

**PENGARUH FAKTOR MAKROEKONOMI DAN
MIKROEKONOMI TERHADAP YIELD SUKUK
KORPORASI PASAR MODAL SYARIAH DI
INDONESIA PERIODE
TAHUN 2020-2021
(Studi pada Saham Unggulan JII 30)**

Skripsi

**Cici Dhiyakurniati
NPM : 1851020338**



**Program Studi Perbankan Syariah
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI RADEN INTAN
LAMPUNG
1444 H/2023 M**

**PENGARUH FAKTOR MAKROEKONOMI DAN
MIKROEKONOMI TERHADAP YIELD SUKUK
KORPORASI PASAR MODAL SYARIAH DI
INDONESIA PERIODE
TAHUN 2020-2021
(Studi pada Saham Unggulan JII 30)**

Skripsi

**Diajukan untuk Melengkapi Tugas-tugas dan Memenuhi
Syarat-syarat Guna Memperoleh Gelar Sarjana S1 dalam
Ilmu Ekonomi dan Bisnis Islam**

Oleh

**CICI DHIYAKURNIATI
NPM: 1851020338**

Jurusan: Perbankan Syariah

Pembimbing I : M. Kurniawan, S.E., M.E.Sy

Pembimbing II : Gustika Nurmalia, M.Ek

**FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI
RADEN INTAN LAMPUNG
1444 H/2023 M**

ABSTRAK

Sukuk adalah dokumen investasi atau penyertaan modal oleh penerbit. Setiap investor ketika berinvestasi akan mengharapkan pengembalian di masa depan sebagai imbalan atas penggunaan aset mereka untuk berinvestasi dengan meluangkan waktu dan mengambil risiko. Yield sukuk adalah tingkat pengembalian investasi yang akan diterima investor. Investor mengharapkan pengembalian yang tinggi dari emiten untuk investasi jangka panjang mereka. Hasil sukuk yang akan diterima investor mencerminkan jumlah pengembalian yang akan diterima investor, tetapi tingkat pengembalian juga menggambarkan tingkat risiko yang diambil investor. Karena ketidakpastian masa depan, nilai sukuk akan berfluktuasi. Oleh karena itu, emiten dan investor harus selalu memperhatikan faktor ekonomi makro dan ekonomi mikro yang dapat mempengaruhi keuntungan sukuk. Faktor ekonomi makro yang digunakan dalam penelitian ini adalah inflasi dan SBIS, sedangkan faktor ekonomi mikro yang digunakan dalam penelitian ini adalah DER dan likuiditas.

Penelitian ini merupakan penelitian dengan menggunakan pendekatan kuantitatif, dimana pengambilan sampel dilakukan secara *puposive sampling* yang terdiri dari 15 seri sukuk korporasi dari 2 emiten penerbit sukuk korporasi. Teknik analisis menggunakan uji regresi data panel dengan model *Random Effect Model* serta uji hipotesis menggunakan uji secara parsial, menguji koefisien determinasi serta menguji secara simultan untuk melihat pengaruh variabel independent berpengaruh bersama-sama terhadap yield sukuk korporasi.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa inflasi dan SBIS berpengaruh positif dan tidak signifikan sedangkan DER berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap yield sukuk korporasi secara parsial. Sedangkan rasio likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap yield sukuk korporasi secara parsial. Dimana hal ini sejalan dengan teori yang menyatakan bahwa ketika likuiditas semakin tinggi maka secara otomatis akan menaikkan yield sukuk. Sehingga akan mempengaruhi yield dan yield akan meningkat hal ini sesuai dengan asumsi *high risk-high return*. Hasil analisis regresi secara simultan diperoleh bahwa inflasi, SBIS, DER dan likuiditas secara bersama-sama mempengaruhi yield sukuk korporasi. Untuk pengujian koefisien determinasi diperoleh sebesar 67,2% menunjukkan kemampuan dari variabel independent dalam menjelaskan yield sukuk korporasi, sisanya 32,8% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak termasuk dalam penelitian ini.

Kata kunci: Sukuk Korporasi, Yield Sukuk, Inflasi SBIS, DER, Likuiditas

ABSTRACT

Sukuk is an investment document or equity participation by the issuer. Every investor when investing will expect future returns in return for using their assets to invest by taking the time and taking risks. Sukuk yield is the rate of return on investment that investors will receive. Investors expect high returns from issuers for their long-term investments. The yield of the sukuk that the investor will receive reflects the amount of return that the investor will receive, but the rate of return also describes the level of risk that the investor will take. Due to future uncertainties, the value of the sukuk will fluctuate. Therefore, issuers and investors must always pay attention to macroeconomic and microeconomic factors that can affect the profitability of sukuk. The macroeconomic factors used in this study are inflation and SBIS, while the microeconomic factors used in this study are DER and liquidity.

This research is a research using a quantitative approach, in which the sample was taken by purposive sampling consisting of 15 series of corporate sukuk from 2 issuers of corporate sukuk. The analysis technique uses panel data regression testing with the Random Effect Model and hypothesis testing using partial testing, testing the coefficient of determination and testing simultaneously to see the effect of independent variables jointly influencing corporate sukuk yields.

The results showed that inflation and SBIS had a positive and insignificant effect, while DER had a negative and not significant effect on the yield of corporate sukuk partially. while the liquidity ratio has a positive and significant effect on corporate sukuk yields partially. Where this is in line with the theory which states that when the liquidity is higher, it will automatically increase the yield of sukuk. So that it will affect the yield and the yield will increase, this is in accordance with the high risk-high return assumption. The results of the simultaneous regression analysis show that inflation, SBIS, DER and liquidity simultaneously affect corporate sukuk yields. For testing the coefficient of determination, it was obtained that 67.2% indicated the ability of the independent variable to explain corporate sukuk yields, the remaining 32.8% was explained by other variables not included in this study.

Keywords: *Corporate Sukuk, Sukuk Yield, SBIS Inflation, DER, Liquidity*



**KEMENTERIAN AGAMA
UIN RADEN INTAN LAMPUNG
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM**

Alamat: Jl. Letkol H.Endro Suratmin, Sukarame, Bandar Lampung, 35131 Telp (0721) 703286

SURAT PERNYATAAN

Saya yang bertanda tangan dibawah ini:

Nama : Cici Dhiyakurniati
NPM : 1851020338
Jurusan : Perbankan Syariah
Fakultas : Ekonomi dan Bisnis Islam

Menyatakan bahwa skripsi yang berjudul **“Pengaruh Faktor Makroekonomi dan Mikroekonomi Terhadap Yield Sukuk Korporasi Pasar Modal Syariah di Indonesia Periode Tahun 2020-2021 (Studi pada Saham Unggulan JII 30)”**, adalah benar-benar merupakan hasil karya penyusunan sendiri, bukan duplikasi ataupun salinan dari karya orang lain kecuali pada bagian yang telah dirujuk dan disebut dalam *footnote* atau daftar pustaka. Apabila dilain waktu terbukti adanya penyimpangan dalam karya ini, maka tanggung jawab sepenuhnya ada pada penyusun.

Demikian pernyataan ini saya buat agar dapat dimaklumi.

Bandar Lampung, 16 Januari 2023
Penyusun



Cici Dhiyakurniati
NPM. 1851020338



**KEMENTERIAN AGAMA
UIN RADEN INTAN LAMPUNG
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM**

Alamat: Jl. Letkol H. Endro Suramin, Sukarame, Bandar Lampung, 35131 Telp. (0721) 703286

SURAT PERSETUJUAN

**Judul Skripsi : "Pengaruh Faktor Makroekonomi dan
Mikroekonomi terhadap Yield Sukuk Korporasi
Pasar Modal Syariah di Indonesia (Studi pada
Saham Unggulan JII 30)"**

**Nama : Cici Dhiyakurniati
NPM : 1851020338
Jurusan : Perbankan Syariah
Fakultas : Ekonomi dan Bisnis Islam**

MENYETUJUI

Untuk dimunaqosahkan dan dipertahankan dalam sidang Munaqosah
Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam
Universitas Islam Negeri Raden Intan Lampung

Pembimbing I

**Muhammad Kurniawan, S.E., M.E.Sy
NIP. 198605172015031005**

Pembimbing II

**Gustika Nurmalia, M.Ek
NIK. 2014080919860708133**

**Mengetahui,
Ketua Program Studi**

**Any Eliza, S.E., M.Ak
NIP. 198308152006042004**



**KEMENTERIAN AGAMA
UIN RADEN INTAN LAMPUNG
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM**

Alamat: Jl. Letkol H. Endro Suramin, Sukarame, Bandar Lampung, 35131 Telp. (0721) 703286

SURAT PENGESAHAN

Skripsi dengan judul **“Pengaruh Faktor Makroekonomi dan Mikroekonomi Terhadap Yield Sukuk Korporasi Pasar Modal Syariah di Indonesia Periode Tahun 2020-2021 (Studi pada Saham Unggulan JII 30)”** yang disusun oleh **Cici Dhiyakurniati**, NPM: 1851020338, Program Studi: Perbankan Syariah, telah diujikan dalam sidang Munaqosah di Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Raden Intan Lampung pada Hari/Tanggal: Selasa/28 Februari 2023

TIM PENGUJI

Ketua : Dr. H. Nasruddin, M.Ag

Sekretaris : Mia Selvina, M.Ak

Penguji I : Vicky F. Sanjaya, M.Sc

Penguji II : Gustika Nurmalia, M.Ek



MOTO

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ ءَامَنُوا اتَّقُوا اللَّهَ وَلْتَنْظُرْ نَفْسٌ مَّا قَدَّمَتْ لِغَدٍ وَاتَّقُوا اللَّهَ إِنَّ

اللَّهُ خَبِيرٌ بِمَا تَعْمَلُونَ ﴿١٨﴾

“wahai orang-orang beriman! Bertakwalah kepada Allah dan hendaklah setiap orang memperhatikan apa yang telah diperbuatnya untuk hari esok (akhirat), dan bertakwalah kepada Allah. Sungguh, Allah Maha Mengetahui terhadap apa yang kamu kerjakan.”

(Q.S Al-Hasyr 59:18)



PERSEMBAHAN

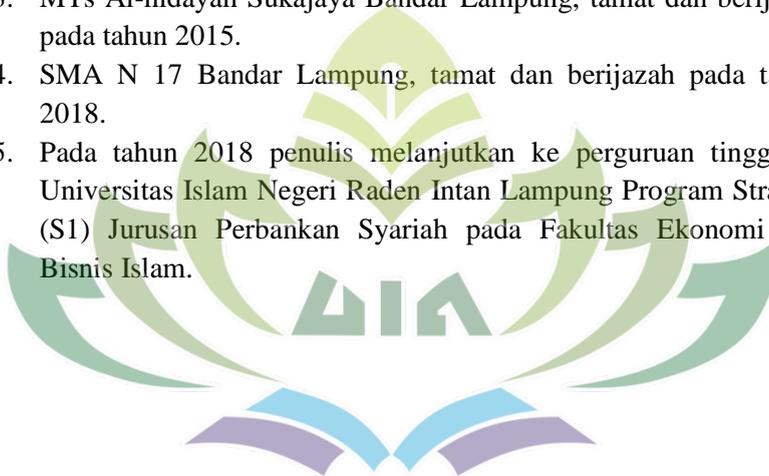
Alhamdulillah segala puji bagi Allah SWT atas kesempatan yang telah ia berikan kepada penulis dalam menyelesaikan penelitian ini, Shalawat beriring salam tak lupa penulis haturkan kepada baginda Muhammad SAW, semoga syafa'at beliau senantiasa menyertai penulis dunia hingga akhirat, aamiin. Dengan segenap rasa syukur, bahagia, dan kerendahan hati, serta rasa bangga yang amat dalam, penulis mempersembahkan karya sederhana ini kepada orang-orang yang tersayang dan terkasih, terutama untuk:

1. Kedua orang tua ku Bapak Ujang Suryana dan Ibu Lisa Rahmawati yang aku banggakan. Terimakasih telah senantiasa memberi aku dukungan baik materi maupun nasehat, atas kesabaran dan ketekunan kalian dalam mendidik ku selama ini. Terimakasih atas doa, kerja keras, semangat, dorongan, dan motivasi kalian selama ini.
2. Adik-adikku Al-Fath Rahmawan, Yonal Al-Ghasy dan Suci Liani yang saya sayangi. Terimakasih atas perhatian dan dukungan, serta motivasi yang kalian berikan kepadaku dalam menyelesaikan penelitian ini.
3. Almamater kampus Universitas Islam Negeri Raden Intan Lampung yang aku banggakan tempat ku menuntut ilmu.

RIWAYAT HIDUP

Penulis lahir di Bandar Lampung pada tanggal 20 Oktober 2000 dan di anugerahi sebuah nama yaitu Cici Dhiyakurniati. Penulis adalah anak pertama dari empat bersaudara dari pasangan Bapak Ujang Suryana dan Ibu Lisa Rahmawati. Riwayat yang ditempuh oleh penulis yaitu:

1. TK Bakti Ibu Labuhan Ratu Bandar Lampung, tamat dan berijazah pada tahun 2006.
2. SD Muhammadiyah I Labuhan Ratu Bandar Lampung, tamat dan berijazah pada tahun 2012.
3. MTs Al-hidayah Sukajaya Bandar Lampung, tamat dan berijazah pada tahun 2015.
4. SMA N 17 Bandar Lampung, tamat dan berijazah pada tahun 2018.
5. Pada tahun 2018 penulis melanjutkan ke perguruan tinggi di Universitas Islam Negeri Raden Intan Lampung Program Strata 1 (S1) Jurusan Perbankan Syariah pada Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam.



KATA PENGANTAR

Assalamualaikum Warahmatullahi Wabarakatuh

Puji syukur atas kehadiran Allah SWT yang telah memberikan hidayah, ilmu pengetahuan, kekuatan, dan petunjuk-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini. Shalawat serta salam senantiasa selalu tercurahkan kepada Nabi Muhammad SAW, sang teladan yang telah membawa kita dari zaman jahiliah menuju zaman yang terang menerang seperti saat ini semoga syafaat beliau senantiasa mengiringi langkah kita.

Skripsi ini disusun untuk memenuhi dan melengkapi salah satu syarat guna memperoleh gelar sarjana pada program strata satu (S1) Jurusan Perbankan Syariah Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Raden Intan Lampung. Dalam penyusunan skripsi ini, penulis menyadari masih banyak terdapat kekurangan dan kekeliruan, hal ini semata-mata karena keterbatasan pengetahuan dan pengalaman yang penulis miliki.

Penyelesaian skripsi ini tidak terlepas dari bantuan berbagai pihak. Untuk itu, penulis merasa perlu menyampaikan ucapan terimakasih kepada:

1. Bapak Prof. H. Wan Jamaluddin Z, M.Ag., Ph.d selaku rektor Universitas Islam Negeri Raden Intan Lampung.
2. Bapak Prof.Dr. Tulus Suryanto,S.E.,MM,Akt,CA selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Raden Intan Lampung.
3. Ibu Any Eliza,S.E.,M.Ak selaku Ketua Program Studi Perbankan Syariah Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Raden Intan Lampung
4. Bapak Muhammad Kurniawan, S.E., M.E.Sy selaku pembimbing akademik I saya, yang telah senantiasa sabar dan mau meluangkan waktunya untuk memberi arahan, saran, dan motivasi kepada saya dalam penyelesaian skripsi ini.
5. Ibu Gustika Nurmalia, M.Ek selaku pembimbing akademik II saya, terimakasih atas kebaikan, kesabaran, dan keikhlasan ibu dalam membimbing dan membantu saya menyelesaikan skripsi ini.
6. Kepada segenap Sivitas Akademika, Dosen, dan Karyawan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Raden Intan Lampung.

7. Kedua orang tua tercinta Bapak Ujang Suryana dan Ibu Lisa Rahmawati serta saudaraku Al-fath Rahmawan, Yonal Al-Ghasy dan Suci Liani yang senantiasa memberi motivasi dan tiada hentinya berdoa serta mencurahkan kasih sayangnya kepadaku. Terimakasih juga kepada keluarga besar ku.
8. Sahabat seperjuangan di bangku perkuliahan Fantastic Four: Dwi Mutiara Sari, Elma Mutia, dan Choirul ummi terimakasih atas kebersamaan yang telah dilalui, memberikan solusi, motivasi, memberikan semangat saat dalam kesulitan dan selalu ada saat susah maupun bahagia.
9. Sahabat SMA yang sampai saat ini masih bersama dan seterusnya Putri Rahayu, Frisca Nurmalia, Bella Mursalin Putri dan Supiyati terimakasih telah menjadi suport system dan selalu ada untuk memberikan kebahagiaan.
10. Kepada keluarga besar MTs Al-Hidayah yang selalu memberikan masukan dan motivasi kepada saya untuk selalu semangat dan terus berjuang.
11. Tak lupa juga kepada teman-temanku yang namanya tidak dapat kusebutkan satu persatu, serta seluruh teman-teman kelas D Perbankan Syariah.

Penulis menyadari bahwa penulisan skripsi ini masih jauh dari kata sempurna demi perbaikan selanjutnya, saran dan kritik yang membangun akan penulis terima dengan senang hati. Akhirnya, hanya kepada Allah SWT penulis serahkan segalanya, mudah-mudahan berapapun kecilnya skripsi ini dapat dijadikan sumbangsih yang cukup berarti dalam pembangunan dan kemajuan ilmu pengetahuan.

Wassalamualaikum Warahmatullahi wabarakatuh

Bandar Lampung, 16 Januari 2023

Cici Dhiyakurniati
NPM. 1851020338

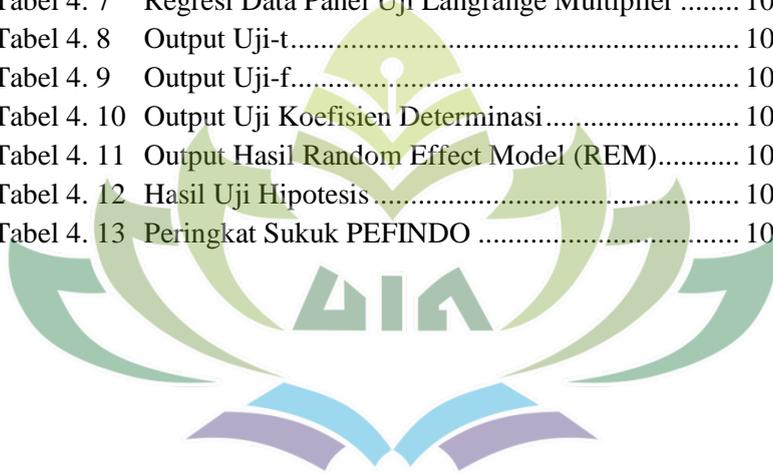
DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL	
ABSTRAK	ii
ABSTRACT	iii
SURAT PERNYATAAN	iv
SURAT PERSETUJUAN	v
SURAT PENGESAHAN	vi
MOTO	vii
PERSEMBAHAN	viii
RIWAYAT HIDUP	ix
KATA PENGANTAR	x
DAFTAR ISI	xii
DAFTAR TABEL	xiv
DAFTAR GAMBAR	xv
DAFTAR GRAFIK	xvi
BAB I PENDAHULUAN	1
A. Penegasan Judul	1
B. Latar Belakang Masalah.....	3
C. Identifikasi dan Batasan Masalah.....	19
D. Rumusan Masalah.....	20
E. Tujuan Penelitian	20
F. Manfaat Penelitian	20
G. Kajian Penelitian Terdahulu yang Relevan	21
H. Sistematika Penulisan	27
BAB II LANDASAN TEORI DAN PENGAJUAN	
HIPOTESIS	29
A. Landasan Teori	29
1. Signaling Theory.....	29
2. Teori Portofolio.....	32
3. Investasi	36
4. Faktor Makroekonomi.....	42
5. Faktor Mikroekonomi	46
6. Yield	48

7. Sukuk	49
8. Pasar Modal Syariah	58
9. Saham Unggulan Jakarta Islamic Index (JII) 30.....	64
B. Kerangka Berfikir	65
C. Hipotesis	66
BAB III METODE PENELITIAN.....	73
A. Pendekatan dan Jenis Penelitian	73
B. Populasi, Sampel dan Teknik Pengumpulan Data	73
C. Definisi Operasi Variabel.....	81
D. Metode Pengolahan Data dan Analisis Data	83
E. Pengujian Hipotesis	87
BAB IV PENELITIAN DAN PEMBAHASAN	89
A. Deskripsi Data.....	89
B. Analisis Data.....	94
B. Pembahasan dan Hasil Penelitian.....	106
BAB V PENUTUP	115
A. Simpulan	115
B. Rekomendasi.....	116
DAFTAR RUJUKAN	117
LAMPIRAN-LAMPIRAN.....	129

DAFTAR TABEL

Tabel 3. 1	Pemilihan Populasi.....	74
Tabel 3. 2	Pemilihan Sampel Berdasarkan Kriteria.....	76
Tabel 3. 3	Sampel Perusahaan Penerbit Sukuk Tahun 2020- 2021	77
Tabel 4. 1	Hasil Uji Statistik Deskriptif	94
Tabel 4. 2	Regresi Data Panel Commont Effect Model (CEM)	96
Tabel 4. 3	Regresi Data Panel Fixed Effect Model (FEM).....	97
Tabel 4. 4	Regresi Data Panel Uji Chow.....	98
Tabel 4. 5	Regresi Data Panel Random Effect Model (REM)...	99
Tabel 4. 6	Regresi Data Panel Uji Hausman	100
Tabel 4. 7	Regresi Data Panel Uji Langrange Multiplier	101
Tabel 4. 8	Output Uji-t.....	101
Tabel 4. 9	Output Uji-f.....	102
Tabel 4. 10	Output Uji Koefisien Determinasi.....	103
Tabel 4. 11	Output Hasil Random Effect Model (REM).....	104
Tabel 4. 12	Hasil Uji Hipotesis	105
Tabel 4. 13	Peringkat Sukuk PEFINDO	109



DAFTAR GAMBAR

Gambar 2. 1 Skema Sukuk Ijarah	50
Gambar 2. 2 Skema Sukuk Mudharabah	52
Gambar 2. 3 Kerangka Berfikir	65



DAFTAR GRAFIK

Grafik 1. 1 Total Nilai dan Emisi Sukuk Korporasi dan SBSN	10
Grafik 1. 2 Data Yield Sukuk XL Axiata dan Wijaya Karya.....	18
Grafik 4. 1 Data Inflasi Tahun 2020-2021.....	90
Grafik 4. 2 Data Return SBIS Tahun 2020-2021.....	91
Grafik 4. 3 Data Debt to Equity Ratio (DER) Tahun 2020-2021..	92
Grafik 4. 4 Data Likuiditas Tahun 2020-2021.....	93



BAB I

PENDAHULUAN

A. Penegasan Judul

Agar dapat menghilangkan kesalahpahaman dalam memahami maksud dari judul proposal skripsi ini, terlebih dahulu akan diuraikan beberapa istilah pokok yang terkandung dalam judul. Hal ini tidak hanya dimaksudkan untuk memudahkan pemahaman, tetapi juga mengarah pada pemahaman yang jelas sesuai dengan apa yang dimaksudkan oleh penulis. Berikut ini adalah penjabaran dari beberapa istilah yang termasuk dalam judul:

1. Pengaruh

Pengaruh adalah suatu keadaan adanya hubungan timbal balik, atau hubungan sebab akibat antara apa yang mempengaruhi dengan apa yang dipengaruhi. Dua hal ini adalah yang akan dihubungkan dan dicari apa ada hal yang menghubungkannya.¹

2. Faktor Makroekonomi

Faktor makro adalah faktor yang berada diluar perusahaan, tetapi mempunyai pengaruh terhadap kenaikan atau penurunan kinerja perusahaan dan dapat mempengaruhi kinerja saham.²

3. Faktor Mikroekonomi

Faktor mikroekonomi adalah faktor internal perusahaan yang dapat dilihat dari kinerja perusahaan melalui laporan keuangan perusahaan.³

¹ Anang Sugeng Cahyono, "Pengaruh Media Sosial Terhadap Perubahan Sosial Masyarakat Di Indonesia," *Publiciana* 9, no. 1 (2020): 140–57.

² Bambang Sudyatno Bambang Sudarsono, "Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Return Saham Pada Perusahaan Property dan Real Estate Yang Terdaftar Pada Bursa Efek Indonesia Tahun 2009 S/D 2014," *Jurnal Bisnis Dan Ekonomi* 23, no. 1 (2016): 22.

³ Elsi Mersilia Hanesti, "Pengaruh Faktor Makro Dan Mikro Ekonomi Terhadap Yield Sukuk Korporasi Ijarah Di Indonesia (Studi Pada Sukuk Korporasi Ijarah Yang Aktif Di Bursa Efek Indonesia Periode 2009:Q1-2013:Q4)" (Universitas Airlangga Surabaya, 2015): 13

4. *Yield*

Yield adalah keuntungan investasi obligasi yang dinyatakan dalam persentase. Keuntungan investasi ini berupa kupon yang diterima dan selisih kurs obligasi.⁴ Atau *Yield* dapat didefinisikan sebagai tingkat pengembalian investasi yang diterima investor.⁵

5. Sukuk

Sukuk merupakan indikasi keterlibatan investor pada emiten berdasarkan hukum Islam. Sukuk adalah salah satu jenis instrumen investasi jangka panjang yang diterbitkan kepada masyarakat oleh suatu organisasi, sehingga menimbulkan kewajiban penerbit untuk mengembalikan sepenuhnya nilai investasi awal kepada investor pada akhir jangka waktu terlampir. dengan pembayaran berkala, pada waktu yang ditentukan sampai dengan jatuh tempo.⁶

6. Pasar Modal Syariah

Pengertian pasar modal menurut Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal (UUPM) adalah kegiatan yang berkaitan dengan penawaran dan perdagangan efek kepada masyarakat, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkan, serta organisasi dan profesi yang berkaitan dengan Sekuritas. Berdasarkan pengertian tersebut maka yang dimaksud dengan “pasar modal syariah” adalah kegiatan pasar modal yang diatur dalam undang-undang pasar modal tanpa bertentangan dengan prinsip syariah.⁷

⁴ Eprisa Risky Setiyani, Jadzil Baihaqi, and S. Supriyadi, “Pengaruh Profitabilitas Dan Solvabilitas Terhadap Yield Sukuk Dengan Peringkat Sukuk Sebagai Variabel Moderator Pada Perusahaan Di Indonesia,” *AKTSAR: Jurnal Akuntansi Syariah* 2, no. 1 (2019): 43, <https://doi.org/10.21043/aktsar.v2i1.5443>.

⁵ Puji Sucia Sukmaningrum et al., “Impact Of Macroeconomics On Corporate Sukuk Yield In Indonesia,” *Review of International Geographical Education Online* 11, no. 4 (2021): 418–29, <https://doi.org/10.33403/rigeo.800658>.

⁶ Ibid.

⁷ “Pasar Modal Syariah,” Otoritas Jasa Keuangan, 2017, <https://www.ojk.go.id/id/kanal/pasar-modal/pages/syariah.aspx>.

7. Saham Unggulan JII 30

Jakarta Islamic Index (JII) merupakan indeks yang terdiri dari 30 saham perusahaan yang memenuhi kriteria investasi berdasarkan syariah islam. *Jakarta Islamic Index* (JII) menggunakan 30 emiten yang termasuk dalam kriteria syariah (Daftar Efek Syariah yang diterbitkan oleh Bapepam-LK) dan termasuk saham yang memiliki kapitalisasi besar dan likuiditas tinggi.⁸

Berdasarkan uraian pernyataan judul di atas yang dimaksudkan untuk memudahkan pemahaman, serta menimbulkan pemahaman yang jelas sesuai dengan apa yang diinginkan peneliti, maka dapat ditegaskan bahwa judul penelitian ini merupakan penelitian tentang “Pengaruh Faktor Makroekonomi dan Mikroekonomi Terhadap *Yield* Sukuk Korporasi Pasar Modal Syariah di Indonesia Periode Tahun 2020-2021 (Studi pada Saham Unggulan JII 30).”

B. Latar Belakang Masalah

Pada era milineal saat ini, pasar modal menjadi tren dikalangan pemuda, terbukti berdasarkan data statistik publik yang diliris oleh PT Kostodian Sentral Efek Indonesia (KSEI) pada 4 tahun terakhir menunjukkan peningkatan jumlah investor pasar modal yang signifikan. Data pada akhir tahun 2018 hingga akhir tahun 2019 menunjukkan bahwa jumlah investor meningkat dari 1.619.372 menjadi 2.484.354, dimana peningkatan tersebut naik sebesar 53,41% angka ini masih rendah dibandingkan dengan data akhir tahun 2019 hingga akhir tahun 2020 jumlah investor telah mencapai 3.880.753 dan pada tahun 2021 jumlah investor pada pasar modal meningkat signifikan mencapai 7.489.337. jika dilihat dari jumlah investor pasar modal pada tahun 2020 peningkatan tersebut menaik sebesar 92,99% meskipun seperti yang kita ketahui bahwa pada tahun 2020 hingga 2021 sedang terjadinya pandemi Covid-19. Hal ini

⁸ Sukma Febrianti, “Analisis Perbandingan Kinerja Indeks Saham Syariah Dengan Indeks Saham Konvensional Periode 2015-2017 (Studi Kasus Pada JII Dan LQ45),” *Proceeding Sendi_U* 2017 (2018): 546–51.

menunjukkan bahwa bisnis di pasar modal lebih banyak dipilih masyarakat daripada bisnis *real* yang sedang terpuruk saat pandemi karena pada saat itu adanya pemberlakuan Pembatasan Sosial Berskala Besar (PSBB). Dari banyaknya jumlah data tersebut, investor yang berusia di bawah 30 tahun mendominasi pasar modal, yaitu mencapai 60,02% sedangkan sisanya yaitu 39,98% merupakan jumlah investor yang berusia 31 sampai dengan >60 tahun.⁹

Undang-Undang Pasar Modal No. 8 Tahun 1995 mendefinisikan pasar modal sebagai “kegiatan yang bersangkutan dengan Penawaran Umum dan perdagangan Efek, Perusahaan Publik yang berkaitan dengan Efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan Efek”. Pasar Modal memegang peran penting dalam perekonomian suatu negara karena pasar modal menjalankan dua fungsi. Pertama, sebagai sarana bagi pendanaan usaha atau sebagai sarana bagi perusahaan untuk mendapatkan dana dari masyarakat pemodal (investor). Dana yang diperoleh dari pasar modal dapat digunakan untuk pengembangan usaha, ekspansi, penambahan modal kerja dan lain-lain. Kedua, pasar modal menjadi sarana bagi masyarakat untuk berinvestasi pada instrumen keuangan seperti saham, obligasi, reksa dana, dan lain-lainnya.¹⁰

Pasar modal mulai berkembang pada tahun 1912, dimana pada saat itu pasar modal dikenal dengan nama Bursa Efek Batavia. Tujuan awal berdirinya Bursa Efek Batavia adalah untuk menghimpun dana dari pengusaha sektor perkebunan. Saham atau efek yang diperdagangkan pada saat itu adalah saham dan obligasi perusahaan Belanda di Indonesia maupun yang diterbitkan oleh pemerintah Belanda. Pada tahun 1950, pemerintah menerbitkan obligasi penyelenggaraan bursa diserahkan kepada Perserikatan Perdagangan Uang dan Efek-efek

⁹ “Demografi Investor,” konstodan sentral efek indonesia, 2016, https://www.ksei.co.id/publications/demografi_investor.

¹⁰ Syamsu Rizal Fadly, “Aktivitas Pasar Modal Indonesia Di Era Pandemi,” Kementerian keuangan republik indonesia, 2021, <https://www.djkn.kemenkeu.go.id/kpkn-kupang/baca-artikel/13817/Aktivitas-Pasar-Modal-Indonesia-Di-Era-Pandemi.html>.

(PPUE). Pada tahun 1951, dikeluarkan Undang-undang Darurat tentang Bursa No.13 Tahun 1951, yang kemudian diatur menjadi Undang-undang No. 15 tahun 1952. Pada tahun 1976, Badan Pelaksana Pasar Modal (Bapepam) didirikan. Pada tahun 1977, diresmikannya perdagangan Bursa Efek Jakarta (BEJ). Pada tahun 1987-1988, dikeluarkan paket Deregulasi yang memberikan akses bagi investor asing ke Bursa Efek Jakarta (BEJ). Pada tahun 1989, didirikan Bursa Efek Surabaya (BES). Tahun 1995 Undang-undang darurat tentang Bursa No. 15 tahun 1952 diganti dengan Undang-undang Pasar Modal No. 8 tahun 1995. Pada tanggal 30 November 2007, Bursa Efek Surabaya (BES) merger dengan Bursa Efek Jakarta (BEJ) menjadi Bursa Efek Indonesia (BEI). Tahun 2011, diterbitkan Undang-undang No. 21 tahun 2011 tentang Otoritas Jasa Keuangan (OJK).¹¹ Dimana Otoritas Jasa Keuangan mempunyai fungsi menyelenggarakan sistem pengaturan dan pengawasan yang terintegrasi terhadap seluruh kegiatan didalam sektor jasa keuangan.¹²

Berbicara pasar modal maka yang akan terbayang dibenak kita adalah suatu transaksi pasar yang jauh dari kata “syariah”, padahal di Pasar Modal Indonesia sejak tahun 1997 sudah mengenal istilah investasi pada pasar modal syariah, hal ini ditandai dengan terbitnya produk pasar modal berupa “Reksa Dana Syariah” dari *Danareksa Investment Management*.¹³ Pada tahun 2000 masih oleh *Danareksa Investment Management* meluncurkan *Jakarta Islamic Index* (JII) sebagai sarana acuan bagi para investor untuk menyertakan modalnya pada produk-produk pasar modal yang sesuai dengan prinsip-prinsip islam. Indeks syariah atau biasa dikenal dengan *Jakarta Islamic Index*

¹¹ Fransiskus paskalis Faulus, *Semakin Dekat Dengan Pasar Modal Indonesia*, Pertama (Yogyakarta: Deepublis, 2016): 1-2

¹² Serlika Aprita, “Kewenangan Otoritas Jasa Keuangan (OJK) Melakukan Penyidikan: Analisis Pasal 9 Huruf C Undang-Undang Nomor 21 Tahun 2011 Tentang Otoritas Jasa Keuangan,” *Jurnal Ilmiah Universitas Batanghari Jambi* 21, no. 2 (2021): 550, <https://doi.org/10.33087/jiubj.v21i2.1431>.

¹³ Taufiqur Rahman, “Membangun Brand Image Reksadana Syariah Di Indonesia,” *MIYAH: Jurnal Studi Islam* 1, no. 11 (2017): 35–52.

merupakan kumpulan indeks saham dari beberapa perusahaan yang kegiatan usahanya tidak bertentangan dengan prinsip-prinsip syariah. JII pertama kali diluncurkan di pasar modal Indonesia pada tanggal 3 Juli 2000. Perhitungan saham syariah di JII dilakukan PT Bursa Efek Indonesia dengan menggunakan metode perhitungan indeks yang ditetapkan dengan bobot kapitalisasi pasar (*market capitalization weighed*). Perhitungan ini mencakup penyesuaian yang dilakukan oleh perubahan data emiten, yaitu *corporate action*. JII menggunakan tanggal perhitungan 1 Januari 1995 dengan nilai awal 100. Dengan indeks ini, akan meningkatkan kepercayaan investor terhadap pertumbuhan investasi secara syariah.¹⁴

Alasan penulis memilih objek penelitian saham unggulan *Jakarta Islamic Index (JII) 30* karena *Jakarta Islamic Index (JII) 30* merupakan indeks saham yang memenuhi kriteria di pasar modal berdasarkan sistem syariah islam dimana emiten yang terdaftar dalam *Islamic Index* akan mengalami proses penyaringan (*screening*) berdasarkan kriteria yang telah ditetapkan sehingga mendapatkan perhatian yang cukup besar terhadap kebangkitan ekonomi islam saat ini. Saham-saham tersebut juga merupakan saham-saham kapitalisasi besar sehingga penelitian ini terhindar dari potensi penggunaan saham tidur.

Pasar modal syariah dapat diartikan sebagai kegiatan dalam pasar modal sebagaimana yang diatur dalam Undang-undang Pasar Modal No. 8 Tahun 1995 yang tidak bertentangan dengan prinsip syariah. Oleh karena itu, pasar modal syariah bukanlah suatu sistem yang terpisah dari sistem pasar modal secara keseluruhan. Secara umum kegiatan Pasar Modal Syariah tidak memiliki perbedaan dengan pasar modal konvensional, namun terdapat beberapa perbedaan karakteristik khusus pada Pasar Modal Syariah yaitu bahwa produk dan mekanisme transaksi

¹⁴ Ahmad Karim Abdul Jabar and Iwan Fahri Cahyadi, "Pengaruh Exchange Rate, Inflasi, Risiko Sistematis Dan BI Rate Terhadap Return Saham Syariah Di Jakarta Islamic Index (JII) Periode 2015-2018," *MALIA: Journal of Islamic Banking and Finance* 4, no. 1 (2020): 24, <https://doi.org/10.21043/malia.v4i1.8409>.

tidak bertentangan dengan prinsip-prinsip syariah. Penerapan prinsip syariah di pasar modal tentunya bersumberkan pada Al-Qur'an dan Hadist Nabi Muhammad SAW sebagai sumber hukum tertinggi. Selanjutnya, dari kedua sumber hukum tersebut para ulama melakukan penafsiran dalam bentuk fatwa yang kita kenal sebagai Fatwa Dewan Syariah Majelis Ulama Indonesia (DSN-MUI).¹⁵

Sejak saat itulah istilah Pasar Modal Syariah mulai berkembang pesat di Indonesia, tentunya dengan kehadiran reksadana syariah dan JII mulai menghapus stigma masyarakat Indonesia selama ini mengenai pasar modal yang dianggap sebagai permainan judi (*gambling*) penuh dengan ketidak pastian (*gharar*). Untuk mengokohkan perannya dipasar modal keuangan di indonesia, pada tahun 2001 Dewan Syariah Nasional Majelis Ulama Indonesia (DSN-MUI) menfatwakan mengenai transaksi pada pasar modal yakni fatwa No. 20/DSN-MUI/IV/2001 tentang Pedoman Pelaksanaan Investasi Reksadana Syariah.¹⁶ Disamping mengeluarkan fatwa tersebut, DSN-MUI juga menjalin perjanjian kerjasama dengan Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan (Baepem-LK) pada tanggal 14 Maret 2003 mengenai kesepakatan tentang pengembangan pasar modal yang selaras dengan ketentuan Hukum Islam di Indonesia. Baepem-LK pada tahun 2003 menindaklanjuti *MoU* dengan DSN-MUI dengan membentuk tim Pengembangan Pasar Modal Syariah di Indonesia dan tim tersebut masuk dalam struktur organisasi Baepem dan LK pada tahun 2004.¹⁷

¹⁵ Ali Geno Berutu, *Pasar Modal Syariah Indonesia Konsep Dan Produk*, ed. M.Si Fetrika Eka Yudiana (Salatiga: Lembaga Penelitian dan Pengabdian Kepada Masyarakat (LP2M) IAIN Salatiga, 2020): 12

¹⁶ Baiq Nur Aini Dwi Suryaningsih, "Pengaturan Reksadana Syariah Dalam Kontruksi Hukum Positif Di Indonesia," *Media Keadilan: Jurnal Ilmu Hukum* 1, no. 10 (2019): 17–32.

¹⁷ Habib Masyhudi, "Pasar Modal Syariah Perspektif Hukum Islam Sebagai Penguat Ekonomi Nasional," *MIYAH: Jurnal Studi Islam* 15, no. 2 (2019): 290–312.

Sehingga sejak tahun 2006 Bapepam-LK mengeluarkan serangkaian peraturan yang berkenaan dengan Pasar Modal Syariah di Indonesia diantaranya:¹⁸

1. Peraturan Bapepam dan LK Nomor IX. A 13 tentang penerbitan efek syariah
2. Peraturan Bapepam dan LK Nomor IX. A 14 tentang akad-akad yang digunakan dalam penerbitan Efek Syariah di Pasar Modal.
3. Peraturan Bapepam dan LK Nomor II.K1 tentang kriteria dan penerbitan Daftar Efek Syariah dan diikuti dengan peluncuran Daftar Efek Syariah pertama kali oleh Bapepam dan LK pada tanggal 12 September 2007.
4. Pada tahun 2008 DPR RI mengesahkan Undang-undang Nomor 19 tahun 2008 tentang Surat Berharga Syariah Negara (SBSN).

Keberadaan pasar modal syariah yang berkembang saat ini diperlihatkan dengan adanya instrumen-instrumen pasar modal syariah yang juga ikut mewarnai perkembangannya diantara instrumen tersebut yaitu ada obligasi syariah (*sukuk*), saham syariah, reksadana syariah, dan instrumen lainnya. Adanya instrumen ini dapat disebut sebagai indikator yang menggambarkan kinerja dari pasar modal syariah. Perkembangan Pasar Modal Syariah di Indonesia setelah melalui berbagai proses dan tahapan, prospek perkembangannya sangat prospektif akhirnya melahirkan berbagai produk atau instrumen investasi syariah di pasar modal syariah dan bertambahnya jumlah perusahaan yang listing dalam daftar efek syariah. Penerbitan instrumen-instrumen investasi ini dipandang sebagai inovasi yang dikembangkan untuk segala bentuk keuangan syariah khususnya di Indonesia, meski demikian masih ada pihak-pihak dan masyarakat yang menganggap bahwa pasar modal syariah jika dilihat dari perkembangannya masih berjalan ditempat. Hal ini dikarenakan kurangnya pengetahuan dan wawasan masyarakat terkait pasar modal syariah. Jika instrumen-instrumen itu

¹⁸ Sri Rahmani, "Manajemen Risiko Reputasi Dalam Pasar Modal Syariah," *IQTISHADUBA: Jurnal Ilmiah Ekonomi Kita* 2, no. 8 (2019): 82–270.

berkembang dengan sangat signifikan maka kinerja pasar modal syariah juga dapat dikatakan baik.¹⁹

Obligasi syariah merupakan salah satu instrumen pasar modal syariah lainnya, dimana obligasi syariah atau yang dikenal dengan istilah sukuk ini berasal dari bahasa arab yaitu *sakk*, yang artinya sertifikat atau bukti kepemilikan. Sedangkan menurut peraturan Bapepam-LK No. IX.A 13 sukuk adalah efek syariah berupa sertifikat atau bukti kepemilikan yang bernilai sama dan mewakili bagian yang tidak tertentu (tidak terpisahkan atau tidak terbagi atas aset wujud, nilai atas aset berwujud, jasa, asset proyek, dan kegiatan investasi yang telah ditentukan).²⁰

Berdasarkan POJK Nomor 17 tahun 2015 tentang penerbitan dan persyaratan Efek syariah dan POJK Nomor 18 tahun 2015 tentang Penerbitan dan Persyaratan Sukuk yang dalam perkembangannya diubah dengan POJK Nomor 3 tahun 2018. Peraturan ini diharapkan dapat menjadi motivasi bagi para emiten dan investor dalam mengembangkan instrument obligasi syariah (*sukuk*) di Pasar Modal Indonesia dan diharapkan memiliki daya saing dan daya banding dengan intrumen-instrumen lain di Pasar Modal terutama obligasi konvensional. Selain sukuk korporasi pemerintah juga mengeluarkan sukuk negara yang dikenal dengan Surat Berharga Sukuk Negara (SBSN). Jika dibandingkan perkembangan *sukuk* korporasi dengan SBSN menunjukkan bahwa sukuk korporasi lebih unggul dari tahun ke tahun. Berikut adalah penyajian data perbandingan *sukuk* korporasi dengan *sukuk* negara adalah sebagai berikut:

¹⁹ Mohamad Toha, Agnes Cahyatria Manaku, and Muhammad Afif Zamroni, "Perkembangan Dan Problematika Pasar Modal Syariah Di Indonesia," *Jurnal Al-Tsaman* 2, no. 1 (2020): 137–38.

²⁰ Jeni Susyanti, *Pengelolaan Lembaga Keuangan Syariah* (Malang: Empat Dua, 2016): 206

Grafik 1. 1
Total Nilai dan Emisi Sukuk Korporasi dan SBSN Tahun 2018-2021



Sumber: www.ojk.go.id dan djppr.kemenkeu.go.id

Jumlah nilai emisi penerbitan sukuk korporasi menunjukkan kenaikan yang signifikan bisa dilihat dari perkembangannya pada 4 tahun terakhir yaitu dari tahun 2018-2021 sukuk korporasi mengalami kenaikan setiap tahunnya. Dimana pada tahun 2019 nilai emisi sukuk korporasi naik sebesar 12,12 Triliun. Jika dibandingkan dengan nilai emisi pada SBSN pada tahun 2019 hanya naik sebesar 5,9 Triliun. Begitu juga pada tahun 2020 nilai emisiss sukuk korporasi naik jika dibandingkan pada nilai emisi pada tahun sebelumnya yaitu sebesar 6,91 Triliun. Nilai emisi naik hingga tahun 2021 sebesar 11,3 Triliun. Padahal pada akhir tahun 2019-2021 indonesia sedang mengalami pandemi Covid-19 tetapi fenomena tersebut tidak mempengaruhi total nilai emis sukuk korporasi. Kondisi ini memberikan gambaran bahwa sukuk cukup stabil terhadap perilaku ekonomi yang tidak menentu. Kondisi tersebut bisa saja karena sukuk cukup aman dan dipercaya oleh para investor atau pelaku pasar modal sehingga keberadaan Covid-19 tidak dapat memberikan *shock* atau tekanan terhadap kondisi tersebut. Kondisi lainnya bisa karena sukuk cukup kuat dan menjadi alternatif sumber dana dalam pembangunan yang dilakukan oleh pemerintah ataupun swasta.

Indonesia merupakan salah satu negara yang terjangkit Covid-19 dengan kasus pertama terjadi pada tanggal 2 Maret 2020. Peningkatan jumlah kasus yang cepat perharinya di Indonesia mengharuskan pemerintah mengambil langkah untuk pencegahan penyebaran virus dengan *social distancing* atau jaga jarak sosial dimana pemerintah menetapkan kebijakan meliburkan proses pembelajaran di sekolah ataupun perkuliahan dengan mengganti pembelajaran berbasis daring, tempat hiburan yang dibatasi serta beberapa perkantoran yang menerapkan *Work From Home* (WFH) di awal kasus Covid-19 terjadi sebagai langkah pencegahan penularan.²¹ Penetapan pembatasan sosial berskala besar otomatis mengakibatkan banyak sektor terganggu seperti sektor transportasi, pariwisata, pendidikan, hiburan, otomotif, kecantikan, ritel, jasa hingga properti. Pada masa pandemi banyak problem yang dihadapi pemerintah secara makro termasuk juga masalah ekonomi negara. Namun berdasarkan data yang peroleh pada grafik 1.1 total nilai emis sukuk korporasi justru mengalami perkembangan yang baik dan bisa dipertahankan eksistensinya. Dari fenomena tersebut dapat kita identifikasikan bahwa adanya pandemi Covid-19 tidak berdampak secara langsung terhadap sukuk.

Alasan investor berinvestasi adalah untuk mempersiapkan masa depan mereka sesegera mungkin. Melalui investasi, investor berharap untuk mendapatkan pengembalian di masa depan, sebagai imbalan menggunakan aset mereka untuk berinvestasi dengan meluangkan waktu dan mengambil risiko.²² Pendapatan atau imbal hasil (*return*) dari investasi akan diperoleh investor sebagai akibat dari menginvestasikan uangnya dalam sukuk (obligasi syariah) dikenal sebagai *yield sukuk*. Sebagai alat investasi, variasi tingkat pengembalian sukuk telah berkembang dari waktu ke waktu. Sesuai dengan teori ekspektasi, investor akan cenderung mengharapkan *return* yang tinggi dari emiten untuk investasi jangka panjangnya. Hal ini dikarenakan

²¹ Gloria Setyvani Putri, "No Title," *Kompas*, November 6, 2020.

²² Fatoni Muhamad Anwar Rodoni Ahmad, *Manajemen Investasi Syariah* (Jakarta: Salemba Diniyah, 2022): 30

ketidakpastian masa depan, sehingga nilai sukuk akan berfluktuasi bahkan turun.²³ Oleh karena itu, emiten dan investor harus selalu memperhatikan fluktuasi harga obligasi dan faktor-faktor yang mempengaruhi *yield sukuk* tersebut.

Menurut Paisan, “Terdapat beberapa faktor yang dapat mempengaruhi *yield sukuk* yaitu ada faktor eksternal dan faktor internal perusahaan”. Faktor eksternal yang perlu diperhatikan yaitu faktor ekonomimakro seperti inflasi dan SBIS. Inflasi merupakan suatu keadaan dimana terjadi permintaan yang berlebih terhadap barang-barang secara keseluruhan dalam perekonomian suatu wilayah. peristiwa tersebut akan menyebabkan meningkatnya harga secara umum dan terus-menerus. Perubahan tingkat inflasi yang fluktuatif berdampak pada investasi pada surat berharga, karena kenaikan inflasi berarti investasi pada surat berharga seperti saham, obligasi dan sukuk dinilai sangat berisiko. Pada saat inflasi meningkat, kondisi pasar saat itu mengalami kenaikan harga secara keseluruhan dan perusahaan-perusahaan di industri semakin menghadapi ketidakpastian dalam menjalankan usahanya.²⁴

Salah satu keberhasilan suatu pembangunan ekonomi adalah keberhasilan dalam menanggulangi inflasi. Menurut Adila, “inflasi merupakan permasalahan ekonomi yang tidak bisa diabaikan karena inflasi dapat menimbulkan dampak yang sangat luas seperti terjadinya pengangguran, menurunnya ekspor dalam negeri, meningkatnya harga-harga dan masih banyak dampak lainnya yang diakibatkan dengan adanya inflasi.” Meningkatnya harga-harga yang digambarkan adalah besarnya tingkat inflasi dapat menyebabkan turunya daya beli masyarakat dan disamping itu inflasi dapat berdampak secara langsung terhadap pembangunan ekonomi dalam jangka pendek maupun jangka

²³ Ari Febtri Masruri, “Determinasi Faktor Makroekonomi, Debt To Equity Ratio dan Likuiditas Terhadap Yield Sukuk Korporasi Pasar Modal Syariah di Indonesia Periode Tahun 2016-2018” (UIN Syarif Hidayatullah Jakarta, 2020): 5

²⁴ Ibid: 9

panjang.²⁵ Teori keuangan mengatakan bahwa tingkat inflasi direfleksikan oleh Indeks Harga Konsumen yang mereprestasikan tingginya pergerakan harga barang dan jasa secara keseluruhan yang nantinya berpengaruh terhadap pasar saham atau pasar modal. Dimana Campbell & Ammer, mengungkapkan bahwa “pengumuman mengenai inflasi ke depan (*Expected inflation*) merupakan faktor yang paling mempengaruhi pergerakan *yield* obligasi jangka panjang.” Sehingga dari dampak yang timbul ketika terjadinya inflasi maka hal tersebutlah menjadi alasan mengapa peneliti memilih variabel makroekonomi yaitu inflasi sebagai salah satu variabel yang akan diteliti.

Beberapa penelitian sebelumnya telah meneliti pengaruh inflasi terhadap *yield sukuk*. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Ogie Meidina Ana & Nisful Laila, pada tahun 2020 dalam penelitiannya menyatakan bahwa apabila inflasi meningkat, maka imbal hasil sukuk akan menurun. Inflasi yang rendah dan stabil mempunyai pengaruh positif terhadap perekonomian negara termasuk tingkat resiko perusahaan semakin kecil karena performa yang baik yang telah didukung oleh kondisi ekonomi yang baik. Hal ini menandakan bahwa investasi yang ada memiliki tingkat resiko yang relatif kecil sedangkan sukuk memiliki resiko yang lebih kecil memberikan imbal hasil yang kecil pula. Sehingga dengan berfluktuatif inflasi dengan kategori rendah dapat memberikan dampak negatif pada imbal hasil sukuk. Sedangkan berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Cynthia Fahmianti Sulisty, Sadeli dan Suratnya pada tahun 2022 menunjukkan hasil bahwa inflasi mempunyai arah hubungan positif dengan *yield sukuk*. oleh karena itu, apabila investor meramalkan adanya kenaikan inflasi dimasa depan, ia akan menuntut pemberian imbal balik yang lebih besar atas risiko turunnya arus kas yang dimilikinya dari obligasi. Sehingga pada kondisi inflasi diramalkan mengalami kenaikan, *yieldnya* meningkat. Hal ini mengakibatkan *yield to maturity* yang ditawarkan mengikuti

²⁵ Sakita Laksmi Dewi, Ida Bagus, and Putu Purbadharmaja, “Pengaruh PAD, PMA Dan Inflasi Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Provinsi Bali,” *E-Jurnal EP Unud* 2, no. 11 (2012): 503–4.

kondisi perekonomian. Pemberian *yield to maturity* yang tinggi menjadi tolak ukur investor untuk membelinya.

Faktor eksternal yang kedua yaitu *return* SBIS, Sertifikat Bank Indonesia Syariah sebagai salah satu instrumen pasar uang yang melakukan transaksi jual beli efek (surat berharga) jangka pendek. Investor yang melakukan investasi mengharapkan *return* yang besar dari setiap instrumen investasi yang dipilihnya, baik dalam pasar modal maupun pasar uang. Apabila *return* SBIS meningkat akan lebih menguntungkan berinvestasi di pasar uang dengan jangka waktu yang cukup pendek dibandingkan dengan pasar modal.²⁶ Salah satu produk yang ditawarkan Bank Indonesia ini menjadi alternatif pilihan bagi investor untuk mengamankan dananya atau menginvestasikan dananya agar memperoleh keuntungan yang maksimal dimasa mendatang. Adanya imbal hasil yang diberikan oleh SBIS memberikan pertimbangan kepada investor untuk menginvestasikan dananya. Semakin tinggi imbal hasil yang didapatkan dari SBIS maka mengakibatkan investor lebih memilih menanamkan dananya di bank dari pada investasi sukuk.²⁷ dan sebaliknya, ketika terjadi penurunan bonus SBIS maka para emiten korporasi maupun pemerintah akan memanfaatkan hal ini untuk menerbitkan obligasi syariah. Hal ini dikarenakan dengan turunnya bonus SBIS maka dana yang dikeluarkan untuk membayar *return* obligasi syariah akan lebih rendah sehingga obligasi syariah yang diterbitkan menjadi bertambah.

Investasi dalam deposito atau SBI akan menghasilkan bunga bebas risiko tanpa memikirkan pengelolaannya, sementara investasi dalam sukuk mengandung risiko seperti kegagalan penerima kupon atau gagal pelunasan dan kerugian karena kehilangan kesempatan untuk melakukan investasi di tempat lain (*opportunity cost*). Oleh karena itu, *yield* obligasi yang diperoleh

²⁶ Masruri, "Determinasi Faktor Makroekonomi, Debt To Equity Ratio dan Likuiditas Terhadap Yield Sukuk Korporasi Pasar Modal Syariah di Indonesia Periode Tahun 2016-2018.": 9

²⁷ Akhmad Syaifudin, "Pengaruh Price, Rating, Yield , SBIS Dan GDP Terhadap Permintaan Sukuk Korporasi Pada Pasar Modal Di Indonesia" (2015): 5

harus lebih tinggi daripada tingkat suku bunga deposito atau SBI. Pemilihan suku bunga tersebut dalam penelitian ini adalah karena SBI didukung dan dijamin penuh oleh pemerintah (Bank Indonesia) sebagai otoritas moneter sehingga partisipasinya pasar surat berharga memandang SBI sebagai surat berharga bebas risiko. Alasan pemilihan variabel SBIS sebagai variabel independen penelitian dikarenakan masih sedikitnya penelitian yang menggunakan *return* SBIS sebagai variabel penelitian dimana pada beberapa penelitian sebelumnya masih menggunakan SBI (konvensional).

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Nelmidia pada tahun 2018 menyatakan bahwa apabila tingkat suku bunga meningkat akan mengakibatkan nilai *yield to maturity* juga meningkat begitu sebaliknya. Penelitian ini sesuai dengan teori yang dikemukakan oleh Tandelilin yang menyatakan bahwa “tingkat bunga yang tinggi akan menyebabkan *return* yang diisyaratkan investor dari suatu investasi akan meningkat.”²⁸ Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Pramudhita Sucila Wanda pada tahun 2018 berbanding terbalik dari penelitian yang dilakukan oleh Nelmidia pada tahun 2018 dimana hasil penelitian yang dilakukan oleh Pramudhita Sucila Wanda menyatakan bahwa obligasi merupakan surat utang jangka panjang yang dimana ada faktor lain yang lebih mempengaruhinya seperti *Maturity*. Sejak 19 Agustus 2019 Bank Indonesia melakukan penguatan kerangka operasi moneter dengan memperkenalkan suku bunga acuan atau suku bunga kebijakan baru *BI 7-Day Repo Rate* yang dimana perubahan suku bunga tidak terlalu besar. Hal ini yang menyebabkan kenaikan maupun penurunan pada suku bunga SBI tidak mempengaruhi besarnya *yield* obligasi. Terdapat banyak variabel makroekonomi yang dapat mempengaruhi *yield* sukuk. dari banyaknya variabel tersebut, penelitian memilih beberapa variabel yang sesuai dengan *research gap* dari penelitian sebelumnya yaitu inflasi dan SBIS.

²⁸ Nelmidia, “Faktor-Faktor Yang Menentukan Yield To Maturity Obligasi Korporasi,” *Seminar Nasional Sistem Informasi (SENASIF)* 2, no. 1 (2018): 1345–57.

Faktor lain selain faktor makro ekonomi yang perlu dijadikan pertimbangan investor dalam melakukan investasi adalah faktor mikroekonomi. Yaitu *Debt to Equity Ratio* dan likuiditas. *Debt to equity ratio* merupakan salah satu faktor mikroekonomi. Dimana *debt to equity ratio* adalah pebandingana antara total hutang terhadap total ekuitas. Artinya bahwa rasio ini menunjukkan hubungan antara jumlah pinjaman jangka panjang yang diberikan oleh para kreditor oleh jumlah total sendiri yang diberikan oleh pemilik perusahaan. Perusahaan dengan rasio utang yang relatif tinggi memiliki pengembalian yang lebih tinggi dalam sistem perekonomian normal. Hal ini dikarenakan perusahaan dengan tingkat hutang yang lebih tinggi akan cenderung memiliki risiko yang tinggi dalam pengembalian investasi. Alasan penggunaan DER sebagai variabel independen dalam penelitian ini dikarenakan DER lebih menunjukkan hubungan antara total hutang perusahaan dengan besarnya pendanaan yang dibiayai oleh ekuitas pemegang saham. Dimana DER ini dapat dijadikan salah satu informasi yang penting bagi investor untuk menilai resiko yang terdapat pada saham.²⁹

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Ogie Meidina Ana & Nisful Laila pada tahun 2020 menyatakan bahwa semakin tinggi DER maka semakin besar resiko yang akan dihadapi dan investor akan meminta tingkat keuntungan yang semakin tinggi. Sehingga dapat disimpulkan bahwa dengan tingginya DER maka akan mengakibatkan semakin tinggi resiko perusahaan dimasa yang akan datang sehingga akan berdampak pada tingginya imbal hasil obligasi perusahaan.³⁰ Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Pramudhita Sucila Wanda pada tahun 2018 menyatakan bahwa penurunan maupun kenaikan *debt to equity ration* tidak mempengaruhi *yield to maturity*. Hal ini disebabkan perusahaan

²⁹ Shoviyah Nur Aini, "Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Underpricing Saham Pada Perusahaan Ipo Di Bei Periode 2007-2011," *Jurnal Ilmiah Manajemen* 1, no. 1 (2013): 92.

³⁰ Meidina Ana Ogie and Nisful Laila, "Pengaruh Leverage, Profitabilitas, Dan Kondisi Ekonomi Terhadap Imbal Hasil Sukuk Ijarah Korporasi Periode 2015-2018," *Jurnal Ekonomi Syariah Teori Dan Terapan* 7, no. 2 (2020): 389, <https://doi.org/10.20473/vol7iss20202pp389-400>.

yang mempunyai ukuran lebih besar atau kegiatan bisnis yang membutuhkan *capital expenditure* yang lebih besar cenderung membutuhkan pembiayaan utang yang lebih tinggi. Perusahaan yang memiliki ukuran besar cenderung memiliki total aktiva yang besar. Hal tersebut menunjukkan bahwa perusahaan tersebut mencapai tahap kedewasaan (*mature*) yang dimana dalam tahap ini perusahaan memiliki arus kas positif serta memiliki stabilitas dan prospek yang baik dalam jangka waktu yang relatif lama. Pada saat kegiatan bisnis perusahaan berada pada tahap kedewasaan (*mature*), *debt to equity ratio* akan mencapai puncaknya.

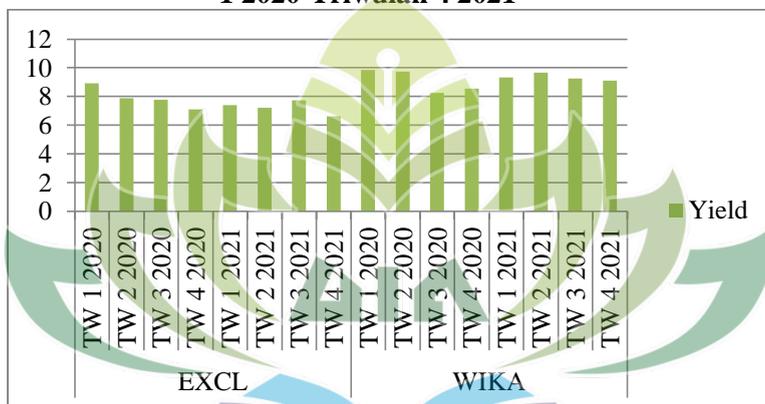
Selanjutnya faktor mikroekonomi lain yang dapat mempengaruhi *yield sukuk* korporasi adalah likuiditas. Risiko likuiditas adalah jenis risiko yang ditimbulkan oleh perusahaan karena ketidakmampuannya untuk memenuhi kewajiban jangka pendek, yang pada gilirannya mempengaruhi operasi tertanggung dalam posisi yang bukan pemain normal. Risiko likuiditas sering disebut sebagai risiko likuiditas jangka pendek.³¹ Risiko likuiditas merupakan salah satu pertimbangan investor dalam menginvestasikan asetnya. Jika perusahaan memiliki likuiditas yang cukup tinggi, harga instrumen investasi cenderung stabil dan meningkat, karena tingkat risiko yang lebih rendah dengan asumsi risiko tinggi-pengembalian tinggi. Alasan dipilihnya likuiditas sebagai variabel independen dalam penelitian ini bahwa likuiditas yang rendah dapat mencerminkan perusahaan mengalami kesulitan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya maka kesulitan likuiditas dapat memicu perusahaan untuk gagal bayar atau gagal dalam memenuhi kewajibannya terhadap para investor karena perusahaan lebih berfokus untuk mempertahankan arus kas daripada harus membayar kewajibannya terhadap investor.

Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Kadek Ary & Henny Rahyuda pada tahun 2019 menyatakan bahwa semakin

³¹ Engeng Trisnawati Dewi and Wimpi Srihandoko, "Pengaruh Risiko Kredit Dan Risiko Likuiditas Terhadap Profitabilitas Bank Studi Kasus Pada Bank BUMN Periode 2008-2017," *Jurnal Manajemen Keuangan* 6, no. 3 (2018): 133.

besar jumlah frekuensi transaksi maka semakin tinggi likuiditas sehingga harga obligasi tersebut cenderung meningkat. Likuiditas yang baik menyebabkan risiko menurun sehingga *yield* yang diisyaratkan juga menurun. Sebaliknya jika likuiditas menurun, harga obligasi akan menurun dan berdampak pada meningkatkan *yield*. Sedangkan berdasarkan penelitian yang dilakukan Leily Hamida pada tahun 2017 menunjukkan bahwa meskipun perusahaan memiliki tingkat likuiditas yang baik tidak secara langsung menjadikan *yield to maturity* sukuk semakin besar.

Grafik 1. 2
Data Yield Sukuk XL Axiata dan Wijaya Karya Periode Triwulan 1 2020-Triwulan 4 2021



Sumber: ibpa.go.id Indonesia Bond Market Directory

Pembeda penelitian yang dilakukan dengan penelitian terdahulu, yaitu kebaruan periode tahun yang dipakai dalam penelitian ini menggunakan periode tahun 2020-2021 yang dimana pada tahun ini merupakan masa terjadinya pandemi Covid-19 dimana pada periode tersebut banyak berbagai aspek yang terkena dampak Covid-19 namun berdasarkan data yang di peroleh meskipun data yield pada tabel 1.2 berfluktuatif tetapi kenaikan atau penurunannya tidak terlalu signifikan. Dan sukuk korporasi atau yang akan dijadikan sampel pada penelitian ini sukuk korporasi yang berasal dari *Jakarta Islamic Index* (JII) 30 dimana Konstituen JII hanya mencakup 30 perusahaan saham

syariah paling likuid yang terdaftar di BEI.³² Selain itu, perusahaan yang masuk kedalam JII 30 merupakan perusahaan-perusahaan yang telah masuk dalam tahap penyaringan yang dimana tahap penyaringan tersebut sesuai dengan kriteria yang ditentukan berdasarkan prinsip islam. Oleh karena itu, perusahaan yang masuk dalam penelitian ini nantinya merupakan perusahaan yang usahanya tidak melanggar prinsip-prinsip islam.

Penulis termotivasi melakukan penelitian ini untuk menguji konsistensi hasil dari penelitian terdahulu yang pernah dilakukan mengenai pengaruh faktor makroekonomi dan faktor mikroekonomi terhadap *yield sukuk* korporasi karena terdapat sejumlah perbedaan hasil penelitian-penelitian tersebut, serta adanya fenomena gap dan *research gap* yang terjadi di dalam pasar modal syariah di Indonesia mengenai faktor yang berpengaruh terhadap *yield sukuk* korporasi. Berdasarkan uraian di atas, penulis terdorong untuk melakukan penelitian dengan judul **“Pengaruh Faktor Makroekonomi dan Mikroekonomi Terhadap Yield Sukuk Korporasi Pasar Modal Syariah di Indonesia Periode Tahun 2020-2021 (Studi pada Saham Unggulan di JII 30)”**

C. Identifikasi dan Batasan Masalah

Dari masalah yang diteliti, penulis mengidentifikasi permasalahannya adalah bahwa adanya indikator yang mempengaruhi *yield sukuk* korporasi seperti faktor makroekonomi dan faktor mikroekonomi.

Batasan masalah dibuat agar penelitian lebih terfokus pada titik permasalahan juga penjabarannya, agar penelitian ini tidak terlalu luas sehingga keluar dari pokok permasalahan, adapun batasan masalah dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Variabel faktor makroekonomi yang akan diteliti dalam penelitian ini adalah inflasi dan *return SBIS*

³² Muhammad Suhaidi et al., “Hubungan Dinamis Arus Modal Asing, Nilai Tukar Rupiah Dan Pergerakan Indeks JII 30 Dengan Metode Pendekatan Vector Autoregressive (VAR) Pada Masa Pandemi Covid 19,” *Jurnal Ilmiah Ekonomi Islam* 8, no. 02 (2022): 1713.

2. Variabel faktor mikroekonomi yang akan diteliti dalam penelitian ini adalah *debt to equity ratio* dan likuiditas
3. Objek penelitian ini terbatas hanya pada saham unggulan yang terdaftar pada *Jakarta Islamic Index (JII)* yang memenuhi kriteria penelitian pada periode 2020-2021 (pada masa pandemi covid-19).

D. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah dijelaskan diatas, maka rumusan masalah pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Apakah terdapat pengaruh inflasi, SBIS, *debt to equity ratio* dan likuiditas secara parsial berpengaruh terhadap *yield sukuk* korporasi?
2. Apakah terdapat pengaruh inflasi, SBIS, *debt to equity ratio* dan likuiditas secara simultan berpengaruh terhadap *Yield Sukuk* Korporasi?

E. Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah diatas, maka tujuan dalam penelitian ini adalah menyimpulkan bukti empiris untuk menganalisis:

1. Dapat mengetahui pengaruh inflasi, SBIS, *debt to equity ratio* dan likuiditas secara parsial berpengaruh terhadap *Yield Sukuk* Korporasi.
2. Dapat mengetahui pengaruh inflasi, SBIS, *debt to equity ratio* dan likuiditas secara simultan berpengaruh terhadap *Yield Sukuk* Korporasi.

F. Manfaat Penelitian

Diharapkan hasil dari penelitian ini akan bermanfaat bagi para pemangku kepentingan baik secara praktis maupun teoritis. berikut adalah manfaat dari penelitian adalah sebagai berikut:

1. Manfaat Praktis
 - a. Bagi penulis, hasil dari penelitian ini diharapkan dapat memberikan wawasan dan pengetahuan tentang pengaruh faktor makroekonomi, *debt to equity ratio*, dan likuiditas

terhadap *yield sukuk* korporasi pasar modal syariah di Indonesia.

- b. Bagi investor pasar modal, hal ini dapat digunakan sebagai *brainstorming* untuk menentukan instrumen investasi mana yang akan dipilih untuk menginvestasikan asetnya, terutama instrumen investasi sukuk (obligasi Syariah). Dengan mengetahui signifikansi pengaruh faktor-faktor yang dibahas dalam penelitian ini dengan bukti empiris.
 - c. Bagi pembaca, hasil penelitian ini diharapkan dapat menambah informasi secara faktual dan memberikan bahan bacaan sebagai pelengkap ilmu pengetahuan.
 - d. Bagi peneliti selanjutnya, hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi sumber dan referensi yang tepat, dan diharapkan dapat meningkatkan inovasi penelitian berdasarkan perkembangan terbaru terkait pasar modal syariah.
2. Manfaat Teoritis
- a. Bagi mahasiswa UIN Raden Intan Lampung, hasil penelitian ini diharapkan dapat menambah pengetahuan dan memperluas wawasan mahasiswa mengenai pengaruh faktor makroekonomi dan mikroekonomi terhadap *yield sukuk* korporasi pada pasar modal syariah di Indonesia.
 - b. Bagi akademisi, diharapkan dapat memperkaya dan memperdalam khasanah penelitian sejenis yang telah ada sebelumnya serta menjadi bahan informasi dan referensi bagi semua pihak yang berkepentingan.

G. Kajian Penelitian Terdahulu yang Relevan

Hasil penelitian terdahulu ialah penjelasan singkat perihal tinjauan yang telah dilaksanakan mengenai permasalahan yang diamati, yang bertujuan sebagai bahan pembandingan untuk mencari perbedaan penelitian supaya kajian yang dilakukan bukan peniruan penelitian yang telah ada. Peroleh hasil penelitian

yang dilakukan peneliti sebelumnya memiliki kaitannya pada pengamatan ini diantaranya:

1. Penelitian pertama, oleh Linda Noviana, Grace Tianna Solovida pada tahun 2018, berjudul “Pengaruh Likuiditas, Leverage, Rating Obligasi Syariah, Risiko Obligasi Syariah Terhadap *Yield* Obligasi Syariah (Sukuk)”. Berikut ini yang membedakan penelitian tersebut dengan penelitian yang akan dilakukan adalah:

- a) Dilihat dari segi persamaan, pada penelitian ini sama-sama membahas terkait likuiditas dan leverage dengan menilai rasio menggunakan indikator DER. Metode penelitian juga sama-sama menggunakan jenis penelitian kuantitatif dengan analisis statistik deksriptif, dengan teknik pengambilan data sekunder.
- b) Dari segi perbedaan, pada penelitian yang akan dilakukan, penulis menambahkan variabel X yang berbeda yaitu SBIS serta inflasi, dan objek penelitian yang akan dilakukan berbeda, jika penelitian sebelumnya menggunakan objek perusahaan yang masuk dalam daftar Bursa Efek Indonesia. Sedangkan objek penelitian yang akan dilakukan hanya fokus pada saham unggulan JII 30. Dan periode penelitian sebelumnya 2013-2016, sedangkan pada penelitian yang akan dilakukan yaitu pada periode 2020-2021 yang dimana pada periode tersebut indonesia sedang mengalami pandemi Covid-19.

Adapun hasil dari penelitian tersebut menyatakan bahwa likuiditas berkolerasi negatif dengan hasil *yield* obligasi syariah namun tidak signifikan. Leverage berkolerasi positif dengan *yield* sukuk. peringkat menunjukkan kolerasi negatif dan signifikan terhadap *yield* obligasi syariah. Dan risiko

obligasi menunjukkan kolerasi yang negatif dan tidak signifikan terhadap *yield* obligasi syariah.³³

2. Penelitian kedua, oleh Nurul Rachmaini pada tahun 2022, dengan judul “Analisis Pengaruh Likuiditas, Solvabilitas, dan Profitabilitas Terhadap *Yield* Sukuk Korporasi dengan Rating Sebagai Variabel Moderasi (Studi Empiris pada Sukuk Korporasi yang Beredar pada Tahun 2015-2020)”. Berikut ini yang membedakan penelitian tersebut dengan penelitian yang akan dilakukan adalah:

- a) Dilihat dari segi persamaan, pada penelitian ini sama-sama membahas terkait Likuiditas. Metode yang digunakan yaitu dengan pendekatan kuantitatif dengan menggunakan metode data panel.
- b) Sedangkan dari segi perbedaan yaitu dimana dari penelitian yang akan dilakukan mengambil pembaharuan variabel X yaitu inflasi, SBIS dan DER. Objek pada penelitian sebelumnya yaitu perusahaan yang memiliki *outstanding* sukuk dalam kurun waktu 2015-2020.

Adapun hasil dari penelitian sebelumnya yaitu variabel likuiditas, solvabilitas dan profitabilitas tidak memiliki pengaruh terhadap *yield* sukuk korporasi baik sebelum dimoderasi maupun sesudah dimoderasi oleh rating dengan tingkat signifikansi 48%. Dan pada variabel rating berpengaruh negatif signifikan terhadap *yield*, akan tetapi rating tidak mampu mengubah pengaruh rasio keuangan terhadap *yield*.³⁴

3. Penelitian ketiga, yang dilakukan oleh Ari Febri Masruri dengan judul “Determinasi Faktor Makroekonomi *Debt to*

³³ Linda Noviana and Grace Tianna Solovida, “Pengaruh Likuiditas , Leverage, Rating Obligasi Syariah , Risiko Obligasi Syariah Terhadap Yield Obligasi Syariah (Sukuk),” *Stability: Journal of Management and Business* 1, no. 2 (2018): 171–88, <https://doi.org/10.26877/sta.v1i2.3226>.

³⁴ Nurul Rachmaini, “Analisis Pengaruh Likuiditas, Solvabilitas Dan Profitabilitas Terhadap Yield Sukuk Korporasi Dengan Rating Sebagai Variabel Moderasi (Studi Empiris Pada Sukuk Korporasi Yang Beredar Pada Tahun 2015-2020)” (Universitas Mercu Buana Jakarta, 2022).

Equity Ratio dan Likuiditas Terhadap *Yield* Sukuk Korporasi Pasar Modal Syariah di Indonesia Periode Tahun 2016-2018”. Berikut ini yang membedakan penelitian tersebut dengan penelitian yang akan dilakukan adalah:

- a) Dilihat dari segi persamaan, pada penelitian ini sama-sama membahas terkait inflasi, SBIS, DER dan Likuiditas. Dengan menggunakan metode kuantitatif dan teknik pengambilan sampel dengan menggunakan *purposive sampling*.
- b) Dari segi perbedaan, pada penelitian yang akan dilakukan, penulis menggunakan pembaharuan periode yaitu pada periode tahun 2020-2021 yang dimana pada tahun tersebut sedang terjadi pandemi Covid-19 sedangkan pada penelitian yang akan dilakukan adalah saham unggulan JII 30 yang masih aktif beredar dari tahun 2020-2021.

Adapun hasil penelitian menunjukkan bahwa *debt to equity ratio*, likuiditas, tingkat imbal hasil SBIS dan inflasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap *yield* sukuk korporasi. Sedangkan untuk variabel Produk Domestik Bruto berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *yield* sukuk korporasi.³⁵

4. Penelitian keempat, oleh Nadiyah dengan judul “Analisis Pengaruh Variabel Makro Ekonomi dan Mikro Ekonomi Terhadap *Yield* Sukuk Korporasi di Indonesia”. Berikut ini yang membedakan penelitian tersebut dengan penelitian yang akan dilakukan adalah:
 - a) Dilihat dari segi persamaan, pada penelitian ini sama-sama membahas terkait inflasi dan DER. Metode analisis data yang digunakan yaitu analisis statistik deskriptif.
 - b) Sedangkan dari segi perbedaan, pada penelitian yang akan dilakukan, dimana ada pembaharuan variabel

³⁵ Masuri, “Determinasi Faktor Makroekonomi, Debt To Equity Ratio dan Likuiditas Terhadap Yield Sukuk Korporasi Pasar Modal Syariah di Indonesia Periode Tahun 2016-2018.”

independent yaitu SBIS dan likuiditas. Objek penelitian sebelumnya yaitu sukuk korporasi yang terdaftar pada BEI periode tahun 2015-2017, sedangkan pada penelitian yang akan dilakukan menggunakan objek penelitian pada saham unggulan JII 30 dengan periode 2020-2021 dimana pada periode tersebut Indonesia sedang mengalami pandemi Covid-19.

Adapun hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa variabel inflasi memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap *yield* sukuk secara parsial pada *level of significance* kurang dari 5%. Untuk variabel DER, ukuran perusahaan dan PDB tidak memiliki pengaruh yang signifikan secara parsial. Dan hasil dari analisis regresi secara simultan diperoleh bahwa DER, ukuran perusahaan, inflasi dan PDB secara bersama-sama mempengaruhi *yield* sukuk.³⁶

5. Penelitian kelima, oleh Puji Sucia Sukmaningrum, Fatin Fadhilah hasib, Lina Nugraha Rani, Sylva Alif Rusmita tahun 2021, berjudul “Impact of Macroeconomics on Corporate Sukuk *Yield* in Indonesia”. Berikut ini yang membedakan penelitian tersebut dengan penelitian yang akan dilakukan adalah:

- a) Dilihat dari segi persamaan, pada penelitian ini sama-sama membahas terkait inflasi.
- b) Dari segi perbedaan, pada penelitian yang akan dilakukan variabel makroekonomi terdapat dua variabel yaitu inflasi dan SBIS dan ditambah variabel pembaharuan yaitu variabel mikroekonomi yang terdiri dari DER dan likuiditas.

Metode yang akan digunakan penulis yaitu metode kuantitatif sedangkan pada penelitian sebelumnya menggunakan metode VECM (*Vector Error Correlation Model*). Adapun hasil yang didapatkan menunjukkan bahwa variabel jangka panjang BI

³⁶ Nadiyah, “Analisis Pengaruh Variabel Makro Dan Mikro Ekonomi Terhadap *Yield* Sukuk Korporasi Di Indonesia” (UIN Syarif Hidayatullah Jakarta, 2018).

rate, IPI, harga minyak dunia, WTI dan kurs berpengaruh signifikan terhadap *yield* sukuk.³⁷

6. Penelitian keenam, oleh Fitria Masrurah dan Rahmawaty tahun 2019, berjudul “Pengaruh Peringkat Sukuk, Umur Sukuk, *Debt to Equity Ratio*, dan Tingkat Suku Bunga Terhadap Imbal Hasil Sukuk Korporasi di Indonesia”. Berikut ini yang membedakan penelitian tersebut dengan penelitian yang akan dilakukan adalah:
 - a) Dilihat dari segi persamaan, pada penelitian ini sama-sama menggunakan variabel DER. Dengan metode penelitian yaitu menggunakan jenis metode kuantitatif dengan teknik pengambilan sample *purposive*.
 - b) Dari segi perbedaan, pada penelitian yang akan dilakukan, ada pembaharuan variabel yaitu inflasi, SBIS dan likuiditas. Yang dijadikan objek pada penelitian sebelumnya adalah seluruh perusahaan yang menerbitkan sukuk ijarah saja. Sedangkan objek yang diambil dalam penelitian ini adalah saham unggulan JII 30.

Adapun hasil dari penelitian tersebut menyatakan bahwa secara simultan variabel independen yaitu peringkat sukuk, sukuk maturity, DER dan suku bunga berpengaruh terhadap *yield* sukuk korporasi. Dan untuk pengaruh parsial menunjukkan bahwa peringkat sukuk dan maturity sukuk berpengaruh terhadap *yield* sukuk. secara parsial DER dan suku bunga tidak berpengaruh terhadap *yield* sukuk.³⁸

7. Penelitian ketujuh, oleh Meidina Ana Ogie dan Nisful Laila tahun 2020, berjudul “Pengaruh Leverage Profitabilitas dan Kondisi Ekonomi Terhadap Imbal Hasil Sukuk Ijarah Korporasi Periode 2015-2018”. Berikut ini yang membedakan

³⁷ Sukmaningrum et al., “Impact Of Macroeconomics On Corporate Sukuk Yield In Indonesia.”

³⁸ Fitria Masrurah and Rahmawaty, “Pengaruh Peringkat Sukuk, Umur Sukuk, Debt To Equity Ratio, Dan Tingkat Suku Bunga Terhadap Imbal Hasil Sukuk Korporasi Di Indonesia,” *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Ekonomi Akuntansi (JIMEKA)* 4, no. 1 (2019): 23–37.

penelitian tersebut dengan penelitian yang akan dilakukan adalah:

- a) Dilihat dari segi persamaan, pada penelitian ini sama-sama membahas terkait inflasi dan DER. Metode penelitian yang digunakan dalam penelitian adalah penelitian kuantitatif.
- b) Dari segi perbedaan, pada penelitian yang dilakukan adanya pembaruan variabel yaitu SBIS dan likuiditas dengan periode tahun 2020-2021.

Adapun hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa variabel DER memiliki efek positif signifikan terhadap hasil sukuk secara parsial. Variabel ROA dan inflasi tidak signifikan negatif. Dan suku bunga berpengaruh negatif signifikan terhadap imbal hasil sukuk.³⁹

H. Sistematika Penulisan

Penulisan dalam penelitian ini secara umum dapat dilihat dari sistematika penulisan dibawah ini:

1. BAB I PENDAHULUAN

Pada bab ini berisi tentang gambaran umum untuk memberikan pola pemikiran dan arah yang jelas bagi seluruh isi skripsi, yang meliputi penegasan judul, latar belakang masalah, identifikasi dan batasan masalah, rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, dan kajian penelitian terdahulu yang relevan, serta sistematika penulisan.

2. BAB II LANDASAN TEORI DAN PENGAJUAN HIPOTESIS

Pada bab ini membahas tentang landasan teori yang relevan dengan variabel penelitian. Teori-teori yang dibahas pada penelitian ini yaitu teori sinyal, teori portofolio, investasi, faktor makroekonomi, mikroekonomi, *yield* sukuk, pasar modal syariah, dan *Jakarta Islamic Index* (JII) 30, serta pada bab ini dibahas juga tentang hipotesis dan kerangka pemikiran.

³⁹ Ogie and Laila, "Pengaruh Leverage, Profitabilitas, Dan Kondisi Ekonomi Terhadap Imbal Hasil Sukuk Ijarah Korporasi Periode 2015-2018."

3. **BAB III METODELOGI PENELITIAN**

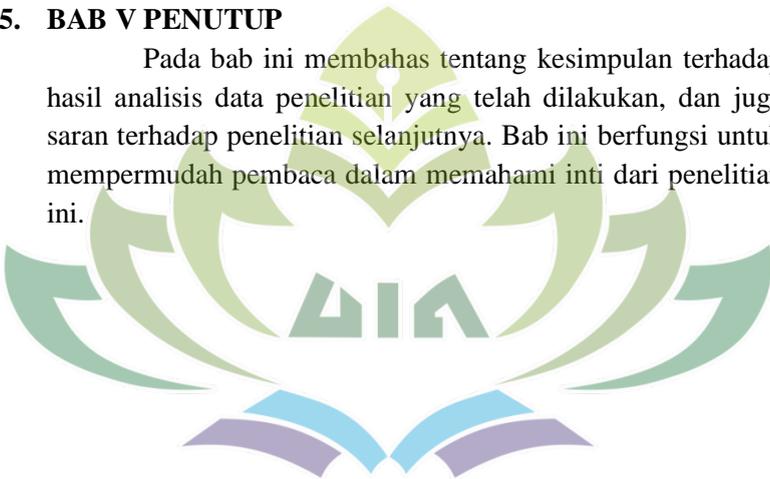
Pada bab ini membahas tentang pendekatan dan jenis penelitian, populasi, Sample dan teknik pengumpulan data, definisi operasional variabel, metode pengolahan data dan analisis data, pengujian hipotesis.

4. **BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN PENELITIAN**

Pada bab ini membahas tentang gambaran umum objek penelitian, hasil pengujian pengolahan data dan analisis data, serta pembahasan yang terkait dengan pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen dan pengaruhnya secara parsial dan simultan secara bersama-sama dalam penelitian ini yang sesuai dengan rumusan masalah.

5. **BAB V PENUTUP**

Pada bab ini membahas tentang kesimpulan terhadap hasil analisis data penelitian yang telah dilakukan, dan juga saran terhadap penelitian selanjutnya. Bab ini berfungsi untuk mempermudah pembaca dalam memahami inti dari penelitian ini.



BAB V PENUTUP

A. Simpulan

Berdasarkan hasil penelitian data tentang pengaruh inflasi, SBIS, *Debt Equity Ratio* (DER), dan likuiditas terhadap *yield* sukuk korporasi periode tahun 2020-2021, maka dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut:

1. Berdasarkan analisis regresi data panel dengan menggunakan uji-t dapat disimpulkan bahwa variabel Inflasi dan SBIS berpengaruh positif dan tidak signifikan sedangkan untuk variabel DER berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *yield* sukuk korporasi pasar modal syariah di Indonesia periode tahun 2020-2021. Artinya, ketika inflasi, SBIS dan DER mengalami kenaikan maupun mengalami penurunan tidak akan mempengaruhi *yield* sukuk korporasi. Sedangkan variabel likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap *yield* sukuk korporasi pasar modal syariah di Indonesia periode 2020-2021. Artinya, ketika likuiditas mengalami kenaikan maka akan mempengaruhi *yield* dan *yield* sukuk korporasi akan meningkat juga.
2. Berdasarkan analisis regresi data panel dengan menggunakan uji-F disimpulkan bahwa variabel inflasi, SBIS, DER dan likuiditas berpengaruh secara simultan terhadap *yield* sukuk korporasi dengan nilai probabilitas sebesar 0,010209. Nilai *Adjusted R-square* sebesar 55,27%. Sehingga dapat dijelaskan 55,27% *yield* sukuk korporasi mampu dijelaskan dengan model, sedangkan 44,72% dijelaskan faktor lain yang tidak termasuk dalam model.

B. Rekomendasi

Berdasarkan hasil kesimpulan yang telah dikemukakan diatas, maka penulis memberikan saran yang mungkin dapat bermanfaat bagi pihak-pihak tertentu yang dimanfaatkan sesuai dengan tujuannya, yaitu:

1. Bagi akademisi

Penelitian selanjutnya dapat menambah variabel makro dan mikro ekonomi lainnya dalam penelitian dan menambah periode waktu yang akan diteliti, sehingga dapat memberikan hasil penelitian yang lebih baik. Penelitian ini dapat dijadikan referensi bagi peneliti selanjutnya.

2. Bagi investor

Setiap investor memiliki tingkat resiko yang berbeda-beda, oleh karena itu investor tidak boleh hanya mengandalkan pada tingkat keuntungan saja. Investor harus mempertimbangkan faktor-faktor apa saja yang dapat dijadikan acuan saat mengambil keputusan untuk berinvestasi baik dari segi mikroekonomi maupun dari segi makroekonomi sehingga diharapkan nantinya dari hasil keputusan tersebut investo mendapatkan imbal hasil yang maksimal.

3. Bagi perusahaan

Hasil penelitian ini dapat dijadikan informasi tambahan dan pertimbangan bagi perusahaan dalam melakukan kebijakan yang berhubungan dengan imbal hasil (*yield*) sukuk.

DAFTAR RUJUKAN

Buku

- Ary, Gumanti &. *Menejemen Investasi Konsep, Teori Dan Aplikasi*. Jakarta: Mitra Wacana Media, 2011.
- Eduardus, Tandelilin. *Portofolio Dan Investasi*. Pertama. Yogyakarta: Kanisius, 2010.
- Faulus, Fransiskus paskalis. *Semakin Dekat Dengan Pasar Modal Indonesia*. Pertama. Yogyakarta: Deepublis, 2016.
- Grisvia Agustin, Mahda Refita Sari, Mangesti Tiara, dan Taqiya Rooshida. *Teori Dan Realisasi Investasi Di Indonesia*. Edited by Alviana Cahyanti. 1st ed. Yogyakarta: Samudra Biru (anggota IKAPI), 2022.
- Hartono, Jogiyanto. *Teori Portofolio Dan Analisis Investasi*. Yogyakarta: BPFE, 2010.
- Irham, Fahmi. *Pengantar Manajemen Keuangan*. Bandung: Alfabeta, 2010.
- Iswati, Muslich Anshori & Sri. *Buku Ajar Metode Penelitian Kuantitatif*. Surabaya: Pusat Penerbitan dan Percetakan UNAIR (AUP), 2009.
- Jaka, Sriyana &. *Metode Regresi Data Panel*. Yogyakarta: Ekonisia, 2014.
- Jogiyanto, H. *Teori Portofolio Dan Analisis Investasi*. 11th ed. Yogyakarta: BPFE, 2003.
- Jusmaliani. *Investasi Syariah*. Yogyakarta: Kreasi Wacana, 2008.
- Kasmir. *Analisis Laporan Keuangan*. 10th ed. Jakarta: Raja Grafindo Persada, 2017.
- . *Bank & Lembaga Keuangan Lainnya*. Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada, 2004.
- Mufarrikob, Zainatul. *Statistika Pendidikan (Konsep Sampling Dan Uji Hipotesis)*. Edited by M.Ag Dr. Hj. Mariatul Qibtiyah. Surabaya: CV. Jakad Media Publishing, 2020.
- Munawir. *Analisa Laporan Keuangan*. 4th ed. Yogyakarta: Liberty Yogyakarta, 2014.

- Rahardjo, Sapto. *Panduan Investasi Obligasi*. PT. Gramedia Pustaka Utama, 2003.
- Rodoni, Ahmad. *Investasi Syariah*. Jakarta: lembaga penelitian UIN, 2009.
- Rodoni Ahmad, Fatoni Muhamad Anwar. *Manajemen Investasi Syariah*. Jakarta: Salemba Diniyah, 2019.
- Ruslan, Rosady. *Metode Penelitian Public Relations Dan Komunikasi*. Jakarta: Grafindo Persada, 2004.
- Silvia, Vivi. *Statistika Deskriptif*. Penerbit Andi, 2020.
- Sudarsono, Heri. *Bank Dan Lembaga Keuangan Syariah Deskripsi Dan Ilustrasi*. Ekonisia, 2007.
- Sugiman, Adli &. *Pemodelan Regresi Spasial Panel Menggunakan R Dan ARCGIS*, n.d.
- Sugiyono. *Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif Dan R&D*. Bandung: Alfabeta, 2009.
- Sugiyono, Prof. Dr. *Metode Penelitian Bisnis*. Bandung: Alfabeta, 2012.
- . *Metode Penelitian Pendidikan Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif, Dan R&D*. Bnadung: alfabet, 2010.
- Susyanti, Jeni. *Pengelolaan Lembaga Keuangan Syariah*. Malang: Empat Dua, 2016.
- Taufik Hidayat, S.E. *Buku Pinter Investasi Syariah*. Edited by Jarot Setyaji. Jakarta Selatan: Mediakita, 2011.
- Widarjono, Agus. *Ekonometrika Pengantar Dan Aplikasinya*. Yogyakarta: Ekonisia, 2009.
- Winarno, W W. *Analisis Ekonometrika Dan Statistika Dengan Views*. 4th ed. Yogyakarta: UPP STI YKPN, 2015.

Jurnal

- A. Thoyib, and G. Nurmalia. “Analisis Komparasi Harga Saham Perusahaan Yang Terdaftar Di Jakarta Islamic Index 70 Sebelum Dan Pada Saat Pandemi COVID-19.” *Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Humanika* 3, no. 1 (2022).
- Abdul Jabar, Ahmad Karim, and Iwan Fahri Cahyadi. “Pengaruh

- Exchange Rate, Inflasi, Risiko Sistematis Dan BI Rate Terhadap Return Saham Syariah Di Jakarta Islamic Index (JII) Periode 2015-2018.” *MALIA: Journal of Islamic Banking and Finance* 4, no. 1 (2020).
- Achsien, Inggi. “Investasi Syariah Di Pasar Modal Menggagas Konsep,” n.d.
- Apfrizal, Novri Andi, Moh Bahrudin, and Gustika Nurmalia. “Financial and Non-Financial Factors Affecting the Rating of Sukuk: Panel Data Analysis on Sharia Banking Companies Registered on the Indonesia Stock Exchange.” *Jurnal Borneo Cendekia* 3, no. 2 (2019).
- Aprita, Serlika. “Kewenangan Otoritas Jasa Keuangan (OJK) Melakukan Penyidikan: Analisis Pasal 9 Huruf C Undang-Undang Nomor 21 Tahun 2011 Tentang Otoritas Jasa Keuangan.” *Jurnal Ilmiah Universitas Batanghari Jambi* 21, no. 2 (2021).
- Ariska, Maya, Muhammad Fahru, and Jaka Wijaya Kusuma. “Leverage , Ukuran Perusahaan Dan Profitabilitas Dan Pengaruhnya Terhadap Tax Avoidance Pada Perusahaan Sektor Pertambangan Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2019.” *Jurnal Revenue : Jurnal Ilmiah Akuntansi* 01, no. 01 (2020).
- Arrasyid, Muhammad Farhan. “Analisis Praktik Sukuk Perspektif Regulasi.” *Taraadin : Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Islam* 2, no. 1 (2022): 52. <https://doi.org/10.24853/trd.2.1.52-69>.
- Asih Kurnianingsih. “Faktor Makro Ekonomi Yang Mempengaruhi Pertumbuhan Yield Obligasi (Studi Pada Obligasi Korporasi Di Indonesia Tahun 2016-2019).” *Jumerita (Jurnal Manajemen Retail)* 1 (2019).
- Baca, Bahatma. “Halal Life Style Sebagai Dakwah Determinasi Diri Dan Sosial Masyarakat Indonesia.” *Jurnal Al-Hikmah* 19, no. 01 (2021).
- Bambang Sudarsono, Bambang Sudiyatno. “Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Returnsaham Pada Perusahaan Propertydan Real Estate Yang Terdaftar Pada Bursa Efek Indonesia Tahun 2009 S/D 2014.” *Jurnal Bisnis Dan Ekonomi* 23, no. 1 (2016).
- Berutu, Ali Geno. *Pasar Modal Syariah Indonesia Konsep Dan Produk*. Edited by M.Si Fetrika Eka Yudianta. Salatiga:

Lembaga Penelitian dan Pengabdian Kepada Masyarakat (LP2M) IAIN Salatiga, 2020.

- Chandra, Liliana, and Yudith Dyah Hapsari. "Analisis Pembentukan Portofolio Optimal Dengan Menggunakan Model Markowitz Untuk Saham LQ 45 Periode 2008-2012." *Jurnal Manajemen* 1, no. 5 (2012).
- Chen, Ming. "Analisis Pengaruh Perekonomian Makro Dan Mikro Yang Berpengaruh Pada Risiko Sistematis Saham." *Nominal, Barometer Riset Akuntansi Dan Manajemen* 3, no. 2 (2014).
- Dayanti, Novi, and Janiman Janiman. "Pengaruh Maturity, Peringkat Obligasi Dan Debt to Equity Ratio Terhadap Yield to Maturity Obligasi." *Jurnal Kajian Akuntansi* 3, no. 1 (2019).
- Dewi, Sakita Laksmi, Ida Bagus, and Putu Purbadharmaja. "Pengaruh PAD, PMA Dan Inflasi Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Provinsi Bali." *E-Jurnal EP Unud* 2, no. 11 (2012).
- Fadilla. "Pasar Modal Syariah Dan Konvensional." *Pasar Modal Syariah Dan Konvensional* 3 (2018): 45.
- Fajaryani, Ni Luh Gede Sri, and Elly Suryani. "Struktur Modal, Likuiditas, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan." *Jurnal Riset Akuntansi Kontemporer* 10, no. 2 (2018).
- Fatah. "Perkembangan Obligasi Syariah (Sukuk) Di Indonesia: Analisis Peluang Dan Tantangan." *Jurnal Al'adalah* 10, no. 1 (2011): 35-45.
- Febrianti, Sukma. "Analisis Perbandingan Kinerja Indeks Saham Syariah Dengan Indeks Saham Konvensional Periode 2015-2017 (Studi Kasus Pada JII Dan LQ45)." *Proceeding Sendi_U* 2017 (2018).
- Hapsari, Riska Ayu. "Kajian Yield To Maturity (YTM) Obligasi Pada Perusahaan Korporasi." *Jurnal Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Semarang* 2, no. 1 (2013).
- Hartati, Neneng. "Investasi Saham Syariah Di Bursa Efek Indonesia Dalam Perspektif Hukum Ekonomi Syariah." *J-HES: Jurnal Hukum Ekonomi Syariah* Vol.05, no. No.01 (2021).
- Inayah, Ina Nur. "Prinsip-Prinsip Ekonomi Islam Dalam Investasi Syariah." *Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Bisnis Syariah* 2, no. 02

(2020): 104–16.

Irawati, Dhian Eka. “Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Laba, Ukuran Perusahaan Dan Likuiditas Terhadap Kualitas Laba.” *Accounting Analysis Journal* 1, no. 2 (2012).

Jamaludin, Reza Syafrizal. “Konsep Dasar Ekonomi Menurut Syariat Islam.” *MUAMALATUNA Jurnal Hukum Ekonomi Syariah* 12, no. 1 (2020): 72–99.

Jamil, Fadillah, Riki Mukhaiyar, and Irma Husnaini. “Kajian Literatur Rekonstruksi Mata Kuliah (Studi Kasus Mata Kuliah Pengolahan Sinyal Teknik Elektro UNP).” *JTEV (Jurnal Teknik Elektro Dan Vokasional)* 6, no. 2 (2020).

Kalsum, Ummi, Julina Sari, Universitas Islam, Negeri Sumatera, and Kata Kunci Saham. “Determinan Harga Saham Perusahaan Yang Terdaftar Di Jakarta Islamic Index.” *Al-Masharif: Jurnal Ilmu Ekonomi Dan Keislaman* 8 (2020).

Kasnelly, Sri. “Sukuk Dalam Perkembangan Keuangan Syariah Di Indonesia.” *AKTUALITA Jurnal Sosial Dan Keagamaan* 11 (2021).

Khaiririah Ulfah, H. . Kusnendi, S Aprilliani, and F Adirestuty. “Influence of Micro Economic and Macro Economic on Yield to Maturity of Ijarah Sukuk Corporation Year 2014-2017.” *KnE Social Sciences* 3, no. 13 (2019).

Kurniasanti, Alfiah, and Musdholifah Musdholifah. “Pengaruh Corporate Governance, Rasio Keuangan, Ukuran Perusahaan dan Makroekonomi Terhadap Financial Distress (Studi Pada Perusahaan Sektor Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2016).” *Jurnal Ilmu Manajemen* 6, no. 3 (2018).

Listiawati, Laras Nurul, and V Santi Paramita. “Pengaruh Tingkat Suku Bunga , Inflasi , Debt To Equity Ratio , Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Yield Obligasi Pada.” *Jurnal Manajemen* 15, no. 1 (2018).

Lubis, Ismail Fahmi. “Analisis Hubungan Antara Inflasi Dan Pertumbuhan Ekonomi: Kasus Indonesia.” *Quantitative Economics Ejournal* 03, no. 01 (2014).

Malkan, Indra Kurniawan, Nurdin, Noval. “Pengaruh Pengetahuan

- Tentang Pasar Modal Syariah Terhadap Minat Investasi Saham di Pasar Modal Syariah.” *Ilmu Perbankan Dan Keuangan Syariah* 3, no. 1 (2018).
- Masrurah, Fitria, and Rahmawaty. “Pengaruh Peringkat Sukuk, Umur Sukuk, Debt To Equity Ratio, Dan Tingkat Suku Bunga Terhadap Imbal Hasil Sukuk Korporasi Di Indonesia.” *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Ekonomi Akuntansi (JIMEKA)* 4, no. 1 (2019).
- Masyhudi, Habib. “Pasar Modal Syariah Perspektif Hukum Islam Sebagai Penguat Ekonomi Nasional.” *MIYAH: Jurnal Studi Islam* 15, no. 2 (2019).
- Meliyanti, and Ferikawita M. Sembiring. “Pengaruh Peringkat Obligasi, ROA, DER, FIRM SIZE Terhadap Yield Obligasi.” *JRB-Jurnal Riset Bisnis* 4, no. 2 (2021).
- Mesrawati, Mesrawati, Clairine Clairine, Katrynie Mutiara Benua, and Apriadi Jonaltan. “Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2018.” *Warta Dharmawangsa* 15, no. 1 (2021).
- Moh. Hamzah. “Menjaga Stabilitas Usaha Pasca Pandemi Covid-19 Dengan Penerapan Akad Murabahah Pada Pelaksanaan Investasi Syariah.” *Al-Huquq: Journal of Indonesian Islamic Economic Law* 3, no. 2 (2021): 185–210. <https://doi.org/10.19105/alhuquq.v3i2.5013>.
- MS, M Zahari. “Pengaruh Pengeluaran Pemerintah Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Di Provinsi Jambi.” *EKONOMIS: Journal of Economics and Business* 1, no. 1 (2017).
- Nelmida. “Faktor-Faktor Yang Menentukan Yield To Maturity Obligasi Korporasi.” *Seminar Nasional Sistem Informasi (SENASIF)* 2, no. 1 (2018).
- Noviana, Linda, and Grace Tianna Solovida. “Pengaruh Likuiditas , Leverage, Rating Obligasi Syariah , Risiko Obligasi Syariah Terhadap Yield Obligasi Syariah (Sukuk).” *Stability: Journal of Management and Business* 1, no. 2 (2018).
- Nur Aini, Shoviyah. “Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Underpricing Saham Pada Perusahaan Ipo Di Bei Periode 2007-2011.” *Jurnal Ilmiah Manajemen* 1, no. 1 (2013).

- Ogie, Meidina Ana, and Nisful Laila. "Pengaruh Leverage, Profitabilitas, Dan Kondisi Ekonomi Terhadap Imbal Hasil Sukuk Ijarah Korporasi Periode 2015-2018." *Jurnal Ekonomi Syariah Teori Dan Terapan* 7, no. 2 (2020).
- Pramita Sari, Kadek Ary Asta, and Henny Rahyuda. "Pengaruh Kupon, Maturitas, Likuiditas Dan Suku Bunga Terhadap Yield Obligasi Korporasi." *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana* 8, no. 10 (2019).
- Purwanto, A., & Haryanto, H. "Pengaruh Perkembangan Informasi Rasio Laporan Keuangan Terhadap Fluktuasi Harga Saham Dan Tingkat Keuntungan Saham." *Akutansi Dan Auditing* 01, no. 01 (2004).
- Rahman, Taufiqur. "Membangun Brand Image Reksadana Syariah Di Indonesia." *MIYAH: Jurnal Studi Islam* 1, no. 11 (2017).
- Rahmani, Sri. "Manajemen Risiko Reputasi Dalam Pasar Modal Syariah." *IQTISHADUBA: Jurnal Ilmiah Ekonomi Kita* 2, no. 8 (2019).
- Setiawan, Wawan, and Akhmad Faozan. "Investasi Saham Di Bursa Efek Indonesia Perspektif Hukum Ekonomi Syariah." *Jurnal Ilmiah Ekonomi Dan Bisnis* 12, no. 2 (2021).
- Setiyani, Eprisa Risky, Jadzil Baihaqi, and S. Supriyadi. "Pengaruh Profitabilitas Dan Solvabilitas Terhadap Yield Sukuk Dengan Peringkat Sukuk Sebagai Variabel Moderator Pada Perusahaan Di Indonesia." *AKTSAR: Jurnal Akuntansi Syariah* 2, no. 1 (2019).
- Suhaidi, Muhammad, Winda Anggraini, Hendra Novian, M Nador, and Nina Ayu Puspita Sari. "Hubungan Dinamis Arus Modal Asing, Nilai Tukar Rupiah Dan Pergerakan Indeks JII 30 Dengan Metode Pendekatan Vector Autoregressive (VAR) Pada Masa Pandemi Covid 19." *Jurnal Ilmiah Ekonomi Islam* 8, no. 02 (2022).
- Sukmaningrum, Puji Sucia, Fatin Fadhilah Hasib, Lina Nugraha Rani, and Sylva Alif Rusmita. "Impact Of Macroeconomics On Corporate Sukuk Yield In Indonesia." *Review of International Geographical Education Online* 11, no. 4 (2021).
- Sulistyo, Cynthia Fahmianti. "Pengaruh Inflasi Terhadap Yield Obligasi dan Harga Obligasi dengan BI Rate Sebagai Variabel

- Intervening (Studi Pada Obligasi Korporasi Sub Sektor Financial Institution Di BEI).” *Paradigma: Jurnal Masalah Sosial, Politik Dan Kebijakan* 26 (2022).
- Sundoro, Hary S. “Pengaruh Faktor Makro Ekonomi, Faktor Likuiditas Dan Faktor Eksternal Terhadap Yield Obligasi Pemerintah Indonesia.” *Journal of Business & Applied Management* 11, no. 1 (2018).
- Sunengsih, I Gede Nyoman Mindra Jaya Neneng. “Kajian Analisis Regresi Dengan Data Panel.” *Prosiding Seminar Nasional Penelitian, Pendidikan, Dan Penerapan MIPA*, 2009.
- Suriyani, Ni Kadek, and Gede Mertha Sudiarta. “Pengaruh Tingkat Suku Bunga, Inflasi Dan Nilai Tukar Terhadap Return Saham Di Bursa Efek Indonesia.” *E-Jurnal* 7, no. 6 (2018).
- Suryaningsih, Baiq Nur Aini Dwi. “Pengaturan Reksadana Syariah Dalam Kontruksi Hukum Positif Di Indonesia.” *Media Keadilan: Jurnal Ilmu Hukum* 1, no. 10 (2019).
- Syafitri, E R, And W Nuryono. “Studi Kepustakaan Teori Konseling ‘Dialectical Behavior Therapy.’” *Jurnal BK Unesa*, 2020.
- Syaifudin, Akhmad. “Pengaruh Price, Rating, Yield , SBIS Dan GDP Terhadap Permintaan Sukuk Korporasi Pada Pasar Modal Di Indonesia,” 2015.
- Toha, Mohamad, Agnes Cahyatria Manaku, and Muhammad Afif Zamroni. “Perkembangan Dan Problematika Pasar Modal Syariah Di Indonesia.” *Jurnal Al-Tsaman* 2, no. 1 (2020).
- Trisnawati Dewi, Eneng, and Wimpi Srihandoko. “Pengaruh Risiko Kredit Dan Risiko Likuiditas Terhadap Profitabilitas Bank Studi Kasus Pada Bank BUMN Periode 2008-2017.” *Jurnal Manajemen Keuangan* 6, no. 3 (2018).
- Wanda, Pramudhita Sucila. “Analisis Pengaruh Tingkat Suku Bunga Sertifikat Bank Indonesia (SBI), Peringkat Obligasi Dan Debt to Equity Ratio (DER) Terhadap Yield Obligasi Korporasi Sektor Perbankan Di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2017,” 2017.
- Widiyanti, Marlina, and Novita Sari. “Kajian Pasar Modal Syariah Dalam Mempengaruhi Pertumbuhan Ekonomi Di Indonesia.” *Ekonomikawan: Jurnal Ilmu Ekonomi Dan Studi Pembangunan*

19, no. 1 (2019).

Yusuf, Muhamad, Iftitah Nurul Azizh, and Y Yohani. "Pengaruh Inflasi, PDB, DER, ROE, NPM, GPM Terhadap Tingkat Sewa Sukuk Ijarah." *Neraca* 16, no. 2 (2020).

DSN-MUI. "Fatwa Dewan Syariah Nasional-Majelis Ulama Indonesia No: 137/DSN-MUI/IX/2020 Tentang Sukuk." *Dewan Syariah Nasional MUI*, no. 19 (2020).

Thesis

Hanesti, Elsi Mersilia. "Pengaruh Faktor Makro Dan Mikro Ekonomi Terhadap Yield Sukuk Korporasi Ijarah Di Indonesia (Studi Pada Sukuk Korporasi Ijarah Yang Aktif Di Bursa Efek Indonesia Periode 2009:Q1-2013:Q4)." Universitas Airlangga Surabaya, 2015.

Ida Ayu Made Wiryandari Kusuma Handayani, Luh Gede Sri Artini. "Pengaruh Faktor Ekonomi Makro, Keputusan Investasi Dan Keputusan Pendanaan Terhadap Yield Obligasi Korporasi Di Bursa Efek Indonesia," 2011.

Lestari, Heni. "Analisis Minat Berinvestasi Di Saham Syariah Pada PT. First Asia Capital (FAC) Sekuritas Perwakilan Jambi Di Kota Jambi." *UIN Sulthan Thaha Saifuddin Jambi*. UIN Sultan Thaha Saifuddin Jambi, 2021.

Masruri, Ari Febtri. "Determinasi Faktor Makroekonomi, Debt To Equity Ratio dan Likuiditas Terhadap Yield Sukuk Korporasi Pasar Modal Syariah di Indonesia Periode Tahun 2016-2018." (Thesis: UIN Syarif Hidayatullah Jakarta), 2020.

Nadiyah. "Analisis Pengaruh Variabel Makro Dan Mikro Ekonomi Terhadap Yield Sukuk Korporasi Di Indonesia." (Thesis: UIN Syarif Hidayatullah Jakarta), 2018.

Rachmaini, Nurul. "Analisis Pengaruh Likuiditas, Solvabilitas Dan Profitabilitas Terhadap Yield Sukuk Korporasi Dengan Rating Sebagai Variabel Moderasi (Studi Empiris Pada Sukuk Korporasi Yang Beredar Pada Tahun 2015-2020)." (Thesis: Universitas Mercu Buana Jakarta), 2022.