

Determinant Of Indonesia's Gdp : Corporate Sukuk As Mediator (On Year 2011-2020)

Maula Arsyadanil Haq¹, Salwa Nabila Nihaya²

^{1,2}Pascasarjana UIN Maulana Malik Ibrahim Malang

maulaarsyadanilhaq@gmail.com¹, salwanabila1112@gmail.com²

ABSTRACT

This study aims to analyze the impact of the Money Supply and Inflation on Gross Domestic Product (GDP) mediated by Corporate Sukuk. The research method utilizes descriptive quantitative approach using secondary data that accessed through the websites of the BPS, KEMENDAG, BI, and OJK from 2011 to 2020. The information investigation in this study uses path analysis and sobel test with eviews 12 application to analyze the impact of free factors on subordinate variable. This study indicate that in the first regression analysis the money supply has a significant positive effect on corporate sukuk. Meanwhile, inflation has a significant negative effect on corporate sukuk. In the second regression analysis, the effect of money supply, inflation, and corporate sukuk on GDP shows that the money supply and corporate sukuk have a significant positive effect on GDP. Meanwhile, inflation has no significant effect on GDP. The results of the Sobel test state that corporate sukuk mediate the relationship between the effect of money supply and inflation on GDP.

Keywords : inflation, money supply, corporate sukuk, GDP

ABSTRAK

Tujuan penulisan penelitian ini adalah analisa Jumlah Uang Beredar dan Inflasi terhadap Produk Domestik Bruto (PDB) dengan sukuk korporasi sebagai variabel mediasi. Pendekatan kuantitatif deskriptif digunakan sebagai metode penelitian ini dengan data sekunder yang diakses melalui website resmi BPS, KEMENDAG, BI, dan OJK dari tahun 2011 sampai 2020. Pengujian data melalui uji analisis path dan uji sobel dengan aplikasi eviews 12 yang berguna untuk menganalisis hubungan variabel independent terhadap variabel dependent. Penelitian ini menghasilkan bahwa pada analisis regresi pertama jumlah uang beredar memiliki pengaruh positif signifikan terhadap sukuk korporasi. Sementara itu, inflasi memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap sukuk korporasi. Pada analisis regresi kedua pengaruh jumlah uang beredar, inflasi, dan sukuk korporasi terhadap PDB menunjukkan bahwa jumlah uang beredar dan sukuk korporasi berpengaruh positif signifikan terhadap PDB. Sedangkan, inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap PDB. Hasil uji sobel menyatakan bahwa sukuk korporasi memediasi hubungan pengaruh jumlah uang beredar dan inflasi terhadap PDB.

Kata kunci : inflasi, jumlah uang beredar, sukuk korporasi, PDB

PENDAHULUAN

Pertumbuhan ekonomi merupakan indikator utama dalam menaksir keberhasilan perekonomian negara. Pengamatan terhadap pertumbuhan ekonomi dari tahun ke tahun mampu mencerminkan kinerja negara dalam mengelola kegiatan ekonomi jangka pendek maupun panjang (Sadono Sukirno, 2013). Pertumbuhan ekonomi merupakan alat ukur sejauh mana perekonomian negara memperoleh tambahan pendapatan bagi populasi masyarakat dalam periode tertentu (Todaro, 2005). Pertumbuhan ekonomi merupakan peningkatan pendapatan nasional yaitu GDP *Gross Domestic Bruto* (Tulus, 2014). PDB ialah faktor utama dalam mengukur kesehatan perekonomian negara, dimana pengukuran dilakukan terhadap nilai produksi barang dan jasa pada negara. Perhitungan PDB bisa dilaksanakan melalui tiga pendekatan yaitu: produksi, pengeluaran dan pendapatan (Nopirin, 2008). Berdasarkan pertumbuhan PDB harga konstan, diketahui pada tahun 2011 sebesar Rp. 7.287.635 milyar

dengan tingkat pertumbuhan 6,17% dan pada tahun 2019 mengalami peningkatan sebesar Rp. 10.722.422 dengan tingkat pertumbuhan 5.02%.

Permasalahan perekonomian yang sering disoroti pemerintah Indonesia maupun negara lain ialah inflasi. Inflasi juga menjadi problem inti perekonomian dalam beberapa dekade di negara Iran dari Mbutor 2014 di (Doan Van, 2020). BPS mendefinisikan inflasi sebagai kecenderungan kenaikan harga suatu barang maupun jasa secara continue. Kenaikan ini akan mengakibatkan turunnya harga uang. Oleh karena itu, inflasi bisa dimaknai sebagai menurunnya nilai mata uang terhadap barang maupun jasa secara menyeluruh (Sari and Ratno, 2019). Pengukuran inflasi suatu negara merupakan hal penting dalam mengembangkan perekonomian. Inflasi sendiri merupakan permasalahan utama dalam perekonomian yang menyebabkan perlambatan pertumbuhan ekonomi (Sadono Sukirno, 2013). Kegagalan dalam menangani inflasi berdampak pada perekonomian negara yang kemudian berpengaruh terhadap pertumbuhan ekonomi dan kesejahteraan masyarakat. (Larasati and Sulasmiyati, 2018).

Komponen lain yang mempengaruhi PDB ialah jumlah uang beredar pada suatu negara. Pasokan uang tunai memiliki arti sempit (M1) dan arti luas (M2). Dari perspektif sempit (M1) mencakup uang kartal dan uang giral. Dalam persepektif luas (M2) mencakup M1 dan uang kuasi (meliputi tabungan, giro valuta asing, deposito dan valas) dan obligasi yang diterbitkan melalui kebijakan moneter (Natsir, 2014). (Mayes, Yusuf and Tambunan, 2015) menyatakan PDB akan meningkat seiring meningkatnya jumlah uang beredar. Jumlah uang beredar dalam siklus ekonomi dapat menentukan fluktuasi harga barang dan jasa suatu negara (Budi Setiawan, 2015). Kelebihan dalam peningkatan jumlah uang beredar berimbas pada meningkatkannya harga barang dan jasa yang tidak diharapkan. Sedangkan, kekurangan peredarannya mengakibatkan kelesuhan ekonomi (Perry Warjiyo, 2017).

Jumlah uang beredar dalam suatu negara berkaitan dengan suku bunga, semakin banyaknya peredaran uang dimasyarakat menjadikan instrumen inventasi sebagai hal yang menarik untuk dilirik dari pada menyimpan uangnya dalam bentuk tabungan (Juaris, Masbar and Seftarita, 2018). Indonesia dengan negara penduduk muslim yang terbesar di dunia berpotensi besar untuk melakukan pengembangan bidang investasi syariah di pasar modal syariah. instrumen keuangan Islam telah banyak digunakan dan diimplementasikan baik di negara maju maupun berkembang (Abd Aziz et al., 2016). Salah satu instrument yang dapat dikembangkan di pasar modal syariah ialah obligasi syariah atau sukuk. Sukuk didefinisikan AAOIFI sebagai "sertifikat yang mempunyai nilai sebagai bukti kepemilikan suatu asset, hak manfaat dan jasa-jasa atau kepemilikan atas proyek maupun kegiatan investasi" (Imani, 2018). Sementara itu sukuk didefinisikan sebagai "surat berharga jangka panjang berlandaskan prinsip syariah, yang diterbitkan emiten kepada pemegang sukuk. Emiten wajib membayar pendapatan kepada pemegang sukuk berupa bagi hasil atau margin, serta membayar kembali dana sukuk pada saat jatuh tempo" (MUI, 2002).

Pelopop penerbitan sukuk korporasi pertama kali di Indonesia ialah PT Indosat Tbk di bulan September 2002 yang diterbitkan dipasar modal. Penerbitan satu emisi oleh perusahaan ini senilai 175 miliar rupiah, peningkatan sukuk korporasi di Indonesia selalu mengalami peningkatan setiap tahunnya sesuai dengan data Otoritas Jasa Keuangan (OJK). Peningkatan hingga sampai bulan April 2021 telah mencapai 286 penerbitan dengan total akumulasi emisi senilai 57,56 Triliun Rupiah (www.ojk.go.id).

Ada beberapa faktor yang memiliki pengaruh terhadap pertumbuhan sukuk korporasi, diantaranya dipengaruhi oleh inflasi. Keterkaitan inflasi dengan pertumbuhan sukuk korporasi disebabkan kemampuan masyarakat dalam melakukan investasi sukuk dipasar modal. Hal diatas sesuai dengan penelitian (Ardiansyah and Lubis, 2017) yang menunjukkan bahwa inflasi, jumlah uang beredar, dan indeks produksi industry berpengaruh positif signifikan terhadap pertumbuhan sukuk korporasi. Selain inflasi, jumlah uang beredar mempunyai hubungan dengan pertumbuhan sukuk korporasi, dimana ketika terjadi penambahan jumlah uang beredar dipasaran mengindikasikan penambahan jumlah konsumsi masyarakat, tentunya hal ini akan berpengaruh terhadap kegiatan investasi dimasyarakat. Sesuai dengan (Nuraeni, 2019) yang menunjukkan bahwa jumlah uang beredar memiliki pengaruh secara positif terhadap pertumbuhan sukuk korporasi di Indonesia periode 2002 sampai dengan 2019.

Penerbitan sukuk korporasi menjadi menjadi alternatif instrument pembiayaan yang telah ada. Meskipun sukuk merupakan instrument baru pembiayaan. Justru sukuk semakin memperkuat pemerintah dalam mengatasi masalah defisit anggaranya yang menghambat pertumbuhan ekonomi. (Latifah, 2020) Sukuk sendiri merupakan instrumen lebih disukai investor muslim untuk menanamkan modalnya dalam lingkup nasional maupun internasional (Duqi and Al-Tamimi, 2019). Mengacu pada pasar Indonesia, pertumbuhan ekonomi yang semakin berkembang, kebutuhan negara dan kebutuhan perusahaan semakin meningkat maka perkembangan sukuk dapat menyokong kegiatan keduanya. Hubungan erat antara sukuk dan pertumbuhan ekonomi telah banyak diteliti. Seperti penelitian (Ledhem, 2020) menunjukkan bahwa pembiayaan Sukuk mendorong pertumbuhan ekonomi di Tenggara Asia, yang mencerminkan peran signifikan pasar keuangan syariah dan sukuk sebagai kontributor penting bagi pertumbuhan ekonomi. Kemudian (Yıldırım, Yıldırım and Diboglu, 2020) juga menyatakann adanya hubungan kointegrasi jangka panjang antara pasar sukuk dan pertumbuhan ekonomi. (Mitsaliyandito, Arundina and Kasri, 2017) mengungkapkan bahwa peningkatan sukuk akan mempengaruhi pertumbuhan ekonomi indonesia. Tidak hanya itu, (Kartini and Milawati, 2020) juga menyatakan bahwa kontribusi sukuk terhadap pertumbuhan ekonomi tidak signifikan dalam jangka pendek, tetapi signifikan dalam jangka panjang. Penelitian lain juga dilakukan (Setianingsih and Widyastuti, 2020) juga melakukan penelitian mengenai sukuk yang menghasilkan bahwa sukuk berkontribusi positif jangka panjang dan berkontribusi negative tidak signifikan dalam jangkannya pendek. Dalam hal ini, sukuk korporasi juga berperan dalam pertumbuhan PDB, dimana pertumbuhan sukuk korporasi berpengaruh positif signifikan terhadap pertumbuhan PDB (Nurlaili Adkhi Rizfa Faiza, 2018; Demillasari, 2021). Dengan kondisi yang terjadi maka penulis bermaksud meneliti mengenai pengaruh inflasi dan jumlah uang beredar terhadap pertumbuhan ekonomi yang di mediasi sukuk korporasi di Indonesia.

TINJAUAN LITERATUR

Inflasi

Inflasi ialah proses peningkatan harga-harga secara menyeluruh dan terus menerus yang mempunyai ikatan dengan aktivitas perekonomian seperti mekanisme pasar maupun investasi. Fluktuasi harga yang terjadi menyebabkan peningkatan harga yang terlalu tinggi dan tidak terjangkau oleh masyarakat. Hal ini berdampak pada berkurangnya daya beli masyarakat dan kerugian produsen (Nurhidayah et al., 2022). Salah satu urgensi investasi dalam suatu

Negara adalah untuk menakar tingkat pertumbuhan ekonomi dengan mengukur pendapatan ekonomi dan kontribusi pendanaan untuk mengembangkan Negara menjadi lebih efektif dan efisien.

Saat ini sektor investasi syari'ah banyak dibicarakan oleh masyarakat karena instrumen yang bervariasi di pasar modal. Investasi syari'ah sudah dikembangkan di Indonesia sejak tahun 1997. Investasi syari'ah ini mengintegrasikan nilai agama sesuai dengan prinsip Syari'ah. Sukuk merupakan instrumen investasi syariah, sukuk sendiri bisa diterbitkan oleh negara maupun perusahaan untuk memperoleh dana segar masyarakat. Hubungan inflasi dan sukuk terjalin karena ketika terjadi peningkatan inflasi maka risiko yang dihadapi sukuk korporasi juga meningkat akibat dari kenaikan bahan untuk produksi dan ketidak stabilan kondisi pasar (Kamila & Tripalupi, 2020). Hal ini sesuai penelitian (Nuraeni, 2019) yang menjelaskan bahwa inflasi berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap sukuk korporasi dan (Hendriyani, 2017) menyatakan inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap pertumbuhan sukuk korporasi di Indonesia. Akan tetapi (Ardiansyah & Lubis, 2017; Kurniawan et al., 2020) menunjukkan bahwa inflasi berpengaruh positif signifikan terhadap pertumbuhan sukuk korporasi.

Jumlah Uang Beredar

Uang merupakan satuan hitung yang digunakan sebagai alat tukar atau transaksi yang sah pada suatu wilayah. Jumlah uang beredar merupakan hasil kali nilai asli dengan penggandaan. Jumlah uang beredar dapat dikatakan proses pasar, yang mana semakin banyak jumlah uang yang beredar akan meningkatkan jumlah investasi yang dilakukan oleh masyarakat (Ambarwati et al., 2021). Perekonomian suatu negara dianggap berkembang ketika penambahan pendapatan nasional terjadi dalam jangka panjang. Peningkatan pendapatan nasional diimbangi dengan peningkatan jumlah uang beredar. (Zakiah & Usman, 2019). Stok jumlah uang beredar akan berakibat dalam menentukan harga barang maupun jasa (Firdaus, Rahmat, 2011). Sehingga, terdapat keterikatan antara perubahan pendapatan nasional dan perubahan jumlah uang beredar dipasaran. Hal diatas sejalan dengan penelitian (Mayes et al., 2015) (Khairiati & Sari, 2019) yang menunjukkan jumlah uang beredar berpengaruh positif dan signifikan terhadap pendapatan nasional. Jumlah uang beredar juga berpengaruh terhadap PDB riil (Alam & Hayati, 2020) dan berpengaruh positif terhadap pertumbuhan ekonomi (Annisa Dewi, Imade, 2021).

Sukuk Korporasi

Sukuk korporasi merupakan salah satu kontrak keuangan dengan prinsip peminjaman yang harus dibayarkan kembali sesuai dengan kesepakatan. Salah satu tujuan dari penerbitan sukuk adalah untuk mendiversikan basis investor, mengembangkan tumbuh kembang pasar syari'ah dan memaksimalkan penggunaan asset negara atau perusahaan (Harahap & Dongoran, 2022). Investasi adalah instrumen ekonomi yang memiliki peran strategis dalam pertumbuhan ekonomi suatu negara. Pertumbuhan ekonomi menjadi lebih cepat salah satu faktornya adalah meningkatnya investasi yang dijalankan dalam negara (Purnamasari, 2020). (Tan & Mohamad Shafi, 2021) menyatakan sukuk berpengaruh positif dalam jangka panjang, akan tetapi dalam jangka pendek tidak berpengaruh signifikan. Secara tidak langsung sukuk korporasi yang merupakan instrumen investasi mempunyai dampak terhadap pertumbuhan ekonomi Hal ini sesuai dengan penelitian (Nurlaili Adkhi Rizfa Faiza, 2018) yang menyatakan bahwa sukuk

korporasi memberikan pengaruh positif dan signifikan terhadap PDB. Akan tetapi, penelitian (Mary et al., 2019) menyatakan sukuk korporasi tidak berpengaruh terhadap financial deepening. Sehingga sukuk korporasi tidak berpengaruh terhadap PDB (Alvionita, 2021).

Produk Domestik Bruto (PDB)

PDB adalah pendapatan yang diperoleh secara domestik yang didapatkan melalui produksi domestik maupun asing, yang mana PDB kerap dijadikan ukuran dalam menentukan kinerja perekonomian. PDB digunakan sebagai tolak ukur output produksi yang dijadikan sebagai indikator utama untuk mengukur kesehatan perekonomian Negara (Susanti, 2021). Tujuan dari penggunaan PDB adalah untuk mencapai kesejahteraan ekonomi dengan laju pertumbuhan yang optimal (Auliyatusaa'dah et al., 2021).

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif deskriptif. Populasi penelitian ini ialah jumlah uang beredar, inflasi, sukuk korporasi dan produk domestik bruto. Sampel yang digunakan sebanyak 10 tahun dihitung dari tahun 2011 sampai 2020. Data sekunder diperoleh melalui perantara media sosial. Sumber data berasal dari www.bi.go.id, www.kemendag.go.id, www.ojk.go.id, dan www.bps.go.id yang kemudian di olah menggunakan software eviews 12. Analisis data dalam penelitian ini menggunakan analisis path yang merupakan pengembangan dari analisis regresi linear yang diuji melalui uji asumsi klasik, uji koefisien determinasi, uji parsial t, dan uji sobel. Sebelum melakukan analisis path analisis regresi berganda dilakukan untuk menguji hubungan sebab akibat antara variabel independent dan variabel dependent dengan persamaan berikut :

$$Z = \beta_0 + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + e \dots (1)$$

$$Y = \beta_0 + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + e \dots (2)$$

Keterangan :

Z = Sukuk korporasi

Y = PDB

β_0 = Konstanta

$\beta_1 - \beta_3$ = Koefisien regresi

X1 = Jumlah uang beredar

X2 = Inflasi

X3 = Sukuk korporasi

e = Standar error

HASIL DAN PEMBAHASAN

Uji Asumsi Klasik

Tabel 1

Hasil Uji Normalitas

Jarque-Bera	0.561647
Probability	0.755161

Sumber: Data diolah Eviews 12, 2021

Berdasarkan gambar diatas, nilai probabilitas dari statistic Jarque Bera (J-B) sebesar 0,561647 dan nilai probability sebesar 0,755161 lebih besar dari 0,05 ($0,755161 > 0,05$) yang berarti bahwa data asumsi normalitas terdistribusi normal.

Tabel 2

Hasil Uji Multikolinieritas

Variable	Centered VIF
C	NA
JUB	6.343366
INF	2.052779
SK	8.173205

Sumber: Data diolah Eviews 12, 2021

Berdasarkan tabel diatas bahwa nilai Variance Inflation Factor (VIF) setiap variabel kurang dari 10 ($VIF < 10$), jumlah uang beredar (JUB) $6,343 < 10$, inflasi (INF) $2,053 < 10$, sukur korporasi (SK) $8,173 < 10$, yang berarti tidak terjadi masalah multikolinieritas antar variabel independent.

Tabel 3

Hasil Uji Heteroskedastisitas

F-Statistic	2.079643	Prob F (3,36)	0.1201
Obs *R-Squared	5.908228	Prob Chi-Square (3)	0.1162
Scaled explained SS	4.584518	Prob Chi-Square (3)	0.2049

Sumber: Data diolah Eviews 12, 2021

Berdasarkan hasil uji Glesjer pada gambar diatas, diketahui nilai Chi-Square bernilai 0,1162 lebih besar dari 0,05 ($0,1162 > 0,05$) yang berarti tidak mengalami masalah heteroskedastisitas dalam regresi, sehingga analisis dapat dilanjutkan.

Tabel 4

Hasil Uji Autokorelasi

Prob (F-Statistic)	0.116439
Durbin-Watson stat	1.249638

Sumber: Data diolah Eviews 12, 2021

Berdasarkan gambar diatas, nilai statistik *Durbin-Watson* sebesar 1,249638. Dapat disimpulkan bahwa nilai statistic DW diantara 1 dan 3, dimana $1 < 1,249638 < 3$ maka asumsi non autokorelasi terpenuhi. Oleh karena itu, tidak terjadi gejala autokorelasi yang tinggi pada residual.

Analisis Regresi Berganda

Tabel 5

Nilai Regresi Linear Berganda substruktur I

Variable	Coefficient	t-Statistic	Prob
C	-720.3847	-3.161939	0.0031
JUB	1.557134	10.742012	0.0000
INF	-7.800884	-3.507430	0.0012
R-Squared	0.877649		
Adjusted R-Squared	0.871035		

Sumber: Data diolah Eviews 12, 2021

Dari tabel diatas maka nilai persamaan analisis regresi linear berganda sebagai berikut:

$$Z = 720.3847 - 1.557134 - 7.80084 + e$$

- a. Sukuk korporasi (Z)

Konstanta sukuk korporasi sebesar -720.3847, artinya jika variabel independent bernilai 1% maka sukuk korporasi turun sebesar -720.3847%.

- b. Jumlah Uang Beredar

Koefisien regresi jumlah uang beredar sebesar 1.557134 menunjukkan besarnya pengaruh jumlah uang beredar terhadap sukuk korporasi. Dengan kata lain jika jumlah uang beredar naik 1% maka sukuk korporasi meningkat sebesar 1.557134%. Sebaliknya, jika jumlah uang beredar turun 1% maka sukuk korporasi menurun sebesar 1.557134%.

- c. Inflasi

Koefisien regresi inflasi sebesar -7.80084 menunjukkan besarnya pengaruh inflasi terhadap sukuk korporasi. Dengan kata lain jika inflasi naik 1% maka sukuk korporasi turun 7.80084%. Sebaliknya, inflasi menurun 1% maka sukuk korporasi meningkat sebesar 7.80084%.

Tabel 6

Nilai Regresi Linear Berganda substruktur II

Variable	Coefficient	t-Statistic	Prob
C	805.8434	26.60239	0.0000
JUB	0.377967	10.89018	0.0000
INF	0.069695	0.230111	0.8193
SK	0.049059	2.529532	0.0159
R-Squared	0.969737		
Adjusted R-Squared	0.967215		

Sumber: Data diolah Eviews 12, 2021

Dari tabel diatas maka nilai persamaan analisis regresi linear berganda sebagai berikut:

$$Y = 805.8434 + 0.377967 + 0.069695 + 0.049059 + e$$

- a. Produk Domestik Bruto (Y)

Konstanta produk domestik bruto sebesar 805.8434, artinya jika variabel independent bernilai 1% maka sukuk korporasi naik sebesar 805.8434%.

- b. Jumlah Uang Beredar

Koefisien regresi jumlah uang beredar sebesar 0.377967 menunjukkan besarnya pengaruh jumlah uang beredar terhadap produk domestik bruto. Dengan kata lain jika jumlah uang beredar naik 1% maka produk domestik bruto meningkat sebesar 0.37%. Sebaliknya, jika jumlah uang beredar turun 1% maka sukuk korporasi menurun sebesar 0.37%.

c. Inflasi

Koefisien regresi inflasi sebesar 0.069 menunjukkan besarnya pengaruh inflasi terhadap produk domestik bruto. Dengan kata lain jika inflasi naik 1% maka produk domestik bruto meningkat sebesar 0.069%. Sebaliknya, jika inflasi turun 1% maka produk domestik bruto menurun sebesar 0.069%.

d. Sukuk Korporasi

Koefisien regresi sukuk korporasi sebesar 0.069 menunjukkan besarnya pengaruh sukuk korporasi terhadap produk domestik bruto. Dengan kata lain jika sukuk korporasi naik 1% maka produk domestik bruto meningkat sebesar 0.069%. Sebaliknya, jika sukuk korporasi 1% maka produk domestik bruto menurun sebesar 0.069%.

Uji Koefisien Determinasi

Tabel 7

Uji Koefisien Determinasi substruktur 1

R ²	0.877649
Adjusted R-squared	0.871035

Sumber: Data diolah Eviews 12, 2021

Berdasarkan tabel diatas, diketahui nilai koefisien determinasi (*Adjuted R-squared*) untuk variabel sukuk korporasi sebesar 0,871035, dimana nilai tersebut diartikan jumlah uang beredar dan inflasi secara simultan berpengaruh terhadap sukuk korporasi sebesar 87,1% sisanya 12,9% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak terdapat dalam penelitian ini.

Tabel 8

Uji Koefisien Determinasi substruktur II

R ²	0.969737
Adjusted R-squared	0.967215

Sumber: Data diolah Eviews 12, 2021

Berdasarkan tabel diatas, diketahui nilai koefisien determinasi (*Adjuted R-squared*) untuk variabel produk domestik bruto sebesar 0,967215, dimana nilai tersebut diartikan jumlah uang beredar, inflasi dan sukuk korporasi secara simultan berpengaruh terhadap produk domestik bruto (PDB) sebesar 96,7% sisanya 3,3% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak terdapat dalam penelitian ini.

Uji F

Tabel 9

Nilai ststistik uji koefisien determinasi substruktur 1

F-Statistic	132.7043
Prob (F-statistic)	0.0000

Sumber: Data diolah Eviews 12, 2021

Berdasarkan tabel diatas, nilai Prob (*F-Statistic*) adalah 0,0000 lebih kecil dari nilai signifikan 0,05 ($0,000 < 0,05$), maka dapat disimpulkan jumlah uang beredar dan inflasi secara simultan berpengaruh signifikan terhadap sukuk korporasi.

Tabel 10

Nilai ststistik uji koefisien determinasi substruktur II

F-Statistic	384.5182
Prob (F-statistic)	0.0000

Sumber: Data diolah Eviews 12, 2021

Berdasarkan tabel diatas, nilai Prob (*F-Statistic*) adalah 0,0000 lebih kecil dari nilai signifikan 0,05 ($0,000 < 0,05$), maka dapat disimpulkan jumlah uang beredar, inflasi dan sukuk korporasi secara simultan berpengaruh signifikan terhadap produk domestic bruto.

Pengujian hipotesis

Tabel 11

Nilai ststistik uji t substruktur I

Variable	Coefficient	t-Statistic	Prob
C	-720.3847	-3.161939	0.0031
Jumlah uang beredar	1.557134	10.742012	0.0000
Inflasi	-7.800884	-3.507430	0.0012
R-Squared	0.877649		
Adjusted R-Squared	0.871035		

Sumber: Data diolah Eviews 12, 2021

Berdasarkan hasil uji t diatas, diperoleh nilai persamaan substruktur 1 sebagai berikut : Nilai probability variabel jumlah uang beredar (JUB) adalah ($0,000 < 0,05$) dan nilai t hitung (10,74012) > dari t tabel (2,021) yang dapat diartikan bahwa variabel jumlah uang beredar berpengaruh positif dan signifikan terhadap sukuk korporasi. Sementara itu, nilai probability variabel inflasi adalah ($0,0012 < 0,05$) dan nilai t hitung (-3,507430) > dari t tabel (-2,021) yang dapat diartikan bahwa variabel inflasi berpengaruh negatif dan signifikan terhadap sukuk korporasi.

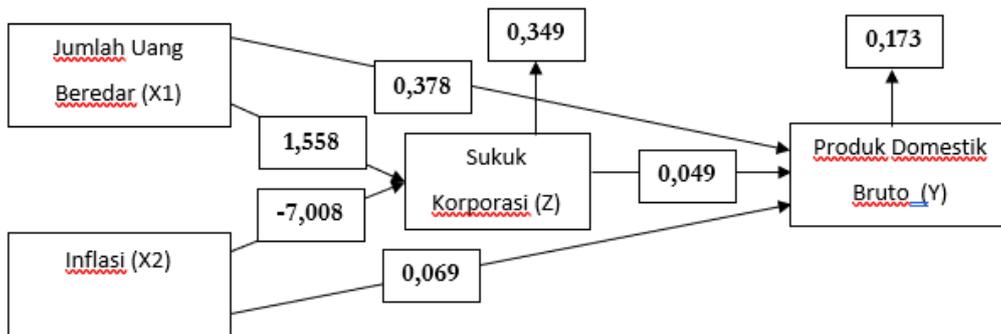
Tabel 12

Nilai statistik uji t substruktur II

Variable	Coefficient	t-Statistic	Prob
C	805.8434	26.60239	0.0000
Jumlah uang beredar	0.377967	10.89018	0.0000
Inflasi	0.069695	0.230111	0.8193
Sukuk korporasi	0.049059	2.529532	0.0159
R-Squared	0.969737		
Adjusted R-Squared	0.967215		

Sumber: Data diolah Eviews 12, 2021

Berdasarkan hasil uji t diatas, diperoleh nilai persamaan substruktur 1 sebagai berikut: Nilai probability variabel jumlah uang beredar adalah $(0,000 < 0,05)$ dan nilai t hitung $(10,89018) >$ dari t tabel $(2,021)$ yang dapat diartikan bahwa variabel jumlah uang beredar berpengaruh positif dan signifikan terhadap PDB. Nilai probability variabel inflasi adalah $(0,8193 > 0,05)$ dan nilai t hitung $(0,230111) <$ dari t tabel $(-2,021)$ yang dapat diartikan bahwa variabel inflasi tidak berpengaruh terhadap PDB. Nilai probability variabel sukuk korporasi (SK) adalah $(0,0159 < 0,05)$ dan nilai t hitung $(2,529532) >$ dari t tabel $(2,021)$ yang dapat diartikan bahwa variabel sukuk korporasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap PDB. Analisis Jalur Path



Gambar 2.
Diagram Analisis Jalur
(Sumber: Data diolah penulis, 2021)

Tabel 13
Path Analysis

Variable	X - Z	X - Y	Z-Y	Pengaruh Total	Keterangan
X1-Z-Y	1.558	0.378	0.049	0.454	Memediasi
X2-Z-Y	-7.008	0.069	0.049	-0.274	Memediasi

Sumber: Data diolah penulis, 2021

Dari tabel diatas menunjukkan bahwa jumlah uang beredar sebagai variabel X1 mempunyai pengaruh langsung ke PDB sebesar 0,378 dan pengaruh tidak langsung sebesar 0,076 $(1,558 \times 0,49)$. Total pengaruh JUB terhadap PDB = $0,378 + 0,076 = 0,454$ yang berarti lebih besar daripada pengaruh langsung, maka dapat disimpulkan bahwa SK memediasi hubungan JUB terhadap PDB. Sementara itu, inflasi sebagai variabel X2 mempunyai pengaruh langsung ke PDB sebesar 0,069 dan pengaruh tidak langsung sebesar -0,343 $(-7,008 \times 0,049)$. Total pengaruh INF terhadap PDB = $(-0,343) + 0,069 = -0,274$ yang berarti negative lebih besar dari pada pengaruh langsung, maka disimpulkan bahwa SK memediasi hubungan INF terhadap PDB.

Uji Sobel
Tabel 14
Sobel test

Variable	Melalui Sukuk Korporasi	T Hitung Uji Sobel	T tabel N = 40	P Value Uji Sobel	Signifikansi (0,05)
JUB - PDB	0.076	2.462	2.021	0.013	Signifikan

INF - PDB	-0.343	-2.051	2.021	0.042	Signifikan
-----------	--------	--------	-------	-------	------------

Sumber: Data diolah penulis, 2021

Berdasarkan hasil uji sobel diatas, nilai *p-value* dari kedua variabel independen adalah 0,013 dan 0,42 dimana kurang dari 0,05 yang berarti variabel sukuk korporasi memediasi secara signifikan hubungan antara jumlah uang beredar dan inflasi terhadap PDB.

PEMBAHASAN

Pengaruh Jumlah Uang Beredar Terhadap Sukuk Korporasi

Meningkatnya jumlah uang beredar dari tahun ketahun berakibat terhadap peningkatan konsumsi barang dan jasa, sehingga perusahaan secara tidak langsung harus meningkatkan produksinya guna memenuhi permintaan konsumen. (Hana Pramudiyanti, Lucia Rita Indrawati, 2019). Oleh karena itu, perusahaan menerbitkan sukuk korporasi untuk penambahan modal guna mencukupi penambahan produknya. Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh (Ardiansyah & Lubis, 2017; Kurniawan et al., 2020; Nuraeni, 2019).

Pengaruh Inflasi Terhadap Sukuk Korporasi

Inflasi merupakan salah satu masalah makro ekonomi, jika peningkatan inflasi terjadi maka minat masyarakat dalam menginvestasikan dalam bentuk sukuk korporasi akan berkurang, dikarenakan keuntungan yang didapat oleh investor sedikit. Dari sisi perusahaan juga tidak menerbitkan sukuk dikarenakan biaya produksi yang meningkat, sehingga kerugian akan dialami perusahaan (Agustina et al., 2019). Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh (Arshad et al., 2021; Khaiririah Ulfah et al., 2019; MDini Fitria Ramadhani, 2020).

Pengaruh Jumlah Uang Beredar Terhadap PDB

Pengaruh positif yang disebabkan oleh jumlah uang beredar terhadap PDB disebabkan karena penambahan jumlah uang beredar akan meningkatkan konsumsi barang atau jasa. Dalam teori kuantitas uang salah satu tujuan seseorang memegang uang adalah untuk melakukan transaksi jual beli barang atau jasa. (Khairiati & Sari, 2019). Oleh sebab itu, peningkatan produksi dalam negeri semakin tinggi guna mengimbangi permintaan barang dan jasa. Sehingga, ketika peningkatan produksi tinggi maka meningkat pula pendapatan nasional suatu negara. Dapat diambil kesimpulan jika jumlah uang beredar mengalami peningkatan, maka pendapatan nasional akan mengalami peningkatan pula. Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh (Alam & Hayati, 2020; Annisa Dewi, Imade, 2021; Mahara, 2020; Mayes et al., 2015; UFOEZE et al., 2018; Warkawani et al., 2020; Zakiah & Usman, 2019) yang menyatakan jumlah uang beredar berpengaruh positif signifikan terhadap PDB.

Pengaruh Inflasi Terhadap PDB

Inflasi merupakan variabel yang berpengaruh terhadap pertumbuhan ekonomi, penyebab terjadinya inflasi adalah banyaknya peredaran uang, peningkatan konsumsi masyarakat. Sehingga, kenaikan inflasi dibarengi kenaikan harga barang (Karlina, 2017). Hasil positif tidak signifikan dalam penelitian ini disebabkan kestabilan laju inflasi yang merupakan impian para ekonom guna menciptakan pertumbuhan ekonomi yang baik. Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh (Sari & Ratno, 2019).

Pengaruh Sukuk Korporasi Terhadap PDB

Pertumbuhan ekonomi dibarengi dengan penambahan pendapatan dan produksi dalam suatu negara. Kegiatan produksi membutuhkan modal dalam membiayai produksinya. Peran sukuk korporasi sebagai penambah modal merupakan faktor penting untuk keberlanjutan usaha perusahaan (Utami & Irawati, 2021). Penambahan produksi perusahaan guna mencukupi permintaan pasar, dengan hal ini peningkatan produksi diharapkan memicu pertumbuhan perekonomian. Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh (Alvionita, 2021; Demillasari, 2021; Nurlaili Adkhi Rizfa Faiza, 2018).

Peran Sukuk Korporasi Dalam Memediasi Hubungan Jumlah Uang Beredar Terhadap PDB

Jumlah uang beredar mempengaruhi daya beli masyarakat, semakin bertambahnya jumlah uang beredar di masyarakat permintaan barang dan jasa akan meningkat dikarenakan peningkatan daya beli. Dalam hal ini perusahaan sebagai produsen berusaha memenuhi permintaan pasar yang semakin meningkat dengan menambahkan jumlah produksinya. Penambahan jumlah produksi membutuhkan penambahan modal baik dari dana maupun pekerja. Sukuk korporasi diterbitkan oleh perusahaan bertujuan untuk mendapatkan dana segar sebagai modal produksi yang secara tidak langsung peningkatan produksi membuka lapangan pekerjaan baru sehingga menambahkan pendapatan masyarakat yang berimbas pada peningkatan PDB.

Peran Sukuk Korporasi Dalam Memediasi Hubungan Inflasi Terhadap PDB

Kenaikan inflasi yang tinggi berdampak pada perusahaan, dimana bahan baku produksi akan naik dan pendapatan menurun. Dalam hal ini, perusahaan berusaha mengendalikan biaya produksi dan harga jual produksinya. Jika inflasi terus meningkat maka berdampak pula pada daya konsumsi masyarakat, dikarenakan jumlah uang yang dimiliki konsumen hanya bisa membeli barang dan jasa yang lebih sedikit. Pada sisi investor kenaikan inflasi yang tinggi akan merugikan investor karena pengembalian minimum akan meningkat dan menjatuhkan harga saham perusahaan yang pada akhirnya menurunkan PDB.

KESIMPULAN

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh jumlah uang beredar dan inflasi terhadap PDB yang dimediasi sukuk korporasi. Berlandaskan data maupun hasil yang telah dianalisis, maka beberapa kesimpulan bisa ditarik sebagai berikut: Pertama, jumlah uang beredar berpengaruh positif signifikan terhadap sukuk korporasi. Kedua, inflasi berpengaruh negatif signifikan terhadap sukuk korporasi. Ketiga, jumlah uang beredar berpengaruh positif signifikan terhadap PDB. Keempat, inflasi berpengaruh positif tidak signifikan terhadap PDB. Kelima, sukuk korporasi berpengaruh positif signifikan terhadap PDB. Keenam, sukuk korporasi memediasi hubungan antara jumlah uang beredar terhadap PDB. Ketujuh, sukuk korporasi memediasi hubungan antara inflasi terhadap PDB. Penelitian ini menjelaskan bahwa semakin meningkatnya jumlah uang beredar maka minat berinvestasi dalam hal ini sukuk korporasi, akan meningkatkan guna menghindari turunya nilai mata uang. Sebaliknya, peningkatan inflasi akan menurunkan tingkat sukuk korporasi yang berdampak pada menurunnya PDB. Berdasarkan pembahasan dan kesimpulan diatas, maka saran bagi peneliti selanjutnya: Pertama, memperpanjang masa periode penelitian, dengan harapan mendapatkan hasil yang lebih baik.

Kedua, menambahkan variabel makroekonomi yang lain agar memperoleh hasil penelitian yang menyeluruh.

DAFTAR PUSTAKA

- Agustina, M., A'yun, D. S., & Jamil, A. S. (2019). Pengaruh Inflasi dan Produk Domestik Bruto (PDB) Terhadap Surat Berharga Syariah Negara (SBSN) 2011-2018. *Jurnal Al-Tsiqoh*, 4(2), 77-89.
- Alam, R. F., & Hayati, B. (2020). Analisis keterkaitan antara jumlah uang beredar dan pdb riil indonesia (periode 2010.1-2018.12). 9, 1-13.
- Alvionita, M. (2021). Pengaruh Penerbitan Obligasi dan Sukuk Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Indonesia. *Jurnal Ilmiah*, 8(1).
- Ambarwati, A. D., Sara, I. M., & Aziz, I. S. A. (2021). Pengaruh Jumlah Uang Beredar (JUB), BI Rate dan Inflasi Terhadap Pertumbuhan Ekonomi di Indonesia Periode 2009-2018. *Warmadewa Economic Development Journal (WEDJ)*, 4(1), 1-27. <https://doi.org/10.22225/wedj.4.1.3144.21-27>
- Annisa Dewi, Imade, I. S. (2021). *Warmadewa Economic Development Journal Pengaruh Jumlah Uang Beredar (JUB), BI Rate dan Inflasi*. 4(1), 21-27.
- Ardiansyah, I. H., & Lubis, D. (2017). Pengaruh Variabel Makroekonomi terhadap Pertumbuhan Sukuk Korporasi di Indonesia The Effect of Macroeconomic Variables to Corporate Sukuk Growth in Indonesia 1 Pendahuluan. *Al-Muzara'ah*, 5(1), 51-68.
- Arshad, D., Tamara, D., & Barnas, B. (2021). Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar, dan BI Rate terhadap Volume Pertumbuhan Emisi Sukuk Korporasi di Indonesia Influence of inflation, kurs, and BI Rate on the volume of corporate sukuk emissions growth in. 1(3), 632-640.
- Auliyatussaa'dah, N., Handayani, D. I., & Farekha. (2021). Pengaruh saham dan reksanadana syariah terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia 2013-2019. *JIEF: Journal of Islamic Economics and Finance*, 1(1), 37-45.
- Demillasari, R. F. dan H. S. (2021). Dampak Sukuk Korporasi dan Reksadana Syari'ah Terhadap Pertumbuhan Ekonomi. *Gorontalo Development Review*, 4(2), 111-123.
- Firdaus, Rahmat, dan M. A. (2011). *Pengantar Teori Moneter*. Alfabeta.
- Hana Pramudiyanti, Lucia Rita Indrawati, R. (2019). Pengaruh Variabel Makroekonomi Terhadap Pertumbuhan Sukuk Korporasi di Indonesia Tahun 2002 - 2018. *DYNAMIC : Directoral Journal of Economic*, 1(4), 418. <https://doi.org/10.32332/finansia.v3i1.1831>
- Harahap, M. I., & Dongoran, R. N. (2022). Pengaruh Sukuk Korporasi dan Total Aset Perbankan Syariah Terhadap Pertumbuhan Ekonomi di Indonesia Tahun 2016-2020. *Jurnal Ilmiah Ekonomi Islam*, 8(01), 370-375.

- Hendriyani, R. (2015). Analisis Pengaruh Inflasi, IHSG, dan Jumlah Uang Beredar Terhadap Pertumbuhan Sukuk Korporasi Pada Pasar Modal Syariah di Indonesia. *Journal of Chemical Information and Modeling*, 53(9), 1689–1699.
- Kamila, D. Y., & Tripalupi, R. I. (2020). Pengaruh PDB, Inflasi, Kurs Rupiah terhadap yield sukuk negara SR 009 Periode 2017-2020. I, 44–58.
- Karlina, B. (2017). Pengaruh Tingkat Inflasi, Indeks Harga Konsumen Terhadap PDB di Indonesia Pada Tahun 2011-2015. *Jurnal Ekonomika Dan Manajemen*, 6(1), 2252–6226.
- Khairiati, S., & Sari, C. P. M. (2019). Pengaruh Inflasi Dan Produk Domestik Bruto (Pdb) Terhadap Jumlah Uang Beredar Di Indonesia Tahun 1987-2017 (Pendekatan Ardl). *Jurnal Ekonomi Regional Unimal*, 02, 161–171.
- Khaiririah Ulfah, H., K., Aprilliani, S., & Adirestuty, F. (2019). Influence of Micro Economic and Macro Economic on Yield to Maturity of Ijarah Sukuk Corporation Year 2014-2017. *KnE Social Sciences*, 3(13), 126. <https://doi.org/10.18502/kss.v3i13.4200>
- Kurniawan, K., Masitoh, E., & Fajri, R. N. (2020). Pengaruh Variabel Makroekonomi Terhadap Pertumbuhan Sukuk Korporasi di Indonesia. *FINANSIA: Jurnal Akuntansi Dan Perbankan Syariah*, 3(1), 87. <https://doi.org/10.32332/finansia.v3i1.1831>
- Mahara, T. S. (2020). Money Supply-Economic Growth Nexus: Evidence from a Landlocked Country. *Quest Journal of Management and Social Sciences*, 2(1), 106–115. <https://doi.org/10.3126/qjmss.v2i1.29026>
- Mary, M., Mediawati, E., Mediawati, E., Adirestuty, F., & Adirestuty, F. (2019). The Analysis of Third-Party Funds, State Sukuk, and Corporate Sukuk Towards Financial Deepening in Indonesia. *Review of Islamic Economics and Finance*, 2(2), 53–66. <https://doi.org/10.17509/rief.v2i1.22158>
- Mayes, A., Yusuf, Y., & Tambunan, S. (2015). Pengaruh Jumlah Uang Beredar Dan Pengeluaran Pemerintah Terhadap Produk Domestik Bruto (Pdb) Indonesia. *Jurnal Online Mahasiswa Fakultas Ekonomi Universitas Riau*, 2(1), 33723.
- MDini Fitria Ramadhani, H. C. (2020). Pengaruh Inflasi dan Indeks Produksi Industri terhadap total Emisis Sukuk Korporasi di Indonesia 2018 - 2018. *Jurnal Ekonomika Dan Bisnis Islam*, 3(2), 152–164.
- Nuraeni, U. (2019). Pengaruh Inflasi dan Jumlah Uang beredar terhadap pertumbuhan sukuk korporasi di Indonesia periode 2002 - 2019. 2, 2–3.
- Nurhidayah, D., Hidayati, A. N., & Habib, M. A. F. (2022). Pengaruh Inflasi, Saham Syariah, Sukuk dan Reksadana Syariah terhadap Pertumbuhan Ekonomi Nasional Tahun 2013-2020 The Influence of Inflation, Sharia Stock, Sukuk and Sharia Mutual Funds on National.

Jurnal Sinar Manajemen, 09(1), 158–173.

Nurlaili Adkhi Rizfa Faiza, S. (2018). Pengaruh Nilai Outstanding Sukuk Korporasi Terhadap Produk Domestik Bruto (Pdb) Indonesia (Periode Triwulanan Tahun 2011 -2017). *Jurnal El-Qist*, 08(01), 1577–1596.

Purnamasari, E. R. (2020). *Analisis pengaruh investasi terhadap PDB dan kesempatan kerja*.

Sari, S., & Ratno, F. A. (2019). terhadap pertumbuhan ekonomi indonesia Tahun 2014 -2019. *Jurnal Riset Pendidikan Ekonomi (JRPE)*, 5(2), 92–100.

Susanti, R. L. (2021). Pengaruh Saham Syariah dan Sukuk yang Terdaftar di JII Terhadap Produk Domestik Bruto (PDB) Indonesia Tahun 2015-2019. *TAWAZUN: Journal of Sharia Economic Law*, 4(2), 220–229. <https://doi.org/10.21043/tawazun.v4i2.11364>

Tan, Y.-L., & Mohamad Shafi, R. (2021). Capital market and economic growth in Malaysia: the role of sukuk and other sub-components . *ISRA International Journal of Islamic Finance*, 13(1), 102–117. <https://doi.org/10.1108/ijif-04-2019-0066>

UFOEZE, L. O., ODIMGBE, J. C., EZEABALISI, V. N., & ALAJEKWU, U. B. (2018). Effect of Monetary Policy on Economic Growth in Nigeria: an Empirical Investigation. *Annals of Spiru Haret University. Economic Series*, 18(1), 123–140. <https://doi.org/10.26458/1815>

Utami, D. E., & Irawati, Z. (2021). The role of the financial and macroeconomy industry on the development of the sukuk (Sharia compliant bonds) market: The case of Indonesia. *Academic Journal of Interdisciplinary Studies*, 10(4), 225–236. <https://doi.org/10.36941/AJIS-2021-0112>

Warkawani, C. M., Chrispur, N., & Widiawati, D. (2020). Pengaruh Jumlah Uang Beredar dan Tingkat Inflasi Terhadap Produk Domestik Bruto (PDB) di Indonesia Tahun 2008 -2017. *Journal of Regional Economics Indonesia*, 1(1). <https://doi.org/10.26905/jrei.v1i1.4759>

Zakiah, & Usman, U. (2019). Hubungan Jumlah Uang Beredar , Inflasi dan Nilai Tukar Terhadap Pendapatan Nasional di Indonesia Menggunakan Model Dinamis. *Jurnal Ekonomi Regional Unimal*, 2(2), 98–108.