

PENGARUH TINGKAT INFLASI DAN *INDEKS SAHAM SYARIAH INDONESIA (ISSI)* TERHADAP PERTUMBUHAN SUKUK KORPORASI DI INDONESIA (PERIODE TAHUN 2015-2020)

Yunita Pujiningsih¹, Dahruji²

Abstrak

Sukuk korporasi adalah surat berharga jangka panjang berdasarkan prinsip syariah, yang dikeluarkan emiten kepada pemegang obligasi syariah (sukuk), yang mewajibkan emiten untuk membayar pendapatan kepada pemegang obligasi syariah berupa bagi hasil atau margin, serta membayar kembali dana obligasi pada saat jatuh tempo. Salah satu faktor yang mempengaruhi pertumbuhan sukuk korporasi adalah variabel makroekonomi yaitu inflasi dan faktor lain yang dapat mempengaruhi yaitu Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI). Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh inflasi dan Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) terhadap pertumbuhan sukuk korporasi di Indonesia secara parsial dan simultan. Jenis penelitian yang digunakan adalah penelitian deskriptif. Pada penelitian ini data yang digunakan adalah data sekunder yang diperoleh dari dokumentasi otoritas jasa keuangan (OJK), Web Bank Indonesia dan www.investing.com pada tahun 2015 – 2020. Penelitian ini menggunakan regresi linear berganda dengan menggunakan Eviews. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa tingkat Inflasi dan Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) secara simultan berpengaruh terhadap Pertumbuhan sukuk korporasi dengan nilai prob. sebesar $0.000000 < 0.05$. sedangkan pada nilai F hitung sebesar 34.11214 lebih besar dari F_{tabel} sebesar 3.13. Secara parsial tingkat Inflasi berpengaruh signifikan terhadap pertumbuhan sukuk korporasi dengan menunjukkan nilai prob. sebesar $0.0000 < 0.05$. Variabel Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) memiliki pengaruh tidak signifikan terhadap pertumbuhan sukuk korporasi dengan menunjukkan nilai prob. sebesar $0.7140 > 0.05$.

Kata Kunci: *Inflasi, Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI), Sukuk Korporasi*

Abstract

Corporate sukuk are securities long term based on sharia principles, which issued by issuer to to bondholder sharia (sukuk), requires issuers to pay income to bondholders sharia in the form of profit sharing or margin, and pay back bond funds at maturity. One of the factor that influence growth of corporate sukuk is macroeconomic variable that is inflation and other factor can influence Indonesia Sharia Stock Index (ISSI). This research aims to know effect of inflation and Indonesia Sharia Stock Index (ISSI) to the growth of corporate sukuk in Indonesia partially simultaneous. The type of research used descriptive research. In this study used secondary data

¹ Program Studi Ekonomi Syariah

² Universitas Trunojoyo Madura
yunita.pujiningsih@gmail.com

obtained from the documentation of The Financial Authority service (OJK), the web of Bank Indonesia and www.investing.com in 2015-2020. This study used linear regression multiple using Eviews. The result of the study indicated level of inflation and Indonesia Sharia Stock Index (ISSI) with simultaneous affect growth corporate sukuk with a prob value of $0,000000 < 0,05$ while the calculated F value of 34.11214 is greater than Ftable of 3.13. Partially the inflation rate has a significant effected on the growth of corporate sukuk by with showing the prob value of $0.0000 < 0.05$. The Indonesia Sharia Stock Index (ISSI) has no significant effected on the growth of corporate sukuk by showing the prob value of $07140 > 0,005$.

Keywords: Inflation, Indonesia Sharia Stock Index (ISSI), Corporate Sukuk

PENDAHULUAN

Indonesia merupakan negara yang sangat potensial menjadi pusat keuangan Islam. Indonesia sebagai negara muslim terbesar di dunia berpotensi besar untuk mengembangkan perekonomian berbasis syariah, salah satunya dalam bidang investasi syariah. Investasi merupakan salah satu bentuk pengolahan harta yang berupaya untuk menjaga nilai harta dimasa yang akan datang. Selain dengan tujuan berjaga-jaga, investasi juga produktif. Dengan investasi, investor akan merasa memiliki cukup dana dalam memenuhi kebutuhan mendatang³. Seperti firman Allah pada surat Yusuf ayat 47 - 48⁴:

قَالَ تَزْرَعُونَ سَبْعَ سِنِينَ دَابًّا فَمَا حَصَدْتُمْ فَذَرُوهُ فِي سُنْبُلِهِ إِلَّا قَلِيلًا مِّمَّا تَأْكُلُونَ - ٤٧
ثُمَّ يَأْتِي مِنْ بَعْدِ ذَلِكَ سَبْعٌ شِدَادٌ يَأْكُلْنَ مَا قَدَّمْتُمْ لَهُنَّ إِلَّا قَلِيلًا مِّمَّا تُحْصِنُونَ - ٤٨

“Yusuf Berkata : Supaya kamu bertanam tujuh tahun lamanya sebagaimana biasa; maka apa yang kamu tuai hendaklah kamu biarkan dibiarkan dibulirnya kecuali sedikit untuk kamu makan. Kemudian sesudah itu akan datang tujuh tahun yang amat sulit, yang menghabiskan apa yang kamu simpan untuk menghadapinya (tahun sulit), kecuali sedikit dari (bibit gandum) yang kamu simpan”.

Saat ini investasi syariah yang dikembangkan pemerintah adalah pasar modal syariah⁵. Di Indonesia peraturan mengenai pasar modal syariah tercantum dalam Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal dan Peraturan Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan (Bapepam dan LK) Nomor I.A. 13 tentang Akad-akad yang digunakan dalam penerbitan Efek Syariah, serta secara operasional pasar modal syariah mengacu pada fatwa yang diterbitkan oleh Dewan Syariah Nasional Majelis Ulama Indonesia (DSN-MUI) Di Indonesia pasar modal syariah mengalami pertumbuhan yang pesat sejak kemunculannya pada tahun 1997. Tidak sedikit investor yang ingin menanamkan modalnya secara syariah. Pasar modal syariah terus mengalami perkembangan sehingga muncul obligasi syariah (sukuk) pada awal september 2002. Pasar modal memiliki peran yang besar bagi perekonomian suatu negara karena pasar modal menjalankan dua fungsi sekaligus, fungsi ekonomi

³Faaza Fazhrunnas, *Investasi Keuangan Islam Konsepsi dan Aplikasi*, (Yogyakarta: EKONISIA, 2019), 133.

⁴Departemen Agama RI, “Al-Quran dan Terjemahannya” Yusuf (47-48), (Jakarta: PT. Alribh Murtadho, 2015).

⁵Nor Hadi, *Pasar Modal*, (Yogyakarta: Graha Ilmu, 2015), 13.

dan keuangan. Dengan adanya pasar modal diharapkan aktifitas perekonomian dapat meningkat karena pasar modal merupakan alternatif pendanaan bagi perusahaan-perusahaan sehingga perusahaan dapat beroperasi dengan skala yang lebih besar dan pada gilirannya akan meningkatkan pendapatan perusahaan dan kemakmuran masyarakat luas.

Pasar modal syariah harus sesuai dengan prinsip syariah yang mana segala aktivitas bisnis dalam pasar modal harus sesuai fatwa yang telah dikeluarkan oleh Dewan Syariah Nasional Majelis Ulama Indonesia (DSN MUI). Dalam pelaksanaannya tersebut, pelaku pasar modal harus menjamin bahwa akad, cara pengelolaan dan kegiatan usaha memiliki kontrak yang jelas serta pengelolaan yang baik. Di pasar modal syariah Indonesia, ada beberapa jenis produk pasar modal yang tercatat dan ditransaksikan yakni berupa saham syariah, sukuk dan reksadana syariah⁶.

Sukuk atau obligasi syariah adalah surat berharga jangka panjang berdasarkan prinsip syariah, yang dikeluarkan emiten kepada pemegang obligasi syariah (sukuk) yang mewajibkan emiten untuk membayar pendapatan kepada pemegang obligasi syariah berupa bagi hasil atau margin, serta membayar kembali dana obligasi pada saat jatuh tempo. (Fatwa No. 32/DSN-MUI/I/2002). Sukuk terbagi menjadi dua yaitu sukuk korporasi dan sukuk negara⁷.

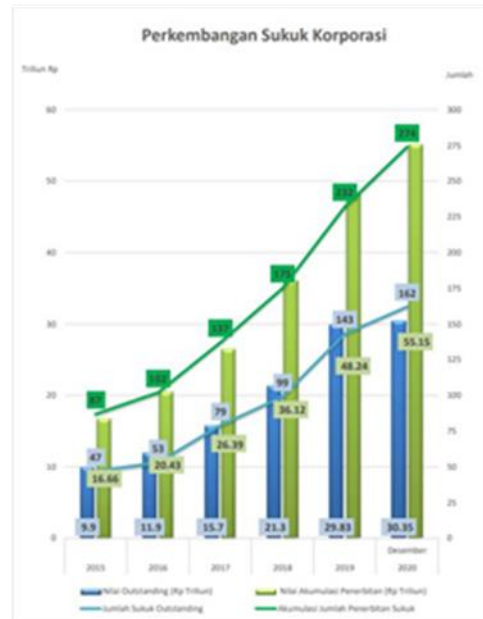
Salah satu instrumen pada pasar modal syariah dimana sebagai alternatif pendanaan bagi perusahaan-perusahaan sehingga perusahaan dapat beroperasi dengan skala yang lebih besar adalah sukuk korporasi. Sukuk korporasi diterbitkan untuk mendapatkan dana dari masyarakat sebagai pengembangan bisnis sebuah perusahaan selain dana dari internal perusahaan atau dana dari pinjaman perbankan.

Di Indonesia sukuk berkembang pesat. Dimulai oleh PT. Indosat Tbk. yang menerbitkan sukuk pertama kali pada tahun 2002 dengan akad Ijarah dan dari penerbitan tersebut, PT. Indosat Tbk memperoleh dana senilai Rp. 175 Miliar. Selain itu, penerbitan sukuk juga diikuti oleh perusahaan lain seperti PT Adhi Karya, PLN, dan perusahaan lainnya.

⁶Faaza Fazhrunnas, *Investasi Keuangan Islam Konsepsi dan Aplikasi*, (Yogyakarta: EKONISIA, 2019), 168.

⁷Kurniawan, Endang Masitoh dan Rosa Nikmatul Fajri, Pengaruh Variabel akroekonomi terhadap Pertumbuhan Sukuk Korporasi Di Indonesia, *Jurnal Finansia* Vol.03, No.01, Januari-Juni 2020, hlm. 75

Gambar 1.1
Pertumbuhan Sukuk Korporasi Periode Tahun 2015-2020



Sumber : Data OJK

Pertumbuhan sukuk periode bulan desember 2015 sampai bulan desember 2020 mengalami peningkatan yang cukup signifikan dimana nilai akumulasi penerbitan sukuk mencapai Rp. 55.15 triliun dengan total sebanyak 274 penerbitan sukuk.

Indonesia merupakan salah satu negara dengan penduduk mayoritas muslim yang memiliki pasar yang sangat besar bagi perkembangan industri keuangan syariah khususnya sukuk. Sehingga apabila perusahaan menerbitkan sukuk maka perusahaan tersebut memiliki potensi pasar yang lebih luas karena memiliki peluang mendapatkan investor muslim maupun non muslim dengan banyaknya jumlah sukuk yang diterbitkan perusahaan maka perusahaan dapat meningkatkan produktivitas dan memperluas usahanya yang berimbas pada peningkatan pendapatan perusahaan dan kemakmuran masyarakat luas maka dari itu pertumbuhan ekonomi akan meningkat dan pasar industri keuangan syariah akan semakin besar karena efek dari peningkatan penerbitan sukuk⁸.

Sukuk dalam perkembangannya tidak terlepas dari pengaruh variabel lain. Variabel makroekonomi sangat mempengaruhi pertumbuhan sukuk di Indonesia⁹. Variabel makroekonomi yang mempengaruhi sukuk korporasi salah satunya adalah inflasi. Inflasi merupakan kenaikan harga produk maupun jasa secara terus menerus

⁸ Adinda Cahaya Putri, *Pengaruh Inflasi, Jumlah Uang Beredar dan Imbal Hasil SBIS terhadap Total Nilai Emisi Sukuk Korporasi Periode 2013-2017*, Skripsi, IAIN Padangsidimpulan 2020. Hlm. 7

⁹ Ibid.,

dan dapat mempengaruhi pertumbuhan ekonomi. Berdasarkan kutipan dalam penelitian Inneke Selvianty, menurut Tandelilin inflasi yang tinggi dapat mengurangi pendapatan *rill* yang diperoleh investor dari investasinya. Begitu pula sebaliknya apabila inflasi turun, maka hal ini merupakan sinyal positif bagi investor yaitu dengan menurunnya resiko pendapatan *rill* dan juga resiko daya beli uang¹⁰. Dimana dengan demikian investor akan lebih selektif dalam memilih bentuk instrumen investasi.

Selain Inflasi, pengaruh pertumbuhan sukuk korporasi terletak pada indeks saham. Indeks saham adalah ukuran statistik yang mencerminkan keseluruhan pergerakan harga atas sekumpulan saham yang dipilih berdasarkan kriteria dan metodologi tertentu serta dievaluasi secara berkala¹¹. Saat ini BEI memiliki 36 indeks saham salah satunya adalah *Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI)*. *Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI)* adalah indeks saham syariah yang dapat digunakan untuk mengetahui pertumbuhan saham syariah di Indonesia dimana sebagai tolak ukur untuk mengetahui naik turunnya harga saham. Selain itu, ISSI juga sebagai indikator dari kinerja pasar saham syariah Indonesia. Index harga saham bisa mengalami kenaikan maupun penurunan. Terjadinya penurunan maupun kenaikan index ini menjadi bahan pertimbangan bagi para investor untuk mengambil keputusan ketika akan berinvestasi. *Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI)* merupakan indeks komposit saham syariah yang tercatat di BEI. Konstituen ISSI adalah seluruh saham syariah yang tercatat di BEI dan masuk ke dalam Daftar Efek Syariah (DES) yang diterbitkan oleh OJK. Apabila index harga saham dalam *Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI)* menurun maka akan mengakibatkan minimnya minat investor syariah dalam berinvestasi.

Berdasarkan penelitian terdahulu ada beberapa temuan terkait Sukuk Korporasi. Pertama, penelitian yang dilakukan oleh Yurda Indari dengan judul Pengaruh Kapitalisasi *Jakarta Islamic Index (JII)* dan Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) terhadap *outstanding* Sukuk Korporasi di Indonesia Tahun 2015-2017. Hasil penelitian tersebut menyatakan bahwa Kapitalisasi Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) berpengaruh positif signifikan terhadap *outstanding* sukuk korporasi. Selain itu penelitian yang dilakukan oleh Ivan Hannoeriadi Ardiansyah dan Deni Lubis dengan judul Pengaruh Variabel Makroekonomi terhadap Pertumbuhan Sukuk Korporasi di Indonesia, hasil penelitian tersebut menyatakan bahwa inflasi berhubungan positif terhadap pertumbuhan sukuk korporasi di Indonesia. Penelitian tersebut berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Mohamad Arif Wahyudi dan Atina Shofawati dengan judul Faktor Makroekonomi terhadap Total Nilai Emisi Sukuk Korporasi di Indonesia (Periode Januari 2013 - Desember 2017) dimana hasil penelitian tersebut mengatakan bahwa Inflasi berpengaruh negatif dan signifikan terhadap total nilai emisi sukuk korporasi.

¹⁰Inneke Selvianty, *Analisa Indikator Makro Ekonomi Terhadap Pertumbuhan Sukuk di Indonesia*, diakses di www.etheses.uin.malang.ac.id pada tanggal 19 April 2021

¹¹ www.idx.co.id di akses pada tanggal 17 Januari 2021 pukul 20:28

Berdasarkan perbedaan hasil penelitan tersebut perlu untuk dilakukan penelitian lanjutan dan peneliti juga ingin melakukan penelitian dengan studi kasus yang berbeda yakni dengan menguji secara simultan variabel tingkat Inflasi dengan *Indeks Saham Syariah Indonesia* (ISSI) terhadap pertumbuhan sukuk Korporasi di Indonesia dengan tujuan untuk mengembangkan dan mendalami penelitian sebelumnya agar mencapai hasil yang maksimal serta sesuai dengan yang diharapkan. Dari uraian latar belakang diatas penulis ingin meneliti lebih dalam tentang pengaruh inflasi, ISSI dengan rumusan judul "**Pengaruh Inflasi, Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) terhadap Pertumbuhan Sukuk Korporasi di Indonesia Periode Tahun 2015-2020**"

KAJIAN LITERATUR

Sukuk Korporasi

Kata *sukuk* bentuk jamak dari *sakk* merupakan istilah arab yang dapat diartikan sertifikat¹². Tim Studi Syariah pada Pasar Modal mengatakan bahwa sukuk atau obligasi syariah merupakan surat berharga yang bersifat jangka panjang yang berlandaskan prinsip-prinsip syariah dimana dikeluarkan oleh perusahaan pada investor, dimana perusahaan disini harus menyalurkan keuntungan atau bagi hasil dan melunasi dana sukuk keada investor pada waktu jatuh tempo¹³.

Sukuk korporasi adalah jenis obligasi syariah yang dikeluarkan oleh perusahaan yang sesuai dengan standar syariah. Jenis sukuk korporasi ada beberapa macam yaitu bay' bitsman ajil, sukuk murabahah, sukuk salam, sukuk istishna', sukuk ijarah, sukuk mudharabah, sukuk musyarakah, dan sukuk wakalah. Di Indonesia sendiri sukuk yang umum digunakan adalah sukuk ijarah dan sukuk mudharabah¹⁴.

Inflasi

Inflasi merupakan suatu kondisi ketika terjadinya harga barang naik secara terus menerus yang dialami pada suatu perekonomian tertentu. Tingginya inflasi akan berdampak buruk terhadap perekonomian¹⁵. Inflasi sabagai salah satu permasalahan ekonomi yang sering dialami oleh seluruh negara, berbicara mengenai inflasi selalu dikaitkan dengan kenaikan suatu harga karena harga merupakan indikator penting dari inflasi.

Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI)

¹² Burhanuddin S, Pasar Modal Syariah : Tinjauan Hukum, (Yogyakarta: UII Press, 2009), hlm. 57

¹³ Indah Yuliana, Investasi Produk Keuangan Syariah, (Malang : UIN MALIKI PRESS, 2010), hlm. 152

¹⁴ ISRA, Sistem Keuangan Islam : Prinsip dan Operasi, (Jakarta : PT Raja Grafindo Persada, 2015), hlm. 469

¹⁵ Detri Karya dan Syamri Syamsuddin, Makroekonomi Pengantar untuk Manajemen, (Jakarta : Rajawali Pers, 2016) hlm. 89

Indeks harga saham merupakan suatu indikator yang menunjukkan pergerakan harga saham¹⁶. Di pasar modal sebuah indeks diharapkan memiliki fungsi :

- a. Sebagai indikator tren saham
- b. Sebagai indikator tingkat keuntungan
- c. Sebagai tolak ukur (*benchmark*) kinerja suatu portofolio
- d. Memfasilitasi pembentukan portofolio dengan strategi pasif.

Indeks digunakan untuk melihat indikator tren pasar, menyiratkan bahwa perkembangan indeks menggambarkan situasi ekonomi pada suatu waktu, terlepas dari apakah pasar sedang lesu atau aktif. Indeks harga saham yang mengalami kenaikan menunjukkan bahwa transaksi pasar yang terjadi aktif dan kondisi tersebut yang diharapkan. Indeks harga saham yang mengalami penurunan menunjukkan terjadinya keadaan yang stabil¹⁷.

METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian

Penelitian ini merupakan penelitian yang berjenis kuantitatif yaitu dapat dilihat dari segi jenis data yang digunakan. Pada penelitian ini data yang digunakan berupa angka dan diuji menggunakan statistik¹⁸. Analisis kuantitatif adalah metode yang digunakan untuk menguji istilah tertentu dengan melakukan penelitian terhadap hubungan antar variabel. Pada penelitian ini peneliti melakukan penelitian tentang Pengaruh Inflasi, *Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI)* terhadap Sukuk Korporasi di Indonesia Tahun 2015-2020.

Populasi dan Sampel

Populasi

Populasi pada penelitian ini adalah keseluruhan laporan bulanan Inflasi, *Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI)* dan Sukuk Korporasi berdasarkan data Januari 2015 sampai Desember 2020.

Sampel

Sampel pada penelitian ini adalah laporan perkembangan enam tahun terakhir inflasi, *Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI)* dan Sukuk Korporasi berdasarkan data Januari 2015 sampai dengan Desember 2020. Dengan jumlah total 72 data inflasi, *Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI)* dan Sukuk Korporasi untuk dijadikan data.

¹⁶ Andri Soemitra, *Bank dan Lembaga Keuangan Syariah*, (Jakarta : Kencana, 2009), hlm. 129

¹⁷ Ibid.,

¹⁸ Syofiyani Siregar, *Metode Penelitian Kuantitatif*, (Jakarta: Prenadamedia Group, 2018), 8.

Data dan Sumber Data

Data kuantitatif adalah data yang dapat diperkirakan dengan menggunakan skala numerik (angka). Data *time series* (rentang waktu) adalah informasi yang diperoleh dan dikumpulkan dari waktu ke waktu pada sebuah objek sehingga seorang peneliti tidak kesulitan ketika menggambarkan perkembangan objek tersebut¹⁹.

Data sekunder dalam penelitian ini adalah laporan perkembangan inflasi, *Indeks Saham Syariah Indonesia* (ISSI) dan Sukuk Korporasi berdasarkan bulan Januari 2015 sampai Desember 2020.

Metode Pengumpulan Data

Pada penelktian ini menggunakan metode pengumpulan data dengan menggunakan dokumentasi. Metode dokumentasi pada penelitian ini adalah dengan mengumpulkan data laporan perkembangan inflasi, *Indeks Saham Syariah Indonesia* (ISSI) dan Sukuk Korporasi pada tahun 2015-2020`.

Adapun metode yang digunakan dalam mengumpulkan data ini adalah penelusuran data *online*, yaitu dengan cara melakukan penelusuran melalui internet. Data tersebut didapatkan pada web Otoritas Jasa Keuangan (OJK) www.ojk.co.id , Bank Indonesia www.bi.go.id dan www.duniainvesting.com.

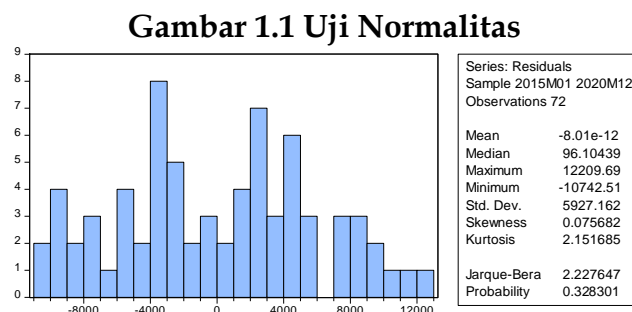
Teknik Analisis Data

Analisis data yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan pengujian asumsi klasik, uji linier berganda, uji determinasi, uji F (simultan), dan uji T (parsial).

PEMBAHASAN

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas



Sumber : Hasil Olah Data Eviews 10

¹⁹Syofiyana Siregar, *Metode Penelitian Kuantitatif*, (Jakarta: Prenadamedia Group, 2018), 16.

Berdasarkan hasil uji normalitas diatas dapat diketahui bahwa nilai probability sebesar 0.328301 dimana nilai tersebut > 0.05 dengan demikian dapat disimpulkan bahwa data berdistribusi dengan normal.

SIMPULAN

Uji Multikolinearitas

Gambar 1.2 Uji Multikolinearitas

Variance Inflation Factors			
Date: 03/22/21 Time: 15:20			
Sample: 2015M01 2020M12			
Included observations: 72			
Variable	Coefficient Variance	Uncentered VIF	Centered VIF
X2	1820.552	107.2397	1.034735
X1	242840.4	7.543843	1.034735
C	61785186	123.3486	NA

Sumber : Hasil Olah Data *Eviews 10*

Berdasarkan hasil uji multikolinearitas diatas dapat diketahui bahwa nilai pada Centered VIF sebesar 1.034735 dimana nilai tersebut < 10 maka dapat disimpulkan bahwa data tidak terjadi multikolinearitas.

Uji Heteroskeastisitas

Gambar 1.3 Uji Heteroskeastisitas

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	9955.881	4063.278	2.450209	0.0168
X1	-44307.33	25335.67	-1.748812	0.0848
X2	-0.195077	0.220608	-0.884267	0.3796

Sumber : Hasil Olah Data *Eviews 10*

Berdasarkan hasil uji heteroskedastisitas diatas nilai probabilitas masing-masing variabel independen lebih besar dari 0.05 maka dapat disimpulkan bahwa model regresi ini tidak terjadi heteroskedastisitas.

Uji Autokorelasi

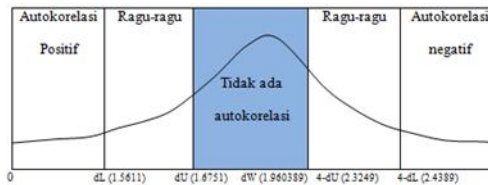
Gambar 1.4 Uji Autokorelasi

R-squared	0.882169	Mean dependent var	-8.01E-12
Adjusted R-squared	0.875134	S.D. dependent var	5927.162
S.E. of regression	2094.441	Akaike info criterion	18.19888
Sum squared resid	2.94E+08	Schwarz criterion	18.35698
Log likelihood	-650.1595	Hannan-Quinn criter.	18.26182
F-statistic	125.4029	Durbin-Watson stat	1.960389
Prob(F-statistic)	0.000000		

Sumber : Hasil Olah Data *Eviews 10*

Dari hasil uji Autokorelasi dapat dilihat bahwa nilai Durbin-Watson stat (DW) sebesar 1.960389 dengan nilai tabel signifikansi 0.05, jumlah sampel 72 (n) dan jumlah variabel independen 2, sehingga diperoleh nilai dL = 1.5611 dan nilai dU = 1.6751 dengan nilai 4-dU = 2.3249 dan 4-dL = 2.4389. Maka dapat disimpulkan data dalam penelitian ini tidak terdapat gejala autokorelasi. Untuk lebih jelasnya dapat dilihat pada gambar grafik berikut ini :

Gambar 1.5 Grafik Autokorelasi



Uji Determinasi

Gambar 1.6 Determinasi

R-squared	0.497174	Mean dependent var	18130.87
Adjusted R-squared	0.482599	S.D. dependent var	8358.681
S.E. of regression	6012.449	Akaike info criterion	20.28183
Sum squared resid	2.49E+09	Schwarz criterion	20.37669
Log likelihood	-727.1457	Hannan-Quinn criter.	20.31959
F-statistic	34.11214	Durbin-Watson stat	0.127322
Prob(F-statistic)	0.000000		

Sumber : *Eviews 10* (Data di Olah)

Dari gambar grafik 4.1 membuktikan bahwa dalam penelitian ini tidak autokorelasi, dimana nilai $dU < dW < 4 - dU$ menandakan bahwa data terletak pada daerah yang tidak ada autokorelasi.

Analisis Linear Berganda

Berdasarkan tabel hasil analisis regresi seperti tertera pada ringkasan tabel diatas diperoleh persamaan regresi yaitu :

Gambar 1.7 Analisis Regresi Linear Berganda

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	35543.40	7869.374	4.516674	0.0000
X1	-401290.3	49067.74	-8.178292	0.0000
X2	-15.72128	42.72530	-0.367962	0.7140

$$Y = C + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2$$

Keterangan :

Y = Sukuk Korporasi

C = Konstanta

X₁ = Inflasi

Yunita Pujiningsih: PENGARUH TINGKAT INFLASI DAN *INDEKS SAHAM SYARIAH INDONESIA (ISSI)* TERHADAP PERTUMBUHAN SUKUK KORPORASI DI INDONESIA (PERIODE TAHUN 2015-2020)

$X_2 =$ ISSI

β = Koefisien regresi

Sukuk korporasi = 35543.40 - 401290.3 Inflasi - 15.72128 ISSI

Hasil analisis regresi di atas dapat dianalisis bahwa nilai variabel Sukuk Korporasi di Indonesia (Y) tanpa adanya variabel Inflasi (X_1) dan variabel ISSI (Indeks Saham Syariah Indonesia) (X_2) memiliki nilai sebesar 35543.40. Nilai Y akan menurun sebesar 401290.3 setiap ada peningkatan X_1 sebesar 1% pada saat variabel yang lain tetap. Dan nilai Y juga akan menurun sebesar 15.72128 setiap ada peningkatan X_2 sebesar 1% pada saat variabel yang lain tetap.

Uji Determinasi

Gambar 1.8 Uji Determinasi

R-squared	0.497174	Mean dependent var	18130.87
Adjusted R-squared	0.482599	S.D. dependent var	8358.681
S.E. of regression	6012.449	Akaike info criterion	20.28183
Sum squared resid	2.49E+09	Schwarz criterion	20.37669
Log likelihood	-727.1457	Hannan-Quinn criter.	20.31959
F-statistic	34.11214	Durbin-Watson stat	0.127322
Prob(F-statistic)	0.000000		

Sumber: Eviews 10, Data diolah

Dapat dilihat dari hasil output eviws di atas bahwa koefisien determinasi yang dinotasikan dengan Adjusted R-squared yang hasilnya sebesar 0.48. Hal ini berarti bahwa pengaruh variabel inflasi (X_1) dan *Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI)* (X_2) terhadap variabel sukuk korporasi (Y) sebesar 48 % (0.48×100). Sedang sisanya 52 % ($100 \% - 48 \%$) dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak ada dalam model penelitian ini.

Uji F (Simultan)/ Hipotesis

Gambar 1.9 Uji F

R-squared	0.497174	Mean dependent var	18130.87
Adjusted R-squared	0.482599	S.D. dependent var	8358.681
S.E. of regression	6012.449	Akaike info criterion	20.28183
Sum squared resid	2.49E+09	Schwarz criterion	20.37669
Log likelihood	-727.1457	Hannan-Quinn criter.	20.31959
F-statistic	34.11214	Durbin-Watson stat	0.127322
Prob(F-statistic)	0.000000		

Sumber: Eviews 10, data diolah

Dapat dilihat dari hasil uji di atas nilai Probabilitas sebesar $0.000000 < 0.05$. sedangkan pada nilai F hitung sebesar 34.11214 lebih besar dari F_{tabel} sebesar 3.13 artinya dapat dikatakan bahwa adanya pengaruh dari kedua variabel independen terhadap variabel dependen secara bersama-sama.

Uji T (Parsial)

Gambar 1.10 Uji T

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	35543.40	7869.374	4.516674	0.0000
X1	-401290.3	49067.74	-8.178292	0.0000
X2	-0.157213	0.427253	-0.367962	0.7140

Sumber: Eviews 10, Data Diolah

Berdasarkan tabel 4. dapat dilihat dari analisis hipotesis sebagai berikut :

Pengaruh Inflasi terhadap pertumbuhan Sukuk Korporasi di Indonesia

Berdasarkan dari hasil uji T variabel Inflasi memiliki nilai prob. Sebesar 0.0000 dimana nilai tersebut < 0.05 maka H_0 ditolak dan H_a diterima, kemudian pada nilai t-statistic variabel Inflasi atau T_{hitung} sebesar 8.178, dimana $T_{hitung} X_1 8.178 > T_{tabel} 1,994$ maka H_0 ditolak dan H_a diterima. Berdasarkan hasil analisis tersebut dapat disimpulkan bahwa inflasi memiliki pengaruh secara signifikan terhadap pertumbuhan sukuk korporasi di Indonesia periode 2015-2020 dan pengaruhnya negatif dilihat dari nilai koefisien sebesar - 401290.3.

Pengaruh *Indek Saham Syariah Indonesia (ISSI)* terhadap pertumbuhan Sukuk Korporasi di Indonesia

Berdasarkan dari hasil uji T Variabel ISSI memiliki nilai prob. sebesar 0.7140 dimana nilai tersebut > 0.05 maka H_0 diterima dan H_a ditolak, kemudian pada nilai t-statistic variabel ISSI atau T_{hitung} sebesar 0,367, dimana $T_{hitung} X_2 0,367 < T_{tabel} 1,994$ maka H_0 diterima dan H_a ditolak. Berdasarkan hasil analisis tersebut dapat disimpulkan bahwa variabel ISSI berpengaruh tidak signifikan terhadap pertumbuhan sukuk korporasi di Indonesia periode tahun 2015-2020 dan pengaruhnya negatif dilihat dari nilai koefisien sebesar - 15,72128..

Interpretasi Hasil

Pengaruh Inflasi terhadap pertumbuhan Sukuk Korporasi di Indonesia

Berdasarkan dari hasil uji T variabel Inflasi memiliki nilai prob. sebesar 0.0000 dimana nilai tersebut < 0.05 dan $T_{hitung} X_1 8.178 > T_{tabel} 1,994$ artinya dapat dikatakan bahwa variabel inflasi secara parsial memiliki pengaruh secara signifikan terhadap pertumbuhan sukuk korporasi di Indonesia periode 2015-2020 dan pengaruhnya negatif dilihat dari nilai koefisien sebesar - 401290.3.

Dari hasil penelitian ini dapat disimpulkan bahwa apabila tingkat Inflasi mengalami kenaikan maka sukuk korporasi akan mengalami penurunan. Hal ini dikarenakan apabila inflasi mengalami kenaikan maka akan mengurangi pendapatan riil imbal hasil²⁰ yang diperoleh investor oleh karena itu investor akan mempertimbangkan ulang ketika melakukan investasi pada instrumen sukuk. Hasil penelitian ini sama dengan penelitian yang dilakukan oleh Mohamad Arif Wahyudi dan Atina Shofawatidengan judul “Pengaruh Faktor Makroekonomi terhadap Total Nilai Emisi Sukuk Korporasi di Indonesia (Periode Januari 2013 – Desember 2017)”. Hasil penelitian ini menyebutkan bahwa Inflasi memiliki pengaruh negatif signifikan.

Hasil penelitian ini tidak sama dengan penelitian yang dilakukan oleh Ivan Hannoeriadi Ardiansasyah dan Deni Lubis dengan judul “Pengaruh Variabel Makroekonomi terhadap Pertumbuhan Sukuk Korporasi di Indonesia” hasil penelitian tersebut mengatakan bahwa inflasi berhubungan positif terhadap pertumbuhan sukuk korporasi di Indonesia. Penelitian ini tidak sama dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh peneliti karena perbedaan rentang tahun yang diteliti, dimana tahun yang dilakukan oleh peneliti adalah tahun 2015 hingga 2020 (6 tahun) sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Ivan Hannoeriadi Ardiansasyah dan Deni Lubis pada tahun 2013 hingga 2015 (3 tahun), maka distribusi data yang di uji jelas berbeda dan nantinya hasil uji tidak sama.

Pengaruh *Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI)* terhadap pertumbuhan Sukuk Korporasi di Indonesia

Berdasarkan dari hasil uji T Variabel ISSI memiliki nilai prob. sebesar 0.7140 dimana nilai tersebut > 0.05 dan $T_{hitung} X_2 0,367 < T_{tabel} 1,994$ artinya dapat dikatakan bahwa variabel ISSI berpengaruh tidak signifikan terhadap pertumbuhan sukuk korporasi di Indonesia periode tahun 2015-2020 dan pengaruhnya negatif dilihat dari nilai koefisien sebesar -15.72128 .

Ketika pergerakan *Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI)* mengalami kenaikan maka investor cenderung akan memilih berinvestasi di saham syariah karena pergerakan saham yang naik menandakan saham tersebut likuid dan potensi capital gain yang akan didapatkan akan lebih banyak²¹, oleh karena itu sukuk korporasi akan mengalami penurunan tetapi berdasarkan hasil penelitian ini pengaruhnya tidak signifikan dengan dibuktikan dengan nilai probabilitas pada uji T sebesar 0.7140 dimana nilai tersebut lebih dari 0,05 dan $T_{hitung} X_2 0,367 < T_{tabel} 1,994$. Penelitian ini berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Yurda Indari dengan judul “Pengaruh

²⁰ Inneke Selvianty, *Analisa Indikator Makro Ekonomi Terhadap Pertumbuhan Sukuk di Indonesia*, diakses di www.etheses.uin.malang.ac.id pada tanggal 19 April 2021

²¹ Andri Soemitra, *Bank dan Lembaga Keuangan Syariah*, (Jakarta : Kencana, 2009), hlm. 129

Kapitalisasi *Jakarta Islamic Index* (JII) dan Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) terhadap *outstanding* Sukuk Korporasi di Indonesia Tahun 2015-2017”, hasil penelitian tersebut mengatakan bahwa Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) berpengaruh positif signifikan terhadap *outstanding* sukuk, berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh peneliti dimana Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap pertumbuhan sukuk korporasi. Penelitian ini tidak sama dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh peneliti karena perbedaan rentang tahun yang diteliti, dimana tahun yang dilakukan oleh peneliti adalah tahun 2015 hingga 2020 (6 tahun) sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Yurda Indari pada tahun 2015 hingga 2017 (3 tahun), maka distribusi data yang di uji jelas berbeda dan nantinya hasil uji tidak sama.

KESIMPULAN

Berdasarkan dari hasil penelitian dan analisis data yang telah dilakukan dengan menggunakan uji statistik pada penelitian terhadap Pengaruh tingkat Inflasi dan *Indeks Saham Syariah Indonesia* (ISSI) terhadap Nilai pertumbuhan Sukuk Korporasi di Indonesia Periode Tahun 2015-2020 dengan menggunakan analisis regresi linier berganda dan dengan pengujian statistik ini terdapat beberapa kesimpulan sebagai berikut:

Secara simultan, variabel Inflasi dan *Indeks Saham Syariah Indonesia* (ISSI) memiliki pengaruh yang signifikan terhadap pertumbuhan sukuk korporasi dibuktikan dengan Uji F (Simultan) atau hipotesis yang dilakukan. Berdasarkan hasil perhitungan analisis data dengan menunjukkan bahwa F_{tabel} dan F_{hitung} serta nilai Prob. dengan standar < 0.05 maka terdapat pengaruh secara simultan.

Secara parsial, variabel Inflasi berdasarkan uji T menunjukkan adanya pengaruh secara signifikan terhadap pertumbuhan sukuk korporasi. Berdasarkan hasil perhitungan analisis data dengan nilai prob. < 0.05 dan $T_{hitung} > T_{tabel}$ maka terdapat pengaruh secara signifikan.

Secara parsial, variabel *Indeks Saham Syariah Indonesia* (ISSI) menunjukkan memiliki pengaruh tidak signifikan terhadap pertumbuhan korporasi. Berdasarkan hasil perhitungan analisis data nilai prob. > 0.05 dan $T_{hitung} < T_{tabel}$ maka tidak terdapat pengaruh secara signifikan.

DAFTAR PUSTAKA

Buku

Departemen Agama RI, "Al-Quran dan Terjemahannya" Yusuf (47-48), (Jakarta: PT. Alribh Murtadho, 2015.

Fazhrunnas, Faaza, *Investasi Keuangan Islam Konsepsi dan Aplikasi*, Yogyakarta : EKONISIA, 2019.

Hadi, Nor, *Pasar Modal*, Yogyakarta: Graha Ilmu, 2015.

ISRA, *Sistem Keuangan Islam : Prinsip dan Operasi*, Jakarta : PT Raja Grafindo Persada, 2015.

Karya, Detri dan Syamri Syamsuddin, *Makroekonomi Pengantar untuk Manajemen*, Jakarta :Rajawali Pers, 2016.

S Burhanuddin, *Pasar Modal Syariah: Tinjauan Hukum*, Yogyakarta : UII Press, 2009.

Siregar, Syofiyan, *Metode Penelitian Kuantitatif*, Jakarta: Prenadamedia Group, 2018.

Soemitra, Andri, *Bank dan Lembaga Keuangan Syariah*, Jakarta : Kencana, 2018.

Yuliana, Indah, *Investasi Produk Keuangan Syariah*, Malang : UIN MALIKI PRESS, 2010.

Jurnal

Kurniawan, Endang Masitoh dan Rosa Nikmatul Fajri, Pengaruh Variabel akroekonomi terhadap Pertumbuhan Sukuk Korporasi Di Indonesia, *Jurnal Finansia* Vol.03, No.01, Januari-Juni 2020

Cahaya Putri, Adinda . "Pengaruh Inflasi, Jumlah Uang Beredar dan Imbal Hasil SBIS terhadap Total Nilai Emisi Sukuk Korporasi Periode 2013-2017, *Skripsi*", IAIN Padangsidimpulan 2020

Web

www.etheses.uin.malang.ac.id

www.ojk.co.id

Indeks Saham Syariah, IDX.co.id,