

**PENGARUH SUKU BUNGA BI 7-DAY REPO RATE DAN FIX SPREAD TERHADAP
PARTISIPASI GENERASI MILLENNIAL
(Studi Empiris pada Sukuk Tabungan di Indonesia Tahun 2019)**

Yeni Kriswanti

kriswantiyeni31@gmail.com

Dwi Irawati

Mahendra Galih Prasaja

Universitas Muhammadiyah Purworejo

ABSTRAK

Sukuk Tabungan merupakan surat berharga syariah negara yang paling banyak diminta oleh generasi millennial karena kupon/imbal hasil minimal yang lebih besar dari bunga deposito bank-bank BUMN yang terbentuk dari suku bunga BI 7-Day Repo Rate ditambah dengan *Fix Spread*. Penelitian ini dilakukan untuk menguji pengaruh suku bunga BI 7-Day Repo Rate dan *Fix Spread* terhadap partisipasi generasi millennial. Metode yang digunakan adalah uji analisis regresi linear berganda dengan data sekunder yang diperoleh dari publikasi memorandum informasi pada website resmi Direktorat Jenderal Pengelolaan Pembiayaan Risiko Kementerian Keuangan. Penelitian ini dilakukan dengan tujuan untuk menguji pengaruh suku bunga BI 7-Day Repo Rate dan *Fix Spread* terhadap Partisipasi Generasi Millennial pada Sukuk Tabungan di Indonesia Tahun 2019.

Populasi dalam penelitian ini yaitu seluruh Sukuk Tabungan yang ber e-SBN. Teknik pengambilan sampel menggunakan teknik *purposive sampling* dengan sampel sebanyak 4 Sukuk Tabungan. Hipotesis penelitian ini diuji menggunakan analisis regresi linier berganda.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa Suku Bunga BI 7-Day Repo Rate dan *Fix Spread* terbukti signifikan (berpengaruh) positif terhadap Partisipasi Generasi Millennial.

Kata kunci : Sukuk Tabungan, Suku Bunga BI 7-Day Repo Rate, *Fix Spread*, Partisipasi Generasi Millennial

A. PENDAHULUAN

Pembiayaan defisit APBN salah satunya didapatkan pemerintah dari penjualan Surat Berharga Syariah Negara (SBSN). SBSN yang dijual pada pasar perdana terdiri dari dua jenis yaitu sukuk ritel dan sukuk tabungan. Ketertarikan generasi millennial pada sukuk negara dikarenakan minimal pembelian obligasi adalah satu unit dengan harga obligasi 1 juta per unit. Selain itu imbal hasil (yield) cukup besar yaitu diatas 6% dan pembayaran

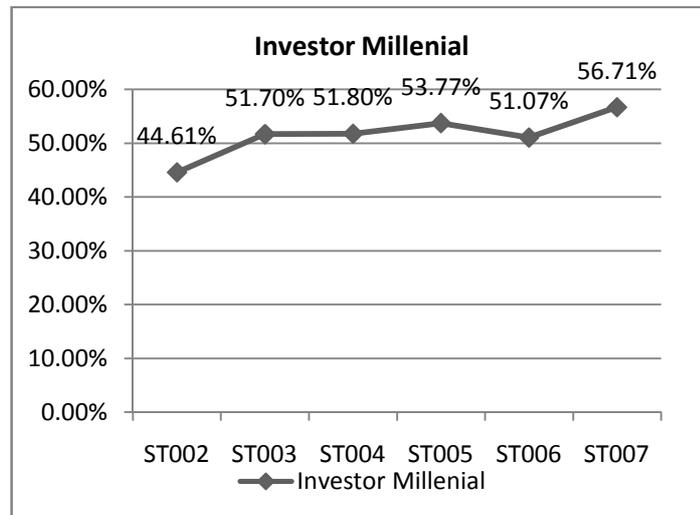
imbal hasil maupun uang pokok pada saat jatuh tempo sangat aman karena dijamin oleh Undang-Undang. Adapun tenor pada sukuk tabungan adalah selama 2 tahun.

Sukuk Tabungan adalah salah satu jenis surat berharga negara (SBN) untuk masyarakat ritel. Sukuk adalah bukti kepemilikan sebagian asset negara yang disewakan kepada pemerintah dan bukan surat utang. Bagi investor yang memegang prinsip-prinsip Islami, investasi Sukuk Tabungan bisa menjadi pilihan karena bebas dari unsure riba, maysir dan gharar (www.bareksa.com). Sukuk bisa menjadi alternatif investasi bagi generasi millennial karena menawarkan imbal hasil. Keuntungan atau imbal hasil yang diberikan adalah berupa uang sewa dengan persentase tertentu sesuai dengan prinsip syariah Islam yang tidak mengandung unsur riba.

Generasi millennial atau generasi Y adalah generasi yang lahir sekitar tahun 1980 hingga tahun 1995 pada saat teknologi telah maju. Mereka tumbuh di dunia yang telah mahir menggunakan media sosial dan juga smartphone sehingga otomatis mereka sangat mahir dalam teknologi. Generasi millennial adalah generasi yang memiliki keingintahuan tinggi, percaya diri, dan merupakan generasi yang paling banyak membaca buku (www.kompas.com)

Dari hasil survei sepanjang Februari-September 2020 itu didapati jumlah Generasi Z mencapai 75,49 juta jiwa atau setara dengan 27,9 persen dari total Populasi berjumlah 270,2 juta jiwa. Sementara Generasi Millennial mencapai 69,90 juta jiwa atau 25,87 persen. "Saat ini, penduduk Indonesia didominasi oleh generasi Z sebesar 27,94 persen", Kata Kepala Badan Pusat Statistik Suhariyanto dalam rilis data sensus penduduk 2020 dan data Administrasi kependudukan 2020 di Jakarta, Kamis 21 Januari 2021. (Badan Pusat Statistik, Tempo.co)

Berdasarkan data diatas, dalam sensus penduduk Indonesia menunjukkan bahwa Generasi Z lebih banyak dibandingkan dengan Generasi Millennial atau Generasi Y. Sedangkan pada Sukuk Tabungan dalam penawarannya dilakukan secara online, investor milenial mengalami peningkatan dibanding dengan Generasi Z. Berikut Grafik peningkatan investor millennial dalam melakukan investasi pada Sukuk Tabungan secara Online yang banyak diminati oleh generassi milenial dalam bentuk persentase.



Sumber : www.djppr.kemenkeu.go.id (Data diolah)

Gambar 1

Diagram Garis Perkembangan Partisipasi Generasi Millennial

Kementerian Keuangan (Kemenkeu) meluncurkan Sukuk Tabungan berbasis syariah pertama di Indonesia seri ST-001 pada 2016, dengan target indikatif mencapai Rp 2 triliun. Pada saat itu, penawaran produk berbasis syariah ini masih secara *offline* melalui agen penjual yang mayoritas terdiri dari bank dan sejumlah perusahaan sekuritas. Sukuk Tabungan ST-001 yang memiliki tenor 2 tahun, ditawarkan pada masyarakat dengan nilai minimum Rp 2 juta dan maksimal Rp 5 miliar per individu (www.bareksa.com).

Seiring berjalannya waktu, pada 2018 Pemerintah kembali menerbitkan ST berikutnya yang lebih menjangkau masyarakat luas, yakni ST-002 dari sisi nominal pembelian masyarakat sudah bisa menjadi investor ST-002 dengan dana minimal Rp 1 juta dan maksimal investasi Rp 3 miliar. Pendistribusian produk investasi ini dilakukan secara online dengan menggandeng sejumlah mitra distribusi yang selain bank, termasuk Bareksa sebagai agen penjual efek khusus. Sukuk Tabungan seri ST-002 merupakan sukuk pertama yang pendistribusiaannya dilakukan secara online (www.bareksa.com).

Berikut Daftar Perkembangan Sukuk Tabungan di Indonesia :

Tabel 1

Daftar Perkembangan Sukuk Tabungan di Indonesia

Seri Sukuk	Volume Pemesanan	Jumlah Investor (Orang)	Investor Millennial
ST007	Rp 5.421.257.000.000	16.992	9.636 (56,71%)
ST006	Rp 1.459.880.000.000	7.735	3.950 (51,07%)
ST005	Rp 1.962.684.000.000	10.029	5.393 (53,77%)
ST004	Rp 2.633.790.000.000	12.528	6.494 (51,80%)
ST003	Rp 3.127.293.000.000	13.932	7.209 (51,70%)
ST002	Rp 4.945.682.000.000	16.477	7.350 (44,61%)
ST001	Rp 2.585.122.000.000	11.338	

Sumber : www.djppr.kemenkeu.go.id (Data diolah)

Berdasarkan Tabel diatas menunjukkan bahwa pada Sukuk Tabungan seri ST-006 memiliki volume pemesanan terendah sebesar Rp 1.459.880.000.000 (satu triliun empat ratus lima puluh sembilan miliar delapan ratus delapan puluh juta rupiah) dengan jumlah investor sebanyak 7.735 orang. Investor Millennial merupakan investor terbanyak pada ST-006 yaitu 3.950 investor yang didominasi oleh Generasi Millennial sebesar 51,07% dibandingkan dengan Sukuk Tabungan seri ST002 dengan jumlah investor sebanyak 16.477 orang dengan Generasi millennial terendah sebesar 44,61% (www.djppr.kemenkeu.go.id).

Sukuk Tabungan memiliki imbalan mengambang dengan batasan minimal (*floating with floor*) dan mengacu pada BI 7-Day Reverse Repo Rate. Imbalan mengambang artinya, besaran imbalan Sukuk Tabungan akan disesuaikan dengan perubahan BI 7 Day Reserve Repo Rate setiap tiga bulan sekali. Imbalan minimal artinya, tingkat imbalan pertama yang ditetapkan akan menjadi imbalan minimal yang berlaku sampai dengan jatuh tempo. Berikut Imbal Hasil minimal (*Floating With Floor*) pada Sukuk Tabungan seri ST001-ST007.

Tabel 2
Data Imbal Hasil Minimal (*Floating With Floor*) pada Sukuk Tabungan

No.	Seri Sukuk	Tanggal Penerbitan	Imbal Hasil (%)	Suku Bunga BI 7DRR (%)	Fix Spread (%)
1	ST002	29 November 2018	8,30	5,75	2,55
2	ST003	27 Februari 2019	8,15	6,00	2,15
3	ST004	28 Mei 2019	7,95	6,00	1,95
4	ST005	28 Agustus 2019	7,40	5,75	1,65
5	ST006	01 November 2019	6,75	5,00	1,75
6	ST007	04 November 2020	5,50	4,00	1,50

Sumber: www.djppr.kemenkeu.go.id (Data diolah)

Berdasarkan Tabel diatas menunjukkan bahwa tingkat Suku Bunga BI 7DRR pada seri ST006 mengalami penurunan sebesar 0,75% dari sebelumnya pada seri ST005 sebesar 5,75%. Sedangkan pada seri ST007 tingkat Suku Bunga BI 7DRR sebesar 5,50% sehingga pada seri ST007 banyak diminati oleh generasi millennial yang berpartisipasi dalam investasi sukuk tabungan yang bertemakan lingkungan.

Suku bunga BI 7 Day Repo Rate.Suku bunga ini merupakan suku bunga acuan yang ditetapkan oleh pemerintah.Suku bunga dapat berpengaruh terhadap partisipasi generasi millennial dalam melakukan kegiatan investasi. Apabila tingkat suku bunga naik, maka imbal hasil juga akan naik.. Karena, imbal hasil yang akan diperoleh investor juga akan mengalami kenaikan. Sehingga, para investor dalam berpartisipasi kegiatan investasi juga akan meningkat dan tertarik untuk melakukan kegiatan investasi. Kegiatan investasi yang dilakukan adalah dengan berinvestasi pada sukuk tabungan yang berprinsip syariah.

Fix Spread pada sukuk tabungan merupakan tambahan pada kupon/imbal hasil yang besarnya ditetapkan oleh pemerintah. Nilai spread tetap tidak berubah sampai pada jatuh tempo (*maturity*) sehingga besaran spread tetap akan sangat mempengaruhi tingkat imbal hasil yang didapatkan setiap bulannya. Imbalan minimal, artinya tingkat imbalan pertama yang ditetapkan akan menjadi imbalan minimal yang berlaku sampai dengan jatuh tempo (www.kemenkeu.go.id).

Penelitian mengenai obligasi syariah sudah seringkali dikaji beberapa jurnal ekonomi maupun pada tugas akhir skripsi.Rata-rata pembahasan pada penelitian terdahulu adalah mengenai faktor yang mempengaruhi penerbita sukuk negara, faktor yang mempengaruhi minat masyarakat terhadap sukuk negara, serta keunggulan dari obligasi

syariah. Pada berita yang beredar di tempo.co tanggal 20 Oktober 2020 melansir berita bisnis dengan judul “Sri Mulyani senang banyak Generasi Millennial Beli Surat Utang Negara” menjadikan dasar ketertarikan bagi peneliti untuk mengulas faktor yang menjadi daya tarik bagi generasi millennial membeli surat utang negara, salah satunya sukuk tabungan.

Berdasarkan uraian tersebut, maka peneliti tertarik untuk meneliti terkait “**Pengaruh Suku Bunga BI 7-Day Repo Rate dan Fix Spread Terhadap Partisipasi Generasi Millennial**” (Studi Empiris pada Sukuk Tabungan di Indonesia Tahun 2019). Berdasarkan latar belakang masalah terkait dengan Pengaruh Suku Bunga BI 7-Day Repo Rate dan Fix Spread Terhadap Partisipasi Generasi Millennial, maka rumusan masalahnya adalah; “Apakah Suku Bunga BI 7-Day Repo Rate berpengaruh terhadap partisipasi generasi millennial? Dan apakah Fix Spread berpengaruh terhadap partisipasi generasi millennial?”.

B. KAJIAN TEORI DAN KERANGKA PEMIKIRAN

Penerbitan surat berharga negara merupakan kebijakan moneter yang dilakukan pemerintah untuk membiayai defisit pada APBN serta untuk merespon penurunan likuiditas uang. Surat berharga negara juga diterbitkan dengan prinsip syariah yang disebut dengan Surat Berharga Syariah Negara (SBSN) atau sukuk negara. Penerbitan sukuk tabungan memiliki landasan hukum yaitu UU No.19 Tahun 2008 tentang SBSN dan Peraturan Menteri Keuangan Nomor 19 Tahun 2015 tentang penerbitan dan penjualan sukuk tabungan.

Accounting and Auditing Organization for Islamic Financial Institutions (AAOIFI) menerbitkan *Sahri'a Standard No.17* tentang *Investment Sukuk* yang mendefinisikan sukuk merupakan sertifikat yang bernilai sama dengan bagian yang tak terpisahkan dari kepemilikan suatu asset berwujud, melalui akad yang sudah ditentukan di manfaatkan sesuai dengan tujuan penerbitan sukuk.

Adapun menurut Dewan Syariah Nasional (DSN) Majelis Ulama Indonesia (MUI) mendefinisikan obligasi syariah (Sukuk Negara) dalam fatwa No.:32/DSN-MUI/IX/2002 tentang oligasi syariah sebagai berikut “..suatu surat berharga jangka panjang berdasarkan prinsip syariah yang dikeluarkan emiten kepada pemegang Obligasi Syariah berupa bagi hasil/margin/fee serta membayar kembali dana obligasi pada saat jatuh tempo”.

1. Partisipasi Generasi Millennial

Generasi millennial atau generasi Y adalah generasi yang lahir sekitar tahun 1980 hingga tahun 1995 pada saat teknologi telah maju. Mereka tumbuh di dunia yang telah mahir menggunakan media sosial dan juga smartphone sehingga otomatis mereka sangat mahir dalam teknologi. Generasi millennial adalah generasi yang memiliki keingintahuan tinggi, percaya diri, dan merupakan generasi yang paling banyak membaca buku (www.kompas.com).

Parameter yang digunakan adalah investor millennial yang berpartisipasi dalam investasi Sukuk Tabungan. Investor millennial ini diukur dengan pengukuran kuantitas. (www.jurnalintelektiva.com).

Ini sesuai dengan penelitian Mahendra (2020) tentang “Pengaruh Suku Bunga BI 7 –Day Repo Rate (BI7DRR) dan *Fix Spread* Terhadap Partisipasi Generasi Millennial” yang menunjukkan bahwa berpengaruh signifikan secara simultan maupun parsial terhadap partisipasi generasi millennial.

1. Suku Bunga BI 7-Day Repo rate

Suku bunga BI7-Day Repo Rate merupakan suku bunga acuan yang digunakan oleh bank-bank untuk menetapkan suku bunga deposito dan suku bunga pinjaman dan suku bunga yang didapatkan oleh bank saat penarikan dana. Suku bunga ini merupakan suku bunga acuan yang ditetapkan oleh pemerintah (www.bi.go.id).

Apabila tingkat suku bunga yang ditetapkan oleh Pemerintah meningkat atau naik, maka jumlah investor akan meningkat. Sehingga partisipasi generasi millennial juga akan mengalami peningkatan. Apabila tingkat suku bunga turun, maka imbal hasil yang diterima para investor partisipasi generasi millennial juga akan mengikuti imbal hasil minimal (www.djppr.kemenkeu.go.id)

Ini sesuai dengan penelitian Mahendra (2020) tentang “Pengaruh Suku Bunga BI 7 –Day Repo Rate (BI7DRR) dan *Fix Spread* Terhadap Partisipasi Generasi Millennial” yang menunjukkan bahwa berpengaruh signifikan secara simultan maupun parsial terhadap partisipasi generasi millennial.

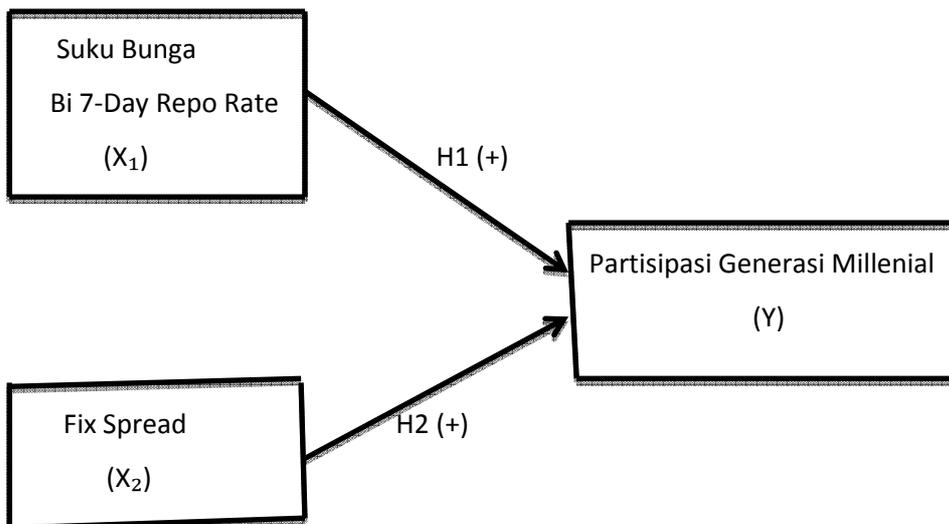
2. Fixed Spread

Spread tetap adalah selisih antara tingkat suku bunga deposito dan suku bunga pinjaman yang bersifat tetap/tidak berubah-ubah sampai periode yang

ditentukan (jatuh tempo) (www.kemenkeu.go.id), diukur dengan menggunakan *raiso*. Selisih antara Imbal Hasil dengan Suku bunga deposito.

Spread tetap yang besar berpengaruh terhadap partisipasi generasi millennial membeli sukuk tabungan, karena dengan semakin besar *spread* tetap pada seri sukuk tabungan maka potensi mendapatkan imbal hasil yang besar juga akan semakin tinggi. Apabila tingkat *spread* yang ditawarkan meningkat, maka jumlah partisipasi geenrasi millennial akan menurun. Karena apabila tingkat *spread* menurun maka imbal hasil yang diperoleh akan menyesuaikan imbalan minimal Ini sesuai dengan penelitian Mahendra (2020) tentang “Pengaruh Suku Bunga BI 7 –Day Repo Rate (BI7DRR) dan *Fix Spread* Terhadap Partisipasi Generasi Millennial” yang menunjukkan bahwa berpengaruh signifikan secara simultan maupun parsial terhadap partisipasi generasi millennial.

3. Kerangka Pemikiran



Gambar 2
Kerangka Pemikiran

Keterangan:



: Pengaruh variabel X terhadap Y secara parsial

C. HIPOTESIS

1. Pengaruh Suku Bunga BI 7-Day Repo Rate terhadap Partisipasi Generasi Millennial

Suku bunga BI 7 Day Repo Rate merupakan suku bunga acuan yang ditetapkan oleh pemerintah. Suku bunga dapat berpengaruh terhadap partisipasi generasi millennial dalam melakukan kegiatan investasi. Apabila tingkat suku bunga naik, maka imbal hasil juga akan naik. Karena, imbal hasil yang akan diperoleh investor juga akan mengalami kenaikan (www.bi.com). Sehingga, para investor dalam berpartisipasi kegiatan investasi juga akan meningkat dan tertarik untuk melakukan kegiatan investasi. Kegiatan investasi yang dilakukan adalah dengan berinvestasi pada sukuk tabungan yang berprinsip syariah.

Hal ini sesuai dengan Data Tabel Imbal Hasil minimal (*Floating With Floor*) pada Sukuk Tabungan seri ST001-ST007 bahwa tingkat Suku Bunga BI 7 Day Repo Rate pada seri ST006 mengalami penurunan sebesar 0,75% dari sebelumnya pada seri ST005 sebesar 5,50% sehingga pada seri ST007 banyak diminati oleh generasi millennial yang berpartisipasi dalam investasi sukuk tabungan.

Apabila tingkat suku bunga yang ditetapkan oleh Pemerintah meningkat atau naik, maka imbal hasil yang diterima akan naik. Sedangkan apabila tingkat suku bunga meningkat, maka Jumlah Investor yang berpartisipasi dalam investasi sukuk tabungan akan meningkat. Apabila tingkat suku bunga turun, maka imbal hasil yang diterima para investor partisipasi generasi millennial juga akan rendah atau mengikuti imbal hasil minimal (www.djppr.kemenkeu.go.id).

Ini sesuai dengan penelitian Mahendra (2020) tentang "Pengaruh Suku Bunga BI 7 -Day Repo Rate (BI7DRR) dan *Fix Spread* Terhadap Partisipasi Generasi Millennial" yang menunjukkan bahwa berpengaruh signifikan secara simultan maupun parsial terhadap partisipasi generasi millennial.

H₁ : Suku bunga BI 7 Day Repo Rate berpengaruh positif terhadap Partisipasi Generasi Millennial

2. Pengaruh *Fix Spread* terhadap Partisipasi Generasi Millennial

Spread atau margin bank merupakan selisih antara tingkat suku bunga deposito dan suku bunga pinjaman yang bersifat tetap/tidak berubah-ubah sampai periode yang ditentukan/ jatuh tempo (www.kemenkeu.go.id). *Spread* tetap pada sukuk tabungan merupakan tambahan pada kupon/imbil hasil yang besarnya ditetapkan oleh pemerintah.

Nilai *spread* tetap tidak berubah sampai pada jatuh tempo (*maturity*) sehingga besaran *spread* tetap akan sangat mempengaruhi tingkat imbal hasil yang didapatkan setiap bulannya. Semakin besar *spread* tetap yang ditawarkan pemerintah akan semakin tinggi jumlah investor yang berpartisipasi pada sukuk tabungan khususnya generasi millennial karena imbal hasil yang diperoleh sesuai dengan imbal hasil minimal.

Ini sesuai dengan penelitian Mahendra (2020) tentang “Pengaruh Suku Bunga BI 7 –Day Repo Rate (BI7DRR) dan *Fix Spread* Terhadap Partisipasi Generasi Millennial” yang menunjukkan bahwa berpengaruh signifikan secara simultan maupun parsial terhadap partisipasi generasi millennial.

H₂ : *Fix Spread* berpengaruh positif terhadap Partisipasi Generasi Millennial

D. METODE PENELITIAN

Penelitian ini dilakukan terhadap sukuk tabungan di Indonesia. Sebanyak 4 sukuk tabungan digunakan dalam penelitian yang dipilih menggunakan teknik *purposive sampling* dari jumlah populasi sebanyak 7 sukuk tabungan. Kemudian, untuk membuktikan hipotesis, peneliti menggunakan analisis regresi linear berganda. Pengukuran variabel yang diteliti disajikan dalam Tabel 3 berikut:

Tabel 3
Definisi Operasional Variabel

No.	Variabel	Definisi	Pengukuran
1.	Partisipasi Generasi Millennial	Generasi millennial yang ikut berpartisipasi pada sukuk tabungan dengan membeli unit obligasi syariah pada masa penawaran.	Kuantitas PGM = Ln (Jumlah Investor Millennial)
2.	Suku Bunga	Suku bunga ini merupakan	Rasio

	BI 7-Day Repo Rate	suku bunga acuan yang ditetapkan oleh pemerintah.	BI7-Day Repo Rate saat penentuan kupon atau imbal hasil sukuk tabungan.
3.	Fix Spread	Selisih antara Imbal hasil dengan suku bunga deposito	Rasio Fix Spread = Imbal Hasil – Suku Bunga deposito

Sumber : Dirangkum dari berbagai sumber (2022)

E. HASIL DAN PEMBAHASAN

1. Statistik Deskriptif

Tabel 4
Hasil Statistik Deskriptif

Variabel	N	Minimum	Maximum	Mean	Standar Deviasi
X1	12	5,00	6,00	5,68	0,42
X2	12	1,65	2,15	1,87	0,20
Y	12	8,28	8,88	8,63	0,23

Sumber : Output olah data, 2022

Tabel 4 menunjukkan nilai minimum, nilai maksimum, nilai rata-rata (*mean*), dan nilai standar deviasi (SD) dari masing-masing variabel serta jumlah data (N) yang digunakan dalam penelitian ini. Standar deviasi menunjukkan seberapa jauh kemungkinan nilai yang diperoleh menyimpang dari nilai yang diharapkan. Variabel *Suku bunga BI 7-Day Repo Rate* (X_1) dan *Fix Spread* (X_2) pada penelitian ini mempunyai tingkat sebaran yang kecil atau tidak adanya kesenjangan yang cukup besar dari tingkat terendah dan tertinggi (homogen). Hal tersebut ditunjukkan dari nilai standar deviasi variabel lebih rendah dibandingkan dengan nilai rata-rata (*mean*).

2. Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik merupakan salah satu syarat pengujian pada regresi linier berganda yang berbasis *ordinary least square* (OLS). Pada penelitian ini menggunakan jenis data cross section, sehingga uji asumsi klasik yang wajib

dilakukan yaitu: Uji Normalitas, Uji Multikolinearitas, Uji Heteroskedastisitas, dan Uji Autokorelasi.

a. Uji Normalitas

Uji Normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terdapat confounding atau residual. variabel memiliki distribusi normal. Cara untuk mendeteksi apakah residual berdistribusi normal atau tidak adalah dengan uji Jarque-Bera (JB). Jika nilai probabilitas lebih besar dari 0,05, maka residu berdistribusi normal. Sedangkan jika nilai probabilitas lebih kecil 0.05 maka residual tidak berdistribusi normal (Ghozali dan Ratmono, 2017: 145).

Hasil Uji Normalitas diketahui bahwa nilai Jarque-Bera sebesar 1,458913 dengan p value sebesar 0.482171, sehingga $> 0,05$ (tingkat signifikansi). Maka menerima H_0 yang berarti residual berdistribusi normal.

b. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antara variabel bebas (independen). Jika antar variabel independen saling terjadi multikolinearitas, maka koefisien regresi variabel X tidak dapat ditentukan dan nilai standar error menjadi tak terhingga (Ghozali dan Ratmono, 2017: 71).

Multikolinieritas dapat dilihat dari nilai faktor *tolerance* (TOL) dan *variance inflation factor*(VIF). Kedua ukuran ini menunjukkan setiap variabel independen manakah yang dijelaskan oleh variabel independen lainnya. TOL mengukur variabilitas variabel independen terpilih yang tidak dijelaskan oleh variabel independen lain (Ghozali dan Ratmono, 2017:73). Nilai *cutoff* yang biasa digunakan untuk menunjukkan multikolinearitas adalah nilai $TOL < 0,10$ atau sama dengan nilai $VIF > 10$. Hasil Uji Multikolinearitas pada penelitian ini menunjukkan nilai VIF $1,495 < 10$ sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi Multikolinearitas pada kedua variabel independen tersebut. Multikolinearitas ditunjukkan dengan nilai $VIF > 10$.

c. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari *residual* satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Metode yang digunakan untuk mendeteksi ada tidaknya heteroskedastisitas dalam penelitian ini adalah dengan menggunakan Metode Grafik menunjukkan bahwa *scatterplot* yang dihasilkan residual tersebar secara acak dan tidak mengikuti pola tertentu, hal ini mengindikasikan kemungkinan adanya heteroskedastisitas dalam model (Ghozali dan Ratmono, 2017:99).

Koreksi masalah heteroskedastisitas pada penelitian ini menggunakan *White's Heteroscedasticity-Consistent Variance and Standard Error*, Output telah mengoreksi *standard error* secara otomatis sehingga nilai *t-statistic* dan nilai *p* (prob) juga telah dikoreksi. Output ini digunakan sebagai hasil akhir pengujian hipotesis karena masalah heteroskedastisitas telah dikoreksi (Ghozali dan Ratmono, 2017:102).

Hasil koreksi heteroskedastisitas dengan prosedur *White* diperbandingkan dengan hasil regresi tanpa koreksi, apabila hasil koreksi tidak mengubah kesimpulan hasil pengujian hipotesis (signifikansi dan tanda koefisiennya tetap sama). Hal ini mengindikasikan heteroskedastisitas bukan menjadi masalah serius dalam model regresi sehingga dapat langsung digunakan sebagai hasil akhir pengujian hipotesis (Ghozali dan Ratmono, 2017: 102).

d. Uji Autokorelasi

Uji Autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linier terdapat korelasi antara kesalahan residual pada periode *t* dengan kesalahan penyusup pada periode *t-1* (sebelumnya). Untuk mendeteksi adanya autokorelasi dapat menggunakan uji Durbin-Watson (DW Test). Jika nilai probabilitas sama dengan 0 maka tidak ada autokorelasi. Sedangkan jika nilai probabilitas tidak sama dengan 0 maka terjadi autokorelasi (Ghozali dan Ratmono, 2017: 121).

Hasil Uji Autokorelasi pada penelitian ini, nilai *Durbin-Watson* (DW) menunjukkan sebesar 1,062893. Berdasarkan tabel *Durbin-Watson* (DW) yang menggunakan signifikansi sebesar 5% dengan jumlah (*N*) sebanyak

12 dan jumlah variabel independen (k) sebanyak 2, maka didapatkan nilai $dU=1,5794$ dan $dL=0,8122$. Artinya, nilai Durbin Watson lebih besar dari 0 dan terletak di antara batas atas (du) dan batas bawah (dl), maka hasilnya tidak dapat disimpulkan. Tidak menolak H_0 , Tidak ada Autokorelasi Positif.

F. PENGUJIAN HIPOTESIS

1. Analisis Regresi Linier Berganda

Tabel 5

Hail Uji Regresi Linear Berganda

Model	<i>Coefficients</i>	<i>Probability</i>	Keterangan
(Constant)	5,46	0,0000	Signifikan
X1	0,44	0,0000	Signifikan
X2	0,35	0,0000	Signifikan

Sumber : Output olah data, 2022

Berdasarkan Tabel 5 diperoleh persamaan regresi sebagai berikut:

$$Y = 5,46 + 0,44 X_1 + 0,35 X_2 + e$$

2. Pembahasan

a. Pengaruh Suku Bunga BI 7-Day Repo Rate Terhadap Partisipasi Generasi Millennial pada Sukuk Tabungan Tahun 2019

H1: Suku bunga BI 7-Day Repo Rate berpengaruh positif terhadap Partisipasi Generasi Millennial

Tabel 5 menunjukkan nilai koefisien regresi Suku bunga BI 7-Day Repo Rate bernilai positif (0,44) dengan *probability*=0,0000 (<0,05) yang artinya signifikan. Berarti, Suku Bunga BI 7-Day Repo Rate selama periode penelitian berpengaruh terhadap Partisipasi Generasi Millennial.

Suku bunga dapat berpengaruh terhadap partisipasi generasi millennial dalam melakukan kegiatan investasi. Apabila tingkat suku bunga naik, maka imbal hasil juga akan naik.. Karena, imbal hasil yang akan diperoleh investor juga akan mengalami kenaikan (www.bi.com). Sehingga, para investor dalam berpartisipasi kegiatan investasi juga akan meningkat dan tertarik

untuk melakukan kegiatan investasi. Kegiatan investasi yang dilakukan adalah dengan berinvestasi pada sukuk tabungan yang berprinsip syariah. Apabila tingkat suku bunga yang ditetapkan oleh Pemerintah Indonesia meningkat atau naik, maka imbal hasil yang diterima akan naik. Sehingga partisipasi generasi millennial juga akan mengalami peningkatan. Apabila tingkat suku bunga turun, maka imbal hasil yang diterima para investor partisipasi generasi millennial juga akan rendah atau mengikuti imbal hasil minimal (www.djppr.kemenkeu.go.id)

Ini sesuai dengan penelitian Mahendra (2020) tentang “Pengaruh Suku Bunga BI 7 –Day Repo Rate (BI7DRR) dan *Fix Spread* Terhadap Partisipasi Generasi Millennial” yang menunjukkan bahwa berpengaruh signifikan secara simultan maupun parsial terhadap partisipasi generasi millennial.

b. Pengaruh *Fix Spread* Terhadap Partisipasi Generasi Millennial pada Sukuk Tabungan Tahun 2019

H2 :*Fix Spread* berpengaruh positif terhadap Partisipasi Generasi Millennial

Tabel 5 menunjukkan nilai koefisien regresi *Fix Spread* bernilai positif (0,35) dengan *probability* 0,0000 (<0,05) yang artinya signifikan. Berarti *Fix Spread* berpengaruh terhadap Partisipasi Generasi Millennial.

Nilai spread tetap tidak berubah sampai pada jatuh tempo (*maturity*) sehingga besaran spread tetap akan sangat mempengaruhi tingkat imbal hasil yang didapatkan setiap bulannya. Semakin besar spread tetap yang ditawarkan Pemerintah Indonesia akan semakin tinggi jumlah investor yang berpartisipasi pada sukuk tabungan khususnya generasi millennial. Karena imbalan yang diperoleh akan sesuai dengan imbalan minimal.

Ini sesuai dengan penelitian Mahendra (2020) tentang “Pengaruh Suku Bunga BI 7 –Day Repo Rate (BI7DRR) dan *Fix Spread* Terhadap Partisipasi Generasi Millennial” yang menunjukkan bahwa berpengaruh signifikan secara simultan maupun parsial terhadap partisipasi generasi millennial.

c. Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Berikut adalah Hasil Uji Koefisien Determinasi (R^2).

Tabel 6
Hasil Uji R^2

R^2	<i>Adjusted R²</i>	<i>Std. Error of Regression</i>
0,9953	0,9942	0,0179

Sumber : Output olah data, 2022

Uji Koefisien Determinasi R^2 ditentukan dengan melihat nilai *Adjusted R²*, sebab pengujian hipotesis penelitian ini menggunakan regresi linier. Nilai *Adjusted R²* = 0,9942, artinya sebesar 99,42% variasi perubahan partisipasi generasi millennial dapat dijelaskan oleh variabel Suku Bunga *BI 7-Day Repo Rate* dan *Fix Spread*, sedangkan sisanya sebesar 0,58% dijelaskan oleh faktor lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini. Terkait dengan jenis data yang merupakan data *cross section* nilai *Adj-R²* = 0,9942 termasuk sangat baik sebab nilai koefisien *Adj-R²* berada dalam rentang 0,2 hingga 0,3 (20% hingga 30%). Artinya, model yang digunakan dalam penelitian ini mampu memprediksi atau menjelaskan variasi perubahan variabel dependen dengan baik.

G. SIMPULAN

Berdasarkan hasil regresi, dapat disimpulkan bahwa:

- Suku Bunga BI-7 Day Reporate terbukti berpengaruh positif terhadap Partisipasi Generasi Millennial.
- Fix Spread* terbukti berpengaruh positif terhadap Partisipasi Generasi Millennial.

DAFTAR PUSTAKA

Accounting And Organization For Islamic Institution.(2008). *Sharia Standart For Islamic Financial Institution Standard 17*.

Ade Novalina, R. (2017). Kemampuan BI-Day Repo Rate (BI7DRR) Dalam Menjaga Stabilitas Ekonomi Indonesia (Pendekatan Transmisi Moneter Jnagka Panjang). Vol. 10 No. 2 ISSN : 1979-5408. 1874-1885

Amalia Febriani, Nairobi, Tiara Nirmala. (2013) tentang *Analisis Pengaruh Suku Bunga, Inflasi, dan Nilai Tukar Rupiah Terhadaplmbal Hail Sukuk Mudharabah di Indonesia*.

- Andreani Caroline Barus, M. L. (2013). Pengaruh Spread Tingkat Suku Bunga dan Rasio Keuangan Terhadap Penyaluran Kredit UMKM Pada Bank UMKM di Indonesia. *Jurnal Wira Ekonomi Mikroskill Volume 3 Nomor 01, 11-20*.
- Bodie, Zvl, Alex Kane, dan Alan J. Marcus. 2006. *Investment Buku Dua Edisi Enam*. Jakarta: Salemba Empat
- Bodie, Zvl, Alex Kane, dan Alan J. Marcus. 2019. *Dasar-Dasar Investasi Edisi Sembilan*. Jakarta: Salemba Empat
- Dewan Syariah Nasional Majelis Ulama Indonesia. (2002). *Fatwa DSN MUI Nomor: 32/DSN-MUI/IX/2002 tentang Obligasi Syariah*.
- Direktorat Jenderal Pengelolaan Pembiayaan dan Risiko Kementerian Keuangan. (2019, November 26). *Gren Sukuk Ritel Seri ST006 Sukses Menggaet 56% Investor Baru Millenial*. Retrieved from DJPPR Kemenkeu Website: <https://www.djppr.kemenkeu.go.id/page/load/2673>
- Ghozali, Imam dan Dwi Ratmono, 2017. *Analisis Multavariat dan Eonometrika*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Hastuti, E. S. (2017). Sukuk Tabungan: Investasi Syariah Pendorong Pembangunan Ekonomi Inklusif. *Jurisprudence*, Vol. 7 No. 2, 114-122.
- Hati, Shinta Wahyu dan Harefa,Windy Septiani. (2019) tentang *Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Minat Berinvestasi di Pasar Modal Bagi Generasi Millenial*.
- Kementerian Keuangan Republik Indonesia. (2019). *Memorandum Informasi Sukuk Tabungan Seri ST-004*. Indonesia : djppr.kemenkeu.go.id.
- Kementerian Keuangan Republik Indonesia. (2019). *Memorandum Informasi Sukuk Tabungan Seri ST-005*. Indonesia : djppr.kemenkeu.go.id.
- Kementerian Keuangan Republik Indonesia. (2019). *Memorandum Informasi Sukuk Tabungan Seri ST-006*. Indonesia : djppr.kemenkeu.go.id.
- Kementerian Keuangan Republik Indonesia. (2020). *Memorandum Informasi Sukuk Tabungan Seri ST-007*. Indonesia : djppr.kemenkeu.go.id.
- Maftuh. (2014) tentang *Pengaruh Harga Sukuk Negara Ritel, Inflasi, BI Rate, dan Tingkat Bagi Hasil Deposito Mudharabah Terhadap Tingkat Permintaan Sukuk Ritel SR 003*.
- Mahendra, Abizar Egi. (2020) tentang *Pengaruh Suku Bunga BI 7-Day Repo Rate dan Fix Spread Terhadap Partisipasi Generasi Millenial*.

Suandi, C. S. (2020). Faktor Minat dan Peran Perkembangan Sukuk Terhadap Pembangunan. *Ekonomica Shari'a: Jurnal Pemikiran dan Pengembangan Ekonomi Syariah* Volume 6 Nomor 1, 77-95.

Tandelilin, Eduardus. 2017. *Pasar Modal Manajemen Portofolio dan Investasi*. Yogyakarta: PT.Karnisius.

Yuliati, Lilis. (2011) tentang *Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Minat Masyarakat Berinvestasi Sukuk*.

Zaeni, Dewi Astuti dan Safitri, Rike Ida Ayu Noor. (2020) tentang *Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Minat Investor Dalam Berinvestasi Sukuk*.

<https://sdip.dpr.go.id>.

www.bareksa.com.

www.beritasatu.com.

www.bi.com.

www.bi.go.id

www.djppr.kemenkeu.go.id.

www.jurnalintelektiva.com.

www.kompas.com.

www.kontan.co.id.