

# PENGARUH FAKTOR FUNDAMENTAL MAKRO EKONOMI TERHADAP NILAI JUAL SUKUK

Eva Susanti

Dosen STIT Al-Qur'an Al-Ittifaqiah Indralaya Ogan Ilir Sumatera Selatan

*e-mail: evalinggau83@yahoo.com*

## Abstrack

*Sukuk products have developed in such a way in the capital market, but their development is still in certain environments and only understood by certain groups. In various studies, Muslim economists conclude that Islam has motivated his people to develop their wealth in accordance with the principles of shari'ah and avoid things that are prohibited in developing assets (investments) such as rewarding interest, speculation, and elements of "menzhalimi". In investing, so that the goals of maqasidhu as-shari'ah are achieved. Shari'ah financial instruments ranging from savings, insurance, stocks, mutual funds to sukuk, one of the shari'ah financial instruments that have been widely published is sukuk. The development of sharia economic products has a positive impact on economic actors, including economic actors in the financial markets. The growth of global sukuk, state sukuk and corporate sukuk has become a special attraction for these financial market players.*

*The formulation of the problem includes the following: What is the effect of inflation, the money supply (M2), interest rates (coupons), the exchange rate of the USD exchange rate against the rupiah simultaneously or simultaneously on the movement of the sukuk sale value in 2011 to 2014? And What is the effect of inflation, the money supply (M2), the BI Rate, the exchange rate of the USD exchange rate against the rupiah partially or individually to the movement of the sukuk sale value in 2011 to 2014?*

*The purpose of this study is to analyze the influence of macroeconomic fundamental factors (ie inflationary variables, the money supply, the BI Rate and the Dollar Exchange Rate against the Rupiah) on the sale value of sukuk. Types of quantitative research using multiple regression analysis methods conducted by the SPSS program.*

*Finally, after conducting this research the results show that the Adjusted R squer value is 0.616%, which means 61.6% of the sukuk sale value movement can be predicted from the movement of the four independent variables simultaneously which have a significant effect on the sukuk sale value. In addition it was found that partially significant effect on the sale value of sukuk, namely the inflation variable, the money supply (M2), had a significant effect, only the BI Rate and Dollar Exchange Rate against the Rupiah did not significantly influence the sukuk sale value.*

**Keywords :** *fundamental factors, macroeconomic, sukuk sale value*

## Abstrak

Produk sukuk telah berkembang sedemikian rupa di pasar modal, namun perkembangannya masih pada lingkungan tertentu dan hanya dipahami oleh golongan tertentu pula. Dalam berbagai kajian ekonom muslim memberikan simpulan bahwa Islam telah memotivasi umat-Nya untuk mengembangkan hartanya sesuai dengan prinsip-prinsip syari'ah dan menghindari hal-hal yang dilarang dalam mengembangkan harta (investasi) seperti pengaharaman bunga, spekulasi, serta unsur-unsur "menzhalimi" dalam berinvestasi, agar tujuan dari *maqasidhu as-syari'ah* tercapai. Instrument keuangan syari'ah mulai dari tabungan, asuransi, saham, reksadana sampai sukuk, salah satu instrumen keuangan syari'ah yang telah banyak diterbitkan adalah sukuk. Perkembangan produk ekonomi syari'ah membawa dampak positif bagi pelaku ekonomi, tidak terkecuali pelaku ekonomi di pasar keuangan. Pertumbuhan sukuk global, sukuk negara dan sukuk perusahaan mejadi daya tarik tersendiri bagi para pelaku pasar keuangan tersebut.

Adapun rumusan masalah meliputi tentang: Bagaimana pengaruh inflasi, jumlah uang beredar (M2), suku bunga (kupon), nilai tukar kurs USD terhadap rupiah secara bersamaan atau simultan terhadap pergerakan nilai jual sukuk pada tahun 2011 sampai 2014? Dan Bagaimana pengaruh Inflasi, jumlah uang beredar (M2), BI Rate, nilai tukar kurs USD terhadap rupiah secara parsial atau sendiri-sendiri terhadap pergerakan nilai jual sukuk pada tahun 2011 sampai 2014?

Tujuan dari penelitian ini adalah menganalisis pengaruh faktor fundamental makroekonomi (yaitu variabel inflasi, jumlah uang beredar, BI Rate dan Kurs Dolar terhadap Rupiah) terhadap nilai jual sukuk. Jenis penelitian kuantitatif dengan menggunakan metode analisis regresi berganda yang dilakukan dengan program SPSS.

Akhirnya, setelah melakukan penelitian ini hasilnya menunjukkan bahwa nilai Adjusted R squer adalah 0.616% yang berarti 61.6% pergerakan nilai jual sukuk dapat diprediksi dari pergerakan keempat variabel independen yang secara simultan berpengaruh signifikan terhadap nilai jual sukuk. Selain itu diperoleh bahwa secara parsial berpengaruh signifikan terhadap nilai jual sukuk yaitu variabel inflasi, jumlah uang beredar (M2), berpengaruh signifikan hanya saja BI Rate dan Kurs Dolar terhadap Rupiah yang tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai jual sukuk.

**Kata kunci:** faktor fundamental, makro ekonomi, nilai jual sukuk

## Pendahuluan

Dalam berbagai kajian ekonom muslim memberikan simpulan bahwa Islam telah memotivasi umat-Nya untuk mengembangkan hartanya sesuai dengan prinsip-prinsip syariah dan menghindari hal-hal yang dilarang dalam mengembangkan harta (investasi) seperti pengharaman bunga, spekulasi, serta unsur “mendhalimi” dalam berinvestasi, agar tujuan dari *maqasidu as-syariah*<sup>1</sup> tercapai. Investasi sangat dianjurkan dalam rangka mengembangkan karunia Allah. Mendingkan harta, termasuk modal sedemikian rupa sehingga tidak produktif adalah tindakan secara Islami tidak dibenarkan. Islam tidak memperbolehkan kekayaan ditumpuk dan ditimbun, sebagaimana termaktub dalam firman Allah Qs. Al-Humazah :1-3,<sup>2</sup> yang artinya “Kecelakaanlah bagi setiap pengumpul lagi pencela. Yang mengumpulkan harta dan menghitung-hitung. Dia mengira bahwa hartanya itu dapat mengekalkannya”.

Berdasarkan studi terdahulu diketahui bahwa perkembangan sukuk di Indonesia tidak terlepas dari besarnya minat investor baik dalam maupun luar negeri dalam pembelian sukuk Negara<sup>3</sup>, secara umum minat investor dalam berinvestasi pada sukuk Negara dipengaruhi oleh dua faktor utama, yakni kepatuhan syariah (*sharia compliance*) dan manfaat ekonomi (*economic benefits*). Dari sisi syariah, karena sukuk

---

<sup>1</sup> Kata *al-maqāshid* menurut Ahmad Raysūni, pertama kali digunakan oleh al-Hākim. Dia lah yang pertama kali menyuarakan *maqāshid asy-syarī'ah* melalui buku-bukunya, *aṣ-ṣalāh wa Maqāshiduh, al-Hajj wa Asrāruh, al-'Illah, 'Ilal asy-Syarī'ah, 'Ilal al-'Ubūdiyyah* dan juga bukunya *al-Furūq* yang kemudian diadopsi oleh al-Qarafi menjadi judul buku karangannya. Hammādī berpendapat bahwa yang dimaksud dengan *maqāshid* adalah hikmah yang dituju oleh pemberi syariat dalam seluruh syariat. Ia mendasari pendapatnya bahwa Allah pasti memiliki “tujuan” tertentu dalam setiap penciptaannya (al-Anbiyā'/21:61) *Maqāshid* atau maslahat dibagi menjadi 3; *al-maṣālih ad-dlarūriyyah, al-maṣālih al-hājiyyah*, dan *al-maṣālih at-tahsīniyyah*. Maslahat yang pertama atau *al-maṣālih ad-dlarūriyyah* adalah menjaga agama (*hifdh ad-dīn*), jiwa (*hifdh an-nafs*), akal (*hifdh al-'aql*), keturunan (*hifdh an-nasl*), dan harta (*hifdh al-māl*). Kelima hal ini kemudian oleh ulama disebut dengan *al-kulliyāt al-khams*. *Maqāshid* atau *al-maṣālih ad-dlarūriyyah* ini adalah sesuatu yang mesti adanya demi keberlangsungan hidup manusia. Asy-Syāthibī berpendapat bahwa tujuan awal dari syariat adalah menegakkan kelima dasar ini dan menjaga keberlangsungannya. Lihat <sup>1</sup>Hammādī al-'Ubaydī, Abū Ishāq asy-Syāthibī, *Al-Muwāfaqāt fī Ushūl asy-Syarī'ah*, Mesir: Al-Maktabah at-Tijāriyyah al-Kubrā, t.t. J.I, hal. 32 dan 77 dan .J. III, hal.137-138; Abū Ishāq asy-Syāthibī, *Al-Muwāfaqāt fī Ushūl asy-Syarī'ah*, Mesir: Al-Maktabah at-Tijāriyyah al-Kubrā, t.t., J. I, hal.12.

<sup>2</sup>Imam Jaluddin Al-Mahalli dan Imam Jalaluddin As-Suyuthi. *TAFSIR JALALAIN : Berikut Asbabun Nuzul Ayat. Jilid 4*. Bandung: PT. Sinar Baru Algensindo Offset. hal, 2781- 2782

<sup>3</sup>Lihat Riyanto Sofyan, *Bisnis Syariah, Mengapa Tidak?*, Jakarta : Gramedia Pustaka Utama, 2011; Centre for Strategic and International Studies. Biro Informasi dan Data. Dunia EKUIN dan PERBANKAN. Jakarta : Biro Informasi dan Data, Centre for Strategic and International Studies, 2007; Melvi Yendra, *Indonesia Economic Outlook 2010 : Ekonomi Makro, Demografi, Ekonomi Syariah*, Jakarta : Gramedia Widiasarana Indonesia (Grasindo), 2009; Taufik Hidayat, *Buku Pintar Investasi Syariah*, Jakarta : Mediakita, 2011; Gemala Dewi, *Aspek-Aspek Hukum Dalam Perbankan dan Perasuransian Syariah di Indonesia*, Jakarta : Kencana, 2004

merupakan instrumen investasi berbasis syariah, sehingga investor dapat berinvestasi dengan mengikuti dan melaksanakan prinsip syariah, meski semua pihak baik individu maupun lembaga/institusi, dapat berinvestasi pada sukuk, karena sukuk merupakan instrumen keuangan global lain yang dapat dibeli oleh siapa saja, dan tidak dibatasi pada agama atau keyakinan tertentu<sup>4</sup>.

Di Indonesia payung hukum yang menjadi landasan penerbitan obligasi sukuk, adalah UU No. 19 tahun 2008 tentang Surat Berharga Syariah<sup>5</sup>.

Beberapa faktor utama yang berpengaruh terhadap pergerakan Nilai Jual Sukuk yang termasuk salah satu instrumen surat berharga, salah satunya yaitu : faktor domestik. Faktor domestik berupa faktor-faktor fundamental suatu negara seperti inflasi, jumlah uang yang beredar, BIrate maupun nilai tukar rupiah. Berbagai faktor fundamental tersebut dianggap dapat berpengaruh terhadap Nilai Jual sukuk. Berdasarkan dinamika tersebut maka studi berjudul *Pengaruh Faktor Fundamental Makro Ekonomi, Terhadap Nilai Jual Sukuk* layak untuk diteliti.

Berdasarkan latar belakang masalah di atas, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah (1) Bagaimana pengaruh inflasi, jumlah uang beredar (M2), BIrate, nilai tukar kurs USD terhadap rupiah secara bersamaan atau simultan terhadap pergerakan nilai jual sukuk pada tahun 2011 sampai 2014?; dan (2) Bagaimana pengaruh Inflasi, jumlah uang beredar (M2), BIrate, nilai tukar kurs USD terhadap rupiah secara parsial atau sendiri-sendiri terhadap pergerakan nilai jual sukuk pada tahun 2011 sampai 2014?.

Adapun tujuan dari penelitian ini adalah (1) Menganalisis pengaruh dari inflasi, jumlah uang beredar, BIrate, nilai tukar kurs dollar terhadap rupiah secara serentak atau simultan terhadap pergerakan nilai jual sukuk pada tahun 2011 sampai 2014; dan (2) Menganalisis pengaruh dari inflasi, jumlah uang beredar, BIrate, nilai tukar kurs dollar terhadap rupiah secara parsial terhadap pergerakan nilai jual sukuk pada tahun 2011 sampai 2014, sehingga diketahui variabel yang paling berpengaruh terhadap Nilai Jual Sukuk.

Dengan penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat baik secara teoritis maupun praktis. Secara teoritis manfaat yang diharapkan dari penelitian ini adalah dapat memperkaya ilmu ekonomi syaria'ah khususnya investasi syaria'ah

---

<sup>4</sup>Tanya Jawab Surat Berharga Syariah Negara (Sukuk Negara) Instrumen Keuangan Berbasis Syariah. (2010). Jakarta: Direktorat Pembiayaan Syariah, p. 10

<sup>5</sup>UU No. 19 Tahun 2008 Tentang Surat Berharga Syariah Negara (SBSN) Sukuk Negara.

khususnya faktor fundamental makro ekonomi terhadap nilai jual sukuk dan dapat memberikan masukan empiris untuk pengembangan ilmu ekonomi syari'ah khususnya kajian faktor fundamental makro ekonomi terhadap nilai jual sukuk. Sedangkan secara praktis manfaat yang diharapkan adalah dapat memberikan pemahaman kepada investor sehingga dapat menggunakan informasi yang tersedia dalam pengambilan keputusan investasi dan bagi peneliti selanjutnya dapat digunakan sebagai dasar perluasan peneliti terutama yang berhubungan dengan variabel yang berpengaruh terhadap harga jual sukuk.

## **Kerangka Teori**

### **A. Faktor Fundamental Makro Ekonomi**

Kestabilan makro ekonomi merupakan hasil dari sebuah upaya yang konsisten dan integral yang dilakukan oleh bank indonesia bersama pemerintah melalui kebijakan moneter, perbankan dan fiskal.

### **B. Nilai Jual Sukuk**

Buchari Alma mengatakan bahwa dalam teori ekonomi, pengertian harga, nilai dan utility merupakan konsep yang paling berhubungan. Yang dimaksud dengan utility adalah suatu atribut yang melekat pada suatu barang, yang memungkinkan barang tersebut dapat memenuhi kebutuhan, keinginan, dan memuaskan konsumen. Value adalah nilai suatu produk untuk ditukarkan dengan produk lain. Nilai ini dapat dilihat dalam situasi barter yaitu pertukaran antara barang dengan barang. Sekarang ini ekonomi kita tidak melakukan barter lagi, akan tetapi sudah menggunakan uang sebagai ukuran yang disebut harga. Jadi harga adalah nilai suatu barang yang dinyatakan dengan uang.<sup>6</sup>

## **Metode Penelitian**

### **A. Jenis atau Desain Penelitian**

Penelitian didesain mengarah pada jenis penelitian kuantitatif dengan menggunakan analisis regresi yaitu "*Regresi Linier Berganda*" karena data yang diolah dan diuji dari lima variabel yang diasumsikan berkorelasi serta mempunyai hubungan kausal. Pemilihan desain ini disebabkan adanya hakikat pengujian keberadaan data penelitian.

---

<sup>6</sup> Buchari Alma. *Manajemen Pemasaran dan Pemasaran Jasa*. Alfabeta:bandung. 2005, hal 169

## **B. Tempat dan Waktu Penelitian**

Penelitian ini dilakukan di Pasar Modal Syariah Bursa Efek Indonesia di Jakarta. Mengingat keterbatasan penelitian maka dilakukan pengambilan data di pusat informasi pasar modal syariah melalui media internet atau website bursa efek syariah indonesia ([www.idx.go.id](http://www.idx.go.id)) dan badan pengawas pasar modal dan lembaga keuangan syariah ([www.bapepam.go.id](http://www.bapepam.go.id)).

Penelitian ini dilakukan selama lima bulan dari bulan Juni sampai Oktober 2015

## **C. Populasi dan Sampel Penelitian**

Populasi yaitu sekelompok orang, kejadian atau segala sesuatu yang mempunyai karakteristik tertentu. Masalah populasi timbul terutama pada penelitian opini yang menggunakan metode survei sebagai teknik pengumpulan data.<sup>7</sup>

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah seluruh data nilai Jual Sukuk, laju inflasi, jumlah uang beredar (M2), BIRate SBI (sertifikat bank Indonesia), Kurs Dollar terhadap Rupiah.

Data yang digunakan sebagai sampel dalam penelitian ini adalah seluruh data Nilai Jual Sukuk, laju inflasi, jumlah uang beredar (M2), tingkat BIRate, kurs dollar terhadap rupiah tiap akhir bulan selama periode antara tahun 2011 hingga tahun 2014.

## **D. Definisi Variabel Penelitian**

Definisi Operasional Variabel adalah definisi dari variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini dan menunjukkan cara pengukuran dari masing-masing variabel tersebut, pada setiap indikator dihasilkan dari data sekunder dan dari suatu perhitungan terhadap formulasi yang mendasarkan pada konsep teori.

## **E. Teknik dan Instrumen Pengumpulan Data**

Data adalah sekumpulan fakta yang diperoleh melalui pengamatan (observasi) langsung atau survei. Sumber data merupakan faktor penting dalam suatu penelitian. Sumber data penelitian terdiri atas data primer dan data sekunder.<sup>8</sup>

## **F. Teknik Analisis Data**

---

<sup>7</sup> Indriantoro dan Bambang. *Metodologi Penelitian Bisnis untuk Akuntansi dan Manajemen*. 1999, hal 115

<sup>8</sup> Indriantoro dan Bambang. *Metodologi Penelitian Bisnis untuk Akuntansi dan Manajemen*, Yogyakarta: BPFE. 1999, hal 147

Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini melalui dua pendekatan<sup>9</sup> yaitu:

*Pertama*, Analisis statistik deskriptif adalah statistik yang berkenaan dengan bagaimana cara mendeskripsikan, menggambarkan, menjabarkan, atau menguraikan data agar mudah dipahami.

*Kedua*, Analisis statistik inferensi adalah serangkaian teknik yang digunakan untuk mengkaji, menaksir, dan mengambil kesimpulan berdasarkan data yang diperoleh dari sampel untuk menggambarkan karakteristik atau ciri dari suatu populasi

## **Hasil Penelitian**

### **A. Deskripsi Statistik Variabel Dependen (Y)**

Nilai jual sukuk diambil dari sukuk yang outstanding selama tahun 2011 sampai tahun 2014. Nilai jual sukuk dari tahun 2011 sampai 2014 ini terlihat berfluktuasi naik turun. Hal tersebut sesuai dengan keadaan ekonomi seperti tingkat inflasi, BI rate, jumlah permintaan dan penawaran sukuk, situasi pasar dan lain-lain.

Selama periode pengamatan nilai jual sukuk berfluktuasi dari stabil di bulan pertama tahun 2012 sampai bulan Mei 2012 kemudian turun dan naik. Pada tahun 2013 bulan Januari sampai April tahun 2013 nilai jual sukuk naik dan nilai jual sukuk mulai naik kemudian pada bulan Maret 2013 dengan nilai jual sukuk yang tertinggi. Selanjutnya nilai jual sukuk mulai terus meningkat di tahun 2014 menandakan perekonomian makin baik dan para investor sudah mulai berminat berinvestasi pada sukuk.

### **B. Deskripsi Statistik Variabel Independen**

#### **1. Inflasi**

Selama periode pengamatan dari tahun 2011 – 2014 laju inflasi secara umum menunjukkan peningkatan yang signifikan mulai Maret 2012 tingkat inflasi mengalami kenaikan sampai dengan bulan September 2013. Bulan Maret 2014 inflasi kembali menurun. Menandakan perekonomian menjadi lebih baik, tetapi pada bulan September 2014 inflasi mulai beranjak naik dan yang tertinggi

---

<sup>9</sup> Syofian Siregar. *STATISTIK PARAMETRIK: Untuk Penelitian Kuantitatif*. Jakarta: Bumi Aksara 2014, hal 02

di bulan Desember 2014. Kenaikan tingkat inflasi tersebut menurut Suryamin (kepala BPS) disebabkan oleh kenaikan harga BBM karena pemerintah mencabut subsidi BBM. Hal tersebut mengakibatkan harga komoditas seperti tarif angkutan, tarif listrik, kelompok bahan pangan meningkat ditambah lagi dengan melemahnya Rupiah menyebabkan tingkat inflasi makin meningkat.

## **2. Uang Beredar**

Jumlah uang beredar (M2) secara umum mengalami kenaikan dari tahun ketahun selama periode pengamatan. Komponen utama dari jumlah uang beredar (M2) adalah deposito berjangka dan tabungan besar yang meningkat dan hal ini menunjukkan bahwa tingkat penghasilan masyarakat sudah lebih besar dari tingkat konsumsi. Meningkatnya jumlah uang beredar (M2) secara langsung mengindikasikan pertumbuhan perekonomian suatu negara menjadi meningkat. Perekonomian yang meningkat juga akan meningkatkan nilai perusahaan.

## **3. BI Rate**

Tingkat suku bunga adalah tingkat suku bunga dari surat berharga pengakuan utang berjangka waktu pendek dalam mata uang rupiah yang diterbitkan oleh bank Indonesia. Tingkat suku bunga selalu berfluktuasi sesuai dengan kebijakan dewan Gubernur Bank Indonesia yang disesuaikan dengan keadaan perekonomian Indonesia.

Tingkat suku bunga secara umum menunjukkan peningkatan. Tingkat suku bunga pada awal periode tahun 2012 sampai dengan 2013 sebesar 5.75 % stabil selanjutnya pertengahan tahun 2013 sampai akhir tahun 2013 terjadi kenaikan. Hal tersebut juga disebabkan penurunan tingkat inflasi, tetapi mulai bulan Juni 2013 sampai dengan Desember 2014 tingkat suku bunga stabil. Peningkatan suku bunga tersebut dipicu oleh kenaikan BBM akibat pemerintah menghilangkan subsidi BBM terutama terhadap bensin. Kenaikan BBM mendorong tingkat inflasi yang cukup tinggi sehingga mengakibatkan bank Indonesia harus menyesuaikan tingkat suku bunga untuk mengendalikan inflasi. Hal ini juga terjadi pada bulan Juni tahun 2013.

## **4. Kurs Dollar Terhadap Rupiah**

Kurs US dolar adalah nilai tukar rupiah terhadap dolar Amerika Serikat. Kurs yang digunakan adalah kurs jual rupiah terhadap dolar Amerika Serikat

yang dikeluarkan oleh Bank Indonesia. Nilai tukar rupiah cenderung meningkat pada pertengahan tahun 2014.

## C. Hasil Analisis Statistik Inferensial

### 1. Uji Normalitas

Pada hasil pengujian Kolmogorov-Smirnov terlihat bahwa nilai signifikansi uji tersebut lebih besar dari 0.05. Hal ini menunjukkan bahwa data yang digunakan dalam regresi berdistribusi normal.

### 2. Uji Asumsi Klasik

Pengujian asumsi klasik dilakukan dengan menguji *multikolinieritas*, *autokolerasi* dan *heteroskedastisitas* dengan menggunakan bantuan program SPSS. Pengujian ini dilakukan untuk memenuhi model persamaan regresi berganda yang diperoleh merupakan BLUE (The Best Linier Unbiased Estimator).

#### a. Uji Multikolinieritas

Dari hasil pengolahan data ternyata menghasilkan untuk semua nilai VIF variabel independen lebih kecil dari 10, maka semua variabel independen terbebas dari persoalan multikolinieritas.

#### b. Uji Autokolerasi

Dari hasil SPSS tersebut terlihat bahwa nilai Durbin Watson adalah 0.685. Secara sederhana dapat dikatakan bahwa suatu model dinyatakan tidak terjadi gejala autokorelasi, jika probabilitas nilai Durbin Watson  $> 0.05$ . Pada tabel di atas probabilitas nilai Durbin Watson adalah  $0.685 > 0.05$ , maka dapat dipastikan bahwa model tersebut tidak mengalami gejala autokorelasi.

#### c. Uji Heteroskedastisitas

Probabilitas atau taraf signifikansi masing– masing variabel bernilai 1.000 lebih besar dari 0.05 sehingga dapat dipastikan model tersebut tidak mengalami gejala heteroskedastisitas, dengan kata lain korelasi masing– masing variabel dengan nilai *residualnya* menghasilkan nilai yang lebih besar dari alphanya.<sup>10</sup>

#### d. Analisis Inferensial

##### 1) Bentuk persamaan regresi berganda

---

<sup>10</sup>Edi Agung Wibowo. *Aplikasi Praktis SPSS dalam Penelitian*. hal 93 - 101

Berdasarkan hasil koefisien regresi linier berganda, maka persamaan regresi linier berganda dapat diformulasikan sebagai berikut :

$$\text{LnNJS} = 6.459 + 0.194\text{LnInflasi} + 0.760\text{LnM2} - 0.183\text{LnBIRate} - 0.441\text{LnKursBI} + e$$

Dari persamaan di atas dapat dijelaskan bahwa :

- a) Konstanta sebesar 6.459 yang bermakna bahwa jika mengabaikan variabel inflasi, jumlah uang beredar, BIRate dan nilai tukar dolar terhadap rupiah, maka skor Nilai jual sukuk adalah 6.459
- b) Koefisien regresi inflasi sebesar 0.194 signifikan secara statistik karena memiliki *sig.* sebesar 0.000 lebih kecil dari  $\alpha = 0.05$ , artinya mempunyai pengaruh positif sehingga setiap penambahan satu satuan skor inflasi akan meningkatkan skor nilai jual sukuk sebesar 0.194 dengan menjaga skor M2, BIRate, nilai tukar dolar terhadap rupiah tetap / konstan
- c) Koefisien regresi M2 adalah sebesar 0.760 secara statistik signifikan karena memiliki *sig.* sebesar 0.009 lebih besar dari  $\alpha = 0.05$ , artinya punya pengaruh positif sehingga penambahan satu poin skor M2 akan meningkatkan nilai jual sukuk sebesar 0.760 dengan menjaga skor inflasi, BI Rate, nilai tukar dollar terhadap rupiah tetap.
- d) Koefisien regresi BIRate adalah sebesar  $- 0.183$  juga signifikan secara statistik karena memiliki *sig.* sebesar 0.336 lebih besar dari  $\alpha = 0.05$ , artinya terdapat pengaruh negatif sehingga setiap penambahan satu satuan skor suku bunga akan menurunkan skor nilai jual sukuk sebesar 0.183 dengan menjaga skor inflasi, M2 dan nilai tukar dolar terhadap rupiah tetap/ konstan
- e) Koefisien nilai tukar terhadap rupiah adalah sebesar  $-0.441$  dengan *sig.* sebesar 0.319 lebih besar dari  $\alpha = 0.05$ , artinya mempunyai pengaruh negatif sehingga menurunkan satu satuan skor nilai tukar dolar terhadap rupiah akan meningkatkan nilai jual sukuk sebesar 0.441 dengan menjaga skor inflasi, M2 dan suku bunga tetap / konstan.

## 2) Analisis Determinasi

Berdasarkan analisis output dapat diuraikan sebagai berikut ;

- a) Koefisien Adjusted determinasi<sup>11</sup> adalah 0.616 hal ini berarti 61.6% variasi nilai skor variabel Y bisa dijelaskan secara bersama-sama (simultan) oleh  $X_1$ ,  $X_2$ ,  $X_3$ , dan  $X_4$  dalam model regresi. Sisanya (100% - 61.6% = 38.4 %) dijelaskan oleh faktor lain ( $e$ ) yang tidak diteliti dalam penelitian ini.
  - b) Koefisien korelasi<sup>12</sup> ( $R$ ) inflasi ( $X_1$ ), M2 ( $X_2$ ), BIrate ( $X_3$ ) dan nilai tukar rupiah ( $X_4$ ) terhadap nilai jual sukuk ( $Y$ ) adalah sebesar 0.806, artinya pengaruh  $X_1$ ,  $X_2$ ,  $X_3$  dan  $X_4$  terhadap  $Y$  menunjukkan korelasi yang sangat kuat dan bersifat positif (searah).
- e. Uji Hipotesis Statistik
- 1) Uji Secara Simultan

Diduga terdapat pengaruh yang signifikan antara inflasi ( $X_1$ ), M2 ( $X_2$ ), BIrate ( $X_3$ ), dan nilai tukar terhadap rupiah ( $X_4$ ) secara simultan terhadap nilai jual sukuk ( $Y$ ) tahun 2011 – 2014

(1) Pernyataan Hipotesis

$H_0 : \beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4 = 0$ , tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara  $X_1, X_2, X_3, X_4$  secara simultan (bersama-sama) terhadap  $Y$

$H_a : \beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4 \neq 0$ , terdapat pengaruh yang signifikan antara  $X_1, X_2, X_3, X_4$  secara simultan (bersama-sama) terhadap  $Y$

(2) Level Of Significance 95% ( $\alpha = 0.05$ )

(3) Kriteria Penilaian

Terima  $H_0$  jika  $F_{hitung} < F_{tabel}$  dan  $sig F \geq 0.05$

Tolak  $H_0$  jika  $F_{hitung} > F_{tabel}$  dan  $sig F < 0.05$

Kriteria penilaian dengan menggunakan metode ini adalah, jika  $F_{hitung}$  lebih besar dari  $F_{tabel}$  maka hipotesis penelitian diterima dan sebaliknya.

---

<sup>11</sup> Adjusted  $R^2$  digunakan untuk menilai koefisien determinasi jika model regresi yang digunakan dalam penelitian memiliki lebih dari dua variabel independen. Wibowo, Edi Agung. *Aplikasi Praktis SPSS dalam Penelitian*. hal 132

<sup>12</sup> Digunakan untuk mengetahui prosentase sumbangan pengaruh variabel independen secara serentak terhadap variabel dependen. Koefisien ini menunjukkan seberapa besar prosentase variasi variabel independen yang digunakan dalam model mampu menjelaskan variasi variabel dependen.  $R^2$  sama dengan 0, maka tidak ada sedikitpun prosentase sumbangan pengaruh yang diberikan variabel independen terhadap variabel dependen, atau variasi variabel independen yang digunakan dalam model tidak menjelaskan seikitpun variasi variabel dependen. Priyatno, Duwi. *Paham Analisa Statistik Data dengan SPSS*. Jakarta : PT. Buku Seru. 2010. hal 66

$F_{hitung}$  sebesar 19.443 dan signifikan sebesar 0.000<sup>a</sup>

$F_{tabel}$  pada tingkat signifikan 0.05 dengan df 1 (jumlah variabel – 1) = 4 dan df 2 ( $n-k-1$ ) atau  $48 - 4 - 1 = 33$ <sup>13</sup>. Hasil yang diperoleh  $F_{tabel}$  sebesar 2.659

$F_{hitung} > F_{tabel}$  ( $19.443 > 2.659$ ) dan sig F yaitu  $0.000^a \leq 0.05$ , artinya hipotesis penelitian diterima, pada tingkat keyakinan 95%  $H_0$  ditolak atau secara simultan antara variabel  $X_1$ ,  $X_2$ ,  $X_3$ ,  $X_4$  terdapat pengaruh yang signifikan terhadap Y

Hal ini terbukti secara teoritis bahwa terdapat pengaruh yang signifikan antara inflasi, jumlah uang beredar, BIrate dan nilai tukar rupiah secara simultan (bersama-sama) terhadap nilai jual sukuk pada tahun 2011 – 2014.

## 2) Uji Secara Parsial (Uji-t)

Diduga terdapat pengaruh yang signifikan antara inflasi ( $X_1$ ), M2 ( $X_2$ ), BIrate ( $X_3$ ), dan nilai tukar rupiah ( $X_4$ ) secara parsial (sendiri-sendiri) terhadap nilai jual sukuk (Y) tahun 2011 – 2014.

(1) Pengaruh  $X_1$  terhadap Y, pernyataan hipotesisnya :

$H_0 : \beta_1 = 0$ , tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara  $X_1$  secara parsial terhadap Y

$H_a : \beta_1 \neq 0$ , terdapat pengaruh yang signifikan antara  $X_1$  secara parsial terhadap Y

*Level of significance 95% ( $\alpha = 0.05$ )*

Kriteria Pengujian

a) Terima  $H_0$  jika  $-t_{tabel} \leq t_{hitung} \leq t_{tabel}$  dan sig  $t \geq 0.05$

b) Tolak  $H_0$  jika  $t_{hitung} > t_{tabel}$  dan sig  $t < 0.05$

Berdasarkan output hasil olah di atas, dapat disimpulkan sebagai berikut:

a)  $T_{hitung}$  sebesar 4.005 dan signifikan sebesar 0.000

b)  $T_{tabel}$  pada tingkat signifikansi 0.05 dengan df 1 ( $n - 2$ ) = 46.

Hasil yang diperoleh  $t_{tabel}$  sebesar 1.679

---

<sup>13</sup> Df 1 adalah jumlah kelompok data – 1 df 2 adalah jumlah data – jumlah kelompok data. Wibowo, Edi Agung. *Aplikasi Praktis SPSS dalam Penelitian*. hal 166-167. Lihat juga N adalah jumlah data sedangkan yang dimaksud dengan K adalah jumlah variabel independen. Priyatno, Duwi. *Paham Analisa Statistik Data dengan SPSS*. Jakarta : PT. Buku Seru. 2010. Hal 166

- c)  $T_{hitung} > t_{tabel}$   $4.005 > 1.679$  dan  $\text{sig } t$  nilainya  $0.000 < 0.05$  artinya pada tingkat keyakinan 95%  $H_0$  ditolak atau secara parsial antara variabel  $X_1$  terdapat berpengaruh yang signifikan terhadap  $Y$
- d) Hipotesis diterima, dengan kata lain semakin tinggi inflasi akan berpengaruh positif terhadap nilai jual sukuk

(2) Pengaruh  $X_2$  terhadap  $Y$ , pernyataan hipotesisnya :

$H_0 : \beta_2 = 0$ , tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara  $X_2$  secara parsial terhadap  $Y$

$H_a : \beta_2 \neq 0$ , terdapat pengaruh yang positif dan signifikan antara  $X_2$  secara parsial terhadap  $Y$

*Level of significance 95% ( $\alpha = 0.05$ )*

Kriteria Pengujian

a) Terima  $H_0$  jika  $-t_{tabel} \leq t_{hitung} \leq t_{tabel}$  dan  $\text{sig } t \geq 0.05$

b) Tolak  $H_0$  jika  $t_{hitung} > t_{tabel}$  dan  $\text{sig } t < 0.05$

Berdasarkan output hasil olah data di atas dapat disimpulkan sebagai berikut :

a)  $T_{hitung}$  sebesar 2.749 dan signifikansi sebesar 0.009

b)  $T_{tabel}$  pada tingkat signifikansi 0.05 dengan  $df$  1 ( $n - 2$ ) = 46. Hasil yang diperoleh  $t_{tabel}$  sebesar 1.679

c)  $T_{hitung} > t_{tabel}$  ( $2.749 > 1.679$ ) dan  $\text{sig } t$  nilainya  $0.009 < 0.05$  artinya pada tingkat keyakinan 95%  $H_0$  diterima atau secara parsial antara variabel  $X_2$  berpengaruh signifikan terhadap  $Y$

d) Hipotesis diterima, dengan kata lain  $M_2$  berpengaruh terhadap nilai jual sukuk

(3) Pengaruh  $X_3$  terhadap  $Y$ , pernyataan hipotesisnya :

$H_0 : \beta_3 = 0$ , tidak terdapat pengaruh yang signifikansi antara  $X_3$  secara parsial terhadap  $Y$

$H_a : \beta_3 \neq 0$ , terdapat pengaruh yang signifikan antara  $X_3$  secara parsial terhadap  $Y$

*Level of significance 95% ( $\alpha = 0.05$ )*

Kriteria Pengujian

a) Terima  $H_0$  jika  $-t_{tabel} \leq t_{hitung} \leq t_{tabel}$  dan  $\text{sig } t \geq 0.05$

b) Tolak  $H_0$  jika  $t_{hitung} > t_{tabel}$  dan  $sig\ t < 0.05$

Hasil olah data di atas dapat disimpulkan sebagai berikut :

a)  $T_{hitung}$  sebesar -0.973 dan signifikansinya sebesar 0.336

b)  $T_{tabel}$  pada tingkat signifikansi 0.05 dengan  $df\ 1\ (n - 2) = 46$ .

Hasil yang diperoleh  $t_{tabel}$  sebesar 1.679

c)  $T_{hitung} < t_{tabel}$  (-0.973 < 1.679) dan  $sig\ t$  nilainya 0.336 > 0.05 artinya pada tingkat 95%  $H_0$  diterima atau secara parsial antara variabel  $X_3$  tidak berpengaruh signifikan terhadap  $Y$

d) Hipotesis ditolak, dengan kata lain semakin tinggi BIRate akan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai jual sukuk

(4) Pengaruh  $X_4$  terhadap  $Y$ , pernyataan hipotesisnya :

$H_0 : \beta_4 = 0$ , tidak terdapat pengaruh signifikan antara  $X_4$  terhadap  $Y$

$H_a : \beta_4 \neq 0$ , terdapat pengaruh signifikan antara  $X_4$  secara parsial terhadap  $Y$

*Level of significance 95% ( $\alpha = 0.05$ )*

Kriteria Pengujian

a) Terima  $H_0$  jika  $-t_{tabel} \leq t_{hitung} \leq t_{tabel}$  dan  $sig\ t \geq 0.05$

b) Tolak  $H_0$  jika  $t_{hitung} > t_{tabel}$  dan  $sig\ t < 0.05$

Hasil olah data di atas, dapat disimpulkan sebagai berikut :

a)  $T_{hitung}$  sebesar -1.008 dan signifikansi sebesar 0.319

b)  $T_{tabel}$  pada tingkat signifikansi 0.05 dengan  $df\ 1\ (n - 2) = 46$ .

Hasil yang diperoleh  $t_{tabel}$  sebesar 1.679.

c)  $T_{hitung} \leq t_{tabel}$  (-1.008 < 1.673) dan  $sig\ t$  nilainya 0.319 > 0.05 artinya pada tingkat keyakinan 95%  $H_0$  diterima atau secara parsial antara variabel  $X_4$  tidak berpengaruh signifikan terhadap  $Y$

d) Hipotesis diterima, dengan kata lain semakin tinggi nilai tukar rupiah berpengaruh signifikan secara parsial terhadap nilai jual sukuk.

f. Interpretasi Hasil Penelitian

Setelah dilakukan olah data melalui beberapa syarat yaitu asumsi klasik dilanjutkan dengan penelitian koefisien regresi, korelasi dan regresi kemudian hasil analisis statistik yang menggunakan program SPSS yaitu

empat variabel independen dan satu variabel dependen (Y) yang terkena uji asumsi klasik yakni  $X_1$ ,  $X_2$ ,  $X_3$ , dan  $X_4$  terdapat beberapa prediksi yang menunjukkan interpretasi hasil analisis tersebut adalah sebagai berikut :

1) Regresi berganda :  $\text{LnNJS} = 6.459 + 0.194\text{LnInflasi} + 0.760\text{LnM2} - 0.183\text{LnBIRate} - 0.441\text{LnKursBI} + e$  menunjukkan bahwa koefisien regresi untuk variabel tingkat inflasi ( $X_1$ ) sebesar 0.194, tingkat M2 ( $X_2$ ) sebesar 0.760, tingkat BIRate sebesar  $-0.183$ , nilai tukar dolar terhadap rupiah sebesar  $-0.441$  dan konstanta sebesar 6.459. hasil perhitungan tersebut dapat diinterpretasikan berikut ini:

- (1) Konstanta sebesar 6.459 yang bermakna bahwa jika mengabaikan variabel inflasi ( $X_1$ ), M2 ( $X_2$ ), BIRate ( $X_3$ ), nilai tukar rupiah terhadap dolar ( $X_4$ ), maka skor nilai jual sukuk (Y) adalah 6.459
- (2) Koefisien regresi inflasi ( $X_1$ ) sebesar 0.194 signifikan secara statistik karena memiliki sig. sebesar 0.000 lebih kecil dari  $\alpha = 0.05$ , artinya mempunyai pengaruh positif sehingga setiap penambahan satu satuan skor inflasi akan meningkatkan skor nilai jual sukuk sebesar 0.194 dengan menjaga skor M2, BIRate, nilai tukar dolar terhadap rupiah tetap / konstan
- (3) Koefisien regresi M2 ( $X_2$ ) adalah sebesar 0.760 signifikan secara statistik karena memiliki sig. sebesar 0.009 lebih kecil dari  $\alpha = 0.05$ , artinya mempunyai pengaruh positif sehingga setiap penambahan satu skor M2 akan meningkatkan skor nilai jual sukuk sebesar 0.760 dengan meningkatkan skor nilai inflasi, BIRate, nilai tukar dolar terhadap rupiah tetap/konstan
- (4) Koefisien regresi BIRate ( $X_3$ ) adalah sebesar  $-0.183$  juga signifikan secara statistik karena memiliki sig. sebesar 0.336 lebih besar dari  $\alpha = 0.05$ , artinya mempunyai pengaruh negatif sehingga setiap penambahan satu satuan skor suku bunga akan menurunkan skor nilai jual sukuk sebesar 0.183 dengan menjaga skor inflasi, M2 dan nilai tukar dolar terhadap rupiah tetap / konstan
- (5) Koefisien nilai tukar terhadap rupiah adalah sebesar  $-0.441$  dengan sig. sebesar 0.319 lebih besar dari  $\alpha = 0.05$ , artinya mempunyai pengaruh negatif sehingga penambahan satu satuan skor nilai tukar

dolar terhadap rupiah akan menurunkan nilai jual sukuk sebesar 0.441 dengan menjaga skor inflasi, M2 dan BIRate tetap / konstan.

2) Hasil uji secara simultan didapat :

(1) Terdapat pengaruh yang signifikan antara inflasi ( $X_1$ ), M2 ( $X_2$ ), BIRate ( $X_3$ ), dan nilai tukar terhadap rupiah ( $X_4$ ) secara simultan terhadap nilai jual sukuk ( $Y$ ) tahun 2011– 2014 yang dibuktikan dengan nilai  $F_{\text{nilai}} \geq F_{\text{tabel}}$  ( $19,443 \geq 2.65$ ) dengan nilai sig  $F$  yaitu  $0.000^a \leq 0.05$ .

3) Hasil uji secara parsial yaitu :

(1) Terdapat pengaruh yang signifikan antara variabel inflasi ( $X_1$ ) terhadap nilai jual sukuk ( $Y$ ) yang dibuktikan sebagai berikut:

$T_{\text{hitung}}$  sebesar 4.005 dan signifikan sebesar 0.000

$T_{\text{tabel}}$  pada tingkat signifikansi 0.05 dengan  $df$  1 ( $n - 2$ ) = 46. Hasil yang diperoleh  $t_{\text{tabel}}$  sebesar 1.679.  $t_{\text{hitung}} > t_{\text{tabel}}$  ( $4.005 > 1.679$ ) dan sig  $t$  nilainya  $0.000 < 0.05$  artinya pada tingkat keyakinan 95%  $H_0$  ditolak atau secara parsial antara variabel inflasi ( $X_1$ ) berpengaruh signifikan terhadap nilai jual sukuk ( $Y$ ).

(2) Terdapat pengaruh yang signifikan antara variabel M2 terhadap nilai jual sukuk ( $Y$ ) yang dibuktikan sebagai berikut :

$T_{\text{hitung}}$  sebesar 2.749 dan signifikansi 0.0009

$T_{\text{tabel}}$  pada tingkat signifikansi 0.05 dengan  $df$  1 ( $n - 2$ ) = 46. Hasil yang diperoleh  $t_{\text{tabel}}$  sebesar 1.679.  $T_{\text{hitung}} > t_{\text{tabel}}$  ( $2.749 > 1.679$ ) dan sig  $t$  nilainya  $0.009 < 0.05$  artinya pada tingkat keyakinan 95%  $H_0$  ditolak atau secara parsial antara variabel M2 ( $X_2$ ) berpengaruh dan signifikan terhadap nilai jual sukuk ( $Y$ ).

(3) Terdapat pengaruh yang signifikan terhadap BIRate ( $X_3$ ) terhadap nilai jual sukuk ( $Y$ ) yang dibuktikan sebagai berikut :

$T_{\text{hitung}}$  sebesar -0.973 dan signifikansinya sebesar 0.336

$T_{\text{tabel}}$  pada tingkat signifikansi 0.05 dengan  $df$  1 ( $n - 2$ ) = 46. Hasil yang diperoleh  $t_{\text{tabel}}$  sebesar 1.679.  $T_{\text{hitung}} < t_{\text{tabel}}$  ( $-0.973 < 1.679$ ) dan sig  $t$  nilainya  $0.336 > 0.05$  artinya pada tingkat 95%  $H_0$  diterima atau secara parsial antara variabel  $X_3$  tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai jual sukuk ( $Y$ ).

- (4) Terdapat pengaruh yang signifikan antara nilai tukar dolar terhadap rupiah ( $X_4$ ) terhadap nilai jual sukuk ( $Y$ ) yang dibuktikan sebagai berikut :

T hitung sebesar -1.008 dan signifikansi sebesar 0.319

T tabel pada tingkat signifikansi 0.05 dengan df 1 ( $n - 2$ ) = 46. Hasil yang diperoleh t tabel sebesar 1.679. T hitung < t tabel (-1.008 < 1.679) dan sig t nilainya 0.319 > 0.05 artinya pada tingkat keyakinan 95%  $H_0$  ditolak atau secara parsial antara variabel nilai tukar dolar terhadap rupiah ( $X_4$ ) berpengaruh signifikan terhadap nilai jual sukuk ( $Y$ ).

- 4) Hasil dari analisis determinasi sebagai berikut :

(1) Koefisien Adjusted determinasi<sup>14</sup> adalah 0.616 hal ini berarti 61.6% variasi nilai skor variabel nilai jual sukuk ( $Y$ ) bisa dijelaskan secara bersama-sama (simultan) oleh inflasi ( $X_1$ ), M2 ( $X_2$ ), BIRate ( $X_3$ ), dan nilai tukar dolar terhadap rupiah ( $X_4$ ) dalam model regresi. Sisanya ( $100\% - 61.6\% = 38.4\%$ ) dijelaskan oleh faktor lain ( $e$ ) yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

(2) Koefisien korelasi<sup>15</sup> ( $R$ ) inflasi ( $X_1$ ), M2 ( $X_2$ ), BIRate ( $X_3$ ) dan nilai tukar rupiah ( $X_4$ ) dengan nilai jual sukuk ( $Y$ ) adalah sebesar 0.806, artinya variabel inflasi ( $X_1$ ), M2 ( $X_2$ ), BIRate ( $X_3$ ) dan nilai tukar dolar terhadap rupiah ( $X_4$ ) terhadap  $Y$  menunjukkan korelasi yang kuat dan bersifat positif (searah).

## Simpulan

Berdasarkan pembahasan yang telah diuraikan sebelumnya maka dapat diambil kesimpulan sebagai berikut :

---

<sup>14</sup> Adjusted  $R^2$  digunakan untuk menilai koefisien determinasi jika model regresi yang digunakan dalam penelitian memiliki lebih dari dua variabel independen. Wibowo, Edi Agung. *Aplikasi Praktis SPSS dalam Penelitian*. hal 132

<sup>15</sup> Digunakan untuk mengetahui prosentase sumbangan pengaruh variabel independen secara serentak terhadap variabel dependen. Koefisien ini menunjukkan seberapa besar prosentase variasi variabel independen yang digunakan dalam model mampu menjelaskan variasi variabel dependen.  $R^2$  sama dengan 0, maka tidak ada sedikitpun prosentase sumbangan pengaruh yang diberikan variabel independen terhadap variabel dependen, atau variasi variabel independen yang digunakan dalam model tidak menjelaskan seikitpun variasi variabel dependen. Priyatno, Duwi. *Paham Analisa Statistik Data dengan SPSS*. Jakarta : PT. Buku Seru. 2010. hal 66

1. Hasil analisis regresi linier berganda menunjukkan bahwa variabel independen yaitu inflasi, jumlah uang beredar (M2), BIRate, nilai tukar kurs USD terhadap rupiah secara bersamaan atau simultan berpengaruh signifikan terhadap pergerakan nilai jual sukuk.
2. Secara parsial inflasi mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap nilai jual sukuk, dengan kata lain semakin tinggi inflasi akan berpengaruh minat beli masyarakat terhadap sukuk sehingga mempengaruhi nilai jual sukuk. Untuk hasil Secara parsial variabel M2 berpengaruh secara signifikan terhadap nilai jual sukuk, dengan kata lain semakin banyak uang yang beredar maka daya beli masyarakat terhadap sukuk semakin tinggi. Selanjutnya variabel BI Rate tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai jual sukuk, dengan kata lain walaupun tingkat BI Rate tinggi tidak mempengaruhi minat beli masyarakat terhadap sukuk. Lalu variabel nilai tukar dolar terhadap rupiah juga tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai jual sukuk, dengan kata lain karena semakin tinggi tingkat kurs dolar maka minat masyarakat terhadap sukuk jadi berkurang.

Berdasarkan hasil dari beberapa tahapan uji yang dilakukan secara parsial ternyata variabel yang sangat berpengaruh terhadap pergerakan nilai jual sukuk ini adalah variabel tingkat jumlah uang beredar (M2).

## DAFTAR PUSTAKA

- Abdul, Wahid, Nazaruddin. *Sukuk, Memahami dan Membedah Obligasi pada Perbankan Syari'ah*. Yogyakarta: Ar-Ruzz Media. 2010
- Alma, Buchari. *Manajemen pemasaran dan pemasaran jasa*. Bandung: Alfabeta. 2005
- Al-Mahalli, Jalaluddin. Imam dan Imam Jalaluddin As-Suyuthi. *TAFSIR JALALAIN : Berikut Asbabun Nuzul Ayat. Jilid 4*. PT. Sinar Baru Algensindo Offset: Bandung
- Bapepam LK. *UU Pasar Modal*. Bapepam LK RI : Jakarta. 2006
- Bursa Efek Indonesia. *Buku Panduan Indeks Saham Bursa Efek Indonesia*. Bursa efek Indonesia. 2008
- Boediono. *Teori pertumbuhan ekonomi, seri sinopsis pengantar ilmu ekonomi No.4*, edisi revisi terbaru BPFE: Yogyakarta. 1985
- Dahlan, Al Barry M. *Kamus Ilmiah Populer*. Surabaya: Ariloka. 2001
- Firdaus, Muhammad, dkk. *Konsep Dasar Obligasi Syari'ah*. Jakarta: Renaisan, 2005
- Gregory. N. Mankiw. *Makroekonomi*. Fitria Liza dan Imam Nurmawan Terjemahan. Jakarta: Erlangga. 2006. Edisi keenam
- Haryono, Siswoyo dan Parwoto. *Manual Laboratory SPSS, Pasca sarjana Magister Manajemen*. Univ. Tridinanti : Palembang. 2010
- Iqbal, Zamir & Abbas Mirakhor. *Pengantar Keuangan Islam: Teori dan Praktik*. Terjemahan. Jakarta: Kencana. 2008. Edisi Pertama
- Kuncoro, Mudrajat, *Metode Kuantitatif: Teori dan Aplikasi untuk Bisnis dan Ekonomi*, Yogyakarta: AMP YKPN. 2001.
- Lipsey, Courant, Purvis, dan Steiner. *Pengantar Makroekonomi*. Agus Maulana [Penerjemah]. Jakarta : Binarupa Aksara. 1997. Edisi kesepuluh jilid dua
- Muhammad. *MANAJEMEN KEUANGAN SYARI'AH : Analisis Fiqh dan Keuangan*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN. Edisi Pertama. 2014
- Mushthafa Al-Maraghi, Ahmad. *Tafsir Al-Maraghi, Jilid 3*. Semarang: CV. Toha Putra.
- Naf'an. *Ekonomi Makro : Tinjauan Ekonomi Syari'ah*. Yogyakarta: Graha Ilmu. 2014
- Nasrudin, Irsandi dan Surya, Indra. *Aspek Hukum Pasar Modal Indonesia*. Jakarta: Persada Media. 2004
- Nilasari, Fitra. *Analisis Rasio Keuangan sebagai Alat Penilaian untuk Mengukur Kinerja Keuangan pada PT. Unilever Indonesia Tbk. Peiode 2002-2007 (Studi pada Pojok Bursa Efek Indonesia UMM)*. Skripsi. Malang: FE-UIN. 2008
- Nugroho, Heru. *"Analisis Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, Kurs Dan Jumlah Uang Beredar Terhadap Indeks Lq45 (Studi Kasus Pada Bei Periode 2002-2007)"*. Tesis. Semarang : Universitas Diponegoro. 2008.

- Ghazali, Imam dan Irwansyah. *Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan Perusahaan dengan alat ukur EVA, MVA dan ROA terhadap Return saham pada Perusahaan Manufaktur di BEJ*. Jurnal Penelitian Akuntansi-Bisnis dan Manajemen, Vol.9. 2002
- Rahardja, Prathama. *Uang dan Perbankan*. Jakarta: Rineka Cipta. 2008
- Raharjo, Spto. *Panduan Investasi Obligasi*. Jakarta: PT. Gramedia Pustaka Utama. 2004.
- Rodoni, Ahmad. *Manajemen Keuangan*. Jakarta: Media Mitra Wacana. 2010. Edisi Pertama
- Sjahrial, Dermawan. *Manajemen Keuangan*. Jakarta: Mitra Wacana Media. 2010. Edisi keempat
- Sudiyanto, Bambang. *Disertasi "Peran Kinerja Perusahaan dalam Menentukan Pengaruh Faktor Fundamental makroekonomi", risiko sistematis dan kebijakan terhadap Nilai Perusahaan*. Program Pasca sarjana : Universitas Diponegoro. 2010
- Sugiyono. *"Metode Penelitian Bisnis"*. Bandung: Alfabeta. 2009.
- Sunariyah. *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*. UPP STIM YKPN : Yogyakarta, 2006. Edisi Lima
- Sutedi, Adrian. *Pasar Modal Syari'ah, Sarana Investasi Keuangan Berdasarkan Prinsip Syari'ah*. Jakarta: Sinar Grafika. 2011
- Soemitra, Andri. *Bank & Lembaga Keuangan Syari'ah*. Jakarta: Kencana Prenadamedia Group. 2014
- Siregar, Syofian. *Statistik Parametrik Untuk Penelitian Kuantitatif*. Jakarta: Bumi Aksara. 2014
- Tandelilin, Eduardus. *Analisis investasi dan manajemen portofolio*. Yogyakarta: BPFE. 2001
- Tjipto, Darmadji. *Pasar Modal Di Indonesia*. Jakarta: Salemba Empat. 2000.
- Tim Penulis DSN MUI, Himpunan Fatwa Dewan Syariah Nasional, Jakarta: Intermedia, 2003.
- Tim Studi Volatilitas Pasar Modal Indonesia dan Perekonomian Dunia. *Laporan Studi Volalitas Pasar modal Indonesia dan perekonomian Dunia*. Bapepam-LK. 2011
- Suciwati, Desak Putu. *Pengaruh Nilai Tukar Rupiah Terhadap Return saham ; Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEJ* Jurnal Ekonomi dan Bisnis Indonesia, Vol.17. 2002
- Yuliati, Lilis. *Faktor-faktor yang Mempengaruhi Minat Masyarakat Berinvestasi Sukuk*. Universitas Walingo: Jember. Vol 9. 2011

Badan Pusat Statistik. *Indeks Harga Konsumen dan Inflasi Bulanan Indonesia*.

[http://rahmayantiblog.blogspot.com/2013/05/pengertian-dan-konsep-konsep-  
pendapatan.html](http://rahmayantiblog.blogspot.com/2013/05/pengertian-dan-konsep-konsep-pendapatan.html). Diakses tanggal, 18 juni 2014

<http://repository.usu.ac.id/bitstream/123456789/16380/4/Chapter%20II.pdf>. Diakses  
tanggal, 18 juni 2014

<http://www.ojk.go.id/data-statistik-syariah-sukuk>

<http://www.bps.go.id/index.php/linkTabelStatis/1294>

<http://www.bps.go.id/index.php/linkTabelStatis/1217>

<http://www.bi.go.id/id/moneter/inflasi/data/Default.aspx>

<http://www.bi.go.id/id/moneter/bi-rate/data/Default.aspx>

Kompas.com. OJK. 2014. BISNIS KEUANGAN: Potensi Sukuk di Indonesia Besar. Diakses  
tanggal 16-4-2016

Ahmad. 2014. *Perkembangan Sukuk di Indonesia*. Diakses tanggal 16 April 2016

<http://www.bi.go.id/id/moneter/informasi-kurs/transaksi-bi/Default.aspx>