

**DETERMINAN PERTUMBUHAN SUKUK KORPORASI  
INDONESIA TAHUN 2014-2018**

**SKRIPSI**

**Diajukan Kepada Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Islam Sebagai Salah  
Satu Syarat Untuk Memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi (SE)**



**Oleh:**

**CUT LIANA  
Nim. 4032016012**

**PROGRAM STUDI MANAJEMEN KEUANGAN SYARIAH**

**FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM**

**INSTITUT AGAMA ISLAM NEGERI LANGSA**

**2021 M / 1443 H**

**PERSETUJUAN**

Skripsi Berjudul:

**DETERMINAN PERTUMBUHAN SUKUK KORPORASI INDONESIA  
TAHUN 2014-2018**

Oleh :

Cut Liana

Nim. 4032016012

Dapat Disetujui Sebagai Salah Satu Persyaratan  
Untuk Memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi (SE)  
Pada Program Studi Manajemen Keuangan Syariah

Langsa, 26 Oktober 2020

Pembimbing I



Dr. Abdul Hamid, M.A.

NIP. 19730731 200801 1007

Pembimbing II



Dr. Early Ridho Kismawadi, M.A.

NIP. 19891111 202012 1 015

Mengetahui

Ketua Jurusan Manajemen Keuangan Syariah



M. Yahya, SE., M.Si., M.M

NIP. 19651221 199905 1 001

## LEMBAR PENGESAHAN

Skripsi Berjudul “**DETERMINAN PERTUMBUHAN SUKUK KORPORASI INDONESIA TAHUN 2014-2018**” an. Cut Liana, NIM 4032016012 Program Studi Manajemen Keuangan Syariah telah di munaqasyah dalam Sidang Munaqasyah Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam IAIN Langsa pada tanggal 19 Oktober 2021. Skripsi ini telah terima untuk memenuhi syarat memperoleh gelar Sarjana Ekonomi (SE.) pada Program Studi Manajemen Keuangan Syariah.

Langsa, 19 Oktober 2021

Panitia Sidang Munaqasyah Skripsi

Program Studi Manajemen Keuangan Syariah Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam

Institut Agama Islam Negeri Langsa


Penguji I



Dr. Abdul Hamid, M.A.

NIP. 19730731 200801 1007

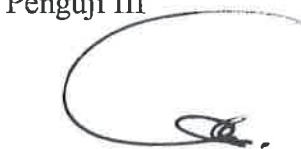
Penguji II



Dr. Early Ridho Kismawadi, M.A.

NIP. 19891111 202012 1 015

Penguji III



Dr. Iskandar, M. CL

NIP. 19650616 199503 1 002

Penguji IV



Zulfa Eliza, S.E., M.Si

NIDN. 2003048502

Mengetahui

Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam

IAIN Langsa



Dr. Iskandar, M. CL  
NIP. 19650616 199503 1 002

## SURAT PERNYATAAN

Mahasiswa yang bertandatangan dibawah ini:

Nama : Cut Liana

Nim : 4032016012

Tempat/Tgl. Lahir : Pasir Putih, 20 April 1999

Jurusan/Prodi : Manajemen Keuangan Syariah (MKS)

Fakultas/Program : Ekonomi dan Bisnis Islam

Alamat : Gampong Cot Geulumpang, Kec. Peureulak, Kab. Aceh Timur

Menyatakan dengan sebenarnya bahwa skripsi yang berjudul **“DETERMINAN PERTUMBUHAN SUKUK KORPORASI INDONESIA TAHUN 2014-2018”** benar karya asli saya, kecuali kutipan-kutipan yang disebutkan sumbernya. Apabila terdapat kesalahan dan kekeliruan didalamnya, sepenuhnya menjadi tanggung jawab saya. Demikian surat pernyataan ini saya buat dengan sesungguhnya.

Langsa, 26 Oktober 2020

Yang Membuat Pernyataan



Nim. 4032016012

## MOTTO

*“Seseorang bertindak tanpa ilmu ibarat bepergian tanpa petunjuk. Dan sudah banyak yang tahu kalau orang seperti itu kiranya akan hancur, bukan selamat.”*

*(Hasan Al Bashri)*

*“Success doesn't come for free ”*

*(Penulis)*

**Puji Syukur Kepada Allah atas segala Rahmat dan Hidayah-Nya yang telah memberikan kekuatan, kesehatan, dan kesabaran dalam menyelesaikan skripsi ini, skripsi ini saya persembahkan untuk orang tua saya yang tercinta yang tercinta yang tiada henti menyemangati, untuk kakak dan adik-adik saya yang selalu mendukung saya dan juga untuk semua sahabat dan teman-teman-teman terinta yang selalu setia menemani.**

## ABSTRAK

Determinan adalah hal yang menjadi penentu terjadinya sesuatu yang akan mempengaruhi pertumbuhan ekonomi di Indonesia. Salah satunya variabel makroekonomi, dimana variabel makroekonomi dapat mencerminkan stabilitas ekonomi suatu negara. Stabilitas ekonomi menjadi salah satu faktor yang mempengaruhi pertumbuhan pada pasar modal syariah. Sukuk korporasi adalah salah satu instrumen pada pasar modal syariah. Sukuk korporasi merupakan sukuk yang dikeluarkan oleh perusahaan sebagai emiten. Sukuk korporasi bermanfaat bagi perkembangan pembiayaan perusahaan sehingga dapat meningkatkan modal usaha bagi pihak yang menerbitkan. Namun pertumbuhan sukuk mengalami peningkatan terus menerus dengan kondisi makroekonomi yang tidak menentu. Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui bagaimana pengaruh inflasi, jumlah uang beredar, indeks harga saham gabungan (IHSG) dan nilai tukar rupiah. Jenis penelitian yang digunakan adalah kuantitatif. Teknik pengumpulan data yang digunakan adalah berupa dokumentasi yaitu dari situs OJK, BEI dan BI. Populasi penelitian ini adalah total nilai emisi sukuk korporasi pada tahun 2014 sampai 2018. Sampel penelitian ini yaitu dengan tahun triwulan I 2014 sampai triwulan IV 2018. Teknik analisis data menggunakan uji asumsi klasik, uji linearitas, uji regresi linear berganda, uji hipotesis dan uji koefisien determinasi. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial inflasi berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai emisi sukuk korporasi dengan nilai t hitung  $-0,79 < 2,131$  (t tabel) dan nilai sig  $0,938 > 0,05$ . Secara parsial jumlah uang beredar berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai emisi sukuk dengan nilai t hitung  $3,984 > 2,131$  (t tabel) dan nilai sig  $0,001 < 0,05$ . Secara parsial indeks harga saham gabungan berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai emisi sukuk dengan nilai t hitung  $0,591 < 2,131$  (t tabel) dan nilai sig  $0,564 > 0,05$ . Secara parsial nilai tukar rupiah berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai emisi sukuk dengan nilai t hitung  $-0,807 > 2,131$  (t tabel) dan nilai sig  $0,432 < 0,05$ . Secara simultan inflasi, JUB, IHSG dan nilai tukar rupiah berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai emisi sukuk korporasi dengan nilai F hitung  $> F$  tabel ( $72,693 > 3,01$ ) dan nilai signifikan sebesar 0,000, maka sebagaimana dasar pengambilan keputusan dalam uji F dapat disimpulkan bahwa hipotesis diterima.

**Kata Kunci:** Determinan, Sukuk Korporasi, Inflasi, Jumlah Uang Beredar, Indeks Harga Saham Gabungan, Nilai Tukar Rupiah.

## **ABSTRACT**

*Determinants are things that determine the occurrence of something that will affect economic growth in Indonesia. One of them is macroeconomic variables, where macroeconomic variables can reflect the economic stability of a country. Economic stability is one of the factors influencing growth in the Islamic capital market. Corporate sukuk is one of the instruments in the Islamic capital market. Corporate sukuk are sukuk issued by companies as issuers. Corporate sukuk is beneficial for the development of corporate financing so that it can increase business capital for the issuing party. However, the growth of sukuk has increased continuously with uncertain macroeconomic conditions. The purpose of this study was to determine how the effect of inflation, the money supply, the composite stock price index (CSPI) and the rupiah exchange rate. The type of research used is quantitative. The data collection technique used is in the form of documentation from the OJK, BEI and BI websites. The population of this study is the total value of corporate sukuk emissions in 2014 to 2018. The sample of this study is the first quarter of 2014 to the fourth quarter of 2018. The data analysis technique uses classical assumption test, linearity test, multiple linear regression test, hypothesis test and coefficient test. determination. The results showed that partially inflation had a negative and insignificant effect on the value of corporate sukuk issuance with a t value of  $-0.79 < 2.131$  (t table) and a sig value of  $0.938 > 0.05$ . Partially, the money supply has a positive and significant effect on the value of sukuk issuance with a t-count value of  $3.984 > 2.131$  (t table) and a sig value of  $0.001 < 0.05$ . Partially the composite stock price index has a positive and insignificant effect on the value of sukuk issuance with a t-count value of  $0.591 < 2.131$  (t table) and a sig value of  $0.564 > 0.05$ . Partially, the rupiah exchange rate has a negative and insignificant effect on the value of sukuk issuance with a t-count value of  $-0.807 > 2.131$  (t table) and a sig value of  $0.432 < 0.05$ . Simultaneously inflation, JUB, JCI and the rupiah exchange rate have a positive and significant effect on the value of corporate sukuk issuance with a calculated F value  $> F$  table ( $72.693 > 3.01$ ) and a significant value of 0.000, then as the basis for decision making in the F test it can be concluded that the hypothesis accepted.*

**Keywords:** *Determinants, Corporate Sukuk, Inflation, Money Supply, Composite Stock Price Index, Rupiah Exchange Rate.*

## KATA PENGANTAR

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

Segala puji dan syukur penulis ucapkan atas kehadiran Allah SWT, atas segala rahmat dan karunia yang telah dilimpahkan, sehingga penulis dapat menyelesaikan penyusunan skripsi ini. Tidak lupa pula shalawat berangkaikan salam kita hadiahkan kepada baginda Rasulullah SAW, semoga penulis serta pembaca selalu berada dalam naungan syafaatnya hingga akhir zaman nanti. Skripsi ini merupakan salah satu syarat untuk memperoleh gelar Sarjana (S1) pada Program Sarjana Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Institut Agama Islam Negeri (IAIN) Langsa, dengan judul skripsi **“Determinan Pertumbuhan Sukuk Korporasi Indonesia Tahun 2014-2018”**.

Dalam proses penulisan skripsi ini sampai dengan terselesaikannya, tentunya banyak sekali pihak yang berkontribusi di dalamnya. Maka dalam kesempatan ini penulis ingin menyampaikan ucapan terimakasih yang sebesar-besarnya kepada berbagai pihak diantaranya:

1. Ayahanda dan Ibunda tercinta atas segala do'a dan dukungannya serta pengorbanan baik moral maupun material yang telah diberikan.
2. Bapak Dr. H. Basri Ibrahim, MA., selaku Rektor IAIN Langsa.
3. Bapak Dr. Iskandar Budiman, MCL., selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam.
4. Bapak M. Yahya, SE, M.Si, MM., selaku Ketua Jurusan Manajemen Keuangan Syariah.
5. Bapak Abdul Hamid, MA., selaku dosen pembimbing pertama dalam penulisan skripsi ini.
6. Bapak Dr. Early Ridho Kismawadi, MA., selaku dosen pembimbing kedua dalam penulisan skripsi ini.
7. Seluruh dosen dan segenap staf IAIN Langsa.
8. Sahabat-sahabat saya yang telah memberikan semangat dan memotivasi satu sama lain dalam proses penyelesaian skripsi ini.
9. Teman-teman seperjuangan dan seangkatan Mahasiswa Manajemen Keuangan Syariah FEBI IAIN Langsa yang ikut membantu dan



memberikan dukungan serta masukan dalam penyelesaian skripsi ini baik secara langsung maupun tidak langsung.

Semoga kebaikan kalian semua dibalas oleh Allah SWT. Penulis menyadari bahwa dalam penulisan skripsi ini masih banyak kekurangan karena keterbatasan pengetahuan dan pengalaman. Oleh karena itu kritik dan saran sangat diharapkan. Semoga skripsi ini bermanfaat dan dapat digunakan sebagai tambahan informasi dan wacana bagi semua pihak yang membutuhkan.

Langsa, 26 Oktober 2020

Peneliti

**Cut Liana**

**Nim. 4032016012**

## PEDOMAN TRANSLITERASI ARAB LATIN

### 1. Konsonan

Fonem konsonan Bahasa Arab yang dalam sistem tulisan Arab di lambangkan dengan huruf, dalam transliterasi ini sebagian dilambangkan dengan huruf dan sebagian di lambangkan dengan tanda ,dan sebagian lagi dengan huruf dan tanda sekaligus. Dibawah ini daftar huruf arab dan transliterasinya dengan huruf Latin :

Huruf Arab	Nama	Huruf Latin	Nama
أ	Alif	Tidak dilambangkan	Tidak dilambangkan
ب	Ba	B	Be
ت	Ta	T	Te
ث	Śa	ś	Es (dengan titik di atas)
ج	Jim	J	Je
ح	Ĥa	ĥ	Ha (dengantitik di bawah)
خ	Kha	Kh	ka dan ha
د	Dal	D	De
ذ	Žal	Ž	Zet (dengan titik di atas)
ر	Ra	R	Er
ز	Zai	Z	Zet
س	Sin	S	Es
ش	Syin	Sy	Es dan Ye
ص	Şad	ş	Es (dengan titik di bawah)
ض	Ḍad	ḍ	De (dengan titik di bawah)
ط	Ṭa	ṭ	Te (dengan titik di bawah)
ظ	Ẓa	ẓ	Zet (dengan titik di bawah)
ع	`Ain	`	Koma terbalik (di atas)
غ	Gain	G	Ge

ف	Fa	F	Ef
ق	Qaf	Q	Ki
ك	Kaf	K	Ka
ل	Lam	L	El
م	Mim	M	Em
ن	Nun	N	En
و	Wau	W	We
هـ	Ha	H	Ha
ء	Hamzah	‘	Apostrof
ي	Ya	Y	Ye

## 2. Vokal

Vokal bahasa Arab, seperti vokal bahasa Indonesia yang terdiri dari vokal tunggal atau monftong dan vokal rangkap atau diftong.

### 1) Vokal Tunggal

Vokal tunggal bahasa Arab yang lambangnya berupa tanda atau harkat, transliterasinya sebagai berikut:

Huruf Arab	Nama	Huruf Latin	Nama
َ	Fathah	A	A
ِ	Kasrah	I	I
ُ	Dammah	U	U

### 2) Vokal Rangkap

Vokal rangkap bahasa Arab yang lambangnya berupa gabungan antara harakat dan huruf, transliterasinya berupa gabungan huruf yaitu:

Huruf Arab	Nama	Huruf Latin	Nama
يَ...ِ	Fathah dan ya	ai	a dan u
وَ...ِ	Fathah dan wau	au	a dan u

Contoh:

- كَتَبَ = Kataba
- فَعَلَ = Fa`Ala
- سَأَلَ = Suila
- كَيْفَ = Kaifa
- حَوْلَ = Haula

### 3. Maddah

Maddah atau vocal panjang yang lambangnya berupa harkat dan huruf, transliterasinya berupa huruf dan tanda, yaitu:

Huruf Arab	Nama	Huruf Latin	Nama
... ا . . .	Fathah dan alif	Ā	A dan garis di atas
... ي . . .	Kasrah dan ya	Ī	I dan garis di atas
... و . . .	Dammah dan wau	Ū	U dan garis di atas

Contoh:

- قَالَ = Qāla
- رَمَى = Ramā
- قِيلَ = Qīla
- يَقُولُ = Yaqūlu

### 4. Ta Marbutah

Transliterasi untuk ta'marbutah ada dua:

#### 1) Ta'marbutah hidup

Ta'marbutah yang hidup atau mendapat harakat fathah, kasrah dan dammah, transliterasinya adalah /t/.

#### 2) Ta'marbutah mati

Ta'marbutah yang mati atau mendapat harakat sukun, transliterasinya adalah /h/.

#### 3) Kalau pada kata terakhir dengan ta'marbutah diikuti oleh kata yang menggunakan kata sandang al serta bacaan kedua kata itu terpisah maka ta'marbutah itu ditransliterasikan dengan **ha(h)**.

Contoh:

- رَوْضَةُ الْأَطْفَالِ = Raudah Al-Atfāl/Raudahtulatifāl
- الْمَدِينَةُ الْمُنَوَّرَةُ = al-Madīnah al-Munawwarah al-Madīnatul-Munawwarah
- طَلْحَةَ = Talhah

## 5. Syaddah (Tasydid)

Syaddah atau tasydid yang dalam tulisan Arab dilambangkan dengan sebuah tanda, tanda syaddah atau tasydid, dalam transliterasi ini tanda syaddah tersebut dilambangkan dengan huruf, yaitu huruf yang sama dengan huruf yang diberi tanda syaddah itu.

Contoh:

- نَزَّلَ = Nazzala
- الْبِرُّ = al-Birr

## 6. Kata Sandang

Kata sandang dalam tulisan Arab dilambangkan dengan huruf, namun dalam transliterasi ini kata sandang itu di bedakan atas kata sandang yang diikuti oleh huruf syamsiyah dan kata sandang yang diikuti huruf qamariyah.

### 1) Kata sandang yang diikuti oleh huruf syamsiyah

Kata sandang yang diikuti oleh huruf syamsiyah ditransliterasikan dengan bunyinya, yaitu huruf / ل / diganti dengan huruf yang sama dengan huruf yang langsung mengikuti kata sandang itu.

### 2) Kata sandang yang diikuti oleh huruf qamariyah

Kata sandang yang diikuti oleh huruf qamariyah ditransliterasikan sesuai aturan yang digariskan di depan dan sesuai dengan bunyinya.

Contoh:

- الرَّجُلُ = ar-Rajulu
- الْقَلَمُ = al-Qalamu
- الشَّمْسُ = asy-Syamsu
- الْجَلَالُ = al-Jalālu

## 7. Hamzah

Dinyatakan di depan bahwa ditransliterasikan dengan apostrof. Namun, itu hanya berlaku bagi hamzah yang terletak di tengah dan diakhir kata. Bila hamzah itu terletak diawal kata, isi dilambangkan, karena dalam tulisan Arab berupa alif.

Contoh:

- تَأْخُذُ = Ta'khuzu
- شَيْئٌ = Syai'un
- النَّوْءُ = an-Nau'u
- إِنَّ = Inna

## 8. Penulisan Kata

Pada dasarnya setiap kata, baik fi'il, isim maupun harf ditulis terpisah. Hanya kata-kata tertentu yang penulisannya dengan huruf Arab sudah lazim dirangkaikan dengan kata lain karena ada huruf atau harakat yang dihilangkan maka transliterasi ini, penulisan kata tersebut dirangkaikan juga dengan kata lain yang mengikutinya.

Contoh:

- |  |  |
|--|--|
| - وَ إِنَّ اللَّهَ فَهُوَ خَيْرُ الرَّازِقِينَ | Wainnallāhalahuwakhairar-rāziqīn/<br>Wainnallāhalahuwakhairurrāziqīn |
| - بِسْمِ اللَّهِ مَجْرَاهَا وَ مُرْسَاهَا      | Bismillāhimajrehāwamursāhā   |

## 9. Huruf Kapital

Meskipun dalam sistem tulisan Arab huruf kapital tidak dikenal, dalam transliterasi ini huruf tersebut digunakan juga. Penggunaan huruf kapital seperti apa yang berlaku dalam EYD, di antaranya: Huruf kapital digunakan untuk menuliskan huruf awal nama diri dan permulaan kalimat. Bilamana nama diri itu didahului oleh kata sandang, maka yang ditulis dengan huruf kapital tetap huruf awal nama diri tersebut, bukan huruf awal kata sandangnya.

Contoh:

- |   |  |
|---|--|
| - الْحَمْدُ لِلَّهِ رَبِّ الْعَالَمِينَ | Alhamdulillahilāhi rabbi al-`ālamīn/<br>Alhamdulillahirabbil `ālamīn |
| - الرَّحْمَنُ الرَّحِيمُ                | Ar-rahmānirrahīm/Ar-rahmānar-rahīm                                   |

Penggunaan huruf awal capital hanya untuk Allah bila dalam tulisan Arabnya memang lengkap demikian dan kalau tulisan itu disatukan dengan kata lain sehingga ada huruf atau harakat yang dihilangkan, huruf capital tidak digunakan.

#### **10. Tajwid**

Bagi mereka yang menginginkan kefasihan dalam bacaan, pedoman transliterasi ini merupakan bagian yang tak terpisahkan dengan Ilmu Tajwid. Karena itu peresmian pedoman transliterasi ini perlu di sertai dengan pedoman Tajwid.

## DAFTAR ISI

	<b>Halaman</b>
<b>PESETUJUAN</b> .....	<b>i</b>
<b>PENGESAHAN</b> .....	<b>ii</b>
<b>SURAT PERNYATAAN</b> .....	<b>iii</b>
<b>MOTTO</b> .....	<b>iv</b>
<b>ABSTRAK</b> .....	<b>v</b>
<b>ABSTRACT</b> .....	<b>vi</b>
<b>KATA PENGANTAR</b> .....	<b>vii</b>
<b>TRANSLITERASI</b> .....	<b>ix</b>
<b>DAFTAR ISI</b> .....	<b>xv</b>
<b>DAFTAR TABEL</b> .....	<b>xviii</b>
<b>DAFTAR GAMBAR</b> .....	<b>xix</b>
<b>DAFTAR GRAFIK</b> .....	<b>xx</b>
<b>DAFTAR LAMPIRAN</b> .....	<b>xxi</b>
<b>BAB I PENDAHULUAN</b> .....	<b>1</b>
1.1 Latar Belakang Masalah .....	1
1.2 Identifikasi Masalah .....	14
1.3 Batasan Masalah.....	14
1.4 Rumusan Masalah .....	15
1.5 Penjelasan Istilah.....	15
1.6 Tujuan dan Manfaat Penelitian .....	16
1.7 Sistematika Pembahasan .....	17
<b>BAB II KAJIAN TEORITIS</b> .....	<b>20</b>
2.1 Pasar Modal Syariah.....	20
2.1.1 Instrumen Pasar Modal Syariah .....	23
2.1.2 Investor di Pasar Modal Syariah .....	27
2.2 Sukuk Korporasi.....	30



2.3	Determinan Sukuk Korporasi .....	33
2.3.1	Inflasi.....	33
2.3.1.1	Pengertian Inflasi.....	33
2.3.1.2	Tingkat Inflasi .....	33
2.3.1.3	Macam-macam Inflasi.....	34
2.3.1.4	Pengukuran IHK.....	35
2.3.1.5	Disagregasi Inflasi.....	36
2.3.1.6	Determinan Inflasi.....	37
2.3.1.7	Pentingnya Stablan Harga .....	38
2.3.2	Jumlah Uang Beredar .....	39
2.3.3	Indeks Harga Saham Gabungan .....	40
2.3.4	Nilai Tukar Rupiah.....	48
2.4	Hubungan Antara Variabel Independen terhadap Variabel Dependen.....	51
2.4.1	Pengaruh Inflasi Terhadap Nilai Emisi Sukuk Korporasi ....	51
2.4.2	Pengaruh JUB Terhadap Nilai Emisi Sukuk Korporasi. ....	52
2.4.3	Pengaruh IHSG Terhadap Nilai Emisi Sukuk Korporasi.....	53
2.4.4	Pengaruh Nilai Tukar Rupiah Terhadap Nilai Emisi Sukuk Korporasi.....	54
2.5	Penelitian Terdahulu .....	55
2.6	Kerangka Teoritis .....	58
2.7	Hipotesa.....	58
<b>BAB III</b>	<b>METODE PENELITIAN .....</b>	<b>60</b>
3.1	Pendekatan Penelitian .....	60
3.2	Lokasi dan Waktu Penelitian .....	60
3.3	Populasi dan Sampel .....	60
3.4	Jenis dan Sumber Data .....	60
3.5	Teknik Pengumpulan Data .....	61
3.6	Definisi Operasional.....	61
3.7	Teknik Analisis Data.....	63

<b>BAB IV TEMUAN PENELITIAN .....</b>	<b>69</b>
4.1. Deskripsi Data Penelitian.....	69
4.1.1 Pertumbuhan Sukuk Korporasi .....	69
4.1.2 Pertumbuhan Inflasi .....	71
4.1.3 Pertumbuhan JUB .....	73
4.1.4 Pertumbuhan IHSG .....	76
4.1.5 Pertumbuhan Nilai Tukar Rupiah .....	79
4.2 Uji Asumsi Klasik .....	81
4.2.1 Uji Normalitas.....	81
4.2.2 Uji Linearitas.....	83
4.2.3 Uji Autokorelasi .....	85
4.2.4 Uji Multikolinearitas .....	86
4.2.5 Uji Heteroskedastisitas.....	87
4.3 Analisis Linear Regresi Berganda.....	88
4.4 Uji Hipotesis.....	90
4.4.1 Uji Statistik F .....	90
4.4.2 Uji Statistik t.....	92
4.4.3 Uji Koefisien Determinas ( $R^2$ ) .....	95
4.5 Pembahasan Hasil Penelitian .....	96
<b>BAB V PENUTUP .....</b>	<b>100</b>
5.1 Kesimpulan .....	100
5.2 Saran .....	101
<b>DAFTAR PUSTAKA .....</b>	<b>103</b>
<b>DAFTAR RIWAYAT HIDUP .....</b>	<b>106</b>
<b>LAMPIRAN .....</b>	<b>107</b>

## DAFTAR TABEL

	Halaman
Tabel 1.1 Akumulasi Penerbitan Sukuk Korporasi dan Outstanding	
Sukuk Korporasi .....	5
Tabel 1.2 Total Akumulasi Penerbitan SBSN dan Sukuk Korporasi.....	6
Tabel 1.3 Inflasi di Indonesia dan Target Bank Indonesia (BI).....	8
Tabel 2.1 Instrumen Pasar Modal Syariah .....	24
Tabel 2.2 Daftar Emiten Penerbit Sukuk Korporasi .....	31
Tabel 2.3 Daftar Emiten Baru Penerbit Sukuk Korporasi 2018.....	33
Tabel 2.4 Indeks Saham Tercatat Di BEI .....	41
Tabel 2.5 Penelitian Terdahulu dan Hasilnya .....	55
Tabel 3.1 Variabel, Simbol, Satuan dan Sumber Data .....	61
Tabel 3.2 Definisi Operasional Penelitian .....	62
Tabel 4.1 Hasil Uji Normalitas Kolmogorov-Smirnov .....	83
Tabel 4.2 Hasil Uji Linearitas .....	85
Tabel 4.3 Hasil Uji Autokolerasi Durbin-Watson.....	86
Tabel 4.4 Hasil Uji Multikolinieritas .....	86
Tabel 4.5 Hasil Analisis Linear Regresi Berganda .....	88
Tabel 4.6 Hasil Uji Statistik F (Uji Simultan) .....	91
Tabel 4.7 Hasil Uji Statistik t (Uji Parsial) .....	93
Tabel 4.8 Hasil Uji koefisien determinasi ( $R^2$ ) .....	95

## DAFTAR GAMBAR

	Halaman
Gambar 4.1 Hasil Uji Normal P-P Plot.....	82
Gambar 4.2 Hasil Uji Heteroskedastisitas .....	87

## DAFTAR GRAFIK

	Halaman
Grafik 1.1 Perkembangan Jumlah Beredar .....	10
Grafik 1.2 Perkembangan IHSG .....	11
Grafik 1.3 Perkembangan Nilai Tukar Rupiah .....	13
Diagram 2.1 <i>Market Share</i> Instrumen Pasar Modal Syariah .....	26
Grafik 2.2 Jumlah Layanan Pasar Modal Syariah.....	28
Grafik 2.3 Profil Investor Pasar Modal Syariah.....	29
Diagram 2.4 Kerangka Teoritis .....	58
Grafik 4.1 Deskripsi Nilai Emisi Sukuk Korporasi .....	70
Grafik 4.2 Deskripsi Inflasi.....	72
Grafik 4.3 Deskripsi Jumlah Uang Beredar (JUB) .....	74
Grafik 4.4 Deskripsi Indeks Harga Saham Gabungan .....	76
Grafik 4.5 Deskripsi Nilai Tukar Rupiah.....	79

## DAFTAR LAMPIRAN

	Halaman
Lampiran 1. Distribulasi Data Penelitian Sebelum LN.....	108
Lampiran 2. Distribulasi Data Penelitian SesudahLN .....	109
Lampiran 3. Tabel F.....	110
Lampiran 4. Tabel t.....	111
Lampiran 5. Hasil Penjumlahan Nilai IHSG.....	112
Lampiran 6. Hasil Penjumlahan Nilai Tukar Rupiah.....	113
Lampiran 7. Hasil Uji SPSS.....	114

# BAB I

## PENDAHULUAN

### 1.1 Latar Belakang

Di Indonesia memiliki potensi yang besar untuk mengembangkan industri keuangan syariah, salah satunya dengan membangun pasar modal syariah. Industri pasar modal syariah di Indonesia terus mengalami pertumbuhan. Hal yang dapat mendorong pertumbuhan tersebut antara lain strategi sosialisasi dan edukasi, serta pengembangan kebijakan yang mendorong pertumbuhan pasar modal syariah.<sup>1</sup>Selain itu, dengan adanya pasar modal syariah dapat memberikan alternatif instrumen investasi halal yang lebih beragam untuk masyarakat.

Agama Islam menganjurkan umat Islam untuk melakukan aktivitas ekonomi dengan cara yang benar dan baik, serta melarang penimbunan barang atau membiarkan harta yang tidak produktif, sehingga aktifitas ekonomi yang dilakukan oleh umat Islam harus sesuai dengan prinsip syariah. Investasi yang sesuai dengan prinsip syariah merupakan investasi yang bebas dari riba, *gharar*, dan *maysir* dalam operasionalnya. Untuk berinvestasi dengan cara yang sesuai prinsip syariah, investor dapat menggunakan salah satu instrumen pasar modal syariah, yaitu obligasi syariah atau sukuk.<sup>2</sup>

Sukuk adalah alternatif instrument investasi yang sesuai dengan aturan syariat agama Islam, berinvestasi sukuk lebih aman karena sesuai dengan ajaran Islam. Indonesia adalah negara dengan penduduk muslim terbesar di Dunia, maka

---

<sup>1</sup>Otoritas Jasa Keuangan, *Laporan Perkembangan Keuangan Syariah Indonesia (LPKSI)*, (Jakarta: Gedung Soemitro Djojohadikusumo, 2018) h. 27

<sup>2</sup>Dayinta Fitriani Agritika, *Analisis Faktor-Faktor Yang Memengaruhi Investasi Sukuk Negara Oleh Industri Asuransi Syariah*, (Skripsi, Fakultas Ekonom dan Bisnis IPB, 2018), h. 1

dapat menjadi peluang yang digunakan untuk kemajuan kita bersama. Sukuk merupakan suatu alternatif sebagai media investasi ditunjukkan kepada para investor untuk menginvestasikan dananya sesuai dengan aturan syariat agama Islam.<sup>3</sup>

Sukuk adalah sertifikat atau bukti kepemilikan atas suatu asset tertentu yang mendasari penerbitan sukuk atau *underlying asset*. Aset yang dijadikan sebagai *object* atau dasar transaksi yang berhubungan dengan penerbitan sukuk itu sendiri. Aset yang akan dijadikan *underlying* berbentuk barang yang nyata seperti tanah, bangunan, dan berbagai jenis proyek pembangunan lainnya. Sedangkan aset berbentuk tidak nyata seperti jasa, hak manfaat atas bangunan, dan peralatan.

Sumber imbal bagi hasil sukuk berasal dari pendapatan sukuk yang diterbitkan oleh Negara Indonesia bukan dari *interest* atau bunga, tetapi berasal dari biaya sewa asset yang menjadi penerbitan sukuk. Sukuk mewajibkan kepada pihak yang mengeluarkan untuk membayar pendapatan kepada investor berupa bagi hasil atau *margin* atau *fee* selama masa akad berlangsung. Perusahaan atau emiten wajib membayar kembali dana investasi kepada investor pada saat jatuh temponya.

Sukuk dan obligasi mempunyai perbedaan yang jelas, dimana sukuk tidak menggunakan sistem riba dalam bagi hasilnya melainkan dengan membagi keuntungan kepada para investor dalam bentuk *margin* atau *fee*. Sedangkan obligasi menggunakan sistem bagi hasil riba yaitu dengan berbentuk SUN (surat utang Negara), kepada para investornya. Dalam agama Islam sangat dilarang

---

<sup>3</sup> Rio Aditya Ermino, Sukuk Sebagai Pilihan Investasi Syariah, dalam *Kompasiana.com*, Diakses pada 11 September 20120, h.1



adanya unsur riba, segala transaksi yang mengandung unsur riba sangat diharamkan dalam syariat Islam dan dapat mengakibatkan adanya kemudharatan. Hal ini sudah ditegaskan di dalam QS. Al-Qur'an Surat Al-Baqarah (2): 278, dibawah ini sebagai berikut:

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا اتَّقُوا اللَّهَ وَذَرُّوا مَا بَقِيَ مِنَ  
الرِّبَا إِن كُنْتُمْ مُؤْمِنِينَ  
﴿البقرة : ٢٧٨﴾

Artinya: Wahai orang-orang yang beriman! Bertakwalah kepada Allah dan tinggalkan sisa riba (yang belum dipungut) jika kamu orang beriman. (QS. Al-Baqarah: 278).

Berdasarkan ayat di atas sangat jelas perkataanya bahwasanya Allah SWT melarang umatnya untuk mendekati riba, perbuatan riba adalah salah satu dari larangan-larangan-Nya yang memiliki dosa yang besar jika dilaksanakannya oleh umat muslim dunia ini. Maka dapat disimpulkan umat Islam harus mengikuti ajaran syariat agama Islam dan menjahui segala larangan-larangan-Nya.

Tafsir Al-Jumanatul 'Ali ayat tersebut menjelaskan tentang perbedaan antara yang melakukan praktek riba, dengan yang beriman dan beramal saleh, melaksanakan shalat dan menunaikan zakat, maka sungguh tepat bila ayat ini mengundang orang-orang beriman yang selama ini masih memiliki keterkaitan dengan praktek riba agar segera meninggalkannya untuk menghindari siksa atau jatuhnya sanksi dari Allah. Jika seseorang melakukan praktek riba, maka bermakna ia tidak percaya kepada Allah dan janji-janji-Nya.

Di Indonesia, terdapat dua jenis sukuk yang diterbitkan, diantaranya Sukuk Negara atau dikenal dengan Surat Berharga Syariah Negara (SBSN) yang diterbitkan oleh pemerintah, dan sukuk korporasi yang diterbitkan oleh sebuah perusahaan. Sukuk negara diterbitkan berdasarkan suatu aset acuan yang sesuai dengan prinsip syariah sebagai bukti atas penyertaan terhadap aset SBSN, baik dalam mata uang rupiah maupun valuta asing.

Perkembangan industri keuangan syariah di Indonesia mengalami peningkatan dari tahun ke tahun. Hal ini didukung dengan munculnya berbagai instrumen investasi salah satunya sukuk korporasi. Sukuk korporasi adalah sukuk yang dikeluarkan oleh perusahaan atau emiten. Sukuk korporasi lebih rentan terhadap perekonomian dan dalam hal gagal bayar terhadap imbal hasil dan pembiayaan pokok perusahaan dari pada SBSN.

Dengan demikian perusahaan menawarkan premi gagal bayar. Premi gagal bayar atau kompensasi adalah selisih antara imbal hasil yang dijanjikan dari sukuk korporasi dan SBSN yang serupa. Apabila perusahaan tetap beroperasi dan membayarkan seluruh arus kas yang dijanjikan kepada investor, maka investor akan memperoleh imbal hasil lebih besar hingga jatuh tempo dari pada SBSN. Namun, pada kenyataannya jika perusahaan mengalami kebangkrutan maka sukuk korporasi akan memberikan kerugian lebih besar daripada SBSN. Sukuk mempunyai potensi kerja yang lebih baik maupun buruk dibanding SBSN yang bebas risiko gagal bayar.

Seharusnya perkembangan sukuk korporasi sudah berkembang dan sukuk korporasi juga diharapkan dapat berkontribusi dalam meningkatkan pertumbuhan

ekonomi Indonesia. Namun nyatanya, semakin meningkatnya perkembangan sukuk korporasi akan adanya di pengaruhi oleh determinan atau faktor-faktor makroekonomi seperti inflasi, jumlah uang beredar, indeks harga saham gabungan (IHSG), dan nilai tukar rupiah. Hal ini dibuktikan dengan adanya naik turunnya nilai emisi sukuk korporasi di Indonesia setiap tahunnya dilihat dari pertumbuhan akumulasi penerbitan sukuk korporasi dan *outstanding* sukuk tahun 2014-2018. Dapat dilihat pada tabel 1.1 di bawah ini, sebagai berikut:

**Tabel 1.1 Akumulasi Penerbitan Sukuk Korporasi dan *Outstanding* Sukuk Korporasi**

Tahun	Akumulasi Penerbitan Sukuk Korporasi		<i>Outstanding</i> Sukuk	
	Total Nilai (Rp triliun)	Total Jumlah	Total Nilai (Rp triliun)	Total Jumlah
<b>2014</b>	12.872	71	7.114	35
<b>2015</b>	16.656	87	9.902	47
<b>2016</b>	20.425	102	11.878	53
<b>2017</b>	26.394	137	15.740	79
<b>2018</b>	36.122	175	21.300	99

Sumber: Otoritas Jasa Keuangan 2018

Dari tabel 1.1 tersebut memperlihatkan pertumbuhan sukuk yang diterbitkan akumulasi penerbitan sukuk dan sukuk *outstanding* yang tercermin dari total nilai emisi. Pertumbuhan sukuk korporasi mengalami tren yang meningkat dari tahun 2014-2018.

Dalam penelitian ini objek yang digunakan adalah total nilai emisi sukuk korporasi. Hal ini karena total nilai emisi sukuk korporasi mengalami pertumbuhan secara lambat berbeda dengan total nilai emisi Sertifikat Berharga

Syariah Negara (SBSN) yang mengalami pertumbuhan total nilai emisi secara cepat, dapat dilihat dari total nilai akumulasi penerbitannya pada tabel berikut di bawah ini:

**Tabel 1.2 Total Akumulasi Penerbitan SBSN dan Sukuk Korporasi**

<b>Tahun</b>	<b>SBSN (Rp triliun)</b>	<b>Sukuk Korporasi (Rp triliun)</b>
<b>2014</b>	267.33	12.872
<b>2015</b>	385.84	16.656
<b>2016</b>	565.74	20.425
<b>2017</b>	758.24	26.394
<b>2018</b>	972.17	36.122

Sumber: Otoritas Jasa Keuangan 2018

Berdasarkan tabel 1.2 dapat diambil kesimpulan bahwasanya total penerbitan sukuk Negara hingga tahun 2018, domestik dan internasional, telah mencapai ekuivalen Rp 972,17 triliun. Sedangkan total penerbitan sukuk korporasi hingga tahun 2018 adalah sebesar Rp 36,122 triliun. Dalam penelitian ini ingin mengetahui seberapa besar variabel makroekonomi yaitu inflasi, jumlah uang beredar, indeks harga saham gabungan dan nilai tukar rupiah mempengaruhi total nilai emisi sukuk korporasi.

Kegiatan investasi yang baik akan berpengaruh pada perkembangan atau pertumbuhan perekonomian di Indonesia dengan cara menstabilkan iklim investasi. Iklim investasi mencerminkan sejumlah faktor yang berkaitan dengan lokasi tertentu yang membentuk kesempatan dan insentif bagi para investor untuk melakukan usaha atau investasi secara produktif dan berkembang. Iklim investasi yang kondusif yaitu iklim yang mengajak para investor untuk melakukan

investasi dengan biaya dan resiko serendah mungkinan menghasilkan keuntungan jangka panjang setinggi mungkin.<sup>4</sup>

Kondisi makroekonomi yang bagus dalam suatu Negara akan menimbulkan pertumbuhan ekonomi yang akan ada terciptanya penawaran (*supply*) dan penawaran (*demand*) berbagai barang jasa di masyarakat. Untuk menciptakan kondisi investasi sukuk korporasi yang baik perlu diperhatikan kondisi perekonomian baik mikro maupun kondisi makroekonomi dalam Negara. Perubahan yang terjadi di ekonomi makro juga dapat memberikan pengaruh terhadap pasar modal syariah.

Jika Kondisi makroekonomi yang bagus dalam suatu Negara akan menimbulkan pertumbuhan ekonomi di indonesia dengan cara menstabilkan iklim investasi membentuk kesempatan dan istentif bagi para ivestor untuk melakukan usaha secara produktif dan berkembang. Sebaliknya jika kondisi makroekonomi yang tidak stabil maka akan mengakibatkan guncangan terhadap ekonomi yang memburuk.

Dalam penelitian ini terdapat variabel makroekonomi atau determinan yang akan mempengaruhi pada pertumbuhan nilai emisi sukuk korporasi, yaitu inflasi, jumlah uang beredar, indeks harga saham gabungan, dan nilai tukar rupiah. Hal ini dibuktikan dengan adanya peningkatan atau penurunan yang akan memengaruhi pertumbuhan nilai emisi sukuk korporasi pada tahun 2014-2018.

Inflasi termasuk kedalam makroekonomi yang sangat berpengaruh bagi Dunia maupun di Indonesia. Seharusnya Inflasi salah satu target yang harus di

---

<sup>4</sup>Muhammad Na'im Amali, Mengupas Iklim Investasi, dalam *catatannaim.blogspot.com*. Diakses pada 22 Februari 2015, h.1

stabilitaskan pada suatu Negara. Namun nyatanya, peningkatan dan penurunan inflasi menjadi acuan masalah bagi Negara yang mengalami inflasi, khususnya di Indonesia sendiri. Hal ini dibuktikan dengan adanya pertumbuhan Inflasi di Indonesia dengan target Bank Indonesia (BI) tidak sesuai dengan harapan yang diinginkan oleh pemerintah Indonesia, dapat dilihat pada tabel 1.3 di bawah ini, sebagai berikut:

**Tabel 1.3 Inflasi di Indonesia dan Target Bank Indonesia (BI)**

Tahun	2014	2015	2016	2017	2018
Inflasi (% perubahan tahunan)	8.4	3.4	3.0	3.6	3.1
BI Median Target* (% perubahan tahunan)	4.5	4.0	4.0	4.0	3.5

\*disajikan di tabel di atas adalah median dari target inflasi tahunan Bank Indonesia (BI). BI selalu menggunakan margin  $\pm 1$  persen, maka median 3.0 persen adalah range 2.0 - 4.0 persen

Sumber: Bank Indonesia

Berdasarkan pada tabel 1.3 maka disimpulkan inflasi mengalami kenaikan pada tahun 2014 sebesar 8.4% yang melebihi target BI sebesar 4.5%. Hal ini disebabkan karena adanya kebijakan pemerintah yang mengumumkan kenaikan harga BBM, hal ini akan berdampak pada beberapa komoditas naiknya harga tarif angkutan umum, beras, cabe merah, tarif listrik, nasi dan lauk, ikan segar dan lain sebagainya.<sup>5</sup>

Sedangkan pada tahun 2018, inflasi mengalami penurunan sebesar 3.1% yang hampir mencapai target BI sebesar 3.5%. Hal ini disebabkan karena melambatnya inflasi yang disebabkan adanya permintaan yang cenderung lemah

---

<sup>5</sup> Jane Aprilyani, BPS: Inflasi Tahun 2014 sebesar 8,36%, dalam *Nasional.kontan.co.id*. Diakses pada 02 Januari 2015, h. 1

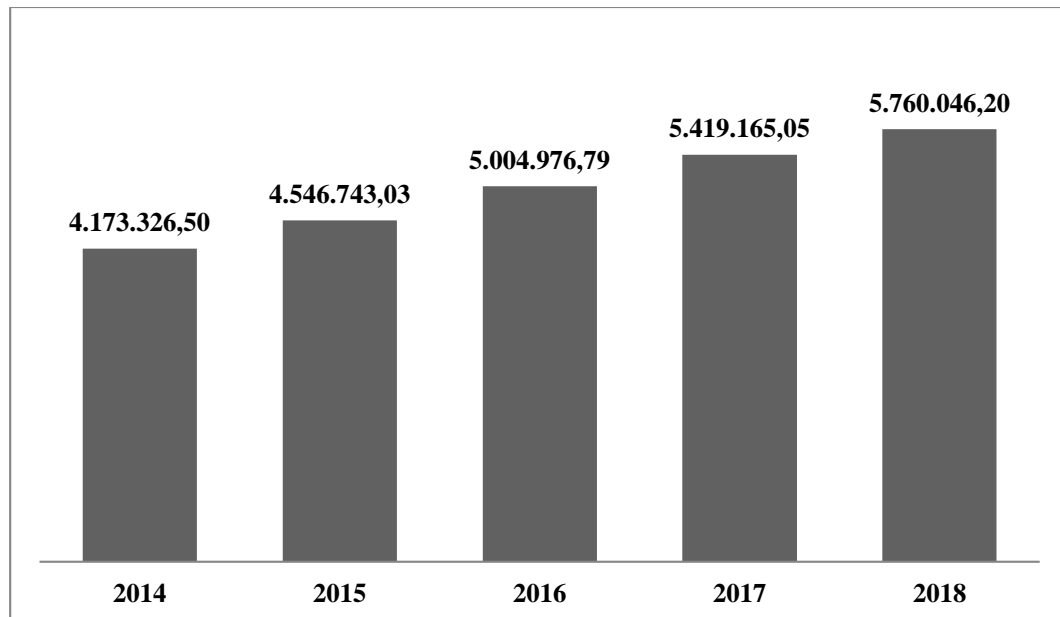
mengakibatkan produsen tidak bisa menaikkan harga melainkan menurunnya harga dan adanya kelemahan dari nilai tukar rupiah yang akan mengerek harga-harga barang baku dan barang modal yang masih banyak diimpor oleh Indonesia. Namun, dengan turunya inflasi ini belum berdampak terlalu parah bagi konsumsi masyarakat dan masih dianggap wajar karena inflasi masih di atas 3.0%.<sup>6</sup>

Dengan demikian inflasi pada tahun 2014- 2018 mengalami peningkatan dan penurunan secara akurat yang akan mempengaruhi pertumbuhan nilai emisi sukuk korporasi di Indonesia pada penelitian ini. Sehingga dapat disimpulkan, jika inflasi mengalami kenaikan pada suatu periode tertentu akan mencerminkan perkembangan ekonomi yang baik. Sebaliknya, jika inflasi mengalami penurunan akan mencerminkan perkembangan ekonomi Indonesia menurun atau tidak baik. Hal ini berdampak pada pertumbuhan nilai emisi sukuk korporasi dimana para investor mengalami penurunan pada profit atau margin mereka masing-masing.

Jumlah uang beredar menjadi salah satu acuan yang dapat dinyatakan memiliki stabilitas yang sangat baik di Indonesia, karena jumlah uang beredar setiap tahunnya selalu mengalami peningkatan yang bersifat positif bagi masyarakat di Indonesia. Jumlah uang beredar berpengaruh terhadap pertumbuhan sukuk korporasi, karena perkembangannya sejalan dengan pertumbuhan sukuk korporasi. Hal ini dibuktikan dengan adanya peningkatan jumlah uang beredar dari tahun ke tahunnya yaitu tahun 2014 sampai 2018, sehingga dapat dilihat pada grafik 1.1 di bawah ini sebagai berikut:

---

<sup>6</sup> Raditya Hanung, Inflasi Inti Turun, Jadi Bukti Konsumsi Masyarakat Lemah?, dalam *CNBC Indonesia.com*. Diakses pada 01 Oktober 2018, h.1

**Grafik 1.1 Pertumbuhan Jumlah Uang Beredar (Triliun Rupiah)**

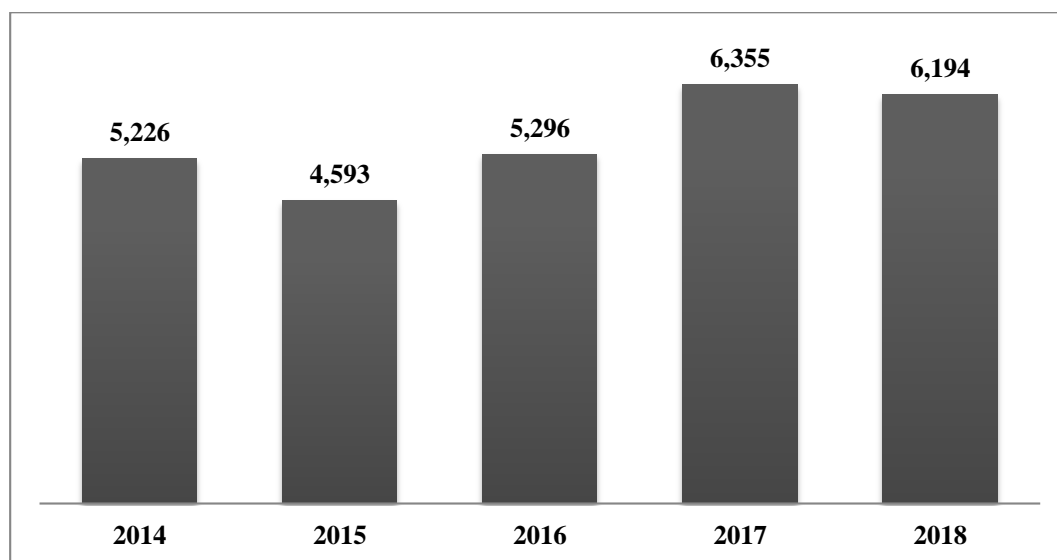
Sumber: Data diolah, 2020

Berdasarkan grafik 1.1 mengenai perkembangan JUB pada tahun 2014 sampai 2018. Maka dapat disimpulkan bahwa jumlah uang beredar mengalami tren yang meningkat dari tahun ke tahunnya, hal ini berdampak positif dan sangat baik pada perkembangan ekonomi Indonesia. Sedangkan jumlah uang beredar mengalami penurunan akan berpengaruh pada perekonomian Indonesia. Dengan demikian, hal ini juga berpengaruh pada peningkatan dan penurunan pertumbuhan sukuk korporasi Indonesia, karena sejalan dengan perkembangan jumlah uang beredar itu sendiri. Sehingga dapat disimpulkan, jika JUB mengalami peningkatan dan penurunan akan mengalami ketidakstabilan uang beredar di kalangan masyarakat. Hal ini akan mengakibatkan kondisi ekonomi Indonesia tidak stabil pula dan akan berpengaruh pada investasi sukuk korporasi, dimana profit investor mengalami ketidakstabilan pada tahun tersebut.



Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) adalah salah satu yang termasuk kedalam variabel makroekonomi atau determinan terhadap perkembangan ekonomi di Indonesia. Seharusnya IHSG merupakan acuan bagi para investor saham di pasar modal. Namun nyatanya, IHSG berpengaruh pada perkembangan ekonomi di Indonesia. Hal ini dibuktikannya dengan naik turunnya IHSG dari tahun ke tahunnya yaitu tahun 2014-2018, sehingga dapat dilihat pada grafik 1.2 di bawah ini sebagai berikut:

**Grafik 1.2 Pertumbuhan IHSG (Triliun Rupiah)**



Sumber: Data diolah, 2020

Berdasarkan garafik 1.2 dapat disimpulkan bahwasanya IHSG mengalami peningkatan dan penurunan pada tahun 2014 sampai 2018. Dimana pada tahun 2017 IHSG mengalami peningkatan sebesar Rp 6,355 triliun, maka saham tersebut berkontribusi sebesar 1.05%, adanya kinerja positif IHSG pada tahun ini lebih didorong oleh faktor dalam negeri.<sup>7</sup>Sedangkan pada tahun 2018 IHSG mengalami penurunan sebesar Rp 6,194 triliun, maka saham tersebut

---

<sup>7</sup> Iit Septyaningsih, Kinerja IHSG 2017 Tembus Rekor Tertinggi, Ini Penyebabnya, dalam *Republika.co.id*. Diakses pada 25 Desember 2017, h. 1

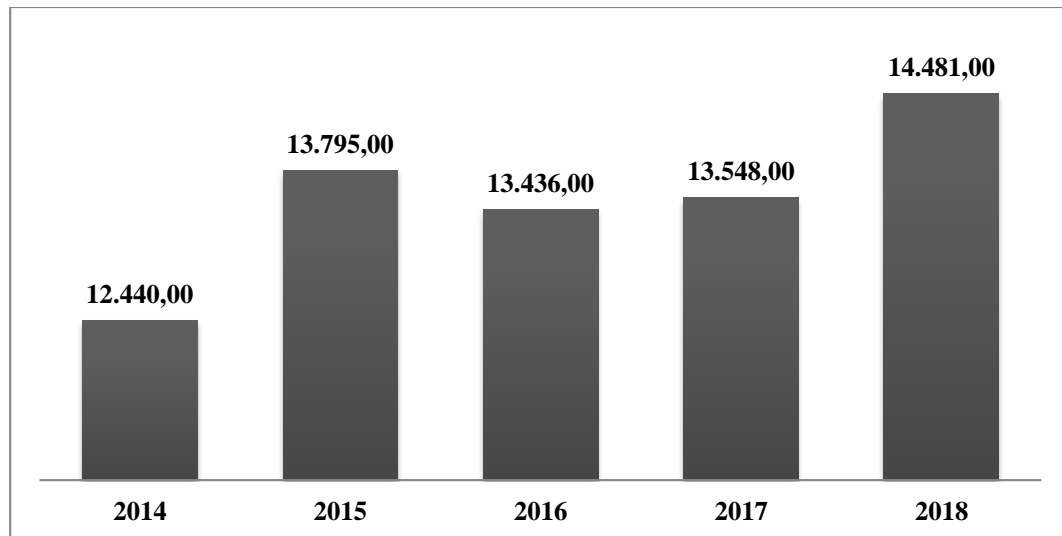
berkontribusi sebesar 1.01%. Turunnya IHSG pada tahun 2018 disebabkan adanya langkah investor asing yang melanjutkan aksi lepas saham.<sup>8</sup> Sehingga adanya pengaruh pada pertumbuhan sukuk korporasi pada tahun 2014 sampai 2018.

Dengan demikian IHSG pada tahun 2014- 2018 mengalami peningkatan dan penurunan secara akurat yang akan mempengaruhi pertumbuhan nilai emisi sukuk korporasi di Indonesia pada penelitian ini. Sehingga dapat disimpulkan, jika IHSG mengalami peningkatan maka menggambarkan kondisi perekonomian Indonesia sedang membaik dan ketika IHSG mengalami kondisi yang baik, dapat dimanfaatkan oleh perusahaan atau emiten untuk menerbitkan sukuk korporasi pada tahun tertentu. Sebaliknya, jika IHSG mengalami penurunan maka kondisi perekonomian Indonesia sedang memburuk.

Nilai tukar rupiah adalah menggambarkan tingkat harga mata uang suatu negara dengan mata uang negara lain. Seharusnya nilai tukar rupiah dapat menstabiliskan perkembangan ekonomi di Indonesia. Namun nyatanya, nilai tukar rupiah mengalami ketidakstabilan terhadap perekonomian Indonesia. Hal ini dibuktikan dengan adanya perkembangan nilai tukar rupiah pada tahun 2014 sampai 2018, dapat dilihat pada grafik 1.3 di bawah ini, sebagai berikut:

---

<sup>8</sup> Alexander Haryanto, IHSG Turun 3,75 % Dipicu oleh Perang Dagang Global, dalam *tirto.id*. Diakses pada 5 September 2018, h.1

**Grafik 1.3 Perkembangan Nilai Tukar Rupiah (Rupiah atau Dollar)**

Sumber: Data diolah, 2020

Berdasarkan grafik 1.3 sangat jelas adanya naik turunnya nilai tukar rupiah, dimana pada tahun 2016 nilai tukar rupiah mengalami penurunan sebesar Rp13.436,00. Sedangkan pada tahun selanjutnya yaitu 2018 mengalami peningkatan yang sangat baik dari sebelumnya sebesar Rp 14.481,00. Hal ini disebabkan adanya berpengaruh nilai mata uang Amerika Serikat (*dollar*) terhadap nilai mata uang Indonesia (Rupiah).

Dengan demikian nilai tukar rupiah pada tahun 2014- 2018 mengalami penurunan dan peningkatan secara akurat yang akan mempengaruhi pertumbuhan nilai emisi sukuk korporasi di Indonesia pada penelitian ini. Sehingga dapat disimpulkan, jika nilai tukar rupiah yang tidak stabil akan mempengaruhi harga barang domestik dan barang impor. Hal ini dapat mempengaruhi aktivitas para investor dalam melakukan investasi pada sukuk korporasi. Jika nilai tukar rupiah mengalami peningkatan dan penurunan, bisa menjadi keuntungan dan kerugian bagi para investor yang berinvestasi sukuk korporasi.

Berdasarkan uraian latar belakang masalah diatas maka perlu dilakukan penelitian yang membahas tentang variabel ekonomi mempengaruhi pertumbuhan sukuk korporasi di Indonesia. Berdasarkan uraian diatas peneliti tertarik untuk memberikan judul **“Determinan Pertumbuhan Sukuk Korporasi Indonesia Tahun 2014-2018”**

## **1.2 Identifikasi Masalah**

Berdasarkan latar belakang masalah di atas dapat diidentifikasi berbagai masalah sebagai berikut:

1. Pertumbuhan nilai emisi sukuk korporasi dipengaruhi oleh inflasi.
2. Pertumbuhan nilai emisi sukuk korporasi dipengaruhi oleh jumlah uang beredar di masyarakat.
3. Pertumbuhan nilai emisi sukuk korporasi dipengaruhi oleh indek harga saham gabungan (IHSG).
4. Pertumbuhan nilai emisi sukuk korporasi dipengaruhi oleh nilai tukar rupiah.

## **1.3 Batasan Masalah**

Berdasarkan identifikasi masalah di atas, penelitian hanya membatasi penelitiannya pada 4 variabel saja yaitu inflasi ( $X_1$ ), jumlah uang beredar ( $X_2$ ), indeks harga saham gabungan ( $X_3$ ) dan nilai tukar rupiah ( $X_4$ ). Hal ini disebabkan karena variabel tersebut berpengaruh pada pertumbuhan nilai emisi sukuk korporasi indonesia. Penelitian dibatasi dengan periode pada tahun 2014 sampai 2018.

#### **1.4 Perumusan Masalah**

Berdasarkan penjelasan permasalahan di atas dapat disimpulkan bahwa perkembangan sukuk korporasi berpengaruh dengan determinan ekonomi yang diuraikan di bawah ini:

1. Bagaimana pengaruh inflasi terhadap pertumbuhan nilai emisi sukuk korporasi di Indonesia?
2. Bagaimana pengaruh jumlah uang beredar terhadap pertumbuhan nilai emisi sukuk korporasi di Indonesia?
3. Bagaimana pengaruh indeks harga saham (IHSG) terhadap pertumbuhan nilai emisi sukuk korporasi di Indonesia?
4. Bagaimana pengaruh nilai tukar rupiah terhadap pertumbuhan nilai emisi sukuk korporasi di Indonesia?

#### **1.5 Penjelasan Istilah**

Berdasarkan rumusan masalah penelitian di atas, maka uraian definisi istilah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Determinan

Kata determinan berarti “sesuatu yang menentukan”.<sup>9</sup> Dapat disimpulkan bahwa faktor determinan adalah hal yang menjadi penentu terjadinya sesuatu. Faktor determinan dalam penelitian ini adalah berbagai hal yang saling mendukung satu sama lainnya sebagai penentu keberhasilan penelitian ini.

---

<sup>9</sup> Kementerian Pendidikan dan Kebudayaan RI, Kamus Besar Bahasa Indonesia Daring, <https://kbbi.web.id/determinan>. Diakses pada 24 Desember 2017.

## 2. Pertumbuhan Ekonomi

Secara sederhana pengertian pertumbuhan ekonomi merupakan peningkatan dalam produksi barang dan jasa ekonomi, dibandingkan dari satu periode ke periode lainnya. Hal ini dapat diukur secara nominal atau riil (d disesuaikan dengan tingkat inflasi) pada yang terjadi pada suatu negara.

## 3. Sukuk Korporasi

Sukuk korporasi merupakan sukuk yang dikeluarkan oleh perusahaan atau emiten berupa sebuah asset. Sukuk korporasi lebih rentan (mudah) berdampak terhadap perekonomian dan dalam hal gagal bayar terhadap imbal hasil dari pembiayaan pokok perusahaan.

## 4. Determinan Pertumbuhan Sukuk Korporasi

Determinan atau faktor-faktor yang mempengaruhi pertumbuhan sukuk korporasi di Indonesia yaitu inflasi (kenaikan barang dan jasa), jumlah uang beredar (uang yang beredar di masyarakat), indeks harga saham gabungan (pergerakan saham-saham di Indonesia), dan nilai tukar rupiah (pertukaran mata uang negara dengan mata uang asing).

### **1.6 Tujuan dan Manfaat Penelitian**

Berdasarkan rumusan masalah tersebut, maka dalam penelitian ini bertujuan untuk:

1. Menganalisis inflasi berpengaruh terhadap pertumbuhan nilai emisi sukuk korporasi di Indonesia.

2. Menganalisis jumlah uang beredar berpengaruh terhadap pertumbuhan nilai emisi sukuk korporasi di Indonesia.
3. Menganalisis indeks harga saham gabungan (IHSG) berpengaruh terhadap pertumbuhan nilai emisi sukuk korporasi di Indonesia.
4. Menganalisis nilai tukar rupiah berpengaruh terhadap pertumbuhan nilai emisi sukuk korporasi di Indonesia.

Manfaat atau kegunaan yang diharapkan dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Manfaat Praktis

Bagi perusahaan, dapat menjadi suatu keputusan dalam mengidentifikasi determinan ekonomi dan memperoleh manfaat dari berinvestasi didalam sukuk korporasi demi peningkatan kemaslahatan.

Bagi penulis, penelitian ini dapat menambah wawasan penulis tentang hal terkait lebih dalam lagi dan sebagai wadah dalam mengaplikasikan ilmu yang telah diperoleh.

2. Manfaat Akademis

Bagi perguruan tinggi, dapat menambah wawasan serta menjadi bahan referensi untuk penelitian selanjutnya yang terkait dengan topik ini.

## **1.7 Sistematika Pembahasan**

Sistematika penulisan menjadi salah satu metode yang dipakai dalam melakukan penulisan skripsi ini, hal ini bertujuan untuk mempermudah dalam menyusun serta mempermudah pembaca untuk memahami dan mengerti isi dari

skripsi ini. Keseluruhan skripsi ini meliputi 5 (lima) bab yang secara garis besar isi bab-bab diuraikan sebagai berikut:

Dalam bab I diuraikan latar belakang masalah, indikator masalah, perumusan masalah, penjelasan istilah, tujuan dan manfaat penulisan, serta sistematika penulisan.

Pada bab II akan disajikan teori – teori yang terkait dengan investasi dalam Islam, pasar modal, sukuk korporasi dan determinan ekonomi yang mempengaruhi pertumbuhan sukuk korporasi di Indonesia. Pada bagian ini juga akan memaparkan penelitian yang pernah yang pernah dilakukan sebelumnya dan yang menjadi pedoman penyusun dalam proses penelitian ini. Selanjutnya diuraikan juga kerangka pemikiran sesuai dengan teori yang relevan dan juga hipotesa.

Pada bab III berisi tentang deskripsi bagaimana penelitian ini akan dilaksanakan yaitu pendekatan penelitian, lokasi dan waktu penelitian yang dilakukan, populasi dan sampel, data penelitian, teknik pengumpulan data, definisi operasional dan teknik analisis data berupa alat analisis yang digunakan dalam penelitian.

Pada bab IV akan secara rinci analisis data-data yang digunakan dalam penelitian yaitu deskripsi data penelitian, uji asumsi klasik (uji normalitas, uji linearitas, uji autokorelasi, uji multikolinearitas dan uji heteroskedastisitas), analisis linear regresi berganda, uji hipotesis (uji statistik f (uji simultan), uji statistik t (uji parsial), dan uji koefisien determinasi ( $R^2$ )) dan Pembahasan hasil



penelitian. Bab IV akan menjawab permasalahan dalam penelitian yang diangkat berdasarkan hasil pengolahan data dan landasan teori yang relevan.

Pada bab V akan disajikan kesimpulan dan saran atau rekomendasi dari penulis kemudian pada akhir peneliti mencantumkan daftar-daftar pustaka yang menjadi referensi dalam penulisan skripsi ini beserta lampiran-lampiran.

## BAB II

### KAJIAN TEORITIS

#### 2.1 Pasar Modal Syariah

Definisi pasar modal sesuai dengan undang-undang nomor 8 tahun 1995 tentang pasar modal (UUPM) adalah kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek.

Berdasarkan definisi tersebut, terminologi pasar modal syariah dapat diartikan sebagai kegiatan dalam pasar modal sebagaimana yang diatur dalam UUPM yang tidak bertentangan dengan prinsip syariah. Oleh karena itu, pasar modal syariah bukanlah suatu sistem yang terpisah dari sistem pasar modal secara keseluruhan. Secara umum kegiatan pasar modal syariah tidak memiliki perbedaan dengan pasar modal konvensional, namun terdapat beberapa karakteristik khusus pasar modal syariah yaitu bahwa produk dan mekanisme transaksi tidak bertentangan dengan prinsip-prinsip syariah.<sup>10</sup>

Penerapan prinsip syariah di pasar modal syariah tentunya bersumberkan pada Al Qur'an sebagai sumber hukum tertinggi dan Hadits Nabi Muhammad SAW. Berikut uraian, tafsiran dan penjelasan tentang penerapan prinsip syariah pada Ayat Al-Qur'an salah satunya Surat Al Hasyr [59] : 18 dan Hadits Nabi Muhammad SAW salah satunya dari HR. Abu Daud, dibawah ini sebagai berikut:

---

<sup>10</sup> Otoritas Jasa Keuangan, Pasar Modal Syariah, <https://www.ojk.go.id>. Di akses pada tahun 2017

## a. Surat Al Hasyr [59] : 18

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا اتَّقُوا اللَّهَ وَلْتَنْظُرْ  
 نَفْسُ مَا قَدَّمَتْ لِغَدٍ وَاتَّقُوا اللَّهَ إِنَّ اللَّهَ  
 خَبِيرٌ بِمَا تَعْمَلُونَ ﴿الْحَشْر: ١٨﴾

Artinya: “Hai orang-orang yang beriman, bertakwalah kepada Allah dan

hendaklah setiap diri memperhatikan apa yang telah diperbuatnya untuk hari esok (akhirat); dan bertakwalah kepada Allah, sesungguhnya Allah Maha mengetahui apa yang kalian kerjakan.” (Q.S. Al-Hasyr [59] : 18).

Tafsir dari ayat tersebut yaitu kata ( تَقَدِّيَا ) dikedepankan digunakan dalam arti amal-amal yang dilakukan untuk meraih manfaat di masa datang. Ini seperti hal-hal yang dilakukan terlebih dahulu guna menyambut tamu sebelum kedatangannya. Perintah memperhatikan apa yang telah diperbuat untuk hari esok, dipahami oleh Thabathaba’i sebagai perintah untuk melakukan evaluasi terhadap amal-amal yang telah dilakukan. Ini seperti seorang tukang yang telah menyelesaikan pekerjaannya. Ia dituntut untuk memperhatikannya kembali agar menyempurnakannya atau memperbaikinya apabila masih ada kekurangannya, sehingga jika tiba saatnya diperiksa, tidak ada lagi kekurangan dan barang tersebut tampil sempurna. Setiap mukmin dituntut melakukan hal tersebut. Apabila baik dia dapat mengharap pahala dan kalau amalnya buruk dia hendaknya segera bertaubat. Atas dasar ini pula, ulama beraliran Syi’ah itu berpendapat bahwa perintah takwa yang kedua dimaksudkan untuk perbaikan dan

penyempurnaan amal-amal yang telah dilakukan atas dasar perintah takwa yang pertama.<sup>11</sup>

b. HR. Abu Daud

عَنْ أَبِي هُرَيْرَةَ رَضِيَ اللَّهُ عَنْهُ قَالَ: قَالَ رَسُولُ اللَّهِ صَلَّى اللَّهُ عَلَيْهِ وَسَلَّمَ: "قَالَ اللَّهُ تَعَالَى: أَنَا ثَالِثُ الشَّرِيكَيْنِ مَا لَمْ يَخُنْ أَحَدُهُمَا صَاحِبَهُ، فَإِذَا خَانَ خَرَجْتُ مِنْ بَيْنَهُمَا" رَوَاهُ أَبُو دَاوُدَ وَصَحَّحَهُ الْحَاكِمُ.

Artinya: Dari Abu Hurairah r.a. beliau berkata: Rasulullah pernah bersabda Allah telah berfirman: “Aku menemani dua orang yang bermitrasaha selama salah seorang dari keduanya tidak mengkhianati yang lain. Bila salah seorang berkhianat, maka Aku akan keluar dari kemitrasahaan mereka”.(HR. Abu Daud).

Dari hadits tersebut dapat kita ketahui bahwa Rasulullah Saw. Pernah melakukan transaksi investasi antar sesama mitra usaha untuk melakukan investasi. Dalam kasus tersebut investasi yang dilakukan adalah syirkah yang mana antara mitra yang satu dengan yang lain bekerjasama untuk melakukan usaha. Dalam hadits tersebut dikatakan bahwa apabila di antara mitra usaha ada yang melakukan pengkhianatan maka kerjasama tersebut tidak dilanjutkan atau gagal. Begitu juga di pasar modal syari’ah, antara investor dan pengelola modal harus saling percaya agar proses mampu berjalan dengan baik.<sup>12</sup>

---

<sup>11</sup> M. Quraish Shihab, Tafsir Al-Mishbah Pesan, Kesan dan Keserasian al-Qur’an, Vol. 14, (Tangerang: Lentera Hati, 2002), h. 130

<sup>12</sup> *Ibid.* h. 348

Selanjutnya, dari kedua sumber hukum tersebut para ulama melakukan penafsiran yang kemudian disebut ilmu fiqh. Salah satu pembahasan dalam ilmu fiqh adalah pembahasan tentang muamalah, yaitu hubungan diantara sesama manusia terkait perniagaan. Berdasarkan itulah kegiatan pasar modal syariah dikembangkan dengan basis fiqh muamalah. Terdapat kaidah fiqh muamalah yang menyatakan bahwa pada dasarnya, semua bentuk muamalah boleh dilakukan kecuali ada dalil yang mengharamkannya. Konsep inilah yang menjadi prinsip pasar modal syariah di Indonesia.

### **2.1.1 Instrumen Pasar Modal Syariah**

Pasar modal merupakan pasar untuk berbagai instrumen keuangan jangka panjang yang bisa diperjualbelikan, baik dalam bentuk utang ataupun modal sendiri. Pasar modal merupakan juga pasar untuk surat berharga jangka panjang. Sedangkan, pasar uang merupakan pasar surat berharga jangka pendek. Instrumen keuangan yang diperjualbelikan pada pasar modal adalah saham, obligasi, waran, *right*, obligasi konver tabel, dan berbagai produk turunan seperti opsi dan lain-lain. Sedangkan, yang diperjualbelikan di antaranya adalah Surat Bank Indonesia (SBI), surat berharga pasar uang (SBPU), *commercial paper notes* (Surat Berharga Komersial), *call monery* (Pinjaman Singkat), *repurchase agreement* (Pinjaman Jangka Pendek), *banker's acceptance* (Aksep), *treasury bill* (Obligasi Berjangka Pendek) dan lain-lain.

Saham yang diperdagangkan pada pasar modal syariah harus datang dari emiten yang memenuhi kriteria-kriteria syariah. Obligasi yang diterbitkanpun harus menggunakan prinsip syariah, seperti *mudharabah*, *musyarakah*, *ijarah*,

*istishna'*, *salam*, dan *murabahah*. Selain saham dan obligasi syariah, yang diperjual belikan pada pasar modal syariah adalah reksa dana syariah yang merupakan sarana investasi campuran yang menggabungkan saham dan obligasi syariah dalam satu produk yang dikelola oleh manajer investasi.

Pada tahun 2018, perkembangan instrumen pasar modal syariah meningkat dari tahun sebelumnya, bisa dilihat dari tabel 2.1 di bawah ini sebagai berikut:

**Tabel 2.1 Instrumen Pasar Modal Syariah**

<b>Instrumen</b>	<b>Jumlah</b>	<b>Nilai (Triliun Rupiah)</b>	<b>Market Share Nilai Efek (Persen %)</b>
<b>Saham Syariah</b>	413	3.666,69	52,21
<b>Sukuk Korporasi</b>	99	21,3	5,05
<b>Reksa Dana Syariah</b>	224	34,49	6,82
<b>Sukuk Negara</b>	65	645,05	17,64

Sumber: Otoritas Jasa Keuangan 2018

Dari tabel 2.1 diatas dapat disimpulkan bahwa setiap produk pasar modal syariah masing-masing mengalami pertumbuhan yaitu reksa dana syariah, sukuk korporasi, sukuk negara dan saham syariah. Dari keempat instrumen pasar modal syariah, sukuk korporasi mengalami tingkat pertumbuhan melambat. Hal ini, masih terdapat kendala dan kelemahan dalam pertumbuhan sukuk korporasi.

Kelemahan pertumbuhan sukuk korporasi ada beberapa kelemahan yaitu dibawah ini:<sup>13</sup>

1. Masih memerlukan pemerintah dalam hal regulasi dan *system*.

<sup>13</sup> Ijal Alvi., "Toward Global Standard for Islamic Sukuk: Issuance and Trading. International Islamic Financial Market", dalam *Jurnal BUSINESS 311 principles of finance management*, 2005, h. 4.

2. Terdapat perbedaan pendapat antar para ulama' tentang legalitas sukuk sebagai instrument investasi yang sesuai dengan konsep syariah.
3. Masih melemahnya infrastruktur dan regulasi pasar modal di bank investasi Islam.
4. SDM yang terbatas, dimana istilah sukuk saja masih cukup asing dikalangan pelajar non ekonomi syariah, maupun pelaku bisnis dipasar modal.

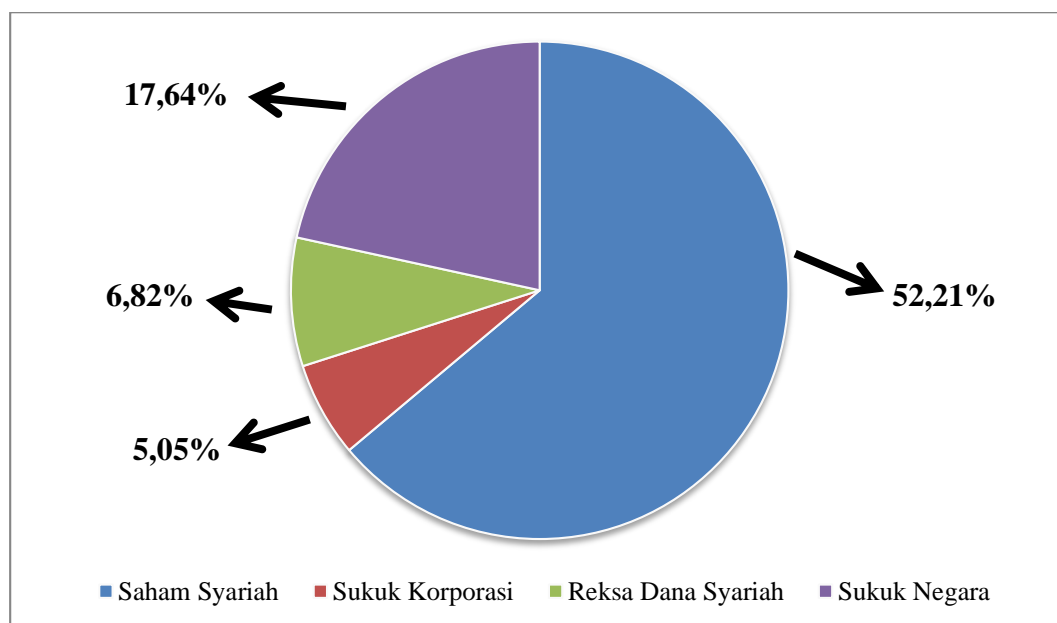
Kendala dalam pertumbuhan sukuk korporasi selanjutnya yaitu pertama, Jumlah sukuk yang diterbitkan dalam pasar sekunder masih sedikit. Kedua, para inverstor masih memilih strategi *buy and hold* karena alternative investasi lain cenderung sedikit. Ketiga, dalam penerbitan sukuk ijarah, asset yang berkualitas masih sedikit. Keempat, sukuk korporasi yang fokus dan *concern* (perhatian) masih sedikit.

*Market Share* (Pangsa Pasar) adalah persentase dari total penjualan dalam suatu industri yang dihasilkan oleh perusahaan tertentu. Pangsa pasar atau *Market Share* dihitung dengan mengambil penjualan perusahaan selama periode tersebut dan membaginya dengan total penjualan industri selama periode yang sama.<sup>14</sup> Pada tahun 2018, *market share* instrumen pasar modal syariah juga meningkat dari tahun sebelumnya. Dapat dilihat pada diagram 2.1 di bawah ini, sebagai berikut:

---

<sup>14</sup>Universitas Bung Hatta, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, <https://ekonomi.bunghatta.ac.id/index.php/en/article/314-apa-itu-market-share>. Diakses pada 18 August 2020.

**Diagram 2.1 Market Share Instrumen Pasar Modal Syariah (Persen %)**



Sumber: Otoritas Jasa Keuangan 2018

Berdasarkan grafik 2.1 dapat dilihat bahwasanya pada tahun 2018 *market share* instrumen pasar modal syariah yaitu saham syariah sebesar 52,21%, Sukuk Negara sebesar 17,64%, Reksa Dana Syariah sebesar 6,82% dan Sukuk Korporasi sebesar 5,05%. Sehingga dapat disimpulkan pada tahun 2018 *market share* Saham Syariah lebih tinggi dibandingkan instrumen lainnya, sedangkan *market share* sukuk korporasi lebih rendah. Hal ini disebabkan karena Jumlah sukuk yang diterbitkan dalam pasar sekunder masih sedikit dan para investor belum mengetahui lebih lanjut tentang pertumbuhan sukuk korporasi.

### **2.1.2 Investor di Pasar Modal Syariah**

Saat ini investor pasar modal syariah dapat dengan mudah membeli saham maupun reksadana syariah dengan menggunakan sistem *online trading syariah*



(SOTS), yaitu merupakan sistem yang disiapkan oleh perusahaan efek anggota bursa yang digunakan oleh investor untuk bertransaksi pada saham-saham yang masuk dalam daftar efek syariah dengan menggunakan sistem transaksi berbasis online.

Penggunaan SOTS ini berdasarkan Fatwa DSN MUI Nomor:80/DSN-MUI/ III/2011 tentang penerapan prinsip syariah dalam mekanisme perdagangan efek bersifat ekuitas di pasar reguler bursa efek.<sup>15</sup> Ada ketentuan khusus yang di terapkan pada perdagangan efek di dalam Fatwa DSN MUI Nomor:80/DSN-MUI/ III/2011 yaitu ada 6 ketentuan yang diuraikan dibawah ini sebagai berikut:

1. Perdagangan Efek di Pasar Reguler Bursa Efek menggunakan akad jual beli (*bai'*);
2. Akad jual beli dinilai sah ketika terjadi kesepakatan pada harga serta jenis dan volume tertentu antara permintaan beli dan penawaran jual;
3. Pembeli boleh menjual efek setelah akad jual beli dinilai sah, walaupun penyelesaian administrasi transaksi pembeliannya (*settlement*) dilaksanakan di kemudian hari, berdasarkan prinsip *qabdh hukmi*;
4. Efek yang dapat dijadikan obyek perdagangan hanya Efek Bersifat Ekuitas Sesuai Prinsip Syariah;
5. Harga dalam jual beli tersebut dapat ditetapkan berdasarkan kesepakatan yang mengacu pada harga pasar wajar melalui mekanisme tawar menawar yang berkesinambungan (*bai' al-musawamah*);

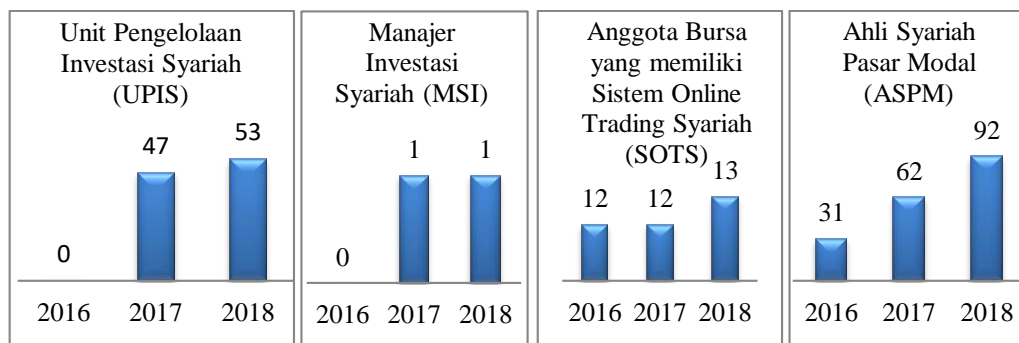
---

<sup>15</sup> Otoritas Jasa Keuangan, *Laporan Perkembangan Keuangan Syariah Indonesia (LPKSI)* (Jakarta: Gedung Soemitro Djojohadikusumo, 2017), h. 115

6. Dalam Perdagangan Efek tidak boleh melakukan kegiatan dan/atau tindakan yang tidak sesuai dengan prinsip syariah.

Dengan adanya layanan pasar modal syariah berbasis sistem *online trading syariah* (SOTS), SOTS ini sendiri menerapkan *cash basis transaction* dimana jual beli yang dilakukan harus sesuai dengan modal yang dimiliki dan saham yang dapat diperjualbelikan hanya saham syariah. Hal ini dapat meningkatnya jumlah investor di pasar modal syariah, sebagaimana dapat dilihat pada grafik 2.2 di bawah ini:

**Grafik 2.2 Jumlah Layanan Pasar Modal Syariah**

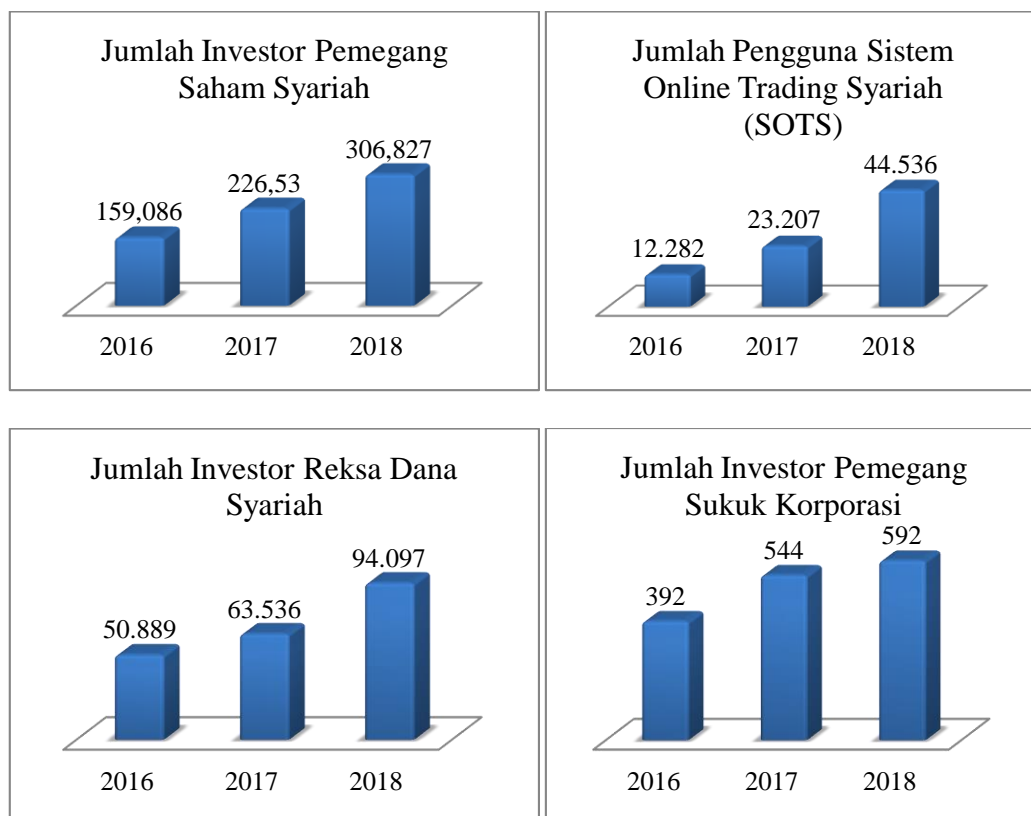


Sumber: Otoritas Jasa Keuangan 2018

Berdasarkan grafik 2.2 jumlah layanan pasar modal syariah dapat dikatakan sudah sangat baik dimana ahli syariah pasar modal syariah (ASPM) meningkat dan dengan adanya ASPM dapat mengembangkan pasar modal syariah dengan baik, aman dan terpercaya. Sedangkan unit pengelolaan investasi syariah (UPIS) berjumlah 53 unit, manajer investasi syariah (MIS) berjumlah 1 orang, dan anggota bursa yang memiliki sistem online trading syariah (SOTS) berjumlah 13 orang.

Seiring dengan gencarnya kegiatan promosi serta edukasi industri pasar modal syariah oleh Otoritas Jasa Keuangan, hal tersebut berdampak pada meningkatnya jumlah investor di pasar modal syariah, sebagaimana tercermin pada grafik 2.3 di bawah ini, sebagai berikut:

**Grafik 2.3 Profil Investor Pasar Modal Syariah**



Sumber: Otoritas Jasa Keuangan 2018

Berdasarkan grafik 2.3 menunjukkan jumlah para investor pada pasar modal syariah mengalami peningkatan dari tahun ke tahunnya. Hal ini membuktikan bahwa pasar modal syariah sangat diminati oleh para investor terutama saham syariah. Dimana investor saham syariah pada tahun 2018 berjumlah 306.827, investor reksa dana syariah berjumlah 94.097, dan investor sukuk korporasi berjumlah 592. Walaupun para investor sukuk korporasi

berbanding jauh dengan produk pasar modal syariah lainnya, investor sukuk korporasi mengalami peningkatan setiap tahunnya.

## **2.2 Sukuk Korporasi**

Sukuk adalah efek syariah berupa sertifikat atau bukti kepemilikan yang bernilai sama dan mewakili bagian yang tidak terpisahkan atau tidak terbagi (*syuyu'/undivided share*), atas aset yang mendasarinya. Berdasarkan definisi tersebut, dapat disimpulkan bahwa sukuk bukan merupakan surat utang, melainkan bukti kepemilikan bersama atas suatu aset/proyek.

Dengan demikian, sukuk yang diterbitkan harus mempunyai aset yang dijadikan dasar penerbitan (*underlying asset*). Keberadaan *underlying asset* ini memberikan kejelasan sumber imbal hasil bagi pemegang sukuk. Imbalan bagi pemegang sukuk dapat berupa imbalan, bagi hasil, atau margin, sesuai dengan jenis akad yang digunakan dalam penerbitan sukuk.<sup>16</sup>

Sukuk korporasi adalah salah satu instrumen investasi syariah yang diterbitkan oleh suatu perusahaan dalam mencari pendanaan. Tujuan Perusahaan menerbitkan sukuk yaitu untuk mendapatkan dana dari masyarakat untuk pengembangan bisnis perusahaan selain dana dari internal perusahaan atau dana dari pinjaman perbankan. Sedangkan tujuan masyarakat membeli sukuk yaitu sebagai sarana untuk berinvestasi karena setiap penerbitan sukuk pasti disertai dengan pemberian *fee, ujarah*, atau bagi hasil.

Sukuk korporasi adalah sukuk yang di keluar oleh para emiten atau perusahaan berupa sertifikat atau surat kepemilikan atas suatu *underlying asset*.

---

<sup>16</sup> *Ibid.*, h. 112

Emiten penerbit sukuk korporasi tersebut berasal dari beragam jenis usaha, mulai dari perusahaan telekomunikasi, perkebunan, transportasi, lembaga keuangan, properti, sampai industri wisata. Perusahaan menerbitkan sukuk korporasi juga diberikan beberapa kelebihan antara lain investor sukuk korporasi memiliki cakupan yang lebih luas, baik investor muslim maupun non-muslim. Perusahaan yang menerbitkan sukuk korporasi di Indonesia sudah mencapai 44 emiten penerbit sukuk korporasi yang sudah resmi terdaftar di otoritas jasa keuangan (OJK), daftar nama-nama emiten penerbitan sukuk korporasi di Indonesia sebagaimana terlihat pada tabel 2.2 dibawah ini:

**Tabel 2.2 Daftar Emiten Penerbit Sukuk Korporasi**

No	Emiten Penerbit Sukuk Korporasi		
1.	PT Adhi Karya (Persero) Tbk	14.	PT Bank Muamalat Indonesia Tbk
2.	PT Adira Dinamika <i>Multifinance</i> Tbk	15.	PT Bank Pembangunan Daerah Sulawesi Selatan dan Sulawesi Barat
3.	PT Aneka Gas Industri	16.	PT Bank Pembangunan Daerah Sumatera Barat (Bank Nagari)
4.	PT Angkasa Pura I (Persero)	17.	PT Bank Syariah Mandiri
5.	PT <i>Apexindo</i> Pratama Duta Tbk	18.	PT Berlian Laju Tanker Tbk
6.	PT <i>Bakrieland Development</i> Tbk	19.	PT Berlina Tbk
7.	PT Matahari Putra Prima Tbk	20.	PT Ciliandra Perkasa
8.	PT Mayora Indah Tbk	21.	PT Citra Sari Makmur
9.	PT Metrodata <i>Electronics</i> Tbk	22.	PT CSM Corporatama
10.	PT Mitra Adiperkasa Tbk	23.	PT Global Mediacom Tbk
11.	PT Perusahaan Listrik Negara (Persero)	24.	PT Humpuss Intermoda Transportasi Tbk
12.	PT PTPN VII (Persero)	25.	PT Indosat Tbk
13.	PT Bank BNI Syariah	26.	PT Pupuk Kalimantan Timur
27.	PT Bank BRI Syariah Tbk	36.	PT Ricky Putra Globalindo Tbk
28.	PT Bank Bukopin Tbk	37.	PT Salim Ivomas Pratama
29.	PT Bank Maybank Indonesia	38.	PT Sona Topas <i>Tourism &amp; Industry</i> Tbk

No		Emiten Penerbit Sukuk Korporasi	
	Tbk		
39.	PT Sumberdaya Sewatama	39.	PT Titan Petrokimia Nusantara
31.	PT <i>Summarecon</i> Agung Tbk	40.	PT XL Axiata Tbk
32.	PT Tiga Pilar Sejahtera <i>Food</i> Tbk	41.	Lembaga Pembiayaan Ekspor Indonesia (Indonesia <i>Eximbank</i> )
33.	PT Timah (Persero) Tbk	42.	PT Astra Sedaya <i>Finance</i>
34.	PT Bank CIMB Niaga Tbk	43.	PT <i>Medco Power</i> Indonesia
35.	PT Lontar <i>Papyrus Pulp &amp; Paper Industry</i>	44.	PT Sarana Multi Infrastruktur (Persero)

Sumber: Otoritas Jasa Keuangan 2019

Pendapatan sukuk korporasi berdasarkan akad-akad yang tertuang dalam ketentuan OJK tentang akad-akad efek syariah. Berdasarkan akad yang digunakan dalam sukuk korporasi di Indonesia adalah sukuk dengan basis akad *mudharabah* dan *ijarah*. Pada tahun 2018, terdapat penerbitan sukuk dengan menggunakan akad baru, yaitu akad *wakalah*. Dengan menggunakan akad *wakalah* ini, emiten lebih fleksibel dalam pengelolaan dana hasil penerbitan sukuk, tidak hanya terbatas pada satu kegiatan investasi tetapi bisa dikombinasikan, seperti untuk sewa menyewa, bagi hasil, dan sebagainya.<sup>17</sup>

Perusahaan yang menggunakan akad *wakalah* tersebut adalah PT Medco Power Indonesia dengan penerbitan sukuk *wakalah* sebanyak 3 seri dengan total nilai sebesar Rp 600 miliar. Pada tahun 2018, terdapat 6 emiten baru menerbitkan sukuk korporasi untuk pertama kalinya yaitu dapat dilihat pada tabel 2.3 di bawah ini:

<sup>17</sup>Otoritas Jasa Keuangan, *Laporan Perkembangan Keuangan Syariah Indonesia (LPKSI)*, (Jakarta: Gedung Soemitro Djojohadikusumo, 2018), h. 33

**Tabel 2.3 Daftar Emiten Baru Penerbit Sukuk Korporasi 2018**

No	Emiten	Jumlah Seri	Nilai Emisi Sukuk Korporasi (Rp)
1.	PT Sarana Multi Infrastruktur (Persero)	2 Seri	1.000.000.000.000
2.	PT Lontar <i>Papyrus Pulp and Paper Industry</i>	2 Seri	2.500.000.000.000
3.	PT CIMB Niaga Tbk	2 Seri	1.000.000.000.000
4.	PT <i>Medco Power</i> Indonesia	3 Seri	600.000.000.000
5.	PT Astra Sedaya <i>Finance</i>	2 Seri	500.000.000.000
6.	Lembaga Pembiayaan Ekspor Indonesia (Indonesia <i>Eximbank</i> )	6 Seri	1.130.500.000.000

Sumber: Otoritas Jasa Keuangan 2019

## 2.3 Determinan pada Sukuk Korporasi

### 2.3.1 Inflasi

#### 2.3.1.1. Pengertian Inflasi

Inflasi merupakan salah satu masalah ekonomi yang banyak mendapatkan perhatian para pemikir ekonomi. Inflasi kenderungan dari harga-harga untuk naik secara umum dan terus menerus. Kenaikan harga dari satu atau dua barang saja tidak disebut inflasi. Dalam hal ini keadaan ini disebut *suppressed inflation* atau inflasi yang ditutupi, yang pada suatu waktu akan terlihat karena harga-harga resmi makin tidak relavan dalam kenyataan.<sup>18</sup>

#### 2.3.1.2. Tingkat Inflasi

Inflasi biasanya diekspresikan sebagai perubahan angka indeks. Inflasi dapat digolongkan menjadi empat golongan, yaitu:

<sup>18</sup> Ridwan, *et. al.*, *Ekonomi pengantar Mikro dan Makro Islam*, (Bandung: Citapustaka Media, 2018), h.177

1. inflasi ringan adalah terjadi apabila kenaikan harga berada di bawah angka sepuluh persen setahun.
2. inflasi sedang adalah antara sepuluh persen s.d. tiga puluh persen setahun.
3. Inflasi adalah berat antara tiga puluh persen s.d. seratus persen setahun.
4. Inflasi *hiperinflasi* atau inflasi tak terkendali adalah terjadi apabila kenaikan harga berada di atas seratus persen setahun. Tingkat harga yang melambung sampai seratus persen atau lebih dalam setahun (*hiperinflasi*) menyebabkan hilangnya kepercayaan masyarakat terhadap mata uang, sehingga mereka cenderung menyimpan aktivitya dalam bentuk lain, seperti real estate atau emas, yang biasanya nilainya bertahan di masa-masa inflasi.<sup>19</sup>

#### **2.3.1.3. Macam-macam Inflasi**

Adapun indikator yang digunakan dalam mengukur inflasi, yaitu :

1. Indeks Harga Konsumen (IHK) atau *Customer Price Index* (CPI) merupakan indikator yang umum digunakan untuk menggambarkan pergerakan harga. Perubahan IHK dari waktu ke waktu menunjukkan pergerakan harga dari paket barang dan jasa yang dikonsumsi masyarakat.

---

<sup>19</sup> Mustika Rini, *Obligasi Syariah (Sukuk) Dan Indikator Makroekonomi Indonesia. Sebuah Analisis Vector Error Correction Model (Vecm)*, (Skripsi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis IPB, 2012), h. 27



2. Indeks Harga Perdagangan Besar (IHPB) merupakan indikator yang menggambarkan pergerakan harga dari komoditi-komoditi yang diperdagangkan di suatu daerah.
3. Produk Domestik Bruto (PDB) menggambarkan pengukuran level harga barang akhir (*final goods*) dan jasa yang diproduksi di dalam suatu ekonomi (negeri). Deflator PDB dihasilkan dengan membagi PDB atas dasar harga.<sup>20</sup>

Ekonomi Islam Taqiu Ahmad Ibn Al-Maqrizi menggolongkan inflasi dalam dua golongan yaitu:

1. *Natural Inflation* adalah inflasi ini disebabkan oleh sebab alamiah yang diakibatkan oleh turunnya penawaran *agregat* (AS) atau naiknya permintaan (AD), orang tidak mempunyai kendali atasnya (dalam hal mencegahnya).
2. *Human Error Inflation* adalah inflasi yang terjadi karena kesalahan-kesalahan yang dilakukan oleh manusia sendiri, penyebabnya adalah korupsi, administrasi yang buruk, pajak yang berlebihan (*excessive tax*) dan pencetak uang dengan maksud menarik keuntungan yang berlebihan (*excessive seignorage*).<sup>21</sup>

#### **2.3.1.4. Pengukuran IHK**

Berdasarkan *the Classification of Individual Consumption by Purpose* (COICOP), IHK dikelompokkan ke dalam tujuh kelompok pengeluaran, yaitu:

---

<sup>20</sup> *Ibid.*, h.28

<sup>21</sup> Ridwan, *et. al.*, *Ekonomi pengantar Mikro dan Makro Islam*, (Bandung: Citapustaka Media, 2018), h.185

Bahan Makanan, Makanan Jadi, Minuman, dan Tembakau. Perumahan, Sandang, Kesehatan, Pendidikan dan Olahraga dan Transportasi dan Komunikasi.

#### 2.3.1.5. Disagregasi Inflasi

Di samping pengelompokan berdasarkan COICOP tersebut, BPS saat ini juga mempublikasikan inflasi berdasarkan pengelompokan lainnya yang dinamakan disagregasi inflasi. Disagregasi inflasi dilakukan untuk menghasilkan indikator inflasi yang menggambarkan pengaruh dari faktor yang bersifat fundamental. Di Indonesia, disagregasi inflasi IHK tersebut dikelompokkan menjadi:

1. Inflasi Inti, yaitu komponen inflasi yang cenderung menetap atau persisten (*persistent component*) di dalam pergerakan inflasi dan dipengaruhi oleh faktor fundamental, seperti:

- Interaksi permintaan-penawaran.
- Lingkungan eksternal: nilai tukar, harga komoditi internasional, inflasi mitra dagang.
- Ekspektasi inflasi dari pedagang dan konsumen.

2. Inflasi non-Inti, yaitu komponen inflasi yang cenderung tinggi volatilitasnya karena dipengaruhi oleh selain faktor fundamental.

Komponen inflasi non-inti terdiri dari:

- Inflasi Komponen Bergejolak (*Volatile Food*): Inflasi yang dominan dipengaruhi oleh *shocks* (kejutan) dalam kelompok bahan makanan seperti panen, gangguan alam, atau faktor perkembangan

harga komoditas pangan domestik maupun perkembangan harga komoditas pangan internasional.

- Inflasi Komponen Harga yang diatur oleh Pemerintah (*Administered Prices*): Inflasi yang dominan dipengaruhi oleh *shocks* (kejutan) berupa kebijakan harga Pemerintah, seperti harga BBM bersubsidi, tarif listrik, tarif angkutan, dll.

#### **2.3.1.6. Determinan Inflasi**

Determinan Inflasi timbul karena adanya tekanan dari beberapa sisi yaitu ada 3 sisi, berikut dibawah ini penjelasannya:

##### 1. Sisi *supply* (*cost push inflation*).

Faktor-faktor terjadinya *cost push inflation* dapat disebabkan oleh depresiasi nilai tukar, dampak inflasi luar negeri terutama negara-negara mitra dagang, peningkatan harga-harga komoditi yang diatur pemerintah (*Administered Price*), dan terjadi *negative supply shocks* akibat bencana alam dan terganggunya distribusi.

##### 2. Sisi permintaan (*demand pull inflation*).

Faktor penyebab *demand pull inflation* adalah tingginya permintaan barang dan jasa relatif terhadap ketersediaannya. Dalam konteks makroekonomi, kondisi ini digambarkan oleh *output riil* yang melebihi *output* potensialnya atau permintaan total (*aggregate demand*) lebih besar dari pada kapasitas perekonomian.

##### 3. Sisi ekspektasi inflasi.

Faktor ekspektasi inflasi dipengaruhi oleh perilaku masyarakat dan pelaku ekonomi dalam menggunakan ekspektasi angka inflasi dalam keputusan kegiatan ekonominya. Ekspektasi inflasi tersebut dapat bersifat adaptif atau *forward looking*.

Hal ini tercermin dari perilaku pembentukan harga di tingkat produsen dan pedagang terutama pada saat menjelang hari-hari besar keagamaan (lebaran, natal, dan tahun baru) dan penentuan upah minimum provinsi (UMP). Meskipun ketersediaan barang secara umum diperkirakan mencukupi dalam mendukung kenaikan permintaan, namun harga barang dan jasa pada saat-saat hari raya keagamaan meningkat lebih tinggi dari kondisi *supply-demand* tersebut. Demikian halnya pada saat penentuan UMP, pedagang ikut pula meningkatkan harga barang meski kenaikan upah tersebut tidak terlalu signifikan dalam mendorong peningkatan permintaan.

#### **2.3.1.7. Pentingnya Kestabilan Harga**

Inflasi yang rendah dan stabil merupakan prasyarat bagi pertumbuhan ekonomi yang berkesinambungan yang pada akhirnya memberikan manfaat bagi peningkatan kesejahteraan masyarakat. Pentingnya pengendalian inflasi didasarkan pada pertimbangan bahwa inflasi yang tinggi dan tidak stabil memberikan dampak negatif kepada kondisi sosial ekonomi masyarakat. Ada 3 pertimbangan jika inflasi mengalami fluktuatif yaitu:

1. Inflasi yang tinggi akan menyebabkan pendapatan *riil* masyarakat akan terus turun sehingga standar hidup dari masyarakat turun dan akhirnya menjadikan semua orang, terutama orang miskin, bertambah miskin.

2. Inflasi yang tidak stabil akan menciptakan ketidakpastian (*uncertainty*) bagi pelaku ekonomi dalam mengambil keputusan. Pengalaman empiris menunjukkan bahwa inflasi yang tidak stabil akan menyulitkan keputusan masyarakat dalam melakukan konsumsi, investasi, dan produksi, yang pada akhirnya akan menurunkan pertumbuhan ekonomi.
3. Tingkat inflasi domestik yang lebih tinggi dibanding dengan tingkat inflasi di negara tetangga menjadikan tingkat bunga domestik *riil* menjadi tidak kompetitif sehingga dapat memberikan tekanan pada nilai Rupiah.

### **2.3.2 Jumlah Uang Beredar**

Uang beredar adalah semua jenis uang yang berada di dalam perekonomian, yaitu jumlah dari mata uang dalam peredaran ditambah dengan uang giral dalam bank-bank umum. Pengertian uang beredar atau *money supply* perlu dibedakan menjadi dua pengertian, yaitu pengertian yang terbatas dan pengertian yang luas.

Dalam pengertian yang terbatas uang beredar adalah mata uang dalam peredaran ditambah dengan uang giral yang dimiliki oleh perseorangan-perseorangan, perusahaan-perusahaan, dan badan-badan pemerintah. Dalam pengertian yang luas uang beredar meliputi:<sup>22</sup>

1. Mata uang dalam peredaran adalah uang beredar menurut pengertian yang luas dinamakan sebagai likuiditas perekonomian atau M2, sedangkan pengertian yang sempit uang beredar disebut M1.
2. Uang giral.

---

<sup>22</sup> Sadono Sukirno, *Makro Ekonomi Teori Pengantar*, (Jakarta: Rajawali Pres, 2010), h. 281

3. Uang kuasi adalah deposito berjangka, tabungan, dan rekening (tabungan) valuta asing milik swasta domestik.

### **2.3.3 Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)**

Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) pertama kali diperkenalkan pada tanggal 1 April 1983 sebagai indikator pergerakan harga saham yang tercatat di bursa. Hari dasar perhitungan indeks adalah tanggal 10 Agustus 1982 dengan nilai 100. Sedangkan jumlah emiten yang tercatat pada waktu itu adalah sebanyak 13 emiten. Sekarang ini pada tahun 2018 jumlah emiten yang tercatat di Bursa Efek Indonesia sudah mencapai 619 emiten.<sup>23</sup>

Indeks saham adalah ukuran statistik yang mencerminkan keseluruhan pergerakan harga atas sekumpulan saham yang dipilih berdasarkan kriteria dan metodologi tertentu serta dievaluasi secara berkala. Tujuan atau manfaat dari indeks saham antara lain:

1. Mengukur sentimen pasar,
2. Dijadikan produk investasi pasif seperti Reksa Dana Indeks dan ETF Indeks serta produk turunan,
3. *Benchmark* bagi portofolio aktif,
4. Proksi dalam mengukur dan membuat model pengembalian investasi (*return*), risiko sistematis, dan kinerja yang disesuaikan dengan risiko,
5. Proksi untuk kelas aset pada alokasi aset.

---

<sup>23</sup> Bursa Efek Indonesia, *Buku Panduan Indeks Harga Saham Bursa Efek Indonesia*, (Jakarta: Indonesia Stock Exchange Building, 2010) h. 4

Indeks saham adalah harga saham yang dinyatakan dalam angka indeks. Indeks saham digunakan untuk tujuan analisis dan menghindari dampak negatif dari penggunaan harga saham dalam rupiah. Sedangkan indeks harga saham adalah indikator atau cerminan pergerakan harga saham. Indeks merupakan salah satu pedoman bagi investor untuk melakukan investasi di pasar modal syariah, khususnya saham.<sup>24</sup>

PT Bursa Efek Indonesia (BEI) secara aktif terus melakukan inovasi dalam pengembangan dan penyediaan indeks saham yang dapat digunakan oleh seluruh pelaku pasar modal baik bekerja sama dengan pihak lain maupun tidak. Buku indeks “*IDX Stock Index Handbook*” berisikan gambaran ringkas dan padat mengenai indeks-indeks yang disediakan oleh BEI. Saat ini BEI memiliki 35 indeks saham, diuraikan dalam tabel 2.4 dibawah ini, sebagai berikut:

**Tabel 2.4 Indeks Saham Tercatat Di BEI**

NO	Nama Indeks	Deskripsi
1.	Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)	Indeks yang mengukur kinerja harga semua saham yang tercatat di Papan Utama dan Papan Pengembangan Bursa Efek Indonesia.
2.	IDX 80	Indeks yang mengukur kinerja harga dari 80 saham yang memiliki likuiditas tinggi dan kapitalisasi pasar besar serta didukung oleh fundamental perusahaan yang baik.
3.	LQ 45	Indeks yang mengukur kinerja harga dari 45 saham yang memiliki likuiditas tinggi dan kapitalisasi pasar besar serta didukung oleh

<sup>24</sup> Bursa Efek Indonesia, *Indeks*, (Jakarta Selatan: Gedung Bursa Efek Indonesia, 2020).  
h. 1

NO	Nama Indeks	Deskripsi
		fundamental perusahaan yang baik
4.	IDX 30	Indeks yang mengukur kinerja harga dari 30 saham yang memiliki likuiditas tinggi dan kapitalisasi pasar besar serta didukung oleh fundamental perusahaan yang baik.
5.	IDX <i>Quality</i> 30	Indeks yang mengukur kinerja harga dari 30 saham yang secara historis perusahaan relatif memiliki profitabilitas tinggi, solvabilitas baik, dan pertumbuhan laba stabil dengan likuiditas transaksi serta kinerja keuangan yang baik.
6.	IDX <i>Value</i> 30	Indeks yang mengukur kinerja harga dari 30 saham yang memiliki valuasi harga yang rendah dengan likuiditas transaksi serta kinerja keuangan yang baik.
7.	IDX <i>Growth</i> 30	Indeks yang mengukur kinerja harga dari 30 saham yang memiliki tren harga relatif terhadap pertumbuhan laba bersih dan pendapatan dengan likuiditas transaksi serta kinerja keuangan yang baik.
8.	IDX <i>High Dividend</i> 20	Indeks yang mengukur kinerja harga dari 20 saham yang membagikan dividen tunai selama 3 tahun terakhir dan memiliki <i>dividend yield</i> yang tinggi.
9.	IDX BUMN 20	Indeks yang mengukur kinerja harga dari 20 saham perusahaan tercatat yang merupakan Badan Usaha Milik Negara (BUMN), Badan Usaha Milik Daerah (BUMD), dan afiliasinya.
10.	Indeks Saham Syariah Indonesia/Indonesia	Indeks yang mengukur kinerja harga seluruh saham di Papan Utama dan Papan



NO	Nama Indeks	Deskripsi
	<i>Sharia Stock Index</i> (ISSI)	Pengembangan yang dinyatakan sebagai saham syariah sesuai dengan Daftar Efek Syariah (DES) yang ditetapkan oleh Otoritas Jasa Keuangan (OJK).
11.	<i>Jakarta Islamic Index</i> 70 (JII70)	Indeks yang mengukur kinerja harga dari 70 saham syariah yang memiliki kinerja keuangan yang baik dan likuiditas transaksi yang tinggi.
12.	<i>Jakarta Islamic Index</i> (JII)	Indeks yang mengukur kinerja harga dari 30 saham syariah yang memiliki kinerja keuangan yang baik dan likuiditas transaksi yang tinggi.
13.	IDX SMC <i>Composite</i>	Indeks yang mengukur kinerja harga dari saham-saham yang memiliki kapitalisasi pasar kecil dan menengah.
14.	IDX SMC <i>Liquid</i>	Indeks yang mengukur kinerja harga dari saham-saham dengan likuiditas tinggi yang memiliki kapitalisasi pasar kecil dan menengah.
15.	KOMPAS 100	Indeks yang mengukur kinerja harga dari 100 saham yang memiliki likuiditas yang baik dan kapitalisasi pasar yang besar. Indeks KOMPAS100 diluncurkan dan dikelola berkerja sama dengan perusahaan media Kompas Gramedia <i>Group</i> (penerbit surat kabar harian Kompas).
16.	BISNIS-27	Indeks yang mengukur kinerja harga dari 27 saham yang dipilih oleh Komite Indeks Bisnis Indonesia. Indeks BISNIS-27 diluncurkan dan dikelola berkerja sama dengan perusahaan media PT Jurnalindo Aksara Grafika (penerbit surat kabar harian Bisnis Indonesia).

NO	Nama Indeks	Deskripsi
17.	MNC 36	Indeks yang mengukur kinerja harga dari 36 saham yang memiliki kinerja positif yang dipilih berdasarkan kapitalisasi pasar, likuiditas transaksi, dan fundametalserta rasio keuangan. Indeks MNC36 diluncurkan dan dikelola berkerja sama dengan perusahaan media Media Nusantara Citra (MNC) <i>Group</i> .
18.	Investor 33	Indeks yang mengukur kinerja harga dari 33 saham yang dipilih dari 100 (seratus) Perusahaan Tercatat terbaik versi Majalah Investor yang dipilih berdasarkan kapitalisasi pasar, likuiditas transaksi dan fundamental serta rasio keuangan. Indeks Investor33 diluncurkan dan dikelola berkerja sama dengan perusahaan media PT Media Investor Indonesia (penerbit Majalah Investor).
19.	Infobank 15	Indeks yang mengukur kinerja harga dari 15 saham perbankan yang memiliki faktor fundamental yang baik dan likuiditas perdagangan yang tinggi. Indeks infobank15 diluncurkan dan dikelola berkerja sama dengan perusahaan media PT Info Artha Pratama (penerbit Majalah Infobank).
20.	SMinfra 18	Indeks yang mengukur kinerja harga dari 18 saham yang konstituennya dipilih dari sektor-sektor infrastruktur, penunjang infrastruktur, dan pembiayaan infrastruktur (dari sektor perbankan) yang dipilih berdasarkan kriteria tertentu. Indeks Sminfra18 diluncurkan

NO	Nama Indeks	Deskripsi
		dan dikelola berkerja sama dengan PT Sarana Multi Infrastruktur (Persero) (SMI).
21.	SRI-KEHATI	Indeks yang mengukur kinerja harga saham dari 25 perusahaan tercatat yang memiliki kinerja yang baik dalam mendorong usaha-usaha berkelanjutan, serta memiliki kesadaran terhadap lingkungan hidup, sosial, dan tata kelola perusahaan yang baik atau disebut <i>Sustainable and Responsible Investment</i> (SRI). Indeks SRI-KEHATI diluncurkan dan dikelola berkerja sama dengan Yayasan Keanekaragaman Hayati Indonesia (Yayasan KEHATI).
22.	PEFINDO 25	Indeks yang mengukur kinerja harga saham dari 25 perusahaan tercatat kecil dan menengah yang memiliki kinerja keuangan yang baik dan likuiditas transaksi yang tinggi. Indeks PEFINDO25 diluncurkan dan dikelola berkerja sama dengan perusahaan pemeringkat PT Pemeringkat Efek Indonesia (PEFINDO).
23.	PEFINDO <i>i-Grade</i>	Indeks yang mengukur kinerja harga dari 30 saham perusahaan tercatat yang memiliki peringkat investment grade dari PEFINDO (idAAA hingga idBBB-) yang berkapitalisasi pasar paling besar. Indeks PEFINDO <i>i-Grade</i> diluncurkan dan dikelola berkerja sama dengan perusahaan pemeringkat PT Pemeringkat Efek Indonesia (PEFINDO).
24.	Indeks Papan Utama	Indeks yang mengukur kinerja harga seluruh saham tercatat di Papan Utama Bursa Efek

NO	Nama Indeks	Deskripsi
		Indonesia.
25.	Indeks Papan Pengembangan	Indeks yang mengukur kinerja harga seluruh saham tercatat di Papan Pengembangan Bursa Efek Indonesia.
26.	Indeks Sektor Pertanian	Indeks yang mengukur kinerja harga seluruh saham di Papan Utama dan Papan Pengembangan yang terdapat di sektor Pertanian, mengacu pada klasifikasi Jakarta <i>Stock Industrial Classification</i> (JASICA).
27.	Indeks Sektor Pertambangan	Indeks yang mengukur kinerja harga seluruh saham di Papan Utama dan Papan Pengembangan yang terdapat di sektor Pertambangan, mengacu pada klasifikasi Jakarta <i>Stock Industrial Classification</i> (JASICA).
28.	Indeks Sektor Industri Dasar dan Kimia	Indeks yang mengukur kinerja harga seluruh saham di Papan Utama dan Papan Pengembangan di sektor Industri Dasar dan Kimia, mengacu pada klasifikasi Jakarta <i>Stock Industrial Classification</i> (JASICA).
29.	Indeks Sektor Aneka Industri	Indeks yang mengukur kinerja harga seluruh saham di Papan Utama dan Papan Pengembangan yang terdapat di sektor Aneka Industri, mengacu pada klasifikasi Jakarta <i>Stock Industrial Classification</i> (JASICA).
30.	Indeks Sektor Industri Barang Konsumsi	Indeks yang mengukur kinerja harga seluruh saham di Papan Utama dan Papan Pengembangan yang terdapat di sektor Industri Barang Konsumsi, mengacu pada klasifikasi Jakarta <i>Stock Industrial Classification</i>

NO	Nama Indeks	Deskripsi
		(JASICA).
31.	Indeks Sektor Properti, <i>Real Estat</i> , dan Konstruksi Bangunan	Indeks yang mengukur kinerja harga seluruh saham di Papan Utama dan Papan Pengembangan yang terdapat di sektor Properti, <i>Real Estat</i> , dan Konstruksi Bangunan, mengacu pada klasifikasi Jakarta <i>Stock Industrial Classification</i> (JASICA).
32.	Indeks Sektor Infrastruktur, <i>Utilitas</i> , dan Transportasi	Indeks yang mengukur kinerja harga seluruh saham di Papan Utama dan Papan Pengembangan yang terdapat di sektor Infrastruktur, <i>Utilitas</i> , dan Transportasi, mengacu pada klasifikasi Jakarta <i>Stock Industrial Classification</i> (JASICA).
33.	Indeks Sektor Keuangan	Indeks yang mengukur kinerja harga seluruh saham di Papan Utama dan Papan Pengembangan yang terdapat di sektor Keuangan, mengacu pada klasifikasi Jakarta <i>Stock Industrial Classification</i> (JASICA).
34.	Indeks Sektor Perdagangan, Jasa, dan Investasi	Indeks yang mengukur kinerja harga seluruh saham di Papan Utama dan Papan Pengembangan yang terdapat di sektor Perdagangan, Jasa, dan Investasi, mengacu pada klasifikasi Jakarta <i>Stock Industrial Classification</i> (JASICA).
35.	Indeks Sektor Manufaktur	Indeks yang mengukur kinerja harga seluruh saham di Papan Utama dan Papan Pengembangan yang terdapat di 3 sektor yaitu Industri Dasar dan Kimia, Aneka Industri, dan Industri Barang Konsumsi, mengacu pada klasifikasi Jakarta

NO	Nama Indeks	Deskripsi
		<i>Stock Industrial Classification (JASICA).</i>

Sumber: Bursa Efek Indonesia 2020

IHSG menggunakan metode *Market Capitalization Weighted Index*. Artinya, IHSG menghitung total nilai kapitalisasi pasar seluruh saham beserta perubahannya dengan rujukan nilai dasar pertama kali pada 10 Agustus 1982.

$$\text{Rumus IHSG} = \frac{\sum H_t}{\sum H_0} \times 100\%$$

Keterangan:

$\sum H_t$  : Total harga saham pada waktu yang berlaku.

$\sum H_0$  : Total harga semua saham pada waktu dasar.

Misalnya total harga saham pada waktu yang berlaku 5.000 triliun dimana nilai waktu dasar ada di 400 triliun, maka indeks pada hari tersebut adalah sebesar  $5.000 / 400 \times 100\% = 1.250\%$ .

### 2.3.4 Nilai Tukar Rupiah

Nilai mata uang asing menunjukkan harga atau nilai mata uang suatu negara dinyatakan dalam nilai mata uang negara lain. Nilai mata uang asing dapat juga didefinisikan sebagai jumlah uang domestik yang dibutuhkan, yaitu banyaknya rupiah yang dibutuhkan, untuk memperoleh satu unit mata uang asing.<sup>25</sup> Nilai tukar rupiah merupakan informasi penting bagi pelaku bisnis, terutama berkaitan dengan perencanaan usahanya mengenai kebutuhan maupun

---

<sup>25</sup>*Ibid.*, 397.

penghasilan dalam mata uang asing. Perubahan nilai tukar rupiah menimbulkan peluang (terutama bagi spekulasi), dan risiko bagi para pengusaha.<sup>26</sup>

Nilai tukar rupiah erat kaitannya dengan tukar-menukar uang asing yang ada di bank atau yang ada di tempat penukaran uang (*money changer*). *Kurs* jual dan *kurs* beli selalu diartikan melalui sudut pandang bank atau *money changer*. Hal ini dapat diartikan sebagai berikut:

1. *Kurs* jual (rupiah ke uang asing) adalah harga jual mata uang/valas oleh bank/*money changer*.
2. *Kurs* beli (uang asing ke rupiah) merupakan *kurs* yang telah diberlakukan bank apabila melakukan pembelian mata uang asing atau valas.
3. *Kurs* tengah adalah *kurs* antara *kurs* jual dan *kurs* beli. Pada umumnya, *kurs* jual lebih tinggi atau lebih mahal dibandingkan dengan *kurs* beli. Untuk mencari nilai kurs tengah atau total nilai kurs menggunakan rumus dibawah ini, sebagai berikut:

$$\text{Nilai Tukar Rupiah} = \frac{\text{kursjual} + \text{kursbeli}}{2}$$

Nilai tukar memiliki sifat fluktuatif, artinya nilai tukar bisa mengalami kenaikan dan penurunan sehingga memungkinkan terjadinya hal-hal berikut:<sup>27</sup>

1. Depresiasi adalah penurunan nilai suatu mata uang terhadap mata uang asing dalam sistem nilai tukar.
2. Apresiasi adalah menguatnya nilai suatu mata uang terhadap mata uang asing dalam sistem nilai tukar.

---

<sup>26</sup> Henry Faizal Noor, *Investasi, Pengelolaan Keuangan Bisnis dan Pengembangan Ekonomi Masyarakat*, (Jakarta: PT Indeks, 2009), h.262.

<sup>27</sup> Cahya Dicky Pratama, Sistem Nilai Tukar: Definisi dan Sejarah, dalam *Kompas.com*. Diakses pada 9 November 2020, h.1

3. Devaluasi adalah kebijakan suatu negara untuk menurunkan nilai mata uangnya terhadap mata uang asing.
4. Revaluasi adalah kebijakan suatu negara untuk menaikkan nilai mata uangnya terhadap mata uang asing.

Sistem nilai tukar (*exchange rate system*) adalah kerangka kebijakan yang diadopsi oleh suatu negara untuk mengelola nilai tukar mata uangnya. Sistem Nilai Tukar ada 5 yaitu sebagai berikut penjelasannya dibawah ini:<sup>28</sup>

1. Sistem Nilai Tukar Mengambang (*Floating Exchange Rate*)

Mengambang Bebas (Murni) dimana kurs mata uang ditentukan sepenuhnya oleh mekanisme pasar tanpa ada campur tangan pemerintah. Sistem ini sering disebut *clean floating exchange rate*, di dalam sistem ini cadangan devisa tidak diperlukan karena otoritas moneter tidak berupaya untuk menetapkan atau memanipulasi nilai tukar.

Mengambang Terkendali (*Managed or Dirty Floating Exchange Rate*) dimana otoritas moneter berperan aktif dalam menstabilkan kurs pada tingkat tertentu. Oleh karena itu, cadangan devisa biasanya dibutuhkan karena otoritas moneter perlu membeli atau menjual Valas untuk mempengaruhi pergerakan nilai tukar.

2. Sistem Nilai Tukar Tertambat (*Pegged Exchange Rate*)

Pada sistem ini, suatu Negara mengaitkan nilai mata uangnya dengan suatu mata uang negara lain atau sekelompok mata uang, yang biasanya merupakan mata uang negara partner dagang yang utama menambatkan ke suatu

---

<sup>28</sup> Sarjana Ekonomi, Guru Ekonomi, <https://sarjanaekonomi.co.id/pengertian-kurs>. Diakses pada 27 Agustus 2021, h. 1



mata uang berarti nilai mata uang tersebut bergerak mengikuti mata uang yang menjadi tambatannya. Jadi sebenarnya mata uang yang ditambatkan tidak mengalami fluktuasi tetapi hanya berfluktuasi terhadap mata uang lain mengikuti mata uang yang menjadi tambatannya.

### 3. Sistem Nilai Tukar Tertambat Merangkak (*Crawling Pegs*)

Dalam sistem ini, suatu negara melakukan sedikit perubahan dalam nilai mata uangnya secara periodic dengan tujuan untuk bergerak menuju nilai tertentu pada rentang waktu tertentu. Keuntungan utama sistem ini adalah suatu negara dapat mengatur penyesuaian kursnya dalam periode yang lebih lama dibanding sistem Nilai Tukar tertambat. Oleh karena itu, sistem ini dapat menghindari kejutan-kejutan terhadap perekonomian akibat revaluasi atau devaluasi yang tiba-tiba dan tajam.

### 4. Sistem Sekeranjang Mata Uang (*Basket of Currencies*)

Banyak negara terutama negara sedang berkembang menetapkan nilai mata uangnya berdasarkan sekeranjang mata uang. Keuntungan dari sistem ini adalah menawarkan stabilitas mata uang suatu negara karena pergerakan mata uang disebar dalam sekeranjang mata uang. Seleksi mata uang yang dimasukkan dalam keranjang umumnya ditentukan oleh peranannya dalam membiayai perdagangan negara tertentu. Mata uang yang berlainan diberi bobot yang berbeda tergantung peran relatifnya terhadap negara tersebut.

### 5. Sistem Nilai Tukar Tetap (*Fixed Exchange Rate*)

Suatu Negara mengumumkan suatu nilai tukar tertentu atas nama uangnya dan menjaga nilai tukar ini dengan menyetujui untuk menjual atau membeli valas

dalam jumlah tidak terbatas pada nilai tukar tersebut. Kurs biasanya tetap atau diperbolehkan berfluktuasi dalam batas yang sangat sempit.

## **2.4 Hubungan Antara Variabel Independen terhadap Variabel Dependen.**

### **2.4.1. Pengaruh Inflasi Terhadap Nilai Emisi Sukuk Korporasi**

Inflasi adalah tingkat perubahan dalam harga-harga, dan tingkatan harga adalah akumulasi dari inflasi-inflasi terdahulu. Inflasi yang tinggi bisa mengurangi tingkat pendapatan *riil* yang diperoleh investor dari investasinya. Sebaliknya jika tingkat inflasi suatu negara mengalami penurunan, maka hal ini akan merupakan sinyal yang positif bagi investor seiring dengan turunya risiko daya beli uang dan risiko penurunan pendapatan *riil*.

Pertumbuhan inflasi ini berkaitan dengan pengaruh pertumbuhan sukuk korporasi dimana Inflasi merupakan risiko yang paling ditakuti oleh pemegang sukuk korporasi karena inflasi akan menurunkan ukuran bunga dan keuntungan sebagaimana yang ditetapkan di awal perjanjian. Turunnya nilai mata uang akan melibatkan pembeli, karena ia akan kehilangan uang sebanyak yang dibayarkan untuk membeli sukuk korporasi.

### **2.4.2. Pengaruh JUB Terhadap Nilai Emisi Sukuk Korporasi.**

Jumlah uang beredar ditentukan oleh Bank Sentral, sementara jumlah uang yang diminta (*money demand*) ditentukan oleh beberapa faktor, antara lain tingkat harga rata-rata dalam perekonomian. Jumlah uang yang diminta oleh masyarakat untuk melakukan transaksi bergantung pada tingkat harga barang dan jasa yang tersedia. Semakin tinggi tingkat harga, semakin besar jumlah uang yang diminta.

Jika jumlah uang yang beredar melebihi permintaannya maka salah satunya akan menyebabkan inflasi. Pada akhirnya perlu suatu instrumen yang dapat mengatur jumlah uang beredar. Instrumen yang digunakan oleh Bank Sentral untuk mengatur jumlah uang beredar di antaranya yaitu: Operasi Pasar Terbuka (*open market operation*), Cadangan Minimum (*reserve requirement*), *Discount Rate* (Tingkatan Diskonto), dan *Moral Situation*.

Dari instrumen yang digunakan oleh bank sentral untuk mengatasi jumlah uang beredar tersebut, salah satunya dapat menggunakan sukuk korporasi . Sukuk merupakan salah satu instrumen investasi yang dapat dimanfaatkan masyarakat dalam menggunakan likuiditas uangnya, sehingga dengan meningkatnya jumlah uang beredar maka akan meningkatkan investasi sukuk korporasi.

#### **2.4.3. Pengaruh IHSG Terhadap Nilai Emisi Sukuk Korporasi**

IHSG adalah memanfaatkan indeks untuk melihat perkembangan ekonomi suatu negara. Meskipun terdapat beragam variabel lain yang patut diperhitungkan agar bisa mengukur apakah perkembangan ekonomi negara baik atau tidak, IHSG tetap jadi bagian penting di dalamnya. IHSG adalah untuk menunjukkan pergerakan saham-saham sedang melantai di pasar modal.

Melalui pergerakan saham-saham tersebut, pelaku pasar modal bisa menganalisa bagaimana gairah jual beli instrumen investasi di suatu negara secara real time. Selain itu, pihak eksternal pasar modal seperti ekonom, pengamat, dan pemerintah bisa mendapat gambaran tentang seberapa menariknya negara bagi para penanam modal.

IHSG berperan besar karena semakin tinggi investasi yang ada dalam negara, maka modal juga akan semakin besar. Dimana di dalam dunia investasi, fluktuasi IHSG terjadi di sebabkan oleh kondisi naik turunnya harga saham secara kolektif dalam pasar modal. Fluktuasi grafik IHSG tersebut biasanya terjadi secara singkat, meski di saat krisis bisa terjadi dalam jangka waktu lebih panjang.

Apabila tren IHSG sedang meningkat, maka bisa dipastikan nilai emisi sukuk korporasi dalam pasar modal syariah juga turut meningkat. Sebaliknya, jika indeks harga sedang lemah, maka nilai sukuk korporasi juga ikut menurun. IHSG adalah sebagai sebuah indikator pergerakan pasar modal.

#### **2.4.4. Pengaruh Nilai Tukar Rupiah Terhadap Nilai Emisi Sukuk Korporasi**

Perubahan nilai tukar ini perlu dicermati lebih seksama bagaimana kejutan nilai tukar akan mempengaruhi perekonomian dan inflasi. Perubahan nilai tukar ini tentunya akan berimplikasi terhadap karakteristik fluktuasi nilai tukar dan pengaruhnya terhadap perekonomian terbuka. Rupiah mendapatkan tekanan-tekanan depresiatif yang sangat besar diawali dengan krisis nilai tukar rupiah. Faktor lain yang mempengaruhi nilai mata uang suatu negara adalah perbedaan tingkat bunga antar negara.

Kenaikan tingkat bunga di Amerika Serikat relatif terhadap tingkat bunga di Indonesia akan menyebabkan banyak investor mengalihkan investasinya dari instrument keuangan dengan denominasi rupiah ke instrument keuangan dengan denominasi dolar. Semakin menguatnya perekonomian suatu negara akan meningkatkan nilai mata uang tersebut. Perekonomian yang semakin baik akan

menarik dana (modal) yang lebih dan semakin banyak investor yang berusaha membeli mata uang negara tersebut.

Bila perusahaan menerbitkan obligasi dan dijual diluar negeri atau melakukan pinjaman dalam mata uang asing, tentu perusahaan tersebut akan mengalami risiko *kurs*, dan selanjutnya akan mempengaruhi biaya utang (*Cost Of Debt*) tersebut. Nilai tukar yang melonjak-lonjak secara drastis tak terkendali akan menyebabkan kesulitan pada dunia usaha dalam merencanakan usahanya terutama bagi mereka yang mendatangkan bahan baku dari luar negeri atau menjual barangnya ke pasar ekspor.

## 2.5 Penelitian Terdahulu

Penelitian terdahulu merupakan kumpulan beberapa hasil penelitian yang telah dilakukan oleh peneliti terdahulu yang ada kaitannya terhadap penelitian yang akan dilakukan ini. Hasil – hasil dari penelitian terdahulu ini dapat dijadikan bahan referensi untuk penelitian yang akan dilakukan ini.

**Tabel 2.5 Penelitian Terdahulu**

<b>Nama</b>	<b>Judul</b>	<b>Persamaan</b>	<b>Perbedaan</b>	<b>Hasil</b>
Gyanti Anindyarini	Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar, Dan Sertifikat Bank Indonesia Syariah Terhadap Pertumbuhan Sukuk Korporasi Periode 2011-2016	Penelitian ini sama-sama menggunakan penelitian kuantitatif dan data sekunder. Dan sama-sama menggunakan metode penelitan regresi linear berganda. Data diolah dengan	Perbedaanya dengan penelitian ini terletak pada subjek Penelitiannya yaitu variabel independenya, Periode Penelitiannya adalah 2011-2016 dan Hasil Penelitiannya.	Hasil uji regresi ditemukan bahwa secara simultan menunjukkan bahwa inflasi, nilai tukar, dan sertifikat bank indonesia syariah (SBIS) berpengaruh signifikan

Nama	Judul	Persamaan	Perbedaan	Hasil
		menggunakan Perangkat Lunak ( <i>Software</i> ) SPSS.		terhadap pertumbuhan sukuk korporasi.
Rizka Hendriyani	Analisis Pengaruh Inflasi, IHSG dan Jumlah Uang Beredar Terhadap Pertumbuhan Sukuk Korporasi Pada Pasar Modal Syariah Di Indonesia Periode 2010-2015.	Penelitian ini sama-sama menggunakan penelitian kuantitatif dan data sekunder. Dan sama-sama menggunakan metode penelitan regresi linear berganda. Data diolah dengan menggunakan Perangkat Lunak ( <i>Software</i> ) SPSS.	Perbedaan dengan Penelitian ini yaitu variabel independenya, Periode Penelitiannya adalah 2010-2015 dan Hasil Penelitiannya.	Hasil uji regresi sitemukan bahwa secara simultan menunjukkan bahwa inflasi, JUB, dan IHSG berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai emisi sukuk.
Mohamad Arif Wahyudi	Pengaruh Faktor Makroekonomi Terhadap Total Nilai Emisi Sukuk Korporasi Di Indonesia (Periode Januari 2013-Desember 2017).	Penelitian ini sama-sama menggunakan penelitian kuantitatif dan data sekunder. Dan sama-sama menggunakan metode penelitan regresi linear berganda. Data diolah dengan menggunakan Perangkat Lunak ( <i>Software</i> ) SPSS.	Perbedaan dalam penelitian ini adalah variabel independenya, Periode Penelitiannya adalah 2013-2017 dan Hasil Penelitiannya.	Hasil uji regresi ditemukan bahwa secara simultan seluruh variabel independen berpengaruh signifikan terhadap total nilai emisi sukuk korporasi di Indonesia periode Januari 2013-Desember 2017 sebesar 84.40%

Nama	Judul	Persamaan	Perbedaan	Hasil
				<p>pertumbuhan sukuk korporasi dapat dijelaskan oleh inflasi, nilai tukar rupiah dan imbalan SBIS, sedangkan sisanya sebesar 15.60% dijelaskan oleh variabel lain.</p>
Hana Pramudiyanti	<p>Pengaruh Variabel Makroekonomi Terhadap Pertumbuhan Sukuk Korporasi Di Indonesia Tahun 2002-2018.</p>	<p>Penelitian ini sama-sama menggunakan penelitian kuantitatif dan data sekunder. Dan sama-sama menggunakan metode penelitan regresi linear berganda. Data diolah dengan menggunakan Perangkat Lunak (<i>Software</i>) SPSS.</p>	<p>Perbedaan dalam penelitian ini adalah variabel independenya, Periode Penelitiannya adalah 2002-2018 dan Hasil Penelitiannya.</p>	<p>Secara Simultan Pertumbuhan ekonomi, jumlah uang beredar, inflasi, dan nilai tukar secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap pertumbuhan sukuk korporasi di Indonesia.</p>
Rizky Malvin	<p>Pengaruh Inflasi, Jumlah Uang Beredar, Dan Imbal Hasil SBIS Terhadap Total Nilai Emisi</p>	<p>Penelitian ini sama-sama menggunakan penelitian kuantitatif dan data sekunder. Dan sama-</p>	<p>Perbedaan dalam penelitian ini adalah variabel independenya, Periode Penelitiannya</p>	<p>Dari uji F didapatkan hasil bahwa secara simultan variabel inflasi,</p>

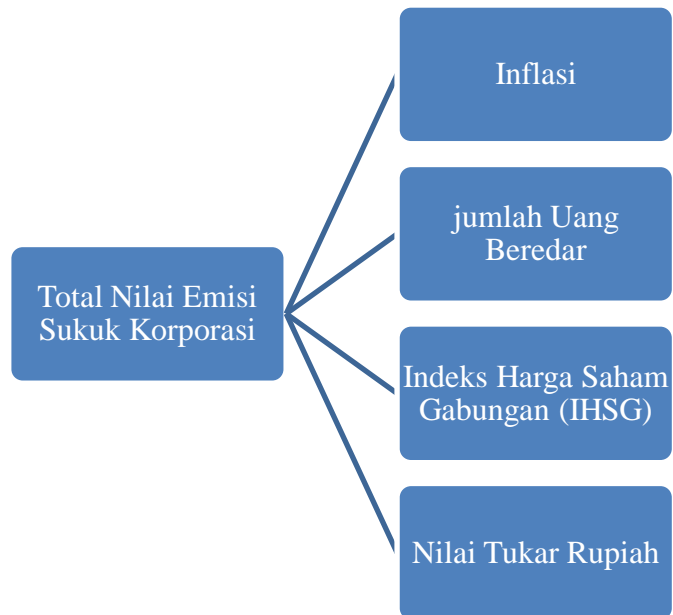
Nama	Judul	Persamaan	Perbedaan	Hasil
	Sukuk Korporasi Periode 2012 – 2015.	sama menggunakan metode penelitan regresi linear berganda. Data diolah dengan menggunakan Perangkat Lunak ( <i>Software</i> ) SPSS.	adalah 2012-2015 dan Hasil Penelitiannya.	jumlah uang beredar, dan imbal hasil SBIS memiliki pengaruh yang signifikan terhadap total nilai emisi sukuk korporasi.

Sumber: Kumpulan referensi penelitian terdahulu yang relevan, data diolah (2020)

## 2.6 Kerangka Teoritis

Penelitian ini dilakukan untuk menganalisis pengaruh dari determinan ekonomi terhadap pertumbuhan sukuk korporasi di Indonesia. Faktor ekonomi yang digunakan adalah Inflasi, jumlah uang beredar (M2), Indeks Harga Saham Gabungan, dan Nilai Tukar Rupiah, sedangkan pertumbuhan sukuk korporasi diukur dengan indikator total nilai emisi sukuk korporasi Indonesia. Kerangka pemikiran pada penelitian ini, dapat dilihat pada diagram 2.1 di bawah ini:



**Diagram 2.4 Kerangka Teoritis**

## 2.7 Hipotesa

Berdasarkan teori dan konsep yang relevan serta hasil penelitian terdahulu tentang Determinan Pertumbuhan Sukuk Korporasi maka hipotesis dalam penelitian ini yaitu:

### 2.6.1 Inflasi

Ho1 : Inflasi tidak pengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai emisi sukuk.

Ha1 :Inflasi berpengaruh positif (signifikan) terhadap nilai emisi sukuk.

### 2.6.2 Jumlah Uang Beredar

Ho2 : Jumlah uang beredar tidak pengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai emisi sukuk.

Ha2 : Jumlah uang beredar berpengaruh positif (signifikan) terhadap nilai emisi sukuk.

### **2.6.3 Indeks Harga Saham Gabungan**

Ho3 : IHSG tidak pengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai emisi sukuk.

Ha3 : IHSG mempunyai pengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai emisi sukuk.

### **2.6.4 Nilai Tukar Rupiah**

Ho4 : Nilai Tukar tidak berpengaruh negatif (signifikan) terhadap nilai emisi sukuk.

Ha4 : Kurs berpengaruh negatif (signifikan) terhadap nilai emisi sukuk.

## **BAB III**

### **METODE PENELITIAN**

#### **3.1 Pendekatan Penelitian**

Berkaitan dengan judul yang dikemukakan, maka jenis penelitian yang digunakan adalah penelitian kuantitatif ini adalah jenis penelitian yang data penelitiannya berupa angka-angka dan analisis menggunakan statistik dengan tujuan untuk menguji hipotesis yang telah diterapkan.<sup>29</sup>

#### **3.2 Lokasi dan Waktu Penelitian**

Lokasi penelitian ini dilakukan di Otoritas Jasa Keuangan (OJK), Bursa Efek Indonesia (BEI) dan Bank Indonesia (BI). Data yang diperlukan dapat diakses melalui website [www.ojk.go.id](http://www.ojk.go.id), [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) dan [www.bi.go.id](http://www.bi.go.id). Data yang digunakan data runtun waktu (*time series*) triwulan I 2014 sampai triwulan IV 2018.

#### **3.3 Populasi dan Sampel**

Populasi penelitian ini adalah total nilai emisi sukuk korporasi dan sampelnya data total nilai emisi sukuk korporasi selama tahun 2014 sampai 2018. Teknik pengumpulan sampel yaitu dengan tahun triwulan I 2014 sampai triwulan IV 2018, sehingga total data pengamatan adalah 20 triwulan.

#### **3.4 Jenis dan Sumber Data**

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder kuantitatif, yaitu data triwulan sukuk korporasi di Indonesia. Data yang digunakan pada penelitian ini adalah data Triwulan I tahun 2014 sampai Triwulan IV tahun

---

<sup>29</sup> Widisudharta, Metode Penelitian Skripsi, <http://www.Widisudharta.weebly.com>. Diakses pada 08 September 2016, h.1

2018. Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data sekunder karena peneliti tidak mengumpulkan sendiri data yang diperoleh melainkan data yang telah dikumpulkan dan diolah melalui pihak lain.<sup>30</sup> Dalam hal ini data di peroleh dari Otoritas Jasa Keuangan (OJK), Bursa Efek Indonesia (BEI) dan Bank Indonesia (BI).

**Tabel 3.1 Variabel, Simbol, Satuan dan Sumber Data**

Variabel	Simbol	Satuan	Sumber Data
Total Jumlah Nilai Emisi Sukuk	LNSKK	Triliun Rupiah	OJK
Inflasi	INF	Persen (%)	BI
Jumlah Uang Beredar	LN2M	Triliun Rupiah	BI
Indeks Harga Saham Gabungan	LNIHSG	Triliun Rupiah	BEI
Nilai Tukar Rupiah	LNKURS	Rp /Dollar (\$)	BI

### 3.5 Teknik Pengumpulan Data

Metode pengumpulan data dalam penelitian ini ialah berupa studi dokumentasi, dimana data-data diperoleh dari situs resmi yang dipublikasikan oleh Otoritas Jasa Keuangan (OJK), Bursa Efek Indonesia (BEI) dan Bank Indonesia (BI).

### 3.6 Defenisi Operasional

Definisi operasional variabel adalah pengertian variabel secara operasional, secara praktik, secara nyata dalam lingkup obyek penelitian/obyek yang diteliti. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah variabel bebas dan variabel terikat.

<sup>30</sup> M. Iqbal Hasan, *Pokok-Pokok Materi Statistik 1*, (Jakarta: PT. Bumi Aksara, 2013). h.

### 1. Variabel Bebas (*Independent Variable*)

Variabel bebas adalah variabel yang mempengaruhi, yang menyebabkan timbulnya atau berubahnya variabel terikat. Variabel bebas yang digunakan dalam penelitian ini adalah inflasi ( $X_1$ ), jumlah uang beredar ( $X_2$ ), indeks harga saham gabungan ( $X_3$ ) dan nilai tukar rupiah ( $X_4$ ).

### 2. Variabel Terikat (*Dependent Variable*)

Variabel terikat adalah variabel yang dipengaruhi karena adanya variabel bebas. Variabel terikat yang digunakan dalam penelitian ini adalah nilai emisi sukuk korporasi ( $Y$ ).

Definisi operasional variabel penelitian merupakan penjelasan dari masing-masing variabel yang digunakan dalam penelitian terhadap indikator-indikator yang membentuknya. Definisi operasional penelitian ini dapat dilihat pada tabel berikut ini :

**Tabel 3.2 Definisi Operasional Penelitian**

Jenis Variabel	Definisi	Rumus	Skala
Nilai Emisi Sukuk Korporasi ( $Y$ )	Total penjumlahan antara emisi sukuk yang masih beredar ( <i>outstanding</i> ) dan nilai emisi sukuk yang sudah dilunasi.	Nilai Emisi Sukuk Beredar + Nilai Emisi Sukuk Lunas	Nominal
Inflasi ( $X_1$ )	Proses meningkatnya harga-harga secara umum dan kontinu berkaitan dengan mekanisme pasar yang dapat disebabkan oleh berbagai faktor yang dinyatakan dalam bentuk persen.	$\frac{IHK_n - IHK_{n-1}}{IHK_{n-1}} \times 100\%$	Rasio
Jumlah Uang Beredar ( $X_2$ )	Uang yang beredar di kalangan masyarakat dalam bentuk uang kartal, uang giro, deposito, serta tabungan.	$M_2 = M_1 + TD + SD$	Nominal

Jenis Variabel	Definisi	Rumus	Skala
Indeks Harga Saham Gabungan (X <sub>3</sub> )	Indeks yang menunjukkan pergerakan harga saham secara umum yang tercatat di bursa efek yang menjadi acuan tentang perkembangan kegiatan di pasar modal.	$IHSG = \frac{\sum H_t}{\sum H_o} \times 100\%$	Nominal
Nilai Tukar Rupiah (X <sub>4</sub> )	Nilai mata uang dari suatu negara dibanding dengan mata uang negara lain atau Uang nasional (Rupiah) terhadap mata uang asing (US\$) yang dinyatakan dalam satuan Rp/ US\$.	$Kurs = \frac{KursJual + KursBeli}{2}$	Nominal

### 3.7 Teknik Analisis Data

Dalam penelitian ini menganalisis seberapa besar pengaruh antara variabel bebas terhadap variabel terikat yaitu inflasi, jumlah uang beredar, indeks harga saham gabungan dan nilai tukar rupiah terhadap total nilai emisi sukuk korporasi. Penelitian ini menggunakan metode analisis regresi linear berganda dengan menggunakan program Komputer (*software*) SPSS. Berikut adalah metode yang digunakan dalam menganalisis data pada penelitian:

#### 3.7.1 Uji Asumsi Klasik

##### 3.7.1.1 Uji Normalitas

Uji normalitas digunakan untuk menguji apakah dalam regresi variabel pengganggu atau residualnya memiliki distribusi normal . Uji normalitas dapat dilakukan dengan menggunakan dua cara, yaitu menganalisis gambar Normal P-P Plot dan melakukan uji statistik.

### 1. Uji normal probability plot ( Uji Normal P-P Plot ).

Uji Normalitas merupakan bagian dari uji asumsi klasik (uji Persyaratan) dalam analisis regresi. Uji normal probability plot atau ada pula yang menyebutnya dengan nama uji P-P plot merupakan salah satu alternatif yang cukup efektif untuk mendeteksi apakah model regresi yang akan di analisis dalam sebuah penelitian berdistribusi normal atau tidak. Teknik dalam uji normalitas ini, dilakukan pada nilai residual dalam model regresi dan bukan untuk masing-masing data variabel penelitian. Model regresi yang baik seharusnya memiliki nilai residual yang normal.

Ketentuan kenormalan nilai residual dapat dilihat pada titik-titik plotting yang terdapat dalam hasil output SPSS, sebagai berikut:<sup>31</sup>

- a. Jika titik-titik atau data berada di dekat atau mengikuti garis diagonalnya maka dapat dikatakan bahwa nilai residual berdistribusi normal.
- b. Sementara itu, jika titik-titik menjau atau tersebar dan tidak mengikuti garis diagonal maka hal ini menunjukkan bahwa nilai residual tidak berdistribusi normal.

### 2. Uji Statistik (Uji *Kolmogorov-Smirnov*)

Uji *Kolmogorov Smirnov* adalah pengujian normalitas yang banyak dipakai, terutama setelah adanya banyak program statistik yang beredar. Kelebihan dari uji ini adalah sederhana dan tidak menimbulkan perbedaan persepsi di antara satu pengamat dengan pengamat yang lain. Syarat dari suatu

---

<sup>31</sup> Sahid Raharjo, Cara Uji Normal Probability Plot dalam Model Regresi dengan SPSS, <https://www.spssindonesia.com>. Diakses pada 27 Mei 2019.

data dapat dikatakan terdistribusi normal adalah apabila nilai *Assymp. Sig.* lebih besar dari 0,05 dan jika nilai *Assymp. Sig.* kurang dari 0,05 maka distribusi tidak normal.<sup>32</sup>

### 3.7.1.2 Uji Linearitas

Uji linearitas di gunakan untuk memilih model regresi yang akan digunakan. Uji linearitas dimaksudkan untuk mengetahui ada tidaknya hubungan secara linear antara variabel dependen terhadap setiap variabel independen yang hendak diuji. Jika suatu model tidak memenuhi syarat linearitas maka model regresi linear tidak bisa digunakan. Untuk menguji linearitas suatu model dapat digunakan uji linearitas dengan melakukan regresi terhadap model yang ingin diuji. Aturan untuk keputusan linearitas dapat dengan membandingkan nilai signifikansi dari *deviation from linearity* yang dihasilkan dari uji linearitas (menggunakan bantuan SPSS) dengan nilai alpha ( $\alpha$ ) yang digunakan. Jika nilai signifikansi dari *Deviation from Linearity* > alpha (0,05) maka nilai tersebut linear.

### 3.7.1.3 Uji Autokorelasi

Autokorelasi merupakan gangguan pada fungsi regresi yang berupa korelasi di antara faktor gangguan. Model regresi yang baik adalah regresi yang bebas dari gejala autokorelasi. Dalam penelitian ini menggunakan uji autokorelasi dengan durbin waston (*DW test*). Ketentuan atau dasar pengambilan keputusan dalam uji durbin-waston (uji *DW test*), sebagai berikut:<sup>33</sup>

---

<sup>32</sup>Sahid Raharjo, Cara Uji Kolmogorov-Smirnov dalam Model Regresi dengan SPSS, <https://www.spssindonesia.com>. Diakses pada 25 Januari 2019.

<sup>33</sup> Sahid Raharjo, Cara Uji durbin waston dalam Model Regresi dengan SPSS Lengkap, <https://www.spssindonesia.com>. Diakses pada 28 Maret 2018.



- 1) Jika nilai D-W di bawah -2 berarti ada autokorelasi positif.
- 2) Jika nilai D-W di antara -2 sampai +2 berarti tidak ada autokorelasi.
- 3) Jika nilai D-W di atas +2 berarti ada autokorelasi negatif.

#### 3.7.1.4 Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam sebuah model regresi terjadi ketidaksamaan varian dari residual untuk bebas yang di ketahui. Ada beberapa cara untuk mendeteksi ada tidaknya heteroskedastisitas, yaitu melihat grafik plot. Dasar analisis uji heteroskedastisitas melalui grafik plot adalah sebagai berikut:<sup>34</sup>

- 1) Jika pola tertentu, seperti titik-titik yang ada membentuk pola tertentu yang teratur (bergelombang, melebar kemudian menyempit), maka mengindikasikan telah terjadi heteroskedastisitas.
- 2) Jika tidak ada pola yang jelas, serta titik-titik menyebar di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y, maka tidak terjadi heteroskedastisitas.

#### 3.7.1.5 Multikolinearitas

Multikolinearitas adalah kondisi dimana perubah-perubah bebas memiliki korelasi diantara satu dengan yang lainnya. Jika perubah-perubah bebas memiliki korelasi sama dengan satu atau berkorelasi sempurna mengakibatkan koefisien-koefisien regresi menjadi tidak dapat diperkirakan dan nilai standar *error* setiap koefisien regresi menjadi tak hingga. Syarat dari lulus uji multikolineritas nilai *Tolerance* harus  $\geq 0,10$  dan nilai VIF harus  $\leq 10$ .<sup>35</sup>

---

<sup>34</sup>Anwar Hidayat, Tutorial Uji Heteroskedastisitas dengan Grafik *Scatterplots* SPSS, <https://www.statistikian.com>. Diakses pada 04 Januari 2013.

<sup>35</sup>Sahid Raharjo, Uji Multikolinearitas dengan Melihat Nilai *Tolerance* dan VIF SPSS, <https://www.spssindonesia.com>. Diakses pada 29 Januari 2019.

### 3.7.2 Model Persamaan Regresi Linear Berganda

Penelitian ini menggunakan model regresi linear berganda adalah suatu teknik analisis data yang membahas hubungan antara variabel terikat dengan variabel bebas. Model persamaan regresi linear berganda dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \text{Ln}\beta_2 X_2 + \text{Ln}\beta_3 X_3 + \text{Ln}\beta_4 X_4 + e$$

Keterangan:

- Y = Nilai emisi sukuk korporasi.
- a = Konstanta.
- $\beta$  = Koefisien regresi variabel independen.
- Ln = Logaritma Natural.
- X<sub>1</sub> = Inflasi.
- X<sub>2</sub> = Jumlah uang beredar.
- X<sub>3</sub> = Indeks Harga Saham Gabungan.
- X<sub>4</sub> = Nilai Tukar Rupiah.
- e = *error*

### 3.7.3 Uji Hipotesis

#### 3.7.3.1 Uji Statistik F (Uji Simultan)

Uji F dilakukan untuk melihat pengaruh variabel-variabel independen secara bersama-sama terhadap variabel dependen. Selain itu dengan uji F ini dapat diketahui pula apakah model regresi linier yang digunakan sudah tepat atau belum. Kriteria pengujian F adalah sebagai berikut:

- 1) Pengujian ini melihat hasil uji signifikansi yang berada di bawah 5 persen (0.05). Jika nilai  $\text{sig} < 0.05$  maka  $H_0$  diterima, namun jika nilai  $\text{sig} > 0.05$  maka  $H_0$  ditolak.
- 2) Jika nilai  $F_{\text{hitung}} > F_{\text{tabel}}$  maka  $H_0$  diterima. Jadi, kesimpulannya variabel X secara simultan berpengaruh terhadap variabel Y. Sebaliknya, jika nilai  $F_{\text{hitung}} < F_{\text{tabel}}$  maka  $H_0$  ditolak. Jadi, kesimpulannya variabel X secara simultan tidak berpengaruh terhadap variabel Y.

### 3.7.3.2 Uji Statistik t (Uji Parsial)

Uji t digunakan untuk mengetahui pengaruh variabel independen ( $X_1, X_2, \dots, X_n$ ) secara sendiri atau masing-masing terhadap variabel dependen (Y). Jika nilai signifikan diatas  $\alpha = 5$  atau  $\alpha = 10$  persen berarti masing-masing variabel independen tidak mempunyai pengaruh terhadap variabel dependen. Demikian juga sebaliknya, jika nilai signifikansi berada di bawah nilai  $\alpha = 5$  atau  $\alpha = 10$  persen berarti masing-masing variabel independen mempunyai pengaruh terhadap variabel dependen.

### 3.7.3.3 Uji Koefisien Determinasi ( $R^2$ )

Koefisien determinasi atau *goodness of fit* digunakan untuk mengetahui seberapa jauh kemampuan model dalam menjelaskan variasi variabel terikat. Koefisien determinasi disimbolkan dengan *Adjusted R square*. Rumus yang digunakan untuk menghitung koefisien determinasi adalah  $Kd = r^2 \times 100\%$ . Nilai dari  $R^2$  berada pada rentang 0-1. Semakin tinggi angka tersebut maka semakin baik model yang dibuat dan sebaliknya.

## **BAB IV**

### **TEMUAN PENELITIAN**

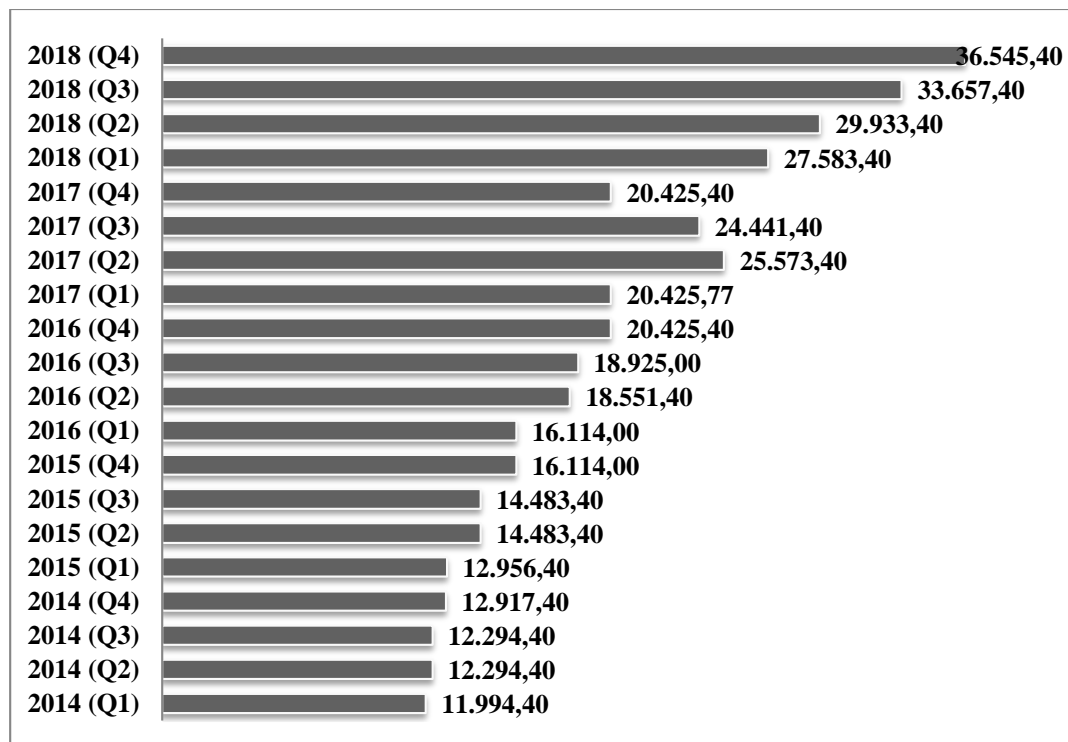
#### **4.1 Deskripsi Data Penelitian**

Analisis Deskripsi pada penelitian ini visualisasi data statistika deskriptif yang bertujuan untuk menyajikan data dalam bentuk visual atau grafik seperti menggunakan tabel, diagram batang (*bar chart*), diagram garis (*line chart*), dan diagram kue (*pie chart*). Digunakan untuk melihat bagaimana tren atau perkembangan data pada variabel penelitian yang akan diteliti untuk melihat pergerakan masing-masing variabel selama tahun 2014 sampai 2018. Variabel yang digunakan dalam penelitian adalah data pertumbuhan sukuk korporasi (Y), inflasi (X1), jumlah uang beredar (X2), indeks harga saham gabungan (X3) dan nilai tukar rupiah (X4).

##### **4.1.1 Pertumbuhan Sukuk Korporasi.**

Sukuk korporasi merupakan suatu instrumen yang inovatif dapat membantu dalam menghimpun dana untuk kepentingan *corporate* dan meningkatkan modal usaha dalam pengembangan usaha bagi yang menerbitkan. Tren data pertumbuhan sukuk korporasi dari tahun 2014 sampai 2018 ialah meningkat setiap tahunnya, walaupun dalam waktu satu tahun nilai emisi sukuk korporasi hanya bertambah beberapa kali. Hal ini dapat dilihat dari grafik 4.1 di bawah ini, sebagai berikut:

**Grafik 4.1 Deskripsi Nilai Emisi Sukuk Korporasi (Triliun Rupiah)**



Sumber: Data diolah, 2020

Berdasarkan grafik 4.1 dapat dilihat bahwa jumlah nilai emisi sukuk korporasi terendah (*minimum*) sebesar Rp 11.994,40 triliun yaitu pada tahun 2014 triwulan I bulan Maret, sedangkan jumlah nilai emisi sukuk korporasi tertinggi (*maximum*) sebesar Rp 36.545,40 triliun yang terjadi pada tahun 2018 triwulan IV bulan Desember.

Pada triwulan I bulan Maret tahun 2014 nilai emisi sukuk korporasi lambat. Turunnya nilai emisi sukuk korporasi di awal tahun ini disebabkan oleh sikap emiten yang cenderung khawatir dan menunggu hasil pemilu sebelum kembali menjajaki pasar menerbitkan *underlying asset* atau bukti kepemilikan suatu aset/proyek.

Sedangkan pada triwulan IV bulan Desember 2018 nilai emisi sukuk korporasi mengalami kenaikan pada triwulan sebelumnya, kenaikan nilai emisi sukuk korporasi pada akhir tahun dikarenakan pertumbuhan sukuk korporasi *outstanding* melalui penawaran umum. Nilai penerbitan sukuk korporasi melalui penawaran umum mencapai sebesar Rp21,30 triliun dengan proporsi nilai sukuk mencapai 5,05% meningkat sebesar 35,32% dibandingkan tahun sebelumnya.

Dengan demikian hingga akhir Desember 2018, jumlah sukuk korporasi *outstanding* mencapai 99 sukuk dengan proporsi jumlah sukuk mencapai 14,33% dari 691 jumlah total sukuk dan obligasi korporasi yang beredar. Dari sisi nilai nilai akumulasi penerbitannya sebesar 36.121,90 triliun, sehingga mengalami pertumbuhan positif.<sup>36</sup>

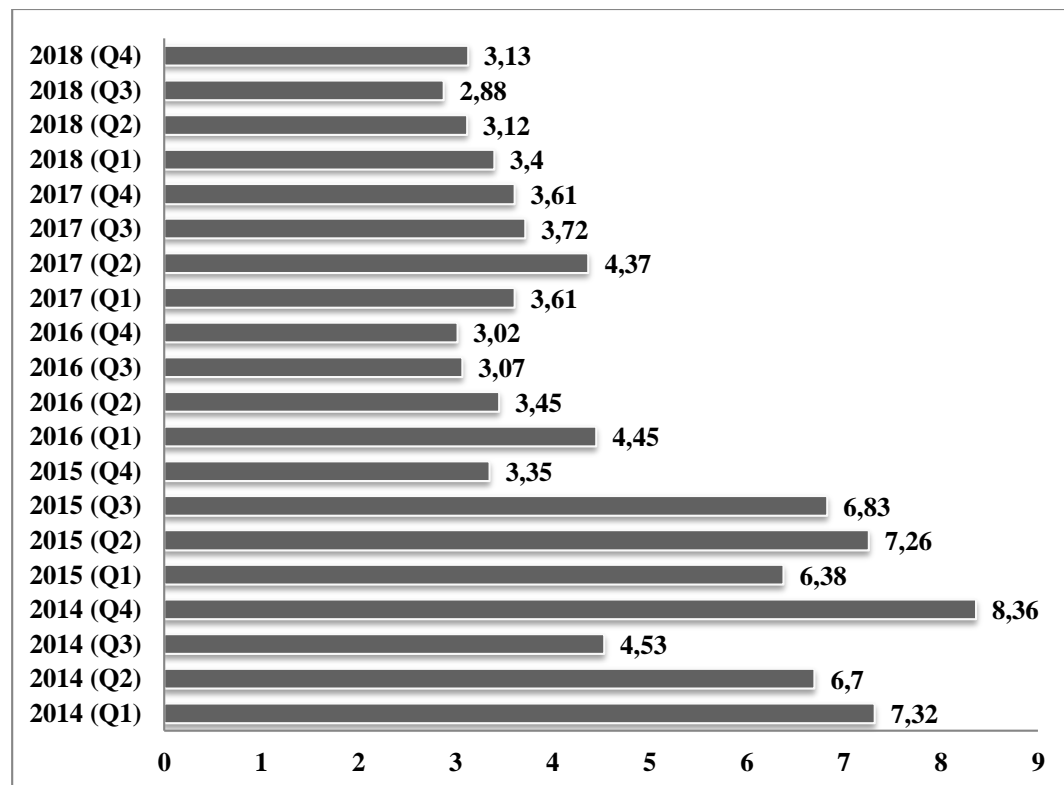
#### **4.1.2 Pertumbuhan Inflasi**

Inflasi merupakan masalah yang selalu dihadapi oleh perekonomian. Sampai dimana buruknya masalah ini berbeda diantara satu waktu ke waktu yang lain. Data laju inflasi dari triwulan 2014 sampai triwulan 2018 dalam keadaan naik turun. Dalam kurun waktu lima tahun tersebut inflasi yang terjadi masih tergolong ke dalam inflasi ringan karena di bawah 10%. Berikut data laju inflasi dapat dilihat pada grafik 4.2 di bawah ini:

---

<sup>36</sup> Otoritas Jasa Keuangan, Laporan Perkembangan Pasar Modal Syariah Tahun 2018, (Jakarta: Gedung Soemitro Djojohadikoesoemo Jl. Lapangan Banteng Timur No. 2-4, 2019) h.73

**Grafik 4.2 Deskripsi Inflasi (Persen %)**



Sumber: Data diolah, 2020

Berdasarkan grafik 4.2 dapat dilihat bahwa tingkat inflasi tertinggi (*maximum*) terjadi pada tahun 2014 triwulan IV bulan Desember yaitu sebesar 8,36%. Sedangkan tingkat inflasi terendah (*minimum*) tercatat pada tahun 2018 triwulan III bulan September yaitu sebesar 2,88%.

Pergerakan laju inflasi pada tahun 2014 dan 2015 terutama dipengaruhi oleh dinamika harga komoditas pangan dan energi. Tekanan harga energi yang cukup besar, terutama minyak mentah memaksa pemerintah untuk mengambil langkah antisipasi dengan melakukan reformasi subsidi energi. Kebijakan reformasi subsidi energi dilakukan untuk mengurangi beban fiskal dengan merealokasi anggaran belanja subsidi ke belanja yang lebih produktif.

Meskipun dampak inflasi di sisi *administered price* cukup besar, namun pemerintah tetap dapat mengendalikan laju inflasi pada level *single digit*, yaitu sebesar 8,36% di tahun 2014 pada triwulan IV bulan Desember dan 3,35% di tahun 2015 pada triwulan IV bulan Desember. Momentum penurunan laju inflasi ini mendorong pemerintah untuk terus melakukan evaluasi dan penguatan kebijakan pada tahun-tahun selanjutnya dengan mempertimbangkan besarnya dampak inflasi, tingkat kesejahteraan masyarakat, khususnya masyarakat miskin, serta kesinambungan fiskal dan target pembangunan.<sup>37</sup>

Tren inflasi menurun berlanjut dengan laju sebesar 3,02% di tahun 2016 pada triwulan IV bulan Desember, kemudian 3,61% di tahun 2017 pada triwulan I bulan Maret hingga 3,13% di tahun 2018 pada triwulan IV bulan Desember. Keseimbangan sisi permintaan dan penawaran yang dapat dijaga dan terkendalinya inflasi komponen *administered price* menjadi faktor-faktor yang berpengaruh pada pergerakan inflasi. Komponen *core* mengalami tren menurun seiring dengan moderasi pertumbuhan ekonomi dalam negeri. Selain itu, stabilnya harga pangan dan lancarnya distribusi berdampak pada cukup terkendalinya inflasi komponen *volatile food*, terutama pada masa hari-hari besar keagamaan nasional (HBKN).

#### **4.1.3 Pertumbuhan Jumlah Uang Beredar**

Jumlah uang beredar adalah uang yang benar-benar berada di tangan masyarakat. Perkembangan jumlah uang beredar mencerminkan perkembangan perekonomian. Perekonomian yang tumbuh dan berkembang menyebabkan

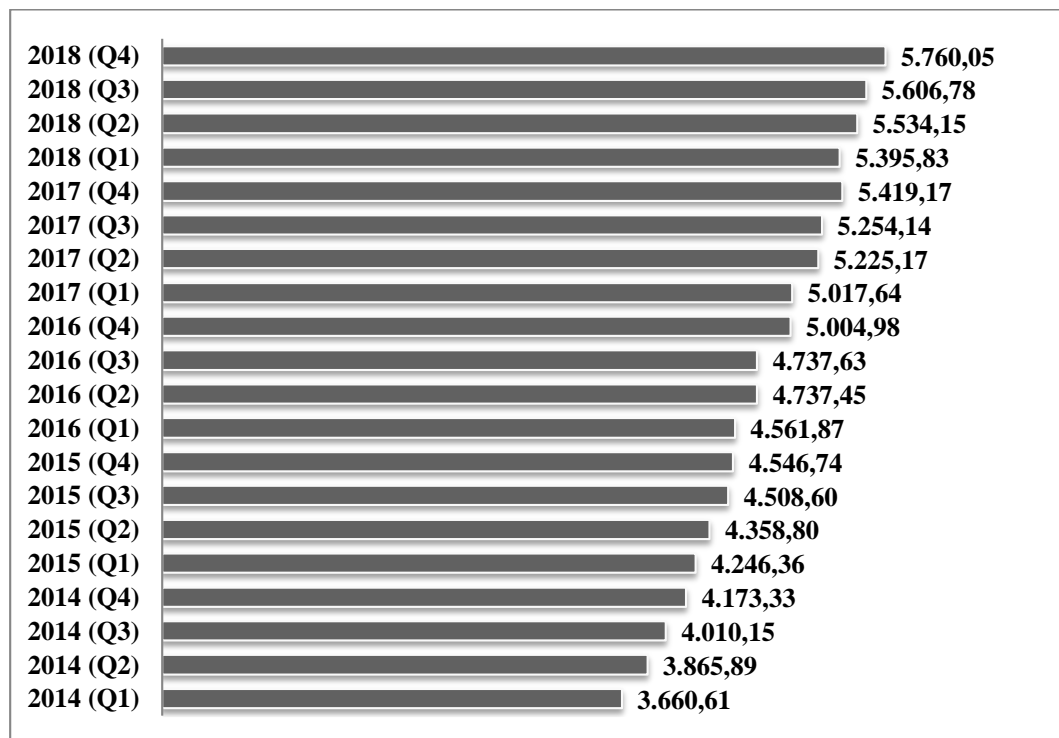
---

<sup>37</sup> Darmin Nasution, *et. al.*, *Outlook Perekonomian Indonesia 2019: Meningkatnya Daya Saing untuk Mendorong Ekspor* (Jakarta:Kementerian Koordinator Bidang Perekonomian, Cet 1, 2019), h.19



jumlah uang beredar juga bertambah. Apabila perekonomian semakin maju, porsi penggunaan uang kartal (uang kertas dan logam) semakin sedikit, digantikan uang giral.<sup>38</sup> Tren data jumlah uang beredar dari triwulan 2014 sampai triwulan 2018 ialah meningkat setiap tahunnya. Hal ini dapat dilihat dari grafik 4.3 di bawah ini:

**Grafik 4.3 Deskripsi Jumlah Uang Beredar (Triliun Rupiah)**



Sumber: Data diolah, 2020

Berdasarkan grafik 4.3 dapat dilihat bahwa tingkat jumlah uang beredar tertinggi (*maximum*) terjadi pada tahun 2018 triwulan IV bulan Desember yaitu sebesar Rp 5.760,05 triliun. Sedangkan tingkat terendah (*minimum*) tercatat pada tahun 2014 triwulan I bulan Maret yaitu sebesar Rp 3.660,61 triliun. Dari grafik diatas dapat dilihat bahwa jumlah uang beredar disetiap bulannya cenderung

<sup>38</sup> Desy Tri Anggarini, Analisa Jumlah Uang Beredar Di Indonesia Tahun 2005-2014, dalam *Jurnal Moneter*, Vol. III No. 2 Oktober 2016, h.163

mengalami peningkatan likuiditas perekonomian atau uang beredar dalam arti luas (M2) tumbuh stabil.

Pada tahun 2014 triwulan I bulan Maret pertumbuhan likuiditas perekonomian dalam arti luas (M2) tercatat sebesar Rp 3,660,605.98 triliun atau tumbuh -2.09% (*year on year/YoY*), lebih rendah dibandingkan pertumbuhan M2 triwulan IV bulan Desember 2013 yang sebesar Rp 3,730,197.02 triliun atau tumbuh 4.08% (*YoY*). Secara tahunan, pertumbuhan M2 pada tahun 2014 melambat menjadi 11,8% dibandingkan dengan tahun 2013 sebesar 12,8%.

Dengan demikian penyebab perlambatan pertumbuhan M2 di akibatkan adanya penurunan pertumbuhan kredit dan kontraksi operasi keuangan pemerintah dan melambatnya pertumbuhan nilai Aset Domestik Neto (NDA). Rata-rata pertumbuhan NDA pada triwulan I bulan Maret 2014 melambat menjadi sebesar 10,9% dibandingkan dengan triwulan IV bulan Desember 2013 sebesar 21,8%. Secara tahunan, pertumbuhan NDA pada tahun 2014 juga melambat menjadi 12,7% dibandingkan dengan tahun 2013 sebesar 16,1%.<sup>39</sup>

Berdasarkan faktor yang memengaruhinya, pertumbuhan M2 triwulan I bulan Maret 2014 yang tetap terjaga tersebut ditopang oleh pertumbuhan Aset Asing Neto (NFA), rata-rata pertumbuhan NFA pada triwulan I bulan Maret 2014 tercatat sebesar 13,9%, atau naik dibandingkan dengan kontraksi pada triwulan IV 2013 sebesar 2,3%. Secara tahunan, pertumbuhan NFA pada tahun 2014 meningkat menjadi 9,3% dibandingkan dengan tahun 2013 sebesar 4,8%. Peningkatan pertumbuhan NFA tersebut sejalan dengan arus masuk modal asing yang besar pada paruh pertama 2014 dan kontribusi NFA dalam M2 mengalami peningkatan.

Pada tahun 2018 triwulan IV bulan Desember pertumbuhan likuiditas perekonomian dalam arti luas (M2) tercatat sebesar Rp 5,760,046.20 triliun atau tumbuh 6,3% (*YoY*). Berdasarkan faktor yang memengaruhi, pertumbuhan uang beredar M2 didorong oleh ekspansi keuangan pemerintah serta akselerasi

---

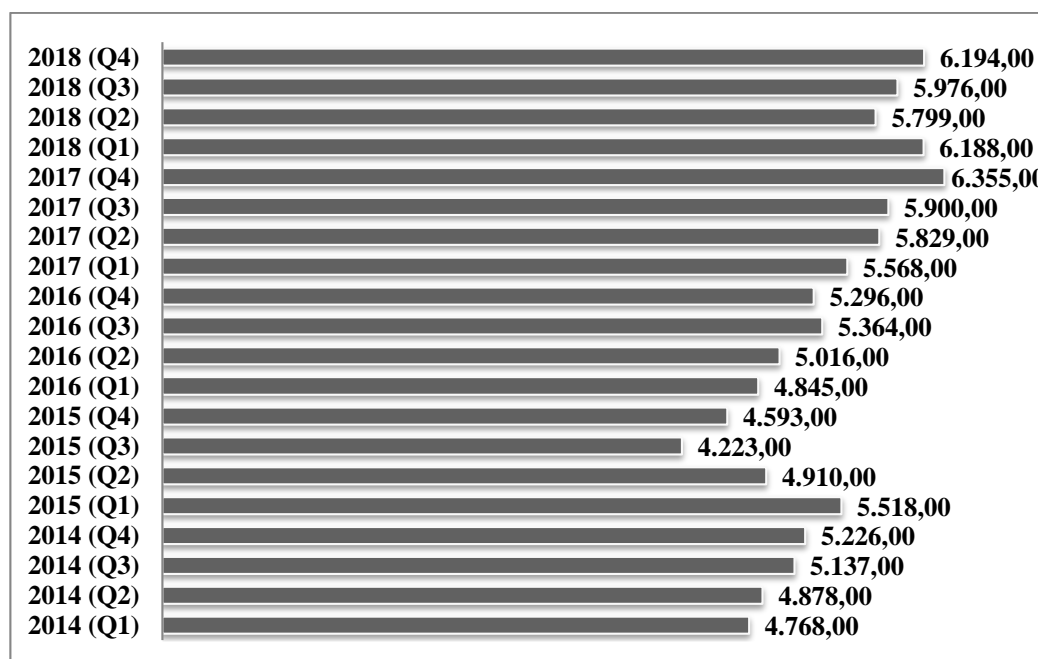
<sup>39</sup> Bank Indonesia, *Laporan Perekonomian Indonesia (LPI) 2014*, (Jakarta:JI MH Thamrin No 02, 2015) h.132

pertumbuhan kredit. Untuk penyaluran kredit perbankan tercatat Rp 4.807,5 triliun atau tumbuh 8,9% (YoY), lebih tinggi dari bulan sebelumnya hanya 8,5% (YoY). Namun, pertumbuhan M2 tertahan oleh perlambatan aktiva luar negeri atau pertumbuhan Aset Asing Neto (NFA) bersih yang hanya tumbuh 6,4% (YoY), lebih rendah dibanding bulan sebelumnya mencapai 9,3% (YoY). Sedangkan suku bunga kredit dan simpanan berjangka turun sejalan dengan berlanjutnya transmisi penurunan suku bunga kebijakan Bank Indonesia.<sup>40</sup>

#### 4.1.4 Pertumbuhan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)

Indeks harga saham gabungan adalah indeks yang diperoleh dari seluruh saham yang tercatat di BEI dalam satu waktu tertentu. Pergerakan nilai indeks tersebut akan menunjukkan perubahan situasi pasar yang terjadi. Tren data indeks harga saham gabungan dari triwulan 2014 sampai triwulan 2018 ialah meningkat setiap tahunnya. Hal ini dapat dilihat dari grafik 4.3 di bawah ini:

**Grafik 4.4 Deskripsi Indeks Harga Saham Gabungan (Trilliun Rupiah)**



Sumber: Data diolah, 2020

<sup>40</sup> Pusat Data Ekonomi dan Bisnis Indonesia, Berapa Uang yang Beredar Indonesia?, <https://databoks.katadata.co.id>. Diakses pada 1 Juni 2018, h.1

Berdasarkan grafik 4.4 dapat dilihat bahwa IHSG mengalami peningkatan dan penurunan setiap bulan dan tahunnya, seperti terlihat pada tingkat indeks harga saham gabungan (IHSG) tertinggi (*maximum*) terjadi pada tahun 2017 triwulan IV bulan Desember yaitu sebesar Rp 6.355,00 triliun, maka saham tersebut berkontribusi sebesar 1.05%. Sedangkan tingkat terendah (*minimum*) tercatat pada tahun 2015 triwulan III bulan September yaitu sebesar Rp 4.223,00 triliun, maka saham tersebut berkontribusi sebesar 0.94%.

Rendahnya IHSG ambrol 25,4% ke titik terendahnya di level 4.120,503 Pada tahun 2015 triwulan III bulan September. Hal ini di akibatkan oleh sisi eksternal berupa rencana normalisasi suku bunga acuan oleh *the Federal Reserve* selaku bank sentral AS. *The Fed* menunda menaikkan suku bunga dari pertengahan 2015. Walaupun pada akhirnya rencana ini baru di eksekusi pada akhir tahun, namun ketidakpastian yang menggema sepanjang tahun sudah cukup untuk membuat pelaku pasar bermain aman dengan melakukan aksi jual atas saham-saham yang dimilikinya. Pasalnya, jika *the Fed* benar menaikkan suku bunga, terdapat potensi aliran dana keluar (*capital outflow*) ke Negeri Paman Sam yaitu Amerika Serikat (AS) dan sejumlah lembaga keuangan juga menurunkan proyeksi pertumbuhan ekonomi Indonesia pada 2015 dan 2016.<sup>41</sup>

Tinginya IHSG yang terjadi pada tahun 2017 triwulan IV bulan Desember di akibatkan oleh munculnya laporan keuangan emiten, aksi korporasi, serta pembagian dividen memicu kenaikan harga saham hingga IHSG mencatat rekor tertinggi baru ke 5.540,43. Sepanjang 2017, IHSG telah naik 237,28 poin atau

---

<sup>41</sup> Anthony Kevin, Kondisi Saat Ini Mirip 2015, IHSG Bisa Jatuh 25%, dalam *cncindonesia.com*, Diakses pada 29 April 2018, h.1

4,48%. Terjaganya nilai tukar rupiah di level Rp 13.300 per dolar Amerika serta ekonomi yang masih tumbuh sekitar 5% menjadi penopang IHSG terjaga di atas level 5.000.

Indeks yang telah mencatat rekor tertinggi baru pada pekan lalu membuat para investor bersikap hati-hati untuk kembali memburu saham. Secara valuasi, harga-harga saham di bursa Jakarta saat ini sudah cukup mahal. Menurut data Bloomberg, valuasi harga terhadap laba emiten saat sudah mencapai 24 kali, tertinggi di Asia.<sup>42</sup>

Pada triwulan II bulan Maret dan triwulan III bulan September tahun 2018 hal ini disebabkan karena indeks harga saham gabungan (IHSG) turun sejalan dengan peningkatan ketidakpastian global. Tetapi, Perkembangan IHSG kembali membaik pada triwulan IV bulan Desember 2018 karena sejalan dengan stabilitas perekonomian yang tetap baik, ditopang bauran kebijakan, termasuk kebijakan makroprudensial, serta aliran masuk modal asing yang mulai kembali meningkat. Dengan nilai IHSG pada penutupan 2018 tercatat sebesar 6.194,5, meningkat 3,6% dari level 5.976,6.<sup>43</sup>

---

<sup>42</sup> Pusat Data Ekonomi dan Bisnis Indonesia, Waspada IHSG Sudah di Level Tertinggi, <https://databoks.katadata.co.id>. Diakses pada 3 Maret 2017, h.1

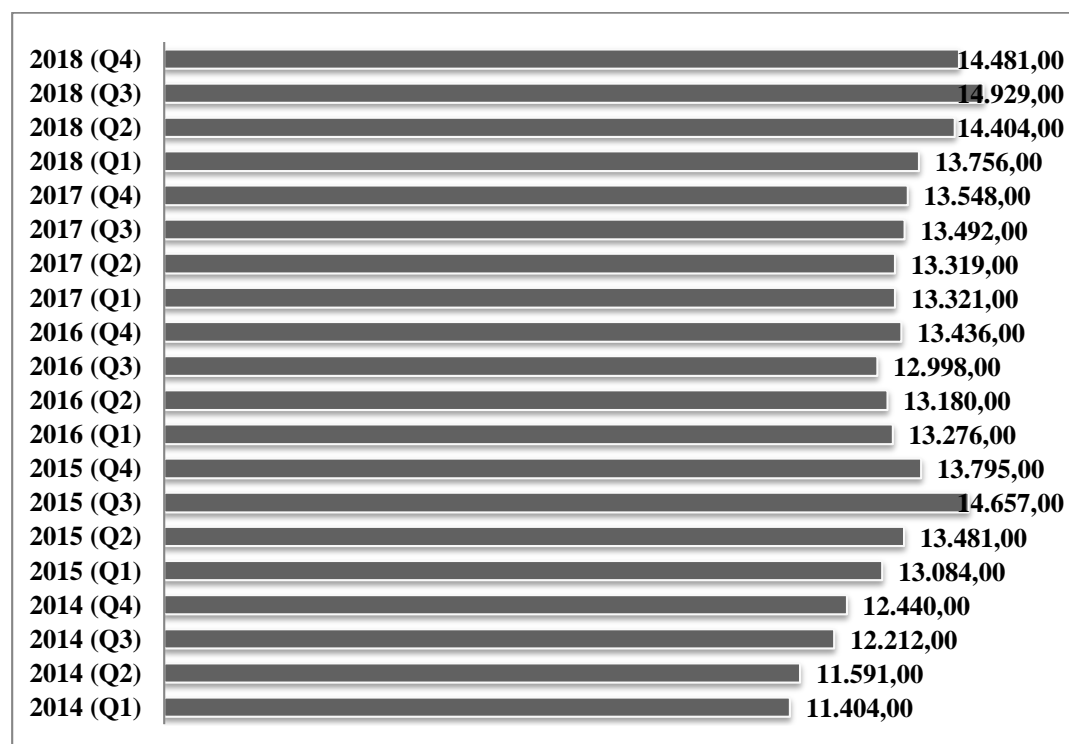
<sup>43</sup> Bank Indonesia, *Laporan Perekonomian Indonesia (LPI) 2018*, (Jakarta:JI MH Thamrin No 02,2019) h. 117

#### 4.1.5 Nilai Tukar Rupiah.

Nilai tukar rupiah adalah harga mata uang asing. Jadi nilai tukar rupiah menunjukkan berapa rupiah yang harus dibayar untuk satu satuan mata uang asing, dan berapa rupiah yang akan diterima kalau seseorang menjual uang asing.<sup>44</sup>

Tren data nilai tukar dari triwulan 2014 sampai triwulan 2018 ialah cenderung meningkat. Berikut data nilai tukar dapat dilihat dari grafik 4.5 di bawah ini:

**Grafik 4.5 Deskripsi Nilai Tukar Rupiah (Rupiah atau Dollar)**



Sumber: Data diolah, 2020

Berdasarkan grafik 4.5 dapat dilihat bahwa tingkat pergerakan nilai tukar rupiah terhadap *dollar* Amerika dalam keadaan berfluktuatif atau adanya kenaikan dan penurunan setiap triwulannya. Nilai tukar rupiah tertinggi (*maximum*) terjadi

<sup>44</sup>Novia Kusumaningsih, "Pengaruh Variabel Makro Ekonomi Dan Volume Perdagangan Saham Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2009-2014" (Skripsi, Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Yogyakarta, 2015) h. 31

pada tahun 2018 triwulan III bulan Juni yaitu sebesar Rp 14.929,00 per USD. Sedangkan tingkat terendah (*minimum*) tercatat pada tahun 2014 triwulan I bulan Maret yaitu sebesar Rp 11.404,00 per USD.

Pergerakan nilai tukar Rupiah sepanjang periode 2014-2018 relatif terdepresiasi seiring dengan ketidakpastian kondisi perekonomian global dan pengaruh kebijakan moneter dan fiskal negara-negara besar dunia. Nilai tukar Rupiah mengalami pelemahan dari rata-rata tahun 2014 triwulan I bulan Maret yaitu sebesar Rp11.404,00/US\$ menjadi Rp14.481,00/US\$ di tahun 2018 triwulan IV bulan Desember. Nilai tukar Rupiah sejak tahun 2014 mengalami pelemahan sampai dengan puncaknya di tahun 2015 seiring dengan kebijakan pemberhentian *quantitative easing* (QE)( pelonggaran kuantitatif) di Amerika Serikat (AS).

Kenaikan harga Dolar AS secara umum dipicu oleh naiknya harga aset keuangan AS secara relatif terhadap aset keuangan negara lain sebagai dampak perbaikan ekonomi AS dan normalisasi kebijakan moneter *The Fed*. Perbaikan ekonomi AS juga mendorong menyempitnya perbedaan pertumbuhan ekonomi (*real GDP growth differential*) antar negara berkembang dan AS, sehingga memperlambat insentif investasi ke luar AS. Selain itu, kenaikan suku bunga *The Fed* juga memperkecil perbedaan suku bunga pasar keuangan (*interest rate differential*) antar negara berkembang dan AS. Kondisi tersebut mendorong pelemahan *capital flow* melalui investasi langsung, portofolio, dan investasi lainnya ke negara berkembang.

Memasuki tahun 2018, pelemahan nilai tukar Rupiah masih terjadi. Peningkatan risiko akibat ketidakpastian yang terjadi pada pasar keuangan dunia menjadi faktor utama yang mempengaruhi pelemahan nilai tukar Rupiah terhadap Dolar AS. Perekonomian dunia saat ini bergerak ke arah keseimbangan baru (*a new normal*) yang dipengaruhi oleh dampak normalisasi kebijakan moneter AS.

Selain itu, tekanan eksternal juga datang dari kebijakan perdagangan AS di bawah pemerintahan baru, perang dagang antara AS dengan Tiongkok dan negara lainnya, depresiasi Yuan, rebalancing ekonomi Tiongkok, dan ketidakpastian permasalahan geopolitik, terutama antara AS dengan Korea Utara. Dari sisi domestik, pelemahan nilai tukar Rupiah dipengaruhi antara lain oleh meningkatnya kebutuhan pembiayaan impor yang mengalami peningkatan cukup besar serta untuk keperluan pembayaran utang luar negeri yang jatuh tempo.

## **4.2 Uji Asumsi Klasik**

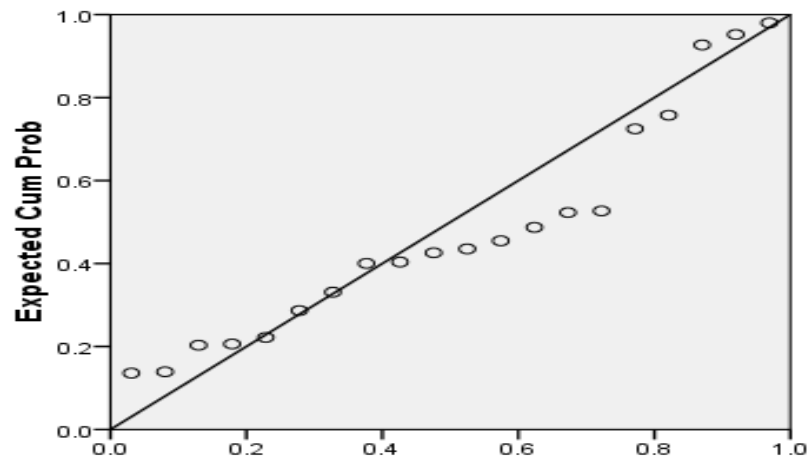
### **4.2.1 Uji Normalitas**

Analisis gambar Normal P-P Plot dilakukan dengan melihat apakah titik-titik yang terdapat dalam gambar mengikuti sumbu diagonalnya. Apabila titiktitiktersebut mengikuti sumbu diagonalnya, maka data berdistribusi normal. Hasil pengujian Normal P-P Plot dapat dilihat pada gambar 4.1 sebagai berikut:



**Gambar 4.1 Hasil Uji Normal P-P Plot**

**Dependent Variable: Nilai Emisi Sukuk Korporasi (Y)**



Sumber: Data diolah, 2020

Berdasarkan pada gambar 4.1 dapat dilihat bahwa titik-titik plotting yang tersebar pada gambar “Normal P-P Plot of Regression Standardized Residual” berada didekat atau mengikuti garis diagonalnya maka dapat dikatakan bahwa nilai residual berdistribusi normal. Dengan demikian maka asumsi normalitas untuk nilai residual dalam analisis regresi linear sederhana dalam penelitian ini dapat terpenuhi.

Uji statistik dilakukan dengan menggunakan besaran *Kolmogorov Smirnov*. Apabila signifikansi dari masing-masing variabel lebih dari 0.05, maka data berdistribusi normal. Hasil uji *Kolmogorov-Smirnov* dapat dilihat pada tabel 4.1 sebagai berikut.

**Tabel 4.1 Hasil Uji Normalitas *Kolmogorov-Smirnov***

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
		<i>Unstandardized Residual</i>
N		20
Normal Parameters <sup>a</sup>	<i>Mean</i>	.0000000
	<i>Std. Deviation</i>	.07967437
<i>Most Extreme Differences</i>	<i>Absolute</i>	.220
	<i>Positive</i>	.220
	<i>Negative</i>	-.108
<i>Kolmogorov-Smirnov Z</i>		.984
<i>Asymp. Sig. (2-tailed)</i>		.288

Sumber: Data diolah, 2020

Berdasarkan tabel 4.1 *output* SPSS tersebut, diketahui bahwa nilai signifikansi *Asymp.Sig (2-tailed)* sebesar 0,288 lebih besar dari 0,05. Maka sesuai dengan dasar pengambilan keputusan dalam uji normalitas *Kolmogorov-Smirnov* di atas, dapat disimpulkan bahwa data berdistribusi normal. Dengan demikian, asumsi atau persyaratan normalitas dalam model regresi sudah terpenuhi.

#### 4.2.2 Uji Linearitas

Uji Linearitas bertujuan untuk mengetahui apakah dua variabel mempunyai hubungan yang linear atau tidak secara signifikan. Pengujian ini melihat bagaimana variabel (X) mempengaruhi variabel (Y), baik itu pengaruh berbanding lurus maupun berbanding terbalik. Dalam beberapa referensi

dinyatakan bahwa uji linearitas ini merupakan syarat atau asumsi sebelum dilakukannya analisis regresi linear berganda.<sup>45</sup>

Dasar pengambilan keputusan dalam uji linearitas dapat dilakukan dengan dua cara, yaitu:<sup>46</sup>

1. Membandingkan Nilai Signifikansi (Sig.) dengan 0.05.
  - a. Jika nilai *deviation from linearity* Sig. > 0,05. Maka ada hubungan yang *linear* secara signifikan antara variabel *independent* (X) dengan variabel *dependent* (Y).
  - b. Jika nilai *deviation from linearity* Sig. < 0,05. Maka tidak ada hubungan yang *linear* secara signifikan antara variabel *independent* (X) dengan variabel *dependent* (Y).
2. Membandingkan Nilai  $F_{hitung}$  dengan  $F_{tabel}$ 
  - a. Jika nilai  $F_{hitung} < F_{tabel}$ , maka ada hubungan yang linear secara signifikan antara variabel independent (X) dengan variabel dependent (Y).
  - b. Jika nilai  $F_{hitung} > F_{tabel}$ , maka tidak ada hubungan yang linear secara signifikan antara variabel independent (X) dengan variabel dependent (Y).

---

<sup>45</sup> Nurul Wahdah, "Uji Linearitas", <https://penalaran-unm.org/uji-linearitas>. Diakses pada 01 April 2018.

<sup>46</sup>Sahid Raharjo, "Cara Melakukan Uji Linearitas dengan Program SPSS", <https://www.spssindonesia.com>. Diakses pada 26 Januari 2019.

**Tabel 4.2 Hasil Uji Linearitas**

ANOVA Table			Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
Nilai Emisi Sukuk Korporasi (Y) * KURS (X4)	Between Groups	(Combined)	2.456	18	.136	46.171	.115
		Linearity	.000	1	.000	.026	.888
		Deviation from Linearity	2.456	17	.144	48.885	.112
	Within Groups		.003	1	.003		
	Total		2.459	19			

Sumber: Data diolah, 2020

Berdasarkan tabel 4.2 *ouput* “Anova Table”, menunjukkan dapat diambil dua kesimpulan yaitu berdasarkan nilai signifikansi (Sig.) dan Nilai  $F_{hitung}$  dengan  $F_{tabel}$ , sebagai berikut:

1. Hasil pengolahan data di atas, diperoleh nilai *deviation from linearity* Sig. adalah sebesar 0.112, karena nilai Sig.  $0,112 > 0,05$ . Maka dapat disimpulkan bahwa ada hubungan *linear* secara signifikan antara variabel independent (X) dengan variabel dependent (Y).
2. Hasil pengolahan data di atas, diketahui nilai  $F_{hitung}$  adalah sebesar 48.885, jadi nilai  $F_{hitung}$   $48,885 > F_{tabel}$  4,45. Maka dapat disimpulkan bahwa tidak ada hubungan *linear* secara tidak signifikan antara variabel *independent* (X) dan variabel *dependent* (Y).

### 4.2.3 Uji Autokorelasi

Hubungan antara variabel dalam penelitian yang menggunakan teknik analisis regresi *linear* berganda harus terbebas dari masalah autokorelasi. Uji autokorelasi salah satunya dapat menggunakan metode uji Durbin Watson. Apabila angka D-W di antara -2 sampai +2, berarti tidak ada autokorelasi.

**Tabel 4.3 Hasil Uji Autokolerasi Durbin-Watson**

<b>Model Summary<sup>b</sup></b>					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.975 <sup>a</sup>	.951	.938	.08967	.590

Sumber: Data diolah, 2020

Berdasarkan gambar 4.3 *ouput* “Model Summary”, diketahui nilai Durbin-Waston adalah Sebesar 0,590 maka dapat disimpulkan bahwa nilai D-W berada di antara -2 sampai +2 dengan demikian regresi dalam penelitian ini tidak ada autokorelasi. Sehingga asumsi klasik dari penelitian ini terpenuhi.

#### 4.2.4 Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas ini digunakan untuk mengetahui adanya hubungan atau korelasi antar masing-masing variabel dalam penelitian ini. Cara mengetahui masing-masing variabel eksogen dari multikolinearitas dapat diukur dari VIF (*Variance Inflation Factor*) dan *tolerance value*. Batasan yang digunakan adalah VIF kurang dari 10 dan *tolerance value* lebih dari 0.10, tabel 4.4 menunjukkan hasil dari uji multikolinieritas.

**Tabel 4.4 Hasil Uji Multikolinieritas**

<b>Collinearity Statistics</b>	
<b>Tolerance</b>	<b>VIF</b>
.336	2.973
.051	19.424
.196	5.113
.143	6.970

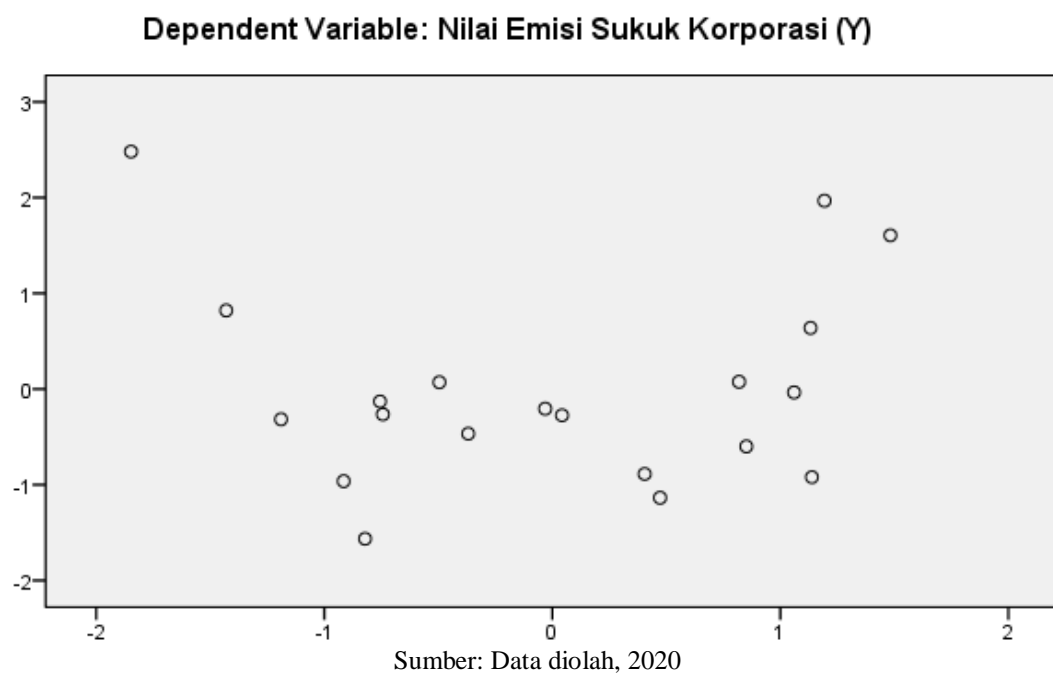
Sumber: Data diolah, 2020

Berdasarkan tabel 4.4 output “Coefficients” menunjukkan tidak ada variabel bebas yang memiliki nilai *tolerance* lebih dari 0,10 (10%). Hasil perhitungan VIF juga menunjukkan bahwa tidak ada satu variabel bebas yang memiliki nilai VIF kurang dari 10. Maka dapat diambil keputusan bahwa tidak ada terjadinya multikolinearitas antara variabel dalam model regresi. Sehingga asumsi klasik dari penelitian ini terpenuhi.

#### 4.2.5 Uji Heteroskedastisitas.

Deteksi ada tidaknya heteroskedastisitas dapat dilakukan dengan melihat grafik *plot* atau *scatter plot* antara nilai prediksi variable dependen yaitu ZPRED dengan residualnya SRESID. Hasil pengujian heteroskedastisitas dapat dilihat pada gambar 4.2 sebagai berikut.

**Gambar 4.2 Hasil Uji Heteroskedastisitas**



Berdasarkan dari hasil uji heteroskedastisitas dimana hasil yang menggambarkan sebaran titik-titik yang menyebar secara acak dan tidak

membentuk pola tertentu. Selain itu titik-titik data menyebar dibawah dan diatas 0 pada sumbu Y. Maka dengan hasil pengamatan tersebut dapat disimpulkan bahwa regresi liner pada penelitian ini tidak terjadi gejala heteroskedastisitas. Sehingga asumsi klasik dari penelitian ini terpenuhi.

### 4.3 Analisis Linear Regresi Berganda

Setelah model regresi berganda sudah terbebas dari masalah asumsi klasik, maka selanjutnya selanjutnya regresi boleh dilanjutkan untuk dianalisis. Analisis dalam penelitan ini menggunakan analisis regresi berganda. Regresi adalah alat analisis yang digunakan untuk mengukur seberapa jauh pengaruh variabel independen (X) terhadap variabel dependen (Y). Adapun variabel yang akan diteliti adalah inflasi ( $X_1$ ), jumlah uang beredar ( $X_2$ ), indeks harga saham gabungan ( $X_3$ ), dan nilai tukar rupiah ( $X_4$ ) terhadap nilai emisi sukuk korporasi (Y) sebagai variabel independen.

**Tabel 4.5 Hasil Analisis Linear Regresi Berganda**

Coefficients <sup>a</sup>						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-28.589	3.876		-7.376	.000
	Inflasi ( $X_1$ )	-.002	.020	-.008	-.079	.938
	JUB ( $X_2$ )	2.747	.689	1.004	3.984	.001
	IHSG ( $X_3$ )	.247	.418	.076	.591	.564
	Nilai Tukar Rupiah ( $X_4$ )	-.620	.769	-.122	-.807	.432

Sumber: Data Sekunder diolah, 2020

Berdasarkan tabel 4.5 *output* SPSS “*Coefficients*” memberikan informasi tentang persamaan regresi dan ada tidaknya pengaruh variabel Inflasi, JUB, IHSG dan Nilai tukar rupiah secara parsial (sendiri-sendiri) terhadap variabel nilai emisi sukuk korporasi. Adapun rumus persamaan regresi dalam analisis atau penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$Y = \alpha + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + b_4X_4$$

$$Y = -28,589 - 0,002 X_1 + 2,747 X_2 + 0,247 X_3 - 0,620 X_4$$

Tanda positif menunjukkan adanya hubungan yang cenderung mengalami peningkatan, sedangkan tanda negatif menunjukkan adanya hubungan yang mengalami kecenderungan menurun terhadap variabel dependen dan independen. Berdasarkan persamaan regresi di atas maka dapat dijelaskan, sebagai berikut:

1. Dalam persamaan koefisien regresi di atas, konstanta ( $\alpha$ ) adalah sebesar -28,589% hal ini berarti jika ada perubahan variabel Inflasi, JUB, IHSG, Krus turun sebesar Rp.28,589.
2. Nilai koefisien Inflasi yaitu sebesar -0,002%. Artinya jika variabel Inflasi mengalami peningkatan sebesar 1% maka Nilai Emisi Sukuk Korporasi turun sebesar 0,002% dengan asumsi variabel lain konstan.
3. Nilai koefisien JUB yaitu sebesar 2,747% Artinya jika variabel Inflasi mengalami peningkatan sebesar 1% maka Nilai Emisi Sukuk Korporasi akan Meningkatkan sebesar Rp 2,747 dengan asumsi variabel lain konstan.
4. Nilai koefisien IHSG yaitu sebesar 0,247% Artinya jika variabel Inflasi mengalami peningkatan sebesar 1% maka Nilai Emisi Sukuk



Korporasi akan meningkat sebesar Rp 0,247 dengan asumsi variabel lain konstan.

5. Nilai koefisien *Kurs* yaitu sebesar -0,620% Artinya jika variabel Inflasi mengalami peningkatan sebesar 1% maka nilai emisi sukuk korporasi akan meningkat sebesar Rp -0,620 dengan asumsi variabel lain konstan.

#### 4.4 Uji Hipotesis

##### 4.4.1 Uji Statistik F (Uji Simultan)

Pengujian ini untuk menguji apakah terdapat pengaruh inflasi, jumlah uang beredar, indeks harga saham gabungan dan nilai tukar rupiah terhadap nilai emisi pada pertumbuhan sukuk korporasi tahun 2014-2018 secara simultan (bersama-sama atau gabungan). Pengujian hipotesis ini dilakukan dengan menggunakan regresi berganda dengan bantuan SPSS..

Ada dua cara yang bisa digunakan sebagai acuan atau pedoman untuk melakukan uji hipotesis dalam uji F. Pertama adalah membandingkan nilai signifikansi (Sig.) atau nilai emisi sukuk korporasi hasil *output* Anova. Sedangkan yang kedua, adalah membandingkan nilai  $F_{hitung}$  dengan nilai  $F_{tabel}$ . Kriteria pengujian F adalah sebagai berikut:<sup>47</sup>

1. Berdasarkan Nilai Signifikansi (Sig.) dari *Output* Anova
  - a. Jika nilai Sig. < 0,05, maka  $H_0$  diterima. Jadi, kesimpulannya variabel X secara simultan berpengaruh terhadap variabel Y.

---

<sup>47</sup> Sahid Raharjo, Cara Melakukan Uji F Simultan dalam Analisis Regresi Linear Berganda, <https://www.spssindonesia.com>. Diakses pada 27 Maret 2019.

- b. Jika nilai  $\text{Sig.} > 0,05$ , maka  $H_0$  ditolak. Jadi, kesimpulannya variabel X secara simultan tidak berpengaruh terhadap variabel Y.
2. Berdasarkan Perbandingan Nilai  $F_{\text{hitung}}$  dengan  $F_{\text{tabel}}$ 
    - a. Jika nilai  $F_{\text{hitung}} > F_{\text{tabel}}$  maka  $H_0$  diterima. Jadi, kesimpulannya variabel X secara simultan berpengaruh terhadap variabel Y.
    - b. Sebaliknya, jika nilai  $F_{\text{hitung}} < F_{\text{tabel}}$  maka  $H_0$  ditolak. Jadi, kesimpulannya variabel X secara simultan tidak berpengaruh terhadap variabel Y.

**Tabel 4.6 Hasil Uji Statistik F (Uji Simultan)**

ANOVA <sup>b</sup>						
Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	2.338	4	.585	72.693	.000 <sup>a</sup>
	Residual	.121	15	.008		
	Total	2.459	19			

Sumber: Data diolah, 2020

Berdasarkan tabel 4.6 *ouput* “Anova” dapat dapat diambil dua kesimpulan yaitu berdasarkan nilai signifikansi (Sig.) dan Nilai  $F_{\text{hitung}}$  dengan  $F_{\text{tabel}}$ , sebagai berikut:

1. Hasil pengolahan data di atas, diketahui nilai Sig. adalah sebesar 0.000. karena nilai Sig.  $0,000 < 0.05$ , maka sesuai dengan dasar pengambilan keputusan dalam uji F dapat disimpulkan bahwa  $H_0$  diterima atau dengan kata lain inflasi, JUB, IHSG dan nilai tukar rupiah secara simultan berpengaruh terhadap nilai emisi pada pertumbuhan sukuk korporasi tahun 2014-2018.

2. Hasil pengolahan data di atas, diketahui nilai  $F_{hitung}$  adalah sebesar 72.693, jadi nilai  $F_{hitung} 72.693 > F_{tabel} 3.01$ , maka sebagaimana dasar pengambilan keputusan dalam Uji F dapat disimpulkan bahwa  $H_0$  diterima atau dengan kata lain inflasi, JUB, IHSG dan nilai tukar rupiah secara simultan berpengaruh terhadap nilai emisi pada pertumbuhan sukuk korporasi tahun 2014-2018.

#### 4.4.2 Uji Statistik t (Uji Parsial)

Pengujian ini untuk menguji apakah terdapat pengaruh inflasi, JUB, IHSG dan nilai tukar rupiah secara simultan berpengaruh terhadap nilai emisi pada pertumbuhan sukuk korporasi tahun 2014-2018 secara parsial (sendiri-sendiri). Pengujian hipotesis ini dilakukan dengan menggunakan regresi berganda dengan bantuan SPSS.

Dalam hal ini ada dua acuan yang dapat digunakan sebagai dasar pengambilan keputusan, pertama dengan melihat nilai signifikansi (Sig.), dan kedua membandingkan antara nilai  $t_{hitung}$  dengan  $t_{tabel}$ . Kriteria pengujian F adalah sebagai berikut:

1. Berdasarkan Nilai Signifikansi (Sig.)
  - a. Jika nilai signifikansi (Sig.)  $< 0,05$  maka  $H_0$  ditolak,  $H_a$  diterima (signifikan). Jadi dapat disimpulkan ada pengaruh variabel X terhadap variabel Y.
  - b. Jika nilai signifikansi (Sig.)  $> 0,05$  maka  $H_0$  diterima,  $H_a$  ditolak (tidak signifikan). Jadi dapat disimpulkan tidak ada pengaruh variabel X terhadap variabel Y.

2. Berdasarkan Perbandingan Nilai  $t_{hitung}$  dengan  $t_{tabel}$ 
  - a. Jika nilai  $t_{hitung} > t_{tabel}$  maka  $H_0$  ditolak  $H_a$  diterima (signifikansi). Jadi dapat disimpulkan ada pengaruh variabel X terhadap variabel Y.
  - b. Jika nilai  $t_{hitung} < t_{tabel}$  maka  $H_0$  diterima  $H_a$  ditolak (tidak signifikan). Jadi dapat disimpulkan tidak ada pengaruh variabel X terhadap variabel Y.

**Tabel 4.7 Hasil Uji Statistik t (Uji Parsial)**

Coefficients <sup>a</sup>						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-28.589	3.876		-7.376	.000
	Inflasi (X <sub>1</sub> )	-.002	.020	-.008	-.079	.938
	JUB (X <sub>2</sub> )	2.747	.689	1.004	3.984	.001
	IHSG (X <sub>3</sub> )	.247	.418	.076	.591	.564
	Kurs (X <sub>4</sub> )	-.620	.769	-.122	-.807	.432

Sumber: Data diolah, 2020

Berdasarkan tabel 4.7 *output* SPSS “*Coefficients*” dapat disimpulkan secara parsial berpengaruh variabel independen terhadap variabel dependen (Y). Pengaruh dari masing-masing variabel inflasi, JUB, IHSG dan nilai tukar rupiah terhadap nilai emisi sukuk korporasi dapat dilihat dari arah tanda dan tingkat signifikansi. Tabel distribusi t dicari pada taraf signifikan ( $\alpha/2$ ) :  $(0,05/2) = 0,025$ . Derajatkebebasan (df)  $n-k-1$  atau  $20-4-1 = 15$ , maka hasil  $t_{tabel}$  diperoleh adalah 2.131.

**1. Inflasi (X<sub>1</sub>)**

- a. Berdasarkan dari hasil nilai signifikansi (Sig.) sebesar 0.938, maka nilai Sig.  $0,938 > 0,05$ . Maka disimpulkan bahwa tidak ada pengaruh yang terjadi antara Inflasi dengan variabel nilai emisi sukuk korporasi adalah tidak signifikan secara statistik. Maka Ho diterima, Ha ditolak (tidak signifikan).
- b. Berdasarkan dari hasil nilai  $t_{hitung} < t_{tabel}$  yakni  $-0,79 < 2.131$  sehingga Inflasi berpengaruh negatif terhadap nilai emisi sukuk korporasi. Maka Ho diterima Ha ditolak (tidak signifikan).

**2. Jumlah Uang Beredar (X<sub>2</sub>)**

- a. Berdasarkan dari hasil nilai signifikansi (Sig.) sebesar 0.001, maka nilai Sig.  $0,001 < 0,05$ . Maka disimpulkan bahwa pengaruh yang terjadi antara JUB dengan variabel nilai emisi sukuk korporasi adalah signifikan secara statistik. Maka Ho ditolak, Ha diterima (signifikan).
- b. Berdasarkan dari hasil nilai  $t_{hitung} > t_{tabel}$  yakni  $3.984 > 2.131$  sehingga JUB berpengaruh positif terhadap nilai emisi sukuk korporasi. Maka Ho ditolak Ha diterima (signifikan).

**3. Indeks Harga Saham Gabungan (X<sub>3</sub>)**

- a. Berdasarkan dari hasil nilai signifikansi (Sig.) sebesar 0.564, maka nilai Sig.  $0,564 > 0,05$ . Maka disimpulkan bahwa tidak ada pengaruh yang terjadi antara IHSG dengan variabel nilai emisi sukuk korporasi adalah tidak signifikan secara statistik. Maka Ho diterima, Ha ditolak (tidak signifikan).

- b. Berdasarkan dari hasil nilai  $t_{hitung} < t_{tabel}$  yakni  $0.591 < 2.131$  sehingga IHSG berpengaruh positif terhadap nilai emisi sukuk korporasi. Maka  $H_0$  diterima  $H_a$  ditolak (tidak signifikan).

#### 4. Nilai Tukar Rupiah ( $X_4$ )

- a. Berdasarkan dari hasil nilai signifikansi (Sig.) sebesar 0.432, maka nilai Sig.  $0.432 > 0,05$ . Maka disimpulkan bahwa tidak ada pengaruh yang terjadi antara nilai tukar rupiah dengan variabel nilai emisi sukuk korporasi adalah tidak signifikan secara statistik. Maka  $H_0$  diterima,  $H_a$  ditolak (tidak signifikan).
- b. Berdasarkan dari hasil nilai  $t_{hitung} < t_{tabel}$  yakni  $-0,807 < 2.131$  sehingga nilai tukar rupiah berpengaruh negatif terhadap nilai emisi sukuk korporasi. Maka  $H_0$  diterima  $H_a$  ditolak ( tidak signifikan).

#### 4.4.3 Uji Koefisien Determinasi ( $R^2$ )

Uji  $R^2$  atau disebut juga sebagai koefisien determinasi adalah suatu besaran yang menunjukkan berapa proporsi variasi variabel independen(X) yang mampu menjelaskan variasi variabel dependen(Y). Nilai koefisien determinasi terletak pada tabel model *summary* dan tertulis *Adjusted R square*. Nilai dari  $R^2$  berada pada rentang 0-1. Semakin tinggi angka tersebut maka semakin baik model yang dibuat dan sebaliknya.

**Tabel4.8 Hasil Uji koefisien determinasi ( $R^2$ )**

Model Summary <sup>b</sup>				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.975 <sup>a</sup>	.951	.938	.08967

Sumber: Data diolah, 2020

Berdasarkan tabel 4.8 output “Model Summary” menunjukkan bahwa nilai *Adjusted R square* sebesar 0.938 atau 93,8% variasi nilai emisi sukuk korporasi dapat dijelaskan oleh keempat variabel independen yang digunakan pada penelitian ini (Inflasi, JUB, IHSG dan nilai tukar rupiah). Sisanya (100% - 93,8% = 6,2%) dijelaskan oleh variabel lain yang mempengaruhi nilai emisi sukuk korporasi yang tidak digunakan dalam penelitian.

## **4.5 Pembahasan Hasil Penelitian**

### **4.5.1 Pengaruh Inflasi Terhadap Nilai Emisi Sukuk Korporasi**

Secara parsial menunjukkan bahwa hasil uji  $X_1$  yaitu inflasi terhadap  $Y$  yaitu nilai emisi sukuk korporasi menunjukkan bahwa nilai  $t_{hitung}$  untuk inflasi adalah sebesar  $-0,079 < t_{tabel} 2.131$  dengan tingkat signifikansi sebesar  $0,938 > 0,05$ . Berarti  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak. Dengan demikian dapat diambil kesimpulan bahwa inflasi berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai emisi sukuk korporasi.

Hasil penelitian ini didukung dengan penelitian yang dilakukan oleh Rizka Hendriyani pada tahun 2017 yang menyatakan bahwa inflasi tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap nilai emisi sukuk. Dengan meningkatnya inflasi, tidak menjamin diikuti dengan meningkatnya nilai emisi sukuk, akan tetapi hasil ini bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Mohamad Arif Wahyudi pada tahun 2019 yang menyatakan bahwa Inflasi mempunyai pengaruh negatif dan signifikan terhadap total nilai emisi sukuk korporasi.

#### **4.5.2 Pengaruh Jumlah Uang Beredar Terhadap Nilai Emisi Sukuk Korporasi**

Secara parsial menunjukkan bahwa hasil uji  $X_2$  yaitu jumlah uang beredar (JUB) terhadap Y yaitu nilai emisi sukuk korporasi menunjukkan bahwa nilai  $t_{hitung}$  untuk JUB adalah sebesar  $3.984 > t_{tabel} 2.131$  dengan tingkat signifikansi sebesar  $0,001 < 0,05$ . Berarti  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima. Dengan demikian dapat diambil kesimpulan bahwa JUB berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai emisi sukuk korporasi.

Hasil penelitian ini didukung dengan penelitian yang dilakukan oleh Penelitian Terdahulu yang menyatakan bahwa jumlah uang beredar mempunyai pengaruh yang positif dan signifikan terhadap nilai emisi sukuk korporasi. Dengan meningkatnya jumlah uang beredar, akan diikuti dengan meningkatnya nilai emisi sukuk korporasi.

Hal ini sesuai dengan hipotesis bahwa ketika terjadi peningkatan pada jumlah uang beredar maka penerbitan sukuk akan mengalami kenaikan karena selain sebagai sumber dana untuk menutupi defisit anggaran perusahaan dan sebagai dana untuk membiayai pembangunan infrastruktur, penerbitan sukuk juga dapat digunakan sebagai salah satu instrumen dalam operasi pasar terbuka. Operasi pasar terbuka ini salah satu cara untuk mengendalikan jumlah uang yang beredar.



#### **4.5.3 Pengaruh Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) Terhadap Nilai Emisi Sukuk Korporasi**

Secara parsial menunjukkan bahwa hasil uji  $X_3$  yaitu IHSG terhadap  $Y$  yaitu nilai emisi sukuk korporasi menunjukkan bahwa nilai  $t_{hitung}$  untuk IHSG adalah sebesar  $0,591 < t_{tabel} 2,131$  dengan tingkat signifikansi sebesar  $0,564 > 0,05$ . Berarti  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak. Dengan demikian dapat diambil kesimpulan bahwa IHSG berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai emisi sukuk korporasi.

Hal ini karena IHSG merupakan cerminan dari aktifitas perdagangan atau investasi, jadi secara umum pergerakan IHSG dan sukuk korporasi berjalan tidak searah. Akan tetapi hasil ini bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Rizka Hendriyani pada tahun 2017 yang menyatakan bahwa IHSG mempunyai pengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai emisi sukuk.

#### **4.5.4 Pengaruh Nilai Tukar Rupiah Terhadap Nilai Emisi Sukuk Korporasi**

Secara parsial menunjukkan bahwa hasil uji  $X_4$  yaitu *kurs* terhadap  $Y$  yaitu nilai emisi sukuk korporasi menunjukkan bahwa nilai  $t_{hitung}$  untuk *kurs* adalah sebesar  $-0,807 < t_{tabel} 2,131$  dengan tingkat signifikansi sebesar  $0,432 > 0,05$ . Berarti  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak. Dengan demikian dapat diambil kesimpulan bahwa nilai tukar rupiah berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai emisi sukuk korporasi.

Hasil penelitian ini bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Penelitian Terdahulu yang menyatakan bahwa nilai tukar rupiah mempunyai pengaruh yang positif dan signifikan terhadap nilai emisi sukuk korporasi.

Dengan meningkatnya nilai tukar rupiah, akan diikuti dengan meningkatnya nilai emisi sukuk korporasi. Hal ini karena semakin tinggi fluktuasi nilai tukar rupiah yang bersangkutan, maka investor akan mempertimbangkan pula premi risiko atas nilai tukar rupiah tersebut.

#### **4.5.5 Pengaruh Inflasi, JUB, IHSG, dan Nilai Tukar Rupiah Terhadap Nilai Emisi Sukuk Korporasi**

Berdasarkan hasil uji F dapat disimpulkan bahwa hasil uji inflasi, JUB, IHSG dan nilai tukar rupiah terhadap nilai emisi sukuk korporasi dimana  $F_{hitung}$  adalah sebesar 72,693 dan  $F_{tabel}$  sebesar 3.01. Ini membuktikan bahwa dengan demikian  $F_{hitung} > F_{tabel}$  dan signifikansi sebesar  $0,000 < 0.05$  maka  $H_0$  ditolak  $H_a$  diterima. Berarti inflasi, JUB, IHSG dan nilai tukar rupiah berpengaruh positif dan signifikan secara simultan terhadap nilai emisi sukuk korporasi. Hal ini sesuai dengan hipotesis hasil penelitian yang dilakukan oleh Penelitian Terdahulu.

## BAB V

### PENUTUP

#### 5.1. Kesimpulan

Berdasarkan hasil pembahasan dan analisis data melalui pembuktian terhadap hipotesis mengenai determinan pertumbuhan sukuk korporasi Indonesia yang sudah dibahas pada bab-bab sebelumnya, maka penulis dapat mengambil kesimpulan sebagai berikut, dibawah ini:

1. Secara parsial inflasi berpengaruh negatif dimana nilai  $t_{hitung}$  sebesar -0,079 dan tidak signifikan dengan nilai sebesar 0,938 terhadap nilai emisi sukuk korporasi periode 2014-2018.
2. Secara parsial JUB berpengaruh positif dimana nilai  $t_{hitung}$  sebesar 3,984 dan signifikan dengan nilai sebesar 0,001 terhadap nilai emisi sukuk korporasi periode 2014-2018.
3. Secara parsial IHSG berpengaruh positif dimana nilai  $t_{hitung}$  sebesar 0,591 dan tidak signifikan dengan nilai sebesar 0,564 terhadap nilai emisi sukuk korporasi periode 2014-2018.
4. Secara parsial nilai tukar rupiah berpengaruh negatif dimana nilai  $t_{hitung}$  sebesar -0,807 dan tidak signifikan dengan nilai sebesar 0,432 terhadap nilai emisi sukuk korporasi periode 2014-2018.
5. Secara simultan inflasi, JUB, IHSG dan nilai tukar rupiah berpengaruh positif dan signifikan dengan nilai ( $t_{hitung}$  -0,546 dengan nilai Sig. 0,593) terhadap nilai emisi sukuk korporasi periode 2014-2018.

6. Berdasarkan uji koefisien determinasi ( $R^2$ ) nilai *Adjusted R square* sebesar 93,8% yang dipengaruhi pada penelitian ini (Inflasi, JUB, IHSG dan nilai tukar rupiah). Sedangkan sisanya 6,2% nya dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak digunakan dalam penelitian ini.

## 5.2.Saran

1. Bagi perusahaan atau emiten harus meningkatkannya penerbitan sukuk korporasi yang dapat menggerakkan perkembangan pasar modal syariah di Indonesia. Hal ini disebabkan karena sukuk korporasi tidak rentan terhadap perkembangan stabilitas ekonomi.
2. Bagi Bank Indonesia (BI) sebagai regulator harus memelihara kestabilan nilai rupiah di masyarakat dengan melakukan kebijakan moneter salah satunya dengan operasi pasar terbuka.
3. Bagi Investor yang ingin berinvestasi pada sukuk korporasi dapat melihat pertumbuhan nilai emisi sukuk korporasi yang mengalami peningkatan yang cukup baik selama lima tahun, hal ini yang patut dipertimbangkan untuk memilih sukuk korporasi. Sosialisasi mengenai sukuk korporasi yang memiliki resiko gagal bayar yang kecil karena bagi hasilnya bersifat tetap dan tidak terpengaruh oleh naik turunnya harga.
4. Bagi Pemerintah perlu menjaga keseimbangan makroekonomi dan membuat regulasi yang mendukung likuiditas sukuk korporasi pada pasar modal syariah di Indonesia.

5. Bagi penelitian selanjutnya, perlu mengembangkan variabel yang memiliki pengaruh signifikan seperti pada penelitian ini dengan retan waktu yang lebih panjang.

## DAFTAR PUSTAKA

- Aditya Ermindo, Rio. Sukuk Sebagai Pilihan Investasi Syariah. dalam *Kompasiana.com*. 20120.
- Alvi, Ijal. *Toward Global Standard for Islamic Sukuk: Issuence and Trading. International Islamic Financial Market*. dalam *Jurnal BUSINESS 311 principles of finance management*, 2005.
- Aprilyani, Jane. BPS: Inflasi Tahun 2014 sebesar 8,36%. dalam *Nasional.kontan.co.id*. 2015.
- Bank Indonesia. Laporan Perekonomian Indonesia (LPI) 2014. Jakarta:JI MH Thamrin No 02, 2015.
- Bank Indonesia. Laporan Perekonomian Indonesia (LPI) 2018. Jakarta:JI MH Thamrin No 02, 2019.
- Bursa Efek Indonesia. *Buku Panduan Indeks Harga Saham Bursa Efek Indonesia*. Jakarta: Indonesia Stock Exchange Building, 2010.
- Dicky Pratama, Cahya. Sistem Nilai Tukar: Definisi dan Sejarah. dalam *Kompas.com*. 2020.
- Faizal Noor, Henry. *Investasi, Pengelolaan Keuangan Bisnis dan Pengembangan Ekonomi Masyarakat*. Jakarta: PT Indeks, 2009.
- Fitriani Agritika, Dayinta . *Analisis Faktor-Faktor Yang Memengaruhi Investasi Sukuk Negara Oleh Industri Asuransi Syariah*. Skripsi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis IPB, 2018.
- Hanung, Raditya. Inflasi Inti Turun, Jadi Bukti Konsumsi Masyarakat Lemah?. dalam *CNBC Indonesia.com*. 2018.
- Haryanto, Alexander. IHSG Turun 3,75 % Dipicu oleh Perang Dagang Global. dalam *tirto.id*. 2018.
- Hasan, M. Iqbal. *Pokok-Pokok Materi Statistik 1*. Jakarta: PT. Bumi Aksara, 2013.
- Hidayat, Anwar. Tutorial Uji Heteroskedastisitas dengan Grafik *Scatterplots* SPSS. <https://www.statistikian.com>. 2013.
- Kementerian Pendidikan dan Kebudayaan RI. Kamus Besar Bahasa Indonesia Daring. <https://kbbi.web.id/determinan>. 2017.
- Kevin, Anthony. Kondisi Saat Ini Mirip 2015, IHSG Bisa Jatuh 25%. dalam

*cncindonesia.com*. 2018.

Kusumaningsih, Novia. *Pengaruh Variabel Makro Ekonomi Dan Volume Perdagangan Saham Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2009-2014*. Skripsi, Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Yogyakarta, 2015.

M.Djazari. *Pengaruh Sikap Menghindari Risiko Sharing Dan Knowledge Self-Efficacy Terhadap Informal Knowledge Sharing Pada Mahasiswa Fise Uny*. dalam Jurnal Nominal Vol.II No.2, 2013.

Na'im Amali, Muhammad. Mengupas Iklim Investasi. dalam *catatannaim.blogspot.com*. 2015.

Nasution, Darmin et. al., *Outlook Perekonomian Indonesia 2019: Meningkatnya Daya Saing untuk Mendorong Ekspor*. Jakarta:Kementerian Koordinator Bidang Perekonomian, 2019.

Otoritas Jasa Keuangan. *Laporan Perkembangan Keuangan Syariah Indonesia (LPKSI)*. Jakarta: Gedung Soemitro Djojohadikusumo, 2018.

Otoritas Jasa Keuangan. *Laporan Perkembangan Keuangan Syariah Indonesia (LPKSI)*. Jakarta: Gedung Soemitro Djojohadikusumo, 2017.

Otoritas Jasa Keuangan. *Laporan Perkembangan Pasar Modal Syariah Tahun 2018*. Jakarta: Gedung Soemitro Djojohadikoesoemo Jl. Lapangan Banteng Timur No. 2-4, 2019.

Otoritas Jasa Keuangan. Pasar Modal Syariah. <https://www.ojk.go.id>. 2017.

Pusat Data Ekonomi dan Bisnis Indonesia, Berapa Uang yang Beredar Indonesia?. <https://databoks.katadata.co.id>. 2018.

Pusat Data Ekonomi dan Bisnis Indonesia. Waspada IHSG Sudah di Level Tertinggi. <https://databoks.katadata.co.id>. 2017.

Raharjo, Sahid. Cara Uji Normal Probability Plot dalam Model Regresi dengan SPSS. <https://www.spssindonesia.com>. 2019.

Ridwan. et. al. *Ekonomi pengantar Mikro dan Makro Islam*. Bandung: Citapustaka Media, 2018.

Rini, Mustika. *Obligasi Syariah (Sukuk) Dan Indikator Makroekonomi Indonesia*.

- Sebuah Analisis Vector Error Correction Model (Vecm)*. Skripsi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis IPB, 2012.
- Sarjana Ekonomi. Guru Ekonomi. <https://sarjanaekonomi.co.id/pengertian-kurs>. 2021.
- Septyaningsih, Iit. Kinerja IHSG 2017 Tembus Rekor Tertinggi, Ini Penyebabnya. dalam *Republika.co.id*. 2017.
- Sukirno, Sadono. *Makro Ekonomi Teori Pengantar*. Jakarta: Rajawali Pres, 2010.
- Shihab, M. Quraish. *Tafsir Al-Mishbah Pesan, Kesan dan Keserasian al-Qur'an*. Vol. 14. Tangerang: Lentera Hati. 2002.
- Tri Anggarini, Desy. *Analisa Jumlah Uang Beredar Di Indonesia Tahun 2005-2014*. dalam *Jurnal Moneter* Vol. III No. 2 Oktober 2016.
- Universitas Bung Hatta, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, <https://ekonomi.bunghatta.ac.id/index.php/en/article/314-apa-itu-market-share>. 2020.
- Wahdah, Nurul. Uji Linearitas. <https://penalaran-unm.org/uji-linearitas>. 2018.
- Wanda, Nina. *Aspek Hukum Obligasi Syariah Sebagai Instrument Pasar Modal Syariah*. Skripsi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis USU Medan, 2016.
- Widisudharta. Metode Penelitian Skripsi. <http://www.Widisudharta.weebly.com>. 2016.



## **LAMPIRAN-LAMPIRAN**

**Lampiran 1: Distribulasi Data Penelitian Sebelum LN (*Logaritma Natural*)**

Tahun	Triwulan	Nilai Emisi Sukuk	Inflasi	Jumlah Uang Beredar (Rupiah)	Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)	Nilai Tukar Rupiah ( <i>Krus</i> )
	Satuan	(Miliar Rupiah)	(Persen %)	(Triliun Rupiah)	(Triliun Rupiah)	(Rupiah/Dollar)
	Variabel	Y	X <sub>1</sub>	X <sub>2</sub>	X <sub>3</sub>	X <sub>4</sub>
2014	I MAR	11.994,40	7.32	3.660.605,98	4.768,00	11. 404,00
	II JUN	12.294,40	6.70	3.865.890,61	4.878,00	11. 591,00
	III SEP	12.294,40	4.53	4.010.146,66	5.137,00	12. 212,00
	IV DES	12.917,40	8.36	4.173.326,50	5.226,00	12. 440,00
2015	I MAR	12.956,40	6.38	4.246.361,19	5.518,00	13. 084,00
	II JUN	14.483,40	7.26	4.358.801,51	4.910,00	13. 481,00
	III SEP	14.483,40	6.83	4.508.603,17	4.223,00	14. 657,00
	IV DES	16.114,00	3.35	4.546.743,03	4.593,00	13. 795,00
2016	I MAR	16.114,00	4.45	4.561.872,52	4.845,00	13. 276,00
	II JUN	18.551,40	3.45	4.737.451,23	5.016,00	13. 180,00
	III SEP	18.925,00	3.07	4.737.630,76	5.364,00	12. 998,00
	IV DES	20.425,40	3.02	5.004.976,79	5.296,00	13. 436,00
2017	I MAR	20.425,77	3.61	5.017.643,55	5.568,00	13. 321,00
	II JUN	25.573,40	4.37	5.225.165,76	5.829,00	13. 319,00
	III SEP	24.441,40	3.72	5.254.138,51	5.900,00	13. 492,00
	IV DES	20.425,40	3.61	5.419.165,05	6.355,00	13. 548,00
2018	I MAR	27.583,40	3.40	5.395.826,04	6.188,00	13. 756,00
	II JUN	29.933,40	3.12	5.534.149,83	5.799,00	14. 404,00
	III SEP	33.657,40	2.88	5.606.779,89	5.976,00	14. 929,00
	IV DES	36.545,40	3.13	5.760.046,20	6.194,00	14. 481,00

**Lampiran 2: Distribulasi Data Penelitian Sesudah LN (*Logaritma Natural*)**

Tahun	Triwulan	Nilai Emisi Sukuk	Inflasi	Jumlah Uang Beredar (Rupiah)	Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)	Nilai Tukar Rupiah ( <i>Krus</i> )
	Satuan	(Miliar Rupiah)	(Persen %)	(Triliun Rupiah)	(Triliun Rupiah)	(Rupiah/Dollar)
	Variabel	Y	X <sub>1</sub>	X <sub>2</sub>	X <sub>3</sub>	X <sub>4</sub>
2014	I MAR	9.39	7.32	15.11	8.47	9.34
	II JUN	9.42	6.70	15.17	8.49	9.36
	III SEP	9.42	4.53	15.20	8.54	9.41
	IV DES	9.47	8.36	15.24	8.56	9.43
2015	I MAR	9.47	6.38	15.26	8.62	9.48
	II JUN	9.58	7.26	15.29	8.50	9.51
	III SEP	9.58	6.83	15.32	8.35	9.59
	IV DES	9.69	3.35	15.33	8.43	9.53
2016	I MAR	9.69	4.45	15.33	8.49	9.49
	II JUN	9.83	3.45	15.37	8.52	9.49
	III SEP	9.85	3.07	15.37	8.59	9.47
	IV DES	9.92	3.02	15.43	8.57	9.51
2017	I MAR	9.92	3.61	15.43	8.62	9.50
	II JUN	10.15	4.37	15.47	8.67	9.50
	III SEP	10.10	3.72	15.47	8.68	9.51
	IV DES	10.18	3.61	15.51	8.76	9.51
2018	I MAR	10.22	3.40	15.50	8.73	9.53
	II JUN	10.31	3.12	15.53	8.67	9.58
	III SEP	10.42	2.88	15.54	8.70	9.61
	IV DES	10.51	3.13	15.57	8.73	9.58

## Lampiran 3: Tabel F

## Titik Persentase Distribusi F untuk Probabilita = 0,05

df untuk penyeb ut (N2)	df untuk pembilang (N1)														
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
1	161	199	216	225	230	234	237	239	241	242	243	244	245	245	246
2	18.5 1	19.0 0	19.1 6	19.2 5	19.3 0	19.3 3	19.3 5	19.3 7	19.3 8	19.3 0	19.4 0	19.4 1	19.4 2	19.4 2	19.4 3
3	10.1 3	9.55	9.28	9.12	9.01	8.94	8.89	8.85	8.81	8.79	8.76	8.74	8.73	8.71	8.70
4	7.71	6.94	6.59	6.39	6.26	6.16	6.09	6.04	6.00	5.96	5.94	5.91	5.89	5.87	5.86
5	6.61	5.79	5.41	5.19	5.05	4.95	4.88	4.82	4.77	4.74	4.70	4.68	4.66	4.64	4.62
6	5.99	5.14	4.76	4.53	4.39	4.28	4.21	4.15	4.10	4.06	4.03	4.00	3.98	3.96	3.94
7	5.59	4.74	4.35	4.12	3.97	3.87	3.79	3.73	3.68	3.64	3.60	3.57	3.55	3.53	3.51
8	5.32	4.46	4.07	3.84	3.69	3.58	3.50	3.44	3.39	3.35	3.31	3.28	3.26	3.24	3.22
9	5.12	4.26	3.86	3.63	3.48	3.37	3.29	3.23	3.18	3.14	3.10	3.07	3.05	3.03	3.01
10	4.96	4.10	3.71	3.48	3.33	3.22	3.14	3.07	3.02	2.98	2.94	2.91	2.89	2.86	2.85
11	4.84	3.98	3.59	3.36	3.20	3.09	3.01	2.95	2.90	2.85	2.82	2.79	2.76	2.74	2.72
12	4.75	3.89	3.49	3.26	3.11	3.00	2.91	2.85	2.80	2.75	2.72	2.69	2.66	2.64	2.62
13	4.67	3.81	3.41	3.18	3.03	2.92	2.83	2.77	2.71	2.67	2.63	2.60	2.58	2.55	2.53
14	4.60	3.74	3.34	3.11	2.96	2.85	2.76	2.70	2.65	2.60	2.57	2.53	2.51	2.48	2.46
15	4.54	3.68	3.29	3.06	2.90	2.79	2.71	2.64	2.59	2.54	2.51	2.48	2.45	2.42	2.40
16	4.49	3.63	3.24	<b>3.01</b>	2.85	2.74	2.66	2.59	2.54	2.49	2.46	2.42	2.40	2.37	2.35
17	4.45	3.59	3.20	2.96	2.81	2.70	2.61	2.55	2.49	2.45	2.41	2.38	2.35	2.33	2.31
18	4.41	3.55	3.16	2.93	2.77	2.66	2.58	2.51	2.46	2.41	2.37	2.34	2.31	2.29	2.27
19	4.38	3.52	3.13	2.90	2.74	2.63	2.54	2.48	2.42	2.38	2.34	2.31	2.28	2.26	2.23
20	4.35	3.49	3.10	2.87	2.71	2.60	2.51	2.45	2.39	2.35	2.31	2.28	2.25	2.22	2.20
21	4.32	3.47	3.07	2.84	2.68	2.57	2.49	2.42	2.37	2.32	2.28	2.25	2.22	2.20	2.18
22	4.30	3.44	3.05	2.82	2.66	2.55	2.46	2.40	2.34	2.30	2.26	2.23	2.20	2.17	2.15
23	4.28	3.42	3.03	2.80	2.64	2.53	2.44	2.37	2.32	2.27	2.24	2.20	2.18	2.15	2.13
24	4.26	3.40	3.01	2.78	2.62	2.51	2.42	2.36	2.30	2.25	2.22	2.18	2.15	2.13	2.11
25	4.24	3.39	2.99	2.76	2.60	2.49	2.40	2.34	2.28	2.24	2.20	2.16	2.14	2.11	2.09
26	4.23	3.37	2.98	2.74	2.59	2.47	2.39	2.32	2.27	2.22	2.18	2.15	2.12	2.09	2.07
27	4.21	3.35	2.96	2.73	2.57	2.46	2.37	2.31	2.25	2.20	2.17	2.13	2.10	2.08	2.06
28	4.20	3.34	2.95	2.71	2.56	2.45	2.36	2.29	2.24	2.19	2.15	2.12	2.09	2.06	2.04
29	4.18	3.33	2.93	2.70	2.55	2.43	2.35	2.28	2.22	2.18	2.14	2.10	2.08	2.05	2.03
30	4.17	3.32	2.92	2.69	2.53	2.42	2.33	2.27	2.21	2.16	2.13	2.09	2.06	2.04	2.01
31	4.16	3.30	2.91	2.68	2.52	2.41	2.32	2.25	2.20	2.15	2.11	2.08	2.05	2.03	2.00
32	4.15	3.29	2.90	2.67	2.51	2.40	2.31	2.24	2.19	2.14	2.10	2.07	2.04	2.01	1.99
33	4.14	3.28	2.89	2.66	2.50	2.39	2.30	2.23	2.18	2.13	2.09	2.06	2.03	2.00	1.98
34	4.13	3.28	2.88	2.65	2.49	2.38	2.29	2.23	2.17	2.12	2.08	2.05	2.02	1.99	1.97
35	4.12	3.27	2.87	2.64	2.49	2.37	2.29	2.22	2.16	2.11	2.07	2.04	2.01	1.99	1.96
36	4.11	3.26	2.87	2.63	2.48	2.36	2.28	2.21	2.15	2.11	2.07	2.03	2.00	1.98	1.95
37	4.11	3.25	2.86	2.63	2.47	2.36	2.27	2.20	2.14	2.10	2.06	2.02	2.00	1.97	1.95
38	4.10	3.24	2.85	2.62	2.46	2.35	2.26	2.19	2.14	2.09	2.05	2.02	1.99	1.96	1.94
39	4.09	3.24	2.85	2.61	2.46	2.34	2.26	2.19	2.13	2.08	2.04	2.01	1.98	1.95	1.93
40	4.08	3.23	2.84	2.61	2.45	2.34	2.25	2.18	2.12	2.08	2.04	2.00	1.97	1.95	1.92
41	4.08	3.23	2.83	2.60	2.44	2.33	2.24	2.17	2.12	2.07	2.03	2.00	1.97	1.94	1.92
42	4.07	3.22	2.83	2.59	2.44	2.32	2.24	2.17	2.11	2.06	2.03	1.99	1.96	1.94	1.91
43	4.07	3.21	2.82	2.59	2.43	2.32	2.23	2.16	2.11	2.06	2.02	1.99	1.96	1.93	1.91
44	4.06	3.21	2.82	2.58	2.43	2.31	2.23	2.16	2.10	2.05	2.01	1.98	1.95	1.92	1.90

45	4.06	3.20	2.81	2.58	2.42	2.31	2.22	2.15	2.10	2.05	2.01	1.97	1.94	1.92	1.89
----	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------

### Lampiran 4: Tabel t

#### Titik Persentase Distribusi t (df = 1 – 40)

Pr	0.25	0.10	0.05	0.025	0.01	0.005	0.001
df	0.50	0.20	0.10	0.050	0.02	0.010	0.002
1	1.00000	3.07768	6.31375	12.70620	31.82052	63.65674	318.30884
2	0.81650	1.88562	2.91999	4.30265	6.96456	9.92484	22.32712
3	0.76489	1.63774	2.35336	3.18245	4.54070	5.84091	10.21453
4	0.74070	1.53321	2.13185	2.77645	3.74695	4.60409	7.17318
5	0.72669	1.47588	2.01505	2.57058	3.36493	4.03214	5.89343
6	0.71756	1.43976	1.94318	2.44691	3.14267	3.70743	5.20763
7	0.71114	1.41492	1.89458	2.36462	2.99795	3.49948	4.78529
8	0.70639	1.39682	1.85955	2.30600	2.89646	3.35539	4.50079
9	0.70272	1.38303	1.83311	2.26216	2.82144	3.24984	4.29681
10	0.69981	1.37218	1.81246	2.22814	2.76377	3.16927	4.14370
11	0.69745	1.36343	1.79588	2.20099	2.71808	3.10581	4.02470
12	0.69548	1.35622	1.78229	2.17881	2.68100	3.05454	3.92963
13	0.69383	1.35017	1.77093	2.16037	2.65031	3.01228	3.85198
14	0.69242	1.34503	1.76131	2.14479	2.62449	2.97684	3.78739
15	0.69120	1.34061	1.75305	2.13145	2.60248	2.94671	3.73283
16	0.69013	1.33676	1.74588	2.11991	2.58349	2.92078	3.68615
17	0.68920	1.33338	1.73961	2.10982	2.56693	2.89823	3.64577
18	0.68836	1.33039	1.73406	2.10092	2.55238	2.87844	3.61048
19	0.68762	1.32773	1.72913	2.09302	2.53948	2.86093	3.57940
20	0.68695	1.32534	1.72472	2.08596	2.52798	2.84534	3.55181
21	0.68635	1.32319	1.72074	2.07961	2.51765	2.83136	3.52715
22	0.68581	1.32124	1.71714	2.07387	2.50832	2.81876	3.50499
23	0.68531	1.31946	1.71387	2.06866	2.49987	2.80734	3.48496
24	0.68485	1.31784	1.71088	2.06390	2.49216	2.79694	3.46678
25	0.68443	1.31635	1.70814	2.05954	2.48511	2.78744	3.45019
26	0.68404	1.31497	1.70562	2.05553	2.47863	2.77871	3.43500
27	0.68368	1.31370	1.70329	2.05183	2.47266	2.77068	3.42103
28	0.68335	1.31253	1.70113	2.04841	2.46714	2.76326	3.40816
29	0.68304	1.31143	1.69913	2.04523	2.46202	2.75639	3.39624
30	0.68276	1.31042	1.69726	2.04227	2.45726	2.75000	3.38518
31	0.68249	1.30946	1.69552	2.03951	2.45282	2.74404	3.37490
32	0.68223	1.30857	1.69389	2.03693	2.44868	2.73848	3.36531
33	0.68200	1.30774	1.69236	2.03452	2.44479	2.73328	3.35634
34	0.68177	1.30695	1.69092	2.03224	2.44115	2.72839	3.34793
35	0.68156	1.30621	1.68957	2.03011	2.43772	2.72381	3.34005
36	0.68137	1.30551	1.68830	2.02809	2.43449	2.71948	3.33262
37	0.68118	1.30485	1.68709	2.02619	2.43145	2.71541	3.32563
38	0.68100	1.30423	1.68595	2.02439	2.42857	2.71156	3.31903
39	0.68083	1.30364	1.68488	2.02269	2.42584	2.70791	3.31279
40	0.68067	1.30308	1.68385	2.02108	2.42326	2.70446	3.30688

Catatan: Probabilitas yang lebih kecil yang ditunjukkan pada judul tiap kolom adalah luas daerah dalam satu ujung, sedangkan probabilitas yang lebih besar adalah luas daerah dalam kedua ujung.

**Lampiran 5: Hasil Penjumlahan Nilai IHSG**

<b>Data Indeks Harga Saham Gabungan (Triliun Rupiah)</b>				
<b>Tahun</b>	<b>Triwulan</b>	$\Sigma H_t$	$\Sigma H_0$	<b>Hasil</b>
<b>2014</b>	Maret	4.768,28	4.589,62	<b>1,04</b>
	Juni	4.878,58	4.900,97	<b>1,00</b>
	September	5.137,58	5.159,94	<b>1,00</b>
	Desember	5.226,95	5.150,38	<b>1,01</b>
<b>2015</b>	Maret	5.518,67	5.452,83	<b>1,01</b>
	Juni	4.910,66	5.212,13	<b>0,94</b>
	September	4.223,91	4.484,20	<b>0,94</b>
	Desember	4.593,01	4.504,22	<b>1,02</b>
<b>2016</b>	Maret	4.845,37	4.760,24	<b>1,02</b>
	Juni	5.016,65	4.801,85	<b>1,04</b>
	September	5.364,80	5.368,52	<b>1,00</b>
	Desember	5.296,71	5.168,63	<b>1,02</b>
<b>2017</b>	Maret	5.568,11	5.389,17	<b>1,03</b>
	Juni	5.829,71	5.749,42	<b>1,01</b>
	September	5.900,85	5.858,21	<b>1,01</b>
	Desember	6.355,65	6.053,03	<b>1,05</b>
<b>2018</b>	Maret	6.188,99	6.605,31	<b>0,94</b>
	Juni	5.799,24	6.004,12	<b>0,97</b>
	September	5.976,55	6.025,41	<b>0,99</b>
	Desember	6.194,50	6.118,06	<b>1,01</b>

Catatan: untuk mencari nilai IHSG memakai rumus  $IHSG = \frac{\Sigma H_t}{\Sigma H_0} \times 100\%$ .

Keterangan:

$\Sigma H_t$  : Total harga saham pada waktu yang berlaku.

$\Sigma H_0$  : Total harga semua saham pada waktu dasar.

### Lampiran 6: Hasil Penjumlahan Nilai Tukar Rupiah

<b>Data Nilai Tukar Rupiah (Rupiah atau Dollar)</b>				
<b>Tahun</b>	<b>Triwulan</b>	<b>Kurs Jual</b>	<b>Kurs Beli</b>	<b>Hasil</b>
<b>2014</b>	<b>Maret</b>	11.461,00	11.347,00	<b>11. 404,00</b>
	<b>Juni</b>	11.649,00	11.533,00	<b>11. 591,00</b>
	<b>September</b>	12.273,00	12.151,00	<b>12. 212,00</b>
	<b>Desember</b>	12.502,00	12.378,00	<b>12. 440,00</b>
<b>2015</b>	<b>Maret</b>	13.149,00	13.019,00	<b>13. 084,00</b>
	<b>Juni</b>	13.548,00	13.414,00	<b>13. 481,00</b>
	<b>September</b>	14.730,00	14.584,00	<b>14. 657,00</b>
	<b>Desember</b>	13.864,00	13.726,00	<b>13. 795,00</b>
<b>2016</b>	<b>Maret</b>	13.342,00	13.210,00	<b>13. 276,00</b>
	<b>Juni</b>	13.246,00	13.114,00	<b>13. 180,00</b>
	<b>September</b>	13.063,00	12.933,00	<b>12. 998,00</b>
	<b>Desember</b>	13.503,00	13.369,00	<b>13. 436,00</b>
<b>2017</b>	<b>Maret</b>	13.388,00	13.254,00	<b>13. 321,00</b>
	<b>Juni</b>	13.386,00	13.252,00	<b>13. 319,00</b>
	<b>September</b>	13.559,00	13.425,00	<b>13. 492,00</b>
	<b>Desember</b>	13.616,00	13.480,00	<b>13. 548,00</b>
<b>2018</b>	<b>Maret</b>	13.825,00	13.687,00	<b>13. 756,00</b>
	<b>Juni</b>	14.476,00	14.332,00	<b>14. 404,00</b>
	<b>September</b>	15.004,00	14.854,00	<b>14. 929,00</b>
	<b>Desember</b>	14.553,00	14.409,00	<b>14. 481,00</b>

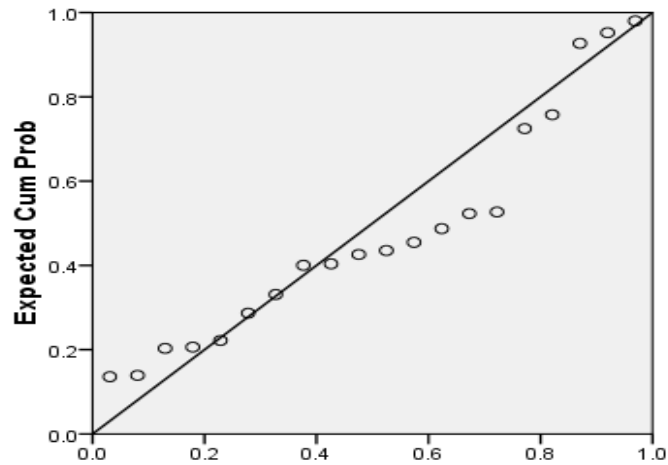
Catatan: untuk mencari nilai tukar rupiah (*kurs*) memakai rumus sebagai berikut:

$$\text{Nilai Tukar Rupiah} = \frac{\text{kurs jual} + \text{kurs beli}}{2}$$

## Lampiran 7: Hasil Uji SPSS

### Hasil Uji Normal P-P Plot

Dependent Variable: Nilai Emisi Sukuk Korporasi (Y)



### Hasil Uji Normalitas Kolmogorov-Smirnov

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
		Unstandardized Residual
N		20
Normal Parameters <sup>a</sup>	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.07967437
Most Extreme Differences	Absolute	.220
	Positive	.220
	Negative	-.108
Kolmogorov-Smirnov Z		.984
Asymp. Sig. (2-tailed)		.288

### Hasil Uji Linearitas

ANOVA Table

			Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
Nilai Emisi Sukuk Korporasi (Y) * KURS (X4)	Between Groups	(Combined)	2.456	18	.136	46.171	.115
		Linearity	.000	1	.000	.026	.898
		Deviation from Linearity	2.456	17	.144	48.885	.112
	Within Groups		.003	1	.003		
	Total		2.459	19			



### Hasil Uji Autokolerasi Durbin-Watson

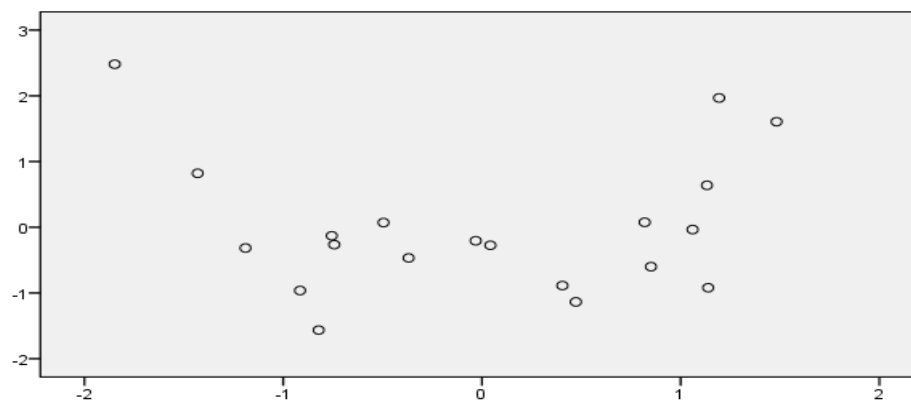
Model Summary <sup>b</sup>					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.975 <sup>a</sup>	.951	.938	.08967	.590

### Hasil Uji Multikolinieritas

Collinearity Statistics	
Tolerance	VIF
.336	2.973
.051	19.424
.196	5.113
.143	6.970

### Hasil Uji Heteroskedastisitas

Dependent Variable: Nilai Emisi Sukuk Korporasi (Y)



### Hasil Uji koefisien determinasi

Model Summary <sup>b</sup>				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.975 <sup>a</sup>	.951	.938	.08967

### Hasil Uji Hasil Analisis Linear Regresi Berganda

Coefficients <sup>a</sup>						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-28.589	3.876		-7.376	.000
	Inflasi (X <sub>1</sub> )	-.002	.020	-.008	-.079	.938
	JUB (X <sub>2</sub> )	2.747	.689	1.004	3.984	.001
	IHSG (X <sub>3</sub> )	.247	.418	.076	.591	.564
	Nilai Tukar Rupiah (X <sub>4</sub> )	-.620	.769	-.122	-.807	.432

### Hasil Uji Statistik F (Uji Simultan)

ANOVA <sup>b</sup>						
Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	2.338	4	.585	72.693	.000 <sup>a</sup>
	Residual	.121	15	.008		
	Total	2.459	19			

### Hasil Uji Statistik t (Uji Parsial)

Coefficients <sup>a</sup>						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-28.589	3.876		-7.376	.000
	Inflasi (X <sub>1</sub> )	-.002	.020	-.008	-.079	.938
	JUB (X <sub>2</sub> )	2.747	.689	1.004	3.984	.001
	IHSG (X <sub>3</sub> )	.247	.418	.076	.591	.564
	Nilai Tukar Rupiah (X <sub>4</sub> )	-.620	.769	-.122	-.807	.432

### DAFTAR RIWAYAT HIDUP

1. Nama : CUT LIANA
2. Tempat, Tanggal Lahir : Pasir Putih, 20 April 1999
3. Jenis Kelamin : Perempuan
4. Agama : Islam
5. Kebangsaan/ Suku : Indonesia/ Aceh
6. Status Perkawinan : Belum Kawin
7. Pekerjaan : Mahasiswi
8. E-mail : cutliana20@gmail.com
9. Alamat : Gp. Cot Geulumpang, Kec. Peureulak, Kab. Aceh  
Aceh Timur, Aceh.
10. Orang Tua
  - a. Ayah : Saiful
  - b. Ibu : Mariana
  - c. Pekerjaan : Pedagang
  - d. Alamat : Gp. Cot Geulumpang, Kec. Peureulak, Kab. Aceh  
Aceh Timur, Aceh.
11. Riwayat Pendidikan
  - a. SD : SDN 5 Peureulak 2010
  - b. SMP : MTS MUQ Langsa 2013
  - c. SMA : SMA Negeri 1 Peureulak 2016
  - d. Perguruan Tinggi : IAIN Langsa 2020

Demikian daftar riwayat hidup ini saya buat dengan sebenarnya untuk dapat digunakan seperlunya.

Langsa, 11 Oktober 2021

Cut Liana  
NIM. 4032016012

**SURAT KEPUTUSAN**  
**DEKAN FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM**  
**INSTITUT AGAMA ISLAM NEGERI LANGSA**  
**NOMOR 272 TAHUN 2020**  
**T E N T A N G**  
**PENETAPAN PEMBIMBING SKRIPSI MAHASISWA PRODI MANAJEMEN KEUANGAN SYARIAH**  
**FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM INSTITUT AGAMA ISLAM NEGERI LANGSA**

**DEKAN FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM**  
**INSTITUT AGAMA ISLAM NEGERI LANGSA;**

- Menimbang :**
- a. Bahwa untuk kelancaran Penyusunan Skripsi mahasiswa Prodi Manajemen Keuangan Syariah pada Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Institut Agama Islam Negeri Langsa, maka dipandang perlu menunjuk Pembimbing Skripsi;
  - b. Bahwa yang namanya tercantum dalam surat keputusan ini dipandang perlu dan cakap serta memenuhi syarat untuk ditunjuk dalam tugas tersebut;
  - c. Untuk maksud tersebut di atas, dipandang perlu ditetapkan dalam surat keputusan.
- Mengingat :**
1. Undang-Undang Nomor 12 Tahun 2012 Tentang Pendidikan Tinggi;
  2. Peraturan Pemerintah Nomor 37 Tahun 2009 Tentang Dosen;
  3. Peraturan Pemerintah Nomor 4 Tahun 2014 tentang Penyelenggaraan Pendidikan Tinggi dan Pengelolaan Perguruan Tinggi;
  4. Peraturan Presiden Republik Indonesia Nomor 146 Tahun 2014 Tentang Perubahan Sekolah Tinggi Agama Islam Negeri Zawiyah Cot Kala Langsa Menjadi Institut Agama Islam Negeri Langsa;
  5. Peraturan Menteri Agama RI Nomor 10 Tahun 2015 Tanggal 12 Februari 2015 Tentang Organisasi dan Tata Kerja Institut Agama Islam Negeri Langsa;
  6. Keputusan Menteri Agama RI Nomor B.II/3/17201, tanggal 24 April 2019, tentang Pengangkatan Rektor Institut Agama Islam Negeri Langsa Masa Jabatan Tahun 2019-2023;
  7. Keputusan Menteri Agama RI Nomor 140 Tahun 2019, tanggal 09 Mei 2019, tentang Pengangkatan Dekan dan Wakil Dekan pada Institut Agama Islam Negeri Langsa Masa Jabatan Tahun 2019-2023;
  8. DIPA Nomor : 025.04.2.888040/2020, Tanggal 12 November 2019.
- Memperhatikan :** Hasil Seminar Proposal Mahasiswa Prodi Manajemen Keuangan Syariah Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam tanggal 03 Maret 2020.

**M E M U T U S K A N :**

- Menetapkan :** Abdul Hamid, MA sebagai Pembimbing I dan Dr. Early Ridho Kismawadi, MA sebagai Pembimbing II untuk Penulisan Skripsi Mahasiswa atas nama Cut Liana, Nomor Induk Mahasiswa (NIM) :4032016012, dengan Judul Skripsi : "Determinan Pertumbuhan Sukuk Korporasi Indonesia Tahun 2014-2018".
- Ketentuan :**
- a. Masa bimbingan Skripsi maksimal 1 (Satu) Tahun terhitung mulai tanggal Keputusan ini sampai dengan pendaftaran Sidang Munaqasyah Skripsi;
  - b. Masa Bimbingan kurang dari 1 (Satu) Tahun apabila masa studi telah berakhir;
  - c. Setiap Bimbingan harus mengisi Lembar Konsultasi yang tersedia;
  - d. Penyelesaian Skripsi yang melewati masa studi berlaku ketentuan tersendiri;
  - e. Masa Studi Program Strata Satu (S1) adalah 7 (Tujuh) Tahun;
  - f. Kepada Pembimbing I dan Pembimbing II tidak diperkenankan untuk merubah judul skripsi yang telah ditetapkan dalam SK, kecuali melalui proses pembahasan ulang dan harus berkoordinasi dengan Ka. Prodi Manajemen Keuangan Syariah Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Institut Agama Islam Negeri Langsa;
  - g. Selama melaksanakan tugas ini kepada Pembimbing I dan Pembimbing II diberikan honorarium sesuai dengan ketentuan yang berlaku pada Institut Agama Islam Negeri Langsa;
  - h. Surat Keputusan ini berlaku sejak tanggal ditetapkan dan apabila terdapat kekeliruan dalam Surat Keputusan ini maka akan dilakukan perbaikan sebagaimana mestinya.

Kutipan Surat Keputusan ini diberikan kepada yang bersangkutan untuk dapat dilaksanakan sebagaimana mestinya.

Ditetapkan di Langsa  
Pada Tanggal 12 Agustus 2020 M  
22 Zulhijjah 1441 H

Dekan,  
  
Iskandar



**Tembusan :**

1. Ketua Jurusan/Prodi Manajemen Keuangan Syariah FEBI IAIN Langsa;
2. Pembimbing I dan II;
3. Mahasiswa yang bersangkutan.