

**PENGARUH SUKUK NEGARA DAN MAKROEKONOMI TERHADAP
VOLUME PERDAGANGAN SUKUK KORPORASI DI PASAR
SEKUNDER INDONESIA DENGAN YIELD DAN PERINGKAT SUKUK
SEBAGAI VARIABEL KONTROL**



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**

**STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA**

DISUSUN OLEH

MELLYANA ALVI PURNIAJI

NIM. 18108030082

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

2022

**PENGARUH SUKUK NEGARA DAN MAKROEKONOMI TERHADAP
VOLUME PERDAGANGAN SUKUK KORPORASI DI PASAR
SEKUNDER INDONESIA DENGAN YIELD DAN PERINGKAT SUKUK
SEBAGAI VARIABEL KONTROL**



**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**

DISUSUN OLEH

MELLYANA ALVI PURNIAJI

NIM. 18108030082

DOSEN PEMBIMBING

SUNARSIH, S. E., M. Si.

NIP. 19740911 199903 2 001

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

2022



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-207/Un.02/DEB/PP.00.9/01/2022

Tugas Akhir dengan judul : **PENGARUH SUKUK NEGARA DAN MAKROEKONOMI TERHADAP VOLUME PERDAGANGAN SUKUK KORPORASI DI PASAR SEKUNDER INDONESIA DENGAN YIELD DAN PERINGKAT SUKUK SEBAGAI VARIABEL KONTROL**

yang dipersiapkan dan disusun oleh:

Nama : **MELLYANA ALVI PURNIAJI**
Nomor Induk Mahasiswa : **18108030082**
Telah diujikan pada : **Jumat, 28 Januari 2022**
Nilai ujian Tugas Akhir : **A**

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

TIM UJIAN TUGAS AKHIR



Ketua Sidang

Sunarsih, S.E., M.Si.
SIGNED

Valid ID: 61f4002485b90



Penguji I

Dr. Abdul Qoyum, S.E.I., M.Sc.Fin.
SIGNED

Valid ID: 61f37ba98284b



Penguji II

Furqonul Haq, S.E.I., M.E.I
SIGNED

Valid ID: 61f3e08416e68



Yogyakarta, 28 Januari 2022

UIN Sunan Kalijaga
Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam

Dr. Afdawaiza, S.Ag., M.Ag.
SIGNED

Valid ID: 61f4ac35d5d79

HALAMAN PERSETUJUAN SKRIPSI

Hal : Skripsi Saudari Mellyana Alvi Purniaji

Kepada

Yth. Bapak Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam

UIN Sunan Kalijaga

di Yogyakarta.

Assalamu'alaikum Wr. Wb.

Setelah membaca, meneliti dan mengoreksi serta menyarankan perbaikan seperlunya, maka kami berpendapat bahwa skripsi saudara:

Nama : Mellyana Alvi Purniaji

NIM : 18108030082

Judul Skripsi : **“Pengaruh Sukuk Negara dan Makroekonomi Terhadap Volume Perdagangan Sukuk Korporasi di Pasar Sekunder Indonesia dengan *Yield* dan Peringkat Sukuk Sebagai Variabel Kontrol”**

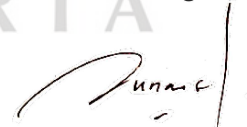
Sudah dapat diajukan kepada Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Program Studi Manajemen Keuangan Syariah Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga Yogyakarta sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar sarjana strata satu dalam Ilmu Ekonomi Islam.

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

Wassalamu'alaikum Wr. Wb.

Yogyakarta, 11 Januari 2022

Pembimbing,



Sunarsi, S.E., M.Si.

NIP. 19740911 199903 2 001



SURAT PERNYATAAN KEASLIAN

Assalamu 'alaikum Wr. Wb.

Saya yang bertanda tangan di bawah ini :

Nama : Mellyana Alvi Purniaji

NIM : 18108030082

Jurusan/Prodi : Manajemen Keuangan Syariah

Menyatakan bahwa skripsi yang berjudul **“Pengaruh Sukuk Negara dan Makroekonomi Terhadap Volume Perdagangan Sukuk Korporasi di Pasar Sekunder Indonesia dengan *Yield* dan Peringkat Sukuk Sebagai Variabel Kontrol”** adalah benar-benar merupakan hasil karya penulis sendiri, bukan duplikasi ataupun saduran dari karya orang lain, kecuali pada bagian yang telah dirujuk dan disebutkan dalam *bodynote* atau daftar pustaka. Apabila di lain waktu terbukti adanya penyimpangan dalam karya ini, maka tanggung jawab sepenuhnya ada pada penulis.

Demikian surat pernyataan ini penulis buat agar dapat dimaklumi dan dipergunakan sebagaimana perlunya

Wassalamu 'alaikum Wr. Wb

Yogyakarta, 11 Januari 2022

Penulis,



Mellyana Alvi Purniaji

NIM. 18108030082

HALAMAN PERSETUJUAN PUBLIKASI KARYA ILMIAH UNTUK KEPENTINGAN AKADEMIK

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

Nama : Mellyana Alvi Purniaji
NIM : 18108030082
Program Studi : Manajemen Keuangan Syariah
Fakultas : Ekonomi dan Bisnis Islam
Jenis Karya : Skripsi

Demi pengembangan ilmu pengetahuan, menyetujui untuk memberikan kepada Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga Yogyakarta Hak Bebas Royalti Noneksklusif (*Non-exclusive Royalty Free Right*) atas karya ilmiah saya yang berjudul:

**“Pengaruh Sukuk Negara dan Makroekonomi Terhadap Volume
Perdagangan Sukuk Korporasi di Pasar Sekunder Indonesia dengan *Yield*
dan Peringkat Sukuk Sebagai Variabel Kontrol”**

beserta perangkat yang ada (jika diperlukan). Dengan Hak Bebas *Royalty Non Exclusive* ini, UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta berhak menyimpan, mengalih media/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, 11 Januari 2022

Yang Menyatakan,



Mellyana Alvi Purniaji
NIM. 18108030082

HALAMAN MOTTO

فَإِنَّ مَعَ الْعُسْرِ يُسْرًا

“Sesungguhnya bersama kesulitan itu ada kemudahan”

(Q.S. Al-Insyirah 94: Ayat 5)



STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

HALAMAN PERSEMBAHAN



Puji Syukur atas kehadiran Allah SWT dan Shalawat serta salam tercurahkan
kepada Nabi Muhammad SAW.

Skripsi ini saya persembahkan kepada:

Kedua orang tua yang saya cintai dan saya sayangi, Bapak Nur Ali Mawaldi dan Ibu Sutarmi yang selalu memberikan doa, dukungan dan kasih sayang untuk anak-anaknya. Untuk Kakakku, Fatma Rini Suksma Aji yang selalu memberikan arahan, nasihat, dan dukungan kepada adiknya. Kepada ponakan pertama saya yang paling lucu Gallen Cisnandaru Mainaka.

Terima kasih kepada Dosen Pembimbing Akademik Ibu Anniza Citra Prajasari SEI, M.A dan Dosen Pembimbing Skripsi Ibu Sunarsih, SE, M.Si. yang telah memberikan bimbingan dan arahan kepada penulis.

Terima kasih kepada Almamater UIN Sunan Kalijaga, terkhusus Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam yang sudah memberikan ruang untuk saya belajar.

STATE ISLAMIC UNIVERSITY
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	Ba'	b	Be
ت	Ta'	t	Te
ث	Sa'	ṡ	Es (dengan titik di atas)
ج	Jim	j	Je
ح	Ha'	ḥ	Ha (dengan titik di bawah)
خ	Kha'	kh	Ka dan ha
د	Dal	d	De
ذ	DZal	ẓ	Zet (dengan titik di atas)
ر	Ra'	r	Er
ز	Zai	z	Zet
س	Sin	s	Es
ش	Syin	sy	Es dan ye
ص	Shad	ṣ	Es (dengan titik di bawah)
ض	Dad	ḍ	De (dengan titik di bawah)

ط	Ta'	t	Te (dengan titik di bawah)
ظ	Dza'	z	Zet (dengan titik di bawah)
ع	'Ain	‘	Koma terbalik di atas
غ	Gain	gh	Ge dan ha
ف	Fa'	f	Ef
ق	Qaf	q	Ki
ك	Kaf	k	Ka
ل	Lam	l	El
م	Min	m	Em
ن	Nun	n	En
و	Wawu	w	We
ه	Ha'	h	Ha
ء	Hamzah	‘	Apostrof
ي	Ya'	y	Ye

B. Konsonan Rangkap karena Syaddah Ditulis Rangkap

متعددة	Ditulis	<i>Muta'addidah</i>
عدة	Ditulis	<i>'iddah</i>

C. Ta'Marbuttah

Semua ta' marbuttah ditulis dengan h, baik berada pada kata tunggal ataupun berada di tengah penggabungan kata (kata yang diikuti oleh katasandang “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	Ditulis	<i>Hikmah</i>
عَلَّة	Ditulis	<i>'illah</i>
كرمة الأولياء	Ditulis	<i>Karamah al auliya'</i>

D. Vokal Pendek dan Penerapannya

--- َ ---	Fathah	Ditulis	A
--- ِ ---	Kasrah	Ditulis	I
--- ُ ---	Dammah	Ditulis	U
فعل	Fathh	Ditulis	<i>Fa'ala</i>
ذكر	Kasrah	Ditulis	<i>Zukira</i>
يذهب	Dammah	Ditulis	<i>Yazhabu</i>

E. Vokal Panjang

1. fathah + alif	Ditulis	A
جاهلية	Ditulis	<i>Jahiliyyah</i>
2. fathah + ya' mati	Ditulis	A
تنسى	Ditulis	<i>Tansa</i>
3. kasrah + ya' mati	Ditulis	I
كريم	Ditulis	<i>Karim</i>
4. dhammah + wawu mati	Ditulis	U
فروض	Ditulis	<i>Furud</i>

F. Vokal Rangkap

1. fathah + ya' mati	Ditulis	<i>Ai</i>
بينكم	Ditulis	<i>Bainakum</i>
2. fathah + wawu mati	Ditulis	<i>Au</i>
قول	Ditulis	<i>Qaul</i>

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

أَنْتُمْ	Ditulis	<i>a'antum</i>
أَعَدَّتْ	Ditulis	<i>u'iddat</i>
لَنْ شَكَرْتُمْ	Ditulis	<i>la'in syakartum</i>

H. Kata Sandang Alif + Lam

1. Bila diikuti huruf qamariyyah maka ditulis menggunakan huruf awal “al”

الْقُرْآن	Ditulis	<i>Al-Quran</i>
الْقِيَاس	Ditulis	<i>Al-Qiyas</i>

2. Bila diikuti huruf Syamsiyyah maka ditulis sesuai dengan huruf pertama Syamsiyyah tersebut

السَّمَاء	Ditulis	<i>As-sama'</i>
الشَّمْس	Ditulis	<i>Asy-syams</i>

I. Penulisan Kata-Kata dalam Rangkaian Kalimat

ذَوِي الْفُرُوض	Ditulis	<i>Zawi al-furud</i>
أَهْلُ السُّنَّة	Ditulis	<i>Ahl as-sunnah</i>

KATA PENGANTAR

Bismillahirrahmanirrahim

Puji dan syukur peneliti panjatkan atas kehadiran Allah SWT atas segala rahmat dan hidayah-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi yang berjudul **“Pengaruh Sukuk Negara dan Makroekonomi Terhadap Volume Perdagangan Sukuk Korporasi di Pasar Sekunder Indonesia dengan *Yield* dan Peringkat Sukuk Sebagai Variabel Kontrol”** sebagai salah satu syarat mendapatkan gelar Strata Satu di Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga Yogyakarta. Sholawat serta salam semoga senantiasa tercurahkan kepada junjungan kita Nabi Muhammad SAW yang telah membawa kita dari zaman jahiliyah menuju zaman yang penuh ilmu pengetahuan seperti saat ini. Semoga kita senantiasa menjadi pengikutnya yang istiqomah berjuang dalam membumikan ajaran Islam. Aamiin.

Dalam proses penulisan skripsi ini terdapat berbagai macam permasalahan sehingga menghambat jalannya penelitian. Berkat usaha do'a, dan dukungan dari berbagai pihak baik secara langsung maupun tidak langsung, penelitian ini dapat diselesaikan. Penulis ingin menyampaikan ucapan terima kasih kepada pihak yang telah membantu secara materil maupun moril kepada penulis, yaitu kepada:

1. Allah SWT. karena atas rahmat dan karunia-Nya sehingga tugas akhir ini dapat terselesaikan.
2. Bapak Dr. Afdawaiza, S.Ag., M.Ag., selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta.
3. Bapak Dr. H. Mukhamad Yazid Afandi, M.Ag., selaku Ketua Prodi Manajemen Keuangan Syariah, Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta.
4. Ibu Sunarsih, S.E., M.Si., selaku Dosen Pembimbing Skripsi yang telah banyak memberikan ilmu, arahan, bimbingan, semangat, nasihat, dan saran dalam proses menyelesaikan tulisan ini.
5. Bapak Rizky Umar, S.E.I., M.Sc., yang sudah memberikan bimbingan dalam pengolahan data skripsi saya.

6. Seluruh Dosen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta yang telah memberikan ilmu dan banyak pengalaman kepada saya, terkhusus dosen Program Studi Manajemen Keuangan Syariah.
7. Seluruh staf dan pegawai tata usaha Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam.
8. Kepada kedua orang tuaku Bapak Nur Ali Mawaldi dan Ibu Sutarmi. Kakak perempuan saya Fatma Rini Suksma Aji yang telah memberikan doa dan dukungan selama ini. Muhammad Farkhan Nur Radifan yang telah menemani dan menjadi *partner* sambat saya. Terima kasih atas doa, dukungan, dan semangatnya.
9. Teman-teman receh dan seperjuangan yang selalu menjadi tempat sambat, yang selalu memberi saran, motivasi, dan semangat, Aulia Nurul Safitri, Putri Irwanda, dan Fathurrohman Ramadhan, Choirul Arifah, Nurul Imtiqomah, Nafis Sholikhah, Nada Rofifah dan Ayik Khusnul.
10. Teman-teman seperjuangan Program Studi Manajemen Keuangan Syariah (MKS) 2018 yang telah menemani proses belajar selama kurang lebih empat tahun. Terimakasih atas motivasi, dukungan, dan doanya.
11. Seluruh pihak yang telah memberikan dukungan, do'a, dan juga yang telah membantu penulis dalam menyelesaikan tulisan ini yang tidak dapat penulis sebutkan satu per satu.

Penulis menyadari bahwa skripsi ini masih terdapat banyak kekurangan dan keterbatasan. Sehingga, saran dan kritik atas skripsi ini sangat berguna untuk perbaikan selanjutnya. Semoga skripsi ini dapat memberikan manfaat bagi pihak-pihak lain yang akan melakukan penelitian dengan tema yang sama.

Yogyakarta, 11 Januari 2022

Penulis,



Mellyana Alvi Purniaji
NIM. 18108030082

DAFTAR ISI

JUDUL	i
HALAMAN PENGESAHAN TUGAS AKHIR	ii
HALAMAN PERSETUJUAN SKRIPSI	iii
HALAMAN PERNYATAAN KEASLIAN.....	iv
HALAMAN PERSETUJUAN PUBLIKASI KARYA ILMIAH UNTUK KEPENTINGAN AKADEMIK	v
HALAMAN MOTTO	vi
HALAMAN PERSEMBAHAN	vii
PEDOMAN TRANSLITERASI	viii
KATA PENGANTAR.....	xii
DAFTAR ISI.....	xiv
DAFTAR TABEL	xvii
DAFTAR GAMBAR.....	xviii
ABSTRAK	xix
ABSTRACT	xx
BAB I PENDAHULUAN.....	1
A. Latar Belakang	1
B. Rumusan Masalah	9
C. Tujuan Penelitian	9
D. Manfaat Penelitian	9
E. Sistematika Penulisan	10
BAB II KAJIAN TEORI	13
A. Landasan Teori.....	13
1. Teori Investasi	13
2. Teori Risiko Investasi.....	15
3. Teori Volume Perdagangan	16
4. Sukuk Negara/Surat Berharga Syariah Negara (SBSN).....	17
5. Sukuk Korporasi	18
6. Inflasi	22
7. Suku Bunga	24

8. Pertumbuhan Ekonomi (GDP)	25
B. Kajian Pustaka.....	26
C. Pengembangan Hipotesis	31
D. Kerangka Pemikiran.....	34
BAB III METODE PENELITIAN	36
A. Ruang Lingkup Penelitian.....	36
B. Jenis dan Sumber Data	36
C. Populasi dan Sampel	37
D. Definisi Operasional Variabel.....	38
1. Variabel Independen.....	38
2. Variabel Dependen	40
3. Variabel Kontrol.....	41
E. Metode Analisis Data.....	42
BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN	48
A. Gambaran Umum Objek Penelitian	48
A. Statistika Deskriptif.....	50
B. Pengujian Hipotesis.....	52
1. Uji Asumsi Klasik	52
2. Uji Lagrangian Multiplier.....	55
3. Uji Signifikansi.....	55
C. Analisis Regresi Data Panel	58
D. Pembahasan.....	61
1. Pengaruh Nilai <i>Outstanding</i> Sukuk Negara (Sukuk Ritel) terhadap Volume Perdagangan Sukuk Korporasi di Pasar Sekunder Indonesia	63
2. Pengaruh Inflasi terhadap Volume Perdagangan Sukuk Korporasi di Pasar Sekunder Indonesia	64
3. Pengaruh Suku Bunga terhadap Volume Perdagangan Sukuk Korporasi di Pasar Sekunder Indonesia	65
4. Pengaruh GDP terhadap Volume Perdagangan Sukuk Korporasi di Pasar Sekunder Indonesia.....	66
BAB V PENUTUP	68
A. Kesimpulan	68
B. Saran.....	69

DAFTAR PUSTAKA	70
LAMPIRAN.....	75
CURRICULUM VITAE.....	81



DAFTAR TABEL

Tabel 2.1	Tingkatan <i>Rating</i> Menurut PT. PEFINDO	21
Tabel 4.1	Prosedur Pengambilan Sampel.....	48
Tabel 4.2	Daftar Sampel Penelitian	49
Tabel 4.3	<i>Output</i> Statistika Deskriptif	50
Tabel 4.4	Hasil Uji Normalitas	52
Tabel 4.5	Hasil Uji Multikolinearitas.....	53
Tabel 4.6	Hasil Uji Heteroskedastisitas	54
Tabel 4.7	Hasil Uji Autokorelasi	54
Tabel 4.8	Hasil Uji Lagrangian Multiplier.....	55
Tabel 4.9	Hasil Uji <i>Common Effect Model</i>	56
Tabel 4.10	Hasil Uji Koefisien Determinasi	56
Tabel 4.11	Hasil Uji t-Statistik.....	57
Tabel 4.12	Hasil Analisis Regresi Data Panel	59
Tabel 4.13	Hasil Pengujian Sebelum dan Sesudah Variabel Kontrol.....	61

STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

DAFTAR GAMBAR

Gambar 1.1 Perkembangan Sukuk Korporasi	3
Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran	35



ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji dan menganalisis pengaruh sukuk negara dan makroekonomi (inflasi, suku bunga dan GDP) terhadap volume perdagangan sukuk korporasi di pasar sekunder Indonesia dengan *yield* dan peringkat sukuk korporasi sebagai variabel kontrol. Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi data panel yang kemudian diukur dengan menggunakan alat uji Stata-14. Melalui uji kelayakan model, penelitian ini menggunakan *Common Effect Model* sebagai model terbaik dalam penelitian. Hasil pengujian setelah menggunakan variabel kontrol menemukan bahwa variabel sukuk negara yang diukur dengan nilai *outstanding* sukuk ritel berpengaruh negatif signifikan dan pertumbuhan ekonomi (GDP) berpengaruh positif signifikan terhadap volume perdagangan sukuk korporasi di pasar sekunder. Sedangkan variabel inflasi dan suku bunga tidak berpengaruh terhadap volume perdagangan sukuk korporasi di pasar sekunder Indonesia.

Kata kunci: Volume Perdagangan Sukuk Korporasi, Sukuk Negara, Inflasi, Suku Bunga, GDP, *Yield* dan Peringkat Sukuk Korporasi.



STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

ABSTRACT

This study aims to examine and analyze the effect of state sukuk and macroeconomic (inflation, interest rates and GDP) on the trading volume of corporate sukuk in the Indonesian secondary market with yield and rating of corporate sukuk as control variables. The method used in this study was panel data regression model which was then measured using the Stata-14 test instrument. Through the model feasibility test, this study uses the Common Effect Model as the best model in the study. The test results after using the control variables found that the state sukuk variable as measured by the outstanding value of retail sukuk had a significant negative effect and economic growth (GDP) had a significant positive effect on the trading volume of corporate sukuk in the secondary market. Meanwhile, inflation and interest rate variables have no effect on the trading volume of corporate sukuk in the Indonesian secondary market.

Keywords: Corporate Sukuk Trading Volume, State Sukuk, Inflation, Interest Rate, GDP, Yield and Rating of Corporate Sukuk.



STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Dalam perkembangan bisnis, persoalan keterbatasan dana bukan menjadi penghalang bagi perusahaan untuk berkembang. Jika perusahaan hanya mengandalkan dananya sendiri, maka perkembangan perusahaan menjadi terbatas (Arrafi, 2019). Perusahaan sebaiknya dapat memanfaatkan sumber pendanaan dari luar perusahaan, seperti pinjaman bank atau pinjaman non bank (Sutedi, 2009). Apabila melalui pinjaman non bank maka alternatif pilihan pendanaan yang dapat dilakukan yaitu melalui saham dan obligasi. Salah satu instrumen pinjaman non bank di pasar modal yang sangat populer adalah obligasi (surat utang). Dalam keuangan Islam, perkembangan instrumen pasar modal berupa surat utang dalam prinsip syariah ini dikenal dengan nama obligasi syariah atau sukuk (Rahman, 2017).

Sukuk adalah instrumen keuangan untuk memperoleh modal dalam jumlah besar dari investor melalui kontrak syariah. Investor yang membeli sukuk akan mendapatkan sertifikat yang mewakili kepemilikan aset, risiko, dan arus kas (Razak et al., 2019). Sukuk memberikan nilai investasi dan risiko yang relatif stabil dibandingkan saham yang berisiko tinggi (Setiyawan, 2021). Sukuk dibagi menjadi dua, yaitu sukuk negara dan sukuk korporasi. Sukuk yang diterbitkan oleh negara atau pemerintah disebut juga Surat Berharga Syariah Negara (SBSN). SBSN merupakan instrumen surat utang dengan prinsip syariah yang diterbitkan pemerintah untuk memperoleh dana yang

selanjutnya digunakan untuk peningkatan pembangunan infrastruktur negara. Sedangkan sukuk korporasi diterbitkan oleh perusahaan untuk memperoleh dana dari investor, meningkatkan produksi dan perkembangan perusahaan (Sutedi, 2009). Menurut Bodie et al. dalam (Ardiansyah & Lubis, 2017) Sukuk korporasi lebih rentan gagal bayar terhadap bagi hasil dan pembayaran kembali modal pada saat jatuh tempo. Oleh karena itu, emiten menawarkan premi gagal bayar kepada pemegang sukuk korporasi. Premi gagal bayar merupakan selisih margin yang dijanjikan antara pemegang SBSN dan sukuk korporasi yang sejenis. Jika perusahaan berhasil beroperasi dan membayarkan seluruh arus kas yang dijanjikan kepada investor maka investor akan memperoleh imbal hasil yang lebih tinggi dari pada SBSN.

Seiring eksistensi sukuk yang meningkat menyebabkan banyak emiten mulai menerbitkan sukuk korporasi sebagai alternatif pendanaan perusahaan. Perkembangan sukuk korporasi yang awalnya memang masih rendah, saat ini telah mengalami peningkatan yang cukup signifikan. Berikut grafik perkembangan sukuk korporasi di Indonesia.

STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

Gambar 1.1
Perkembangan Sukuk Korporasi



Sumber: Statistik Sukuk-Januari 2021 (www.ojk.co.id)

Grafik tersebut memperlihatkan perkembangan sukuk korporasi dari tahun 2016 sampai dengan Januari 2021 yang terus menunjukkan peningkatan dilihat dari meningkatnya nilai akumulasi penerbitan sukuk korporasi. Meskipun dapat dilihat memang terjadi penurunan nilai *outstanding* sukuk korporasi di tahun 2021 sebesar 1 triliun dari 162 triliun menjadi 161 triliun akibat adanya krisis ekonomi global (pandemi Covid-19). Penurunan ini tidak signifikan dan cenderung terlihat stabil jika dilihat dari nilai akumulasi penerbitan sukuk yang bernilai tetap yaitu pada nilai 274 triliun rupiah.

Hal ini menunjukkan bahwa potensi penerbitan sukuk korporasi sebenarnya mempunyai masa depan yang baik untuk dikembangkan sebagai upaya pendanaan bagi perusahaan. Walaupun setiap tahun volume permintaan sukuk korporasi mengalami kenaikan angka, angka tersebut masih terhitung

lamban apabila dibandingkan dengan sukuk negara (SBSN) (Savitri, 2016).

Berdasarkan data Otoritas Jasa Keuangan September 2021, sukuk korporasi yang beredar saat ini hanya 191 seri dengan nilai *outstanding* Rp37,16 triliun apabila dibandingkan dengan sukuk pemerintah atau negara yang beredar per September 2021 sebesar Rp1.119,7 triliun. Angka ini menunjukkan bahwa tingkat permintaan sukuk korporasi di Indonesia masih belum optimal. Tingkat permintaan sukuk korporasi di pasar sekunder memang cukup stagnan dibandingkan tingkat permintaan sukuk negara (Dewi, 2011). Hal ini karena sukuk negara memiliki tingkat keamanan risiko yang lebih baik dari pada sukuk korporasi.

Pranata, C. (2020) dalam (www.cnbcindonesia.com) mengatakan bahwa minat investor terhadap sukuk ritel SR013 sangat tinggi meskipun di tengah kondisi pandemi di tahun 2020 dan bahkan didominasi oleh investor milenial. Menurut Bareksa Ni Putu Kurniasari selaku *Chief Research and Business Development Officer* mengatakan pada saat pandemi Covid-19, investor cenderung mencari alternatif investasi yang aman. SBSN yang dijamin oleh pemerintah membuat produk ini lebih aman dan terpercaya di mata investor. Inilah yang menjadi alasan mengapa SBSN dinilai lebih menarik minat investor dari pada sukuk korporasi. Berdasarkan hal tersebut dapat kita ketahui bahwa banyak investor lebih tertarik membeli SBSN dibandingkan sukuk korporasi. Inilah yang menjadi alasan sukuk negara yang diukur menggunakan nilai *outstanding* sukuk negara (SR) menjadi variabel yang akan diuji dalam penelitian ini.

Sebagai produk investasi pasar modal syariah, sukuk korporasi tidak terlepas dari pengaruh berbagai faktor baik itu faktor internal maupun eksternal. Faktor internal yang mempengaruhi sukuk yaitu tingkat imbal hasil, harga sukuk dan peringkat sukuk (Gusniarti & Primasuci, 2019). Sedangkan faktor eksternal yang mempengaruhi sukuk yaitu variabel makroekonomi. Variabel makroekonomi menjadi variabel penting dalam penelitian ini karena mencerminkan kondisi perekonomian dalam suatu negara, apabila kondisi perekonomian negara kondusif maka akan mendukung adanya aktivitas investasi yang baik sehingga kondisi investasi sukuk korporasi dapat berjalan secara optimal (Antonio et al., 2014). Menurut Ameer (2007), berita tak terduga tentang indikator makroekonomi suatu negara mempengaruhi perilaku pasar dan pelaku pasar. Perubahan variabel makroekonomi mengandung informasi bagi pelaku pasar modal (Ahmad et al., 2012).

Menurut Tandelilin (2010), perubahan indikator ekonomi makro berpotensi mempengaruhi perubahan dalam pasar modal. Indikator makroekonomi yang perlu menjadi pertimbangan investor adalah inflasi, suku bunga, kurs, produk domestik bruto, defisit anggaran, neraca perdagangan dan neraca pembayaran. Variabel ekonomi makro dalam penelitian ini adalah tingkat inflasi, tingkat suku bunga, dan pertumbuhan ekonomi. Ketiga variabel tersebut digunakan karena dianggap mampu mencerminkan kondisi perekonomian negara serta memiliki keterkaitan terhadap permintaan atau volume perdagangan sukuk korporasi di Indonesia.

Faktor makroekonomi pertama yang menjadi variabel dalam penelitian

ini adalah Inflasi. Inflasi merupakan suatu keadaan meningkatnya harga-harga secara agregat dan terus-menerus (Nopirin, 2014). Menurut Bank Indonesia, tingkat inflasi yang tinggi dan fluktuatif dapat berdampak negatif bagi perekonomian salah satunya yaitu dapat mengganggu kegiatan investasi. Ketidakstabilan inflasi dapat mengakibatkan ketidakpastian bagi pelaku ekonomi ketika memutuskan apakah akan melakukan kegiatan konsumsi, investasi atau produksi.

Faktor kedua yaitu suku bunga BI. Bank Indonesia mempunyai kebijakan menerbitkan suku bunga acuan yang sekarang dikenal dengan BI-7 *Day Reverse Repo Rate* (BI7DRR) yang berlaku efektif mulai 19 Agustus 2016. Suku bunga Bank Indonesia mencerminkan perubahan suku bunga perbankan. Apabila suku bunga meningkat maka investor lebih memilih menyimpan uang mereka dalam instrumen perbankan (deposito) dari pada menanamkan modalnya dalam bentuk investasi di pasar modal. Sebaliknya jika tingkat suku bunga menurun maka investor cenderung memilih menanamkan modalnya dalam instrumen pasar modal. Melalui suku bunga, investor dapat memilih alternatif investasi terbaik antara obligasi/sukuk atau deposito (Rahman, 2017).

Ketiga, pertumbuhan ekonomi (GDP) juga menjadi salah satu faktor makroekonomi yang akan digunakan sebagai variabel dalam penelitian ini. Pertumbuhan ekonomi yang meningkat mencerminkan pendapatan perkapita penduduk yang meningkat. Secara teori apabila pertumbuhan ekonomi membaik maka akan meningkatkan iklim investasi. Dengan pendapatan

masyarakat yang tinggi tentunya masyarakat mulai menyimpan kelebihan dananya dalam bentuk tabungan maupun investasi (Pramudiyanti et al., 2019).

Penelitian ini merupakan pengembangan dari penelitian terdahulu. Riset yang membahas dan meneliti topik permintaan sukuk korporasi belum banyak dilakukan. Penggunaan variabel dependen volume perdagangan sukuk korporasi yang diukur menggunakan volume perdagangan atau transaksi sukuk korporasi di pasar sekunder menjadi pembaruan dalam penelitian ini. Selain itu juga penggunaan variabel sukuk negara yang diukur melalui nilai *outstanding* sukuk negara sebagai variabel independen turut menjadi pembaruan dalam penelitian ini. Serta adanya penambahan variabel kontrol berupa *yield* dan peringkat sukuk korporasi dalam penelitian ini. Untuk variabel lainnya peneliti menggunakan beberapa variabel yang mengacu kepada penelitian-penelitian terdahulu.

Penelitian ini juga dilakukan karena melihat adanya *research gap* dari beberapa penelitian sebelumnya. Perbedaan hasil penelitian ini menjadi hal yang wajar mengingat peneliti pasti ingin menawarkan kebaruan dalam penelitiannya. Hal inilah yang menjadi alasan perlunya penelitian lebih lanjut mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi volume perdagangan sukuk korporasi di pasar sekunder Indonesia.

Penelitian yang dilakukan oleh Latifah et al. (2021) menemukan bahwa variabel *deposit interest rate* berpengaruh negatif sedangkan variabel inflasi dan *GDP per capital* berpengaruh positif dalam memprediksi permintaan sukuk ritel di Indonesia. Penelitian Ardiansyah & Lubis (2017), menemukan

bahwa variabel jumlah uang beredar, inflasi, dan indeks produksi industri berpengaruh positif terhadap pertumbuhan sukuk korporasi. Variabel nilai tukar, bagi hasil deposito mudharabah, dan *oil price* berpengaruh negatif terhadap pertumbuhan sukuk korporasi. Penelitian Rakhmadita et al. (2021) memperoleh temuan yang berbeda di mana nilai tukar berhubungan searah dan inflasi berlawanan arah terhadap volume pertumbuhan sukuk korporasi. Sedangkan *BI Rate* tidak berpengaruh terhadap volume pertumbuhan sukuk korporasi di Indonesia.

Penelitian Arrafi (2019) menghasilkan temuan bahwa penerbitan sukuk negara yang diukur melalui nilai emisi berpengaruh terhadap pertumbuhan sukuk korporasi. JUB memiliki pengaruh positif jangka pendek terhadap pertumbuhan sukuk korporasi. Kurs berpengaruh negatif signifikan dalam jangka panjang. Suku bunga berpengaruh positif signifikan dalam jangka panjang. Sedangkan inflasi dan PDB tidak mempengaruhi pertumbuhan sukuk korporasi.

Atas adanya inkonsistensi hasil penelitian terdahulu dan kurangnya penelitian yang menggunakan objek volume perdagangan sukuk korporasi di pasar sekunder Indonesia, maka peneliti ingin melakukan penelitian dengan judul **“Pengaruh Sukuk Negara dan Makroekonomi Terhadap Volume Perdagangan Sukuk Korporasi di Pasar Sekunder Indonesia dengan *Yield* dan Peringkat Sukuk Sebagai Variabel Kontrol”**.

B. Rumusan Masalah

1. Bagaimana pengaruh nilai *outstanding* sukuk negara terhadap volume perdagangan sukuk korporasi di pasar sekunder Indonesia?
2. Bagaimana pengaruh inflasi terhadap volume perdagangan sukuk korporasi di pasar sekunder Indonesia?
3. Bagaimana pengaruh suku bunga terhadap volume perdagangan sukuk korporasi di pasar sekunder Indonesia?
4. Bagaimana pengaruh pertumbuhan ekonomi (GDP) terhadap volume perdagangan sukuk korporasi di pasar sekunder Indonesia?

C. Tujuan Penelitian

1. Untuk menganalisis pengaruh nilai *outstanding* sukuk negara terhadap volume perdagangan sukuk korporasi di pasar sekunder Indonesia.
2. Untuk menganalisis pengaruh inflasi terhadap volume perdagangan sukuk korporasi di pasar sekunder Indonesia.
3. Untuk menganalisis pengaruh suku bunga terhadap volume perdagangan sukuk korporasi di pasar sekunder Indonesia.
4. Untuk menganalisis pengaruh pertumbuhan ekonomi (GDP) terhadap volume perdagangan sukuk korporasi di pasar sekunder Indonesia.

D. Manfaat Penelitian

1. Manfaat Teoritis

Penelitian ini diharapkan memberikan pengetahuan dan informasi

mengenai beberapa faktor yang mempengaruhi volume perdagangan sukuk korporasi di pasar sekunder Indonesia. Bagi kalangan akademisi, penelitian ini dapat digunakan sebagai tambahan referensi perkuliahan dan dapat menjadi rujukan tambahan dalam penelitian ke depannya.

2. Manfaat Praktis

Penelitian ini diharapkan bermanfaat bagi emiten atau perusahaan penerbit sukuk korporasi sebagai pengetahuan atau bahan masukan bagi perusahaan mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi volume perdagangan sukuk korporasi di pasar sekunder Indonesia. Selain itu penelitian ini diharapkan mampu menjadi bahan referensi bagi pemerintah sebagai regulator dalam upaya perluasan ekonomi dan keuangan syariah melalui peningkatan sukuk korporasi di Indonesia.

E. Sistematika Penulisan

Bab I Pendahuluan, peneliti memaparkan latar belakang penelitian yang menjelaskan fenomena perkembangan sukuk korporasi di Indonesia dan faktor-faktor apa saja yang mempengaruhinya. Bab ini memaparkan permasalahan yang muncul dalam penelitian. Kemudian permasalahan yang telah dijelaskan sebelumnya diringkas dan dicantumkan ke dalam rumusan masalah. Dari rumusan masalah akan didapat objek penelitian yang selanjutnya akan diidentifikasi menjadi manfaat dari penelitian. Selanjutnya yang terakhir pada bab ini adalah sistematika penulisan yang menggambarkan garis besar dari penelitian ini.

Bab II Landasan Teori, bab ini menjelaskan secara detail mengenai teori yang memiliki keterkaitan dengan permasalahan atau topik penelitian. Bab ini juga memaparkan beberapa penelitian terdahulu yang membahas permasalahan yang sama. Tujuan pemaparan teori dan penelitian terdahulu adalah untuk mengembangkan hipotesis dan kerangka dalam penelitian. Teori yang akan dijelaskan pada bab ini yaitu teori investasi, teori volume perdagangan, sukuk negara, sukuk korporasi dan variabel ekonomi makro yaitu inflasi, suku bunga dan GDP.

Bab III yaitu Metode Penelitian menjelaskan mengenai ruang lingkup, jenis dan sumber data penelitian, metode pengumpulan data dan metode analisis dalam penelitian. Penelitian ini menggunakan jenis data sekunder yang diperoleh melalui pengumpulan data *website*. Bab ini menyajikan populasi dan sampel dari penelitian, teknis pengumpulan data dalam penelitian ini yaitu *purpose sampling*. Bab ini juga menjelaskan mengenai definisi operasional variabel yang digunakan. Terakhir mengenai teknik analisis yang digunakan yaitu metode analisis regresi data panel dengan alat analisis yaitu Stata 14.

Pada Bab IV Hasil dan Pembahasan, peneliti memaparkan hasil dari uji yang dilakukan menggunakan alat analisis serta melakukan pembahasan atau penafsiran dari hasil analisis yang diperoleh. Bab ini akan memaparkan jawaban dari masalah yang telah dirumuskan sebelumnya. Pada bagian ini ditampilkan hasil dari uji-uji analisis seperti Uji R^2 ; Uji F (simultan); Uji T (parsial) dan uji lainnya.

Bab V atau Penutup. Bab ini memaparkan kesimpulan atas hasil dari

pembahasan serta jawaban dari rumusan masalah atau pertanyaan dalam penelitian. Bab ini juga berisi saran bagi *stakeholder* yang terkait dengan penelitian ini. Penelitian ini akan mengungkapkan beberapa hal yang menjadi kendala maupun keterbatasan peneliti sebagai bahan perbaikan bagi peneliti selanjutnya.



BAB V

PENUTUP

A. Kesimpulan

Penelitian ini tentang “**Pengaruh Sukuk Negara dan Variabel Makroekonomi Terhadap Volume Perdagangan Sukuk Korporasi di Pasar Sekunder dengan *Yield* dan Peringkat Sukuk Korporasi Sebagai Variabel Kontrol**” bertujuan untuk menganalisis pengaruh sukuk negara, inflasi, suku bunga, dan GDP terhadap volume perdagangan sukuk korporasi di pasar sekunder Indonesia selama 6 tahun terhitung dari tahun 2015 sampai dengan 2020. Penelitian ini menggunakan 14 sukuk sebagai sampel yang diambil berdasarkan metode *purposive sampling*.

Berdasarkan hasil penelitian maka dapat disimpulkan bahwa terdapat perbedaan hasil penelitian sebelum dan setelah menggunakan variabel kontrol yaitu tampak pada peningkatan nilai koefisien determinasi dan juga hasil uji berpengaruh. Sebelum menggunakan variabel kontrol hanya *outstanding* SR yang berpengaruh setelah menggunakan variabel kontrol hasil penelitian menunjukkan bahwa terdapat dua variabel yang berpengaruh terhadap yaitu variabel nilai *outstanding* SR dan GDP. Sementara dua variabel lainnya yaitu inflasi dan suku bunga tidak berpengaruh terhadap volume perdagangan sukuk korporasi di pasar sekunder.

Sesuai penjelasan di atas penelitian ini menemukan bahwa variabel *outstanding* sukuk negara berpengaruh negatif terhadap volume perdagangan sukuk korporasi. Variabel pertumbuhan ekonomi (GDP) berpengaruh positif terhadap volume perdagangan sukuk korporasi. Sedangkan inflasi dan suku

bunga tidak berpengaruh terhadap volume perdagangan sukuk korporasi di pasar sekunder Indonesia.

B. Saran

Berdasarkan hasil penelitian di atas, terdapat beberapa saran dari peneliti yaitu sebagai berikut:

1. Peneliti hanya menggunakan sukuk korporasi yang terbit pada tahun 2015-2016 dan memiliki tenor 5 tahun ke bawah. Maka diharapkan bagi peneliti selanjutnya dapat menggunakan semua tenor sukuk yang ada.
2. Sampel pada penelitian ini sebanyak 8 perusahaan dengan periode 2015-2020. Diharapkan pada penelitian selanjutnya menggunakan lingkup pengambilan sampel yang lebih luas dan periode yang lebih lama.
3. Terdapat empat variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini diantaranya nilai *outstanding* sukuk negara, inflasi, suku bunga dan GDP serta dua variabel kontrol yaitu *yield* dan peringkat sukuk korporasi. Diharapkan pada penelitian selanjutnya dapat menambahkan variabel lain sehingga mampu memberikan gambaran yang lebih baik terkait sukuk.

STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

DAFTAR PUSTAKA

- Achmad, C. T. (2013). Analisis Pengaruh Penerbitan Obligasi Pemerintah Terhadap Investasi Swasta di Indonesia. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa FEB Universitas Brawijaya*.
- Ahmad, N., Daud, S. N. M., & Kefeli, Z. (2012). Economic Forces and the Sukuk Market. *Procedia - Social and Behavioral Sciences*, 65(ICIBSoS), 127–133. <https://doi.org/10.1016/j.sbspro.2012.11.101>
- Ajija, R., S., Sari, D. W., Setianto, R. H., & Primanti, M. R. (2011). *Cara Cerdas Menguasai Eviews*. Salemba Empat.
- Al-raeai, A. M., Zainol, Z., & Rahim, A. K. bin A. (2018). The Role of Macroeconomic Factors on Sukuk Market Development of Gulf Cooperation Council (GCC) Countries. *International Journal of Economics and Financial Issues*, 8(3), 333–339.
- Ameer, R. (2007). What Moves the Primary Stock and Bond Markets? Influence of Macroeconomic Factors on Bond and Equity Issues in Malaysia and Korea . *Asian Academy of Management Journal of Accounting and Finance*, 3(1), 93–116. [http://www.usm.my/journal/aamjaf/vol 3-1-2007/6_rashid_\(93-116\).pdf](http://www.usm.my/journal/aamjaf/vol%203-1-2007/6_rashid_(93-116).pdf)
- Antonio, M. S., Hafidhoh, & Hilman Fauzi. (2014). Volatilitas Pasar Modal Syariah dan Indikator Makro Ekonomi : Studi Banding Malaysia dan Indonesia. *Bisnis Dan Manajemen*, 1(1), 1–12.
- Ardiansyah, I. H., & Lubis, D. (2017). The Effect of Macroeconomic Variables to Corporate Sukuk Growth in Indonesia. *Jurnal Al-Muzara'ah Vol.5, No.1, 2017*, 5(1), 51–68.
- Arrafi, M. F. (2019). Pengaruh Penerbitan Sukuk Negara dan Ekonomi Makro terhadap Pertumbuhan Sukuk Korporasi di Indonesia. *Tesis UIN Sunan Kalijaga*, 52(1), 1–5.
- Basuki, A. T., & Prawoto, N. (2016). *Analisis Regresi dalam Penelitian Ekonomi & Bisnis : Dilengkapi Aplikasi SPSS & EVIEWS*. PT Rajagrafindo Persada.
- Basuki, A. T., & Prawoto, N. (2019). *Analisis Regresi dalam Penelitian Ekonomi dan Bisnis: Dilengkapi Aplikasi SPSS & Eviews*. PT RajaGrafindo Persada.
- Basyariah, N., Kusuma, H., & Qizam, I. (2021). Determinants of Sukuk Market Development: Macroeconomic Stability and Institutional Approach. *Journal of Asian Finance, Economics and Business*, 8(2), 201–211. <https://doi.org/10.13106/jafeb.2021.vol8.no2.0201>

- Bodie, et al. (2003). *Essential of Investments*. McGraw-Hill.
- Dewi, N. (2011). Mengurai Masalah Pengembangan Sukuk Korporasi Indonesia Menggunakan Analytic Network Process. *TAZKIA\ Islamic Finance & Business Review*, 6(2).
- Durmuş, A. (2019). High Inflation Risk and Growth Rate. *International Journal of Social Science Research*, 8(1), 20–28.
- Ghozali, I. (2011). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 19*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Grassa, S. &. (2013). The Determinants of Sukuk Market Development: Does Macroeconomic Factors Influence the Construction of Certain Structure of Sukuk? *Journal of Applied Finance and Banking*, 3(5), 251–267.
- Gujarati, D. (2015). *Econometrics by example second edition*. 466.
- Gusniarti, & Primasuci, D. (2019). *Faktor Internal Dan Eksternal yang Mempengaruhi Permintaan Sukuk Negara Ritel Gusniarti*. 4(2).
- Harsono, M. (2002). Prosedur Pengujian Variabel Kontrol Dan Moderator Dalam Penelitian Perilaku Dengan Menggunakan Spss 10.00*). *Seminar Bulanan Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Sebelas Maret*, 1–7.
- Hill, R. C., Griffiths, W. E., & Lim, G. C. (2011). *Principles of Econometrics* (Fourth edi).
- Hillson, D., & Murray-webster, R. (2006). Managing risk attitude using emotional literacy. *PMI Global EMEA Proceedings*, May, 1–7.
- Husaini, G. S. &. (2010). Interest Rates and Currencies Effects on Islamic and Conventional Bonds. *Economic Journal of Emerging Markets*, 2(2), 29–40.
- Jogiyanto. (2013). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. BPFE-Yogyakarta.
- Jubaidi. (2020). Analisis Perbandingan Tingkat Permintaan Obligasi Konvensional dan Sukuk (Obligasi Syariah). *Research Journal of Accounting and Business Management (RJABM)*, 4(2), 183–195.
- Junaidi. (2015). *Regresi dengan Variabel Dummy*. June, 1–7. <https://doi.org/10.13140/RG.2.1.2176.0164>
- Khudari, M. (2017). The Role of Economic and Financial Factors in Enchancing Sukuk Market Cross-Sectional Study. *International Journal of Industrial Management (IJIM)*, 3(June), 5–24.

- Laila, N. (2019). *Pengembangan Sukuk Negara Di Indonesia: Analisis Komprehensif dalam Menggali Alternatif Solusi dan Strategi Pengembangan Sukuk Negara Indonesia*. 218.
- Latifah, Sari, N., Ayu safitri, S. dewi, & Baidawi, T. (2021). the Effect of Macro Economy on Sukuk Requests in Indonesia. *Jurnal Ilmiah Ekonomi Dan Bisnis*, 18(1), 74–83. <https://doi.org/10.31849/jieb.v18i1.5603>
- Mankiw, N. G. (2003). *Teori Makroekonomi*. Erlangga.
- Muhammad, R., Permana, E. N., & Nugraheni, P. (2019). Tingkat Permintaan Sukuk Ritel: Analisis Faktor Internal Dan Eksternal. *Media Riset Akuntansi, Auditing & Informasi*, 19(2), 249–264. <https://doi.org/10.25105/mraai.v19i2.4205>
- Nahar, M. Z. dan A. (2020). Faktor Determinan Yield Obligasi Perusahaan Korporasi. *Jurnal KRISNA: Kumpulan Riset Akuntansi*, 11(2), 110–128.
- Ni'mah & Pratomo. (2019). Analisis Pengaruh Harga Sukuk Negara Ritel Seri SR-007, Yield, Nilai Tukar, Tingkat Bagi Hasil Deposito Mudharabah , BI Rate , dan Inflasi terhadap Volume Perdagangan Sukuk Negara Ritel Seri SR-007. *El DINAR: Jurnal Perbankan Dan Keuangan Syariah*, 1–17.
- No Title. (n.d.). Wwww.Pefindo.Com. Retrieved November 16, 2021, from <https://www.pefindo.com/>
- Nopirin. (2014). *Pengantar Ilmu Ekonomi Mikro-Makro*. BPFE-Yogyakarta.
- Nurhayadi, Y., Azizah, U. S. Al, & ... (2020). Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar, Dan Yield Sukuk Ritel Terhadap Volume Perdagangan Sukuk Negara Ritel Serisr-007 Dipasar *Taraadin: Jurnal Ekonomi ...*, 1(1). <https://jurnal.umj.ac.id/index.php/taraadin/article/view/7492>
- Pramudiyanti, H., Indrawati, L. R., & Rusmijati. (2019). Pengaruh Variabel Makroekonomi Terhadap Pertumbuhan Sukuk Korporasi di Indonesia. *DINAMIC: Directory Journal of Electronic*, 1(4), 418–432. <https://doi.org/10.32332/finansia.v3i1.1831>
- Pranata, C. D. (2020). *Tembus Rekor Rp 26 T, Sukuk Ritel SR013 Diborong Milenial*. Wwww.Cnbcindonesia.Com. <https://www.cnbcindonesia.com/investment/20200929131141-21-190247/tembus-rekor-rp-26-t-sukuk-ritel-sr013-diborong-milenial>
- Rahardjo, S. (2004). *Panduan Investasi Obligasi*. PT Gramedia Pustaka Utama.
- Rahman, F. (2017). Analisis Faktor-Faktor Makroekonomi Yang Mempengaruhi

Penerbitan Sukuk Dan Obligasi Korporasi Di Indonesia. *Skripsi UIN Syarif Hidayatullah*.

- Rakhmadita, A., Tamara, D., & Barnas, B. (2021). Pengaruh Inflasi , Nilai Tukar , dan BI Rate terhadap Volume Pertumbuhan Emisi Sukuk Korporasi di Indonesia Influence of inflation , kurs , and BI Rate on the volume of corporate sukuk emissions growth in. *Journal of Applied Islamic Economics and Finance*, 1(3), 632–640.
- Razak, S. S., Saiti, B., & Dinç, Y. (2019). The contracts, structures and pricing mechanisms of sukuk: A critical assessment. *Borsa Istanbul Review*, 19, S21–S33. <https://doi.org/10.1016/j.bir.2018.10.001>
- Samuelson, P. A. dan N. (2004). *Ilmu Makroekonomi*. PT Media Global Edukasi.
- Savitri, N. I. D. (2016). Analisis Pengaruh Produk Domestik Bruto, Inflasi, dan Nilai Kurs Terhadap Penerbitan Sukuk Korporasi di Indonesia. *ACADEMIA*, 7(2).
- Schmidt, A. F., & Finan, C. (2018). Linear regression and the normality assumption. *Journal of Clinical Epidemiology*, 98(0), 146–151. <https://doi.org/10.1016/j.jclinepi.2017.12.006>
- Sekaran, U. & B. R. (2017). *Metode Penelitian untuk Bisnis (Pendekatan Pengembangan Keahlian)*. Salemba Empat.
- Setiyawan, A. B. (2021). Pengaruh Indek Produksi Industri, Jumlah Uang Beredar, dan Produk Domestik Bruto terhadap Pertumbuhan Sukuk Korporasi di Indonesia dengan Inflasi sebagai Variabel Moderasi Tahun 2011-2019. *Skripsi IAIN Salatiga*.
- Sinambela, L. P. (2014). *Metodologi Penelitian Kuantitatif: Untuk Bidang Ilmu Administrasi, Kenijakan Publik, Ekonomi, Sosiologi, Komunikasi dan Ilmu Sosial Lainnya*. Graha Ilmu.
- Sugiyono. (2017). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Alfabeta.
- Sukirno, S. (2004). *Makroekonomi Teori Pengantar*. PT RajaGrafindo Persada.
- Sunariyah. (2011). *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*. UPP-STIM YKPN.
- Suriani, S., Abd. Majid, M. S., Masbar, R., A. Wahid, N., & Ismail, A. G. (2021). Sukuk and monetary policy transmission in Indonesia: the role of asset price and exchange rate channels. *Journal of Islamic Accounting and Business Research*, 12(7), 1015–1035. <https://doi.org/10.1108/JIABR-09-2019-0177>

- Sutedi, A. (2009). *Aspek Hukum Obligasi dan Sukuk*. Sinar Grafika.
- Tandelilin, E. (2010). *Portofolio dan Investasi : Teori dan Aplikasi* (Edisi Pert). Kanisius.
- Utami, D. E., Trinugroho, I., & Sergi, B. S. (2019). What determines Sukuk issuance type in Indonesia? *International Symposia in Economic Theory and Econometrics*, 26(April 2020), 196–206. <https://doi.org/10.1108/S1571-038620190000026010>
- Visconti, R. M. (2012). Inflation Risk Management in Spanish Companies. *International Journal of Finance and Accounting*, 1(6), 198–207. <https://doi.org/10.5923/j.ijfa.20120106.09>
- Wafa, M. A. K. (2010). Analisa Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Tingkat Permintaan Sukuk Ritel-1. *Jurnal Ekonomi Islam La_Riba*, IV(2), 161–178. <https://doi.org/https://doi.org/10.20885/lariba.vol4.iss2.art2>
- Wahid, N. A. (2010). *Sukuk: Memahami & Membedah Obligasi pada Perbankan Syariah* (I). Ar-Ruzz media.
- Wahyuni, E. F. (2020). Pengaruh Variabel Makroekonomi Terhadap Pertumbuhan Sukuk di Indonesia Periode 2016-2018. *Skripsi UIN Raden Intan Lampung*.
- Widhiarso, W. (2010). *Prosedur Analisis Regresi Dengan Variabel Dummy*. 1–7.
- Widianti, I. N. A. L. (2015). Pengaruh Faktor Makroekonomi terhadap Pertumbuhan Sukuk Korporasi Di Indonesia. *Skripsi UIN Syarif Hidayatullah*.
- Widyastuti, A. (2012). Behavioural Finance dalam Proses Pengambilan Keputusan. *Lmfe Unpad*, 1–15.
- Winarno, W. W. (2015). *Analisis Ekonometrika dan Statistika dengan Eviews*. UPP-STIM YKPN.
- Wooldridge, J. M. (2012). *Introductory Econometrics a Modern Approach* (Fifth Edit). <https://doi.org/10.1201/9781315215402-43>