sona**  
Npm. 2203011087



**KEMENTERIAN AGAMA REPUBLIK INDONESIA  
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI JURAI SIWO LAMPUNG  
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM**

Jl. Ki. Hajar Dewantara 15A Iringmulyo Metro Timur Kota Metro Lampung 34112  
Telp. (0725) 41507 Fax. (0725) 47296 Website: www.uinjusila.ac.id, humas@uinjusila.ac.id

**FORMULIR KONSULTASI BIMBINGAN SKRIPSI**

Nama : Rizki Aria Sona  
NPM : 220311087

Fakultas/Prodi : FEBI/Ekonomi Syari'ah  
Semester : VIII

| No | Hari/Tgl                  | Hal Yang Dibicarakan  | Tanda Tangan Dosen |
|----|---------------------------|---|--------------------|
| 2  | Senin, 26<br>Januari 2026 | <p>1) Tujuan &amp; Rumusan di sesuaikan untannya, Pembahasan juga sukuk → perkembangan dulu</p> <p>2) Metode disesuaikan dg yang digunakan, kriteria pengambilan keputusan no observasi</p> <p>3) Bab 2 ada HQ pengaruh sukuk terhadap perkembangan dg input stgy variabel median. ditambahkan</p> <p>4) cek dg SPSS atau Eviews</p> <p>5) Pembahasan dirapikan, ditambahkan footnote. tambahkan jurnal-jurnal.</p> |                    |

Dosen Pembimbing,

**Hanna Hilvati Aulia, M.Si**  
NIP. 199512182022032009

Mahasiswa Ybs,

**Rizki Aria Sona**  
NPM. 220311087




**KEMENTERIAN AGAMA REPUBLIK INDONESIA**  
**UNIVERSITAS ISLAM NEGERI JURAI SIWO LAMPUNG**  
**FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM**  
 Jl. Ki. Hajar Dewantara 15A Iringmulyo Metro Timur Kota Metro Lampung 34112  
 Telp. (0725) 41507 Fax. (0725) 47296 Website, www.uinjusila.ac.id; humas@uinjusila.ac.id

**FORMULIR KONSULTASI BIMBINGAN SKRIPSI**

Nama : Rizki Aria Sona  
 NPM : 220311087

Fakultas/Prodi : FEBI/Ekonomi Syari'ah  
 Semester : VIII

| No | Hari/Tgl                   | Hal Yang Dibicarakan   | Tanda Tangan Dosen  |
|----|----------------------------|--|---|
| 3. | Selasa, 3<br>Februari 2020 | 1) Perbaiki metode & kemampuan<br>$f$ -square (Bukan $u$ F)<br><br>2) Perbaiki penulisan kapital,<br>Spasi, tanda baca,<br>Penulisan miring.<br><br>3) Perbaiki PPT, daftar<br>referensi sesuaikan dg<br>footnote, Waktu muraqabah<br>harus ada<br><br>4) Sesuaikan dg template<br><br>5) Jangan lupa lampiran,<br>kata pengantar, outline,<br>nota dinas harus ada ttd. |  |

Dosen Pembimbing,



**Hanna Hilyati Aulia, M.Si**  
 NIP. 199512182022032009

Mahasiswa Ybs,



**Rizki Aria Sona**  
 NPM. 220311087



**KEMENTERIAN AGAMA REPUBLIK INDONESIA**  
**UNIVERSITAS ISLAM NEGERI JEMBAR SIWO LAMPUNG**  
**FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM**

Jl. Ki. Hajar Dewantara 15A Inngmulyo Metro Timur Kota Metro Lampung 34112  
 Telp. (0725) 41507 Fax. (0725) 47296 Website; www.uinjusila.ac.id; humas@uinjusila.ac.id

**FORMULIR KONSULTASI BIMBINGAN SKRIPSI**

Nama : Rizki Aria Sona  
 NPM : 220311087

Fakultas/Prodi : FEBI/Ekonomi Syari'ah  
 Semester : VIII

| No | Hari/Tgl                 | Hal Yang Dibicarakan | Tanda Tangan Dosen |
|----|--------------------------|----------------------|--------------------|
| 4  | Rabu, 9<br>Februari 2026 | Ace Munafosyah       |                    |

Dosen Pembimbing,

**Hanna Hilyati Aulia, M.Si**  
 NIP. 199512182022032009

Mahasiswa Ybs,

**Rizki Aria Sona**  
 NPM. 220311087

## DAFTAR RIWAYAT HIDUP



Peneliti bernama lengkap Rizki Aria Sona, Tempat Tanggal Lahir, Negara Aji Baru 29 September 2003 dan merupakan anak ketiga dari Empat bersaudara dari pasangan Bapak Junaidi dan Ibu Latifah

Diawali pendidikan formal di Sekolah Dasar di SD Negeri 1 Negara Aji Tua (2010-2016), dan melanjutkan sekolah menengah Pertama di SMP Negeri 1 Padang Ratu (2016-2019). Peneliti melanjutkan jenjang pendidikan formal Sekolah Menengah Atas di SMA Negeri 3 Metro (2019-2022). Kemudian melanjutkan Perguruan Tinggi di Universitas Islam Negeri Jurai Siwo Lampung, Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam (FEBI) Program Studi Ekonomi Syariah (ESY) dimulai tahun ajaran 2022/2023 sampai 2025/2026.