

# BAB I

## PENDAHULUAN

### A. Latar Belakang

Investasi merupakan salah satu cara melakukan pengelolaan keuangan. Manfaat dari melakukan investasi antara lain seperti mendapatkan *passive income*, sebagai perlindungan dari inflasi, dan untuk mencapai tujuan keuangan terlebih di jangka panjang. Produk-produk investasi memiliki jenis yang beragam, dari segi jangka waktu ada investasi jangka pendek, investasi jangka menengah dan investasi jangka panjang. Pemilihan produk investasi bagi calon investor dapat disesuaikan dengan profil risiko dan tujuan investasi.

Investasi dapat menjadi salah satu cara umat muslim untuk memproduktifkan harta. Sebab dalam Islam harta tidak boleh dibiarkan tidak produktif begitu saja. Investasi yang dapat dilakukan oleh umat muslim yaitu berinvestasi syariah yang didasarkan pada prinsip-prinsip syariah yang tidak mengandung unsur *maysir*, *riba*, *gharar*, dan *haram*. Di zaman sekarang banyak produk-produk investasi syariah yang ditawarkan dan dapat dipilih sesuai kebutuhan.

Keuangan syariah pada masa kini mengalami pertumbuhan yang pesat. Di Indonesia kesadaran masyarakat mengenai investasi syariah saat ini semakin berkembang. Hal ini didukung pula dengan perkembangan produk-produk investasi yang semakin beragam. Berdasarkan data dari Otoritas Jasa Keuangan pada Market Update Pasar Modal Syariah Januari-Juni 2022 IHSG mencapai level 6.911,58 dan terdapat pertumbuhan positif indeks saham

syariah dibandingkan tahun 2021. Pada produk produk sukuk terdapat peningkatan pada sukuk Negara maupun sukuk korporasi. Pada sukuk Negara ada peningkatan *year to date* sebesar 2,90% dibanding tahun 2021 dan peningkatan pada *outstanding* sebesar 6,12%. Pada sukuk korporasi terdapat peningkatan nilai *outstanding* 8,71% dan peningkatan 5,82% dari sisi jumlah seri *outstanding* sukuk korporasi dibanding tahun 2021.<sup>1</sup>

Keberagaman instrumen investasi saat ini menjadikan investor dapat memilih produk-produk investasi yang sesuai dengan profil risikonya. Salah satu instrumen investasi syariah yang diterbitkan pemerintah untuk individu yaitu sukuk ritel. Sukuk ritel dibuat oleh pemerintah sebagai instrumen investasi untuk masyarakat secara individu atau perseorangan. Instrumen sukuk ritel dipilih menjadi portofolio investasi karena keunggulannya diterbitkan oleh pemerintah sehingga memiliki bebas risiko gagal bayar, memberikan imbal hasil tetap (*fixed rate*) dimana biasanya persentase imbal hasil lebih besar dibandingkan bunga deposito dari bank BUMN selain itu tarif pajak dari imbal hasil lebih rendah dari deposito yaitu PPh final 15%, sukuk ritel juga dapat diperdagangkan di pasar sekunder.<sup>2</sup>

Kebijakan pemerintah pada satu dekade terakhir membuat kebijakan meningkatkan pengeluaran yang tujuannya mendorong pertumbuhan ekonomi. Pada kondisi tersebut terjadi defisit struktural yaitu kondisi pengeluaran yang

---

<sup>1</sup> Otoritas Jasa Keuangan, “Market Update Pasar Modal Syariah Indonesia Januari-Juni 2022” (Otoritas Jasa Keuangan), diakses 22 Maret 2024, <https://ojk.go.id/id/kanal/syariah/tentang-syariah/Documents/Pages/Pasar-Modal-Syariah/Market%20Update%20Pasar%20Modal%20Syariah%20Indonesia%20Periode%20Januari%20-%20Juni%202022.pdf>.

<sup>2</sup> Eri Hariyanto, *Mengenal sukuk negara: instrumen pembiayaan APBN dan sarana investasi masyarakat*, ed. oleh Dwiyanto Indiahono, Cetakan I (Yogyakarta: Gava Media, 2017). 92-93

dilakukan negara menjadi lebih besar daripada pemasukan. Pemerintah membiayai defisit APBN baik dengan utang maupun pembiayaan bukan utang. Khusus terkait pembiayaan utang, pemerintah menerapkan kebijakan berupa pinjaman luar negeri dan dalam negeri, serta menerbitkan Surat Berharga Negara (SBN) dalam bentuk Surat Utang Negara (SUN) dan Surat Berharga Syariah Negara (SBSN).<sup>3</sup> Oleh karena itu tujuan penerbitan sukuk untuk pembiayaan APBN yang defisit dan sebagai pembiayaan proyek. Sukuk yang diterbitkan oleh pemerintah dijadikan salah satu sumber pembiayaan APBN guna menghasilkan barang atau jasa.

Sukuk berdasarkan penerbit terbagi dua jenis yaitu sukuk negara dan sukuk korporasi. Kementerian Keuangan melalui Direktorat Jenderal Pengelola Pembiayaan dan Risiko (DJPPR) merupakan lembaga yang menerbitkan sukuk negara sedangkan sukuk korporasi merupakan sukuk yang dikeluarkan oleh korporasi atau perusahaan baik BUMN maupun swasta. Beberapa jenis sukuk negara yang dikeluarkan oleh pemerintah terdapat tujuh jenis yaitu Sukuk Ritel (SR), Sukuk Perbendaharaan Negara Syariah (SPSN), *Islamic Fixed Rate (IFR)*, *Project Based Sukuk (PBS)*, Sukuk Dana Haji Indonesia (SDHI), Sukuk Valas, dan Sukuk Tabungan (ST).

Sukuk pertama yang diterbitkan negara pada tahun 2008 menggunakan akad *Ijarah sale and lease back*. Beberapa alasan penggunaan akad ini diantaranya karena akad ijarah mudah dipahami. Selain itu, imbalan yang diberikan bersifat tetap (*fixed income*). Sukuk ritel memiliki keunggulan pada

---

<sup>3</sup> Abdul Manab dan Agus Eko Sujianto, *Pengaruh Stabilitas Ekonomi Makro Terhadap Penerbitan Sukuk Negara Di Indonesia, Malaysia Dan Brunei Darussalam*, Cetakan 1 (Tulungagung: Cahaya Abadi, 2016).

segi risikonya yang nol (*zero risk*). Keunggulan sukuk ritel tersebut menjadikan banyak investor tertarik untuk memilih produk investasi yang memberikan kupon tetap dengan risiko yang minimal.<sup>4</sup>

Daftar Sukuk ritel yang diterbitkan pemerintah (dalam triliun)

**Tabel 1. 1** Daftar Sukuk Ritel dan Realiasi Penjualan

Kode	Tgl Penerbitan	Tgl Jatuh Tempo	Kupon	Nilai (Triliun)
SR001	25 Februari 2009	25 Februari 2012	12%	Rp 5,56
SR002	10 Februari 2010	10 Februari 2013	8,70%	Rp 8,00
SR003	23 Februari 2011	23 Februari 2014	8,15%	Rp 7,34
SR004	21 Februari 2012	21 Juli 2015	6,25%	Rp 13,61
SR005	27 Februari 2013	27 Februari 2016	6,00%	Rp 14,97
SR006	5 Maret 2015	5 Maret 2017	8,75%	Rp 19,32
SR007	11 Maret 2015	11 Maret 2018	8,75%	Rp 21,96
SR008	10 Maret 2016	10 Maret 2019	8,30%	Rp 31,5
SR009	22 Maret 2017	10 Maret 2020	6,90%	Rp 14,00
SR010	22 Maret 2018	10 Maret 2021	5,90%	Rp 8,4
SR011	29 Maret 2019	10 Maret 2022	8,05%	Rp 21,11
SR012	27 Maret 2020	10 Maret 2023	6,30%	Rp 12,14
SR013	30-Sep-20	10-Sep-23	6,05%	Rp 25,66
SR014	25 Maret 2021	10 Maret 2024	5,47%	Rp 16,7

Sumber: DJPPR Kementerian Keuangan, IDX dan data diolah

Terdapat beberapa faktor yang mempengaruhi masyarakat untuk berinvestasi yaitu tingkat harga, suku bunga dan investasi merupakan salah satu faktor yang menyebabkan menurunnya permintaan agregat. Pada umumnya terdapat keterkaitan yang cukup rapat di antara perubahan tingkat harga dengan suku bunga. Jika harga stabil atau tingkat inflasi rendah maka kecenderungan sukuk bunga akan semakin tinggi. Oleh sebab itu harga akan

<sup>4</sup> Eri Hariyanto dan Dwiyanto Indiahono, *Mengenal sukuk negara: instrumen pembiayaan APBN dan sarana investasi masyarakat*, Cetakan I (Yogyakarta: Gava Media, 2017).

naik jika inflasi memiliki tingkat yang tinggi. Dan ketika terjadi penurunan harga maka ada peningkatan permintaan barang dan jasa<sup>5</sup>

Berdasarkan teori permintaan dan penawaran dalam ekonomi, keputusan investor untuk membeli atau menjual suatu instrumen investasi, termasuk sukuk, dipengaruhi oleh keseimbangan antara permintaan dan penawaran di pasar. Permintaan terhadap sukuk ritel dipengaruhi oleh beberapa faktor utama, seperti yield (imbal hasil), tingkat inflasi, dan suku bunga acuan (BI Rate). Dalam teori permintaan, semakin tinggi yield yang ditawarkan, semakin besar permintaan terhadap sukuk, karena investor cenderung memilih instrumen yang memberikan keuntungan lebih besar. Sebaliknya, inflasi yang tinggi dapat menurunkan daya beli dan memengaruhi keputusan investasi, sementara BI Rate berfungsi sebagai indikator kebijakan moneter yang memengaruhi preferensi investor terhadap aset tertentu.

Faktor utama yang memengaruhi dinamika pasar obligasi adalah suku bunga. Perubahan suku bunga memengaruhi nilai dari semua surat utang termasuk obligasi. Fluktuasi suku bunga akan memengaruhi keputusan emiten mengenai penerbitan surat utang di waktu yang tepat serta investor akan memutuskan pembelian obligasi jangka panjang atau jangka pendek. Tingkat harga dari obligasi, besarnya tingkat kupon yang akan dibayarkan emiten, dan imbal hasil yang akan diperoleh oleh pembeli atau pemilik obligasi dipengaruhi fluktuasi suku bunga. Perubahan suku bunga saling mempengaruhi dengan tingkat inflasi, dan keduanya berinteraksi dengan

---

<sup>5</sup> Nia Alma Yuliani, "Pengaruh Harga Sukuk Negara, Bi Rate, Dan Bagi Hasil Deposito Mudharabah, Terhadap Tingkat Permintaan Sukuk Ritel Sr-009" (Lampung, UIN Raden Intan Lampung, 2021).

berbagai variabel ekonomi makro untuk mencapai keseimbangan antara permintaan dan penawaran agregat dalam perekonomian.<sup>6</sup> Suku bunga memiliki hubungan yang berbalik atau berlawanan arah dengan investasi, di mana ketika suku bunga tinggi maka tingkat investasi rendah. Dan jika suku bunga rendah maka investasi meningkat.<sup>7</sup> Suku bunga yang menjadi acuan di Indonesia adalah suku bunga yang dikeluarkan oleh Bank Indonesia. Pengimplemetasian yang dilakukan Bank Indonesia untuk penguatan kerangka operasi moneter suku bunga dengan membuat kebijakan baru yaitu BI Day (Reverse) Repo Rate (BI7DRR) yang menggantikan BI Rate. BI-7 Day (Reverse) Repo Rate ditetapkan sebagai acuan baru suku bunga karena memengaruhi pasar uang, perbankan dan sektor riil secara cepat<sup>8</sup>. Pada 21 Desember 2023, Bank Indonesia mengganti kembali menjadi BI Rate, meskipun terdapat perubahan pada operasionalnya acuan yang dipakai adalah *reverse repo 7 hari* dan tidak mengubah makna BI Rate sebagai kebijakan moneter.

Sukuk ritel SR014 merupakan SBSN yang diterbitkan oleh pemerintah. Sukuk ini merupakan seri ke 14 yang diterbitkan pada 24 Maret 2021 dan jatuh tempo pada 10 Maret 2024. Kupon yang ditetapkan untuk SR014 sebesar 5,47% dengan kupon tetap (*fixed coupon*). Kupon tersebut dibayarkan setiap bulan pada tanggal 10. Nominal per unit Sukuk Negara Ritel SR014 yaitu Rp 1.000.000,00. Akad yang digunakan dalam sukuk ritel SR014 adalah

---

<sup>6</sup> Tarmiden Sitorus, *Pasar Obligasi Indonesia* (Jakarta: PT RajaGrafindo Persada, 2015). 25

<sup>7</sup> Sadono Sukirno. "Makro Ekonomi Modern." *Jakarta: PT Raja Drafindo Persada* (2000). 131

<sup>8</sup> Bank Indonesia . "BI-7 Day Reverse Repo Date (BI7DRR)," *Official Website Bank Indonesia* <https://www.bi.go.id/Id/Fungsi-Utama/Moneter/Bi-7day-Rr/Default.aspx> (Diakses 26 September 2023)

Ijarah – *Asset To Be Leased*. Artinya akad ijarah yang objek ijarahnya sudah ada pada saat akad dilakukan dan dengan spesifikasi yang telah ditentukan tetapi penyerahan keseluruhan objek ijarah pada waktu yang sudah disepakati. Keuntungan dari investasi sukuk negara ritel SR014 dapat diperdagangkan di pasar sekunder (*tradable*). Sukuk Ritel SR014 dapat diperdagangkan setelah melewati *holding period* atau masa tunggu sampai pembayaran kupon pertama pada 10 Juni 2021. Jadi masa tunggu tersebut terjadi setelah masa penawaran hingga pembayaran kupon pertama.

Dikutip dari Bareksa penjualan Sukuk Ritel SR014 mencapai Rp 16,7 triliun melampaui target yang ditetapkan pemerintah sebesar Rp 10 triliun. Sukuk ritel seri ke-14 ini merupakan sukuk dengan kupon paling rendah sepanjang masa penerbitan SBN Ritel. Kupon sukuk ritel tersebut paling rendah diantara sukuk lain meskipun terdapat tren kenaikan *yield* di pasar SBN sepanjang tahun berjalan pada 2021. Meskipun memiliki kupon paling rendah sukuk ritel SR014 melampaui target penjualan pada saat kondisi pasar keuangan belum stabil. Tercatat bahwa investor sukuk ritel SR014 berjumlah 35.626, yang merupakan terbesar ke tiga setelah SR008 dan SR013 sepanjang penerbitan SBSN Ritel. Hal ini menunjukkan bahwa meskipun memiliki kupon paling rendah sukuk ritel SR014 tetap diminati oleh investor.

Berdasarkan pemaparan yang telah dijelaskan tersebut, penulis tertarik untuk mengangkat fenomena tersebut sebagai penelitian yang berjudul **Pengaruh Yield Sukuk, Bi Rate, Dan Inflasi Terhadap Volume Trading Sukuk Ritel SR014.**

## **B. Rumusan Masalah**

Merujuk pada latar belakang penelitian yang telah dipaparkan, maka rumusan masalahnya sebagai berikut :

1. Bagaimana tingkat yield sukuk ritel SR014 berpengaruh terhadap volume *trading* sukuk ritel SR014?
2. Bagaimana tingkat BI Rate berpengaruh terhadap volume *trading* sukuk ritel SR014?
3. Bagaimana tingkat inflasi berpengaruh terhadap volume *trading* sukuk rite SR014?
4. Bagaimana pengaruh yield sukuk SR014, BI Rate, dan inflasi secara simultan berpengaruh terhadap volume *trading* sukuk ritel SR014?

## **C. Tujuan Penelitian**

Berdasarkan rumusan masalah yang dipaparkan di atas, maka tujuan penelitian ini sebagai berikut :

1. Untuk mengetahui pengaruh tingkat yield sukuk ritel SR014 terhadap volume *trading* sukuk ritel SR014
2. Untuk mengetahui pengaruh tingkat BI Rate terhadap volume *trading* sukuk ritel SR014
3. Untuk mengetahui pengaruh tingkat inflasi terhadap volume *trading* sukuk ritel SR014
4. Untuk mengetahui pengaruh yield sukuk SR014, BI Rate, dan inflasi secara simultan terhadap volume *trading* sukuk ritel SR014

## **D. Manfaat Penelitian**

Hasil penelitian ini berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan di atas :

### **1. Manfaat Teoritis**

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi sebagai penambah wawasan mengenai faktor-faktor yang memengaruhi volume perdagangan sukuk seperti yield, inflasi dan BI Rate

### **2. Manfaat Praktis**

#### **a. Bagi Peneliti**

Temuan dari penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat bagi peneliti untuk memahami lebih dalam mengenai pengaruh yield, suku bunga, dan inflasi terhadap volume trading sukuk SR014

#### **b. Bagi akademisi**

Hasil penelitian ini bagi akademisi dapat menjadi referensi tambahan bagi penelitian selanjutnya

#### **c. Bagi investor**

Hasil penelitian ini bagi investor dapat menjadi bahan pertimbangan untuk melakukan investasi khususnya pada produk sukuk

## **E. Penelitian Terdahulu**

1. Skripsi UIN Jakarta “Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Volume Perdagangan Sukuk Negara Ritel SR-006 Di Indonesia.” Oleh Qisthi

Amali (2018).<sup>9</sup> Hasil dari penelitian ini adalah dalam jangka panjang harga dan *yield* dalam bentuk *capital gain*, tingkat imbal hasil deposito mudharabah dan harga emas memiliki pengaruh positif terhadap volume perdagangan sukuk ritel sr006. Sedangkan pada variabel BI Rate hasilnya berpengaruh negatif terhadap volume perdagangan sukuk ritel sr006. Tingkat *yield* deposito mudharabah dan harga emas di jangka waktu pendek hasilnya memiliki pengaruh positif terhadap volume perdagangan sukuk ritel sr006. Pada variabel BI Rate hasilnya menunjukkan pengaruh negatif terhadap volume perdagangan sukuk ritel sr006.

Persamaan penelitian ini dan penelitian sebelumnya adalah metode penelitian yang digunakan adalah metode kuantitatif, serta terdapat kesamaan variabel yaitu *yield* dan BI Rate (suku bunga). Sedangkan perbedaan penelitiannya adalah objek penelitian, pada penelitian yang dilakukan Qisthi Amali objeknya adalah Sukuk Negara ritel SR-006 sedangkan pada penelitian ini objeknya adalah Sukuk Negara Ritel SR-010.

2. Jurnal Bukhori: Kajian Ekonomi dan Keuangan Islam “Faktor-Faktor yang Memengaruhi Volume Perdagangan Sukuk Ritel SR-008 di Indonesia (Factors Affecting SR-008 Retail Sukuk Trading Volume in Indonesia)” oleh Muhammad Rafki , Ranti Wiliasih, Mohammad Iqbal Irfany (2022).<sup>10</sup>

---

<sup>9</sup> Qisthi Amali, “Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Volume Perdagangan Sukuk Negara Ritel SR-006 Di Indonesia” (Jakarta, UIN Syarif Hidayatullah Jakarta, 2018).

<sup>10</sup> Muhammad Rafki, Ranti Wiliasih, dan Mohammad Iqbal Irfany, “Faktor-Faktor yang Memengaruhi Volume Perdagangan Sukuk Ritel SR-008 di Indonesia,” *Bukhori: Kajian Ekonomi dan Keuangan Islam* 1, no. 2 (30 Januari 2022): 95–117, <https://doi.org/10.35912/bukhori.v1i2.1363>.

Hasil dari penelitian menunjukkan bahwa variabel suku bunga dan imbal hasil berpengaruh positif terhadap volume perdagangan sukuk. Sedangkan BI Rate, inflasi, suku bunga bank umum, tingkat bagi hasil mudharabah, dan PDB berpengaruh negatif terhadap volume perdagangan sukuk ritel.

Persamaan penelitian ini dan penelitian sebelumnya terdapat kesamaan variabel bebas yaitu yield, inflasi, dan BI Rate dan variabel terikatnya adalah volume perdagangan. Metode penelitian yang digunakan kedua sama yaitu metode kuantitatif. Perbedaan penelitian ini dan penelitian sebelumnya adalah objek pada penelitian terdahulu adalah sukuk ritel SR008 dan pada penelitian ini objeknya adalah sukuk ritel SR014.

3. Jurnal Etihad: Journal of Islamic Banking and Finance “Pengaruh Indikator Makroekonomi Terhadap Volume Perdagangan Sukuk Ritel Di Indonesia” oleh Iffah Nur Hanifah dan Pribawa E Pantas (2022). <sup>11</sup>Hasil dari penelitian ini adalah pada variabel inflasi, nilai tukar, SBIS, JUB, dan PDB berpengaruh positif terhadap volume perdagangan sukuk ritel, sedangkan seluruh variabel tidak memiliki pengaruh dalam jangka pendek.

Persamaan penelitian ini dan penelitian sebelumnya adalah metode yang digunakan sama yaitu metode kuantitatif, terdapat pula kesamaan variabel terikatnya volume perdagangan serta pada variabel bebas yaitu inflasi. Perbedaan penelitian ini dan penelitian sebelumnya adalah variabel pada penelitian ini variabel bebas terdapat yield dan BI Rate.

---

<sup>11</sup> Iffah Nur Hanifah dan Pribawa E Pantas, “Pengaruh Indikator Makroekonomi Terhadap Volume Perdagangan Sukuk Ritel di Indonesia,” *Etihad: Journal of Islamic Banking and Finance* 2, no. 2 (11 Oktober 2022): 99–114, <https://doi.org/10.21154/etihad.v2i2.4355>.

4. Skripsi UIN Maulana Malik Ibrahim Malang “Analisis pengaruh harga sukuk negara ritel seri SR-007, yield, nilai tukar, tingkat bagi hasil deposito mudharabah, BI Rate, dan inflasi terhadap volume perdagangan sukuk negara ritel seri SR-007” oleh Laily Farikhatun Ni’mah (2019).<sup>12</sup> Pada penelitian ini hasilnya menunjukkan ada hubungan jangka pendek antara variabel yield to maturity (YTM) yang memiliki pengaruh negatif terhadap volume perdagangan sukuk ritel SR007. Sedangkan pada jangka panjang variabel YTM, BI Rate, nilai tukar serta inflasi berpengaruh positif pada volume perdagangan sukuk ritel SR007 serta pada variabel tingkat bagi hasil deposito mudharabah memiliki pengaruh negatif terhadap volume perdagangan sukuk ritel SR007 pada jangka panjang.

Persamaan penelitian ini dan penelitian sebelumnya adalah metode yang digunakan yaitu metode kuantitatif, selain itu terdapat kesamaan variabel bebas yaitu yield, inflasi dan BI rate. Perbedaan kedua penelitian ini adalah objek yang digunakan dalam penelitian, pada penelitian sebelumnya objeknya adalah sukuk ritel seri SR007 sedangkan pada penelitian ini objeknya adalah sukuk ritel seri SR014.

5. Jurnal Taraadin : Jurnal Ekonomi dan Bisnis Islam Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar, Dan Yield Sukuk Ritel Terhadap Volume Perdagangan Sukuk Negara Ritel Serisr-007 di Pasar Sekunder oleh Yadi Nurhayadi, Ummu

---

<sup>12</sup> Laily Farikhatun Ni’mah, “Analisis Pengaruh Harga Sukuk Negara Ritel Seri SR007, yield, nilai tukar, tingkat bagi hasil deposito mudharabah, BI Rate, dan inflasi terhadap volume perdagangan sukuk negara ritel seri SR007” (Malang, UIN Maulana Malik Ibrahim Malang, 2019).

Salma Al Azizah, Faraz Ayudia Alvarizha.<sup>13</sup> Temuan penelitian menunjukkan bahwa variabel inflasi, nilai tukar, dan hasil sukuk ritel secara bersamaan memberikan dampak substansial pada volume perdagangan sukuk negara ritel SR007. Selanjutnya, diamati bahwa inflasi dan imbal hasil memiliki korelasi positif yang signifikan dengan volume perdagangan, sedangkan nilai tukar menunjukkan korelasi negatif yang signifikan dengan volume perdagangan sukuk seri SR-007.

Metodologi yang digunakan dalam penyelidikan ini sejalan dengan penelitian sebelumnya, menggunakan pendekatan kuantitatif, sambil menunjukkan kesamaan dalam variabel independen seperti yield, inflasi, dan BI Rate. Perbedaan antara kedua studi terletak pada subjek yang diperiksa; penelitian sebelumnya berfokus pada sukuk ritel seri SR007, sedangkan penelitian ini berpusat pada sukuk ritel seri SR014.

Jurnal *International Journal of Financial Research: The Volume of Issuance of Government Islamic Securities SR-007 Series, 2015–2018* oleh Rima Ayu Shintyawati, Caturida Meiwanto Doktoralina, Nurhasanah& Sri Anah.<sup>14</sup> Hasil yang diperoleh dari penelitian menunjukkan bahwa banyak variabel kritis memberikan pengaruh besar pada volume perdagangan seri Sukuk Ritel SR-007. Secara khusus pada variabel inflasi menunjukkan bahwa inflasi memberikan dampak positif jangka panjang yang signifikan

---

<sup>13</sup> Yadi Nurhayadi, Ummu Salma Al Azizah, dan Faraz Ayudia Alvarizha, “Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar, Dan Yield Sukuk Ritel Terhadap Volume Perdagangan Sukuk Negara Ritel Serisr-007 Dipasar Sekunder,” no. 1 (2020).

<sup>14</sup> Rima Ayu Shintyawati dkk., “The Volume of Issuance of Government Islamic Securities SR-007 Series, 2015–2018,” *International Journal of Financial Research* 11, no. 5 (22 September 2020): 56, <https://doi.org/10.5430/ijfr.v11n5p56>.

terhadap volume penerbitan Sukuk Ritel SR-007. Seiring meningkatnya inflasi, permintaan modal juga meningkat, sehingga mendorong otoritas pemerintah untuk mengeluarkan Sukuk tambahan untuk menarik investasi publik. Pada variabel nilai tukar menunjukkan efek yang cukup besar pada volume perdagangan baik dalam jangka panjang maupun jangka pendek. Peningkatan nilai tukar dapat meningkatkan risiko yang dihadapi oleh emiten Sukuk, berpotensi merusak kepercayaan investor dan selanjutnya mengurangi volume perdagangan. Pada variabel harga sukuk terdapat korelasi positif jangka panjang yang signifikan dengan volume perdagangan. Penurunan harga cenderung meningkatkan permintaan, sedangkan kenaikan harga dapat menghalangi calon investor. Pada variabel imbal hasil tampaknya tidak memberikan pengaruh signifikan pada volume perdagangan baik dalam jangka panjang maupun jangka pendek. Temuan ini menguatkan penelitian sebelumnya yang menunjukkan bahwa kinerja imbal hasil tidak menimbulkan perbedaan substansial dalam dinamika perdagangan obligasi ritel ketika disandingkan dengan Sukuk Ritel.

Pendekatan yang diadopsi dalam penelitian ini sesuai dengan studi sebelumnya menggunakan metode kuantitatif, menyoroti variabel independen yang sebanding termasuk yield, inflasi, dan BI Rate. Variasi antara kedua analisis tersebut berakar pada subjek yang dipilih; studi awal menekankan sukuk ritel seri SR007, sedangkan penelitian ini berfokus pada sukuk ritel seri SR014.

6. Jurnal Ilmu Keuangan dan Perbankan (JIKA) berjudul *Macroeconomic Effect on Sukuk Growth with Inflation as A Moderation Variable* oleh Wardatul Wahidah R, Slamet Haryono, Muh. Tahir.<sup>15</sup> Hasilnya menunjukkan inflasi sebagai variabel moderat, kesimpulan penting yang diperoleh dari penelitian menunjukkan bahwa inflasi berfungsi sebagai variabel moderasi yang penting. Efek moderasi ini mempengaruhi dinamika antara BI Rate, Money Supply, dan IHSG dalam kaitannya dengan pertumbuhan sukuk. Temuan tersebut menyiratkan bahwa, meskipun dampak langsung dari variabel makroekonomi ini mungkin minimal, hubungannya dengan pertumbuhan sukuk berubah ketika inflasi dimasukkan ke dalam analisis. Korelasi Positif dengan Pertumbuhan Sukuk, Bukti empiris menunjukkan bahwa eskalasi dalam BI Rate, Money Supply, dan IHSG sesuai dengan peningkatan pertumbuhan sukuk perusahaan. Sebaliknya, penurunan variabel-variabel ini diantisipasi untuk memicu penurunan pertumbuhan sukuk. Hal ini menggarisbawahi saling ketergantungan faktor-faktor ekonomi ini dan pengaruh agregatnya terhadap penerbitan sukuk.
7. Jurnal *Ecodemica: Jurnal Ekonomi, Manajemen dan Bisnis, Volume 7 No 1 (2023)* dengan judul Pengaruh Suku Bunga, Imbal Hasil Sukuk Dan Produk Domestik Bruto (PDB) Terhadap Permintaan Sukuk Di Indonesia

---

<sup>15</sup> Wardatul Wahidah R.\*, Slamet Haryono, dan Muh. Tahir, "Macroeconomic Effect on Sukuk Growth with Inflation as A Moderation Variable," *Jurnal Ilmu Keuangan Dan Perbankan (JIKA)* 12, no. 2 (27 Juni 2023): 223–34, <https://doi.org/10.34010/jika.v12i2.6119>.

oleh Nurmalasari, Sri Dewi Ayu Safitri, Mohammad Kamal Reza.<sup>16</sup> Hasilnya menunjukkan suku bunga berpengaruh pada permintaan sukuk, dari hasil analisis menyimpulkan bahwa suku bunga, dan khususnya suku bunga deposito, memberikan efek positif yang substansif pada permintaan sukuk. Temuan penting lainnya adalah bahwa imbal hasil yang terkait dengan sukuk secara positif mempengaruhi permintaan. Hasilnya menunjukkan bahwa peningkatan imbal hasil dari sukuk cenderung menarik lebih banyak investor. Pada variabel PDB ini lebih lanjut menjelaskan bahwa Produk Domestik Bruto (PDB) berdampak positif pada permintaan sukuk. Peningkatan PDB menandakan ekonomi yang kuat, yang dapat diterjemahkan ke dalam aktivitas investasi yang meningkat, termasuk dalam sukuk. Korelasi ini menyoroti pentingnya stabilitas dan pertumbuhan ekonomi dalam memelihara lingkungan yang kondusif bagi investasi sukuk.

8. Jurnal Manajemen dan Keuangan berjudul *The Effect of State Sukuk and Macroeconomics on The Trading Volume of Corporate Sukuk with Yield and Sukuk Rating as Control Variables* oleh Mellyana Alvi Purniaji dan Sunarsih.<sup>17</sup> Hasil penelitian menunjukkan bahwa setelah menggunakan variabel kontrol, variabel sukuk pemerintah, yang dihitung dengan jumlah

---

<sup>16</sup> Nurmalasari Nurmalasari, Sri Dewi Ayu Safitri, dan Mohammad Kamal Reza, "Pengaruh Suku Bunga, Imbal Hasil Sukuk Dan Produk Domestik Bruto (PDB) Terhadap Permintaan Sukuk Di Indonesia," *Jurnal Ecodemica: Jurnal Ekonomi Manajemen dan Bisnis* 7, no. 1 (3 April 2023): 58–63, <https://doi.org/10.31294/eco.v7i1.15172>.

<sup>17</sup> Mellyana Alvi Purniaji dan Sunarsih Sunarsih, "The Effect of State Sukuk and Macroeconomics on The Trading Volume of Corporate Sukuk with Yield and Sukuk Rating as Control Variables," *Jurnal Manajemen Dan Keuangan* 11, no. 2 (30 November 2022): 229–43, <https://doi.org/10.33059/jmk.v11i2.5045>.

sukuk ritel yang beredar hasilnya berpengaruh negatif yang signifikan terhadap volume perdagangan sukuk korporasi di pasar sekunder, yang berdampak pada pertumbuhan ekonomi. Pada variabel lain yaitu inflasi dan suku bunga tidak mempengaruhi volume perdagangan sukuk korporasi di pasar sekunder Indonesia, tetapi GDP mempengaruhinya secara signifikan.

9. Skripsi IAIN Malikussaleh Lhokseumawe berjudul Pengaruh Nilai Tukar, Suku Bunga Dan Inflasi Terhadap Volume Perdagangan Sukuk Ritel Pada Bank Syariah Dan Bank Konvensional Periode 2015-2017 oleh Ayu Mauliza.<sup>18</sup> Hasil penelitian menunjukkan bahwa nilai tukar dan suku bunga tidak berdampak atau tidak signifikan pada volume penjualan sukuk ritel oleh bank syariah dan konvensional dari tahun 2015 hingga 2017. Ini ditunjukkan oleh uji statistik sebagai berikut: Nilai tukar terhadap penjualan sukuk ritel bank syariah dan konvensional tidak berdampak atau tidak signifikan, seperti yang ditunjukkan oleh uji analisis regresi parsial senilai -0,114 dan uji uji analisis regresi total senilai -0,114.

## **F. Definisi Operasional**

### **1. Yield Sukuk**

Yield merupakan imbal hasil yang diterima investor sukuk, yield dapat berfluktuasi karena syarat dan ketentuan yang disepakati pada

---

<sup>18</sup> Ayu Mauliza, "Pengaruh Nilai Tukar, Suku Bunga Dan Inflasi Terhadap Volume Perdagangan Sukuk Ritel Pada Bank Syariah Dan Bank Konvensional Periode 2015-2017" (Aceh, IAIN Lhokseumawe, 2019).

kontrak awal. Akan tetapi, pada sukuk ritel yield bersifat tetap dan tidak fluktuatif. Yield sukuk ritel dapat dihitung dengan rumus berikut<sup>19</sup> :

Kupon per tahun = Nilai investasi x kupon%

Kupon per bulan = Kupon per tahun : 12

Pajak per bulan = Kupon per bulan x 10%

Kupon bersih per bulan = Kupon - pajak

## 2. Inflasi

Inflasi adalah kondisi ekonomi yang menunjukkan peningkatan atau naiknya harga secara umum yang berkesinambungan. Kenaikan harga dapat disebut sebagai inflasi apabila terjadi peningkatan secara umum dan terus menerus.<sup>20</sup> Laju inflasi dapat diukur dengan:

Laju Inflasi =

$$\frac{[\text{IHK sekarang} - \text{IHK sebelumnya}] / \text{IHK sekarang} \times 100\%}{}$$

Keterangan:

IHK= Indeks harga konsumen

Tingkat harga di atas adalah tingkat harga rata-rata barang dan jasa dalam perekonomian yang diukur dengan indeks harga konsumen ataupun indeks harga produsen.

---

<sup>19</sup> Kementerian Keuangan Republik Indonesia, “Memorandum Informasi Sukuk Ritel Seri SR014,” 2021.

<sup>20</sup> Ali Ibrahim Hasyim, *Ekonomi Makro*, Cetakan Kedua (Jakarta: Kencana, 2017). 186

### **3. BI Rate**

BI rate adalah tingkat suku bunga kebijakan yang mencerminkan sikap atau kebijakan moneter yang ditetapkan oleh Bank Indonesia dan diumumkan kepada masyarakat.<sup>21</sup>

### **4. Volume Trading**

Volume trading sukuk ritel mengacu pada jumlah unit sukuk yang diperdagangkan dalam suatu periode waktu. Volume ini mencerminkan tingkat likuiditas dan minat pasar terhadap sukuk tersebut. Volume trading yang tinggi menunjukkan likuiditas yang baik, yang berarti sukuk mudah diperjualbelikan di pasar sekunder.

---

<sup>21</sup> Bank Indonesia . “BI-7 Day Reverse Repo Rate (BI7DRR),” *Official Website Bank Indonesia*  
<https://www.bi.go.id/Id/Fungsi-Utama/Moneter/Bi-7day-Rr/Default.aspx>