



UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH PROF. DR. HAMKA

**PENGARUH INFLASI, NILAI TUKAR, DAN *YIELD* SUKUK RITEL
TERHADAP VOLUME PERDAGANGAN SUKUK NEGARA RITEL
SERI SR-007 DI PASAR SEKUNDER**

SKRIPSI

Faraz Ayudia Alvarizha

1602055016

FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
PROGRAM STUDI EKONOMI ISLAM
JAKARTA
2020



UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH PROF. DR. HAMKA

**PENGARUH INFLASI, NILAI TUKAR, DAN *YIELD* SUKUK RITEL
TERHADAP VOLUME PERDAGANGAN SUKUK NEGARA RITEL
SERI SR-007 DI PASAR SEKUNDER**

SKRIPSI

Faraz Ayudia Alvarizha

1602055016

FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
PROGRAM STUDI EKONOMI ISLAM
JAKARTA
2020

PERNYATAAN ORISINALITAS

Saya menyatakan dengan sesungguhnya bahwa skripsi dengan judul **“Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar dan Yield Sukuk Ritel Terhadap Volume Perdagangan Sukuk Negara Ritel Seri SR-007 di Pasar Sekunder”** merupakan hasil pengetahuan, pemaparan, dan penelitian asli karya sendiri. Saya tidak mencantumkan tanpa pengakuan bahan-bahan yang telah dipublikasikan sebelumnya atau ditulis oleh orang lain, atau sebagian bahan yang pernah diajukan untuk gelar atau ijazah pada Universitas Muhammadiyah Prof. Dr. HAMKA atau perguruan tinggi lainnya.

Semua sumber baik yang dikutip maupun dirujuk telah saya nyatakan dengan benar. Apabila ternyata di kemudian hari penulisan Skripsi ini merupakan plagiat atau penjiplakan karya orang lain, maka saya bersedia mempertanggungjawabkan sekaligus bersedia menerima sanksi berdasarkan aturan di Universitas Muhammadiyah Prof. Dr. HAMKA.

Jakarta, 20 Juni 2020

Yang Menyatakan,



6000
ES ALAMBU RUPAH

(Faraz Ayudia Alvarizha)

NIM 1602055016

PERSETUJUAN UJIAN SKRIPSI

JUDUL : **PENGARUH INFLASI, NILAI TUKAR,
DAN YIELD SUKUK RITEL TERHADAP
VOLUME PERDAGANGAN SUKUK
NEGARA RITEL SERI SR-007 DI PASAR
SEKUNDER**

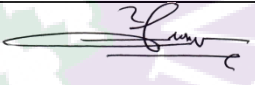

NAMA : **FARAZ AYUDIA ALVARIZHA**

NIM : **16002055016**

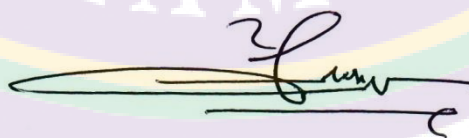
PROGRAM STUDI : **EKONOMI ISLAM**

TAHUN AKADEMIK : **2020**

Skripsi ini telah di setujui oleh pembimbing untuk diajukan dalam ujian skripsi :

Pembimbing I	Dr. Ir. H. Yadi Nurhayadi, M.Si.	
Pembimbing II	Ummu Salma Al Azizah, SE.I., M.Sc.	

Mengetahui,
Ketua Program Studi Ekonomi Islam
Fakultas Ekonomi dan Bisnis
Universitas Muhammadiyah Prof. Dr. Hamka



Dr. Ir. H. Yadi Nurhayadi, M.Si.

PENGESAHAN SKRIPSI

Skripsi dengan judul :

**Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar dan Yield Sukuk Ritel Terhadap Volume
Perdagangan Sukuk Negara Ritel Seri SR-007 di Pasar Sekunder**

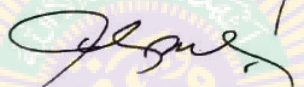
yang disusun oleh :
Faraz Ayudia Alvarizha
1602055016

telah diperiksa dan dipertahankan di depan panitia ujian kesarjanaan strata satu
(S1) Ekonomi Islam Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Muhammadiyah

Prof. DR. HAMKA
Pada tanggal : 25 Juli 2020

Tim Penguji :

Ketua, merangkap anggota :



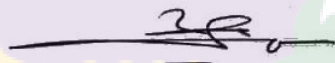
(Ahmadih Rojalih Jawab Lc., MA., LL.M., Ph.D.)

Sekretaris, merangkap anggota :



(Ummu Salma Al Azizah, SE.I., M.Sc, CFP)

Anggota :



(Dr. H. Yadi Nurhayadi, M.Si.)

Mengetahui,

Ketua Program Studi Ekonomi Islam
Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas
Muhammadiyah Prof. DR. HAMKA

Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas
Muhammadiyah Prof. DR. HAMKA



Dr. H. Yadi Nurhayadi, M.Si



Dr. Nuryadi Wijiharjono, S.E., M.M.

**PERNYATAAN PERSETUJUAN PUBLIKASI SKRIPSI
UNTUK KEPENTINGAN AKADEMIS**

Sebagai sivitas akademik Universitas Muhammadiyah Prof. DR. HAMKA. Saya yang bertanda tangan dibawah ini :

Nama : Faraz Ayudia Alvarizha
NIM : 1602055016
Program Studi : Ekonomi Islam
Fakultas : Ekonomi dan Bisnis
Universitas Muhammadiyah Prof. DR. HAMKA
Jenis Karya : Skripsi

demi pengembangan ilmu pengetahuan, menyetujui untuk memberikan kepada Universitas Muhammadiyah Prof. DR. HAMKA **Hak Bebas Royalti Noneksklusif** (*Non-exclusive Royalty-Free Right*) atas karya ilmiah saya yang berjudul **“Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar dan Yield Sukuk Ritel Terhadap Volume Perdagangan Sukuk Negara Ritel Seri SR-007 di Pasar Sekunder”** beserta perangkat yang ada (jika diperlukan). Dengan Hak Bebas Royalti Noneksklusif ini Universitas Muhammadiyah Prof. DR. HAMKA berhak menyimpan, mengalihmediakan, mengelola dalam bentuk pangkalan data (*database*), merawat, dan mempublikasikan skripsi saya selama tetap mencantumkan nama saya sebagai penulis/pencipta dan sebagai pemilik Hak Cipta.

Demikian pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya.

Dibuat di : Jakarta
Pada tanggal : 20 Juni 2020
Yang Menyatakan



(Faraz Ayudia Alvarizha)

ABSTRAKSI

Faraz Ayudia Alvarizha (1602055016)

Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar dan Yield Sukuk Ritel Terhadap Volume Perdagangan Sukuk Negara Ritel Seri SR-007 di Pasar Sekunder.

Skripsi. *Program Sarjana Program Studi Ekonomi Islam. Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Muhammadiyah Prof. DR .HAMKA. 2020. Jakarta.*

Kata kunci : Volume Perdagangan, Sukuk Ritel, Makroekonomi, *Yield* Sukuk.

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui volume perdagangan sukuk negara ritel yang di duga dipengaruhi makroekonomi melalui indikator inflasi dan nilai tukar rupiah/USD serta yield sukuk ritel itu sendiri. Penelitian ini menggunakan metode multiple regression dengan sukuk negara ritel seri SR-007 sebagai objek penelitian.

Hasil penelitian secara parsial inflasi dan yield berpengaruh secara positif signifikan serta kurs berpengaruh negatif signifikan terhadap volume perdagangan sukuk negara ritel seri SR-007. Secara simultan inflasi, nilai tukar dan yield sukuk ritel memiliki pengaruh signifikan terhadap volume perdagangan sukuk negara ritel seri SR007. Model regresi menunjukkan nilai adjusted R-squared sebesar 0.685428 Hal ini menunjukkan inflasi, nilai tukar dan *yield* sukuk ritel dapat menjelaskan 68% variabel dependen yaitu Volume Perdagangan Sukuk Negara Ritel Seri SR-007.

ABSTRACT

Faraz Ayudia Alvarizha (1602055016)

**THE EFFECT OF INFLATION, EXCHANGE RATE, AND YIELD OF
RETAIL SUKUK TO TRADE VOLUME OF THE RETAIL STATE
SUKUK SERIES SR-007 IN SECONDARY MARKET.**

Essay. Undergraduate Program in Islamic Economics Study Program. Faculty of Economics and Business. University of Muhammadiyah Prof. Dr. HAMKA. 2020.

Keyword : Trade volume, Retail Sukuk, Macroeconomics, Sukuk yield.

The research aims to determine the trading volumes of retail state sukuk that are thought to be influenced by macroeconomics through inflation indicators and the rupiah/USD exchange rate as well as retail yield sukuk itself. This research uses multiple regression methods with retail state sukuk SR-007 series as research objects.

The results of the study in partial inflation and yield were positively significant as well as the significant negative exchange rates on the trading volumes of the retail state sukuk SR-007 series. Simultaneously inflation, the exchange rate and the yield of retail sukuk have a significant influence on the trade volume of retail state Sukuk SR007 series. Regression Model shows R-squared adjusted value of 0.685428 This indicates inflation, the exchange rate and the yield of retail sukuk can explain the 68% of the dependent variable namely the trade Volume of retail state Sukuk series SR-007.

KATA PENGANTAR

Assalamu'alaikum Warrahmatullahi Wabbarakatuh

Alhamdulillah, segala puji dan syukur kita panjatkan kepada Allah SWT dengan melimpahkan rahmat-Nya kepada penulis sehingga mampu menempuh gelar Sarjana Ekonomi pada program studi ekonomi islam dalam menyelesaikan skripsi ini. Shalawat dan salam selalu tercurahkan kepada junjungan Nabi Besar Muhammad SAW, sang utusan Allah SWT yang membawa rahmat bagi alam semesta dan pemberi syafa'at bagi umatnya di akhirat kelak.

Penulis menyadari bahwa skripsi ini masih banyak kekurangan sehingga masih jauh dari sempurna. Hal ini disebabkan dengan keterbatasan penulis, baik dalam kemampuan pengetahuan serta pengalaman yang dimiliki oleh penulis. Pada kesempatan kali ini, penulis ingin menyampaikan rasa hormat dan terima kasih kepada semua pihak yang telah memberikan bimbingan, dukungan dan semangat sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini dengan baik. Sebagai penghormatan dan kebanggaan, penulis ucapkan terimakasih kepada :

1. Bapak Prof. Dr. H. Gunawan Suryoputro, M.Hum. selaku Rektor Universitas Muhammadiyah Prof. DR.HAMKA
2. Bapak Dr. Nuryadi Wijiharjono, SE., M.M., selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Muhammadiyah Prof. DR.HAMKA
3. Bapak Dr. Zulpahmi, S.E., M.Si., selaku Wakil Dekan I Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Muhammadiyah Prof. DR. HAMKA
4. Bapak Dr. Sunarta, S.E., MM selaku Wakil Dekan II Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Muhammadiyah Prof. DR. HAMKA.
5. Bapak Tohirin Sanmiharja, M.Pd.I., selaku Wakil Dekan III dan IV Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Muhammadiyah Prof. DR. HAMKA.
6. Bapak Dr. Ir. H. Yadi Nurhayadi, M.Si., selaku Ketua Program Studi Ekonomi Islam Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Muhammadiyah Prof. DR. HAMKA dan sebagai dosen pembimbing I yang telah memberikan motivasi, arahan, dan bimbingan sampai skripsi ini terselesaikan.

7. Ibu Ummu Salma Al Azizah, SE.I., M.Sc., selaku dosen pembimbing II yang juga telah memberikan motivasi, arahan, dan bimbingan sampai skripsi ini terselesaikan.
8. Bapak Teddy dan Ibu Ruki selaku orang tua yang telah memberikan banyak dukungan, bantuan, semangat, saran dan sindiran “kapan lulus” kepada penulis.
9. Farah Shabrina yang telah pengertian untuk menahan diri tidak mengajak nonton drama korea dan menggunakan laptop selama penulis menggunakan laptop untuk revisi.
10. Alfarezi Ridwanda yang telah memberi dukungan dan siap sedia ketika membutuhkan bantuan guna menyelesaikan skripsi ini.
11. Nuraini, Dita Septiyanti, dan Dzakiah yang telah memberikan dukungan dan bantuan diskusi meski terkadang menambah pusing penulis di saat penulis sebenarnya pun sedang pusing menyelesaikan skripsi.
12. Mpi, Copi, Ajibon, Chio, dan Boba yang telah menemani penulis hingga larut malam dan menjadi pereda stress saat menyelesaikan skripsi.
13. Seluruh teman seperjuangan Ekonomi Islam 2016 dan kolega yang telah memotivasi untuk segera sidang.

Akhir kata, semoga skripsi ini dapat membantu dan memberikan manfaat bagi seluruh pihak yang membacanya dan penulis mengharapkan kritik dan saran yang dapat membangun terciptanya penulisan yang lebih baik. Terima Kasih.

Wassalamu 'alaikum Warrahmatullahi Wabbarakatuh.

Jakarta, 20 Juni 2020



Faraz Ayudia Alvarizha

DAFTAR ISI

PERNYATAAN ORISINALITAS	ii
PERSETUJUAN UJIAN SKRIPSI	iii
PENGESAHAN SKRIPSI	iv
PERNYATAAN PERSETUJUAN PUBLIKASI SKRIPSI	v
UNTUK KEPENTINGAN AKADEMIS	v
ABSTRAKSI	vi
ABSTRACT	vii
KATA PENGANTAR	viii
DAFTAR ISI	x
DAFTAR TABEL	xiii
DAFTAR GAMBAR	xiv
DAFTAR LAMPIRAN	xv
BAB I PENDAHULUAN	1
1.1 Latar Belakang	1
1.2 Permasalahan.....	7
1.2.1 Identifikasi Masalah	7
1.2.2 Pembatasan Masalah.....	8
1.2.3 Perumusan Masalah	8
1.3 Tujuan Penelitian.....	9
1.4 Manfaat Penelitian.....	9
BAB II TINJAUAN PUSTAKA	11
2.1 Gambaran Penelitian Terdahulu	11
2.2 Telaah Pustaka	19
2.2.1 Obligasi Syariah (Sukuk).....	19
2.2.1.1 Pengertian Obligasi Syariah	19
2.2.1.2 Jenis-jenis Sukuk	23
2.2.1.3 Perbedaan Sukuk dengan Obligasi.....	26
2.2.2 Imbal Hasil Sukuk (Yield).....	28
2.2.2.1 Pengertian Imbal Hasil Sukuk (Yield)	28
2.2.3 Surat Berharga Syariah Negara (Sukuk Negara).....	30
2.2.3.1 Pengertian Sukuk Negara.....	30

2.2.3.2 Tujuan dan Manfaat Sukuk Negara	30
2.2.4 Sukuk Ritel	33
2.2.4.1 Pengertian Sukuk Ritel	33
2.2.5 Inflasi	38
2.2.5.1 Pengertian Inflasi	38
2.2.6.2 Jenis-jenis Inflasi.....	40
2.2.6 Nilai Tukar	41
2.2.6.1 Pengertian Nilai Tukar.....	41
2.2.6.2 Sistem Nilai Tukar	42
2.2.7 Volume Perdagangan	43
2.2.7.1 Pengertian Volume Perdagangan.....	43
2.3 Kerangka Pemikiran Teoritis.....	45
2.4 Rumusan Hipotesis.....	46
BAB III METODOLOGI PENELITIAN	50
3.1 Metode Penelitian	50
3.2 Operasional Variabel.....	50
3.3 Populasi dan Sampel	52
3.4 Teknik Pengumpulan Data	54
3.4.1 Tempat dan Waktu Penelitian	54
3.4.2 Teknik Pengumpulan Data	54
3.5 Teknik Pengolahan dan Analisis Data	54
3.5.1 Uji Statistik Deskriptif	55
3.5.2 Uji Asumsi Klasik	55
3.5.3 Analisis Regresi Linier Berganda.....	58
3.5.4 Analisis Koefisien Korelasi	59
3.5.5 Analisis Koefisien Determinasi dan Adjusted R Square (R^2)	60
3.5.6 Pengujian Hipotesis	61
BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN	65
4.1 Gambaran Umum Objek Penelitian.....	65
4.2 Hasil Pengolahan Data dan Pembahasan.....	67
4.2.1 Uji Statistik Deskriptif.....	67
4.2.2 Uji Asumsi Klasik.....	68
4.2.2.1 Uji Multikolinearitas	68
4.2.2.2 Uji Autokorelasi	69

4.2.2.3 Uji Normalitas.....	70
4.2.2.4 Uji Heteroskedastisitas.....	71
4.2.3 Analisis Regresi Linier Berganda.....	72
4.2.4 Analisis Koefisien Korelasi	73
4.2.5 Koefisien Determinasi (R^2).....	75
4.2.5 Pengujian Hipotesis	76
4.2.5.1 Uji Statistik t	76
4.2.5.2 Uji Statistik F	78
4.2.6 Pembahasan Hasil Penelitian	80
4.2.6.1 Hipotesis Pertama	80
4.2.6.2 Hipotesis Kedua	80
4.2.6.3 Hipotesis Ketiga	81
4.2.6.4 Hipotesis Keempat.....	82
BAB V PENUTUP	83
5.1 Kesimpulan	83
5.2 Saran	85
5.2.1 Bagi Pemerintah.....	85
5.2.2 Bagi Investor	85
5.2.3 Bagi Peneliti dan Akademisi	85
DAFTAR PUSTAKA	86
DAFTAR LAMPIRAN	
DAFTAR RIWAYAT HIDUP	

DAFTAR TABEL

Nomor	Judul	Halaman
1.	Ringkasan Penelitian Terdahulu	14
2.	Pembagian Jenis Sukuk Berdasarkan Akad	23
3.	Ringkasan Syarat dan Ketentuan Sukuk Ritel (SR)	33
4.	Penyelesaian Transaksi	45
5.	Operasional Variabel	51
6.	Pemilihan Sampel	53
7.	Pengambilan Keputusan	56
8.	Kriteria R	60
9.	Syarat dan Ketentuan Sukuk Negara Ritel Seri SR-007	66
10.	Hasil Uji Statistik Deskriptif	67
11.	Hasil Uji Multikolinearitas	68
12.	Hasil Uji Autokorelasi	70
13.	Hasil Uji Normalitas	71
14.	Hasil Uji Heteroskedastisitas (<i>White Test</i>)	72
15.	Tabel Persamaan Regresi Berganda	73
16.	Kriteria Interval dan Hasil Koefisien Korelasi	75
17.	Hasil Koefisien Determinasi	76
18.	Hasil Uji t	78
19.	Hasil Uji F	80

DAFTAR GAMBAR

Nomor	Judul	Halaman
1.	Klasifikasi Instrumen Pembiayaan APBN	2
2.	Volume Penerbitan Sukuk Ritel	4
3.	Grafik Variabel Independen dan Dependen	5
4.	Skema Akad Ijarah <i>Sale and Lease Back</i>	34
5.	Skema Akad Ijarah <i>Asset to be Leased</i>	35
6.	Kerangka Pemikiran teoritis	45

DAFTAR LAMPIRAN

Nomor	Judul	Halaman
1.	Hasil Statistik Deskriptif	1/11
2.	Hasil Persamaan Regresi Berganda	2/11
3.	Hasil Uji Multikolinearitas	3/11
4.	Hasil Uji Heteroskedastisitas	4/11
5.	Hasil Uji Autokorelasi	5/11
6.	Uji t dan Uji F	6/11
7.	Koefisien Korelasi dan Determinasi	7/11
8.	Catatan Konsultasi Skripsi I	8/11
9.	Catatan Konsultasi Skripsi II	9/11
10.	Surat Tugas	10/11
11.	Riwayat Hidup	11/11

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

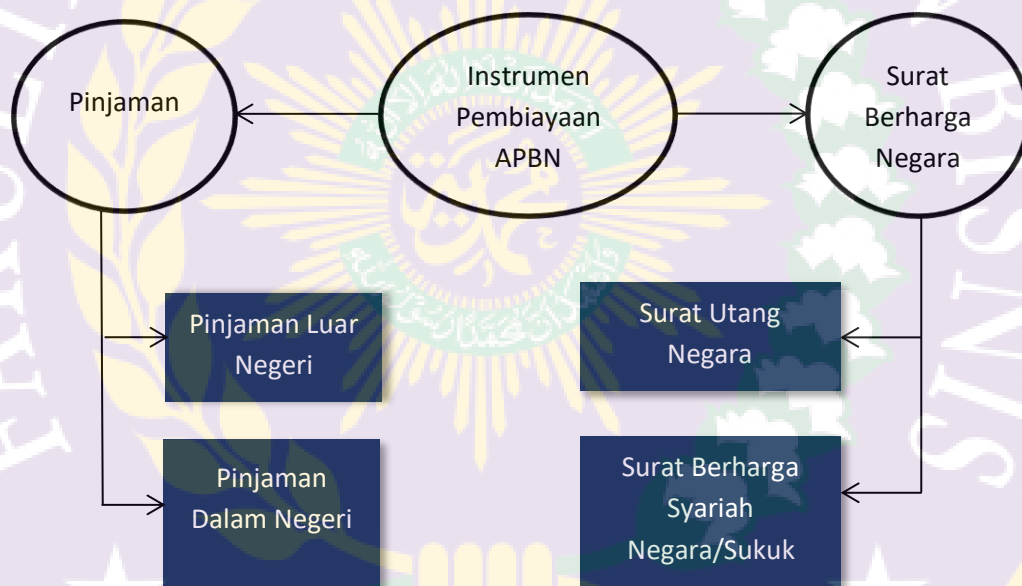
Fenomena bangkitnya ekonomi islam saat ini memicu minat masyarakat dalam berinvestasi menjadi besar terhadap industri keuangan syariah. Menyadari besarnya potensi yang ditimbulkan dari fenomena tersebut, maka dalam rangka memfasilitasi investasi berbasis syariah maka pasar modal Indonesia mengembangkan adanya pasar modal syariah.

Indonesia adalah negara dengan populasi muslim terbesar di dunia. Sehingga terdapat peluang dan potensi yang sangat besar bagi Indonesia dalam mengembangkan industri keuangan syariah. Sesuai dengan yang diungkapkan dalam *Islamic Finance Report Country Report for Indonesia* yang dipublikasikan oleh, *Global Islamic Financial Report* , Thomson Reuters, dan *Islamic Research and Training Institute-Islamic Development Bank (IRTI-IDB)* (Omar, 2016).

Surat berharga negara syariah sebagai obligasi negara yang diterbitkan berdasarkan prinsip syariah, merupakan bukti atas bagian dari penyertaan terhadap aset SBSN baik dalam mata uang rupiah maupun valuta asing, definisi berdasarkan Undang-Undang No. 19 Tahun 2008. Sebagai instrumen keuangan syariah, surat berharga syariah negara atau sukuk negara membutuhkan adanya *underlying asset* atau objek sebagai acuan atau dasar penerbitan baik seperti barang milik negara (BMN) atau proyek APBN. Pembiayaan proyek APBN melalui dana hasil

penerbitan sukuk negara diatur dalam PP No. 56 Tahun 2011 mengenai Pembiayaan Proyek melalui Surat Berharga Syariah Negara.

Pembiayaan APBN dengan menggunakan instrumen utang adalah hal yang lazim dilakukan oleh pemerintah dalam melakukan pengelolaan keuangan negara. Sejalan dengan meningkatnya posisi Indonesia sebagai *middle income country*, sehingga sumber pembiayaan tidak hanya berasal dari utang baik yang dapat diperoleh dari pinjaman luar negeri maupun dalam negeri, melainkan melalui penerbitan Surat Berharga Syariah Negara (SBSN), seperti gambar di bawah ini.



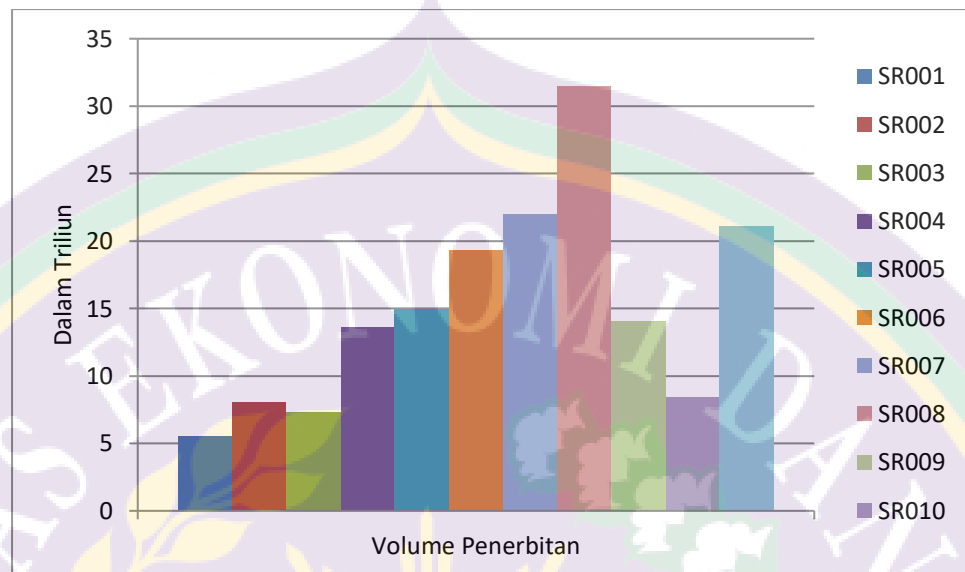
Gambar 1.1
Klasifikasi Instrumen Pembiayaan APBN

Sukuk negara atau surat berharga syariah negara (SBSN) merupakan pengembangan instrumen surat berharga negara (SBN) berdasarkan prinsip kaidah syariah selain dari surat utang negara. Pengembangan instrumen SBN melalui sukuk negara menjadi langkah pemerintah dalam menutup defisit APBN. Sukuk

negara menjadi salah satu upaya pemerintah dalam memperkuat dan mendukung perkembangan instrumen keuangan syariah. Sebagai diversifikasi pembiayaan negara, yang melatarbelakangi terbitnya sukuk negara yaitu guna mengurangi ketergantungan terhadap pinjaman atau hutang berasal dari dalam maupun luar negeri. Keseriusan pemerintah dalam menerbitkan sukuk negara dibuktikan dengan terus beragamnya jenis instrumen sukuk negara sejak awal diterbitkan.

Sukuk ritel menjadi salah satu jenis instrumen sukuk negara yang diterbitkan pemerintah dalam melakukan perluasan investor. Sukuk negara ritel pertama diterbitkan tahun 2009 pada bulan Februari tanggal 29, dengan mengeluarkan sukuk negara ritel seri 001 dan memberikan imbalan hasil atau kupon sebesar 12%. Sukuk negara sebagai instrumen keuangan syariah tidak terlepas dari adanya fatwa dan akad yang digunakan dalam transaksinya. Maka dari itu sukuk negara ritel seri 001 menggunakan akad *Ijarah sale and lease back*.

Responsifnya pasar terhadap penerbitan sukuk ritel yang dikeluarkan oleh pemerintah terlihat dari total penjualan dan penjabatan sukuk ritel yang berfluktuasi dari tahun ketahun. Bahkan, beberapa kali pemerintah mengalami *oversubscribe* atau kelebihan permintaan sehingga pada masa penawaran akan dibatasi sesuai penjabatan sukuk ritel yang diperlukan oleh pemerintah. Pada awal diterbitkannya sukuk ritel volume penjualan sebesar Rp5,56 triliun melebihi target pemerintah yang hanya sebesar Rp1,7 triliun dengan jumlah investor sebanyak 14,295 orang. Sehingga hal ini mengindikasikan minat dan kepercayaan pasar yang relatif tinggi terhadap sukuk ritel. Hal tersebut sebagaimana dengan grafik pada gambar 1.2 tersebut.



Sumber: Direktorat Pembiayaan Syariah, diolah 2019.

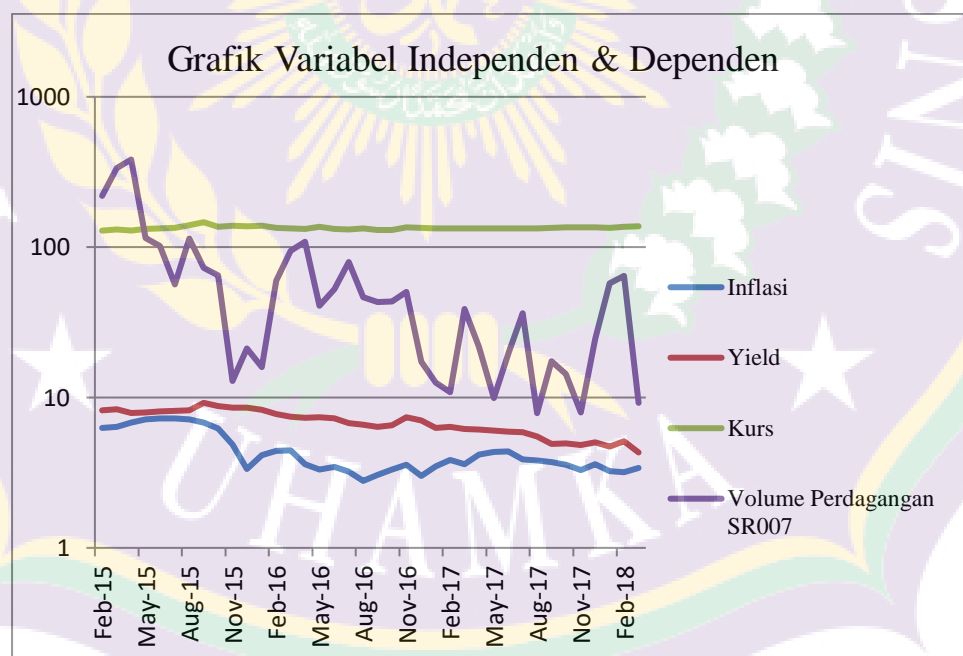
Gambar 1.2
Volume Penerbitan Sukuk Ritel

Hingga Desember 2019 pemerintah telah mengeluarkan instrumen keuangan syariah pada jenis sukuk ritel dengan 11 seri. Seiring besarnya potensi sukuk ritel yang diminati masyarakat. Volume penerbitan sukuk ritel terus meningkat setelah diterbitkannya SR-001 dengan volume penerbitan sebesar Rp5,56 triliun dan SR-002 meningkat menjadi Rp8,03 triliun. Pada sukuk ritel seri SR-003 volume penerbitan mengalami penurunan sebesar Rp660 miliar.

Kemudian pada SR-004 kembali meningkat menjadi Rp13,6 triliun dan terus meningkat setiap serinya. Hingga volume penerbitan SR-008 meningkat sangat besar, dengan total sebesar Rp31,5 triliun. Meski pada SR-009 & SR-010 mengalami penurunan akan tetapi pada penerbitan SR-011 volume penerbitan mengalami kenaikan kembali sebesar Rp12,68 triliun.

Salah satu indikator makroekonomi suatu negara adalah inflasi dan nilai tukar. Menurut (Karim, 2014) ketidakstabilan makroekonomi dan ketidakmampuan pemerintah dalam mengendalikan kebijakan makroekonomi dapat menjadi ukuran terjadinya tingkat inflasi yang tinggi. (Manab & Sujianto, 2016) mengungkapkan bahwa Dapat diartikan dengan semakin tinggi tingkat inflasi akan semakin rendah volume perdagangan sukuk ritel. Kenaikan nilai rupiah terhadap USD akan meningkatkan volume perdagangan sukuk ritel.

(Yusiarmayanti, 2017) dalam penelitiannya menyatakan jika dinyatakan jika *yield* sukuk ritel mempengaruhi volume perdagangan sukuk itu sendiri, jika volume perdagangan meningkat maka tingkat *yield* sukuk tersebut mengalami peningkatan. Pergerakan inflasi, nilai tukar, *yield* sukuk ritel dan volume perdagangan dapat dilihat pada gambar berikut ini.



Gambar 1.3

Grafik Variabel Independen dan Dependen

Dari grafik diatas menunjukkan tingkat inflasi, nilai tukar, *yield* sukuk ritel dan volume perdagangan SR-007 mengalami pergerakan yang berbeda. Dari grafik diatas menunjukkan tingkat inflasi mengalami kenaikan pada Maret 2016 sebesar 4.5% setelah sebelumnya sebesar 3.35%. Tercatat pada Maret 2016 terdapat 470 kali frekuensi perdagangan SR-007 sebesar Rp9.45 triliun.

Disamping itu, inflasi dapat mengurangi atau menurunkan nilai riil uang sebagai bentuk dari nilai kekayaan (Sukirno, 2016). Rata-rata masyarakat menyimpan kekayaan dalam bentuk uang di bank dan akan diambil jika membutuhkan sesuatu seperti berinvestasi. Inflasi yang tinggi akan mempengaruhi minat masyarakat untuk melakukan investasi menurun, sehingga jika kondisi perekonomian lemah dengan tingkat inflasi yang tinggi mengakibatkan daya beli terhadap produk investasi seperti sukuk ritel berkurang. Sedangkan inflasi yang rendah akan berdampak positif terhadap volume perdagangan sukuk ritel karena menarik daya beli masyarakat untuk berinvestasi pada instrumen sukuk ritel.

Informasi nilai tukar rupiah terhadap USD yang dapat dilihat pada gambar 1.3 menunjukkan tahun 2015 nilai tukar rupiah terhadap USD mengalami apresiasi dan terjadi penurunan frekuensi perdagangan SR-007 di bulan desember. Rupiah mengalami depresiasi pada Januari 2019 dan volume perdagangan mengalami peningkatan.

Adapun faktor selain dari makroekonomi yang dijelaskan sebelumnya yaitu inflasi dan nilai tukar. Volume perdagangan SR-007 juga dapat di pengaruhi oleh *yield* atau tingkat keuntungan dari perdagangan SR-007 itu sendiri. Tingkat *yield* menjadi pertimbangan dalam membeli sukuk, Pada September 2015 ketika *yield*

naik akan tetapi volume perdagangan menurun. Sebaliknya pada Januari 2018 volume perdagangan meningkat saat tingkat imbal hasil mengalami penurunan.

Berdasarkan pemaparan diatas menunjukkan adanya *gap* fenomena, menjadikan penulis tertarik melakukan penelitian dimana sukuk ritel terus berkembang setiap penerbitannya. Serta, kondisi makroekonomi yang terus menjadi faktor eksternal dalam mempengaruhi kegiatan berinvestasi. Setelah diuraikan penulis akan melakukan sebuah penelitian pada sukuk ritel seri SR-007 yang berjudul **“PENGARUH INFLASI, NILAI TUKAR, DAN *YIELD* SUKUK RITEL TERHADAP VOLUME PERDAGANGAN SUKUK NEGARA RITEL SERI SR-007 DI PASAR SEKUNDER.”**

1.2 Permasalahan

1.2.1 Identifikasi Masalah

Sesuai latar belakang yang telah dijelaskan sebelumnya serta adanya *gap* antara teori dengan fenomena yang terjadi, maka permasalahan dalam penelitian ini dapat ditarik sebagai berikut :

1. Apakah Inflasi memiliki pengaruh signifikan terhadap Volume Perdagangan Sukuk Ritel Seri SR-007?
2. Apakah Nilai Tukar memiliki pengaruh signifikan terhadap Volume Perdagangan Sukuk Ritel Seri SR-007?
3. Apakah *Yield* Sukuk Ritel memiliki pengaruh signifikan terhadap Volume Perdagangan Sukuk Ritel Seri SR-007?
4. Apakah Inflasi, Nilai Tukar dan *Yield* Sukuk Ritel memiliki pengaruh signifikan terhadap Volume Perdagangan Sukuk Ritel Seri SR-007?

1.2.2 Pembatasan Masalah

Peneliti akan membatasi objek penelitian ini pada jenis surat berharga negara syariah ritel dengan seri 007 atau sukuk negara ritel 007 yang memiliki tenor 3 tahun. Penelitian ini akan dilakukan dengan sampel SR-007 sejak 2015 hingga 2018. SR-007 bersifat *tradable* atau dapat diperdagangkan di pasar sekunder sehingga volume perdagangan SR-007 akan digunakan sebagai variable terikat. Faktor-faktor makroekonomi dan *yield* sukuk ritel dijadikan sebagai variable bebas oleh peneliti. Makroekonomi dibatasi hanya menggunakan data inflasi serta nilai tukar rupiah terhadap USD serta *yield* yang digunakan merupakan tingkat keuntungan atau imbal hasil sukuk ritel SR-007 itu sendiri dipasar sekunder. Pembatasan pada penelitian ini bertujuan agar penjelasan tidak melebihi dari pokok pembahasan dan mendapatkan pembahasan yang lebih akurat.

1.2.3 Perumusan Masalah

1. Bagaimanakah pengaruh Inflasi terhadap Volume Perdagangan Sukuk Ritel Seri SR-007?
2. Bagaimanakah pengaruh Nilai Tukar terhadap Volume Perdagangan Sukuk Ritel Seri SR-007?
3. Bagaimanakah pengaruh *Yield* Sukuk Ritel terhadap Volume Perdagangan Sukuk Ritel Seri SR-007?
4. Bagaimanakah pengaruh Inflasi , Nilai Tukar dan *Yield* Sukuk Ritel terhadap Volume Perdagangan Sukuk Ritel Seri SR-007?

1.3 Tujuan Penelitian

1. Untuk mengetahui signifikansi pengaruh Inflasi terhadap Volume Perdagangan Sukuk Ritel Seri SR-007.
2. Untuk mengetahui signifikansi pengaruh Nilai Tukar terhadap Volume Perdagangan Sukuk Ritel Seri SR-007.
3. Untuk mengetahui signifikansi pengaruh *Yield* Sukuk Ritel terhadap Volume Perdagangan Sukuk Ritel Seri SR-007.
4. Untuk mengetahui signifikansi pengaruh Inflasi, Nilai Tukar dan *Yield* Sukuk Ritel secara bersamaan terhadap Volume Perdagangan Sukuk Ritel Seri SR-007.

1.4 Manfaat Penelitian

Penelitian yang dilakukan oleh peneliti diharapkan memiliki kontribusi serta manfaat bagi para pembaca dan pihak yang berkepentingan, yaitu:

1. Bagi Akademik

Dengan adanya penelitian yang dilakukan bisa dijadikan sebagai sumber referensi bagi peneliti lain, dalam mengembangkan penelitian mengenai sukuk atau obligasi syariah terutama tentang sukuk negara. Serta menambah ilmu pengetahuan terkait sukuk negara dan kondisi makroekonomi yang terus berubah-ubah.

2. Bagi Mahasiswa

Menambah wawasan terkait produk keuangan berbasis syariah yang terus berkembang baik dikeluarkan oleh instansi swasta maupun pemerintah. mengetahui kondisi makroekonomi yang terjadi di Indonesia dan dampaknya pada instrumen keuangan syariah khususnya sukuk negara.

3. Bagi Praktisi

Memberi gambaran mengenai kondisi makroekonomi dan kondisi tingkat keuntungan sukuk ritel dengan volume perdagangan sukuk ritel di pasar sekunder, sebagai pertimbangan dalam melakukan kegiatan investasi.



DAFTAR PUSTAKA

- AAOIFI. (2010). *Accounting, Auditing and Governance Standard for Islamic Financial Institutions* (Bahrain (ed.)).
- Amali, Q. (2018). Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Volume Perdagangan Sukuk Negara Ritel SR-006 di Indonesia. In *Skripsi*.
<https://doi.org/10.1017/CBO9781107415324.004>
- Dewi, A. C. (2017). Pengaruh Faktor-Faktor Makroekonomi Terhadap Pertumbuhan Surat Berharga Syariah Negara (SBSN) di Indonesia. *Skripsi*.
Direktorat Pembiayaan Syariah. (2015). *Sukuk Negara Instrumen Keuangan Berbasis Syariah*. DJPPR Kementerian Keuangan RI.
- Direktorat Pembiayaan Syariah. (2017). *Kumpulan Peraturan Surat Berharga Syariah Negara*. DJPPR Kementerian Keuangan RI.
- DJPPR. (2019). *Laporan Tahunan DJPPR 2019*.
- Effendi, E. S., & Hermanto, S. B. (2017). Pengaruh Rasio Keuangan dan Volume Perdagangan Terhadap Return Saham. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 6, 11.
- Fauzi, R. (2018). Pengaruh Inflasi, BI Rate, Nilai Tukar Terhadap Volume Transaksi Surat Berharga Syariah Negara di Indonesia 2014-2017. In *Skripsi*.
<https://doi.org/10.1017/CBO9781107415324.004>
- Ghozali, I. (2017). *Analisis Multivariate dan Ekonometrika*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Hadi, A. C., & Mujiburrahman, M. (n.d.). *Investasi Syariah: Konsep dan Implementasinya*. UIN Press.

- Karim, A. (2014). *Ekonomi Makro Islam*. Rajagrafindo Persada.
- Kholis, N. (2010). Sukuk: Instrumen Investasi yang Halal dan Menjanjikan. *Jurnal Ekonomi Islam*, 4(2), 145–159.
- Manab, A., & Sujianto, A. E. (2016). *Pengaruh Stabilitas Ekonomi Makro Terhadap Penerbitan Sukuk Negara Di Indonesia, Malaysia dan Brunei Darussalam* (M. A. Asyifyan (ed.)). Cahaya Abadi.
- Mankiw, N. G. (2008). *The Macroeconomist as Scientist and Engineer*. Harvard University.
- Masitoh, I. (2016). *Analisis Pengaruh Likuiditas Terhadap Yield Spread Sukuk*.
- Masruroh, A. (2015). *Manajemen Produk dan Jasa Layanan Perbankan Syariah*. UIN Press.
- Moleong, J. L. (2006). *Metodologi Penelitian Kualitatif*. PT Remaja.
- Mosaid, F. E., & R, B. (2014). Sukuk and Bond Performance in Malaysia. *International Journal of Economic and Finance*.
- Murni, A. (2006). *Ekonomika Makro*. PT Rafika Aditama.
- Nariman, A. (2016). *Pengaruh Faktor Internal dan Faktor Eksternal Perusahaan Terhadap Yield to Maturity Obligasi Korporasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia*.
- Ni'mah, L. F., & Pratomo, A. S. (2019). Analisis Determinan Volume Perdagangan Sukuk Negara Ritel Seri Sr-007. *El Dinar*, 7(2), 119. <https://doi.org/10.18860/ed.v7i2.6685>
- Nurhasanah. (2011). *Hubungan Antara Likuiditas dan Harga Sukuk serta Faktor-Faktor yang Mempengaruhinya*.

- Nurhayati, S., & Wasilah. (2015). *Akuntansi Syariah di Indonesia*. Salemba Empat.
- Omar, M. A. (2016). Islamic Finance Report Country for Indonesia. *General for Islamic Research and Training Institute of Islamic Development Bank*.
- Prasetyo, A. D., & Achlanudin, Y. (2019). The Effect of Inflation, US Bond Yiled and Exchange Rate on Indonesia Bond Yield. *Jurnal Perspektif Pembiayaan Dan Pembangunan Daerah*, 6(6).
- Prasetyo, B., & Jannah, L. M. (2011). *Metode Penelitian Kuantitatif*. Rajawali Pers.
- Quadratullah, M. F. (2014). *Statistik Terapan*. Penerbit ANDI.
- Rahman, F. (2017). *Analisis Faktor-Faktor Makroekonomi yang Mempengaruhi Penerbitan Sukuk dan Obligasi Korporasi di Indonesia*.
- Sarjono, H., & Julianta, W. (2013). *SPSS VS LISREL: Sebuah Pengantar Aplikasi untuk Riset*. Salemba Empat.
- Sharpe, W., Alexander, G. J., & Bailey, J. W. (2005). *Investments* (6th ed.). Prentice Hall.
- Smaoui, H., & Khawaja, M. (2017). The Determinants of Sukuk Market Development. *Emerging Markets Finance and Trade*, 53(7), 1501–1518. <https://doi.org/10.1080/1540496X.2016.1224175>
- Suciningtias, S. A. (2019). *Macroeconomic Impacts on Sukuk Performance in Indonesia: Co-integration and Vector Error Correction Model Approach*. 8, 117–130.
- Sugiyono. (2017). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R&D*. V Alfabeta.
- Sukirno, S. (2016). *Makroekonomi Teori Pengantar*. Rajagrafindo Persada.
- Sunyoto, D. (2016). *Metode Penelitian Akuntansi*. PT Rafika Aditama.

Tjandrasa, B. B. (2017). The Effect of Consumer Expectation Index, Economic Condition Index and Crude Oil Price on Indonesian Government Bond Yield. *Journal of Economics, Business & Accountancy Ventura*, 20(1), 1. <https://doi.org/10.14414/jebav.v20i1.935>

Umaru, Aminu, & Zubairu. (2012). Effect of Inflation on The Growth and Development of Nigerian Economy (An Empirical Analysis). *International Journal of Business and Social Science*.

Utama, C., & Agesy, S. S. (2016). the Effect of Macroeconomic Variables on the Yield Spread of Indonesian Government'S Bond. *Journal of Indonesian Applied Economics*, 6(2), 155–175. <https://doi.org/10.21776/ub.jiae.2016.006.02.2>

Waluyo, D. E. (2007). *Ekonomika Makro*. Universitas Muhammadiyah Malang.

Yusiarmayanti, R. (2017). Faktor-Faktor yang Memengaruhi Volume Perdagangan Sukuk Negara Ritel SR-005 Di Indonesia 2013-2016. In *Skripsi*. <https://doi.org/10.1017/CBO9781107415324.004>

Yusuf, A., & Prasetyo, A. D. (2019). The effect of inflation, US bond yield, and exchange rate on Indonesia bond yield. *Jurnal Perspektif Pembiayaan Dan Pembangunan Daerah*, 6(6), 649–656. <https://doi.org/10.22437/ppd.v6i6.6853>