

**PENGARUH FAKTOR MAKROEKONOMI TERHADAP  
PERTUMBUHAN SUKUK KORPORASI DI INDONESIA DENGAN  
INFLASI SEBAGAI VARIABEL MODERASI PERIODE 2010: 1-2018: 9**



**STATE ISLAMIC UNIVERSITY  
SUNAN KALIJAGA  
YOGYAKARTA**

**SKRIPSI**

**DIAJUKAN KEPADA FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM  
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN KALIJAGA YOGYAKARTA  
SEBAGAI SALAH SATU SYARAT MEMPEROLEH GELAR  
SARJANA STRATA SATU DALAM ILMU EKONOMI ISLAM**

**OLEH:**

**MUHAMAD IRFAN HARI SISWANTO  
NIM. 15830063**

**PROGRAM STUDI MANAJEMEN KEUANGAN SYARIAH  
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM  
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN KALIJAGA  
YOGYAKARTA**

**2019**

**PENGARUH FAKTOR MAKROEKONOMI TERHADAP  
PERTUMBUHAN SUKUK KORPORASI DI INDONESIA DENGAN  
INFLASI SEBAGAI VARIABEL MODERASI PERIODE 2010: 1-2018: 9**



**SKRIPSI**

**DIAJUKAN KEPADA FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM  
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN KALIJAGA YOGYAKARTA  
SEBAGAI SALAH SATU SYARAT MEMPEROLEH GELAR  
SARJANA STRATA SATU DALAM ILMU EKONOMI ISLAM**

**OLEH:**

**MUHAMAD IRFAN HARI SISWANTO  
NIM. 15830063**

**PEMBIMBING:**

**MUHAMMAD GHAFUR WIBOWO, S.E., M.Sc.  
NIP: 19800314 200312 1 003**

**PROGRAM STUDI MANAJEMEN KEUANGAN SYARIAH  
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM  
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN KALIJAGA  
YOGYAKARTA  
2019**



**KEMENTERIAN AGAMA**  
**UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN KALIJAGA**  
**FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM**  
Jl. Marsda Adisucipto Telp. (0274) 550821, 512474 Fax. (0274) 586117 Yogyakarta 55281

**PENGESAHAN TUGAS AKHIR**  
Nomor : B-387/Un.02/DEB/PP.00.9/02/2019

Tugas Akhir dengan judul :“ Pengaruh Faktor Makroekonomi terhadap Pertumbuhan Sukuk Korporasi di Indonesia dengan Inflasi sebagai Variabel Moderasi Periode 2010: 1–2018: 9”

yang dipersiapkan dan disusun oleh:

Nama : Muhamad Irfan Hari Siswanto

NIM : 15830063

Telah diujikan pada : Jumat, 08 Februari 2019

Nilai : A-

dinyatakan telah diterima oleh Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta.

TIM UJIAN TUGAS AKHIR :

Ketua Sidang

**Muhammad Ghafur Wibowo, S.E., M.Sc.**

**NIP: 19800314 200312 1 003**

Penguji I

**Dr. Darmawan, SPd., MAB.**

**NIP. 19760827 200501 1 006**

Penguji II

**Sunarsih, S.E., M.Si.**

**NIP.19740911 199903 2 001**

Yogyakarta, 12 Februari 2019

UIN Sunan Kalijaga  
Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam  
Dekan,



**Dr. Syafiq Mahmadah Hanafi, M.Ag.**

**NIP. 19670518 199703 1 003**



## SURAT PERSETUJUAN SKRIPSI

Hal : Skripsi Saudara Muhamad Irfan Hari Siswanto

Kepada

**Yth Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam  
UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta  
Di Yogyakarta**

*Assalamu'alaikum Wr. Wb.*

Setelah membaca, meneliti, memberikan petunjuk dan mengoreksi serta mengadakan perbaikan seperlunya, maka kami selaku pembimbing berpendapat bahwa skripsi saudara:

Nama : Muhamad Irfan Hari Siswanto

NIM : 15830063

Judul Skripsi : "Pengaruh Faktor Makroekonomi terhadap Pertumbuhan Sukuk Korporasi di Indonesia dengan Inflasi sebagai Variabel Moderasi Periode 2010: 1–2018: 9 "

Sudah dapat diajukan kepada Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Jurusan/Program Studi Manajemen Keuangan Syari'ah UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar Sarjana Strata Satu dalam Ilmu Ekonomi Islam.

Dengan ini kami mengharap agar skripsi saudara tersebut dapat segera dimunaqasyahkan. Untuk itu kami ucapkan terima kasih.

*Wassalamu'alaikum Wr. Wb.*

Yogyakarta, 28 Januari 2019

**Pembimbing,**

**M. Ghafur Wibowo, S.E., M.Sc**  
**NIP: 19800314 200312 1 003**

## SURAT PERNYATAAN KEASLIAN

Saya yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Muhamad Irfan Hari Siswanto  
NIM : 15830063  
Prodi : Manajemen Keuangan Syariah

Menyatakan bahwa skripsi yang berjudul **“Pengaruh Faktor Makroekonomi terhadap Pertumbuhan Sukuk Korporasi di Indonesia dengan Inflasi sebagai Variabel Moderasi Periode 2010: 1-2018: 9”** adalah benar-benar merupakan hasil karya penyusun sendiri, bukan duplikasi ataupun saduran dari karya orang lain kecuali pada bagian yang telah dirujuk dan disebut dalam *body note* dan daftar pustaka. Apabila di lain waktu terbukti adanya penyimpangan dalam karya ini, maka tanggung jawab sepenuhnya ada pada penyusun.

Demikian surat pernyataan ini saya buat agar dapat dimaklumi

Yogyakarta, 28 Januari 2019

Penyusun,



**Muhamad Irfan Hari Siswanto**

**NIM. 15830063**

**HALAMAN PERSETUJUAN PUBLIKASI UNTUK KEPENTINGAN  
AKADEMIS**

Sebagai civitas akademik UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta, saya yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Muhamad Irfan Hari Siswanto  
NIM : 15830063  
Program Studi : Manajemen Keuangan Syariah  
Fakultas : Ekonomi dan Bisnis Islam  
Jenis karya : Skripsi

Demi pengembangan ilmu pengetahuan, menyetujui untuk memberikan kepada UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta Hak Bebas Royalti Non eksklusif (*non-exclusive royalt free righ*) atas karya ilmiah saya yang berjudul:

**“Pengaruh Faktor Makroekonomi terhadap Pertumbuhan Sukuk Korporasi di Indonesia dengan Inflasi sebagai Variabel Moderasi Periode 2010: 1-2018: 9”**

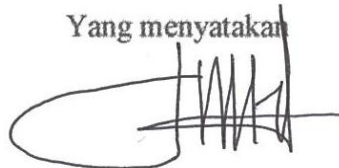
Beserta perangkat yang ada (jika diperlukan). Dengan Hak Bebas Royalti Non eksklusif ini UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta berhak menyimpan, mengalihmedia/formatkan, mengelola dalam bentuk pangkalan data (*database*), merawat, dan mempublikasikan tugas akhir saya selama tetap mencantumkan nama saya sebagai penulis/pencipta dan pemilik Hak Cipta.

Demikian pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya.

Dibuat di: Yogyakarta

Pada tanggal: 28 Januari 2019

Yang menyatakan



(Muhamad Irfan Hari Siswanto)

## **HALAMAN MOTTO**

**“IF YOU WANT SOMETHING, BE PREPARED TO RISK EVERYTHING”**

**“IF YOU WANT IT ALL, YOU HAVE TO FIGHT FOR IT”**

**“LIFE DOESN'T GIVE US PURPOSE, WE GIVE LIFE PURPOSE”**

**“THE WILL TO SUCCEED IS IMPORTANT, BUT WHAT'S MORE  
IMPORTANT IS THE WILL TO PREPARE”**

**“TO BE THE BEST YOU NEED THE BEST”**



## HALAMAN PERSEMBAHAN

*Alhamdulillah rabbil 'alamin,*

Dengan rasa bangga dan bahagia saya persembahkan skripsi ini untuk:

- Bapak dan Ibu saya, Bapak H. M. Sahmin dan Ibu HJ. Sugiyanti yang telah memberikan dukungan moril maupun materil serta doa yang tiada henti untuk kesuksesan saya.
- Kakak-kakakku tersayang, Ika Sri Siswandari, Rahmat Heri Siswanto, Abdul Qahar Mudzakkir dan Naila Maftazani yang selalu menyemati dan memberi nasihat kepadaku.
- Seluruh teman-teman dan orang-orang disekitar yang selalu memberikan semangat, motivasi dan dorongan untuk menyelesaikan skripsi dengan baik.
- Almamater UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta.



## PEDOMAN TRANSLITERASI

Transliterasi kata-kata arab yang dipakai dalam penyusunan skripsi ini berpedoman pada Surat Keputusan Bersama Menteri Agama dan Menteri Pendidikan dan Kebudayaan Republik Indonesia Nomor: 158/1987 dan 0543b/U/1987.

### A. Konsonan Tunggal

Huruf Arab	Nama	Huruf Latin	Nama
ا	Alif	Tidak dilambangkan	Tidak dilambangkan
ب	Bā'	B	Be
ت	Tā'	T	Te
ث	Šā'	š	es (dengan titik di atas)
ج	Jim	J	Je
ح	Hā'	ḥ	ha (dengan titik di bawah)
خ	Khā'	Kh	kadan ha
د	Dāl	D	De
ذ	Zāl	Ẓ	zet (dengan titik di atas)
ر	Rā'	R	Er
ز	Zai	Z	Zet
س	Sin	S	Es
ش	Syin	Sy	Es dan ye
ص	Šād	ṣ	es (dengan titik di bawah)
ض	Ḍād	ḍ	de (dengan titik di bawah)
ط	Ṭā	ṭ	te (dengan titik di bawah)
ظ	Ẓā'	ẓ	zet (dengan titik di bawah)
ع	'Ain	'	Koma terbalik di atas

غ	Gain	G	Ge
ف	Fā'	F	Ef
ق	Qāf	Q	Qi
ك	Kāf	K	Ka
ل	Lām	L	El
م	Mīm	M	Em
ن	Nūn	N	En
و	Wāwu	W	W
ه	Hā	H	Ha
ء	Hamzah	,	Apostrof
ي	Yā'	Y	Ye

### B. Konsonan Rangkap karena *Syaddah* Ditulis Rangkap

متعددة عدّة	Ditulis Ditulis	<i>Muta'addidah</i> <i>'iddah</i>
----------------	--------------------	--------------------------------------

### C. *Tā' marbūṭāh*

Semua *Tā' marbūṭāh* ditulis dengan h, baik berada pada akhir kata tunggal ataupun berada di tengah penggabungan kata (kata yang diikuti oleh kata sandang “al”). Ketentuan ini tidak diperlukan bagi kata-kata Arab yang sudah terserap dalam bahasa Indonesia, seperti shalat, zakat, dan sebagainya kecuali dikehendaki kata aslinya.

حكمة علة كرامة الأولياء	Ditulis Ditulis Ditulis	<i>Hikmah</i> <i>'illah</i> <i>Karāmah al-auliya'</i>
-------------------------------	-------------------------------	---

#### D. Vokal Pendek dan Penerapannya

----- <sup>◌</sup> -----	Fathah	Ditulis	A
-----◌-----	Kasrah	Ditulis	i
-----◌-----	Ḍammah	Ditulis	u

فَعَلَ	Fathah	Ditulis	<i>fa'ala</i>
ذُكِرَ	Kasrah	Ditulis	<i>zūkira</i>
يَذْهَبُ	Ḍammah	Ditulis	<i>yazhabu</i>

#### E. Vokal Panjang

1. Fathah + alif جاهليّة	Ditulis	Ā
	Ditulis	<i>jāhiliyyah</i>
2. Fathah + yā' mati تَنَسَّى	Ditulis	ā
	Ditulis	<i>tansā</i>
3. Kasrah + yā' mati كَرِيم	Ditulis	ī
	Ditulis	<i>karīm</i>
4. Ḍammah + wāwumati فُرُوض	Ditulis	ū
	Ditulis	<i>furūd</i>

#### F. Vokal Rangkap

1. Fathah + yā' mati بَيْنَكُمْ	Ditulis	Ai
	Ditulis	<i>bainakum</i>
2. Ḍammah + wāwumati قَوْل	Ditulis	au
	Ditulis	<i>qaul</i>

## G. Vokal Pendek Berurutan dalam Satu Kata yang Dipisahkan dengan

### Apostrof

أنتم	Ditulis	<i>a'antum</i>
أعدّات	Ditulis	<i>u'iddat</i>
لئن شكرتم	Ditulis	<i>la'in syakartum</i>

## H. Kata Sandang Alif + Lam

1. Bila diikuti oleh huruf *Qamariyyah* maka ditulis dengan menggunakan huruf awal “al”

القرآن	Ditulis	<i>Al-Qur'an</i>
القياس	Ditulis	<i>Al-Qiyas</i>

2. Bila diikuti oleh huruf *Syamsiyyah* ditulis sesuai dengan huruf pertama *Syamsiyyah* tersebut.

السّماء	Ditulis	<i>As-Sama'</i>
الشّمس	Ditulis	<i>Asy-Syams</i>

## I. Penulisan Kata-kata dalam Rangkaian Kalimat

Ditulis menurut penulisannya

ذوى الفروض	Dibaca	<i>Zawi al-furud</i>
أهل السنّة	Dibaca	<i>Ahl as-sunnah</i>

## KATA PENGANTAR

Dengan menyebut nama Allah Yang Maha Pengasih Lagi Maha Penyayang. Alhamdulillah, segala puji dan syukur kepada Allah SWT atas segala rahmat dan kemudahan yang diberikan oleh-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini. Shalawat serta salam semoga selalu tercurahkan kepada Nabi Muhammad SAW, kepada sahabat serta pengikutnya yang selalu *istiqomah* mengikuti ajarannya.

Penulis menyadari bahwa dalam menyelesaikan skripsi ini tidak sedikit hambatan serta kesulitan yang penulis hadapi. Namun berkat kesungguhan hati dan kerja keras serta dorongan dan bantuan dari berbagai pihak baik secara langsung ataupun tidak langsung, sehingga membuat penulis tetap bersemangat dalam menyelesaikan skripsi ini. Untuk itu penulis ingin menyampaikan ucapan terima kasih kepada:

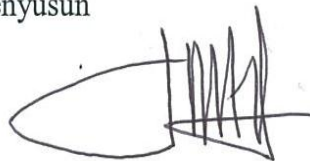
1. Prof. Yudian Wahyudi, M.A, Ph.D. selaku Rektor UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta.
2. Dr. H. Syafiq Mahmadah Hanafi, M.Ag. selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta.
3. H. Muhamad Yazid Afandi, M.Ag. selaku ketua Program Studi Manajemen Keuangan Syariah Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta.
4. Bapak Muhammad Ghafur Wibowo, S.E., M.Sc. selaku Dosen Pembimbing Skripsi penyusun, yang dengan sabar telah memberikan banyak masukan dan saran-saran sehingga skripsi ini dapat selesai dengan baik.
5. Seluruh Dosen dan Karyawan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta, yang telah mentransfer ilmunya dengan ikhlas kepada penulis, serta petugas perpustakaan yang telah meminjamkan buku-buku yang diperlukan oleh penulis sebagai bahan referensi.

6. Kedua orang tuaku tercinta dan tersayang, Bapak H. M. Sahmin dan Ibu HJ. Sugiyanti, yang dengan tulus selalu mendoakan dan memberikan motivasi baik materil maupun nonmaterial kepada penulis.
7. Kakakku, Ika Sri Siswandari, Rahmat Heri Siswanto, Abdul Qahar Mudzakkir dan Naila Maftazani, yang selalu menyemangati dan memberi nasihat kepada penulis.
8. Teman baikku Ika Wahyu Safitri dengan segala semangat, bantuan dan doanya.
9. Teman-teman Big Family Jamaah Al-Wathoniyah (Umma, Huda, Lutfi, Salila, Rafli, Alin, Lila, Rama, Ilham, Bagas, Diko, Diki, Zizi, Ihsan, Anis, Mirza dan Joko).
10. Teman-teman kontrakan Mino (Hendrik, Adul, Raka, Zulfikar, Aden, Rasyid dan Adiguna).
11. Teman-Teman Find Jogja 28 dan Find 28.
12. Seluruh teman-teman Program Studi Manajemen Keuangan Syariah 2015.
13. Semua pihak yang secara langsung maupun tidak langsung turut membantu dalam penulisan skripsi ini. Semoga Allah membalas kebaikan kalian semua.

Semoga Allah SWT memberikan barakah atas kebaikan dan jasa-jasa mereka semua dengan rahmat dan kebaikan yang terbaik dari-Nya. Semoga skripsi ini dapat bermanfaat bagi penulis khususnya serta para pembaca pada umumnya.

Yogyakarta, 28 Januari 2019

Penyusun



**Muhamad Irfan Hari Siswanto**

NIM. 15830063

## DAFTAR ISI

<b>HALAMAN JUDUL</b> .....	<b>i</b>
<b>HALAMAN PENGESAHAN SKRIPSI</b> .....	<b>ii</b>
<b>HALAMAN PERSETUJUAN SKRIPSI</b> .....	<b>iii</b>
<b>HALAMAN PERNYATAAN KEASLIAN</b> .....	<b>iv</b>
<b>HALAMAN PERSETUJUAN PUBLIKASI</b> .....	<b>v</b>
<b>HALAMAN MOTTO</b> .....	<b>vi</b>
<b>HALAMAN PERSEMBAHAN</b> .....	<b>vii</b>
<b>PEDOMAN TRANSLITERASI</b> .....	<b>viii</b>
<b>KATA PENGANTAR</b> .....	<b>xii</b>
<b>DAFTAR ISI</b> .....	<b>xiv</b>
<b>DAFTAR TABEL</b> .....	<b>xvi</b>
<b>DAFTAR GAMBAR</b> .....	<b>xvii</b>
<b>DAFTAR LAMPIRAN</b> .....	<b>xviii</b>
<b>ABSTRAK</b> .....	<b>xix</b>
<b>ABSTRACT</b> .....	<b>xx</b>
<b>BAB I PENDAHULUAN</b> .....	<b>1</b>
A. Latar Belakang .....	1
B. Rumusan Masalah .....	12
C. Tujuan dan Manfaat Penelitian .....	13
D. Sistematika Penulisan .....	15
<b>BAB II LANDASAN TEORI</b> .....	<b>17</b>
A. Landasan teori .....	17
1. Pasar Modal Syariah.....	17
2. Tinjauan Umum Sukuk .....	19
3. Investasi.....	25
4. Konsep Indikator Makroekonomi .....	26
B. Telaah Pustaka .....	39
C. Pengembangan Hipotesis .....	44
1. Hubungan Produk Domestik Bruto (PDB) dengan Pertumbuhan Sukuk Korporasi .....	45
2. Hubungan Kurs/Nilai Tukar dengan Pertumbuhan Sukuk Korporasi.....	46
3. Hubungan Jumlah Uang Beredar dengan Pertumbuhan Sukuk Korporasi.....	48
4. Hubungan Suku Bunga dengan Pertumbuhan Sukuk Korporasi.....	49
5. Hubungan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) dengan Pertumbuhan Sukuk Korporasi .....	50
6. Inflasi memoderasi pengaruh PDB, Kurs, Jumlah Uang Beredar, suku bunga dan IHSG terhadap Pertumbuhan Sukuk Korporasi.....	50
D. Kerangka Pemikiran Teoritik.....	53

<b>BAB III METODE PENELITIAN .....</b>	<b>55</b>
A. Jenis Penelitian .....	55
B. Data dan Metode Pengumpulan Data .....	55
C. Definisi Operasional Variabel .....	56
D. Teknik Analisis Data .....	60
1. Uji Asumsi Klasik .....	60
2. Uji Interaksi Moderate Regression Analysis (MRA) .....	62
3. Uji Hipotesis .....	64
 <b>BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN .....</b>	 <b>66</b>
A. Deskripsi Obyek Penelitian .....	66
1. Analisis Statistik Deskriptif .....	66
B. Hasil Analisis Data .....	69
1. Uji Asumsi Klasik .....	69
2. Uji Interaksi <i>Moderate Regression Analysis</i> (MRA) .....	73
3. Uji Hipotesis .....	76
C. Pembahasan Hasil Penelitian .....	82
1. Pengaruh PDB terhadap Pertumbuhan Sukuk Korporasi di Indonesia .....	82
2. Pengaruh Kurs terhadap Pertumbuhan Sukuk Korporasi di Indonesia .....	84
3. Pengaruh Jumlah Uang Beredar terhadap Pertumbuhan Sukuk Korporasi di Indonesia .....	86
4. Pengaruh Suku Bunga terhadap Pertumbuhan Sukuk Korporasi di Indonesia .....	87
5. Pengaruh IHSG terhadap Pertumbuhan Sukuk Korporasi di Indonesia .....	88
6. Inflasi Memoderasi Pengaruh PDB terhadap Pertumbuhan Sukuk Korporasi di Indonesia .....	89
7. Inflasi Memoderasi Pengaruh Kurs terhadap Pertumbuhan Sukuk Korporasi di Indonesia .....	90
8. Inflasi Memoderasi Pengaruh JUB terhadap Pertumbuhan Sukuk Korporasi di Indonesia .....	91
9. Inflasi Memoderasi Pengaruh Suku Bunga terhadap Pertumbuhan Sukuk Korporasi di Indonesia .....	92
10. Inflasi Memoderasi Pengaruh IHSG terhadap Pertumbuhan Sukuk Korporasi di Indonesia .....	93
 <b>BAB V PENUTUP .....</b>	 <b>95</b>
A. Kesimpulan .....	95
B. Implikasi .....	97
C. Saran .....	98
<b>DAFTAR PUSTAKA .....</b>	<b>100</b>
<b>LAMPIRAN</b>	



## DAFTAR TABEL

Tabel 1.1:Jumlah Nilai Emisi Sukuk Korporasi, SBSN, SUN dan Obligasi Konvensional Bulan Januari 2010 – September 2018 .....	4
Tabel 2.1: Perbandingan Sukuk dan Obligasi .....	21
Tabel 2.2: Penelitian Terdahulu .....	39
Tabel 4.1: Data Statistik Deskriptif.....	66
Tabel 4.2: Hasil Uji Normalitas .....	69
Tabel 4.3: Hasil Uji Multikolinearitas .....	70
Tabel 4.4: Hasil Uji Autokorelasi .....	71
Tabel 4.5: Hasil Uji Heteroskedastisitas .....	72
Tabel 4.6: Hasil Uji Regresi Variabel Moderasi .....	74
Tabel 4.7: Hasil Uji <i>Moderate Regression Analysis</i> (MRA) .....	75



## DAFTAR GAMBAR

Gambar 1.1: Perkembangan Sukuk Korporasi di Indonesia .....	4
Gambar 1.2: Perkembangan PDB Periode 2010-September 2018.....	6
Gambar 1.3: Perkembangan Kurs Periode 2010-September 2018.....	7
Gambar 1.4: Perkembangan Jumlah Uang Beredar Periode 2010- September 2018.....	8
Gambar 1.5: Perkembangan Suku Bunga Periode 2010-September 2018.....	9
Gambar 1.6: Perkembangan IHSG Periode 2010-September 2018.....	9
Gambar 1.7 : Tingkat Inflasi di Indonesia Periode Januari-September 2018 .....	10
Gambar 2.1: Kerangka Pemikiran .....	54



## DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1: Data Penelitian.....	i
Lampiran 2: Hasil Analisis Data Eviews 9 .....	ii
Lampiran 3: <i>Curriculum Vitae</i> .....	viii



## ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh faktor makroekonomi terhadap pertumbuhan sukuk korporasi di Indonesia dengan inflasi sebagai variabel moderasi periode 2010: 1-2018: 9. Variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini adalah Produk Domestik Bruto (PDB), kurs, jumlah uang beredar, suku bunga dan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), sedangkan variabel dependennya adalah pertumbuhan sukuk korporasi. Teknik analisis data menggunakan teknik *Moderate Regression Analysis* (MRA). Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kurs berpengaruh positif signifikan dan suku bunga berpengaruh negatif signifikan terhadap pertumbuhan sukuk korporasi. Sedangkan PDB, jumlah uang beredar dan IHSG tidak berpengaruh terhadap pertumbuhan sukuk korporasi di Indonesia. Sementara inflasi dapat memoderasi pengaruh PDB dengan pertumbuhan sukuk korporasi dan pengaruh antara kurs dengan pertumbuhan sukuk korporasi, namun pada jumlah uang beredar, suku bunga dan IHSG, inflasi tidak dapat memoderasi pengaruh jumlah uang beredar, suku bunga dan IHSG terhadap pertumbuhan sukuk korporasi di Indonesia.

Kata kunci: Sukuk Korporasi, Makroekonomi, Produk Domestik Bruto, Kurs, Jumlah Uang Beredar, Suku Bunga, Indeks Harga Saham Gabungan, Inflasi, *Moderate Regression Analysis*

## ABSTRACT

This purpose of this research to analyze the effect of macroeconomic factors on the growth of corporate *sukuk* in Indonesia with inflation as a moderator variable for the period 2010: 1-2018: 9. The independent variable of this research is *Gross Domestic Product* (GDP), exchange rate, money supply, interest rate and IDX composite, while the dependent variable is the growth of corporate *sukuk*. The data analysis technique uses *Moderate Regression Analysis* (MRA). The result of this research indicate that the exchange rate has significant positive effect and interest rate has significant negative effect on the growth of corporate *sukuk*. While the GDP, money supply and IDX composite hasn't effect on the growth of corporate *sukuk* in Indonesia. The inflation has moderate effect between GDP on the growth of corporate *sukuk* and effect between exchange rate on the growth of corporate *sukuk*. But, inflation hasn't moderate effect of money supply, interest rate and IDX composite on the growth of corporate *sukuk* in Indonesia.

Keywords: Corporate *Sukuk*, Macroeconomic, *Gross Domestic Product*, Exchange Rate, Money Supply, Interest Rate, IDX Composite and Inflation, *Moderate Regression Analysis*

# **BAB I**

## **PENDAHULUAN**

### **A. Latar Belakang Penelitian**

Pasar modal adalah sarana yang mempertemukan antara pihak yang memiliki kelebihan dana (*surplus fund*) dengan pihak yang kekurangan dana (*deficit fund*), dimana dana yang diperdagangkan merupakan dana jangka panjang (Manan, 2009: 23). Pasar modal memiliki peran besar bagi perekonomian suatu negara karena pasar modal menjalankan dua fungsi yaitu fungsi ekonomi dan fungsi keuangan. Pasar modal merupakan tempat berbagai instrumen investasi diperjualbelikan, baik dalam bentuk utang, ekuitas, instrumen derivatif maupun instrumen lainnya. Pasar modal merupakan alternatif pendanaan bagi perusahaan selain kredit dari perbankan. Pasar modal memungkinkan perusahaan dapat memperoleh modal dari dana pinjaman maupun dana *equity* (Manan, 2009: 33). Indonesia sebagai negara dengan muslim terbesar di dunia dengan presentase jumlah penduduk muslim sebesar 87, 18 persen (BPS, 2010). Potensi ini seharusnya bisa menjadi pasar yang besar bagi industri keuangan syariah di Indonesia. Salah satu industri keuangan syariah yang perkembangannya sangat pesat di Indonesia adalah pasar modal syariah.

Pasar modal syariah di Indonesia telah mengalami banyak kemajuan, terutama setelah diterbitkannya Fatwa Dewan Syariah Nasional Majelis Ulama Indonesia (DSN-MUI) yang berkaitan dengan industri pasar modal. Serta dengan diterbitkannya paket peraturan Bapepam-LK terkait pasar modal

syariah, yaitu peraturan tentang penerbitan efek syariah dan akad-akad yang digunakan dalam penerbitan efek syariah di pasar modal, serta tentang kriteria dan penerbitan daftar efek syariah (Basyariah, 2014). Instrumen investasi di pasar modal pada umumnya dapat dibedakan menjadi surat berharga yang bersifat kepemilikan dengan nama saham dan surat berharga yang bersifat hutang dikenal dengan nama obligasi (Husnan, 2001: 4).

Sukuk secara umum dapat dipahami sebagai “obligasi” yang sesuai dengan prinsip syariah. Dalam bentuk sederhana sukuk menggambarkan kepemilikan dari suatu aset. Klaim atas sukuk tidak berdasarkan pada *cash flow* melainkan pada kepemilikan. Kedudukan inilah yang membedakan antara sukuk dengan obligasi konvensional yang selama ini berfungsi sebagai surat pengakuan utang. Menurut Fatwa Dewan Syariah Nasional No:32/ DSN-MUI/ XI/ 2002 tentang obligasi syariah, yang dimaksud dengan obligasi syariah adalah “*Suatu surat berharga jangka panjang berdasarkan prinsip syariah yang dikeluarkan oleh emiten kepada pemegang obligasi syariah yang mewajibkan emiten untuk membayar pendapatan kepada pemegang obligasi syariah berupa bagi hasil, margin atau fee, serta membayar dana obligasi pada saat jatuh tempo*”.

Faktor utama yang melatarbelakangi hadirnya sukuk sebagai salah satu instrumen dalam sistem keuangan Islam adalah ketentuan alquran dan assunah yang melarang riba, maysir, *gharar*, bertransaksi dengan kegiatan atau produk haram, serta terbebas dari unsur *tadlis*. Alquran telah menjelaskan dalam Q.S. an-Nisaa’ [4]: 29:

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا لَا تَأْكُلُوا أَمْوَالِكُمْ بَيْنَكُمْ بِالْبَاطِلِ إِلَّا أَنْ تَكُونَ تِجَارَةً  
عَنْ تَرَاضٍ مِنْكُمْ ۗ وَلَا تَقْتُلُوا أَنْفُسَكُمْ ۗ إِنَّ اللَّهَ كَانَ بِكُمْ رَحِيمًا  
1{ ٢٩ }

Penerbitan sukuk di Indonesia pertama kali dipelopori oleh PT. Indosat, Tbk. Dengan mengeluarkan sukuk *mudharabah* Indosat senilai Rp100 milyar pada bulan Oktober pada tahun 2002. Sukuk ini mengalami *oversubrider* dua kali lipat, sehingga Indosat menambah sukuk yang ditawarkan menjadi Rp175 milyar. Dilanjutkan PT. Berlian Laju Tanker yang menerbitkan sukuk dengan emisi senilai Rp175 milyar pada 28 Mei 2003. PT. Bank Bukopin menerbitkan sukuk *mudharabah* pada 10 Juli 2003 dengan nilai emisi Rp45 milyar. PT. Bank Muamalat Indonesia (BMI) pada 15 Juli 2003 dengan nilai emisi Rp200 milyar. PT. Cilandra Perkasa pada 26 September 2003 dengan nilai emisi Rp60 milyar. PT. Bank Syariah Mandiri (BSM) pada 31 Oktober 2003 dengan nilai emisi Rp200 milyar, dan lain-lain (Indah, 2010).

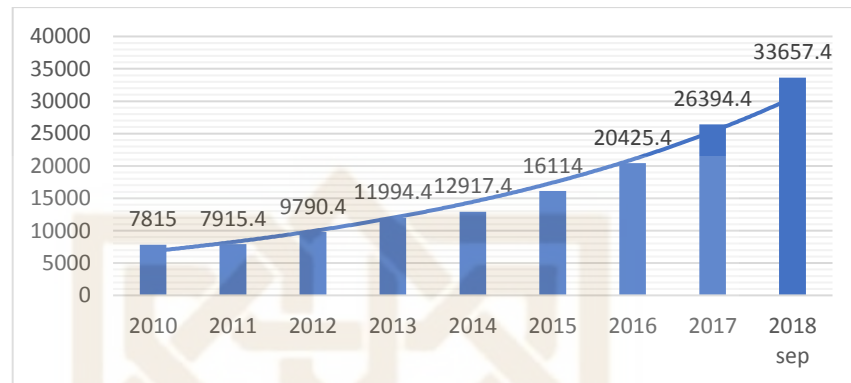
Berdasarkan data dari Otoritas Jasa Keuangan (OJK), perkembangan sukuk di pasar modal Indonesia mengalami peningkatan setiap tahunnya. Terdapat emiten-emiten baru yang mengeluarkan sukuk dan juga emiten yang telah melakukan pelunasan sukuk. Di Indonesia, pasar keuangan syariah termasuk sukuk tumbuh dengan cepat, meskipun porsinya dibanding pasar konvensional masih relatif kecil.

---

<sup>1</sup> Artinya: “Hai orang-orang yang beriman, janganlah kamu saling memakan harta sesamamu dengan jalan yang batil, kecuali dengan jalan perniagaan yang berlaku dengan suka sama suka di antara kamu. Dan janganlah kamu membunuh dirimu; sesungguhnya Allah adalah Maha Penyayang kepadamu”.



**Gambar 1.1 Perkembangan Sukuk Korporasi di Indonesia**



Sumber: Otoritas Jasa Keuangan (OJK) 2018 (data diolah).

Sukuk terbagi menjadi dua jenis, yaitu sukuk yang diterbitkan oleh korporasi dan sukuk yang diterbitkan oleh negara yang lebih dikenal dengan Surat Berharga Syariah Negara (SBSN). Sukuk korporasi adalah sukuk yang dikeluarkan oleh perusahaan. Berdasarkan data yang diperoleh dari OJK, pertumbuhan sukuk korporasi di Indonesia mengalami peningkatan meskipun masih lambat dibandingkan dengan Obligasi Korporasi, SBSN dan SUN.

**Tabel 1.1 Jumlah Nilai Emisi Sukuk Korporasi, SBSN, SUN dan Obligasi Konvensional Bulan Januari – September 2018**

Bulan	Sukuk Korporasi	Obligasi Korporasi	SBSN	SUN
	Total Nilai (Rp Milyar)	Total Nilai (Rp Milyar)	Total Nilai (Rp Milyar)	Total Nilai (Rp Milyar)
Januari	26.394,9	526.495	363.080	1.796.791
Februari	27.093,4	559.041	371.155	1.811.791
Maret	27.583,4	563.616	368.425	1.859.184
April	27.583,4	577.790	377.963	1.864.134
Mei	28.583,4	599.800	379.478	1.844.817
Juni	29.933,4	610.582	390.997	1.844.567
Juli	30.933,4	610.582	402.157	1.862.556
Agustus	30.933,4	616.862	409.857	1.907.506

September	33.657,4	632.098	416.335	1.941.278
-----------	----------	---------	---------	-----------

Sumber: Otoritas Jasa Keuangan (OJK), Bank Indonesia (BI) 2018 (data diolah)

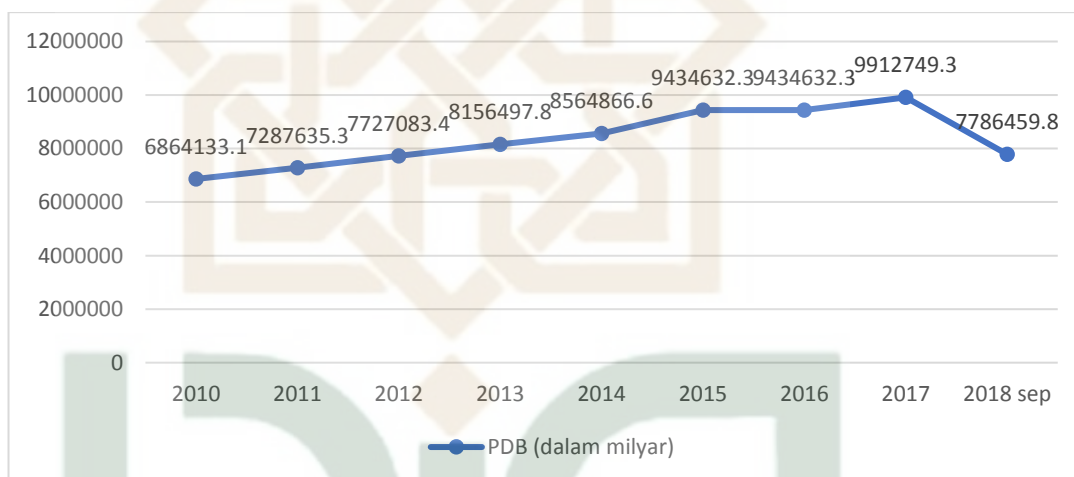
Berdasarkan tabel di atas, terlihat dalam kurun waktu Januari sampai September 2018 penambahan jumlah nilai emisi sebanyak enam kali yakni pada bulan Februari, Maret, Mei, Juni, Juli dan September. Sedangkan jika dibandingkan dengan obligasi korporasi, SBSN dan SUN jumlah nilai emisi mengalami pertumbuhan tiap bulannya. Hanya pada SBSN terjadi penurunan jumlah nilai emisi pada bulan Maret, sedangkan SUN terjadi penurunan pada bulan Mei. Namun, secara keseluruhan pertumbuhan obligasi korporasi, SBSN dan SUN jauh lebih baik dibandingkan dengan sukuk korporasi yang pertumbuhannya lamban.

Perkembangan pasar modal syariah tidak luput dari instrumen investasi salah satunya adalah sukuk. Variabel makroekonomi sangat mempengaruhi pertumbuhan sukuk, seperti: pertumbuhan ekonomi, jumlah uang beredar, inflasi, pengangguran, dan sebagainya. Perubahan yang terjadi pada faktor-faktor makroekonomi dapat mempengaruhi penerbitan sukuk. Oleh karena itu, penting bagi emiten atau penerbit sukuk untuk mengetahui faktor-faktor makroekonomi yang mempengaruhi penerbitan sukuk dan memperhatikan faktor-faktor tersebut agar penerbitan sukuk dapat berjalan dengan baik (Lubis, 2017: 54).

Kegiatan investasi yang merupakan bagian dari kegiatan perekonomian memerlukan iklim yang kondusif. Iklim investasi yang kondusif cenderung dikaitkan dengan perbaikan kondisi makroekonomi dalam negeri (Antonio,

2013: 2). Sehingga apabila kondisi makroekonomi baik, maka berdampak pada kegiatan investasi menjadi positif. Sukuk atau obligasi perusahaan lebih rentan terhadap perekonomian dan dalam hal bayar terhadap imbal hasil dan utang atau pembiayaan pokok perusahaan dari pada obligasi pemerintah (Ritonga, 2013: 7). Sehingga untuk menciptakan kondisi investasi sukuk korporasi yang baik perlu diperhatikan kondisi perekonomian terutama kondisi makroekonomi dalam negeri.

**Gambar 1.2 Perkembangan PDB Periode 2010-September 2018**

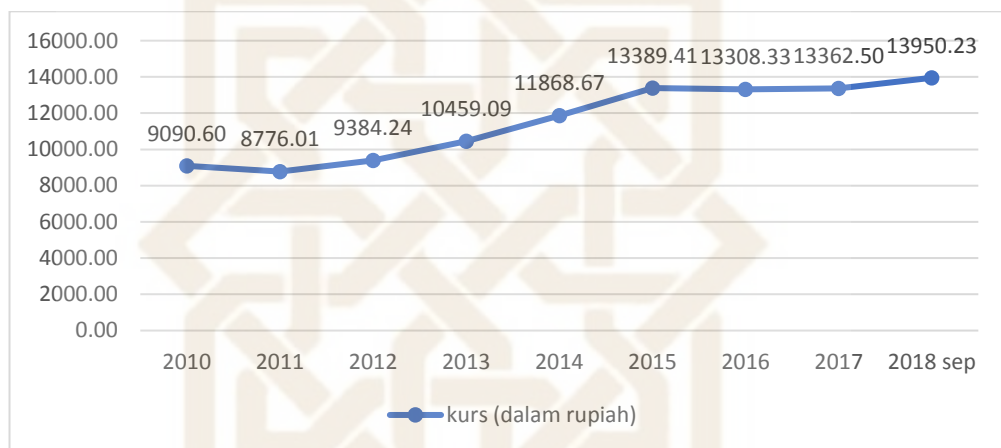


Sumber: Bank Indonesia (BI) (data diolah)

Pertumbuhan ekonomi negara mempengaruhi pertumbuhan investasi, semakin baik tingkat perekonomian suatu negara, maka semakin baik pula tingkat kemakmuran penduduk. Produk Domestik Bruto (PDB) merupakan indikator utama untuk mengukur kesehatan perekonomian suatu negara, standar kehidupan atau kesejahteraan dan juga sebagai indikator tingkat pertumbuhan ekonomi, tingkat pendapatan per kapita, kemakmuran, kenaikan

dan penurunan daya beli masyarakat (Faizal, 2017). Jika pertumbuhan ekonomi membaik maka daya beli masyarakatpun akan meningkat dan ini merupakan kesempatan bagi perusahaan-perusahaan untuk meningkatkan penjualannya.

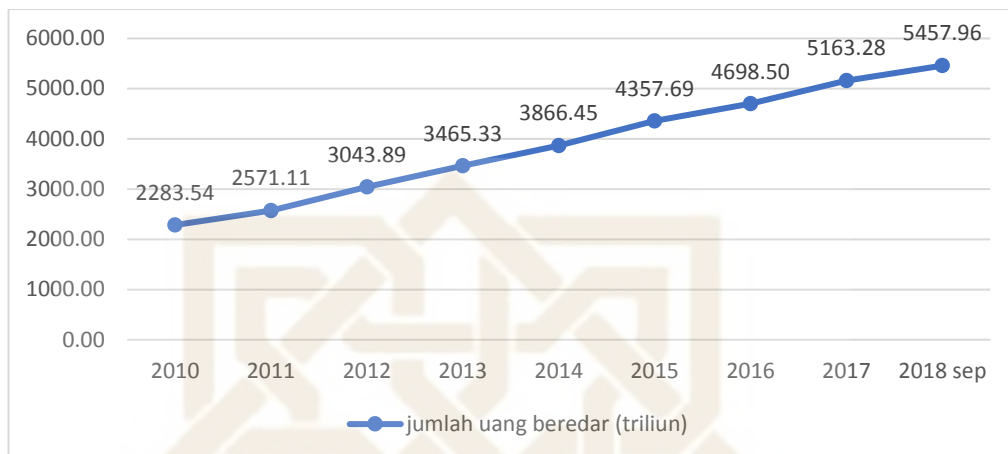
**Gambar 1.3 Perkembangan Kurs Periode 2010-September 2018**



Sumber: Bank Indonesia (BI) (data diolah)

Kurs merupakan nilai tukar yang mempengaruhi kegiatan perekonomian. Dimana bila nilai tukar tidak stabil dan melonjak naik akan mempengaruhi harga barang domestik dan barang impor. Harga barang yang tinggi akan meningkatkan biaya produksi sehingga akan mengganggu kegiatan investasi dan perekonomian negara (Widianti, 2015: 8).

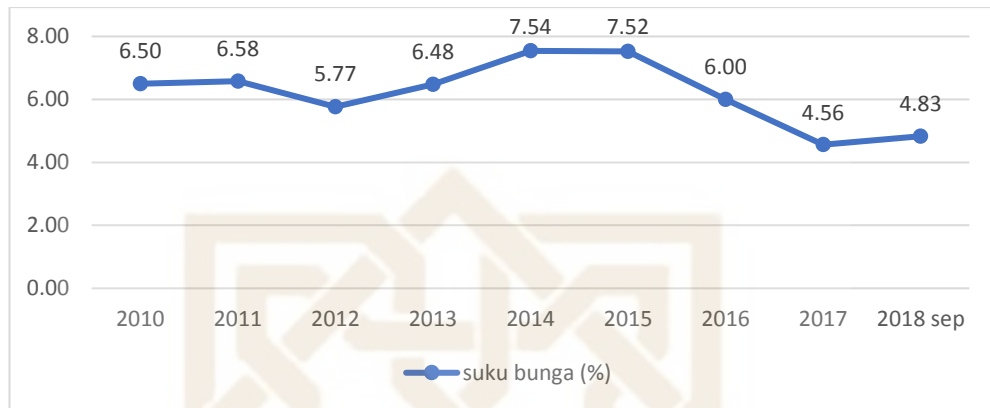
**Gambar 1.4 Perkembangan Jumlah Uang Beredar Periode 2010-  
September 2018**



Sumber: Badan Pusat Statistik (BPS) (data diolah)

Jumlah uang beredar merupakan salah satu indikator moneter yang digunakan oleh pemerintah untuk mencapai sasaran kebijakan ekonomi makro. Penambahan jumlah uang beredar di pasar akan meningkatkan konsumsi barang dan jasa-jasa, karena hasrat masyarakat menukarkan uangnya ke dalam bentuk lain yang memberi nilai tambah, seperti barang dan jasa akan meningkat. Kecenderungan demikian akan mempengaruhi sektor riil berupa peningkatan produksi perusahaan untuk memenuhi peningkatan konsumsi (Sukirno, 2010). Sehingga sukuk yang merupakan salah satu instrumen pendanaan perusahaan dapat diterbitkan untuk meningkatkan produksi atau memperluas usahanya.

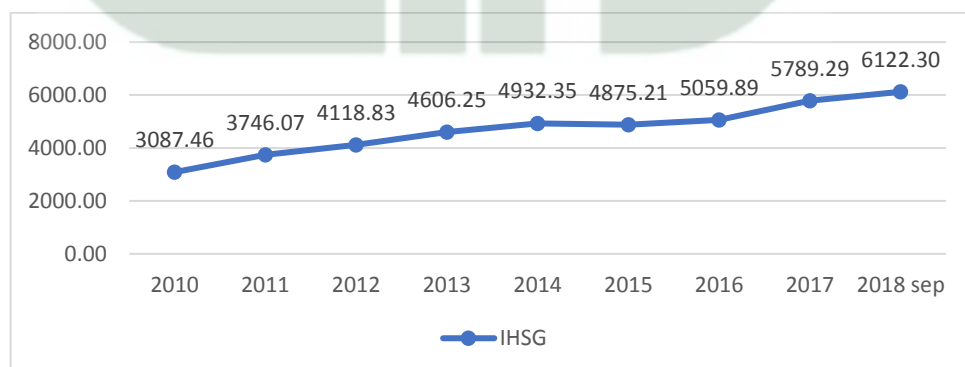
**Gambar 1.5 Perkembangan Suku Bunga Periode 2010-September 2018**



Sumber: Bank Indonesia (BI) (data diolah)

Suku bunga merupakan salah satu instrumen dalam kebijakan moneter yang bertujuan mempengaruhi perekonomian dalam negeri. Dimana bila suku bunga naik akan meningkatkan keinginan investor untuk menaruh dananya pada bank, sebaliknya bila suku bunga rendah investor akan lebih tertarik membeli sekuritas-sekuritas pasar modal dibandingkan menaruh dananya pada bank.

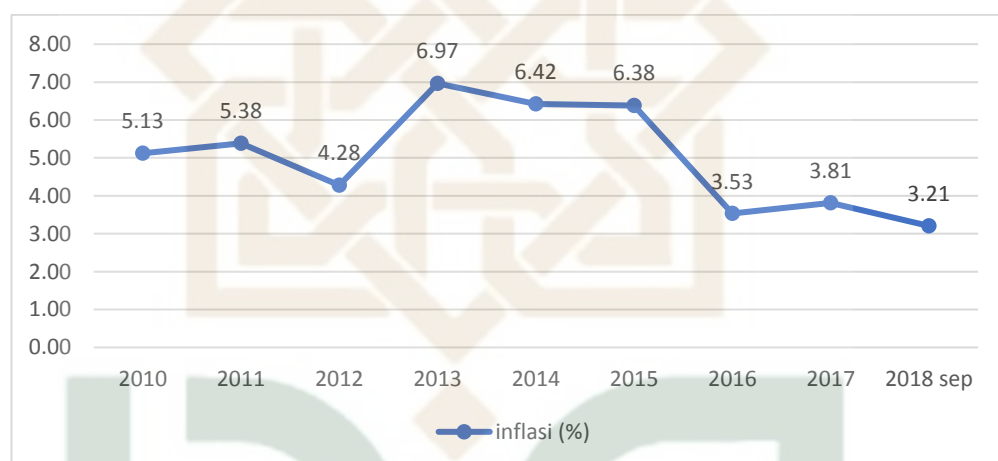
**Gambar 1.6 Perkembangan IHSG Periode 2010-September 2018**



Sumber: Otoritas Jasa Keuangan (OJK) (data diolah)

Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) digunakan untuk mengetahui bagaimana keadaan pasar modal. Jika IHSG mengalami kenaikan dapat dikatakan bahwa keadaan pasar modal sedang membaik dan ketika IHSG mengalami penurunan maka kondisi ini adalah waktu yang tepat bagi perusahaan untuk menerbitkan sukuk karena kondisi perekonomian yang sedang baik.

**Gambar 1.7 Tingkat Inflasi di Indonesia Periode 2010 – September 2018**



Sumber: Bank Indonesia (BI) 2018 (data diolah).

Dalam penelitian ini, inflasi digunakan sebagai variabel moderasi, yaitu variabel ketiga yang mengubah hubungan antara variabel dependen dan variabel independen. Pemilihan inflasi sebagai variabel moderasi karena tingginya tingkat inflasi dapat berdampak pada sektor pasar modal. Tingkat inflasi suatu negara akan menunjukkan risiko investasi dan hal ini sangat mempengaruhi perilaku investor dalam melakukan kegiatan investasi. Tingginya tingkat inflasi dapat mempengaruhi faktor makroekonomi seperti

PDB, kurs, jumlah uang beredar, suku bunga dan IHSG. Sehingga tingkat inflasi dapat memperkuat atau memperlemah pengaruh faktor makroekonomi terhadap kegiatan investasi dimana dalam penelitian ini adalah sukuk korporasi.

Ardiansyah dan Lubis (2017) dalam penelitiannya tentang pengaruh variabel makroekonomi terhadap pertumbuhan sukuk korporasi di Indonesia menunjukkan bahwa variabel jumlah uang beredar, indeks produksi industri, dan inflasi berpengaruh positif signifikan terhadap pertumbuhan sukuk korporasi. Variabel kurs, *oil price* dan bagi hasil deposito *mudharabah* berpengaruh negatif signifikan terhadap pertumbuhan sukuk korporasi. Adapun penelitian lain yang dilakukan oleh Widiyanti (2015) tentang pengaruh faktor makroekonomi terhadap pertumbuhan sukuk korporasi di Indonesia periode 2011-2015 menunjukkan bahwa guncangan yang terjadi pada jumlah uang beredar, inflasi dan *BI rate* merespon positif oleh pertumbuhan sukuk korporasi. Sedangkan guncangan yang terjadi pada nilai tukar dan bagi hasil deposito *mudharabah* merespon negatif oleh pertumbuhan sukuk korporasi.

Penelitian Anindiyarini (2017) tentang pengaruh inflasi, nilai tukar dan sertifikat bank Indonesia syariah terhadap pertumbuhan sukuk korporasi periode 2011-2016 menunjukkan hasil yang berbeda dari penelitian sebelumnya dimana inflasi dan nilai tukar memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap pertumbuhan sukuk korporasi. Sedangkan SBIS tidak berpengaruh terhadap pertumbuhan sukuk korporasi.



Berdasarkan dari latar belakang masalah dan perbedaan hasil penelitian yang telah dijelaskan di atas, maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul **“PENGARUH FAKTOR MAKROEKONOMI TERHADAP PERTUMBUHAN SUKUK KORPORASI DI INDONESIA DENGAN INFLASI SEBAGAI VARIABEL MODERASI PERIODE 2010: 1-2018: 9”**.

#### **B. Rumusan Masalah**

Berdasarkan latar belakang permasalahan yang telah dipaparkan, didapati perumusan masalah dalam penelitian ini mengenai pengaruh faktor makroekonomi yaitu PDB, kurs, jumlah uang beredar, suku bunga, IHSG terhadap pertumbuhan sukuk korporasi di Indonesia dengan inflasi sebagai variabel moderasi. Pertanyaan-pertanyaan penelitian yang ingin dijawab ialah:

1. Apakah PDB berpengaruh terhadap pertumbuhan sukuk korporasi di Indonesia?
2. Apakah kurs berpengaruh terhadap pertumbuhan sukuk korporasi di Indonesia?
3. Apakah jumlah uang beredar berpengaruh terhadap pertumbuhan sukuk korporasi di Indonesia?
4. Apakah suku bunga berpengaruh terhadap pertumbuhan sukuk korporasi di Indonesia?
5. Apakah IHSG berpengaruh terhadap pertumbuhan sukuk korporasi di Indonesia?

6. Apakah inflasi dapat memoderasi pengaruh PDB terhadap pertumbuhan sukuk korporasi di Indonesia?
7. Apakah inflasi dapat memoderasi pengaruh kurs terhadap pertumbuhan sukuk korporasi di Indonesia?
8. Apakah inflasi dapat memoderasi pengaruh jumlah uang beredar terhadap pertumbuhan sukuk korporasi di Indonesia?
9. Apakah inflasi dapat memoderasi pengaruh suku bunga terhadap pertumbuhan sukuk korporasi di Indonesia?
10. Apakah inflasi dapat memoderasi pengaruh IHSG terhadap pertumbuhan sukuk korporasi di Indonesia?

### **C. Tujuan dan Manfaat Penelitian**

#### **1. Tujuan Penelitian**

- a. Menganalisis pengaruh PDB terhadap pertumbuhan sukuk korporasi di Indonesia.
- b. Menganalisis pengaruh kurs terhadap pertumbuhan sukuk korporasi di Indonesia.
- c. Menganalisis pengaruh jumlah uang beredar terhadap pertumbuhan sukuk korporasi di Indonesia.
- d. Menganalisis pengaruh suku bunga terhadap pertumbuhan sukuk korporasi di Indonesia.
- e. Menganalisis pengaruh IHSG terhadap pertumbuhan sukuk korporasi di Indonesia.

- f. Menganalisis pengaruh PDB terhadap pertumbuhan sukuk korporasi di Indonesia yang dimoderasi oleh inflasi.
- g. Menganalisis pengaruh kurs terhadap pertumbuhan sukuk korporasi di Indonesia yang dimoderasi oleh inflasi.
- h. Menganalisis pengaruh jumlah uang beredar terhadap pertumbuhan sukuk korporasi di Indonesia yang dimoderasi oleh inflasi.
- i. Menganalisis pengaruh suku bunga terhadap pertumbuhan sukuk korporasi di Indonesia yang dimoderasi oleh inflasi.
- j. Menganalisis pengaruh IHSG terhadap pertumbuhan sukuk korporasi di Indonesia.

## **2. Manfaat Penelitian**

### **a. Manfaat Teoritis**

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi bagi peneliti lain yang berkenaan dengan makroekonomi dan pertumbuhan sukuk serta membuka kemungkinan untuk mengadakan penelitian lebih lanjut tentang permasalahan sejenis.

### **b. Manfaat Praktis**

#### **1) Bagi Pemerintah**

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi bagi pemerintah dan dapat dijadikan pertimbangan dalam mengambil kebijakan dan keputusan dalam hal makroekonomi yang mempengaruhi pertumbuhan sukuk korporasi agar kedepannya sukuk korporasi meningkat pertumbuhannya.

## 2) Bagi Perusahaan

Penelitian ini dapat memberikan gambaran terkait dengan kebijakan penerbitan sukuk sehingga usaha-usaha di bidang pasar modal syariah dapat kembali tumbuh dan memberikan keuntungan yang maksimal bagi perusahaan.

## 3) Bagi Investor

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan masukan ataupun pertimbangan pemikiran dalam pembuatan keputusan dalam menanamkan modalnya.

## 4) Bagi Penulis

Penelitian ini dapat menambah pengetahuan dan motivasi untuk memberikan kontribusi terhadap pengembangan ekonomi syariah terutama sukuk.

### **D. Sistematika Penulisan**

Sistematika penulisan merupakan urutan penyajian dari masing-masing bab secara terperinci, singkat dan jelas serta diharapkan dapat mempermudah dalam memahami laporan penelitian. Adapun sistematika penulisan laporan penelitian ini adalah sebagai berikut:

#### **BAB I: PENDAHULUAN**

Bab ini menyajikan pendahuluan dari seluruh penulisan yang berisi latar belakang sebagai landasan pembahasan lebih lanjut, rumusan masalah yang berguna untuk memfokuskan pembahasan, tujuan dan manfaat penelitian serta

sistematika pembahasan untuk memudahkan pengecekan bagian-bagian penelitian.

## **BAB II: LANDASAN TEORI**

Bab ini menguraikan tentang kerangka teoritik yang membahas mengenai tinjauan teoritis, telaah pustaka dari penelitian terdahulu yang dijadikan sebagai acuan penulis dalam penulisan penelitian ini, hubungan antara teori-teori yang digunakan dalam penelitian dengan pengembangan hipotesis, kerangka pemikiran berisi kesimpulan dari telaah literatur untuk menyusun hipotesis dan selanjutnya disambung dengan hipotesis yang dirumuskan, informasi mengenai variabel-variabel penelitian dan kerangka berfikir.

## **BAB III: METODE PENELITIAN**

Bab ini menguraikan tentang jenis penelitian, sumber data dan metode pengumpulan data, populasi dan sampel, definisi operasional variabel serta metode analisis yang digunakan untuk melakukan penelitian.

## **BAB IV: HASIL DAN PEMBAHASAN**

Bab ini menguraikan tentang deskripsi obyek penelitian, hasil analisis serta pembahasan secara mendalam hasil temuan dan menjelaskan implikasinya.

## **BAB V: PENUTUP**

Bab ini menguraikan tentang kesimpulan dari hasil analisis, implikasi dan saran yang berkaitan dengan penelitian.

## **BAB V**

### **PENUTUP**

#### **A. Kesimpulan**

Penelitian ini menguji apakah pengaruh faktor makroekonomi yaitu Produk Domestik Bruto (PDB), kurs, jumlah uang beredar, suku bunga dan IHSG berpengaruh terhadap pertumbuhan sukuk korporasi di Indonesia dengan inflasi sebagai variabel moderasi periode 2010: 1-2018: 9.

Hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa:

1. Produk Domestik Bruto (PDB) tidak berpengaruh terhadap pertumbuhan sukuk korporasi di Indonesia. Hal ini disebabkan karena rendahnya kesadaran masyarakat akan pentingnya investasi, pengetahuan terhadap sukuk korporasi dan masih melekatnya budaya konsumtif masyarakat Indonesia.
2. Kurs berpengaruh positif signifikan terhadap pertumbuhan sukuk korporasi di Indonesia. Hal ini disebabkan karena nilai tukar rupiah terhadap dolar mempunyai hubungan positif signifikan dalam mempengaruhi return perusahaan. Sensitivitas perusahaan terhadap nilai tukar mempengaruhi penerbitan sukuk korporasi di Indonesia.
3. Jumlah uang beredar tidak berpengaruh terhadap pertumbuhan sukuk korporasi di Indonesia. Hal ini disebabkan karena sukuk merupakan surat berharga yang tidak dijadikan instrumen pada operasi pasar terbuka oleh pemerintah untuk menarik peredaran uang yang ada di masyarakat.

4. Suku bunga berpengaruh negatif signifikan terhadap pertumbuhan sukuk korporasi di Indonesia. Hal ini disebabkan karena pada saat suku bunga naik maka investor akan lebih memilih menaruh dana di bank dan sebaliknya apabila suku bunga rendah maka investor akan lebih tertarik menaruh dana di pasar modal.
5. IHSG tidak berpengaruh terhadap pertumbuhan sukuk korporasi di Indonesia. Hal ini disebabkan karena naiknya IHSG tidak berarti seluruh jenis saham mengalami kenaikan saham, tetapi hanya sebagian yang mengalami dan begitupun sebaliknya. Sehingga investor lebih memperhatikan faktor lain sebagai ukuran yang mengindikasikan tingkat kepercayaan pasar.
6. Inflasi memoderasi pengaruh PDB terhadap pertumbuhan sukuk korporasi di Indonesia. Hal ini disebabkan karena inflasi merupakan salah satu indikator penting dalam menganalisis perekonomian negara terutama terhadap pertumbuhan ekonomi atau PDB dimana jika kondisi perekonomian sedang baik maka akan berdampak baik terhadap iklim investasi.
7. Inflasi memoderasi pengaruh kurs terhadap pertumbuhan sukuk korporasi di Indonesia. Hal ini disebabkan karena tingkat inflasi yang tinggi akan menyebabkan kurs semakin tinggi dan meningkatkan risiko perusahaan. Dimana kurs yang melonjak naik akan menghambat kegiatan investasi perusahaan dan mengurangi minat investor dalam negeri untuk berinvestasi pada sukuk korporasi.

8. Inflasi tidak memoderasi pengaruh jumlah uang beredar terhadap pertumbuhan sukuk korporasi di Indonesia. Hal ini disebabkan karena tingkat inflasi mempengaruhi jumlah uang beredar, namun sukuk bukan merupakan instrumen operasi pasar terbuka untuk menarik peredaran uang di masyarakat.
9. Inflasi tidak memoderasi pengaruh suku bunga terhadap pertumbuhan sukuk korporasi di Indonesia. Hal ini disebabkan karena inflasi yang terjadi masih dibawah 10% sehingga bank Indonesia tidak meningkatkan suku bunga dan tidak berdampak pada kegiatan investasi.
10. Inflasi tidak memoderasi pengaruh IHSG terhadap pertumbuhan sukuk korporasi di Indonesia. Hal ini disebabkan karena inflasi masih dalam kategori rendah sehingga tidak mempengaruhi fluktuasi IHSG dan pertumbuhan sukuk.

## **B. Implikasi**

Berdasarkan dari hasil penelitian ini diharapkan bisa bermanfaat bagi banyak pihak. Dari hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi acuan bagi:

### **1. Perusahaan**

Dengan adanya penelitian ini, perusahaan yang sudah dan akan menerbitkan sukuk korporasi dapat mengetahui pengaruh faktor makroekonomi dan bagaimana ketika terdapat pengaruh inflasi terhadap pertumbuhan sukuk korporasi di Indonesia, sehingga dapat dijadikan pertimbangan dan acuan ketika ingin menerbitkan sukuk korporasi.



## 2. Investor

Dengan adanya penelitian ini dapat memberikan informasi kepada para investor dan calon investor berkaitan dengan faktor makroekonomi dan bagaimana ketika terdapat pengaruh inflasi terhadap pertumbuhan sukuk korporasi di Indonesia, sehingga dapat mengetahui kapan waktu yang tepat untuk berinvestasi pada sukuk korporasi.

### C. Saran

Berdasarkan kesimpulan yang telah diuraikan di atas, maka peneliti dapat menyampaikan beberapa saran sebagai berikut:

1. Bagi pemerintah dan pihak-pihak lain yang berkepentingan agar lebih mensosialisasikan instrumen investasi sukuk korporasi, sehingga masyarakat tidak hanya menyalurkan dananya pada instrumen investasi konvensional yang sudah lebih dikenal, namun juga dapat menyalurkan dananya pada sukuk korporasi. Sebagaimana yang kita tahu kontribusi terbesar saat ini untuk pasar industri syariah berasal dari perbankan syariah. Dengan meningkatnya pertumbuhan sukuk korporasi diharapkan pasar industri keuangan syariah akan semakin luas.
2. Bagi pengusaha, sebaiknya lebih memperhatikan terkait dengan faktor makroekonomi yang mempengaruhi pertumbuhan sukuk korporasi sehingga usaha-usaha di bidang pasar modal syariah dapat kembali tumbuh dan memberikan keuntungan yang maksimal bagi perusahaan.
3. Bagi akademisi dan peneliti lain dengan topik sejenis disarankan untuk melakukan kajian lebih lanjut mengenai faktor yang mempengaruhi

pertumbuhan sukuk korporasi, tidak hanya berfokus pada faktor makroekonomi saja dan memperbanyak periode pengamatan dan sampel agar diperoleh hasil yang lebih maksimal dalam menjelaskan pengaruh variabel makroekonomi terhadap pertumbuhan sukuk korporasi di Indonesia.



## DAFTAR PUSTAKA

- Algifari. 2003. *Statistik Induktif untuk Ekonomi dan Bisnis, Cetakan ke-2*. Yogyakarta: UPP AMP YKPN.
- Anindyarini, Gyanti. 2017. *Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar dan Sertifikat Bank Indonesia Syariah terhadap Pertumbuhan Sukuk Korporasi Periode 2011-2016*. Skripsi. Tulung Agung: IAIN Tulungagung.
- Antonio, Syafii. 2013. Volatilitas Pasar Modal Syariah dan Indikator Makroekonomi: Studi Banding Malaysia dan Indonesia. *Jurnal Liquidity*, Vol. 2. No. 1: H. 1-12.
- Ardiansyah, I.H., & Lubis, D. 2017. Pengaruh Variabel Makroekonomi terhadap Pertumbuhan Sukuk Korporasi di Indonesia. *Jurnal Al-Muzara'ah*, Vol., 5, No. 1: h. 51-68.
- [BI] Bank Indonesia. 2018. Inflasi [Internet]. Tersedia pada: <http://www.bi.go.id>
- \_\_\_\_\_. 2018. SBSN [Internet]. Tersedia pada: <http://www.bi.go.id>
- \_\_\_\_\_. 2018. SUN [Internet]. Tersedia pada: <http://www.bi.go.id>
- Endri. 2008. Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Inflasi di Indonesia di Indonesia. *Jurnal Ekonomi Pembangunan*. Vol. 13, No. 1: 1-13.
- Faizal, Henry Noor. 2009. *Investasi Pengelolaan Keuangan Bisnis dan Pengembangan Ekonomi Masyarakat*. Jakarta: PT indeks.
- Fatah, Dede Abdul. Perkembangan Obligasi Syariah (Sukuk) di Indonesia: Analisis Peluang dan Tantangan. *Jurnal Innovation*, Vol. X, No. 2: h. 292-293
- Ghazali. 2007. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gregory, N., Mankiew. 2003. *Macroeconomics*. Jakarta: Erlangga.
- Halim, Abdul. 2005. *Analisis Investasi*. Jakarta: Salemba Empat.
- Huda, Mustafa E.N., & Nurul. 2008. *Investasi Pasar Modal Syariah*. Jakarta: Kencana.

- Karim, Adimarwan. 2008. *Ekonomi Makro Islami*. Jakarta: PT Raja Grafindo Persada.
- Karim, Adiwarmarman. 2009. *Bank Syariah: Analisis Fiqih dan Keuangan*. Jakarta: PT. Raja Grafindo persada.
- Kasmir. 2002. *Bank dan Lembaga Keuangan Lainnya*. Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada.
- Kewal, Suci Suramaya. 2012. Pengaruh Inflasi, Suku bunga, Kurs dan Pertumbuhan PDB terhadap IHSG. *Jurnal Economia*, Vol. 8, No. 1.
- Mankiw, N Gregory. 2003. *Teori Makroekonomi, Edisi Kelima*. Imam Nurmawan [Penerjemah]. Jakarta: Erlangga.
- Manan, Abdul. 2009. *Aspek Hukum dalam Penyelenggaraan Investasi di Pasar Modal Syariah Indonesia*. Jakarta: Kencana.
- Mardhiyah, Afiyatul N. 2017. *Analisis Pengaruh Kurs, Indeks Harga Saham Gabungan, Jakarta Islamic Index dan Jumlah Uang Beredar Terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksa Dana Syariah Di Indonesia Dengan Inflasi Sebagai Variabel Moderasi Pada Periode 2012-2016*. Skripsi. Salatiga: IAIN Salatiga.
- Muli, W.M., Aduda, J.O., & Abala, D.O. 2017. The Moderating Effect of Economic Growth on The Relationship Between Economic Integration and Foreign Direct Investment in The East African Community. *Journal of Finance and Investment Analysis*, Vol. 6, No. 3: 85-114.
- Murni, Asfia. 2006. *Ekonomi Makro*. Bandung: PT. Refika Aditama.
- [OJK] Otoritas Jasa Keuangan. 2018. Statistik Pasar Modal [Internet]. Tersedia pada: <http://www.ojk.go.id>
- \_\_\_\_\_. 2018. Statistik Sukuk [Internet]. Tersedia pada: <http://www.ojk.go.id>
- Pohan, Aulia. 2008. *Kerangka Kebijakan Moneter & Implementasinya di Indonesia*. Jakarta: PT Raja Grafindo.
- Putong, Iskandar. 2013. *Economics: Pengantar Mikro dan Makro*. Edisi Kelima. Jakarta: Mitra Wacana Media
- Rini, Mustika. 2012. *Obligasi Syariah (Sukuk) dan Indikator Makroekonomi Indonesia: Sebuah Analisis Vector Error Correction Model (VECM)*. Bogor: Institut Pertanian Bogor.

- Ritonga, Habibullo. 2013. *Pengaruh Tingkat Inflasi, Rating, Yield, Tenor, Size dan Tingkat Bagi Hasil Deposito terhadap Permintaan Sukuk Korporasi Pada Pasar Modal Syariah*. Yogyakarta: UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta.
- Said, Ali & Grassa. 2013. The Determinants Of Sukuk Market Development: Does Makroeconomic Faktor Influence The Contruction of Certain Structure of Sukuk?. *Journal of Applied Finance & Banking*, Vol. 3, No. 5.
- Salim & Sutrisno, *Hukum Investasi di Indonesia*. Jakarta: PT Raja Grafindo Persada. 2008.
- Samsul, Mohammad. 2006. *Pasar Modal dan Manajemen Portofolio*. Jakarta: Erlangga
- Sekaran, Uma & Bougie, Roger. 2017. *Metode Penelitian untuk Bisnis (Pendekatan Pengembangan Keahlian)*. Jakarta: Salemba Empat.
- Selvianty, Inneke. 2015. *Analisis Indikator Makroekonomi terhadap Pertumbuhan Sukuk di Indonesia: Sebuah Analisa dengan Menggunakan Metode Error Correction Model (ECM)*. Skripsi. Malang: UIN Maulana Malik Ibrahim.
- Sholihin, Ifhan Ahmad. 2010. *Pedoman Umum Lembaga Keuangan Syariah*. Jakarta: PT Gramedia Pustaka Utama.
- Subagyo, Pangestu & Djarwanto. 2005. *Statistika Induktif*. Yogyakarta: BPFE Yogyakarta
- Sugiyono. 2014. *Metode Penelitian Bisnis Kuantitatif*. Bandung: Alfabeta.
- Sukirno, Sadono. 2001. *Pengantar Ekonomi Makro: Edisi Ketiga*. Jakarta: Rajawali Press.
- Syaifudin, Ahmad. 2015. *Pengaruh Price, Rating Yield, SBIS dan GDP terhadap Permintaan Sukuk Korporasi pada Pasar Modal Indonesia*. Skripsi. Yogyakarta: UIN Sunan Kalijaga.
- Tandelilin, Eduardus. 2010. *Portofolio dan Investasi, Teori dan Aplikasi. Edisi I*. Yogyakarta: Kasinus.
- Trenggonowati. 2010. *Metodologi Penelitian Ekonomi dan Bisnis, Ed. 1*. Yogyakarta: BPFE.
- Wahid, Abdul Nazarudin. 2010. *Sukuk: Memahami dan Membedah Obligasi Pada Perbankan Syariah*. Yogyakarta: AR-RUZZ Media.

Widiyanti, Listya Ina. 2015. *Pengaruh Faktor Makroekonomi terhadap Pertumbuhan Sukuk Korporasi di Indonesia*. Jakarta: UIN Syarif Hidayatullah Jakarta.



Lampiran 1. Data Penelitian

**Data Penelitian**

Periode	Ln_sukuk	Ln_pdb	Ln_kurs	Ln_jub	Suku_bunga	Ln_ihsg	Inflasi
2010Q1	9.96387	14.31164	10.23270	8.74746	6.50	8.97930	3.65
2010Q2	9.97789	14.35149	10.21680	8.79352	6.50	9.06899	4.37
2010Q3	10.06241	14.38937	10.20348	8.82769	6.50	9.17496	6.15
2010Q4	10.06241	14.36797	10.20114	8.94842	6.50	9.28526	6.32
2011Q1	10.06241	14.37440	10.19285	8.89675	6.67	9.26465	6.84
2011Q2	10.07518	14.41229	10.15701	8.91352	6.75	9.35402	5.89
2011Q3	10.07518	14.44776	10.15932	8.96563	6.75	9.35197	4.67
2011Q4	10.07518	14.42570	10.20355	9.02209	6.17	9.33502	4.12
2012Q1	10.07518	14.43370	10.21465	9.06144	5.83	9.39669	3.73
2012Q2	10.14038	14.47252	10.23699	9.10155	5.75	9.39008	4.49
2012Q3	10.24606	14.50546	10.25846	9.13443	5.75	9.43069	4.48
2012Q4	10.26713	14.48275	10.27059	9.17698	5.75	9.46832	4.41
2013Q1	10.34991	14.48763	10.27792	9.19747	5.75	9.56032	5.26
2013Q2	10.43424	14.52689	10.28761	9.23012	5.83	9.61056	5.65
2013Q3	10.44133	14.55915	10.37325	9.26799	6.92	9.48201	8.60
2013Q4	10.45810	14.53709	10.46502	9.29826	7.42	9.47587	8.36
2014Q1	10.49081	14.53752	10.47846	9.30066	7.50	9.53295	7.76
2014Q2	10.49911	14.57509	10.45893	8.92404	7.50	9.58954	6.70
2014Q3	10.51551	14.60730	10.47126	9.65931	7.50	9.63973	4.35
2014Q4	10.55162	14.58633	10.51166	9.41529	7.67	9.64254	6.47
2015Q1	10.56796	14.58471	10.55577	9.44456	7.58	9.69636	6.54
2015Q2	10.63538	14.62140	10.58156	9.46676	7.50	9.62993	7.07
2015Q3	10.68762	14.65398	10.63472	9.49449	7.50	9.51311	7.09
2015Q4	10.74894	14.63657	10.62918	9.50633	7.50	9.51004	4.83
2016Q1	10.78606	14.63294	10.61147	9.51653	7.00	9.56321	4.34
2016Q2	10.83525	14.67223	10.59555	9.54201	6.67	9.59233	3.46
2016Q3	10.93862	14.70310	10.58157	9.56193	5.58	9.67827	3.02
2016Q4	10.99835	14.68481	10.59025	9.59236	4.75	9.67207	3.30
2017Q1	11.02315	14.68184	10.59776	9.60892	4.75	9.69578	3.64
2017Q2	11.24007	14.72111	10.59483	9.64114	4.75	9.75572	4.29
2017Q3	11.21797	14.75247	10.59632	9.65821	4.50	9.77598	3.81
2017Q4	11.25702	14.73536	10.60633	9.59236	4.25	9.81812	3.50
2018Q1	11.30309	14.73122	10.62501	9.69523	4.25	9.87260	3.28
2018Q2	11.36327	14.77244	10.64301	9.70373	4.75	9.78568	3.25
2018Q3	11.46713	14.80289	10.68837	9.71981	5.50	9.79431	3.09

## Lampiran 2. Hasil Analisis Data Eviews 9

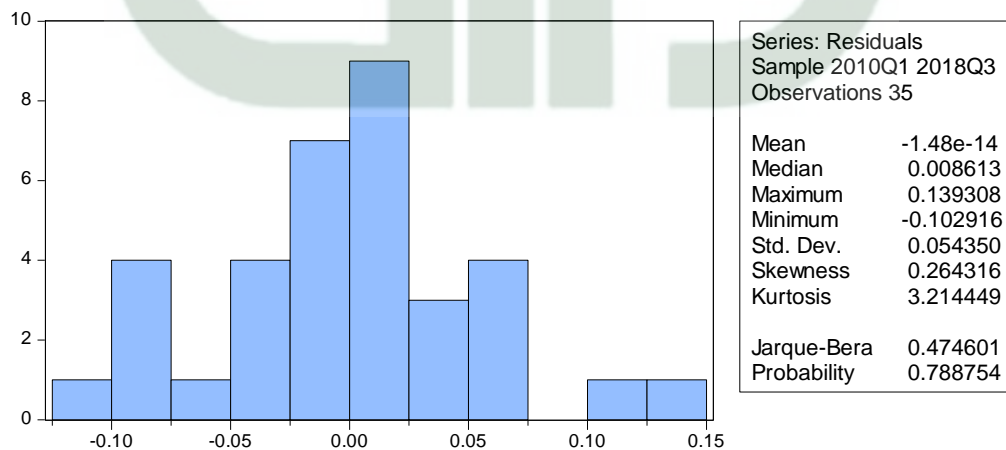
### a. Uji Statistik Deskriptif

Date:  
01/19/19  
Time: 16:19  
Sample: 2010Q1 2018Q3

	LN_SUKUK	LN_PDB	LN_KURS	LN_JUB	SUKU_BUNGA	LN_IHSG	INFLASI
Mean	10.56839	14.56512	10.42866	9.303631	6.238095	9.525348	5.051143
Median	10.49911	14.57509	10.47126	9.300656	6.500000	9.560327	4.483333
Maximum	11.46713	14.80289	10.68837	9.719811	7.666667	9.872607	8.600000
Minimum	9.963877	14.31164	10.15701	8.747416	4.250000	8.979307	3.023333
Std. Dev.	0.452648	0.134524	0.182688	0.304758	1.071608	0.211720	1.598943
Skewness	0.430540	-0.089558	-0.195564	-0.280071	-0.366966	-0.632409	0.619265
Kurtosis	2.017899	1.946894	1.355288	1.713463	1.976917	3.026187	2.252879
Jarque-Bera	2.487886	1.664125	4.168000	2.871366	2.311974	2.333987	3.051046
Probability	0.288245	0.435151	0.124431	0.237953	0.314747	0.311301	0.217507
Sum	369.8938	509.7793	365.0032	325.6271	218.3333	333.3872	176.7900
Sum Sq. Dev.	6.966274	0.615288	1.134747	3.157823	39.04365	1.524063	86.92504
Observations	35	35	35	35	35	35	35

### b. Uji Asumsi Klasik

#### 1) Uji Normalitas





(Lanjutan)

## 2) Uji Multikolinearitas

Variance Inflation Factors  
Date: 01/24/19 Time: 15:18  
Sample: 2010Q1 2018Q1  
Included observations: 33

Variable	Coefficient Variance	Uncentered VIF	Centered VIF
C	0.000185	1.327897	NA
LNPDB	0.236177	1.998608	1.998470
LNKURS	0.442376	2.552212	2.541273
LNJUB	0.002952	1.608011	1.607994
BI_RATE	0.001899	1.723110	1.716072
LNIHSG	0.044335	1.837899	1.835980
LNPDB*INFLASI	0.157307	4.104174	4.099712
LNKURS*INFLASI	0.272923	4.685758	4.342793
LNJUB*INFLASI	0.000623	2.929295	2.757837
BI_RATE*INFLASI	0.002518	6.676095	6.229243
LNIHSG*INFLASI	0.096974	11.57397	9.948074

(Lanjutan)

### 3) Uji Autokorelasi

Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test:

F-statistic	0.547614	Prob. F(5,24)	0.7385
Obs*R-squared	3.584118	Prob. Chi-Square(5)	0.6107

Test Equation:

Dependent Variable: RESID

Method: Least Squares

Date: 12/19/18 Time: 16:15

Sample: 2010Q1 2018Q3

Included observations: 35

Presample missing value lagged residuals set to zero.

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-25.69249	90.00851	-0.285445	0.7778
LNPDB	4.404206	10.87192	0.405099	0.6890
LNKURS	-4.130604	5.867824	-0.703941	0.4882
LNJUB	0.436707	2.815638	0.155100	0.8780
BIRATE	-0.048605	0.333890	-0.145573	0.8855
LNIHSG	0.093493	3.612031	0.025884	0.9796
RESID(-1)	-0.185599	0.210689	-0.880916	0.3871
RESID(-2)	-0.229553	0.214377	-1.070790	0.2949
RESID(-3)	-0.255581	0.224065	-1.140658	0.2653
RESID(-4)	-0.277397	0.224056	-1.238068	0.2277
RESID(-5)	-0.136351	0.220523	-0.618308	0.5422
R-squared	0.102403	Mean dependent var		4.24E-14
Adjusted R-squared	-0.271595	S.D. dependent var		1.305674
S.E. of regression	1.472344	Akaike info criterion		3.862866
Sum squared resid	52.02712	Schwarz criterion		4.351689
Log likelihood	-56.60015	Hannan-Quinn criter.		4.031607
F-statistic	0.273807	Durbin-Watson stat		1.331120
Prob(F-statistic)	0.981293			

(Lanjutan)

#### 4) Uji Heteroskedastisitas

Heteroskedasticity Test: Breusch-Pagan-Godfrey

F-statistic	2.056680	Prob. F(10,24)	0.0719
Obs*R-squared	16.15189	Prob. Chi-Square(10)	0.0954
Scaled explained SS	8.409018	Prob. Chi-Square(10)	0.5890

Test Equation:

Dependent Variable: RESID^2

Method: Least Squares

Date: 01/17/19 Time: 11:12

Sample: 2010Q1 2018Q3

Included observations: 35

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.530389	0.246010	-2.155964	0.0413
LN_PDB	0.112167	0.050025	2.242240	0.0345
LN_KURS	-0.036145	0.058725	-0.615501	0.5440
LN_JUB	0.062932	0.045285	1.389693	0.1774
BI_RATE	-0.006211	0.004347	-1.429007	0.1659
LN_IHSG	-0.133820	0.055395	-2.415762	0.0237
LN_PDB*INFLASI	-0.006889	0.007222	-0.953911	0.3496
LN_KURS*INFLASI	-0.000452	0.010993	-0.041140	0.9675
LN_JUB*INFLASI	-0.009568	0.007276	-1.315036	0.2009
BI_RATE*INFLASI	0.001053	0.001030	1.022159	0.3169
LN_IHSG*INFLASI	0.019743	0.009227	2.139747	0.0427
R-squared	0.461482	Mean dependent var		0.002870
Adjusted R-squared	0.237100	S.D. dependent var		0.004332
S.E. of regression	0.003784	Akaike info criterion		-8.064700
Sum squared resid	0.000344	Schwarz criterion		-7.575877
Log likelihood	152.1323	Hannan-Quinn criter.		-7.895959
F-statistic	2.056680	Durbin-Watson stat		2.038549
Prob(F-statistic)	0.071875			

(Lanjutan)

**c. Uji Regresi Variabel Moderasi**

Sample: 2010Q1 2018Q3

Included observations: 35

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic
C	-54.51106	12.14821	-4.487168
LN_PDB	3.473276	1.425252	0.436955
LN_KURS	2.446495	0.916590	0.669126
LN_JUB	-1.194614	0.756036	-0.580102
BI_RATE	-0.072700	0.070061	-0.037673
LN_IHSG	0.053219	0.846554	0.062866
INFLASI	5.902373	2.158406	0.734597
LN_PDB*INFLASI	-0.366877	0.254438	-1.441913
LN_KURS*INFLASI	-0.236717	0.173727	-1.362581
LN_JUB*INFLASI	0.179689	0.122302	1.469221
BI_RATE*INFLASI	-0.004664	0.016415	-2.284114
LN_IHSG*INFLASI	0.028755	0.141877	1.202676

**d. Uji Interaksi *Moderate Regression Analysis (MRA)***

Dependent Variable: LN\_NILAIEMISI  
 Method: Least Squares  
 Date: 12/27/18 Time: 15:55  
 Sample: 2010Q1 2018Q3  
 Included observations: 35

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-22.89693	4.205476	-5.444551	0.0000
LN_PDB	0.174162	0.855157	0.203661	0.8403
LN_KURS	3.036455	1.003892	3.024683	0.0059
LN_JUB	-0.331231	0.774134	-0.427872	0.6726
BI_RATE	-0.137457	0.074305	-1.849911	0.0767
LN_IHSG	0.333767	0.946956	0.352463	0.7276
LN_PDB*INFLASI	0.261100	0.123463	2.114796	0.0450
LN_KURS*INFLASI	-0.369951	0.187918	-1.968684	0.0606
LN_JUB*INFLASI	0.035606	0.124377	0.286275	0.7771
BI_RATE*INFLASI	0.009090	0.017609	0.516215	0.6104
LN_IHSG*INFLASI	-0.034700	0.157729	-0.219998	0.8277
R-squared	0.985583	Mean dependent var	10.56839	
Adjusted R-squared	0.979576	S.D. dependent var	0.452648	
S.E. of regression	0.064689	Akaike info criterion	-2.387160	
Sum squared resid	0.100433	Schwarz criterion	-1.898336	
Log likelihood	52.77530	Hannan-Quinn criter.	-2.218418	
F-statistic	164.0691	Durbin-Watson stat	1.096546	
Prob(F-statistic)	0.000000			

## CURRICULUM VITAE

### A. Biodata Pribadi

Nama Lengkap : Muhamad Irfan Hari Siswanto  
Jenis Kelamin : Laki-laki  
TTL : Kotabumi, 23 Maret 1997  
Alamat Asal : Jl. Jendral Sudirman Gang Teladan  
No. 63D Kotabumi, Lampung Utara.  
Email : [irfanharicardi@gmail.com](mailto:irfanharicardi@gmail.com)  
No. HP : 081272176665



### B. Latar Belakang Pendidikan Formal

Jenjang	Nama Sekolah	Tahun Lulus
TK	TK Muslimin Kotabumi	2002-2003
SD	SDN 1 Gapura Kotabumi	2003-2009
SMP	MTs PPMI Assalaam Surakarta	2009-2012
SMA	SMA PPMI Assalaam Surakarta	2012-2015