

SKRIPSI

**PENGARUH SUKU BUNGA (BI-RATE), NILAI TUKAR
MATA UANG DAN INFLASI TERHADAP PERMINTAAN
SUKUK RITEL NEGARA TAHUN 2011-2020**



Disusun Oleh:

**SINDI ANGIANTI
NIM. 190602350**

**PROGRAM STUDI EKONOMI SYARIAH
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI AR-RANIRY
BANDA ACEH
2023 M / 1445 H**

PERNYATAAN KEASLIAN KARYA ILMIAH

Yang bertandatangan di bawah ini

Nama : Sindi Angianti

NIM : 190602350

Program Studi : Ekonomi Syariah

Fakultas : Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam

Dengan ini menyatakan bahwa dalam penulisan SKRIPSI ini, saya:

- 1. Tidak menggunakan ide orang lain tanpa mampu mengembangkan dan mempertanggungjawabkan.***
- 2. Tidak melakukan plagiasi terhadap naskah karya orang lain.***
- 3. Tidak menggunakan karya orang lain tanpa menyebutkan sumber asli atau tanpa izin pemilik karya.***
- 4. Tidak melakukan manipulasi dan pemalsuan data.***
- 5. Mengerjakan sendiri karya ini dan mampu bertanggungjawab atas karya ini.***

Bila di kemudian hari ada tuntutan dari pihak lain atas karya saya, dan telah melalui pembuktian yang dapat dipertanggung jawabkan dan ternyata memang ditemukan bukti bahwa saya telah melanggar pernyataan ini, maka saya siap untuk dicabut gelar akademik saya atau diberikan sanksi lain berdasarkan aturan yang berlaku di Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Ar-Raniry Banda Aceh.

Demikian pernyataan ini saya buat dengan sesungguhnya.

Banda Aceh, 17 November 2023

Yang Menyatakan



Handwritten signature of Sindi Angianti.

Sindi Angianti

PERSETUJUAN SIDANG MUNAQASYAH SKRIPSI

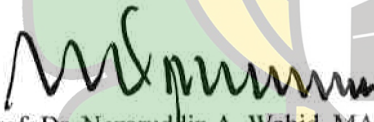
Pengaruh suku Bunga Bi-Rate, Nilai Tukar Mata Uang Dan Inflasi Terhadap Permintaan Sukuk Ritel Negara Tahun 2011-2020

Disusun Oleh:

Sindi Angianti
NIM: 190602350

Disetujui untuk disidangkan dan dinyatakan bahwa isi dan formatnya telah
memenuhi syarat penyelesaian studi pada
Program Studi Ekonomi Syariah
Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam
Universitas Islam Negeri Ar-Raniry Banda Aceh

Pembimbing I


Prof. Dr. Nazaruddin A. Wahid, MA
NIP. 195612311987031031

Pembimbing II


Azimah Dianah, SE., M. Si. Ak
NIDN. 2026028803

Mengetahui,
Ketua Prodi,


Dr. Nilam Sari, M.Ag
NIP. 197103172008012007

PENGESAHAN SIDANG MUNAQASYAH SKRIPSI

**Pengaruh suku Bunga *Bi-Rate*, Nilai Tukar Mata Uang Dan Inflasi
Terhadap Permintaan Sukuk Ritel Negara Tahun 2011-2020**


Sindi Angianti
NIM: 190602350


Telah Disidangkan oleh Dewan Penguji Skripsi
Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Ar-Raniry Banda Aceh
dan Dinyatakan Lulus serta Diterima Sebagai Salah Satu Syarat untuk
Menyelesaikan Program Studi Strata Satu (S-1) dalam Bidang Ekonomi Syariah

Pada Hari/Tanggal: Jumat, 17 November 2023 M
3 Jumadil Awal 1445 H
Banda Aceh
Dewan Penguji Sidang Skripsi

Ketua

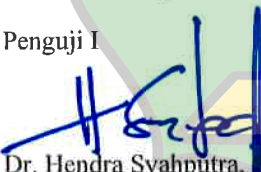
Sekretaris


Prof. Dr. Nazaruddin A. Wahid, MA
NIP. 195612311987031031


Azimah Dianah, SE., M. Si. Ak
NIDN. 2026028803

Penguji I

Penguji II


Dr. Hendra Syahputra, E., MM
NIP. 197610242009011005


Rina Desiana, M. E
NIP. 199112102019032018

Mengetahui,
Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam
UIN Ar-Raniry Banda Aceh,


Dr. Hafas Furgani, M.Ec
NIP. 198006252009011009





KEMENTERIAN AGAMA REPUBLIK INDONESIA
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI AR-RANIRY BANDA ACEH
UPT. PERPUSTAKAAN

Jl. Syekh Abdur Rauf Kopelma Darussalam Banda Aceh
Telp. 0651-7552921, 7551857, Fax. 0651-7552922

Web: www.library.ar-raniry.ac.id, Email: library@ar-raniry.ac.id

**FORM PERNYATAAN PERSETUJUAN PUBLIKASI
KARYA ILMIAH MAHASISWA UNTUK KEPENTINGAN AKADEMIK**

Saya yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama Lengkap : Sindi Angianti
NIM : 190602350
Fakultas/Program Studi : Ekonomi dan Bisnis Islam/ Ekonomi Syariah
E-mail : 190602350@student.ar-raniry.ac.id

demi pengembangan ilmu pengetahuan, menyetujui untuk memberikan kepada UPT Perpustakaan Universitas Islam Negeri (UIN) Ar-Raniry Banda Aceh, Hak Bebas Royalti Non-Eksklusif (*Non-exclusive Royalty-Free Right*) atas karya ilmiah:

Tugas Akhir KKKU Skripsi (tulis jenis karya

ilmiah) yang berjudul (tulis judul karya ilmiah yang lengkap):

Beserta perangkat yang diperlukan (bila ada). Dengan Hak Bebas Royalti Non-Eksklusif ini, UPT Perpustakaan UIN Ar-Raniry Banda Aceh berhak menyimpan, mengalih-media formatkan, mengelola, mendiseminasikan, dan mempublikasikannya di internet atau media lain.

Secara *fulltext* untuk kepentingan akademik tanpa perlu meminta izin dari saya selama tetap mencantumkan nama saya sebagai penulis, pencipta dan atau penerbit karya ilmiah tersebut.

UPT Perpustakaan UIN Ar-Raniry Banda Aceh akan terbebas dari segala bentuk tuntutan hukum yang timbul atas pelanggaran Hak Cipta dalam karya ilmiah saya ini.

Demikian pernyataan ini yang saya buat dengan sebenarnya.

Dibuat di : Banda Aceh
Pada tanggal : 17 November 2023

Mengetahui

Penulis

Sindi Angianti
NIM. 190602350

Pembimbing I

Prof. Dr. Nazaruddin A. Wahid, MA
NIP. 19561231987031031

Pembimbing II

Azimah Diah, SE., M. Si., Ak
NIDN. 2026028803

MOTO DAN PERSEMBAHAN

Bantinglah otak untuk mencari ilmu sebanyak-banyaknya guna mencari rahasia yang terkandung di dalam benda besar yang bernama dunia ini, tetapi pasanglah pelita dalam hati sanubari, yaitu pelita kehidupan jiwa.

(Al-Ghazali)

Bismillahirrahmanirrahim, dengan mengucap puji beserta syukur serta sembah sujudku kepada Allah SWT, shalawat bertangkaikan salam semoga selalu tercurahkan pada Nabi Muhammad SAW, beserta keluarga, sahabat dan para pengikutnya.

Ucapan terimakasih kepada semua pihak yang sudah memberikan dukungan, semangat dan motivasi dalam proses penyusunan skripsi ini. Skripsi ini saya mempersembahkan kepada Ayahanda (Paino), Ibunda (Parianti), serta seluruh keluarga yang saya sayangi. Tidak lupa pula kepada sahabat-sahabat dekat saya yang telah membantu dikala saya kurang memahami dalam pengerjaan skripsi ini, dan juga sahabat-sahabat seperjuangan lain yang tidak bisa saya sebutkan satu persatu yang mana telah membantu dan menghibur di saat susah maupun bahagia

KATA PENGANTAR

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

Segala puji dan syukur penulis panjatkan atas kehadiran Allah SWT, dimana atas berkah rahmat dan karunia-Nya yang telah memberikan kesehatan dan kesempatan sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini dengan baik. Shalawat dan salam penulis panjatkan kepada Nabi Muhammad SAW yang telah membawa kita dari peradaban dari alam kebodohan ke alam yang penuh ilmu pengetahuan seperti saat ini.

Atas izin Allah SWT serta bantuan dari berbagai pihak penulis akhirnya dapat menyelesaikan skripsi ini yang berjudul “Pengaruh Pengetahuan, Modal Investasi Awal Dan Persepsi Risiko Terhadap Keputusan Mahasiswa Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Islam Untuk Berinvestasi Di IPOT (Studi Pada Galeri Investasi Syariah Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Islam UIN Ar- Raniry)”. Skripsi ini disusun untuk memenuhi salah satu syarat guna mencapai gelar sarjana pada Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam. Penulis telah berusaha semaksimal mungkin agar skripsi ini dapat tersusun sesuai dengan kemampuan yang ada agar skripsi ini dapat selesai sesuai dengan yang diharapkan. Manusia dalam fitrahnya merupakan makhluk yang tidak pernah luput dari kesalahan dan kekhilafan, maka dalam skripsi ini pun masih terdapat beberapa kesalahan. Alhamdulillah skripsi ini telah selesai, tentunya hal ini tidak terlepas

dari bantuan berbagai pihak baik moral maupun materil. Penulis mengucapkan terimakasih dan penghargaan yang sebesar-besarnya kepada:

1. Dr. Hafas Furqani, M.Ec selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Universitas Islam Negeri Ar-Raniry Banda Aceh, Dr. Fithriady, Lc., MA selaku Wakil Dekan I, Dr. Israk Ahmadsyah, B.Ec., M.Ec., M.Sc. selaku Wakil Dekan II dan Dr. Analiansyah, MA selaku Wakil Dekan III Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Universitas Islam Negeri Ar-Raniry Banda Aceh.
2. Dr. Nilam Sari, Lc., M.Ag selaku ketua program studi Ekonomi Syariah dan Ayumiati, S.E., MA.Ek selaku Sekretaris Program Studi Ekonomi Syariah.
3. Hafiih Maulana S.P., S.H.I., M.E selaku Ketua Laboratorium Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam.
4. Bapak Prof. Dr. Nazaruddin A.Wahid, MA selaku dosen pembimbing I dan Ibu Azimah Dianah, S.E., M.Si., Ak. Selaku dosen pembimbing II yang telah meluangkan waktu dan membantu untuk membimbing penulis dalam menyelesaikan skripsi ini.
5. Selaku dosen penguji yang telah memberika arahan untuk lebih menyempurnakan skripsi ini.
6. Winny Dian Safitri, S. Si., M.Si Penasehat Akademik, Dosen- dosen dan para staff Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam, khususnya Dosen-Dosen program studi Ekonomi

Syariah yang telah memberikan ilmu pengetahuan dan bimbingan kepada penulis selama mengikuti pembelajaran perkuliahan.

7. Teristimewa kepada Orang Tua yang paling saya cintai dan saya sayangi, Ayahanda Paino dan Ibunda Pariyanti, yang selalu mendoakan saya tiada hentinya untuk kesuksesan dan kebahagiaan saya dan terimakasih juga kepada abang, kakak dan abang saya yang senantiasa mendukung dan menghibur dalam penyusunan skripsi ini.
8. Terima kasih juga saya ucapkan kepada teman-teman seperjuangan Ekonomi Syariah 2018 yang sangat sering membantu dalam banyak hal, terimakasih atas segalanya. Dan untuk seluruh pihak-pihak terkait yang tidak dapat penulis sebutkan satu persatu yang telah tulus dan ikhlas membantu juga memberi arahan dan kerjasama demi kelancaran penyusunan skripsi ini.

Penulis sudah berusaha dengan semaksimal mungkin dalam menyelesaikan penulisan skripsi ini. Namun penulis menyadari bahwa skripsi ini masih ada kekurangan. Oleh dari itu, penulis mengharapkan kritik dan saran guna untuk perbaikan di masa yang akan datang. Penulis berharap skripsi ini semoga dapat memberikan informasi bagi mahasiswa/i dan bermanfaat untuk pengembangan wawasan dan peningkatan ilmu pengetahuan bagi kita semua.

TRANSLITERASI ARAB-LATIN DAN SINGKATAN
Keputusan Bersama Menteri Agama dan Menteri P dan K
Nomor: 158 Tahun 1987 – Nomor: 0543b/u/1987

1. Konsonan

No.	Arab	Latin	No.	Arab	Latin
1	ا	Tidak dilambangkan	16	ط	Ṭ
2	ب	B	17	ظ	Ẓ
3	ت	T	18	ع	'
4	ث	Ṣ	19	غ	G
5	ج	J	20	ف	F
6	ح	Ḥ	21	ق	Q
7	خ	Kh	22	ك	K
8	د	D	23	ل	L
9	ذ	Ẓ	24	م	M
10	ر	R	25	ن	N
11	ز	Z	26	و	W
12	س	S	27	ه	H
13	ش	Sy	28	ع	'
14	ص	Ṣ	29	ي	Y
15	ض	Ḍ			

2. Vokal

Vokal Bahasa Arab, seperti vokal bahasa Indonesia, terdiri dari vokal tunggal atau monofong dan vokal rangkap atau diftong.

a. Vokal Tunggal

Vokal tunggal bahasa Arab yang lambangnya berupa tanda atau harkat, transliterasinya sebagai berikut:

Tanda	Nama	Huruf Latin
َ	<i>Fathah</i>	A
ِ	<i>Kasrah</i>	I
ُ	<i>Dammah</i>	U

b. Vokal Rangkap

Vokal rangkap bahasa Arab yang lambangnya berupa gabungan antara harkat dan huruf, transliterasinya gabungan huruf, yaitu:

Tanda dan Huruf	Nama	Gabungan Huruf
َ ي	<i>Fathah</i> dan ya	Ai
َ و	<i>Fathah</i> dan wau	Au

Contoh:

كيف : *kaifa*

هول : *haul*

3. *Maddah*

Maddah atau vokal panjang yang lambangnya berupa harkat dan huruf, transliterasinya berupa huruf dan tanda, yaitu:

Harkat dan Huruf	Nama	Huruf dan Tanda
يَ / اَ	<i>Fathah</i> dan <i>alif</i> atau <i>ya</i>	Ā
يِ	<i>Kasrah</i> dan <i>ya</i>	Ī
يُ	<i>Dammah</i> dan <i>wau</i>	Ū

Contoh:

قَالَ	:	<i>qāla</i>
رَمَى	:	<i>ramā</i>
قِيلَ	:	<i>qīla</i>
يَقُولُونَ	:	<i>yaqūlu</i>

4. *Ta Marbutah* (ة)

Transliterasi untuk *ta marbutah* ada dua.

- a. *Ta marbutah* (ة) hidup

Ta marbutah (ة) yang hidup atau mendapat harkat *fathah*, *kasrah* dan *dammah*, transliterasinya adalah t.

- b. *Ta marbutah* (ة) mati

Ta marbutah (ة) yang mati atau mendapat harkat sukun, transliterasinya adalah h.

- c. Kalau pada suatu kata yang akhir katanya ta *marbutah* (ة) diikuti oleh kata yang menggunakan kata sandang al, serta bacaan kedua kata itu terpisah maka ta *marbutah* (ة) itu ditransliterasikan dengan h.

Contoh:

رَوْضَةُ الْأَطْفَالِ : *Rauḍah al-atfāl/ rauḍatulatfāl*

الْمَدِينَةُ الْمُنَوَّرَةُ : *Al-Madīnah al-Munawwarah/
alMadīnatul Munawwarah*

طَلْحَةَ : *Talḥah*

Catatan:

Modifikasi

1. Nama orang berkebangsaan Indonesia ditulis seperti biasa tanpa transliterasi, seperti M. Syuhudi Ismail, sedangkan nama-nama lainnya ditulis sesuai kaidah penerjemahan. Contoh: Ḥamad Ibn Sulaiman.
2. Nama Negara dan kota ditulis menurut ejaan Bahasa Indonesia, seperti Mesir, bukan Misr; Beirut, bukan Bayrut; dan sebagainya.
3. Kata-kata yang sudah dipakai (serapan) dalam kamus Bahasa Indonesia tidak ditransliterasi. Contoh: Tasauf, bukan Tasawuf.

ABSTRAK

Nama : Sindi Angianti
NIM : 190602350
Fakultas/ Program Studi : Ekonomi dan Bisnis Islam/ Ekonomi Syariah
Judul : Pengaruh Suku Bunga Bi-Rate, Nilai Tukar Mata Uang Dan Inflasi Terhadap Perminntaan Sukuk Ritel Negara Tahun 2011-2020
Pembimbing I : Prof. Dr. Nazaruddin A. Wahid, MA
Pembimbing II : Azimah Dianah, S.E., M. Si., Ak

Sukuk Negara Ritel merupakan seri sukuk negara yang diterbitkan khusus untuk investor individu berkewarganegaraan Indonesia (WNI). Penerbitan sukuk negara ritel bertujuan untuk memperluas kalangan investor yang berinvestasi pada sukuk negara. Pemerintah setiap tahunnya menerbitkan sukuk negara ritel di pasar perdana pada sekitar pada sekitar bulan Februari atau Maret. Investor dapat langsung membelinya di bank ataupun perusahaan sekuritas yang ditunjuk sebagai agen penjual oleh pemerintah. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui variabel Suku bunga *bi-rate*, Nilai tukar mata uang dan inflasi terhadap permintaan sukuk ritel negara tahun 2011-2020. Metode analisis data dalam penelitian ini analisis regresi linear berganda dengan SPSS. Hasil penelitian menyebutkan bahwa Suku bunga *bi-rate*, Nilai tukar mata uang dan inflasi secara simultan berpengaruh positif dan signifikan terhadap permintaan sukuk ritel negara tahun 2011-2020. Variabel nilai tukar mata uang dan inflasi secara parsial berpengaruh positif terhadap permintaan sukuk ritel negara sedangkan suku bunga *bi-rate* secara parsial tidak berpengaruh terhadap permintaan sukuk ritel negara.

Kata kunci : Suku Bunga Bi-Rate, Nilai Tukar Mata Uang , Inflasi dan Sukuk Ritel Negara

DAFTAR ISI

PERNYATAAN KEASLIAN KARYA ILMIAH	ii
PERSETUJUAN SIDANG MUNAQASYAH SKRIPSI	iii
PENGESAHAN SIDANG MUNAQASYAH SKRIPSI	iv
FORM PERNYATAAN PERSETUJUAN PUBLIKASI....	v
MOTO DAN PERSEMBAHAN.....	vi
KATA PENGANTAR	vii
TRANSLITERASI ARAB-LATIN DAN SINGKATAN ...	x
ABSTRAK.....	xiv
DAFTAR ISI.....	xv
DAFTAR TABEL.....	xix
DAFTAR GAMBAR.....	xx
DAFTAR LAMPIRAN.....	xxi
BAB I PENDAHULUAN.....	1
1.1 Latar Belakang	1
1.2 Rumusan Masalah	10
1.3 Tujuan Penelitian	11
1.4 Manfaat Penelitian	11
1.5 Sistematika Pembahasan.....	12
BAB II LANDASAN TEORI.....	9
2.1 Permintaan Sukuk	9
2.1.1 Pengertian Permintaan Sukuk.....	9
2.1.2 Dasar Hukum Sukuk.....	11
2.1.3 Pihak-Pihak Yang Terlibat Dalam Penerbitan Sukuk	13
2.1.4 Jenis-jenis Sukuk.....	14
2.1.5 Sukuk Ritel Negara.....	20
2.1.6 Konsep Penjualan Sukuk Ritel Negara.....	23
2.1.7 Indikator Permintaan Sukuk	24
2.2 Suku Bunga (BI-rate)	25
2.2.1 Pengertian Suku Bunga (BI-rate).....	25

2.2.2 Teori Suku Bunga (<i>BI-rate</i>)	26
2.2.3 Macam-macam Suku Bunga.....	27
2.2.4 Fungsi Tingkat Bunga Dalam Perekonomian.....	29
2.2.5 Indikator Suku Bunga (<i>BI-rate</i>)	29
2.3 Nilai Tukar Mata Uang	30
2.3.1 Pengertian Nilai Tukar Mata Uang.....	30
2.3.2 Teori Nilai Tukar Mata Uang	32
2.3.3 Indikator Nilai Tukar Mata Uang	36
2.4 Inflasi	36
2.4.1 Pengertian Inflasi.....	36
2.4.2 Teori Inflasi	37
2.4.3 Jenis-Jenis Inflasi	38
2.4.4 Kebijakan Untuk Mencegah Inflasi	41
2.4.5 Indikator Inflasi	42
2.5 Penelitian Terkait	42
2.6 Keterkaitan Antar Variabel.....	49
2.6.1 Pengaruh suku bunga <i>BI-rate</i> terhadap permintaan sukuk ritel negara	49
2.6.2 Pengaruh nilai tukar mata uang terhadap permintaan sukuk ritel negara	53
2.6.3 Pengaruh inflasi terhadap permintaan sukuk ritel negara	54
2.7 Kerangka Pemikiran.....	54
2.8 Hipotesis Penelitian	55
BAB III METODE PENELITIAN.....	56
3.1 Desain Penelitian.....	56
3.2 Jenis Data Dan Teknik Perolehan Data.....	57
3.3 Definisi Operasional Variabel.....	58
3.3.1 Permintaan Sukuk Ritel Negara sebagai Y	58
3.3.3 Nilai Tukar Mata Uang Sebagai X_2	60
3.3.4 Inflasi sebagai X_3	61
3.4 Analisis Regresi Linear Berganda	65

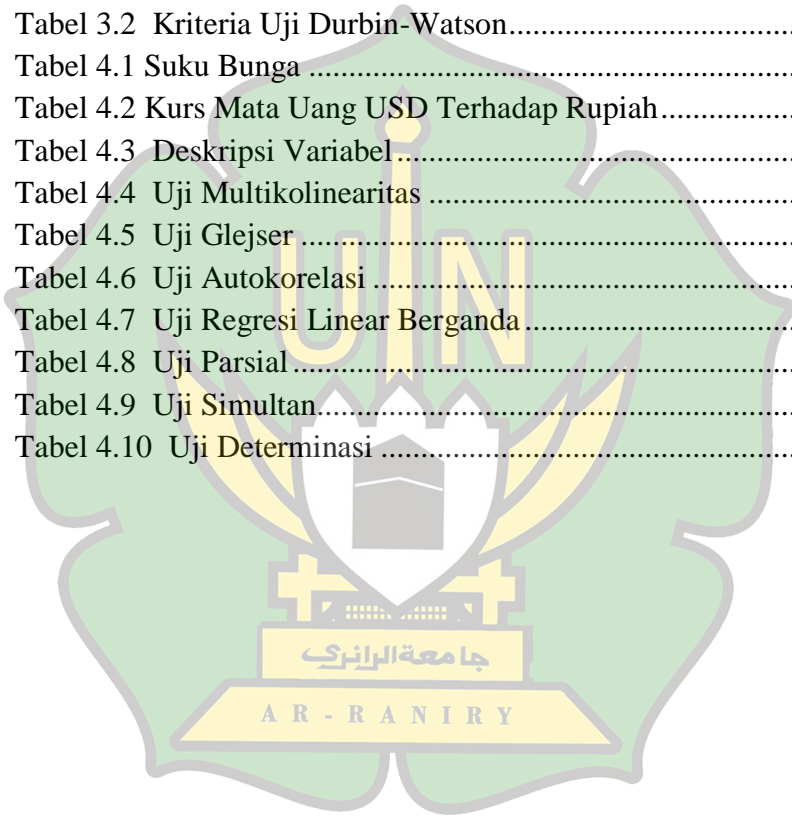
3.5 Uji Asumsi Klasik.....	66
3.5.1 Uji Normalitas.....	66
3.5.3 Uji Heteroskedastisitas.....	67
3.5.4 Uji Autokolerasi.....	68
3.6 Uji Hipotesis.....	69
3.6.1 Uji Signifikan Parsial (Uji t).....	69
3.6.2 Uji Simultan (Uji F).....	70
3.6.3 Uji Koefisien Determinasi.....	70
BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN	72
4.1 Gambaran Umum Sukuk Ritel Negara.....	72
4.1.1 Permintaan Sukuk Ritel Negara.....	73
4.1.2 Suku Bunga Bi-Rate.....	74
4.1.3 Nilai Tukar Mata Uang.....	76
4.1.4 Inflasi.....	77
4.2 Hasil Penelitian.....	78
4.2.1 Deskripsi Variabel.....	78
4.2.2 Uji Asumsi Klasik.....	80
4.2.3 Analisis Regresi Linear Berganda.....	84
4.2.4 Uji Hipotesis.....	86
4.3 Hasil Penelitian Dan Pembahasan.....	89
4.3.1 Pengaruh Suku Bunga Bi-Rate (X_1) Terhadap Permintaan Sukuk Ritel Negara (Y).....	89
4.3.2 Pengaruh Nilai Tukar Mata Uang (X_2) Terhadap Permintaan Sukuk Ritel Negara (Y).....	91
4.3.4 Pengaruh Suku Bunga Bi-Rate (X_1), Nilai Tukar Mata Uang (X_2) Dan Inflasi (X_3) Terhadap Permintaan Sukuk Ritel Negara.....	94
BAB V PENUTUP	96
5.1 Kesimpulan.....	96
5.2 Saran.....	97

DAFTAR PUSTAKA.....	98
LAMPIRAN	101



DAFTAR TABEL

Tabel 1.1 Suku Bunga (<i>BI Rate</i>).....	6
Tabel 1.2 Kurs Mata Uang USD Terhadap Rupiah	7
Tabel 2.1 Penelitian Terkait.....	46
Tabel 3.1 Definisi Operasional Variabel.....	62
Tabel 3.2 Kriteria Uji Durbin-Watson.....	68
Tabel 4.1 Suku Bunga	49
Tabel 4.2 Kurs Mata Uang USD Terhadap Rupiah.....	49
Tabel 4.3 Deskripsi Variabel.....	78
Tabel 4.4 Uji Multikolinearitas	82
Tabel 4.5 Uji Glejser	83
Tabel 4.6 Uji Autokorelasi	83
Tabel 4.7 Uji Regresi Linear Berganda.....	84
Tabel 4.8 Uji Parsial.....	86
Tabel 4.9 Uji Simultan.....	88
Tabel 4.10 Uji Determinasi	89



DAFTAR GAMBAR

Gambar 1.1 Grafik Perkembangan Sukuk Negara Ritel	4
Gambar 1.2 Inflasi Tahun 2010 – 2020	9
Gambar 2.1 Grafik Perkembangan Sukuk Ritel Negara	10
Gambar 2.2 Skema Kerangka Pemikiran	54
Gambar 4.1 Grafik Perkembangan Sukuk Ritel Negara	73
Gambar 4.2 Inflasi Tahun 2010-2020.....	50
Gambar 4.2 Uji Normalitas	81



DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1 Data Time Series	101
Lampiran 2 Statistik Deskriptif	106
Lampiran 3 Hasil Analisis Regresi Linear Berganda	107
Lampiran 4 Daftar Riwayat Hidup	112



BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Peran pasar modal (*Capital Market*) amatlah penting dalam mengatur investasi jangka panjang seperti Saham, Obligasi, Reksa dana, Warran, dan lain sebagainya, dimana instrument investasi jangka panjang tersebut diwadahi oleh PT. Bursa Efek Indonesia atau biasa disebut Indonesia *Stock Exchange*, seiring dengan berkembangnya pemikiran ekonomi islam yang ada di Indonesia mendorong minat masyarakat beralih kepada sektor Ekonomi Islami, hal ini juga didorong oleh mayoritas penduduk Indonesia beragama Islam terbesar di Dunia (Nugraheni, 2019) dari jumlah kurang lebih 266,91 Juta jiwa, penduduk yang beragama Islam sekitar 222 Juta Jiwa jika dihitung dalam presentasi setara dengan 87% dari jumlah penduduk Indonesia. (Badan Pusat Statistik, 2019) hal ini dapat menjadi potensi besar bagi industri keuangan baik itu keuangan bank ataupun industri keuangan bukan bank termasuk didalamnya Pasar modal syariah.

Pasar modal syariah merupakan pasar modal dengan konsep syariah yang wajib mentaati aturan-aturan syariah yang adil dan adanya larangan yang mendekati riba, ketidak jelasan (*gharar*), dan juga perjudian (*Maysir*) dalam kegiatan investasi dengan ini kegiatan investasi lebih jelas kehalalannya untuk masyarakat yang beragama islam, selain itu instrumen yang digunakan pasar modal syariah ialah menggunakan instrument profit *loss sharing* yang akan memicu biaya

yang cenderung lebih rendah. Sama seperti pasar modal secara umum pada pasar modal syariah memiliki beberapa jenis investasi yang disajikan yakni sukuk, saham syariah, reksadana syariah dan lain sebagainya (Davit Kuncoro, 2016).

Seiring berkembangnya Ekonomi Islam di Indonesia Instrumen Sukuk menjadi salah satu Instrumen keuangan yang tengah berkembang, bahkan kini sukuk menjadi instrumen keuangan syariah yang terkuat. Kehadiran sukuk tidak hanya muncul pada pasar domestik semata, akan tetapi instrumen sukuk ikut serta dalam kegiatan investasi internasional hal ini dikarenakan sukuk dipandang sebagai instrumen keuangan syariah yang mampu menunjang pertumbuhan ekonomi syariah secara global (Handityo, 2013). Dengan adanya sukuk ekonomi syariah mampu bersaing di pasar keuangan dan mampu menciptakan serta memperluas ketahanan ekonomi syariah di kancah internasional hal ini menjadi potensi yang baik untuk sektor ekonomi syariah agar dapat berkontribusi dalam peningkatan instrumen keuangan yang berbasis syariah (Muhammad, Aminy, & Laili, 2018).

Sukuk merupakan surat berharga syariah negara yang dikeluarkan oleh kementerian keuangan melalui Direktorat Jenderal Pengelolaan Pembiayaan dan Risiko (DJPPR). Sampai saat ini terdapat tujuh jenis sukuk negara yang dikeluarkan oleh pemerintah yaitu: Sukuk Ritel (SR), *Islamic Fixed Rate* (IFR), Surat Perbendaharaan Negara Syariah (SPNS), Sukuk Dana Haji

Indonesia (SDHI), *Project Based Sukuk (PBS)*, Sukuk valas dan sukuk tabungan.

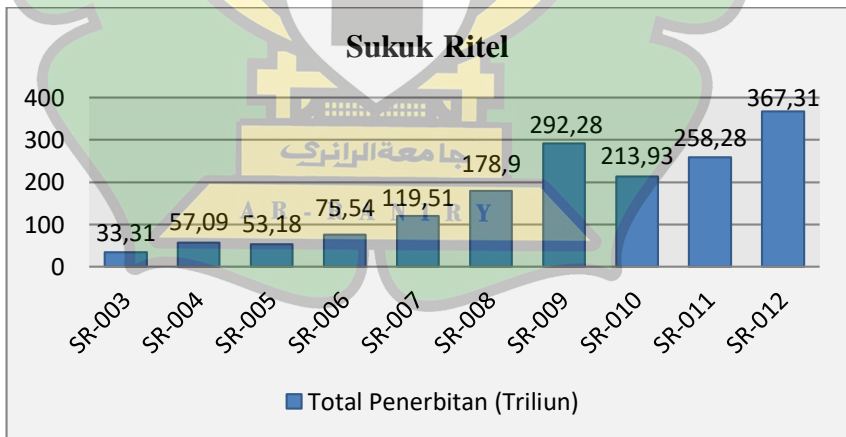
Sukuk Negara Ritel merupakan seri sukuk negara yang diterbitkan khusus untuk investor individu berkewarganegaraan Indonesia (WNI). Penerbitan sukuk negara ritel bertujuan untuk memperluas kalangan investor yang berinvestasi pada sukuk negara. Dana investasi minimal sebesar Rp5 juta nilainya terjangkau bagi kalangan investor menengah ke bawah. Sukuk negara ritel yang diterbitkan pemerintah memiliki masa jatuh tempo (bertenor) sekitar 3 sampai 3,5 tahun. Pemerintah setiap tahunnya menerbitkan sukuk negara ritel di pasar perdana pada sekitar pada sekitar bulan Februari atau Maret. Investor dapat langsung membelinya di bank ataupun perusahaan sekuritas yang ditunjuk sebagai agen penjual oleh pemerintah.

Jika investor sukuk ritel negara membutuhkan dana sebelum jatuh tempo, investor dapat juga menjualnya kembali ke agen penjual ataupun menjualnya di pasar sekunder. Pemerintah resmi menerbitkan sukuk negara ritel pada 25 Februari 2009 dengan seri SR-001 untuk mendukung APBN 2009. Jenis akad yang digunakan pada sukuk rirel negara adalah *Ijarah sale and lease back* dengan *underlying assets* berupa barang milik negara berupa tanah atau bangunan yang saat ini sedang digunakan oleh departemen keuangan. Sukuk negara ritel perdana yang diterbitkan memiliki tenor (jangka waktu) 3 tahun (jatuh tempo 25 february 2012) dengan nominal per unit Rp 1 juta dengan minimum pembelian sebesar lima

juta dan kelipatannya serta tidak ada batas maksimum pembelian. Tingkat imbal hasil ditawarkan sebesar 12 persen pertahun dan akan dibayarkan secara bulanan (setiap tanggal 25). Permintaan terhadap sukuk ritel negara tersebut mencapai Rp5,56 triliun. Permintaan ini 331,9 persen lebih besar dari target awal pemerintah sebesar Rp1,77 triliun (Wafa, 2010:164).

Kesuksesan pada penerbitan perdana sukuk ritel negara seri SR-001 tersebut menjadi peluang bagi pemerintah untuk menerbitkan sukuk negara ritel sebagai alternatif sumber pembiayaan negara. Pada tahun 2011 hingga 2020 pemerintah menerbitkan sukuk negara ritel sebanyak 10 seri sukuk, seperti yang terlihat pada grafik dibawah ini:

Gambar 1.1
Grafik Perkembangan Sukuk Negara Ritel



Sumber: Kementerian Keuangan (2019)

Berdasarkan gambar 1.1 dapat dilihat bahwa pertumbuhan sukuk ritel berfluktuatif dengan tren yang mengalami peningkatan, hal ini menunjukkan permintaan sukuk ritel meningkat. Pemerintah Indonesia pertama kali menerbitkan sukuk ritel pada tahun 2009. Hingga saat ini pemerintah sudah menerbitkan sukuk ritel seperti SR-001, SR-002, SR-003, SR-004, SR-005, SR-006, SR-007, SR-008, SR-009, SR-010, SR-011, SR-012, SR-013, SR-014. Setiap seri sukuk ritel memiliki karakteristik yang berbeda seperti tingkat imbalan hasil yang diberikan. Sukuk ritel seri SR-001 memiliki kupon sebesar 12%, SR-002 sebesar 8,7%, SR-003 sebesar 8,15%, SR-004 sebesar 6,25%, SR-005 sebesar 6%, dan SR-007 sebesar 8,25%. Selain itu yang membedakan setiap seri sukuk ritel adalah rentang jatuh tempo, biasanya sekitar 3 tahun – 3,5 tahun.

Faktor makroekonomi yang memiliki kecenderungan untuk mempengaruhi permintaan sukuk ritel negara adalah suku bunga *BI rate*. *Bi rate* merupakan suku bunga acuan yang dijadikan berbagai pihak sebagai landasan untuk berbagai kepentingan yang berhubungan dengan keuangan, tidak terkecuali dengan harga sukuk ritel di pasar sekunder. Suku bunga merupakan elemen penting dalam analisis harga sukuk, dimana suku bunga akan mempengaruhi *return* yang akan diperoleh investor. Pada awal kenaikan *Bi – rate* akan melemahkan indeks harga saham gabungan (IHSG) karena suku bunga deposito dan sukuk akan mengalami kenaikan. Investor IHSG akan beralih ke sukuk karena

keuntungan yang didapatkan semakin tinggi. (Fauzul Rahman dkk, 2016)

Tabel 1.1
Suku Bunga (BI Rate)

Tahun	Suku Bunga
2011	6,00%
2012	5,77%
2013	5,75%
2014	7,25%
2015	7,5%
2016	5,00%
2017	4,25%
2018	5,75%
2019	5,25%
2020	4,75%

Sumber: Badan Pusat Statistik (2022)

Bedasarkan tabel 1.1 dapat diketahui bahwa nilai suku bunga mengalami perubahan setiap tahun. Suku bunga tertinggi terjadi pada tahun 2014 yaitu sebesar 7,25% dan suku bunga terendah terjadi pada tahun 2017 yaitu sebesar 4.25%. Rahman dkk., (2016) menyatakan bahwa suku bunga *Bi-rate* berpengaruh signifikan. Suku bunga acuan yang ditetapkan oleh Bank Indonesia ini merupakan salah satu acuan yang dijadikan individu dalam menentukan pilihannya untuk membelanjakan uangnya lebih banyak atau menyimpan uangnya dalam bentuk tabungan. *BI rate* adalah suku bunga kebijakan yang mencerminkan sifat atau *stance* kebijakan moneter yang ditetapkan oleh Bank Indonesia dan

diumumkan oleh Dewan Gubernur Bank Indonesia kepada Publik (Bank Indonesia, 2016)

Faktor makroekonomi lainnya yang memberikan pengaruh terhadap permintaan sukuk ritel negara adalah nilai tukar. Nilai tukar dapat mempengaruhi perkembangan pasar modal sebab fluktuasi nilai rupiah terhadap mata uang asing akan mempengaruhi investasi dalam negeri, khususnya investasi yang ada di pasar modal. Harga saham akan mengalami penurunan ketika nilai dari mata uang dolar naik dibandingkan dengan rupiah sebab perusahaan memiliki hutang dengan naiknya dolar AS. Kurniati (2007) menyatakan bahwa motif dari investor asing menanamkan modalnya di Asia dan Indonesia, dimana investor menaruh perhatian besar terhadap potensi pasar maupun stabilitas nilai tukar yang mencerminkan stabilitas finansial. Mata uang yang menurun secara jelas akan mengurangi daya beli dari pendapatan dan keuntungan modal yang didapatkan dari jenis investasi apapun (Nurhayati, 2021)

Tabel 1.2
Kurs Mata Uang USD Terhadap Rupiah

Tahun	USD
2011	Rp.9.068,00
2012	Rp.9.670,00
2013	Rp.12.189,00
2014	Rp.12.440,00
2015	Rp.13,795,00
2016	Rp.13.436,00
2018	Rp.14.481,00

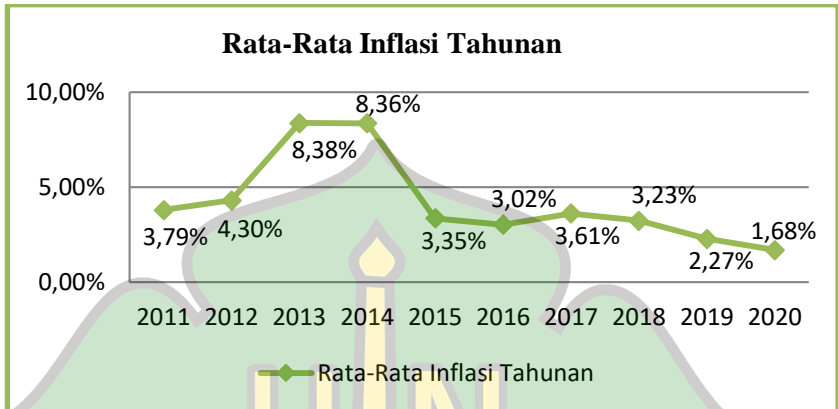
2019	Rp.13.901,00
2020	Rp.14.105,00

Sumber: Badan Pusat Statistik (2022)

Bedasarkan tabel 1.2 kurs mata uang USD terhadap rupiah paling rendah terjadi pada tahun 2012 yaitu sebesar Rp.9.068,00 dan kurs mata uang USD terhadap rupiah paling tinggi terjadi pada tahun 2018 yaitu sebesar Rp.14.481,00. Kurs mata uang USD setiap tahun cenderung terus menerus naik.

Faktor makroekonomi lainnya yang memiliki kecenderungan dalam mempengaruhi permintaan sukuk ritel negara adalah inflasi. Inflasi merupakan kenaikan harga secara terus menerus. Inflasi yang rendah akan mempengaruhi masyarakat untuk berinvestasi dalam instrumen sukuk. Semakin rendah tingkat inflasi, maka investor akan semakin tertarik untuk membeli instrumen investasi. Menurut Raharja (2004) dalam Bellan (2018) inflasi yang rendah akan mengakibatkan tingkat daya beli terhadap produk investasi menjadi sangat bagus, sehingga hal tersebut juga akan memberikan dampak positif terhadap permintaan sukuk ritel negara.

Gambar 1.2
Inflasi Tahun 2010 – 2020



Sumber: Badan Pusat Statistik (2020)

Bedasarkan gambar 1.2 dapat diketahui inflasi tertinggi pada tahun 2013 yaitu 8,38%, kepala Badan Pusat Statistik, Suyamin menyatakan, sejak amaret 2013 inflasi terus terjadi karena harga berbagai komoditas naik menyusul kenaikan harga Bahan Bakar Minyak (BBM) bersubsidi pada Juni. Menurut Raharja (2004) dalam Bellan (2018) inflasi yang rendah akan mengakibatkan tingkat daya beli terhadap produk investasi menjadi sangat bagus, sehingga hal tersebut juga akan memberikan dampak positif terhadap permintaan sukuk ritel negara.

Bedasarkan penelitian yang dilakukan oleh Maftuh (2014) dan Yusiarmayanti (2017), *Bi - rate* tidak berpengaruh terhadap tingkat permintaan sukuk ritel. Namun penelitian yang dilakukan oleh Amal (2019) berpendapat bahwa *BI-rate* berpengaruh terhadap tingkat permintaan sukuk ritel. Dalam penelitian yang dilakukan

oleh Fauzi (2019), Rahman dkk (2016) dan Yusiarmayanti (2017), ditemukan bahwa inflasi berpengaruh terhadap tingkat permintaan sukuk ritel negara. Namun Abdullah (2016) berpendapat lain yaitu inflasi berpengaruh positif terhadap tingkat permintaan sukuk ritel negara.

Beberapa peneliti berfokus pada permintaan sukuk dalam kurungwaktu 1 seri sukuk saja, oleh karena itu dalam penelitian ini akan membahas permintaan sukuk dalam kurung waktu 10 tahun (2010 hingga 2020). Berdasarkan hasil penelitian terjadi ketidaksesuaian antara teori dan fenomena yang ada serta inkonsistensi terhadap hasil penelitian sehingga peneliti bermaksud untuk mengkaji ulang mengenai hal tersebut. Oleh karena itu berdasarkan pemaparan *gap* fenomena dan *gap research* diatas, maka penulis tertarik melakukan penelitian dengan judul

“PENGARUH SUKU BUNGA (BI-RATE), NILAI TUKAR MATA UANG DAN INFLASI TERHADAP PERMINTAAN SUKUK RITEL NEGARA TAHUN 2011-2020“

1.2 Rumusan Masalah - R A N I R Y

Berdasarkan uraian latar belakang masalah tersebut, maka rumusan masalah dari penelitian ini :

1. Apakah suku bunga (BI-Rate) secara parsial berpengaruh terhadap tingkat permintaan sukuk ritel negara?
2. Apakah nilai tukar mata uang secara parsial berpengaruh terhadap tingkat permintaan sukuk ritel negara?

3. Apakah inflasi secara parsial berpengaruh terhadap tingkat permintaan sukuk ritel negara?
4. Apakah suku bunga (BI-Rate), nilai tukar mata uang dan inflasi secara simultan berpengaruh terhadap permintaan sukuk ritel negara?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah, maka penelitian ini dilakukan dengan tujuan untuk:

1. Mengetahui pengaruh suku bunga (BI- *Rate*) terhadap tingkat permintaan sukuk ritel negara
2. Mengetahui pengaruh nilai tukar mata uang terhadap tingkat permintaan sukuk ritel negara
3. Mengetahui pengaruh inflasi terhadap tingkat permintaan sukuk ritel negara
4. Mengetahui suku bunga (BI-Rate), nilai tukar mata uang dan inflasi secara simultan berpengaruh terhadap permintaan sukuk ritel negara

1.4 Manfaat Penelitian

Dengan penelitian ini penulis berharap dapat memberikan kontribusi dan bermanfaat bagi semua pihak secara teoritis maupun praktisi

1). Manfaat Teoritis

Manfaat akademis yang diharapkan adalah bahwa hasil penelitian dapat dijadikan rujukan dan berguna juga untuk menjadi referensi bagi peneliti selanjutnya.

2). Manfaat Praktis

Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat secara praktis bagi pihak-pihak yang memiliki kepentingan terhadap penelitian ini:

a) Investor

diharapkan penelitian ini dapat memberikan informasi tentang pengaruh suku bunga *BI-Rate*, nilai tukar mata uang dan inflasi sehingga menjadi bahan pertimbangan ketika ingin memutuskan untuk berinvestasi.

b) Perusahaan

Diharapkan hasil penelitian ini dapat memberikan informasi dan masukan yang berguna bagi perusahaan dalam menetapkan kebijakan dalam langkah langkah yang di ambil terkait dengan variabel yang mempengaruhi investor dalam keputusan untuk berinvestasi

3. Manfaat Kebijakan

Diharapkan manfaat penelitian bagi pemerintah antara lain: memberikan pertimbangan dalam mengambil kebijakan berdasarkan data dan hasil penelitian. Memberikan solusi dalam memecahkan masalah dalam masyarakat.

1.5 Sistematika Pembahasan

Sistematika pembahasan suatu urutan penyajian untuk mempermudah dalam penyusunan proposal skripsi ini, adapun

penyusunan proposal skripsi ini menggunakan sistematika pembahasan sebagai berikut:

BAB I PENDAHULUAN

Dalam bab ini menjelaskan mengenai gambaran umum penelitian yang terdiri atas latar belakang masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, dan sistematika pembahasan.

BAB II LANDASAN TEORI

Dalam bab ini menjelaskan mengenai teori yang berhubungan dengan penelitian berupa pengaruh Suku bunga *BI-Rate*, nilai tukar mata uang dan inflasi terhadap permintaan sukuk ritel negara dan kerangka pemikiran

BAB III METODOLOGI PENELITIAN

Dalam bab ini menjelaskan mengenai rancangan penelitian, yaitu: jenis penelitian, subjek dan objek penelitian, sumber data, teknik pengumpulan data, populasi, sampel dan analisis data.

BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Dalam bab ini memaparkan hasil analisis dan pembahasan dari penelitian yang telah dilakukan sesuai dengan metode yang telah ditentukan.

BAB V PENUTUP

Bab ini merupakan bagian akhir sebagai penutup dari penulisan skripsi yang berisikan kesimpulan dan saran-saran bagi penelitian.

BAB II

LANDASAN TEORI

2.1 Permintaan Sukuk

2.1.1 Pengertian Permintaan Sukuk

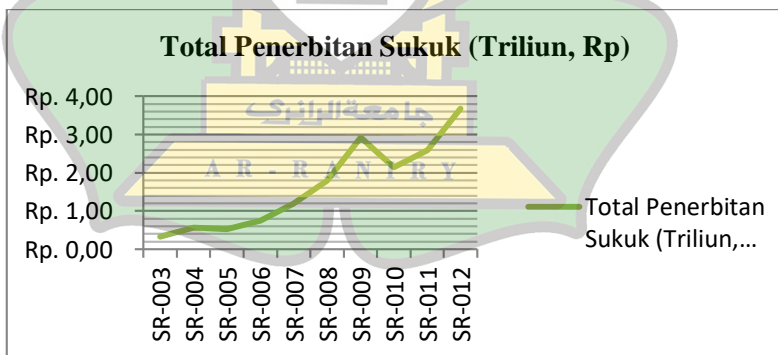
Teori permintaan menjelaskan bahwa makin rendah harga suatu barang maka makin banyak permintaan terhadap barang tersebut dan sebaliknya (Sukirno, 2014:76). Tingkat permintaan sukuk negara ritel dapat dilihat dari jumlah (volume) sukuk yang terjual, yaitu sukuk yang diminta oleh investor pada pasar sekunder. Volume perdagangan dapat menggambarkan kekuatan antara minat jual dan beli pada transaksi pasar (Suminto, 2015:36 dalam Amalia, 2018:61).

Investasi sukuk, selain merupakan instrumen investasi yang sesuai dengan syariah islam, juga merupakan investasi yang relatif aman karena memiliki tingkat resiko yang relatif rendah, hal ini disebabkan karena sukuk adalah investasi berbasis asset (*asset based investment*), yaitu setiap penerbitan sukuk harus memiliki asset yang dapat dijadikan sebagai *underlying asset*. Oleh sebab itu, sukuk merupakan alat yang ideal bagi manajemen likuiditas karena sukuk disamping memfasilitasi datangnya dana dari investor, juga merupakan instrumen investasi berbasis asset (Pratiwi dan Mainata, 2017:169)

Sejak pertama kali diterbitkan tahun 2008, penerbitan total sukuk negara telah mencapai Rp 1.044,71 triliun dan outstanding sukuk negara sampai 27 Februari 2019 mencapai 19% dari total

outstanding Surat Berharga Negara (SBN) sebesar Rp. 698,82 triliun (Aryani, 2019). Sukuk ritel merupakan salah satu instrumen sukuk negara yang ditujukan bagi individu Warga Negara Indonesia (WNI). Sukuk ritel terbit pertama kali tahun 2009 dengan diberi nama SR-001, dan sampai dengan tahun 2018, telah berhasil meraih investor sebanyak 243.364 orang dengan total akumulasi penerbitan sebesar Rp. 144,7 triliun (Aryani dalam Muhammad, 2019). Sukuk pertama diterbitkan pada tahun 2009 yaitu SR-001 dengan tingkat imbalan 12,00% memperoleh dana sebesar Rp. 5.56 triliun menggunakan akad ijarah sale and lease back dan tenor 3 tahun. Selanjutnya tahun 2010 pemerintah juga menerbitkan SR-002 dengan tingkat imbalan 8,70% yang lebih rendah dari SR-001 dan memperoleh dana sebesar Rp. 8 triliun, dengan tenor 3 tahun.

Gambar 2.1
Grafik Perkembangan Sukuk Ritel Negara (Triliun, Rp)



Sumber : Kementerian Keuangan, Sukuk 2011 – 2020, Data Diolah.

Bedasarkan gambar 2.1 pertumbuhan sukuk ritel dilihat dari jumlah pembiayaan dan jumlah investornya memiliki grafik progres yang naik turun. Pertumbuhan yang paling tinggi itu terjadi pada

tahun 2020 dengan produk SR-012 dengan memperoleh dana sebesar 367,31 triliun rupiah dengan tingkat imbalan 6,3%. Sedangkan grafik terendah terjadi pada tahun 2011 dengan produk SR-003 telah diterbitkan oleh pemerintah dan mendapatkan dana sebesar Rp. 33.31 Triliun dimana tingkat imbalan 8,15% dan 2013 sebesar Rp. 53.18 triliun dengan mengeluarkan sukuk SR-005 dengan tingkat imbalan sebesar 6%.

Investor menggunakan volume perdagangan untuk melihat bagaimana perkembangan sukuk yang diperdagangkan di pasar sekunder. Investor melakukan investasi untuk mencari keuntungan. Berikut ini merupakan faktor-faktor utama yang menentukan tingkat investasi adalah: tingkat keuntungan yang diramalkan akan diperoleh, suku bunga, ramalan mengenai keadaan ekonomi di masa depan, kemajuan teknologi, tingkat pendapatan nasional dan perubahan-perubahannya serta keuntungan yang diperoleh perusahaan-perusahaan (Sukirno, 2011:112).

2.1.2 Dasar Hukum Sukuk

Islam adalah agama yang pro akan investasi, karena dalam ajaran islam sumber daya (harta) yang ada tidak hanya disimpan tetapi harus diproduktifkan sehingga bisa memberikan manfaat kepada orang lain (Pardiansyah, 2017).

1) Al- Qur'an

مَثَلُ الَّذِينَ يُنْفِقُونَ أَمْوَالَهُمْ فِي سَبِيلِ اللَّهِ كَمَثَلِ حَبَّةٍ أَنْبَتَتْ سَبْعَ سَنَابِلٍ فِي كُلِّ
سُنْبُلَةٍ مِائَةٌ حَبَّةٌ ۗ وَاللَّهُ يُضْعِفُ لِمَنْ يَشَاءُ ۗ وَاللَّهُ وَسِعَ عَلِيمٌ

Artinya: *Perumpamaan (nafkah yang dikeluarkan oleh) orang-orang yang menafkahkan hartanya di jalan Allah adalah serupa dengan sebutir benih yang menumbuhkan tujuh bulir, pada tiap-tiap bulir seratus biji. Allah melipat gandakan (ganjaran) bagi siapa yang Dia kehendaki. Dan Allah Maha Luas (karunia-Nya) lagi Maha Mengetahui. (QS. Al-Baqarah [2]:261)*

Tafsiran dari ayat diatas adalah “Perumpamaan pahala orang-orang mukmin yang menginfakkan harta mereka di jalan Allah ialah seperti sebuah biji yang ditanam oleh seorang petani di tanah yang subur kemudian tumbuh menjadi tujuh bulir. Dalam tiap-tiap bulirnya terdapat seratus biji. Dan Allah melipatgandakan pahala tersebut bagi para hamba yang kehendaki-Nya, sehingga Allah memberi mereka pahala yang tak terhingga. Dan Allah Mahaluas kemurahan dan pemberian-Nya, lagi Maha Mengetahui siapa yang berhak dilipatgandakan pahalanya.

2) Hadist

Hadist Nabi riwayat al-Tirmidzi dari ‘Amr bin ‘Auf Diriwayatkan dari ‘Amr bin ‘Auf al-Muzani, dari ayahnya, dari kakeknya, Rasulullah s.a.w. bersabda: “Perdamaian boleh dilakukan di antara kaum muslimin kecuali perdamaian yang mengharamkan yang halal atau menghalalkan yang haram: dan kaum muslimin terikat dengan syarat-syarat mereka kecuali syarat yang

mengharamkan yang halal atau menghalalkan yang haram” (H.R at Tirmidzi). Hadis Nabi riwayat Muslim dari Abu Hurairah: Diriwayatkan dari Abu Hurairah r.a. ia berkata, Rasulullah s.a.w. melarang jual beli hashah dan jual beli yang mengandung gharar” (HR. Muslim). Hadis Nabi riwayat Imam al-Bukhari: Diriwayatkan dari Ibnu Umar r.a bahwa Rasulullah s.a.w. melarang (untuk) melakukan najsy (penawaran palsu)” (H.R Bukhari).

3) Fiqh

Menurut Fatwa Dewan Syariah Nasional No. 80/DSN-MUI/III/2011 tentang Penerapan Prinsip Syariah dalam Mekanisme Perdagangan Efek Bersifat Ekuitas di Pasar Regular Bursa Efek: (a). “Pada dasarnya, segala sesuatu dalam memualah boleh dilakukan sampai ada dalil yang mengharamkannya”. (b). “Segala madharat (bahaya, kerugian) harus dihindarkan sedapat mungkin”. (c). “Apa saja yang menjadi perantara (media) terhadap perbuatan haram, haram pula hukumnya”

2.1.3 Pihak-Pihak Yang Terlibat Dalam Penerbitan Sukuk

Mekanisme penerbitan sukuk terdiri dari beberapa pihak agar terwujudnya pelaksanaan kegiatan transaksi jual beli. Berikut ini beberapa pihak yang terlibat dan perannya terhadap penerbitan sukuk (Kemenkeu, 2019).

- 1) *Obligor*, yaitu pihak yang bertanggung jawab atas pembayaran nominal dan imbalan sukuk yang diterbitkan. Dalam hal SBSN, obligornya adalah Pemerintah

- 2) *Special Purpose Vehicle (SPV)*, yaitu badan hukum yang didirikan khusus untuk penerbitan sukuk yang berfungsi sebagai penerbit sukuk, sebagai wali amanat yang mewakili kepentingan investor, dan menjadi counterpart pemerintah dalam transaksi pengalihan aset. Untuk SBSN, SPV nya adalah perusahaan penerbit SBSN
- 3) Investor, yaitu pihak pemegang sukuk yang memiliki hak atas imbalan, marjin dan nilai nominal sukuk sesuai partisipasi masing-masing.
- 4) *Sharia Advisor*, yaitu individu yang diakui secara luas pengetahuannya dibidang syariah atau intitusi yang membidangi fatwa fatwa.
- 5) *Trustee/wali Amanat*, yaitu pihak yang mewakili kepentingan pemegang sukuk
- 6) *Underlying Asset*, adalah aset yang menjadi dasar dalam penerbitan sukuk.

2.1.4 Jenis-jenis Sukuk

Berdasarkan jenis akadnya, sukuk atau obligasi syariah dibagi menjadi (Nisfu Laila, 2019: 40-43):

1. Sukuk *Mudharabah* atau *Muqaradah (Trust financing, Trust Investment)*

Mudharabah adalah perjanjian kerja sama usaha antara dua pihak dengan pihak pertama menyediakan modal, sedangkan pihak lainnya menjadi pengelola. Dalam fatwa Dewan Syariah Nasional tentang Obligasi Syariah *Mudharabah* disebutkan bahwa Obligasi

Syariah *Mudharabah* adalah Obligasi Syariah yang berdasarkan akad *Mudharabah* dengan memperhatikan substansi Fatwa Dewan Syariah Nasional MUI No. 7/DSN-MUI/IV/2000 tentang pembiayaan *Mudharabah*.

2. Sukuk *Ijarah* (*Operational Lease*)

Ijarah adalah sebuah kontrak yang didasarkan pada adanya pihak yang membeli dan menyewa peralatan yang dibutuhkan klien dengan uang sewa tertentu. Pemegang Surat Berharga *Ijarah* sebagai pemilik yang bertanggung jawab penuh untuk segala sesuatu yang terjadi pada milik mereka. Dalam Fatwa Dewan Syariah Nasional No. 41/DSN-MUI/III/2004 tentang Obligasi Syariah *Ijarah* disebutkan bahwa Obligasi Syariah *Ijarah* adalah Obligasi Syariah berdasarkan akad *ijarah*, yaitu akad pemindahan hak guna (manfaat) atas suatu barang dalam waktu tertentu dengan pembayaran sewa (*ujrah*), tanpa diikuti dengan pemindahan kepemilikan barang itu sendiri. Ditambah dengan memperhatikan substansi Fatwa Dewan Syariah Nasional MUI No. 09/DSN-MUI/IV/2000 tentang Pembiayaan *Ijarah*.

3. Akad *Musyarakah* (*Partnership, Project Financing Participation*)

Surat Berharga *Musyarakah* dibuat berdasarkan kontrak *Musyarakah* yang hampir menyerupai Surat Berharga *Mudharabah*. Perbedaan utamanya adalah pihak perantara akan menjadi pasangan dari grup pemilik yang menjadi pemegang obligasi *Musyarakah* di dalam suatu perusahaan gabungan, yang pada *mudharabah*, sumber

modal hanya berasal dari satu pihak. Dalam Fatwa Dewan Syariah Nasional No. 08/DSN- MUI/IV/2000 tentang Pembiayaan *Musyarakah* disebutkan bahwa pembiayaan *Musyarakah* yaitu pembiayaan berdasarkan akad kerjasama antara dua pihak atau lebih untuk suatu usaha tertentu, yang masing-masing pihak memberikan kontribusi dana dengan ketentuan bahwa keuntungan dan risiko akan ditanggung bersama sesuai dengan kesepakatan.

4. Akad *Salam* (*In-Front Payment Sale*)

Salam adalah penjualan suatu komoditi, yang telah ditentukan kualitas dan kuantitasnya yang akan diberikan kepada pembeli pada waktu yang telah ditentukan di masa depan pada harga sekarang. Dalam Fatwa Dewan Syariah Nasional No. 05/DSN- MUI/IV/2000 tentang Jual Beli *Salam* disebutkan bahwa jual beli barang dengan cara pemesanan dan pembayaran harga lebih dahulu dengan syarat-syarat tertentu disebut dengan *Salam*.

5. Akad *Istisna* (*Purchase by Order or Manufacture*)

Istisna adalah suatu kontrak yang digunakan untuk menjual barang manufaktur dengan usaha yang dilakukan penjual dalam menyediakan barang tersebut dari material, deskripsi, dan harga tertentu. Dalam Fatwa Dewan Syariah Nasional No. 06/DSN- MUI/IV/2000 tentang Jual Beli *Istisna* disebutkan bahwa jual beli *Istisna* yaitu akad jual beli dalam bentuk pemesanan pembuatan barang tertentu dengan kriteria dan persyaratan tertentu yang

disepakati antara pemesan (pembeli, *mustashni*) dan penjual (pembuat, *shani*).

6. Sukuk *Murabahah* (*Deferred Payment Sale*)

Murabahah adalah jual beli barang pada harga asal dengan tambahan keuntungan yang disepakati. Dalam Fatwa Dewan Syariah Nasional No. 04/DSN-MUI/IV/2000 tentang *Murabahah* disebutkan bahwa pihak pertama membeli barang yang diperlukan nasabah atas nama pihak pertama sendiri, dan pembelian ini harus sah dan bebas riba. Kemudian nasabah membayar harga barang yang telah disepakati tersebut pada jangka waktu tertentu yang telah disepakati.

7. Sukuk portofolio

Sukuk portofolio gabungan yaitu surat berharga yang diterbitkan dengan gabungan dari kontak musyarakah, ijarah dan kontak-kontak lainnya. Contoh dari sukuk portofolio gabungan adalah *solidarity Trust* sukuk dari IDB untuk 400 juta dolar Amerika yang diterbitkan pada tahun 2003.

Menurut Direktorat Pembiayaan Syariah (2013), Surat Berharga Syariah Negara (SBSN) yang telah diterbitkan oleh pemerintah terbagi menjadi enam seri yang terdiri dari:

- a. Seri IFR (*Islamic Fixed Rate*), merupakan seri sukuk negara yang diterbitkan pemerintah di pasar perdana dalam negeri yang ditunjukkan bagi investor dengan nominal yang cukup besar. Seri ini memiliki jangka waktu menengah sampai panjang. Akad yang digunakan pada seri ini yaitu

Ijarah Sale and Lease Back. Seri ini telah diterbitkan sejak tahun 2008, dengan cara *bookbuilding* dan dengan cara lelang sejak tahun 2009, IFR bersifat tradable (dapat diperdagangkan) dengan tingkat imbal hasil tetap. Sejak tahun 2011, seri IFR ini sudah tidak diterbitkan lagi oleh pemerintah dan digantikan oleh sukuk negara seri PBS (Project Based Sukuk)

- b. Seri Sukuk Ritel, merupakan seri sukuk negara yang diterbitkan pemerintah dengan cara *bookbuilding* di pasar perdana dalam negeri yang ditunjukkan khusus bagi investor individu atau orang perorangan Warga Negara Indonesia (WNI). Seri ini mulai diterbitkan pada tahun 2009, bersifat *tradable* dengan imbal hasil tetap. Sejak tahun 2009 sampai 2011, akad yang digunakan seri sukuk ini adalah *Ijarah Sale and Lease Back*. Kemudian sejak tahun 2012 sampai sekarang, akad yang digunakan pada seri sukuk ini adalah *Ijarah Sale and Lease Back*.
- c. Seri SNI (Sukuk Negara Indonesia), merupakan seri sukuk negara yang diterbitkan pemerintah dalam denominasi valuta asing (US Dollar) di pasar internasional. Penerbitan seri sukuk ini dapat dilakukan dengan cara *bookbuilding* dan *private placement*. Seri ini mulai diterbitkan pada tahun 2009, bersifat *tradable* dengan imbal hasil tetap. Pada awalnya seri sukuk ini menggunakan akad *Ijarah Sale and*

Lease Back, namun sejak tahun 2014 seri sukuk ini menggunakan akad wakalah.

- d. Seri PBS (*Project Based Sukuk*), merupakan seri sukuk negara yang diterbitkan pemerintah untuk membiayai proyek. Seri ini menawarkan tingkat imbal hasil tetap dan bersifat *tradable*. Akad yang digunakan pada seri sukuk ini adalah *Ijarah Sale and Lease Back* dengan *underlying asset* berupa proyek pemerintah dalam APBN.
- e. Seri SPN-S (Surat Pembendaharaan Negara Syariah), merupakan sukuk negara jangka pendek yang diterbitkan dalam rangka menutupi kekurangan kas jangka pendek, akibat ketidaksesuaian antara arus kas penerimaan dan pengeluaran (*cash mismatch*) dari rekening kas negara dalam satu tahun anggaran. SPN-S memiliki fitur jangka pendek, diterbitkan dalam denominasi rupiah di pasar perdana dalam negeri, diskonto, serta dapat diperdagangkan di pasar sekunder. SPN-S distruktur dengan akad *Ijarah Sale and Lease Back* dengan *underlying asset* Barang Milik Negara (BMN) berupa tanah dan bangunan.
- f. Seri SDHI (Sukuk Dana Haji Indonesia), merupakan SBSN yang diterbitkan berdasarkan penempatan Dana Haji dan Dana Abadi Umat dalam SBSN oleh Departemen Agama dengan cara *Private Placement*. Penerbitan ini merupakan tidak lanjut dari nota kesepahaman (MoU)

antara Menteri Keuangan dan Menteri Agama pada bulan april 2009. Seri ini menawarkan tingkat imbal hasil tetap dan bersifat *non-tradable*. Penerbitan SDHI menggunakan akad *Ijarah Al-Khadamat* dengan *underlying asset* berupa jasa layanan haji yang terdiri dari jasa penerbangan, makanan, penginapan.

2.1.5 Sukuk Ritel Negara

Sukuk ritel negara adalah surat berharga negara yang diterbitkan berdasarkan prinsip syariah sebagai bukti atas bagian penyertaan terhadap aset surat berharga syariah negara yang dijual kepada individu atau perseorangan warga negara Indonesia melalui agen penjual, dengan volume minimum yang telah ditentukan. Tujuan sukuk ritel diterbitkan untuk membiayai anggaran negara, diversifikasi sumber pembiayaan, memperluas basis investor, mengelola portofolio pembiayaan negara, dan menjamin tertib administrasi pengelolaan barang milik negara. Jenis sukuk ini dijual dengan harga yang sangat terjangkau, yakni mulai dari Rp. 5 juta sampai dengan Rp. 5 miliar. Membeli sukuk ritel, investor akan memperoleh pendapatan setiap bulanya dengan jangka waktu 3 tahun semenjak di terbitkan. Bookbuilding adalah metode yang dipakai dalam penerbitan sukuk ritel. Bookbuilding ini merupakan kegiatan penjualan SBSN kepada investor melalui agen penjual di mana agen penjual mengumpulkan pemesanan pembelian dalam periode penawaran yang ditentukan (Marimin, Mustofa, & Anik, 2016:46).

Sukuk Ritel berdasarkan aturan pada Kementerian Keuangan RI melalui DJPPR merupakan sukuk negara yang dijual melalui mitra distribusi yang kepada investor individu (retail) dan dijamin kesesuaian syariahnya oleh DSN-MUI. Penggunaan dana penjualan Sukri akan digunakan untuk membangun proyek APBN negara untuk pemerataan pembangunan. Akad Ijarah *Asset To Be Leased* berdasarkan fatwa DSN-MUI No.76/DSN- MUI/VI/2010 adalah surat berharga negara yang diterbitkan atas dasar prinsip Syariah, sebagai bukti kepemilikan atas bagian dari aset SBSN yang menjadi objek ijarah (underlying asset), baik yang sudah ada maupun akan ada. Berdasarkan pengertian yang telah disebutkan sebelumnya maka dapat ditarik kesimpulan bahwa Memorandum Informasi Sukuk Ritel dengan Akad Ijarah *Asset To Be Leased* dapat diartikan sebagai surat pernyataan yang menjelaskan tentang spesifikasi instrumen investasi syariah negara ritel yang menggunakan akad sewa sebagai dasar perlakuan underlying asset baik telah ada ataupun akan ada.

Memorandum Informasi Sukuk Ritel diterbitkan selalu bersamaan dengan diterbitkannya instrumen Sukuk ritel masing-masing serinya. Mitra Distribusi Sukuk ritel yang ditetapkan pemerintah setiap tahunnya, menjadikan Memorandum Informasi sebagai panduan penjelasan dalam melaksanakan penjualan Sukuk Ritel sesuai dengan akadnya kepada masyarakat. Penjualan Sukuk ritel dengan sistem yang berbeda terjadi pada tahun 2019 dan 2020. Pada tahun 2019 penjualan dilakukan dengan tatap muka

(*offline*) untuk seri SR-011 dan pada tahun 2020 dilakukan dalam jaringan (*online*) untuk seri SR-012. Memorandum Informasi Sukuk Ritel yang dijadikan pedoman dalam penjualan oleh mitra distribusi akhirnya tidak menjamin besarnya penjualan di setiap mitra distribusinya, strategi pemasaran dan bagaimana menarik minat masyarakat terhadap sukuk ritel dilakukan oleh masing-masing mitra distribusi melalui prosedur penjualan yang diterapkan. Sukuk ritel negara juga memiliki resiko dalam pelaksanaannya, resiko tersebut antara lain:

1. Risiko Tingkat Harga (*Price/Collateral Risk*)

Risiko tingkat harga terjadi ketika spesifikasi aset yang tercermin pada nilai penerbitan Sukuk yang diajukan berbeda dengan nilai pasar sesungguhnya dan laporan atas nilai underlying asset. Sukuk Ijarah paling rentan menghadapi risiko ini karena aset yang disewakan dapat mengalami depresiasi hingga di bawah harga pasar. Pengelolaan yang baik atas aset menjadi faktor penting dalam menghadapi risiko ini.

2. Risiko Likuiditas (*Liquidity Risk*)

Pertumbuhan pasar sekunder yang lambat membuat investor Sukuk menghadapi risiko likuiditas. Kecenderungan membeli dan menahan (*buy and hold*) pada mayoritas investor Sukuk membuat mekanisme transfer kepemilikan Sukuk tidak efisien. Hal ini terjadi pula pada Sukuk Salam, dimana aset yang mawadahi kontrak merupakan komoditas pertanian, sehingga perdagangan pada sekuritas tersebut menimbulkan unsur spekulasi. Zero Coupon

Sukuk seperti Sukuk Istisna dan Murabahah juga tidak dapat diperdagangkan di pasar sekunder karena mirip dengan jual beli hutang (bai' ad-dayn) yang dilarang oleh mayoritas ulama.

3. Risiko Kepatuhan Syariah (*Sharia Compliance Risk*)

Perkembangan pasar yang pesat memungkinkan adanya struktur Sukuk yang tidak memenuhi aspek syariah. Standarisasi dan perhatian atas aturan-aturan syariah pada Sukuk dibuat dalam rangka melindungi investor muslim dari praktik-praktik yang melanggar prinsip-prinsip Islam (Nisful Laila, 2019:55-57).

2.1.6 Konsep Penjualan Sukuk Ritel Negara

Konsep penjualan sukuk negara ritel secara umum dapat dipahami sebagai penjualan surat berharga negara yang diterbitkan berdasarkan prinsip syariah dan dijual kepada individu atau perseorangan warga Indonesia melalui agen penjual di pasar perdana. Untuk pembelian atau penjualan sukuk negara ritel di pasar sekunder dapat dilakukan melalui mekanisme bursa dan mekanisme di luar bursa (*Over the Counter - OTC*). Perdagangan

Sukuk negara ritel dengan mekanisme bursa dilakukan investor dengan menyampaikan minat beli/jual ke bursa efek. Dalam hal ini terjadi kesesuaian harga antara investor penjual dan pembeli, transaksi penjualan diselesaikan melalui mekanisme bursa (Nurhaliza, 2018).

Adapun contoh taksiran penjualan sukuk negara ritel di pasar sekunder mengenai berapa besar keuntungan yang akan diperoleh investor adalah sebagai berikut:

Investor A membeli Sukuk Negara Ritel di pasar perdana, dengan setelmen tanggal 21 mei 2016 sebesar Rp. 10.000.000,- dengan kupon sebesar 6% per-tahun dan tidak dijual selama jatuh tempopada tanggal 21 september 2019 (3,5 tahun/42 bulan). Hasil yang diperoleh adalah. Pembayaran imbalan/kupon bulan pertama

$Rp. 10.000.000,- \times 6\% \times 1/12 = Rp. 50.000,-$

Imbalan setelah dikurangi pajak. $Rp. 50.000. -$

$(15\% \times 50.000) = Rp. 42.500$

Imbalan yang diterima investor sampai dengan jatuh tempo $Rp. 42.500 \times 42 \text{ bulan} = Rp. 1.785.000$

Total imbalan yang diterima investor sampai dengan jatuh tempo

$10.000.000 + 1.785.000 = Rp. 11.785.000$

Jadi total imbalan yang diterima oleh investor yaitu sebesar Rp. 11.785.000.

2.1.7 Indikator Permintaan Sukuk

Menurut Arundina & Omar (2010) peringkat sukuk sebagai indikator skala efek dari segala sukuk yang diperdagangkan lewat ketetapan waktu pembayaran pokok utang serta bagi hasil. Terdapatnya peringkat sukuk ini, investor bisa memprediksi akibat dan return yang di dapat dari investasi. Dengan adanya lembaga pemeringkat, penyimpangan data di antara penerbit dengan investor tentang produk yang diterbitkan dapat di antisipasi.

Menurut Purwaningsih, Moh. Khoiruddin (2016) menghitung *trading volume activity* sebagai berikut:

$$TAV = \frac{\Sigma \text{saham yang diperdagangkan}}{\Sigma \text{saham yang beredar}} \times 100\% \dots \dots \dots (2.1)$$

Keterangan:

TAV : *trading volume activity*

2.2 Suku Bunga (BI-rate)

2.2.1 Pengertian Suku Bunga (BI-rate)

Suku bunga (*Bi rate*) menurut Kasmir (2014:14) Bank adalah badan usaha yang menghimpun dana dari masyarakat dalam bentuk simpanan dan menyalurkannya kembali kepada masyarakat dalam bentuk kredit dan atau bentuk-bentuk lainnya dalam rangka meningkatkan taraf hidup rakyat banyak. Sedangkan usaha perbankan meliputi tiga kegiatan, yaitu menghimpun dana, menyalurkan dana, dan memberikan jasa bank lainnya. Kegiatan menghimpun dan menyalurkan dana merupakan kegiatan pokok bank sedangkan memberikan jasa bank lainnya hanya kegiatan pendukung. Kegiatan menghimpun dana, berupa mengumpulkan dana dari masyarakat dalam bentuk simpanan giro, tabungan, dan deposito. Biasanya sambil diberikan balas jasa yang menarik seperti, bunga dan hadiah sebagai rangsangan bagi masyarakat. Kegiatan menyalurkan dana, berupa pemberian pinjaman kepada masyarakat. Sedangkan jasa-jasa perbankan lainnya diberikan untuk mendukung kelancaran kegiatan utama tersebut. Pelaksanaan kegiatan perkreditan semua bank yang beroperasi di Indonesia harus mengikuti aturan yang ditetapkan oleh Bank Indonesia (BI) sebagai

lembaga pengawas bank. Salah satunya mengenai penetapan suku bunga, dimana pelaksanaan kredit perbankan didasarkan oleh tingkat suku bunga acuan yang dikeluarkan oleh Bank Indonesia melalui *Bank Indonesia Rate*.

Dalam menentukan suku bunga acuan, Bank Indonesia mempertimbangkan banyak faktor ekonomi. Suku bunga acuan pada umumnya akan naik apabila diperkirakan bahwa inflasi di masa mendatang akan melewati target yang telah ditetapkan, sementara apabila inflasi diperkirakan akan berada di bawah target justru suku bunga acuan akan diturunkan. *BI Rate* biasanya diumumkan oleh Dewan Gubernur Bank Indonesia setiap bulan. Tentunya, *BI Rate* sebagai suku bunga acuan diimplementasikan pada operasi moneter yang dilakukan oleh Bank Indonesia lewat pengelolaan likuiditas di pasar uang guna menysasar target operasional yang telah ditentukan sebelumnya.

2.2.2 Teori Suku Bunga (BI-rate)

BI rate atau suku bunga merupakan sebuah harga yang menghubungkan masa kini dengan masa depan, tingkat suku bunga juga ditentukan oleh interaksi transaksi antara permintaan dan penawaran (Amaliyah, 2018).

Menurut Kasmir (2014: 14), bunga bank dapat diartikan sebagai balas jasa oleh bank yang berdasarkan prinsip konvensional kepada nasabah yang membeli atau menjual produknya. Bunga juga dapat diartikan sebagai harga yang harus dibayar kepada nasabah (yang memiliki simpanan) yang harus di bayar nasabah kepada bank

(nasabah yang memperoleh pinjaman). Suku bunga merupakan sejumlah rupiah yang dibayar akibat telah mempergunakan dana sebagai balas jasa. Perubahan suku bunga merupakan perubahan dalam permintaan uang (kredit). Kenaikan suku bunga mengakibatkan penurunan permintaan agregat/pengeluaran investasi.

Menurut Sunariyah (2013:80), Suku bunga dinyatakan sebagai persentase uang pokok per unit waktu. Bunga merupakan suatu ukuran harga sumber daya yang digunakan oleh debitur yang harus dibayarkan kepada kreditur. Pendapat aliran keynes mengenai tingkat bunga ini dijelaskan melalui teori yang dikenal dengan *liquidty preferences theory*. Teori ini menjelaskan bahwa tingkat bunga menentukan akan banyak atau tidaknya permintaan akan dana liquid di masyarakat. Permintaan uang tersebut mempunyai hubungan yang negatif dengan tingkat bunga. Semakin tinggi tingkat bunga, semakin rendah jumlah keseimbangan uang riil yang diminta.

2.2.3 Macam-macam Suku Bunga

Tingkat suku bunga memiliki peranan penting dalam pasar modal terutama dalam melakukan suatu investasi. Debitur memberikan imbalan tingkat bunga tertentu untuk menarik minat kreditur atau investor dalam berinvestasi. Sunariyah (1997:155-160) menyatakan secara umum terdapat 5 macam suku bunga diantaranya yaitu:

1. Bunga Kupon (*Coupon Rate*)

Bunga kupon adalah tingkat bunga yang dijanjikan oleh penerbit sekuritas sesuai dengan kontrak. Penerbit kontrak atau debitur menyetujui untuk melakukan pembayaran sejumlah bunga tertentu saat melakukan pertukaran saham, obligasi ataupun sekuritas lain.

2. Metode Bunga Sederhana

Metode bunga sederhana digunakan untuk membebankan kepada debitur terhadap bunga pinjaman atau sekuritas selama jangka waktu pinjaman. Jumlah pembayaran bunga akan menurun apabila sebagian pinjaman dilunasi.

3. *Add-on Rate of Interest*

Metode *add on rate of interest* adalah dimana bunga dihitung dari seluruh pokok pinjaman ditambah bunga pokok pinjaman dibagi jumlah angsuran. Contoh: seseorang meminjam Rp1.000,- dengan tingkat bunga 10%. Kemudian dia setuju membayar 3 kali dalam satu tahun, masing-masing 4 bulan.

4. Metode Diskon (*Discount Method*)

Bunga dalam metode diskon ini ditentukan sebelum pinjaman dikeluarkan. Kemudian bunga dikurangkan dari jumlah pokok pinjaman, selanjutnya selisihnya diberikan kepada debitur.

5. *Compound Interest*

Bunga dalam metode *compound interest* ini dihitung dari pokok pinjaman. Kemudian jumlah pokok pinjaman ditambah besarnya bunga. Jadi, bunga yang dibebankan periode tersebut akan

menambah jumlah pokok ketika menghitung jumlah bunga periode yang akan

2.2.4 Fungsi Tingkat Bunga Dalam Perekonomian

Tingkat bunga mempunyai beberapa fungsi atau peranan penting dalam perekonomian, yaitu:

1. Membantu mengalirnya tabungan berjalan kearah investasi guna mendukung pertumbuhan perekonomian.
2. Mendistribusikan jumlah kredit yang tersedia, pada umumnya memberikan dana kredit kepada proyek investasi yang menjanjikan hasil tertinggi.
3. Menyeimbangkan jumlah uang beredar dengan permintaan akan uang dari suatu negara.
4. Merupakan alat penting menyangkut kebijakan pemerintah melalui pengaruhnya terhadap jumlah tabungan dan investasi. Selain fungsi dan peranan penting tingkat bunga dalam perekonomian yang telah disebutkan diatas, suku bunga juga memiliki apa yang disebut dengan risiko suku bunga, yaitu potensi kerugian karena adanya perubahan pergerakan arah suku bunga. Risiko ini yang akan mempengaruhi semua instrumen yang menggunakan satu atau lebih yield curves untuk menghitung satu nilai pasar (Cecep Taufiqurrochman, 2013).

2.2.5 Indikator Suku Bunga (BI-rate)

Menurut Hasibuan (2011) indikator tingkat suku bunga adalah: kondisi perekonomian, kebijakan moneter pemerintah: tingkat inflasi, tingkat persaingan antar bank, situasi pasar modal nasional dan internasional

Rumus yang digunakan untuk mendapatkan suku Bunga (Bank Indonesia, 2016)

$$\text{Suku Bunga} = \frac{(\text{vol1} \times \text{rate1}) + (\text{vol2} \times \text{rate2}) + (\text{vol3} \times \text{rate3}) + (\text{voln} \times \text{rateN})}{\text{Total Volume}} \times 100\% \dots\dots\dots(2.2)$$

Keterangan :

Vol : volume

2.3 Nilai Tukar Mata Uang

2.3.1 Pengertian Nilai Tukar Mata Uang

Uang merupakan inovasi besar dalam peradaban perekonomian dunia. Posisi uang dipandang sangat strategis sebagai satu variabel yang sulit untuk digantikan dan terintegrasi dalam suatu perekonomian. Uang merupakan bagian yang tidak dapat dipisahkan dalam suatu sistem ekonomi (Juliana, 2017). Uang berhasil memudahkan dan mempersingkat waktu transaksi pertukaran barang dan jasa. Uang dalam sistem ekonomi memungkinkan perdagangan berjalan secara efektif dan efisien. Keberadaan uang menyediakan alternatif transaksi yang lebih mudah daripada barter yang lebih kompleks, tidak efisien, dan kurang cocok digunakan dalam sistem ekonomi modern karena membutuhkan orang yang memiliki keinginan yang sama untuk

melakukan pertukaran dan juga kesulitan dalam penentuan nilai (Takiddin, 2014).

Dalam pendekatan kebijakan moneter, nilai tukar mata uang didefinisikan sebagai harga yang harus dibayar di mana mata uang asing diperdagangkan terhadap mata uang domestik dan biayanya berhubungan dengan penawaran dan permintaan uang (Darmadji & Fakhruddin, 2008). Salah satu faktor yang dapat mempengaruhi naik atau turunnya profitabilitas suatu perusahaan adalah nilai tukar (De Grauwe & Grimaldi, 2018). Nilai tukar luar negeri adalah biaya yang harus dibayar ketika menukar nilai mata uang dengan nilai mata uang lain dari negara lain (Lagat & Nyandema, 2016).

Nilai tukar adalah perbandingan nilai mata uang antar dua negara yang berbeda. Nilai tukar menunjukkan harga suatu mata uang negara yang ditukarkan dengan mata uang negara lainnya. Nilai tukar dalam rasio pertukaran adalah harga yang menggambarkan berapa banyak suatu mata uang harus dipertukarkan untuk memperoleh satu unit mata uang lain (Murni, 2009:230). Nilai kurs akan berbeda dengan mata uang suatu negara dan setiap waktu nilainya akan berubah-ubah. Perubahan yang terjadi pada nilai tukar sebagai akibat dari kekuatan permintaan dan penawaran dalam pasar valuta asing dan juga dapat ditentukan oleh pemerintah. Pasar valuta asing pada dasarnya merupakan jaringan kerja dari perbankan dan lembaga keuangan dalam melayani masyarakat untuk membeli (permintaan) dan menjual (penawaran) valuta asing.

Nilai kurs akan berbeda dengan mata uang suatu negara dan setiap waktu nilainya akan berubah-ubah. Perubahan yang terjadi pada nilai tukar sebagai akibat dari kekuatan permintaan dan penawaran dalam pasar valuta asing dan juga dapat ditentukan oleh pemerintah. Pasar valuta asing pada dasarnya merupakan jaringan kerja dari perbankan dan lembaga keuangan dalam melayani masyarakat untuk membeli (permintaan) dan menjual (penawaran) valuta asing.

Kenaikan nilai tukar mata uang domestik disebut apresiasi mata uang. Apresiasi terjadi ketika mata uang asing lebih murah dari mata uang domestik, yaitu ketika kondisi mata uang domestik dikatakan meningkat. Sedangkan ketika kondisi mata uang domestik dikatakan menurun atau nilainya lebih rendah dari mata uang luar negeri, penurunan nilai tukar tersebut disebut depresiasi mata uang domestik.

2.3.2 Teori Nilai Tukar Mata Uang

Teori Marshall-Lerner Condition menunjukkan bahwa depresiasi dan apresiasi nilai tukar di suatu negara akan mempengaruhi neraca perdagangan dalam jangka waktu tertentu, Lothian dan Hooper (Mahfiroh, 2013: 11). Apresiasi merupakan suatu kondisi peningkatan nilai tukar mata uang yang dihitung oleh pihak asing atas mata uang yang dibelinya. Depresiasi adalah suatu penurunan nilai mata uang asing yang dihitung oleh jumlah mata uang asing yang dapat dibeli.

1. Teori *Purchasing Power Parity* (PPP)

Teori *Purchasing Power Parity* (PPP) menjelaskan hubungan daya beli valuta terhadap barang dan jasa yang berdampak pada perekonomian negara dilihat dari pergerakan nilai tukar. PPP dibagi menjadi dua yakni PPP absolut yang menjelaskan penggunaan *Law of One Price* dalam setiap transaksi ekonomi internasional dan PPP relatif akan menjelaskan hubungan perubahan nilai tukar yang dipengaruhi oleh tingkat harga barang, diasumsikan bahwa ekspektasi inflasi luar negeri tidak signifikan berpengaruh pada nilai tukar. Pendekatan teori *Purchasing Power Parity* ini menggunakan *Law of One Price* sebagai dasar. Hukum ini menyatakan bahwa sebuah barang harus dijual dengan harga yang sama di semua lokasi, asumsi pada dua barang yang identik (sama) seharusnya memiliki harga yang sama (Mankiw, 2012: 197). Ada dua versi teori ini:

- a) *Absolute Purchasing Power Parity*, teori ini menyatakan bahwa nilai tukar antara dua mata uang sama dengan perbandingan (rasio) antara dua tingkat harga umum kedua negara tersebut.
- b) *Relative Purchasing Power Parity*, teori ini menyatakan perubahan nilai tukar selama periode tertentu proporsional terhadap perubahan tingkat harga relatif di kedua negara. Negara dengan tingkat inflasi yang tinggi dapat memperkirakan untuk mendepresiasi kurs, sebagaimana negara dengan tingkat inflasi rendah dapat memperkirakan untuk mengapresiasi kurs.

Nilai tukar riil menurut PPP jika kurs berubah oleh karena perbedaan-perbedaan inflasi, kurs riil tetap sama. Kurs riil adalah kurs nominal yang berubah akibat perubahan ekspektasi inflasi masa depan, sehingga relatif terhadap tingkat inflasi negara lain.

2) Teori Portofolio

Teori portofolio (portfolio theory) adalah pendekatan investasi yang diprakarsai oleh Harry M. Markowitz (1927) seorang ekonom lulusan Universitas Chicago yang telah memperoleh Nobel Prize di bidang ekonomi pada tahun 1990. Teori ini menyatakan bahwa risiko dan pengembalian keduanya harus dipertimbangkan dengan asumsi tersedia kerangka formal untuk mengukur keduanya dalam pembentukan portofolio. Dalam bentuk dasarnya, teori portofolio dimulai dengan asumsi bahwa tingkat pengembalian atas efek di masa depan dapat diestimasi dan kemudian menentukan risiko dengan variasi distribusi pengembalian. Dengan asumsi tertentu, teori portofolio menghasilkan hubungan linear antara risiko dan pengembalian. Dalam hal ini, semakin besar risiko atas investasi atau pinjaman, maka semakin besar pula tingkat pengembalian yang diinginkan untuk menutup risiko tersebut.

Teori portofolio berkaitan dengan estimasi investor terhadap ekspektasi risiko dan return, yang diukur secara statistik untuk membuat portofolio investasinya. Pada prakteknya para pemodal pada sekuritas sering melakukan diversifikasi dalam investasinya dengan mengkombinasikan berbagai sekuritas atau dengan kata lain

mereka membentuk portofolio. Dalam kenyataannya, kita akan sulit membentuk portofolio yang terdiri dari semua kesempatan investasi, karena itu biasanya dipergunakan suatu wakil yang terdiri dari sejumlah besar saham atau indeks pasar (Made Adnyana, 2020: 32). Penelitian ini menggunakan nilai tukar Rupiah terhadap Dollar AS.

Menurut Muttaqiena (2013), depresiasi Rupiah terhadap *hard currency* seperti Dollar Amerika Serikat (USD), dapat menyebabkan capital outflow atau pelarian modal masyarakat keluar negeri karena jika dibandingkan dengan mata uang negara lain maka ekspektasi return investasi di Indonesia lebih rendah, sedangkan dari sudut pandang golongan nasabah korporasi, depresiasi Rupiah terhadap mata uang *hard currency* akan meningkatkan biaya produksi akibat kenaikan harga bahan mentah dan barang modal yang berasal dari impor. Akibatnya, perusahaan akan cenderung menarik dana likuid dengan return rendah untuk mengatasi masalah permodalannya. Semakin meningkat nilai tukar Dollar AS akan menaikkan permintaan Dollar, sebaliknya permintaan uang domestik akan turun. Berdasarkan hal ini, perubahan nilai tukar Rupiah terhadap *hard currency*, diantaranya Dollar AS, dapat mempengaruhi pertumbuhan jumlah tabungan di perbankan konvensional, dengan begitu maka nilai tukar berpengaruh negatif terhadap penghimpunan dana tabungan.

2.3.3 Indikator Nilai Tukar Mata Uang

Menurut Ekananda (2014) untuk menghitung nilai kurs tengah dapat digunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{Kurs tengah} = \frac{kj+kb}{2} \times 100\% \dots\dots\dots(2.3)$$

Keterangan:

Kj: kurs jual

Kb: kurs beli

2.4 Inflasi

2.4.1 Pengertian Inflasi

Inflasi adalah kenaikan tingkat harga secara umum dari barang/komoditas dan jasa selama satu periode waktu tertentu (Karim, 2017). Inflasi adalah suatu proses kenaikan harga-harga yang berlaku dalam suatu perekonomian (Sukirno, 2002). Sedangkan dalam kamus Bank Indonesia (BI) inflasi merupakan suatu kecenderungan meningkatnya harga-harga barang dan jasa secara umum dan terus-menerus. Inflasi juga diartikan gejala ekonomi yang menunjukkan naiknya harga secara umum dan berkesinambungan (Hasyim, 2016).

Natsir (2014:253) menyatakan bahwa pengertian inflasi adalah kecenderungan meningkatnya harga barang dan jasa secara umum dan terus menerus. Inflasi terkait dengan efisiensi sektor perbankan secara positif, namun berkorelasi negatif dengan stabilitas kawasan perbankan (Aluko & Ajayi, 2018). Inflasi adalah proses naiknya harga suatu komoditi secara umum dan terus menerus dalam jangka waktu yang diukur dengan menggunakan indeks

harga. Menurut Bank Indonesia, Inflasi timbul karena *demand pull inflation*, *cost push inflation*, dan dari ekspektasi inflasi. Faktor-faktor yang dapat menyebabkan *cost push inflation* antara lain depresiasi nilai tukar, dampak inflasi di luar negeri terutama negara-negara yang menjadi mitra dagang, kenaikan harga barang-barang yang diatur oleh pemerintah (*administered price*), dan guncangan penawaran negatif akibat gangguan distribusi dan bencana alam.

Inflasi yang tinggi dapat menyebabkan masalah penyaluran kredit bagi bank. Ketika inflasi meningkat, harga barang di pasar akan meningkat sehingga nasabah bank cenderung menarik dananya dari bank untuk memenuhi kebutuhan sehari-hari. Hal ini mengakibatkan bank kekurangan dana untuk menyalurkan kredit (Sari & Abundanti, 2016).

2.4.2 Teori Inflasi

Menurut para ekonom Islam, inflasi sangat berakibat buruk bagi perekonomian karena:

1. Menimbulkan gangguan terhadap fungsi uang, terutama terhadap fungsi tabungan (nilai simpan), fungsi dari pembayaran dimuka, dan fungsi dari unit penghitungan. Orang harus melepaskan diri dari uang dan aset keuangan akibat dari beban inflasi tersebut. Inflasi juga telah mengakibatkan terjadinya inflasi kembali atau dengan kata lain *self feeding inflation*.

2. Melemahkan semangat menabung dan sikap terhadap menabung dari masyarakat (turunnya *marginal propensity to save*).
3. Meningkatkan kecenderungan untuk berbelanja terutama untuk non primer dabarang barang mewah (naiknya *marginal propensity to consume*).
4. Mengarahkan investasi pada hal-hal yang non produktif yaitu penumpukan kekayaan (hoarding seperti tanah, bangunan, logam mulia, mata uang asing dengan mengorbankan investasi kearah produktif seperti pertanian, industrial, perdagangan, transportasi dan lainnya (Karim, 2011:13)

2.4.3 Jenis-Jenis Inflasi

Jenis inflasi diklasifikasikan dari dua sisi yaitu sebab awal inflasi dan asal inflasi. Inflasi ditinjau dari asal inflasi dibagi menjadi 2 (Halim, 2018):

1. Inflasi tarikan permintaan (*Demand-Pull Inflation*)

Inflasi ini disebabkan permintaan masyarakat yang terlalu kuat terhadap barang dan jasa. Inflasi jenis ini terjadi manakala perekonomian berkembang pesat. Banyak tenaga kerja yang terserap sehingga meningkatkan daya beli masyarakat menimbulkan pengeluaran ang berlebihan namun tidak dibarengi dengan kemampuan ekonomi memproduksi barang dan jasa. Inflasi jenis ini juga dapat terjadi ketika terjadi perang atau guncangan politik.

2. Inflasi desakan biaya (*Cost-Push Inflation*)

Inflasi desakan biaya pada umumnya ditandai dengan kenaikan harga serta turunnya jumlah produksi sehingga inflasi bersamaan dengan resesi. Keadaan ini timbul dimulai dengan adanya penurunan dalam penawaran total (*aggregate supply*) sebagai akibat dari kenaikan biaya produksi. Kemudian inflasi bila ditinjau dari asal inflasi dibagi menjadi dua (Sjahroni, 2016)

3. Inflasi yang berasal dari dalam negeri (*Domestic Inflation*)

Inflasi ini disebabkan oleh peristiwa ekonomi yang terjadi pada negara itu sendiri. Hal ini bisa dikarenakan terjadinya defisit anggaran yang terus menerus dan pemerintah menyetak uang sehingga uang yang beredar semakin banyak menyebabkan nilai uang tersebut turun dan harga barang naik.

4. Inflasi diimpor (*Imported Inflation*)

Inflasi ini muncul karena kenaikan harga barang-barang dari negara asing yang memiliki peran penting pada negara domestik. Kenaikan barang-barang impor tersebut akan menyebabkan peningkatan pada biaya produksi sehingga harga-harga menjadi naik. Selain dari dua sisi tersebut, Halim (2018) dan Sjahroni (2016) membagi inflasi berdasarkan tingkat keparahan sebagaimana berikut:

- a) Inflasi ringan, inflasi ini hanya berkisar di bawah 10% dan belum terlalu mengganggu keadaan ekonomi.
- b) Inflasi sedang, inflasi ini terjadi di kisaran 10%-30% per tahun. Inflasi ini menurunkan pendapatan riil orang-orang yang berpendapatan tetap.

- c) Inflasi berat, inflasi ini berkisar 30%- 100% per tahun. Saat terjadi inflasi berat, masyarakat akan enggan menabung karena bunga tabungan lebih rendah dibandingkan dengan tingkat inflasi.
- d) Hiperinflasi, inflasi ini berada di atas 100% per tahun. Keadaan ekonomi sangat kacau dan sulit dikontrol meski dengan kebijakan fiskal maupun moneter.

Ekonom islam Tauqiudin Ahmad ibn al-Maqrizi menggolongkan inflasi ke dalam dua bentuk, yaitu:

a) *Natural Inflation*

Inflasi jenis ini diakibatkan oleh sebab-sebab alamiah dimana orang tidak mempunyai kendali atasnya, dan inflasi ini diakibatkan oleh turunnya penawaran Agregatif (AS) atau naiknya permintaan Agregatif (AD). Sehingga natural inflation bisa dijelaskan sebagai gangguan terhadap jumlah barang dan jasa yang diproduksi dalam suatu perekonomian. Misalnya barang dan jasa turun tetapi jumlah uang beredar dan kecepatan uang tetap, maka konsekuensinya harga barang meningkat. Naiknya daya beli masyarakat secara riil, misalnya nilai ekspor lebih besar daripada nilai impor, sehingga secara netto terjadi impor uang yang mengakibatkan jumlah uang yang beredar turun. Apabila kondisi ini berlaku sedangkan kecepatan peredaran uang dan jumlah barang dan jasa tetap, maka harga akan meningkat.

b) *Human Error Inflation*

Human Error Inflation dikatakan sebagai inflasi yang diakibatkan oleh kesalahan manusia itu sendiri. Penyebab nya bisa di kelompokkan sebagai berikut:

- 1) korupsi dan administrasi yang buruk
- 2) pajak yang berlebihan
- 3) percetakan uang dengan maksud menarik keuntungan yang berlebihan

2.4.4 Kebijakan Untuk Mencegah Inflasi

Terdapat beberapa kebijaksanaan untuk mencegah inflasi (Nopirin, 2012:184-186), diantaranya yaitu:

- 1) Kebijakan moneter

Kebijaksanaan moneter dapat dilakukan dengan cara mengatur jumlah uang yang beredar. Kebijakan ini biasanya dilakukan oleh bank sentral terutama dalam mengatur uang giral dengan menaikkan cadangan minimum sehingga jumlah uang yang beredar menjadi lebih kecil. Hal tersebut merupakan salah satu cara untuk menekan laju inflasi. Selain itu, bank sentral dapat menggunakan tingkat diskonto karena jika tingkat diskonto naik maka kemampuan bank umum dalam memberikan pinjaman kepada masyarakat semakin kecil sehingga jumlah uang yang beredar turun dan inflasi dapat dicegah.

- 2) Kebijakan fiskal

Kebijaksanaan fiskal dapat dilakukan dengan mengurangi pengeluaran pemerintah serta kenaikan pajak karena pengeluaran pemerintah serta perpajakan secara langsung dapat memengaruhi

permintaan total dan akan memengaruhi harga. Inflasi dapat dicegah dengan menurunkan permintaan total.

1. Kebijakan yang berkaitan dengan *output*

Kebijakan ini dapat dilakukan dengan menurunkan bea masuk sehingga impor barang cenderung akan meningkat. Jika jumlah barang yang masuk ke dalam negeri semakin banyak maka cenderung akan menurunkan harga barang.

2. Kebijakan penentuan harga dan *indexing*

Kebijakan ini dapat dilakukan dengan penentuan *celling* harga serta berdasarkan pada indeks harga tertentu untuk gaji ataupun upah (dengan demikian gaji/upah secara riil tetap). Apabila indeks harga naik, maka gaji/upah juga dinaikkan.

2.4.5 Indikator Inflasi

Indikator yang digunakan untuk mengukur inflasi adalah IHK (indeks harga konsumen). Dalam menghitung inflasi (bella,2018) dapat digunakan rumus sebagai berikut

$$IHK = \frac{\text{tingkat harga}_t - \text{tingkat harga}_{t-1}}{\text{tingkat harga}_{t-1}} \times 100\% \dots\dots\dots(2.4)$$

Keterangan:

IHK: indeks harga konsumen

2.5 Penelitian Terkait

Penelitian yang dilakukan oleh Maftuh (2014) dengan judul Pengaruh Harga Sukuk Negara Ritel, Inflasi, BI Rate, Dan Tingkat Bagi Hasil Deposito Mudharabah Terhadap Tingkat Permintaan Sukuk Ritel SR 003. Penelitian tersebut menyatakan

bahwa variabel independen harga sukuk negara ritel SR-003, tingkat inflasi, BI rate dan tingkat bagi hasil deposito mudharabah berpengaruh secara simultan terhadap variabel dependen tingkat permintaan sukuk negara ritel. Secara parsial variabel harga sukuk negara ritel berpengaruh negatif signifikan terhadap tingkat permintaan sukuk negara ritel SR-003, sedangkan variabel lainnya tidak berpengaruh terhadap tingkat permintaan sukuk negara ritel SR-003.

Penelitian selanjutnya dilakukan oleh Menurut Amali (2018) dengan judul Analisis Faktor-faktor yang mempengaruhi Volume perdagangan sukuk negara Ritel SR-006 di Indonesia. Hasil dari peneltian tersebut adalah variabel harga sukuk, Yield atau imbal hasil, harga emas, BI rate, dan tingkat bagi hasil deposito mudharabah berpengaruh signifikan terhadap volume perdagangan sukuk negara ritel SR 006.

Penelitian yang dilakukan oleh Hardo Wibowo dan Wawan Sugiyarto (2012) dengan judul Faktor-faktor yang mempengaruhi *yield* sukuk negara ritel seri SR-001 dipasar sekunder tahun 2009-2011. Hasil dari penelitian tersebut bahwa variabel kurs secara signifikan memiliki pengaruh positif terhadap *yield* sukuk negara ritel seri SR-001. Sedangkan, variabel inflasi dan suku bunga SBI tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *yield* sukuk negara ritel seri SR-001.

Penelitian yang dilakukan oleh Mohammad Agus Khoirul Wafa (2010) dengan judul analisa Faktor-Faktor Yang

Mempengaruhi Tingkat Permintaan Sukuk Ritel-1 (Periode Maret 2009-Juni 2010). Setiap variabel independen memiliki pengaruh signifikan pada permintaan sukuk negara ritel. Hasil penelitian menguatkan hipotesis dimana setiap variabel independen memiliki pengaruh signifikan pada perdagangan sukuk di pasar sekunder.

Penelitian yang dilakukan oleh Faizul Rahman, Ardi Paminto, Maryam Nadir. (2016). Pengaruh Harga Sukuk Ritel seri SR-005 Tingkat Inflasi dan BI rate terhadap tingkat permintaan Sukuk Ritel seri SR-005. Alat analisis yang digunakan adalah menggunakan metode analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel harga sukuk negara ritel SR-005 dan tingkat inflasi berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap permintaan sukuk negara ritel SR-005. Sedangkan variabel BI Rate berpengaruh negatif signifikan terhadap permintaan sukuk negara ritel SR-005.

Penelitian yang dilakukan oleh Prayudi Setiawan Prabowo dan Rachma Indrarini. (2016). Pengaruh Variabel Makroekonomi terhadap Penerbitan Sukuk dan Besaran Bagi Hasil Sukuk. Desain penelitian dengan pendekatan kuantitatif deskriptif. Hasil dari penelitian ini memberikan gambaran konkret terhadap faktor makroekonomi yang mempengaruhi penerbitan sukuk pemerintah dan besarnya imbal hasil yang ditetapkan. Variabel nilai tukar tidak mempengaruhi penerbitan sukuk maupun besaran bagi hasil. Variabel inflasi berpengaruh negatif terhadap penerbitan sukuk, akan tetapi tidak berpengaruh terhadap besaran bagi hasil. Variabel

PDB Berpengaruh positif terhadap penerbitan sukuk maupun besaran bagi hasil. Variabel penerimaan pajak berpengaruh positif terhadap penerbitan sukuk akan tetapi berpengaruh negative terhadap besaran bagi hasil.

Penelitian yang dilakukan oleh Ivan Hannoeriadi Ardiansyah, dan Deni Lubis. (2017). *The Effect of Macroeconomic Variables to Corporate Sukuk Growth in Indonesia*. Dalam metode penelitian, penelitian ini menggunakan metode Ordinary Least Square (OLS), dengan metode regresi linier berganda analisis deskriptif dan kuantitatif, menggunakan bantuan software *Microsoft Excel 2007* dan *Eviews 6*. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel jumlah uang beredar, indeks produksi industri, dan inflasi berpengaruh positif (signifikan) terhadap pertumbuhan sukuk korporasi. Variabel kurs, *oil price*, dan bagi hasil deposito mudharabah berpengaruh negatif (signifikan) terhadap pertumbuhan sukuk korporasi. Variabel yang memiliki pengaruh paling besar terhadap pertumbuhan sukuk korporasi di Indonesia adalah jumlah uang beredar. Variabel pada penelitian ini memiliki pengaruh yang signifikan sehingga secara langsung akan mendorong pertumbuhan ekonomi nasional.

Penelitian yang dilakukan oleh Fuji (2015) mengatakan bahwa kenaikan nilai tukar rupiah terhadap USD yang bergantung kepada kenaikan suku bunga konvensional tidak mempengaruhi daya beli atau permintaan investor pada sukuk ritel 007. Karena berdasarkan teori yang ada, produk bursa efek yang menggunakan

instrumen bunga (riba) seperti obligasi, jelas dilarang dalam Islam. Pada transaksi yang menggunakan instrumen bunga, return yang diberikan bersifat tetap, tanpa memandang kondisi keuangan perusahaan tersebut apakah ia rugi atau untung.

Penelitian yang dilakukan oleh (Mubarokah & Rahma, 2019), tujuan penelitian ini adalah mengetahui faktor yang mempengaruhi permintaan Sukuk Ritel SR 05. Variabel yang diteliti dalam penelitian ini terbatas pada harga sukuk negara ritel, tingkat suku bunga deposito perbankan, nisbah bagi hasil deposito perbankan syariah, harga obligasi lain dan tingkat inflasi. Bentuk penelitian ini adalah deskriptif kuantitatif. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder Metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linear berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa faktor yang mempengaruhi permintaan sukuk ritel seri SR 05 adalah harga sukuk itu sendiri

Tabel 2.1
Penelitian Terkait

No	Peneliti/Judul	Metode	Persamaan	Perbedaan
1.	Faisul Rahman dkk, 2016, Pengaruh Harga Sukuk Negara Ritel Seri SR-005,	Kuantitatif	Persamaan pada penelitian ini dengan penelitian penulis adalah pada variabel	Perbedaan penelitian ini dengan penelitian yang penelitian tulis adalah pada variabel

	Tingkat Inflasi dan BI rate Terhadap Permintaan		inflasi dan BI- rate	harga, objek dan tahun penelitian
2.	Ina Listya Widiyanti, (2015). Pengaruh Faktor Makro Ekonomi Terhadap Pertumbuhan Sukuk Korporasi Di Indonesia 2011-2015	Kuantitatif	Persamaan pada penelitian ini dengan penelitian penulis Adalah pada Variabel inflasi, nilai tukar dan	Perbedaan penelitian ini dengan penelitian yang peneliti tulis adalah Varia bel bagi hasil mudharabah , objek dan tahun penelitian
3.	Hardo Wibowo dan Wawan Sugiyanto (2012) Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Yield Sukuk Negara Ritel	Kuantitatif	Persamaan pada penelitian ini dengan penelitian penulis adalah pada variabel inflasi dan suku bunga	Perbedaan penelitian ini dengan penelitian yang peneliti tulis adalah pada objek penelitian dan tahun penelitian

Tabel 2.1 - Lanjutan

4.	Maftuh (2014) Pengaruh Harga Sukuk Negara Ritel, Inflasi, BI Rate, Dan Tingkat Bagi Hasil Deposito Mudharabah Terhadap Tingkat	Kuantitatif	Persamaan penelitian ini dengan penelitian penulis adalah pada variabel inflasi dan BI - rate	Perbedaan penelitian ini dengan penelitian penulis adalah pada variabel harga sukuk dan tingkat bagi hasil deposito mudharabah
----	--	-------------	---	--

	Permintaan Sukuk Ritel SR-003			
5.	Yadi Nurhayadi dkk Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar Dan Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar Dan Yield Sukuk Ritel Terhadap Volume sukuk ritel SR-003	Kuantitatif	Persamaan pada penelitian ini Dengan penelitian penulis adalah Pada variabel inflasi dan nilai tukar	Perbedaan penelitian ini penelitian peneliti adalah pada variabel yield sukuk ritel
6 .	Muhammad Agus Khoirul Wafa' (2010) Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Tingkat Permintaan Sukuk Ritel-1	Kuantitatif	Persamaan pada penelitian ini dengan penelitian penulis adalah pada variabel inflasi, nilai tukar dan BI-rate	Perbedaan penelitian ini dengan penelitian penulis adalah pada variabel tingkat suku bunga deposito, indeks harga saham gabungan, objek dan tahun

Tabel 2.1 - Lanjutan

.				penelitian.
. 7	Aan Nasrullah dkk (2013) Studi Kepatuhan Syariah Dan Manfaat Ekonomi Perbedaan penelitian ini	Kuantitatif	Persamaan penelitian ini dengan penelitian penulis adalah pada variabel suku bunga	dan tahun penelitian

	penelitian peneliti adalah pada variabel yield sukuk ritel			
--	---	--	--	--

Sumber : Data diolah, 2022

2.6 Keterkaitan Antar Variabel

2.6.1 Pengaruh suku bunga BI-rate terhadap permintaan sukuk ritel negara

Menurut Djohanputro (2008) Suku bunga merupakan interaksi keseimbangan antara penawaran uang dan permintaan uang. Pada saat penawaran uang meningkat, semakin banyak orang memiliki uang, tetapi tidak diperlukan untuk transaksi. Maka mereka menempatkan uang di perbankan atau untuk keperluan transaksi. Maka mereka menempatkan uang di perbankan atau untuk membeli surat berharga. Permintaan akan surat berharga di pasar finansial menyebabkan naiknya harga surat berharga sehingga mendorong tingkat pengembalian (*return*) dan suku bunga menurun.

Dengan turunnya suku bunga menyebabkan permintaan investasi meningkat. Bagaimana hal ini bisa terjadi? Semakin rendah suku bunga, maka semakin rendah biaya modal. Akibat selanjutnya, proyek atau investasi yang tadinya tidak layak karena tingkat pengembalian (*return*) proyek atau investasi tersebut lebih rendah dari biaya modal menjadi layak. Febriana, dkk (2013) BI – rate masih menjadi acuan dalam investasi sukuk. Jika BI – rate naik 25 basis poin, imbalan bagi hasil jangka panjang meningkat dan

menjadi lebih menarik. Namun, kenaikan *BI-rate* sejalan dengan ekspetasi pasar karena kenaikan tersebut memperhitungkan dampak inflasi yang dapat menurunkan nilai investasi.

Muhammad, dkk (2019) mengatakan kenaikan *BI-rate* diikuti perkembangan suku bunga sertifikat bank Indonesia (SBI) dan suku bunga simpanan perbankan. Tingkat suku bunga simpanan yang tinggi dibandingkan *return* sukuk lebih menguntungkan bagi investor. Akibatnya permintaan sukuk cenderung menurun. Tingkat bunga sangat berpengaruh dalam perekonomian suatu negara, misalnya berpengaruh terhadap tingkat investasi, jumlah uang beredar, inflasi dan lain sebagainya yang pada akhirnya berpengaruh pada pertumbuhan ekonomi negara. Hal ini tidak hanya memengaruhi keinginan konsumen untuk membelanjakan ataupun menabung uangnya, tetapi juga mempengaruhi dunia usaha dalam mengambil keputusan. Oleh karena itu, tingkat bunga mempunyai pengaruh yang sangat luas tidak hanya pada sektor moneter tetapi juga pada sektor riil, sektor ketenagakerjaan dan sektor internasional (Muliawati & Maryati, 2015:740). Faktor yang mempengaruhi besar kecilnya suku bunga, yaitu sebagai berikut:

- 1) Kebutuhan Dana

Apabila bank dalam keadaan kekurangan dana sedangkan permohonan pinjaman meningkat, maka yang dilakukan oleh bank agar dana tersebut cepat terpenuhi dengan meningkatkan suku bunga simpanan. Namun apabila dana simpanan banyak sedangkan permohonan simpanan sedikit maka bunga simpanan akan menurun.

2) Target Laba Yang Diinginkan

Target laba merupakan salah satu komponen penting dalam menentukan besar kecilnya suku bunga pinjaman. Sesuai dengan target laba yang diinginkan, jika laba yang diinginkan besar maka bunga pinjaman ikut besar, tetapi sebaliknya jika laba yang diinginkan kecil maka bunga pinjaman juga akan kecil.

3) Kualitas Jaminan

Kualitas jaminan digunakan untuk bunga pinjaman. Bila semakin likuid (mudah dicairkan) jaminan yang diberikan maka semakin rendah bunga kredit yang akan dibebankan begitu juga sebaliknya.

4) Kebijakan Pemerintah

Dalam menentukan bunga simpanan maupun bunga pinjaman bank tidak boleh melebihi batasan yang sudah ditentukan oleh pemerintah. Artinya, ada batasan maksimal dan batasan minimal untuk suku bunga yang diizinkan, dengan tujuan agar bank dapat bersaing secara sehat.

5) Jangka Waktu

Faktor jangka waktu merupakan faktor yang penting dalam menetapkan suku bunga, baik bunga simpanan maupun bunga pinjaman. Semakin panjang waktu pinjaman, maka akan semakin tinggi pula bunganya, karena hal ini disebabkan besarnya kemungkinan resiko dimasa yang akan datang. Bila pinjaman berjangka pendek, maka bunganya juga relatif rendah.

6) Reputasi Perusahaan

Bonafiditas suatu perusahaan yang akan memperoleh kredit sangat menentukan tingkat suku bunga yang akan dibebankan nantinya, karena biasanya perusahaan yang bonafid kemungkinan resiko kredit macet dimasa yang akan datang relatif kecil begitu juga sebaliknya.

7) Produk yang kompetitif

Yaitu produk yang dibiayai tersebut laku dipasaran. Produk yang kompetitif sangat menentukan besar kecilnya bunga pinjaman. Bunga pinjaman yang diberikan relatif rendah jika dibandingkan dengan produk yang kurang kompetitif

8) Hubungan baik

Bank menggolongkan nasabahnya antara nasabah utama (primer) dan nasabah biasa (sekunder). Penggolongan tersebut didasarkan pada keaktifan serta loyalitas nasabah yang bersangkutan terhadap pihak bank. Nasabah utama biasanya mempunyai hubungan yang baik dengan pihak bank, sehingga dalam penentuan suku bunganya pin akan berbeda dengan nasabah biasa

9) Persaingan

Faktor utama yang harus diperhatikan oleh pihak perbankan adalah persaingan. Ketika bank dalam keadaan tidak stabil dan kekurangan dana, sementara tingkat persaingan dalam memperebutkan dana simpanan cukup ketat, maka bank harus bersaing dengan bank lainnya. Jika bunga simpanan rata-rata 15% maka bila hendak membutuhkan dana cepat, bunga simpanan harus

dinaikkan diatas bunga pesaing. Tetapi sebaliknya, bila untuk bunga pinjaman maka harus berada dibawah bunga pesaing

2.6.2 Pengaruh nilai tukar mata uang terhadap permintaan sukuk ritel negara

Dalam pendekatan kebijakan moneter, nilai tukar mata uang didefinisikan sebagai harga yang harus dibayar di mana mata uang asing diperdagangkan terhadap mata uang domestik dan biayanya berhubungan dengan penawaran dan permintaan uang (Darmadji & Fakhruddin, 2008). Salah satu faktor yang dapat mempengaruhi naik atau turunnya profitabilitas suatu perusahaan adalah nilai tukar (De Grauwe & Grimaldi, 2018). Nilai tukar luar negeri adalah biaya yang harus dibayar ketika menukar nilai mata uang dengan nilai mata uang lain dari negara lain (Lagat & Nyandema, 2016).

Jika nilai tukar rupiah menguat, maka investor domestik ataupun investasi asing akan tertarik untuk berinvestasi khususnya investasi terhadap sukuk (Putri, 2018). Nilai mata uang suatu negara akan merosot apabila lebih banyak modal (investasi) yang dialirkan ke luar negeri karena suku bunga dan tingkat pengembalian investasi yang tinggi di negara-negara lain (Sukirno. 2011:402)

Dalam penelitian Putri (2018) dan Sin Yee, dkk (2015) disebutkan bahwa nilai tukar tukar memberikan pengaruh positif signifikan terhadap permintaan surat berharga syariah Negara, sementara itu dalam penelitian Widiанти (2015), Al-raeai, dkk

(2018), Bhattacharyay (2013) dan Smaoui & Khawaja (2016) nilai tukar berpengaruh negatif terhadap pertumbuhan sukuk korporasi.

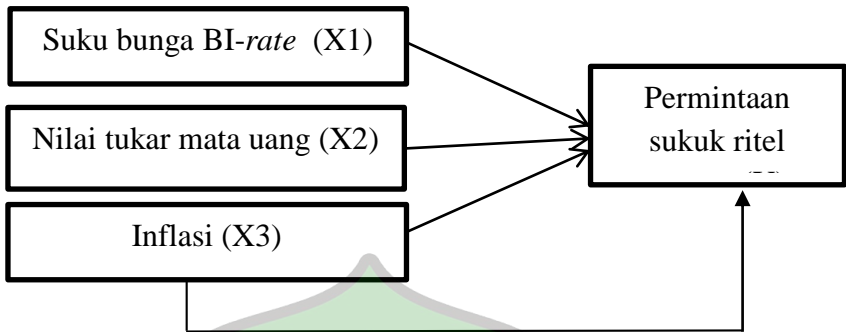
2.6.3 Pengaruh inflasi terhadap permintaan sukuk ritel negara

Menurut Raharjo (2004:53) kondisi perekonomian yang kuat serta inflasi yang rendah mengakibatkan tingkat daya beli terhadap produk investasi juga sangat bagus, sehingga akan timbul dampak positif terhadap perdagangan dan investasi pada obligasi. Akan tetapi inflasi tidak mempengaruhi obligasi syariah, hal ini sesuai dengan teori yang ada bahwa inflasi berbanding terbalik dengan obligasi syariah, ketika inflasi naik maka obligasi syariah turun, begitu juga sebaliknya ketika inflasi turun harga obligasi syariah justru naik.

Muhammad, dkk (2019) menambahkan inflasi menurunkan return sukuk dikarenakan pendapatan atau nilai riil suatu investasi tergerus. Hal ini berimbas pada penurunan minat beli masyarakat terhadap sukuk ritel. Ketika inflasi meningkat, maka kecenderungan masyarakat untuk melakukan investasi mengalami penurunan terutama pada krisis ekonomi. Sebaliknya ketika inflasi turun maka masyarakat akan cenderung untuk melakukan investasi. Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Widianti (2015) Sin Yee dkk (2015), inflasi berpengaruh positif terhadap permintaan sukuk.

2.7 Kerangka Pemikiran

Gambar 2.2 Skema Kerangka Pemikiran



Sumber: data diolah, 2022

Berdasarkan Gambar 2.2 penelitian ini bertujuan untuk mengetahui faktor-faktor yang berpengaruh terhadap permintaan sukuk ritel negara menggunakan metode kuantitatif. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah Suku Bunga BI rate (X_1), Nilai Tukar Mata Uang (X_2) dan Inflasi (X_3) sebagai variabel independen dan tingkat permintaan sukuk (Y) sebagai variabel dependen.

2.8 Hipotesis Penelitian

Hipotesis diartikan sebagai jawaban sementara karena kebenarannya masih perlu diuji dan dites kebenarannya dengan data yang diperoleh. Berdasarkan kerangka pemikiran teoritis yang diajukan sebagai dengan awal adalah sebagai berikut:

H_{a1} : Suku bunga BI rate berpengaruh terhadap permintaan sukuk ritel negara

H_{o1} : Suku bunga BI rate tidak berpengaruh terhadap permintaan sukuk ritel negara

H_{a2} : Nilai tukar rupiah berpengaruh terhadap permintaan sukuk ritel negara

H_{o2} : Nilai tukar rupiah tidak berpengaruh terhadap permintaan sukuk ritel negara

H_{a3} : Inflasi berpengaruh terhadap permintaan sukuk ritel negara

H_{o3} : Inflasi tidak berpengaruh terhadap permintaan sukuk ritel negara

H_{a4} : suku bunga BI Rate . Nilai tukar rupiah dan Inflasi secara simultan berpengaruh terhadap permintaan Sukuk ritel negara

H_{o4} : suku bunga BI Rate . Nilai tukar rupiah dan Inflasi secara simultan tidak berpengaruh terhadap permintaan Sukuk ritel negara

BAB III METODE PENELITIAN

3.1 Desain Penelitian

Jenis penelitian ini bersifat kuantitatif, yaitu penelitian ilmiah yang sistematis terhadap bagian-bagian dan fenomena serta hubungan antar bagian dan fenomena tersebut. Tujuan penelitian kuantitatif adalah mengembangkan dan menggunakan model- model matematis, teori-teori, dan/atau hipotesis yang berkaitan dengan fenomena alam (Abdullah & Saibani, 2014: 31). Penelitian kuantitatif juga didefinisikan sebagai salah satu jenis penelitian yang

berdasarkan filsafat positivisme, digunakan untuk meneliti populasi atau sampel tertentu, pengumpulan data menggunakan instrumen penelitian, analisis data bersifat kuantitatif atau statistik, dengan tujuan untuk menguji hipotesis yang sebelumnya telah ditentukan (Sugiyono, 2012:7).

3.2 Jenis Data Dan Teknik Perolehan Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data sekunder adalah data yang diperoleh secara tidak langsung melalui media perantara (dihasilkan oleh pihak lain) atau digunakan oleh lembaga lainnya yang bukan merupakan pengelolanya tetapi dapat dimanfaatkan oleh penelitian tertentu (Sugiono, 2014). Data sekunder yang digunakan berbentuk data *time series* (runtun waktu) adalah himpunan observasi data terurut dalam waktu atau dengan kata lain data yang tersusun berdasarkan urutan waktu ke waktu. Data *time series* yang digunakan adalah data tahunan selama 10 tahun yaitu tahun 2011 -2020, penulis memilih tahun tersebut untuk membantu memahami penyebab mendasar atau pola sistematis dari waktu ke waktu, serta dapat membedakan sebelum dan setelah adanya *covid-19*. Dalam Data pada penelitian ini diperoleh dengan cara:

1. *Field Research*

Data yang digunakan digunakan dalam penelitian ini adalah data yang bersifat sekunder yaitu data yang diperoleh melalui hasil pengelolaan pihak kedua atau data yang dipublikasikan untuk

menjelaskan gejala dari suatu fenomena ekonomi, seperti Bank Indonesia (www.bi.go.id), Otoritas Jasa Keuangan (www.ojk.go.id) dan Badan Pusat Statistik (www.bps.go.id).

2. *Library Research*

Library Research dilakukan dengan cara mengumpulkan, membaca dan memahami literatur, buku, artikel, jurnal dan sejenisnya yang berkaitan dengan topik permasalahan yang akan diteliti agar penulis memperoleh gambaran tentang aspek-aspek teoritis.

3. *Internet Searching*

Internet Searching adalah proses pencarian data melalui media internet untuk memperoleh informasi berdasarkan referensi, jurnal, artikel ataupun perundang-undangan secara *online* yang berkaitan dengan penelitian.

3.3 Definisi Operasional Variabel

3.3.1 Permintaan Sukuk Ritel Negara sebagai Y

Variabel dependen adalah variabel yang menjadi sebab munculnya variabel bebas (Sugiyono, 2016) Teori permintaan menjelaskan bahwa makin rendah harga suatu barang maka makin banyak permintaan terhadap barang tersebut dan Sebaliknya (Sukirno, 2014:76). Tingkat permintaan sukuk negara ritel dapat dilihat dari jumlah (volume) sukuk yang terjual, yaitu sukuk yang diminta oleh investor pada pasar sekunder. Volume perdagangan dapat menggambarkan kekuatan antara minat jual dan beli pada transaksi pasar (Suminto, 2015:36 dalam Amalia, 2018:61). Investor

menggunakan volume perdagangan untuk melihat bagaimana perkembangan sukuk yang diperdagangkan di pasar sekunder. Investor melakukan investasi untuk mencari keuntungan. Berikut ini merupakan faktor-faktor utama yang menentukan tingkat investasi adalah: tingkat keuntungan yang diramalkan akan diperoleh, suku bunga, ramalan mengenai keadaan ekonomi di masa depan, kemajuan teknologi, tingkat pendapatan nasional dan perubahan-perubahannya serta keuntungan yang diperoleh perusahaan-perusahaan (Sukirno, 2011:112). Menurut Arundina & Omar (2010) Peringkat sukuk sebagai indikator skala efek dari segala sukuk yang diperdagangkan lewat ketetapan waktu pembayaran pokok utang serta bagi hasil.

Sukuk equity ratio adalah rasio yang mengukur proporsi dana yang berasal dari sukuk pada ekuitas perusahaan. Sukuk equity ratio digunakan dalam mengukur nilai penerbitan sukuk dilakukan dengan membandingkan nominal sukuk terhadap total ekuitas perusahaan penerbit sukuk.

Menurut Purwaningsih, Moh. Khoiruddin (2016)

Menghitung *trading volume activity* sebagai berikut:

$$TAV = \frac{\sum \text{saham yang diperdagangkan}}{\sum \text{saham yang beredar}} \times 100\% \dots \dots \dots (3.1)$$

Keterangan:

TAV : *trading volume activity*

3.3.2 Suku Bunga Bi-rate sebagai X₁

Pengertian suku bunga menurut Sunariyah (2013:80) adalah “harga dari pinjaman. Suku bunga dinyatakan sebagai persentase

uang pokok per unit waktu. Bunga merupakan suatu ukuran harga sumber daya yang digunakan oleh debitur yang harus dibayarkan kepada kreditur. Dalam menentukan suku bunga acuan, Bank Indonesia mempertimbangkan banyak faktor ekonomi. Suku bunga acuan pada umumnya akan naik apabila diperkirakan bahwa inflasi di masa mendatang akan melewati target yang telah ditetapkan, sementara apabila inflasi diperkirakan akan berada di bawah target justru suku bunga acuan akan diturunkan. BI Rate biasanya diumumkan oleh Dewan Gubernur Bank Indonesia setiap bulan. Tentunya, BI Rate sebagai suku bunga acuan diimplementasikan pada operasi moneter yang dilakukan oleh Bank Indonesia lewat pengelolaan likuiditas di pasar uang guna menysasar target operasional yang telah ditentukan sebelumnya.

Rumus yang digunakan untuk mendapatkan suku Bunga (Bank Indonesia, 2016)

$$\text{Suku Bunga} = \frac{(\text{vol1} \times \text{rate1}) + (\text{vol2} \times \text{rate2}) + (\text{vol3} \times \text{rate3}) + (\text{voln} \times \text{rateN})}{\text{Total Volume}} \times 100\% \dots \dots \dots (3.2)$$

Keterangan :

Vol : volume

3.3.3 Nilai Tukar Mata Uang Sebagai X₂

Dalam pendekatan kebijakan moneter, nilai tukar mata uang didefinisikan sebagai harga yang harus dibayar di mana mata uang asing diperdagangkan terhadap mata uang domestik dan biayanya berhubungan dengan penawaran dan permintaan uang (Darmadji & Fakhruddin, 2008). Salah satu faktor yang dapat mempengaruhi naik atau turunnya profitabilitas suatu perusahaan adalah nilai tukar (De

Grauwe & Grimaldi, 2018). Nilai tukar luar negeri adalah biaya yang harus dibayar ketika menukar nilai mata uang dengan nilai mata uang lain dari negara lain (Lagat & Nyandema, 2016).

Kenaikan nilai tukar mata uang domestik disebut apresiasi mata uang. Apresiasi terjadi ketika mata uang asing lebih murah dari mata uang domestik, yaitu ketika kondisi mata uang domestik dikatakan meningkat. Sedangkan ketika kondisi mata uang domestik dikatakan menurun atau nilainya lebih rendah dari mata uang luar negeri, penurunan nilai tukar tersebut disebut depresiasi mata uang domestik.

Menurut Ekananda (2014) untuk menghitung nilai kurs tengah dapat digunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{Kurs tengah} = \frac{k_j + k_b}{2} \times 100\% \dots \dots \dots (3.3)$$

Keterangan:

K_j: kurs jual

K_b: kurs beli

3.3.4 Inflasi sebagai X₃

Menurut Aluko & Ajayi (2018). Inflasi adalah proses naiknya harga suatu komoditi secara umum dan terus menerus dalam jangka waktu yang diukur dengan menggunakan indeks harga. Menurut Bank Indonesia, Inflasi timbul karena demand pull inflation, cost push inflation, dan dari ekspektasi inflasi. Inflasi adalah proses naiknya harga suatu komoditi secara umum dan terus menerus dalam jangka waktu yang diukur dengan menggunakan indeks harga. Faktor-faktor yang dapat

menyebabkan cost push inflation antara lain depresiasi nilai tukar, dampak inflasi di luar negeri terutama negara-negara yang menjadi mitra dagang, kenaikan harga barang-barang yang diatur oleh pemerintah (administered price), dan guncangan penawaran negatif akibat gangguan distribusi dan bencana alam.

Indikator yang digunakan untuk mengukur inflasi adalah IHK (indeks harga konsumen). Dalam menghitung inflasi (bella,2018) dapat digunakan rumus sebagai berikut

$$IHK = \frac{\text{tingkat harga}_t - \text{tingkat harga}_{t-1}}{\text{tingkat harga}_{t-1}} \times 100\% \dots\dots\dots(3.4)$$

Keterangan:

IHK: indeks harga konsumen

Tabel 3.1
Definisi Operasional Variabel

Variabel	Definisi	Indikator	Skala
Permintaan Sukuk Ritel Negara sebagai Y	Tingkat permintaan sukuk negara ritel dapat dilihat dari jumlah (volume) sukuk yang terjual, yaitu sukuk yang diminta oleh investor pada pasar sekunder. Volume perdagangan dapat menggambarkan	Menurut Purwaningsih, Moh. Khoiruddin (2016) Menghitung <i>trading volume activity</i> sebagai berikut: $TAV = \frac{\Sigma \text{ saham yang diperdagangkan}}{\Sigma \text{ saham yang beredar}} \times 100\%$ Keterangan: TAV : <i>trading volume activity</i>	Rasio

	kekuatan antara minat jual dan beli pada transaksi pasar (Suharto 2015:36 dalam Amalia, 2018:61)		
Suku bunga Bi-rate sebagai X_1	Bi rate merupakan sebuah harga yang	Menurut Hasibuan (2011) indikator tingkat suku bunga adalah: kondisi perekonomian, kebijakan moneter pemerintah: tingkat inflasi, tingkat persaingan	Rasio



3.1 – Lanjutan

<p>Suku bunga Bi-rate sebagai X_1</p>	<p>menghubungkan masa kini dengan masa depan, tingkat suku bunga juga ditentukan oleh interaksi transaksi antara permintaan dan penawaran (Amaliyah, 2018).</p>	<p>antar bank, situasi pasar modal nasional dan internasional Rumus yang digunakan untuk mendapatkan suku Bunga (Bank Indonesia, 2016)</p> <p>suku bunga = $\frac{(\text{vol1} \times \text{rate1}) + (\text{vol2} \times \text{rate2}) + (\text{vol3} \times \text{rate3}) + (\text{voln} \times \text{rateN})}{\text{Total Volume}}$</p> <p>X 100%</p> <p>Keterangan : Vol : volume</p>	
<p>Nilai tukar mata uang sebagai X_2</p>	<p>nilai tukar mata uang didefinisikan sebagai harga yang harus dibayar di mana mata uang asing diperdagangkan terhadap mata uang domestik dan biayanya berhubungan dengan penawaran dan permintaan uang (Darmadji & Fakhruddin, 2008)</p>	<p>Menurut Ekananda (2014) untuk menghitung nilai kurs tengah dapat digunakan rumus sebagai berikut:</p> $\text{Kurs tengah} = \frac{k_j + k_b}{2} \times 100\%$ <p>.....(3.3)</p> <p>Keterangan: Kj: kurs jual Kb: kurs beli</p>	<p>Rasio</p>

Tabel 3.1 – Lanjutan

<p>Inflasi sebagai X_3</p>	<p>Inflasi adalah proses naiknya harga suatu komoditi secara umum dan terus menerus dalam jangka waktu yang diukur dengan menggunakan indeks harga. Aluko & Ajayi, (2018)</p>	<p>Dalam menghitung inflasi (bella,2018) dapat digunakan rumus sebagai berikut</p> $IHK = \frac{\text{tingkat harga}_t - \text{tingkat harga}_{t-1}}{\text{tingkat harga}_{t-1}} \times 100\%$ <p>Keterangan: IHK: indeks harga konsumen</p>	<p>Rasio</p>
---	---	--	--------------

3.4 Analisis Regresi Linear Berganda

Dalam analisis ini menggunakan teknik analisis asosiatif dan kuantitatif, yaitu untuk mengetahui hubungan antara dua variabel atau lebih. Data dalam penelitian ini berbentuk angka-angka atau serta menganalisis masalah yang sedang diteliti berdasarkan data yang diperoleh. Menurut Priyatno (2012), analisis regresi linear berganda adalah alat analisis yang dapat digunakan untuk mengetahui pengaruh antara variabel bebas dan variabel terikat yaitu antara suku bunga *Bi-rate* (X_1), nilai tukar mata uang (X_2) dan inflasi (X_3) serta permintaan sukuk ritel negara (Y).

Model penelitian menggunakan metode regresi linear berganda, dengan rumus :

$$PE = \alpha + \beta_1 \text{ LogP} + \beta_2 \text{ LogINF} + \beta_3 \text{ INV} + e \dots \dots \dots (3.5)$$

Dimana :

Y = Variabel terikat permintaan sukuk ritel negara = konstanta

B = koefisien regresi variabel bebas

PE = Variabel permintaan sukuk ritel negara

LogP = Variabel suku bunga Bi-rate yang ditransformasi ke logaritma

LogINF = Variabel nilai tukar mata uang yang ditransformasi ke logaritma

INV = Variabel inflasi

Model analisis ini dipilih untuk mengetahui besarnya pengaruh variabel-variabel bebas terhadap variabel terikat, baik secara bersama-sama maupun secara parsial

3.5 Uji Asumsi Klasik

Pengujian asumsi klasik adalah persyaratan statistik yang harus dipenuhi pada analisis regresi linear berganda. Uji asumsi klasik terbagi menjadi empat yaitu:

3.5.1 Uji Normalitas

Uji normalitas berfungsi untuk melihat dalam sebuah regresi, kesalahan atau error yang terjadi dihasilkan secara normal atau tidak. Instrument dalam penelitian ini menggunakan analisis statistik jarque bera. Ada pun hipotesis nol dan hipotesis alternatif dari Uji Jarque Bera dinyatakan oleh:

1. H_0 : residual mengikut distribusi normal
2. H_1 : residual tidak mengikuti distribusi normal

Keputusan menerima H_0 atau menolak H_0 diambil dengan pendekatan nilai probabilitas atas chi-square statistik. Apabila nilai prob yang ditemukan $> 0,05$ maka menerima H_0 dan sebaliknya jika nilai prob $< 0,05$ maka menolak H_0 .

3.5.2 Uji Multikolinearitas

Uji Multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independent). Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi antara variabel independen. Jika variabel independen saling berkorelasi, maka variabel-variabel ini tidak ortogonal. Variabel ortogonal adalah variabel independen yang nilai korelasi antar sesama variabel independen dengan nol (Ghozali, 2013). Dasar pengambilan keputusan uji multikolinearitas adalah :

- a) Jika nilai VIF $< 10,00$ maka tidak terjadi multikolinearitas dalam model regresi.
- b) Jika nilai VIF $> 10,00$ maka terjadi multikolinearitas dalam model regresi

3.5.3 Uji Heteroskedastisitas

Uji Heteroskedastisitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika variance dan residual satu pengamatan ke pengamatan lain tetap, maka disebut Homoskedastisitas dan jika berbeda disebut Heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah yang homoskedastisitas atau tidak

terjadi heteroskedastisitas karena data ini menghimpun data yang mewakili berbagai ukuran (kecil, sedang dan besar) (Ghozali,2013). Metode untuk menentukan terjadi atau tidaknya heterokedastisitas.

Pada penelitian ini maka peneliti menggunakan uji glejser dengan dasar pengambilan keputusan dalam uji heterokedastisitas adalah :

- a) Jika nilai signifikansi $> 0,5$, maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi masalah dalam uji heterokedastistias.
- b) Jika nilai signifikansi $< 0,5$, maka dapat disimpulkan bahwa terjadi masalah heterokedastisitas.

3.5.4 Uji Autokolerasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk mengetahui apakah ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada data observasi antara satu pengamatan ke pengamatan lainnya dalam model regresi linear. Model regresi yang baik adalah model regresi yang tidak terjadi korelasi (Latan dan Temalagi, 2013: 73). Jika terjadi korelasi maka dinamakan ada masalah autokorelasi. Untuk menentukan adanya autokorelasi atau tidak, dapat diketahui dari nilai Durbin-Watson. Nilai d yang didapat dari pengolahan data akan dimasukkan ke dalam asumsi aturan keputusan sehingga dapat diketahui terjadi autokolerasi atau tidak. Adapun kriteria uji Durbin-Watson sebagai berikut:

Tabel 3.2
Kriteria Uji Durbin-Watson

Kesimpulan	Daerah Pengujian
Terdapat autokorelasi positif	$DW < DL$
Ragu-ragu	$DL < DW < DU$
Tidak terdapat autokorelasi	$DU < DW < 4 - DU$
Ragu-ragu	$4 - DU < DW < 4 - DL$
Terdapat autokorelasi negative	$4 - DI < D$

Sumber: Ghozali (2016)

3.6 Uji Hipotesis

Untuk alat uji hipotesis penulis menggunakan analisis regresi liner berganda. Regresi liner berganda berguna untuk meramalkan pengaruh dua variabel prediktor atau lebih terhadap satu variabel kriteriria atau untuk membuktikan ada atau tidaknya hubungan fungsional antara variabel bebas (X) atau lebih dengan variabel terikat (Y) (Husaini & Akbar, 2003).

3.6.1 Uji Signifikan Parsial (Uji t)

Setelah melalui beberapa pengujian di atas, maka dilakukanlah uji hipotesis untuk mengetahui berpengaruh tidaknya variabel independent terhadap variabel dependent. Penelitian ini menggunakan uji signifikan parsial (*T-test*). Uji hipotesis yang digunakan adalah uji t (parsial) untuk menguji pengaruh suku bunga *bi-rate*, nilai tukar mata uang dan inflasi terhadap permintaan sukuk ritel negara. (parsial) (Sugiyono, 2014). Dasar pengambilan keputusan digunkan dalam uji t adalah sebagai berikut :

- a) Jika nilai probabilitas signifikan $> 0,05$, maka H_0 ditolak karena mempunyai arti bahwa variabel independen tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.
- b) Jika nilai probabilitas signifikan $< 0,05$, maka H_a diterima karena mempunyai arti bahwa variabel independen berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

3.6.2 Uji Simultan (Uji F)

Pengujian yang dilakukan untuk mengetahui pengetahuan semua variabel independen terdapat didalam penelitian ini secara bersama-sama (simultan) terhadap variabel dependen. F hasil perhitungan selanjutnya akan dibandingkan dengan F tabel yang akan diperoleh dengan menggunakan risiko atau signifikan 0,05 (5%) dengan kriteria sebagai berikut:

- a) H_0 ditolak dan H_a diterima jika $f_{hitung} > f_{tabel}$ atau signifikan $< 0,05$ (5%)
- b) H_0 diterima dan H_a ditolak jika $f_{hitung} < f_{tabel}$ atau signifikan $> 0,05$ (5%)

3.6.3 Uji Koefisien Determinasi

R Square (R_2) atau kuadrat R menunjukkan koefisien determinasi. Untuk menilai seberapa besar pengaruh variabel X terhadap Y maka digunakan koefisien determinasi (KD) yang merupakan koefisien korelasi yang biasanya dinyatakan dengan persentase (%). Jika nilai koefisien determinasi semakin kecil

(mendekati nol) berarti semakin kecil pengaruh semua variabel independen terhadap variabel dependennya. Jika nilai R_2 semakin mendekati 100% maka semakin besar pengaruh semua variabel independen terhadap variabel dependen (Priyatno, 2007)



BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

4.1 Gambaran Umum Sukuk Ritel Negara

Sukuk Ritel adalah jenis sukuk negara yang diterbitkan untuk investor ritel dengan minimum pembelian adalah Rp1 Juta dengan jangka waktu selama 3 tahun. Sukuk Ritel memberikan imbal hasil tetap (*fixed rate*). Sukuk Ritel juga dapat diperdagangkan di pasar sekunder sehingga memberikan kemudahan likuiditas kepada para investor. Sukuk negara diterbitkan dengan tujuan untuk membiayai Anggaran Pendapatan dan Belanja Negara (APBN) termasuk membiayai pembangunan proyek milik negara. Selain itu, sukuk negara juga diterbitkan untuk mendukung pengembangan pasar keuangan syariah di Indonesia. Penerbitan sukuk negara telah menghasilkan banyak pembangunan infrastruktur di Indonesia, diantaranya adalah Jembatan Youtefa (Holtekamp) Papua, Jembatan Musi 4 Palembang, Gedung Perkuliahan IAIN Salatiga, Tol Solo - Ngawi Seksi I Colomadu Karanganyar Jawa Tengah dan banyak pembangunan lainnya. Pembayaran imbal hasil dan nilai nominal sukuk negara dijamin secara penuh oleh Pemerintah sebagaimana diatur dalam UU no. 24 tahun 2008. Penerbitan sukuk negara dapat dilakukan dalam denominasi mata uang rupiah maupun valuta asing. Pada umumnya, sukuk negara diterbitkan untuk investor institusi, namun ada juga yang ditujukan untuk investor ritel. Sukuk negara yang diterbitkan untuk investor ritel memiliki tujuan tambahan yaitu

untuk menyediakan alternatif instrumen investasi bagi para investor ritel dalam negeri.

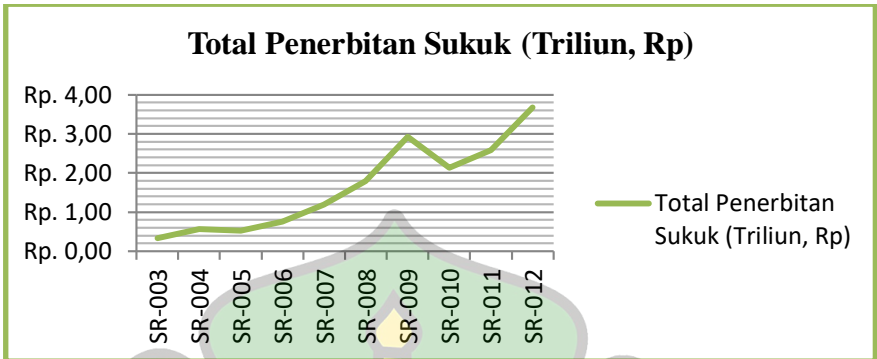
4.1.1 Permintaan Sukuk Ritel Negara

Tingkat permintaan sukuk negara ritel dapat dilihat dari jumlah (volume) sukuk yang terjual, yaitu sukuk yang diminta oleh investor pada pasar sekunder. Volume perdagangan dapat menggambarkan kekuatan antara minat jual dan beli pada transaksi pasar (Suminto, 2015:36 dalam Amalia, 2018:61).

Sejak pertama kali diterbitkan tahun 2008, penerbitan total sukuk negara telah mencapai Rp 1.044,71 triliun dan outstanding sukuk negara sampai 27 Februari 2019 mencapai 19% dari total outstanding Surat Berharga Negara (SBN) sebesar Rp. 698,82 triliun (Aryani, 2019). Sukuk ritel merupakan salah satu instrumen sukuk negara yang ditujukan bagi individu Warga Negara Indonesia (WNI). Sukuk ritel terbit pertama kali tahun 2009 dengan diberi nama SR-001, dan sampai dengan tahun 2018, telah berhasil meraih investor sebanyak 243.364 orang dengan total akumulasi penerbitan sebesar Rp. 144,7 triliun (Aryani dalam Muhammad, 2019). Sukuk pertama diterbitkan pada tahun 2009 yaitu SR-001 dengan tingkat imbalan 12,00% memperoleh dana sebesar Rp. 5.56 triliun menggunakan akad ijarah sale and lease back dan tenor 3 tahun. Selanjutnya tahun 2010 pemerintah juga menerbitkan SR-002 dengan tingkat imbalan 8,70% yang lebih rendah dari SR-001 dan memperoleh dana sebesar Rp. 8 triliun, dengan tenor 3 tahun

Gambar 4.1

Grafik Perkembangan Sukuk Ritel Negara (Triliun, Rp)



Sumber : Kementerian Keuangan, Sukuk 2011 – 2020, Data Diolah.

Bedasarkan gambar 4.1 pertumbuhan sukuk ritel dilihat dari jumlah pembiayaan dan jumlah investornya memiliki grafik progres yang naik turun. Pertumbuhan yang paling tinggi itu terjadi pada tahun 2020 dengan produk SR-012 dengan memperoleh dana sebesar 367,31 triliun rupiah dengan tingkat imbalan 6,3%. Sedangkan grafik terendah terjadi pada tahun 2011 dengan produk SR-003 telah diterbitkan oleh pemerintah dan mendapatkan dana sebesar Rp. 33.31 Triliun dimana tingkat imbalan 8,15% dan 2013 sebesar Rp. 53.18 triliun dengan mengeluarkan sukuk SR-005 dengan tingkat imbalan sebesar 6%.

4.1.2 Suku Bunga Bi-Rate

Suku bunga (*Bi rate*) Menurut Kasmir (2014:14) Bank adalah badan usaha yang menghimpun dana dari masyarakat dalam bentuk simpanan dan menyalurkannya kembali kepada masyarakat dalam bentuk kredit dan atau bentuk-bentuk lainnya dalam rangka

meningkatkan taraf hidup rakyat banyak. Sedangkan usaha perbankan meliputi tiga kegiatan, yaitu menghimpun dana, menyalurkan dana, dan memberikan jasa bank lainnya. Kegiatan menghimpun dan menyalurkan dana merupakan kegiatan pokok bank sedangkan memberikan jasa bank lainnya hanya kegiatan pendukung. Kegiatan menghimpun dana, berupa mengumpulkan dana dari masyarakat dalam bentuk simpanan giro, tabungan, dan deposito. Biasanya sambil diberikan balas jasa yang menarik seperti, bunga dan hadiah sebagai rangsangan bagi masyarakat. Kegiatan menyalurkan dana, berupa pemberian pinjaman kepada masyarakat.

Tabel 4.1
Suku Bunga (BI Rate)

Tahun	Suku Bunga
2011	6,00%
2012	5,77%
2013	5,75%
2014	7,25%
2015	7,5%
2016	5,00%
2017	4,25%
2018	5,75%
2019	5,25%
2020	4,75%

Sumber: Badan Pusat Statistik (2022)

Berdasarkan tabel 4.1 dapat diketahui bahwa nilai suku bunga mengalami perubahan setiap tahun. Suku bunga tertinggi terjadi

pada tahun 2014 yaitu sebesar 7,25% dan suku bunga terendah terjadi pada tahun 2017 yaitu sebesar 4.25%.

4.1.3 Nilai Tukar Mata Uang

Dalam pendekatan kebijakan moneter, nilai tukar mata uang didefinisikan sebagai harga yang harus dibayar di mana mata uang asing diperdagangkan terhadap mata uang domestik dan biayanya berhubungan dengan penawaran dan permintaan uang (Darmadji & Fakhrudin, 2008). Salah satu faktor yang dapat mempengaruhi naik atau turunnya profitabilitas suatu perusahaan adalah nilai tukar (De Grauwe & Grimaldi, 2018).

Tabel 4.2
Kurs Mata Uang USD Terhadap Rupiah

Tahun	USD
2011	Rp.9.068,00
2012	Rp.9.670,00
2013	Rp.12.189,00
2014	Rp.12.440,00
2015	Rp.13.795,00
2016	Rp.13.436,00
2018	Rp.14.481,00
2019	Rp.13.901,00
2020	Rp.14.105,00

Sumber: Badan Pusat Statistik (2022)

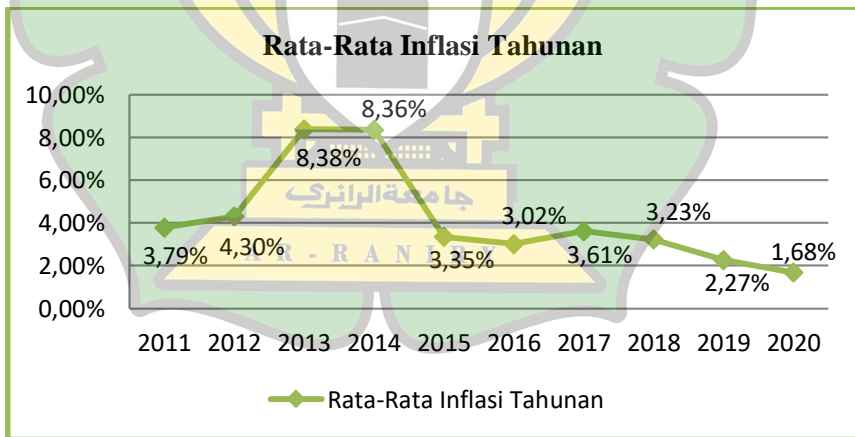
Bedasarkan tabel 4.2 kurs mata uang USD terhadap rupiah paling rendah terjadi pada tahun 2012 yaitu sebesar Rp.9.068,00 dan kurs mata uang USD terhadap rupiah paling tinggi terjadi pada tahun

2018 yaitu sebesar Rp.14.481,00. Kurs mata uang USD setiap tahun cenderung terus menerus naik.

4.1.4 Inflasi

Inflasi merupakan kenaikan harga secara terus menerus. Inflasi yang rendah akan mempengaruhi masyarakat untuk berinvestasi dalam instrumen sukuk. Semakin rendah tingkat inflasi, maka investor akan semakin tertarik untuk membeli instrumen investasi. Menurut Raharja (2004) dalam Bellan (2018) inflasi yang rendah akan mengakibatkan tingkat daya beli terhadap produk investasi menjadi sangat bagus, sehingga hal tersebut juga akan memberikan dampak positif terhadap permintaan sukuk ritel negara.

Gambar 4.2
Inflasi Tahun 2010 – 2020



Sumber: Badan Pusat Statistik (2020)

Bedasarkan gambar 4.2 dapat diketahui inflasi tertinggi pada tahun 2013 yaitu 8,38%, kepala Badan Pusat Statistik, Suyamin

menyatakan, sejak maret 2013 inflasi terus terjadi karena harga berbagai komoditas naik menyusul kenaikan harga bahan bakar minyak (BBM) bersubsidi pada Juni. Menurut Raharja (2004) dalam Bellan (2018) inflasi yang rendah akan mengakibatkan tingkat daya beli terhadap produk investasi menjadi sangat bagus, sehingga hal tersebut juga akan memberikan dampak positif terhadap permintaan sukuk ritel negara.

4.2 Hasil Penelitian

4.2.1 Deskripsi Variabel

Pada penelitian ini statistik deskripsi bertujuan untuk menggambarkan suatu data secara statistik yang merujuk pada nilai rata-rata, simpangan baku (*standar deviation*), nilai minimal dan nilai maksimal dari semua variabel baik dari variabel x yaitu suku bunga *Bi-rate* (X_1), nilai tukar mata uang (X_2) dan inflasi (X_3) maupun variabel Y yaitu permintaan sukuk ritel negara, sebagaimana tertera pada tabel berikut:

Tabel 4.3
Deskripsi Variabel

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Suku Bunga (X_1)	120	4.25	7.75	5.96	1.15
Nilai Tukar Mata Uang (X_2)	120	8.51	16.37	12.40	2.06
Inflasi (X_3)	120	1.32	8.79	4.50	1.83
Sukuk Ritel (Y)	120	988.07	1003.93	992.34	3.64

Valid N (listwise)	120				
-----------------------	-----	--	--	--	--

Pada tabel 4.3 menjelaskan tentang statistik deskriptif pada setiap variabel yang terlibat pada penelitian ini:

1. Pada variabel Suku Bunga (X_1) dapat diketahui bahwa nilai minimumnya sebesar 4,25, nilai maksimumnya sebesar 7,75 dengan nilai rata-rata 5,96, sedangkan nilai standar deviasinya adalah 1,15. Pada variabel ini membuktikan bahwa nilai rata-rata lebih besar dibandingkan nilai standar deviasi dan memperlihatkan bahwa hal tersebut sangat baik. Hal ini menunjukkan bahwa standar deviasi memiliki penyimpangan yang sangat tinggi sehingga penyebaran data menunjukkan hasil yang normal dan tidak menyebarkan bias pada data.
2. Pada variabel Nilai Tukar Mata Uang (X_2) dapat diketahui bahwa nilai minimumnya sebesar 8,51, nilai maksimumnya sebesar 16,37 dengan nilai rata-rata 16,37, sedangkan nilai standar deviasinya adalah 2,06. Pada variabel ini membuktikan bahwa nilai rata-rata lebih besar dibandingkan nilai standar deviasi dan memperlihatkan bahwa hal tersebut sangat baik. Hal ini menunjukkan bahwa standar deviasi memiliki penyimpangan yang sangat tinggi sehingga penyebaran data menunjukkan hasil yang normal dan tidak menyebarkan bias pada data.

3. Pada variabel Inflasi (X_3) dapat diketahui bahwa nilai minimumnya sebesar 1,32, nilai maksimumnya sebesar 8,79 dengan nilai rata-rata 4,50, sedangkan nilai standar deviasinya adalah 1,83. Pada variabel ini membuktikan bahwa nilai rata-rata lebih besar dibandingkan nilai standar deviasi dan memperlihatkan bahwa hal tersebut sangat baik. Hal ini menunjukkan bahwa standar deviasi memiliki penyimpangan yang sangat tinggi sehingga penyebaran data menunjukkan hasil yang normal dan tidak menyebarkan bias pada data.
4. Pada variabel Sukuk Ritel (Y) dapat diketahui bahwa nilai minimumnya sebesar 988,07, nilai maksimumnya sebesar 1003,93 dengan nilai rata-rata 992,34, sedangkan nilai standar deviasinya adalah 3,64. Pada variabel ini membuktikan bahwa nilai rata-rata lebih besar dibandingkan nilai standar deviasi dan memperlihatkan bahwa hal tersebut sangat baik. Hal ini menunjukkan bahwa standar deviasi memiliki penyimpangan yang sangat tinggi sehingga penyebaran data menunjukkan hasil yang normal dan tidak menyebarkan bias pada data.

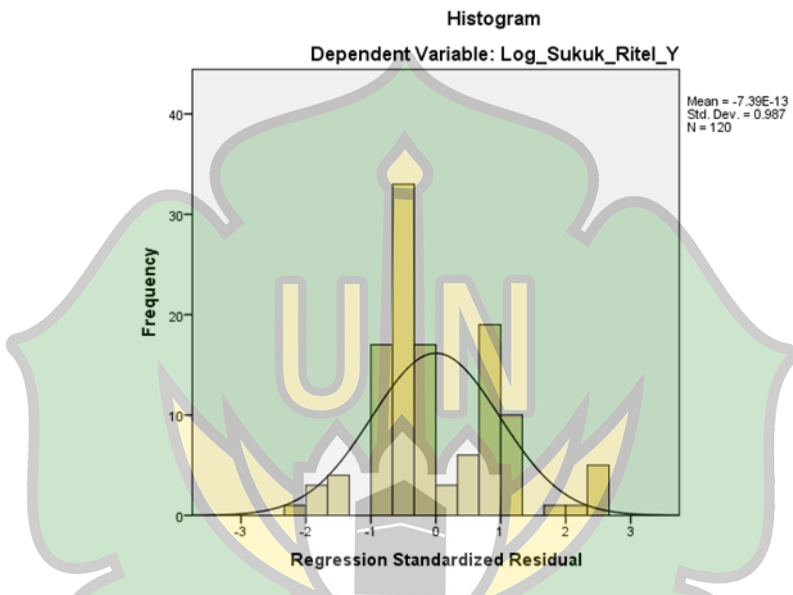
4.2.2 Uji Asumsi Klasik

4.2.2.1 Uji Normalitas

Uji normalitas dilakukan untuk melihat apakah variabel pengganggu (ϵ) dalam model regresi ini berdistribusi normal atau tidak. Dalam penelitian ini, uji normalitas dilakukan dengan uji

jarque bera. Berikut merupakan gambar yang menunjukkan hasil dari uji normalitas

Gambar 4.3
Uji Normalitas



Sumber : Data diolah (2023)

Berdasarkan gambar 4.3 Data normal dikarenakan tidak melebar kekiri maupun kanan.

4.2.2.2 Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi ditentukan adanya kolerasi diantara variabel bebas. Model regresi yang baik dan layak digunakan adalah model yang terhindar dari kolerasi diantara variabel bebas. Hasil pengujian multikolinearitas pada penelitian ini dapat dilihat pada tabel berikut

Tabel 4.4
Uji Multikolinearitas

Variabel	Tolerance	VIF
Suku Bunga (X_1)	0,433	2,308
Nilai Tukar Mata Uang (X_2)	0,774	1,292
Inflasi (X_3)	0,378	2,654

Sumber : Data diolah (2023)

Berdasarkan tabel 4.4 tidak terjadi multikolinieritas dikarenakan nilai tolerance $> 0,10$, yaitu: Suku Bunga (X_1) dengan nilai *tolerance* $0,433 > 0,10$, Nilai Tukar Mata Uang (X_2) dengan nilai *tolerance* $0,774 > 0,10$ dan Inflasi (X_3) dengan nilai *tolerance* $0,378 > 0,10$. Sedangkan nilai VIF < 10 , Suku Bunga (X_1) dengan nilai VIF $2,308 < 10$, Nilai Tukar Mata Uang (X_2) dengan nilai VIF $1,292 < 10$ dan Inflasi (X_3) dengan nilai VIF $2,654 < 10$.

4.2.2.3 Uji Heterokedastisitas

Uji herteroskedasitas bertujuan untuk menguji terjadinya perbedaan variance residual suatu periode pengamatan ke periode pengamatan lain atau gambaran hubungan antara nilai yang diprdiksi dengan *standarlized delete residual* nilai tersebut. Sehingga model juga terbebas dari heteroskedasitas. Adapun pada penelitian ini menggunakan metode *glejser* untuk menentukan terjadi atau tidaknya heterokedastisitas pada data penelitian. Uji *glejser* dilihat dengan cara menghasilkan regresi *absolute* residual (AbsUi) terhadap variabel independen lainnya. Hasil uji *glejser* pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

Tabel 4.5
Uji Glejser

Variabel	Sig.
Suku Bunga (X ₁)	0,974
Nilai Tukar Mata Uang (X ₂)	0,846
Inflasi (X ₃)	0,674

Sumber: data diolah (2023)

Berdasarkan tabel 4.5 dapat dilihat bahwa nilai signifikan dari Abs Res dengan variabel-variabel yang telah ditransformasi ke Absolute (Abs) adalah melebihi nilai alpha (0,05), nilai signifikan pada suku bunga (X₁) sebesar 0,974, pada variabel Nilai Tukar Mata Uang (X₂) sebesar 0,846 dan pada variabel Inflasi (X₃) sebesar 0,674. Sehingga ketiga variabel lebih besar dari 0,05 sehingga terbebas dari heterokedastisitas.

4.2.2.4 Uji Autokolerasi

Uji autokorelasi digunakan untuk mengetahui ada atau tidaknya korelasi pada variabel data yang digunakan dalam penelitian ini. Uji autokolerasi pada penelitian ini menggunakan Durbin Watson dengan kriteria apabila nilai DW lebih besar daripada nilai dU dan dL serta nilai DW lebih kecil daripada 4-dU dan 4-dL. Adapun hasil dari autokolerasi pada penelitian ini adalah:

Tabel 4.6
Uji Autokorelasi

dL	1,651
dU	1,753
DW	1,857
4-dU	$4 - 1,753 = 2,247$
4-dL	$4 - 1,651 = 2,349$

Sumber: data diolah (2023)

Berdasarkan tabel 4.6, nilai DW dapat diketahui sebesar 1,857, nilai ini akan dibandingkan dengan nilai tabel signifikan 5%, dengan jumlah sampel 120 (n) dan jumlah variabel independen 3 (k=3), maka diperoleh nilai dL sebesar 1,651 dan dU sebesar 1,753, sedangkan nilai DW sebesar 1,857 lebih besar dari nilai dL dan lebih besar dari nilai dU dan lebih kecil dari (4-dU) atau $4-1,753 = 2,247$ dan $4-dL$ atau $4-1,651 = 2,349$. Jadi dapat disimpulkan tidak terdapat autokolerasi karena $1,651 < 1,753 < 1,857 < 2,247 < 2,349$ atau sama dengan $dU < D-W < dL < 4 - dU < 4-dL$.

4.2.3 Analisis Regresi Linear Berganda

Analisis ini digunakan untuk mengetahui besarnya pengaruh variabel suku bunga *bi-rate* (X_1) nilai tukar mata uang (X_2) dan inflasi (X_3) terhadap variabel permintaan sukuk ritel negara (Y) dengan menggunakan Spss 23 , maka diperoleh hasil sebagai berikut:

Tabel 4.7
Uji Regresi Linear Berganda

Variabel	Unstandarlized B	Standar Error	Standarlized Coefecient Beta
Constant	3.009	.002	
Suku Bunga (X1)	-0,001	.002	-.079
Nilai Tukar Mata Uang (X2)	-0,011	.002	-.542
Inflasi (X3)	0,002	.001	.243

Sumber : Data diolah (2023)

Persamaan model regresi linear pada penelitian ini adalah

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + e \dots\dots\dots(4.1)$$

Hasil analisis regresi linear berganda diperoleh sebagai berikut :

$$Y = 3,009 +- 0,001 X_1 - 0,011 X_2 + 0,002 X_3 + e \dots\dots\dots(4.2)$$

Berdasarkan regresi tersebut dapat disimpulkan bahwa:

1. Berdasarkan persamaan regresi linear menunjukkan bahwa nilai dari Konstatnta mempunyai nilai sebesar 3,009 yang artinya apabila variabel suku bunga, nilai tukar mata uang dan inflasi konstan maka Sukuk Ritel sebesar 3,009.
2. Berdasarkan hasil uji regresi linear berganda serta hasil penelitian koefisien Suku Bunga *bi-rate* (X_1) sebesar -0,001 yang artinya apabila mengalami penurunan sebesar 1 persen dengan variabel bebas lain konstan maka akan meningkatkan Sukuk Ritel sebesar 0,01%.
3. Berdasarkan hasil uji regresi linear berganda serta hasil penelitian koefisien Nilai Tukar Mata Uang (X_2) sebesar -0,011 yang artinya apabila mengalami penurunan sebesar 1 persen dengan variabel bebas lain konstan maka akan meningkatkan Sukuk Ritel sebesar 0,11%.
4. Berdasarkan hasil uji regresi linear berganda serta hasil penelitian koefisien inflasi (X_3) sebesar 0,002 yang artinya apabila mengalami kenaikan sebesar 1 satuan dengan

variabel bebas lain konstan maka akan meningkatkan Sukuk Ritel sebesar 0,02%.

4.2.4 Uji Hipotesis

4.2.4.1 Uji Parsial (Uji t)

Berdasarkan uji parsial atau uji t melalui analisis regresi, diperoleh variabel bebas yaitu suku bunga *bi-rate* (X_1), nilai tukar mata uang (X_2) dan inflasi (X_3) terhadap variabel permintaan sukuk ritel negara (Y). kriteria dari pengujian yang digunakan adalah dengan membandingkan nilai t_{hitung} dengan t_{tabel} berdasarkan signifikan 0,050 dan 2 sisi dengan derajat kebebasan $df = n-k-1 = 32-3-1 = 28$ (n merupakan jumlah data dan k merupakan jumlah variabel bebas). Sehingga tabel yang diperoleh dari tabel statistik adalah sebesar 2,051. Apabila $t_{hitung} > t_{tabel}$ maka H_a diterima sedangkan apabila $t_{hitung} < t_{tabel}$ maka H_a ditolak. Secara parsial maka diperoleh hasil sebagai berikut:

Tabel 4.8

Uji Parsial

Variabel	t_{hitung}	t_{tabel}	Signifikan
Constant	1331.874		.000
Suku Bunga Bi-rate (X_1)	-0,742	1,980	.460
Nilai Tukar Mata Uang (X_2)	-6,777		.000
Inflasi (X_3)	2,128		.035

Sumber: Data diolah (2023)

Dari hasil analisis menggunakan program Spss dapat diketahui bahwa hasil dari uji t untuk variabel Suku Bunga *bi-rate* (X_1) menunjukkan tidak berpengaruh karena diperoleh $t_{hitung} 0,742 < t_{tabel} 1,980$ terhadap Sukuk Ritel dan tidak signifikan karena $0,460 > 0,050$.

Sedangkan pengujian pada variabel Nilai Tukar Mata Uang (X_2) berpengaruh karena $6,777 > 1,980$ terhadap Sukuk Ritel dan signifikan karena diperoleh $t_{hitung} 0,000 < t_{tabel} 0,050$.

Sedangkan pengujian pada variabel Inflasi (X_3) berpengaruh karena diperoleh $t_{hitung} 2,128 > t_{tabel} 1,969$ terhadap Sukuk Ritel dan signifikan karena $0,035 < 0,050$.

Dari hasil analisis diatas, maka dapat disimpulkan bahwa H_a diterima dan H_0 ditolak yaitu variabel suku bunga *bi-rate*, nilai tukar mata uang dan inflasi berpengaruh secara parsial terhadap permintaan sukuk ritel negara.

4.2.4.2 Uji Simultan (Uji F)

Uji simultan atau uji F digunakan untuk menguji secara bersama-sama pengaruh antara suku bunga *bi-rate* (X_1), nilai tukar mata uang (X_2) dan inflasi (X_3) terhadap variabel permintaan sukuk ritel negara (Y), pengujian ini dilakukan dengan menggunakan alat uji statistik. Metode Fisher atau uji F pada tingkat kepercayaan $0,050$ dengan kriteria membandingkan F_{hitung} dengan F_{tabel} yang dapat diketahui dengan menghitung df_1 (jumlah data variabel - 1) = $3 - 1 = 2$ dan df_2 $n - k - 1 = 32 - 3 - 1 = 28$. Sehingga F_{tabel} yang diperoleh sebesar $3,32$. Apabila $F_{hitung} > F_{tabel}$ maka H_a diterima, dan apabila

$F_{hitung} < F_{tabel}$ H_a ditolak secara ANNOVAa dapat dijelaskan pada Tabel 4.7.

Tabel 4.9
Uji Simultan

ANOVA ^a						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.000	3	.000	28.723	.000 ^b
	Residual	.000	116	.000		
	Total	.000	119			

Sumber: Data diolah (2023)

Berdasarkan tabel 4.9 Variabel suku bunga, nilai tukar mata uang dan inflasi berpengaruh secara simultan atau secara bersama-sama karena $f_{hitung} > f_{tabel}$ $28,723 > 3,07$ dengan tingkat signifikan lebih kecil dari 0,05 yaitu $0,000 < 0,050$. Sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel suku bunga, nilai tukar mata uang dan inflasi berpengaruh secara bersama-sama dan signifikan terhadap Sukuk Ritel.

4.2.4.3 Uji Determinasi

Koefesien determinasi (R^2) merujuk kepada kemampuan dari variabel independen (X) dalam menerangkan variabel dependen (Y). Nilai R koefesien dterminasi berkisar antara nol sampai denan satu. Komponen-komponen yang terkait dengan koefesien determinasi dapat dilihat pada Tabel 4.10

Tabel 4.10
Uji Determinasi

Model Summary^b				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	0,653	0,426	0,411	0,00122

Sumber: Data diolah (2023)

Berdasarkan tabel 4.10 Nilai koefisien determinasi atau R square pada tabel diatas adalah 0,426 sehingga 42,6% variabel suku bunga, nilai tukar mata uang dan inflasi mampu menjelaskan variabel sukuk ritel sedangkan sisanya 57,4% dijelaskan oleh variabel yang tidak terdapat pada penelitian seperti keadaan ekonomi, pertumbuhan ekonomi dan lain sebagainya.

4.3 Hasil Penelitian Dan Pembahasan

4.3.1 Pengaruh Suku Bunga *Bi-Rate* (X_1) Terhadap Permintaan Sukuk Ritel Negara (Y)

Dari hasil analisis menggunakan program SPSS dapat diketahui bahwa hasil dari uji t untuk variabel Suku Bunga bi-rate (X_1) menunjukkan tidak berpengaruh karena diperoleh t_{hitung} 0,742 < t_{tabel} 1980 terhadap Sukuk Ritel dan tidak signifikan karena 0,460 > 0,050. Hal ini disebabkan berdasarkan dengan penelitian yang dilakukan oleh Tandeilin (2010) ketika tingkat suku bunga naik yang terjadi adalah investor akan menarik investasinya dan memilih dananya untuk deposito atau tabungan Hal ini dikarenakan ketika

Bank Indonesia menaikkan BI rate, maka akan diikuti kenaikan suku bunga Sertifikat Bank Indonesia (SBI) dan suku bunga simpanan bank. Dengan kenaikan BI rate tersebut membuat masyarakat lebih berminat menyimpan uang di bank daripada membeli sukuk. Adapun fungsi dari BI Rate adalah untuk mengendalikan inflasi atau peningkatan harga yang tidak terkendali, mencegah lembaga perbankan untuk melakukan fraud serta menjaga stabilitas perekonomian negara. Kegiatan ekonomi sehari-hari tidak lepas dari peranan BI Rate. Kebijakan BI Rate harus mempertimbangkan kestabilan ekonomi negara.

BI Rate merupakan kebijakan suku bunga sebagai representasi sikap kebijakan moneter atas dasar kesepakatan Bank Indonesia dan diketahui oleh masyarakat. BI Rate merupakan kebijakan Bank Indonesia yang dikeluarkan setiap bulan setelah rapat anggota dewan gubernur untuk mengatur keuangan dengan berkaca pada kondisi perekonomian suatu negara. Kebijakan BI Rate akan menjadi acuan bagi lembaga keuangan atau masyarakat dalam melakukan aktivitas keuangan moneter.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Maftuh (2014) yaitu suku bunga *bi-rate* tidak berpengaruh terhadap permintaan sukuk ritel negara. Maka dapat dilihat bahwa BI Rate tidak mempengaruhi permintaan sukuk ritel, maka peningkatan dan penurunan dari BI Rate tidak akan meningkatkan dan menurunkan permintaan sukuk ritel.

Pada penelitian ini menemukan bahwa Bi-Rate memiliki pengaruh negatif terhadap permintaan sukuk ritel negara. Ketika Bank Indonesia menaikkan atau menurunkan Bi-Rate akan diikuti juga dengan kenaikan atau penurunan suku bunga Sertifikat Bank Indonesia (SBI), tabungan dan deposito perbankan. Apabila suku bunga SBI, tabungan dan deposito perbankan lebih besar dari sukuk negara ritel, maka investor akan cenderung mencari instrumen investasi yang dapat memberikan imbalan yang lebih besar. Karena sukuk ritel menggunakan sistem imbal hasil yang tetap, sehingga naik turunnya Bi-Rate tidak akan merubah imbal hasil yang akan diterima investor.

4.3.2 Pengaruh Nilai Tukar Mata Uang (X_2) Terhadap Permintaan Sukuk Ritel Negara (Y)

Dari hasil analisis menggunakan program Spss dapat diketahui bahwa variabel Nilai Tukar Mata Uang (X_2) berpengaruh karena $6,777 > 1,980$ terhadap Sukuk Ritel dan signifikan karena diperoleh $t_{hitung} 0,000 < t_{tabel} 0,050$. Hal ini sesuai dengan teori yaitu Jika nilai tukar rupiah naik maka permintaan sukuk akan meningkat. Nilai mata uang suatu negara akan merosot apabila lebih banyak modal (investasi) yang dialirkan ke luar negeri karena suku bunga dan tingkat pengembalian investasi yang tinggi di negara-negara lain (Sukirno. 2011:402)

Nilai tukar merupakan jumlah mata uang dalam negeri yang harus dibayarkan untuk memperoleh satu unit mata uang asing yang

akan mengacu pada perubahan-perubahan terbaru dari nilai tukar. Jika suatu mata uang mengalami apresiasi, maka dikatakan bahwa mata uang tersebut menguat karena dapat membeli lebih banyak uang asing.

Kurniati *et al* (2007) menyatakan bahwa motif dari investor dalam negeri ataupun diluar negeri dalam membeli sukuk ritel, dimana investor menaruh perhatian besar terhadap potensi pasar maupun stabilitas nilai tukar yang mencerminkan stabilitas finansial. Maka dengan meningkatnya nilai tukar mata uang maka permintaan sukuk juga akan meningkat begitu juga sebaliknya. Perubahan nilai tukar akan menyebabkan perubahan pada harga sehingga akan memengaruhi harga barang dan jasa domestik yang dikonsumsi masyarakat. Perubahan harga tersebut dapat dicermati dari indeks harga konsumen (IHK) yang terbagi kedalam tujuh kelompok, salah satunya yaitu kelompok bahan makanan. Hal tersebut juga akan dapat mempengaruhi permintaan dari sukuk ritel.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Muhammad Ihsan Harahap (2018) yaitu nilai tukar mata uang berpengaruh terhadap permintaan sukuk ritel negara. Selain itu hasil penelitian ini juga sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Dalam penelitian Putri (2018) dan Sin Yee, dkk (2015) disebutkan bahwa nilai tukar tukar memberikan pengaruh positif signifikan terhadap permintaan surat berharga syariah Negara.

4.3.3 Pengaruh Inflasi (X_3) Terhadap Permintaan Sukuk Ritel Negara (Y)

Dari hasil analisis menggunakan program SPSS dapat diketahui bahwa variabel Inflasi (X_3) berpengaruh karena diperoleh $t_{hitung} 2,128 > t_{tabel} 1,969$ terhadap Sukuk Ritel dan signifikan karena $0,035 < 0,050$. Variabel inflasi berpengaruh positif dan signifikan pada tarafnya 0,02% terhadap permintaan sukuk ritel negara dan memiliki koefisien sebesar 0,002 yang artinya apabila mengalami kenaikan sebesar 1 persen dengan variabel bebas lain konstan akan meningkatkan sebesar 0,02%. Namun hal ini tidak sesuai dengan teori yang ada bahwa ketika inflasi naik maka permintaan sukuk meningkat, akan tetapi teori yang benar adalah ketika inflasi naik maka permintaan sukuk akan turun.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Ardiansyah & Lubis, (2017) dan Ni'mah & Pratomo (2019) menyatakan bahwa inflasi berpengaruh positif terhadap volume perdagangan sukuk negara ritel. Hal serupa juga dijelaskan pada hasil penelitian milik Nurhayati dkk, (2020) yang menyatakan bahwa inflasi dan pertumbuhan sukuk memiliki pengaruh jangka panjang.

4.3.4 Pengaruh Suku Bunga *Bi-Rate* (X_1) , Nilai Tukar Mata Uang (X_2) Dan Inflasi (X_3) Terhadap Permintaan Sukuk Ritel Negara

Berdasarkan uji f Variabel suku bunga, nilai tukar mata uang dan inflasi berpengaruh secara simultan atau secara bersama-sama karena $f_{hitung} > f_{tabel}$ $28,723 > 3,07$ dengan tingkat signifikan lebih kecil dari $0,05$ yaitu $0,000 < 0,050$. Sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel suku bunga, nilai tukar mata uang dan inflasi berpengaruh secara bersama-sama dan signifikan terhadap Sukuk Ritel.

Di Indonesia sukuk ritel merupakan salah satu instrumen investasi syariah yang diterbitkan oleh pemerintah melalui perusahaan atau lembaga perbankan syariah yang berperan dalam menawarkan SBSN kepada warga negara Indonesia. Tujuan utama dari penerbitan sukuk ritel adalah untuk membiayai APBN dan membiayai pembangunan proyek infrastruktur di Indonesia. Sebagai salah satu instrumen investasi syariah yang ditujukan kepada warga negara Indonesia, sukuk ritel dikelola berdasarkan prinsip-prinsip syariah Islam. Dalam hal ini, salah satu jenis investasi syariah ini dilarang dikelola dengan adanya unsur judi (*maysir*), ketidakjelasan (*gharar*) serta riba (*usury*), keterangan tersebut dinyatakan oleh Dewan Syariah Nasional dan Majelis Ulama Indonesia.

Kementerian Keuangan Republik Indonesia selaku pihak yang menerbitkan surat berharga syariah negara seperti sukuk ritel menjelaskan bahwa instrumen investasi syariah ini adalah alternatif

untuk warga negara Indonesia dalam memiliki investasi yang mudah, menguntungkan, serta terjangkau. Aspek terjangkau merupakan salah satu hal yang membuat sukuk ritel jadi instrumen investasi syariah yang cukup menarik di mata masyarakat. Sukuk ritel terjangkau ini bersifat relatif. Pasalnya, bagi individu yang ingin melakukan investasi dengan prinsip syariah melalui sukuk ritel, bisa langsung memesan mulai dari harga Rp 1 juta. Selain itu, jenis investasi syariah ini juga bisa jadi salah satu instrumen investasi jangka panjang yang bisa dimiliki dengan tenor atau jangka waktu sepanjang 3 tahun. Sepanjang 3 tahun tersebut, akan tetap mendapatkan imbalan setiap bulannya sesuai dengan kesepakatan ketika membeli atau memesan instrumen investasi syariah ini.

Berdasarkan Nilai koefisien determinasi atau R square pada tabel diatas adalah 0,426 sehingga 42,6% variabel suku bunga, nilai tukar mata uang dan inflasi mampu menjelaskan variabel sukuk ritel Sedangkan sisanya 57,4% dijelaskan oleh variabel yang tidak terdapat pada penelitian seperti keadaan ekonomi, pertumbuhan ekonomi dan lain sebagainya.

Dari hasil analisis uji parsial, maka dapat disimpulkan bahwa H_a diterima dan H_0 ditolak yaitu variabel suku bunga bi-rate, nilai tukar mata uang dan inflasi berpengaruh secara parsial terhadap permintaan sukuk ritel negara

BAB V

PENUTUP

5.1 Kesimpulan

Berdasarkan hasil yang sudah didapatkan oleh peneliti dalam menganalisis permintaan sukuk ritel negara yang dipengaruhi oleh suku bunga *bi-rate*, nilai tukar mata uang dan inflasi dengan cara deskriptif ataupun statistik melalui software Spss versi 23, didapatkan hasil sebagai berikut:

1. Suku bunga *bi-rate* secara parsial tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap permintaan sukuk ritel negara. Hal ini menunjukkan bahwa suku bunga *bi-rate* bukanlah menjadi hal utama bagi masyarakat untuk memutuskan berinvestasi pada sukuk ritel negara.
2. Nilai tukar mata uang secara parsial berpengaruh dan signifikan terhadap permintaan sukuk ritel negara. Hal ini dapat ditarik kesimpulan bahwa nilai tukar mata uang berperan penting terhadap permintaan sukuk ritel negara.
3. Inflasi secara parsial berpengaruh dan signifikan terhadap permintaan sukuk ritel negara. Hal ini dapat ditarik kesimpulan bahwa inflasi berperan penting terhadap permintaan sukuk ritel negara.
4. Suku Bunga *bi-rate*, nilai tukar mata uang dan inflasi secara simultan atau secara bersama-sama berpengaruh positif dan signifikan terhadap permintaan sukuk ritel negara

5.2 Saran

Berdasarkan kesimpulan hasil studi selanjutnya baik untuk kepentingan praktis maupun kepentingan studi selanjutnya, maka saran yang diajukan adalah sebagai berikut:

1. Bagi investor yang akan mengambil keputusan berinvestasi pada sukuk ritel negara, sebaiknya lebih mempertimbangkan sebagai pilihan sarana investasi karena selain tidak memiliki resiko gagal bayar sukuk ritel negara juga termasuk investasi yang bebas dari unsur riba dan spekulasi. Berinvestasi pada sukuk ritel negara juga, investor secara langsung memiliki kontribusi terhadap pembangunan infrastruktur negara.
2. Bagi pemerintah ini dapat digunakan sebagai pertimbangan dalam pengambilan keputusan yang berhubungan dengan kebijakan terhadap sukuk ritel negara. Pemerintah dan agen penjual harus mengoptimalkan sosialisasi tentang sukuk ritel negara kepada publik, berdasarkan data penjualan sukuk ritel negara terlihat bahwa permintaan akan sukuk ritel negara semakin meningkat setiap tahunnya.
3. Bagi peneliti selanjutnya dapat menggunakan penelitian ini sebagai acuan penelitian dan karena hasil nilai koefisien determinasi 42,6% variabel suku bunga, nilai tukar mata uang dan inflasi mampu menjelaskan variabel permintaan sukuk ritel sedangkan sisanya 57,4% untuk peneliti selanjutnya diharapkan menambahkan variabel lainnya seperti Variabel harga sukuk atau tingkat bagi hasil dan mengganti jangka waktu.

DAFTAR PUSTAKA

- Ajija, Shochrul R, dkk. (2011). *Cara Cerdas Menguasai Eviews*. Jakarta: Salemba Empat, hal. 163.
- Cut Niswatul Chaira, Hafas Furqani, Dara Amanatillah. (2019). *Konsep Mata Uang Dalam Islam (Analisis Bitcoin Sebagai Mata Uang Virtual)*. Vol 3. No2. Hal 35-36. DOI : <http://dx.doi.org/10.22373/ekobis.v3i2.10043>
- Darmadji, T., & Fakhruddin, H. M. (2008). *Pasar modal di Indonesia: pendekatan tanya jawab* Jakarta: Salemba Empat.
- Faizul Rahman, Ardi Paminto, Maryam Nadir. (2016) *Pengaruh Harga Sukuk Negara Ritel Seri Sr-005, Tingkat Inflasi Dan Birate Terhadap Permintaan Sukuk Negara Ritel Seri Sr-005*. Jurnal Vol 8 No 1. hal. 19-29. DOI: <http://journal.feb.unmul.ac.id/>
- Feby Kinanda. (2021). *Pengaruh Variabel Makro Ekonomi Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Indonesia Tahun 2015-2019*. Jurnal Vol. 2 No. 1. hal. 90. DOI : <https://doi.org/10.15294/maj.v5i4.10915>
- Karim, Adiwarmarman. (2011). *Ekonomi Makro Islam*. Jakarta: PT Grafindo, Edisi Ketiga, hal. 13
- Made Adnyana (2020). *Manajemen Investasi Dan Portofolio*. Jakarta Selatan: Lembaga Penerbit Universitas Nasional. hal. 32
- Manab, Abdul dan Agus Eko Sujianto. (2016). *Pengaruh Stabilitas Ekonomi Makro Terhadap penebitan Sukuk Negara di Indonesia, Malaysia dan Brunei Darussalam*. Tulungagung : Cahaya Abadi.
- Marimin, Mustofa & Anik. (2016). *Perbandingan Kinerja Obligasi Ritel Indonesia dengan Sukuk Ritel Periode 2011-2015*. Jurnal Ilmiah Ekonomi Islam. Vol 02, No. 01. hal 42. DOI: <http://dx.doi.org/10.29040/jiei.v2i01>.

- Mankiw, Gregory. Wilson, Peter, dan Euston. (2012). *Pengantar Ekonomi Makro*. Jakarta: Salemba Empat. hal. 197
- Muttaqiena, Abida. (2013). *Analisis Pengaruh PDB, Inflasi, Tingkat Bunga, dan Nilai Tukar Terhadap Dana Pihak Ketiga Perbankan Syariah di Indonesia 2008-2012*. Economics Development Analysis Journal vol. 2 No. 3. hal. 250. DOI : <https://doi.org/10.24853/ma.3.1.51-64>
- Mufida Pratiwi, Y. Anni Aryanni. (2019) *Pengaruh Corporate Governance Terhadap Peringkat Sukuk Perusahaan Yang Diperingkat Oleh Pefindo Tahun 2007 -2016*. Jurnal Ilmiah Ekonomi Islam. Vol. 5. No. 3. hal. 5. DOI : <http://dx.doi.org/10.29040/jiei.v5i3.526>
- Nisful Laila. (2019) *Pengembangan Sukuk Negara Di Indonesia*. Nizami Learning Center. Hal 55-57
- Novia Khairunnisa, Hafas Furqani, Dara Amanatillah. (2017) *Sukuk Dan Pembangunan Infrastruktur Di Indonesia (Analisis Peran Dan Manfaat Sukuk Untuk pembangunan Indonesia)*. Vol 1. No 2. Hal 13. DOI : <http://dx.doi.org/10.22373/ekobis.v1i2.9997>
- Novita Kusuma Maharani. (2017). *Analisis perbandingan kinerja saham syariah antara DJMI, FSTE, GIIS, KLSESI dan JII*. Jurnal Ekonomi & keuangan Islam Vol. 3 No. 1. hal. 10. DOI: <https://doi.org/10.20885/jeki.vol3.iss1.art2>
- Purwaningsih, Moh. Khoiruddin. (2016). *Reaksi Pasar Terhadap Pengumuman Penerbitan Sukuk Mudharabah Dan Obligasi Konvensional*. Jurnal Vol 5 No 4. hal. 35. DOI : <https://doi.org/10.15294/maj.v5i4.10915>
- Rudi Bambang Trisolo (2014), *Penerapan akad pada obligasi syariah dan sukuk negara (Surat Berharga Syariah Negara/SBSN)*. Jurnal ekonomi dan hukum islam Vol. 4 No.1. hal. 18-22. DOI: <https://doi.org/10.31294/jp.v15i2.2046>
- Sa'adatul Hijriah, Nilam Sari, Jalaluddin. (2017) *Analisis Jumlah Nasabah, Pendapatan Sewa Modal Dan Tingkat Inflasi*

Terhadap Penyaluran Pembiayaan Rahn Di PT Pegadaian (Persero) Indonesia Tahun 2003-2016. Vol 1. No 1. hal. 14. DOI : <http://dx.doi.org/10.22373/ekobis.v1i1.9989>

Sukirno, Sadono. (2014). *Mikroekonomi : Teori Pengantar. Edisi ketiga*. Jakarta : PT. Raja Grafindo Persada, hal. 76.

Sukirno, Sadono. (2011). *Mikroekonomi : Teori Pengantar. Edisi pertama*. Jakarta : PT. Raja Grafindo Persada, hal. 112.

Yadi Nurhayadi, Ummu Salma Azizah, Faraz Ayudia Alvarizha. (2020) *Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar Dan Yield Sukuk Ritel Terhadap Volume Perdagangan Sukuk Negara Ritel Seri-007 Di Pasar Sejukunder*. Jurnal Vol 1 No 1. hal. 83-87. DOI: <https://doi.org/10.24853/trd.1.1.84-98>

Wafa, M. A. K. 2010. *Analisa Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Tingkat Permintaan Sukuk Ritel-I*. Journ Vol 4. No 2. hal. 166-167. DOI : <https://doi.org/10.20885/lariba.vol4.iss2.art2>

Wurjanto Nopijantoro (2017), *Surat Berharga Negara Project Based Sukuk (SBSN-PBS): Sebuah Instrumen Alternatif Partisipasi Publik Dalam Pembiayaan Infrastruktur*. Jurnal Vol. 1 No. 2. Hal 395. DOI: <https://doi.org/10.35837/subs.v1i2.259>

جامعة الرانيري

A R - R A N I R Y

LAMPIRAN

Lampiran 1 Data Time Series

Tahun	Bulan	Suku Bunga (X1)	Nilai Tukar Mata Uang (X2)	Inflasi (X3)	Sukuk Ritel (Y)
2011	Januari	6,5	9,057	7,02	998,5
	Februari	6,75	8,823	6,84	1.003,93
	Maret	6,75	8,709	6,65	1.003,93
	April	6,75	8,574	6,16	1.003,93
	Mei	6,75	8,537	5,98	1.003,93
	Juni	6,75	8,597	5,54	1.003,93
	Juli	6,75	8,508	4,61	1.001,35
	Agustus	6,75	8,578	4,79	996,71
	September	6,75	8,823	4,61	995,27
	Oktober	6,5	8,835	4,42	990,02
	November	6	9,17	4,15	990,02
	Desember	6	9,068	3,79	990,02
2012	Januari	6	9	3,65	990,02
	Februari	5,75	9,085	3,56	992,63
	Maret	5,75	9,18	3,97	992,63
	April	5,75	9,19	4,5	998,2
	Mei	5,75	9,565	4,45	992,79
	Juni	5,75	9,48	4,53	992,79
	Juli	5,75	9,485	4,56	992,79
	Agustus	5,75	9,56	4,58	992,79
	September	5,75	9,588	4,31	994,03
	Oktober	5,75	9,615	4,61	994,03

	November	5,75	9,605	4,32	994,03
	Desember	5,75	9,67	4,3	994,03
2013	Januari	5,75	9,698	4,57	994,03
	Februari	5,75	9,667	5,31	994,03
	Maret	5,75	9,719	5,9	994,03
	April	5,75	9,722	5,57	994,03
	Mei	5,75	9,802	5,47	994,03
	Juni	6	9,929	5,9	994,03
	Juli	6,5	10,278	8,61	994,03
	Agustus	7	10,924	8,79	993,37
	September	7,25	11,613	8,4	993,37
	Oktober	7,25	11,977	8,32	993,37
	November	7,5	12,189	8,37	993,15
	Desember	7,5	12,226	8,38	993,15
2014	Januari	7,5	11,634	8,22	993,15
	Februari	7,5	11,404	7,75	993,15
	Maret	7,5	11,532	7,32	989,26
	April	7,5	11,611	7,25	989,26
	Mei	7,5	11,969	7,32	989,26
	Juni	7,5	11,591	6,7	989,26
	Juli	7,5	11,717	4,53	994,56
	Agustus	7,5	12,212	3,99	994,56
	September	7,5	12,082	4,53	994,56
	Oktober	7,5	12,196	4,83	994,56
	November	7,75	12,44	6,23	994,56
	Desember	7,75	12,625	8,36	994,56

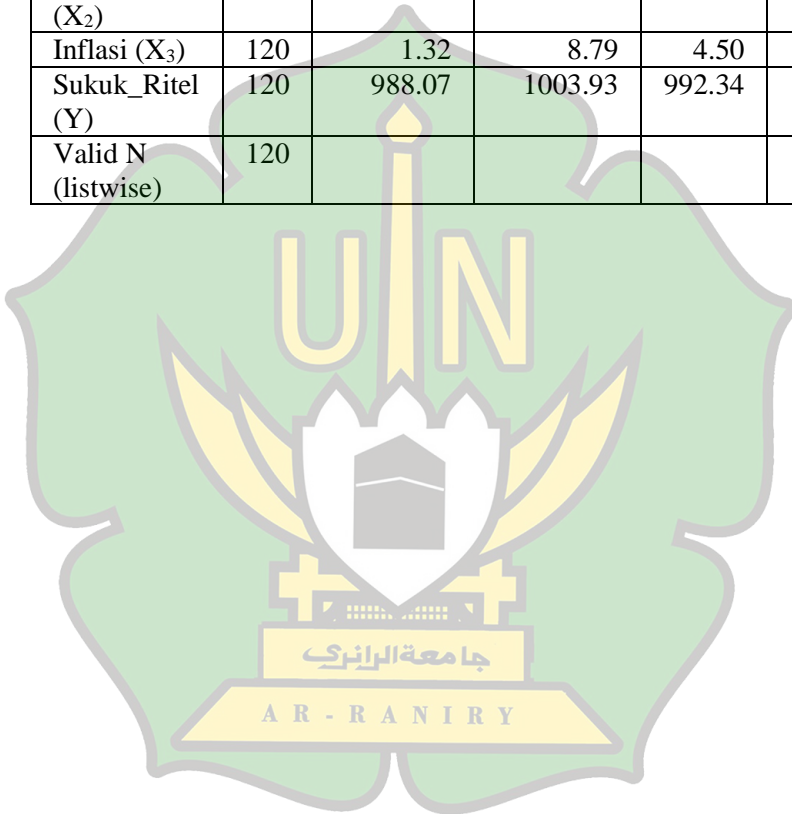
2015	Januari	7,75	12,863	6,96	994,56
	Februari	7,5	13,084	6,29	994,56
	Maret	7,5	12,937	6,38	994,4
	April	7,5	13,211	6,79	994,4
	Mei	7,5	13,332	7,15	994,4
	Juni	7,5	13,481	7,26	994,4
	Juli	7,5	13,332	7,26	994,81
	Agustus	7,5	14,027	7,18	989,15
	September	7,5	14,657	6,83	989,15
	Oktober	7,5	13,639	6,25	989,15
	November	7,5	13,84	4,89	989,15
	Desember	7,5	13,795	3,35	989,15
2016	Januari	7,25	13,846	4,14	989,15
	Februari	7	13,395	4,42	989,15
	Maret	6,75	13,276	4,45	989,15
	April	6,75	13,204	3,6	989,26
	Mei	6,75	13,615	3,33	989,26
	Juni	6,5	13,18	3,45	989,26
	Juli	6,5	13,094	3,21	989,26
	Agustus	5,25	13,3	3,21	994,56
	September	5	12,998	3,07	994,56
	Oktober	4,75	13,051	3,31	994,56
	November	4,75	13,563	3,58	994,56
	Desember	4,75	13,436	3,02	994,56
2017	Januari	4,75	13,343	3,49	994,56
	Februari	4,75	13,347	3,83	994,56

	Maret	4,75	13,321	3,61	994,56
	April	4,75	13,327	4,17	994,4
	Mei	4,75	13,321	4,33	994,4
	Juni	4,75	13,319	4,37	994,4
	Juli	4,75	13,323	3,88	994,4
	Agustus	4,5	13,351	3,82	994,81
	September	4,25	13,492	3,72	989,15
	Oktober	4,25	13,572	3,58	989,15
	November	4,25	13,514	3,3	989,15
	Desember	4,25	13,548	3,61	989,15
2018	Januari	4,25	13,413	3,25	989,15
	Februari	4,25	13,707	3,18	989,15
	Maret	4,25	13,756	3,4	989,15
	April	4,25	13,877	3,41	989,15
	Mei	4,75	13,951	3,23	989,15
	Juni	5,25	14,404	3,12	989,15
	Juli	5,25	14,413	3,18	989,15
	Agustus	5,5	14,711	3,2	989,15
	September	5,75	14,929	2,88	989,15
	Oktober	5,75	15,227	3,16	989,15
	November	6	14,339	3,23	989,15
	Desember	6	14,481	3,13	989,15
2019	Januari	6	14,072	2,82	989,15
	Februari	6	14,062	2,57	991,44
	Maret	6	14,244	2,48	991,44
	April	6	14,215	2,83	991,44

	Mei	6	14,385	3,32	991,44
	Juni	6	14,141	3,28	991,44
	Juli	5,75	14,026	3,32	991,44
	Agustus	5,5	14,237	3,49	988,92
	September	5,25	14,174	3,39	988,92
	Oktober	5	14,008	3,13	989,17
	November	5	14,102	3	989,11
	Desember	5	13,901	2,72	989,11
2020	Januari	5	13,662	2,68	988,59
	Februari	4,75	14,234	2,98	988,58
	Maret	4,5	16,367	2,96	988,51
	April	4,5	15,157	2,67	988,56
	Mei	4,5	14,733	2,19	988,07
	Juni	4,25	14,302	1,96	988,22
	Juli	4,25	14,653	1,54	988,31
	Agustus	4,25	14,554	1,32	988,34
	September	4,25	14,918	1,42	988,95
	Oktober	4,25	14,69	1,44	989,28
	November	4,25	14,128	1,59	991,96
	Desember	4,25	14,105	1,68	995,78

Lampiran 2 Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Suku Bunga (X ₁)	120	4.25	7.75	5.96	1.15
Nilai Tukar Mata Uang (X ₂)	120	8.51	16.37	12.40	2.06
Inflasi (X ₃)	120	1.32	8.79	4.50	1.83
Sukuk_Ritel (Y)	120	988.07	1003.93	992.34	3.64
Valid N (listwise)	120				



Lampiran 3 Hasil Analisis Regresi Linear Berganda

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1 (Constant)	3.009	.002		1331.874	.000		
Log_Suku_Bunga_X1	-.001	.002	-.079	-.742	.460	.433	2.308
Log_Nilai_Tukar_Mata_Uang_X2	-.011	.002	-.542	-6.777	.000	.774	1.292
Log_Inflasi_X3	.002	.001	.243	2.128	.035	.378	2.645

a. Dependent Variable: Log_Sukuk_Ritel_Y

Uji Determinasi (R-Square)

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.653 ^a	.426	.411	.00122	1.557

a. Predictors: (Constant), Log_Inflasi_X3, Log_Nilai_Tukar_Mata_Uang_X2, Log_Suku_Bunga_X1

b. Dependent Variable: Log_Sukuk_Ritel_Y

Uji Simultan (Uji F)

ANOVA^a

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.000	3	.000	28.723	.000 ^b
	Residual	.000	116	.000		
	Total	.000	119			

a. Dependent Variable: Log_Sukuk_Ritel_Y

b. Predictors: (Constant), Log_Inflasi_X3, Log_Nilai_Tukar_Mata_Uang_X2, Log_Suku_Bunga_X1

Uji Parsial (Uji t)

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients	Standardized Coefficients	t	Sig.	Tolerance	VIF
1 (Constant)	3.009		1331.874	.000		
Log_Suku_Bunga_X1	-.001	-.079	-.742	.460	.433	2.308
Log_Nilai_Tukar_Mata_Uang_X2	-.011	-.542	-6.777	.000	.774	1.292

Log_Inflasi_X3	.002	.001	.243	2.12	.035	.378	2.64
				8			5

a. Dependent Variable: Log_Sukuk_Ritel_Y

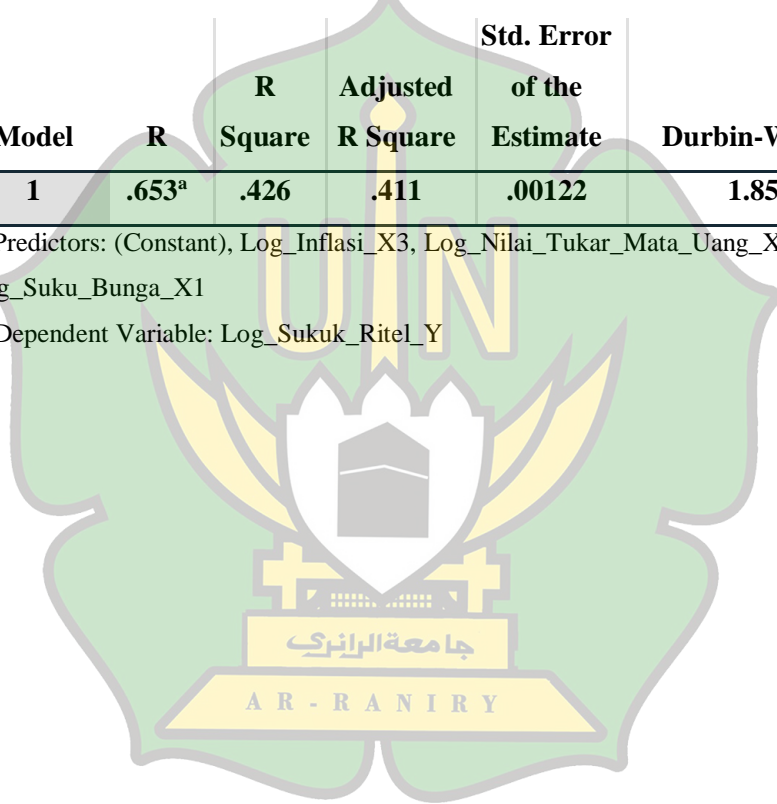
Uji Autokorelasi

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.653 ^a	.426	.411	.00122	1.857

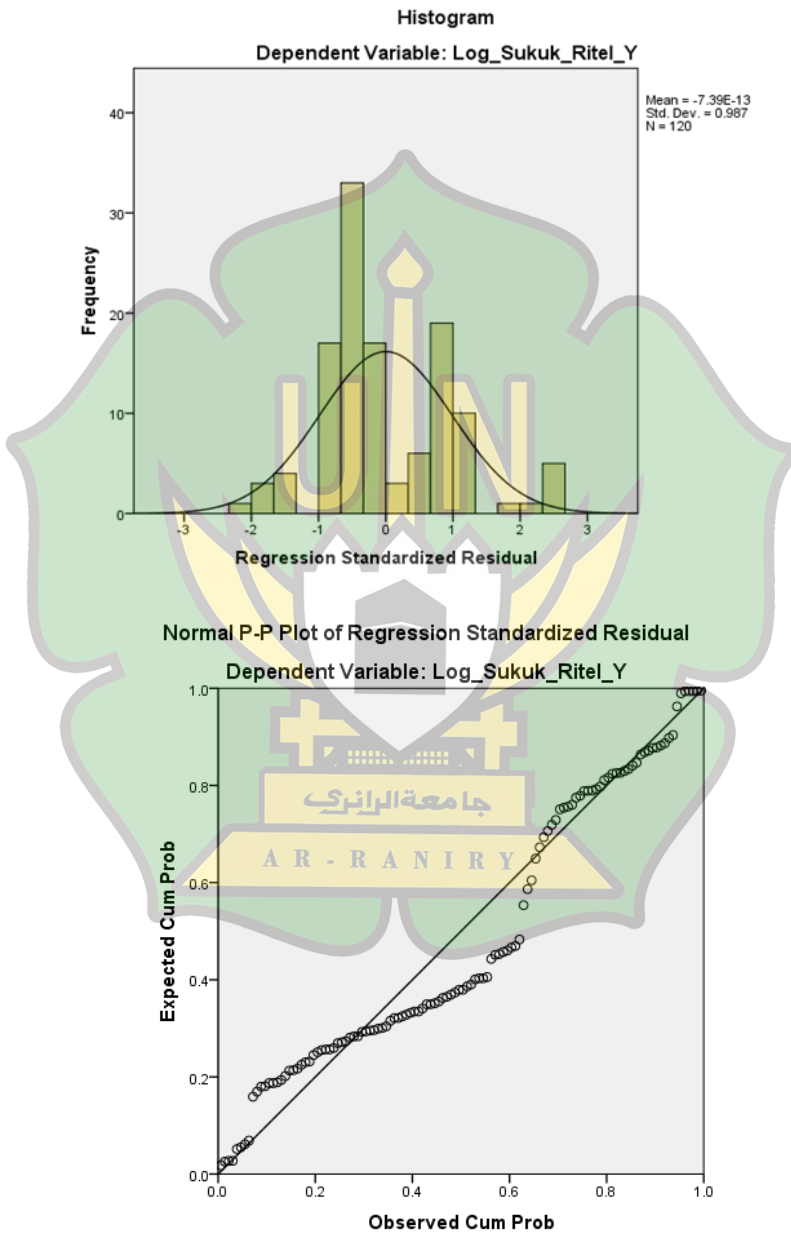
a. Predictors: (Constant), Log_Inflasi_X3, Log_Nilai_Tukar_Mata_Uang_X2, Log_Suku_Bunga_X1

b. Dependent Variable: Log_Sukuk_Ritel_Y

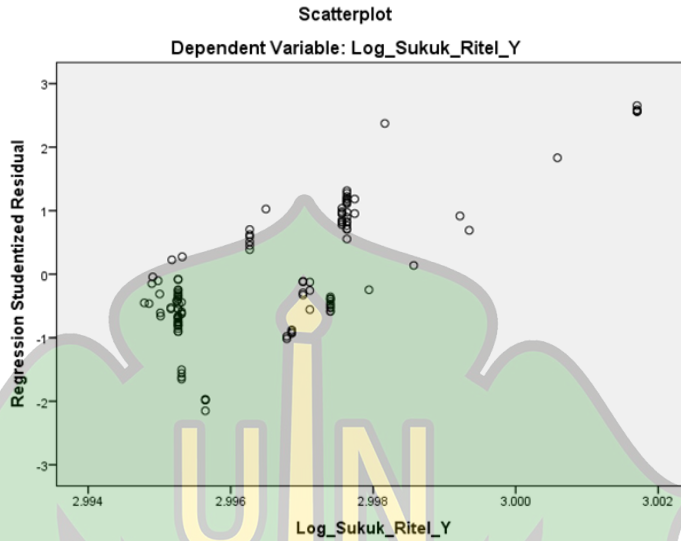


Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas



Uji Heterokedastisitas



Uji Multikolinieritas

		Coefficients ^a					Collinearity Statistics	
		Unstandardized Coefficients	Standardized Coefficients	t	Sig.	Tolerance	VIF	
Model	B	Std. Error	Beta					
1	(Constant)	3.009	.002	1331.874	.000			
	Log_Suku_Bunga_X1	-.001	.002	-.079	.742	.433	2.308	
	Log_Nilai_Tukar_Mata_Uang_X2	-.011	.002	-.542	6.777	.000	.774	
	Log_Inflasi_X3	.002	.001	.243	2.128	.035	.378	

Lampiran 4 Daftar Riwayat Hidup

Riwayat Hidup

Nama : Sindi Angianti
NIM : 190602350
Tempat/ Tgl. Lahir : Aceh Barat, 17 Maret 2000
Status : Belum Kawin
Alamat : Jl.Bakmee No.3b Gp.Punge Blang Cut
Banda Aceh
No. Hp : 081265663613
Email : 190602350@student.ar-raniry.ac.id

Riwayat Pendidikan

1. SD 18 Banda Aceh : 2006 - 2012
2. SMP 11 Banda Aceh : 2012 - 2015
3. SMK Farmasi Cut Meutia Banda Aceh : 2015 - 2018
4. Fakultas Ekonomi dan Bisnis UIN Ar-Raniry Banda Aceh

Data Orang Tua

Nama Ayah : Paino
Pekerjaan : Pedagang
Nama Ibu : Parianti
Pekerjaan : Pedagang
Alamat Orang tua : Jl.Bakmee No.3b Gp.Punge Blang Cut
Banda Aceh

