

BAB II

LANDASAN TEORI

A. Volume Perdagangan

Volume perdagangan adalah indikator penting dalam aktivitas ekonomi suatu negara maupun pasar internasional. Secara umum, volume perdagangan mengacu pada jumlah barang dan jasa yang diperdagangkan selama periode tertentu, baik di dalam negeri maupun luar negeri. Dalam konteks pasar keuangan, volume perdagangan menggambarkan jumlah saham, obligasi, atau aset lainnya yang diperdagangkan dalam waktu tertentu. Indikator ini memberikan gambaran tentang tingkat aktivitas dan likuiditas pasar.²¹ Di pasar modal, volume perdagangan sering digunakan untuk menganalisis tren harga dan menentukan strategi investasi.

Volume yang tinggi pada saat harga naik biasanya dianggap sebagai tanda penguatan tren bullish, sedangkan volume yang rendah saat harga naik bisa menjadi sinyal bahwa tren tersebut kurang didukung oleh pasar. Selain itu, volume perdagangan juga membantu investor mengukur likuiditas aset, yang penting dalam mengambil keputusan beli atau jual.

Pengamatan terhadap volume perdagangan, baik dalam konteks perdagangan internasional maupun pasar modal, memberikan wawasan berharga bagi pembuat kebijakan dan pelaku pasar. Dengan memantau tren volume perdagangan, pemerintah dapat menentukan kebijakan yang lebih efektif untuk mendorong pertumbuhan ekonomi. Sementara itu, bagi investor, memahami dinamika volume perdagangan dapat meningkatkan kemampuan mereka dalam mengelola portofolio dan meraih keuntungan di tengah fluktuasi

²¹ Laily Farikhatun Ni'mah and Ahmad Sidi Pratomo, "Analisis Determinan Volume Perdagangan Sukuk Negara Ritel Seri Sr-007," *El Dinar* 7, no. 2 (2019): 119.

pasar.

B. Sukuk

1. Definisi sukuk

Sukuk yang berasal dari bahasa Arab *sakk* (tunggal) atau Sukuk (jamak) yang memiliki arti dokumen. Menurut definisi yang diberikan oleh Accounting and Auditing Organization for Islamic Finance Institution (AAOIFI), Sukuk adalah sertifikat yang menjadi bukti atas bagian kepemilikan tidak terbagi terhadap suatu aset berwujud, manfaat yang dihasilkan, jasa, atau kepemilikan aset suatu proyek serta kegiatan investasi tertentu. Sukuk dirancang berdasarkan prinsip syariah sehingga tersbebas dari unsur *maysir*, *gharar*, maupun *riba*.²²

Salah satu jenis SBSN yang paling dikenal adalah Sukuk. Secara etimologi, Sukuk berasal dari bahasa Arab yang berarti dokumen atau sertifikat. Dalam regulasi Indonesia, Sukuk diatur melalui Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 3/POJK.04/2018, yang merupakan revisi dari Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 18/POJK.04/2015. Sukuk didefinisikan sebagai efek syariah yang berbentuk sertifikat atau bukti kepemilikan atas aset yang mendasarinya, dengan nilai yang sama dan tidak terpisahkan (*undivided share*). Khusus untuk Sukuk Negara, penerbitannya dilakukan oleh pemerintah Republik Indonesia berdasarkan Undang-Undang Nomor 19 Tahun 2008 tentang Surat Berharga Syariah Negara.²³

²² Nisful Laila, "Pengembangan Sukuk Negara Di Indonesia: Analisis Komprehensif Dalam Menggali Alternatif Solusi Dan Strategi Pengembangan Sukuk Negara Indonesia," (2019): 2.

²³ Indonesia, "Undang- Republik Indonesia, "Undang-Undang No 19 Tahun 2008 Tentang Surat Berharga Syariah Negara," *Jakarta. Erlangga*, 2008

2. Jenis-jenis Sukuk

Sukuk menurut lembaga yang menerbitkannya dibagi menjadi dua yaitu sukuk yang diterbitkan oleh pemerintah atau biasa disebut dengan sukuk negara dan sukuk korporasi.

a) Sukuk Ritel

Istilah lain dari sukuk menurut Undang-Undang No. 19 Tahun 2008 pasal 1 ayat (1), ialah Surat Berharga Syariah Negara (SBSN), yaitu sertifikat atau dokumen yang dikeluarkan sesuai dengan aturan islam dan berfungsi sebagai bukti kepemilikan aset dalam bentuk mata uang rupiah atau valuta asing.²⁴ Sukuk Ritel adalah jenis Sukuk yang khusus diterbitkan oleh pemerintah dan ditujukan kepada investor individu (perorangan WNI) dengan nilai pembelian yang relatif kecil mulai dari Rp1 juta, serta biasanya bersifat *tradable* atau bisa diperjualbelikan.²⁵ Aset yang menjadi dasar SBSN merupakan objek yang dibiayai oleh penerbitan SBSN itu sendiri, dimana objek tersebut memiliki nilai jual. Setelah UU ini berlaku, pemerintah mulai menerbitkan surat berharga yang bisa digunakan untuk membiayai pengeluaran negara. Terdapat tiga metode penerbitan SBSN di dalam negeri, yaitu melalui lelang, penempatan langsung (*private placement*), dan *bookbuilding*. Melalui metode *bookbuilding*, dua jenis SBSN yang dikeluarkan adalah Sukuk Negara Indonesia (SNI) dan Sukuk Negara Ritel (SR). Sukuk negara ini bukan merupakan

²⁴ DSN-MUI, "Fatwa Dewan Syari'ah Nasional Nomor: 32/DSN-MUI/IX/2002 Tentang Obligasi Syari' ah," Dewan Syariah Nasional MUI, 2002, 1-4.

²⁵ Eri Hariyanto, "Mengenal Sukuk Negara Instrumen Pembiayaan Apbn Dan Sarana Investasi Masyarakat," 2018.

perwakilan utang pemegang sertifikat kepada penerbit. Penerbitan sukuk harus berdasarkan kontrak dan prinsip-prinsip syariah, dan dana yang diperoleh tidak boleh digunakan untuk tujuan yang bertentangan dengan hukum syariah.

b) Sukuk Korporasi

Sukuk Korporasi adalah instrumen surat berharga syariah yang diterbitkan oleh perusahaan (korporasi) berdasarkan prinsip-prinsip syariah. Sukuk korporasi mewakili kepemilikan atas aset tertentu atau proyek yang mendasarinya, dan merupakan salah satu alternatif pembiayaan bagi perusahaan untuk mendapatkan dana dari pasar modal. Sukuk yang dikeluarkan oleh perusahaan swasta yang bertindak sebagai penerbit sertifikat atau surat berharga disebut dengan sukuk korporasi. Terdapat bermacam-macam sektor usaha yang menerbitkan sukuk korporasi yaitu lembaga keuangan, transportasi, telekomunikasi, properti, dan lainnya. Aset dasar penerbitan sukuk korporasi biasanya diperoleh dari aset perusahaan atau anak perusahaannya. Di Indonesia sukuk korporasi diatur dalam Undang-Undang Pasar Modal No. 8 Tahun 1995 dan Fatwa DSN-MUI Nomor: 32/DSN-MUI/IX/2002. Terdapat dua jenis sukuk korporasi yang dikeluarkan secara umum yaitu Mudharabah dan Ijarah, sesuai dengan aturan yang berlaku.

C. Inflasi

Inflasi adalah gejala kenaikan harga barang yang umum dan terus-menerus. Namun, menurut Sukirno, inflasi adalah kenaikan harga barang dan jasa yang disebabkan oleh peningkatan permintaan dibandingkan dengan

penawaran barang di pasar.²⁶

Menurut Teori kuantitas uang (*quantity theory of money*) yaitu Nilai uang ditentukan oleh jumlah uang yang tersedia dalam perekonomian dan pertumbuhan jumlah uang adalah penyebab utama inflasi. Keynes mengungkapkan bahwa inflasi terjadi karena hasil dari masyarakat yang ingin melebihi kemampuan ekonomi mereka. Secara umum teori ini mendefinisikan Inflasi adalah proses persaingan di antara kelompok sosial yang ingin mendapatkan lebih banyak daripada yang dapat diberikan oleh masyarakat. Perebutan ini diartikan permintaan masyarakat dengan kebutuhan barang sehari-hari akan selalu melebihi jumlah barang yang tersedia di lapangan, hal tersebut akan berdampak terjadinya *inflationary gap*.²⁷

Inflasi menjadi hal yang sangat penting untuk diperhatikan. Inflasi merupakan parameter kesuksesan sebuah lembaga negara, khususnya bank sentral yang menjadi ujung tombak penjaga inflasi dalam sebuah negara. Fenomena ini sangat perlu untuk mendapat perhatian mengingat bahwa dampaknya yang cukup dahsyat jika tidak dijaga dengan baik. Inflasi dapat menyebabkan hal-hal, seperti penurunan daya beli masyarakat, peningkatan keinginan masyarakat untuk melakukan kegiatan penimbunan penurunan imbal balik investasi, peningkatan jumlah pengangguran, perlambatan kegiatan bisnis, dan penurunan kesejahteraan masyarakat.. Tingginya tingkat inflasi menjadi bukti bahwa negara tersebut mengalami ketidakstabilan, terlebih lagi akan menurunkan daya tarik negara tersebut untuk menjadi tujuan investasi.

²⁶ Nurul Huda, *Ekonomi Makro Islam: Pendekatan Teoritis* (Prenada Media, 2018).

²⁷ Sulfaidah Muhammad Fahreza W, *Pengantar Ekonomi Makro: Bintang Pustaka* (Bintang Semesta Media, 2022).

a) Faktor penyebab inflasi

Penyebab terjadinya inflasi adalah karena keinginan masyarakat untuk hidup melebihi tingkat ekonominya. Proses inflasi dapat dianggap sebagai persaingan antar kelompok social yang ingin mendapatkan bagian kekayaan lebih banyak daripada yang tersedia di masyarakat. Ketika masyarakat memiliki permintaan pada suatu barang atau jasa terus melebihi jumlah yang tersedia, situasi ini menciptakan apa yang dikenal sebagai inflasi yang tidak seimbang atau kesenjangan inflasi. Kesenjangan inflasi muncul karena kelompok sosial berhasil mengubah keinginannya menjadi purchasing power demand atau dalam kata lain permintaan efektif terhadap barang dan jasa, yang dimaksud kelompok sosial disini adalah pemerintah, wirausahawan, dan pekerja. Pemerintah berupaya menghasilkan banyak uang dengan mencetak uang baru. Pengusaha menginvestasikan uang dari pinjaman bank. Sebaliknya, karyawan berusaha mendapatkan kenaikan gaji atau upah agar mereka bisa mendapatkan lebih banyak barang dan jasa. Selama permintaan efektif seluruh kelompok masyarakat melebihi produksi, inflasi akan terus terjadi.

b) Dampak inflasi terhadap perekonomian

Inflasi merupakan fenomena ekonomi yang memiliki dampak luas, baik secara positif maupun negatif, terhadap berbagai aspek kehidupan masyarakat dan perekonomian suatu negara. Dampaknya dapat bervariasi tergantung pada tingkat inflasi yang terjadi. Inflasi

yang terkendali atau berada pada level ringan sering kali dianggap bermanfaat, karena dapat mendorong aktivitas ekonomi dan meningkatkan pendapatan. Namun, jika inflasi tidak terkendali dan mencapai tingkat yang tinggi, hal ini dapat mengganggu stabilitas ekonomi, mengurangi daya beli masyarakat, dan menimbulkan kesulitan dalam perencanaan keuangan, baik bagi individu maupun pemerintah. Ditingkat pemerintah, inflasi tinggi berdampak buruk pada perencanaan pembangunan dan anggaran belanja negara, mengganggu alokasi dana untuk proyek-proyek prioritas dan stabilitas ekonomi.²⁸

D. *Yield*

Yield adalah ukuran pendapatan obligasi yang akan diterima oleh investor, yang cenderung bersifat tidak tetap.²⁹ *Yield* mengukur tingkat pengembalian dari suatu instrumen keuangan, seperti obligasi, berdasarkan dividen dan tingkat suku bunga, bukan selisih kenaikan harga.. Tingkat bunga menunjukkan pembayaran yang diterima investor atas penundaan pengeluaran mereka di waktu mendatang. Tingkat *yield* (bunga) saat ini didorong oleh ekspektasi inflasi yang lebih tinggi, sementara ekspektasi inflasi yang lebih rendah mendorong penurunan tingkat imbal hasil. Dalam hubungannya dengan penerbitan Surat Berharga Negara.³⁰ *Determinan* dari bentuk kurva *yield* dapat berbentuk empat kurva antara lain:

²⁸ Amir Salim, Fadilla Fadilla, and Anggun Purnamasari, "Pengaruh Inflasi Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Indonesia," *Ekonomica Sharia: Jurnal Pemikiran Dan Pengembangan Ekonomi Syariah* 7, no. 1 (2021): 17–28.

²⁹ Eduardus Tandelilin, *Portofolio Dan Investasi: Teori Dan Aplikasi* (Kanisius, 2010).

³⁰ Syayidati Alfi Zahroh and Yuliasnita Verlandes, "Pengaruh Suku Bunga Dan Inflasi Terhadap *Yield To Maturity* Obligasi Pemerintah Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2019-2021" (Universitas Islam Majapahit, 2023).

- a) Kurva Normal (*Upward Slopping/ Positively Sloped Yield Curve*)
artinya *yield* meningkat sejalan dengan pertambahan jangka waktu dan diharapkan terjadi ekspansi dalam perekonomian kedepan.
- b) Kurva Turun (*Downward Slopping/ Negatively Sloped Yield Curve*)
terjadi ketika *yield* untuk obligasi jangka panjang lebih kecil daripada *yield* jangka pendek atau dikenal *inverted yield*, hal tersebut bisa jadi sebagai respon terhadap terjadinya resesi dalam ekonomi. Investor meningkatkan demandnya pada tenor lebih panjang menjadi naik dan *yield* tenor tersebut akan menjadi menurun kedepannya. Efek sebaliknya terjadi pada demand tenor- tenor pendek, karena kekurangan minat harga menjadi turun dan *yield* naik.
- c) Kurva datar (*flat yield curve*) berarti *yield* yang diperoleh sama sepanjang jangka waktunya. Kurva ini bisa terjadi oleh sebab pergerakan dari kurva normal ataupun kurva *interted* tergantung perubahan yang terjadi di pasar obligasi. Sebelum terjadinya *inverted* pada *yield*, kondisi flat akan mengawalinya sebagai refleksi dari terjadinya transisi saat terjadi perubahan dari ekspansi ke pertumbuhan ekonomi yang melambat bahkan resesi. Sebaliknya, posisi transisi dari resesi. Sebaliknya, posisi transisi dari resesi yang menuju pemulihan dan potensi ekspansi, *yield* dengan maturity yang lebih panjang akan naik dari *yield* berjatuh tempo pendek dipastikan akan jatuh sehingga kemiringan *inverted yield* bergerak menuju datar.
- d) *Humped-Backed Yield Curve* atau *Yield Curve* Atau *Bellshaped Curve*
adalah kurva yang terjadi sebagai akibat suatu kondisi saat tingkat suku

bunga pada jangka waktu menengah (*medium term*) dari suatu obligasi lebih tinggi dari pada imbal hasil jangka pendek maupun jangka menengah. Walaupun kurva ini jarang terjadi volatilitas dalam perekonomian, dan investor yang melihat terjadinya ketidakpastian dalam kebijakan dan keadaan yang dilaksanakan oleh pemerintah ataupun tanda melambatnya perekonomian. Terdapat juga anggapan bahwa kurva ini terjadi karena ada transisi dari keadaan normal menuju *inverted yield*, atau sebaliknya dari *interved yield* menuju *normal yield*.

E. **BI Rate**

BI Rate adalah suku bunga acuan yang ditetapkan oleh Bank Indonesia (BI) sebagai panduan kebijakan moneter untuk menjaga stabilitas ekonomi di Indonesia. *BI Rate* digunakan untuk memengaruhi tingkat suku bunga di pasar, yang pada akhirnya berdampak pada kegiatan ekonomi, seperti pinjaman, investasi, dan konsumsi masyarakat. Namun, sejak Agustus 2016, *BI Rate* telah digantikan oleh *BI 7-Day (Reverse) Repo Rate* sebagai suku bunga acuan yang lebih mencerminkan kondisi pasar. Perubahan ini dilakukan karena *BI 7-Day Repo Rate* dianggap lebih efektif dalam mentransmisikan kebijakan moneter ke sektor keuangan dan ekonomi riil.³¹

Suku bunga ditentukan oleh permintaan dan penawaran uang. Permintaan uang ditentukan oleh keinginan masyarakat untuk memegang uang, dan penawaran uang ditentukan oleh bank sentral dan sistem perbankan. Keterkaitan obligasi dengan permintaan uang dapat dijelaskan sebagai berikut. Masyarakat berkesempatan untuk lebih memilih memegang obligasi

³¹ Rizki Wahyuni, "Pengaruh *BI Rate* Dan Indeks Harga Konsumen Terhadap Inflasi Di Indonesia" (IAIN Padangsidempuan, 2022).

dibandingkan dengan uang tunai, ketika suku bunga meningkat. Karena pemegang obligasi akan mendapat imbalan sesuai dengan suku bunganya, sedangkan ketika memegang uang tunai tidak akan mendapatkan semacam suku bunga. Pada saat suku bunga tinggi kecenderungan masyarakat untuk memegang uang tunai semakin rendah. Maka dari itu, menurut Keynes hubungan antara suku bunga dengan permintaan uang adalah berbanding terbalik.³²

Ketika *BI Rate* naik, suku bunga untuk deposito di bank juga cenderung meningkat, yang berarti orang akan mendapatkan imbal hasil lebih tinggi dari simpanan mereka. Hal ini juga dapat mempengaruhi suku bunga pinjaman, sehingga ketika orang ingin meminjam uang, biaya pinjamannya bisa menjadi lebih mahal. Dengan demikian, perubahan *BI Rate* dapat mempengaruhi keputusan finansial baik bagi individu maupun bisnis. Ketika *BI Rate* meningkat, suku bunga deposito dan pinjaman di bank umum biasanya ikut naik. Ini bisa membuat masyarakat lebih suka untuk menyimpan uang mereka pada deposito atau instrumen perbankan lainnya daripada berinvestasi terhadap sukuk, karena suku bunga yang lebih menarik.³³

Penetapan *BI Rate* dilakukan setiap bulan, Bank Indonesia mengadakan Rapat Dewan Gubernur untuk mengumumkan *BI Rate*, yaitu suku bunga acuan yang akan digunakan untuk mengukur kebijakan moneter. Setelah diumumkan, *BI Rate* diterapkan melalui operasi moneter untuk mengelola likuiditas di pasar uang, demi mencapai tujuan stabilitas ekonomi. Kebijakan ini secara langsung

³² Solikin M Juhro, Ferry Syarifuddin, and Ali Sakti, "Ekonomi Moneter Islam Suatu Pengantar," Depok: Rajawali Pers Publishing, 2020.

³³ Rafki, Wiliasih, and Irfany, "Faktor-Faktor Yang Memengaruhi Volume Perdagangan Sukuk Ritel SR-008 Di Indonesia."

mempengaruhi suku bunga Pasar Uang Antar Bank (PUAB) untuk transaksi jangka pendek (*overnight*). Harapannya, pergerakan suku bunga PUAB ini akan diikuti oleh perubahan pada suku bunga deposito bank, yang pada gilirannya turut mempengaruhi suku bunga kredit bagi masyarakat. Bank Indonesia biasanya akan menaikkan BI *Rate* apabila proyeksi inflasi melebihi target yang telah ditetapkan, dan begitu juga sebaliknya.

F. Keterkaitan Antar Variabel

1. Pengaruh Inflasi terhadap Volume Perdagangan Sukuk Ritel

Indeks Harga Konsumen (HK) adalah alat yang sering dimanfaatkan untuk mengukur tingkat inflasi. IHK menggambarkan perbedaan rata-rata harga barang dan jasa yang biasa dikonsumsi oleh masyarakat. Ketika IHK naik, ini menunjukkan rendahnya inflasi. Dalam perekonomian, inflasi menjadi fokus utama bagi bank sentral dan pemerintah. Inflasi memiliki dampak negatif terhadap sukuk. Proses kenaikan harga barang dan jasa menyebabkan turunnya daya beli, sehingga dapat mengurangi dana yang dialokasikan untuk surat berharga seperti sukuk.³⁴

Penelitian yang telah dilakukan oleh Gustina Nurhayati menghasilkan temuan bahwa tingkat inflasi memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap volume perdagangan sukuk ritel negara. Perekonomian negara juga akan stabil jika inflasi terkendali dan stabil, yang menarik investor untuk berinvestasi dalam sukuk. Namun, jika inflasi meningkat, volume perdagangan sukuk cenderung menurun. Sebaliknya, Latifah menemukan

³⁴ Siti Aisiyah Suciningtias, "Macroeconomic Impacts on Sukuk Performance in Indonesia: Co-Integration and Vector Error Correction Model Approach," *Journal of Islamic Finance* 8 (2019): 117–30.

bahwa permintaan sukuk ritel dipengaruhi secara positif dan signifikan oleh inflasi. Dengan kata lain, ketika inflasi naik, permintaan sukuk pun meningkat karena masyarakat cenderung mengurangi belanja dan lebih memilih menabung atau berinvestasi, terutama pada suku.³⁵

2. Pengaruh *Yield* terhadap Volume Perdagangan Sukuk Ritel

Yield (imbal hasil) dan volume perdagangan memiliki hubungan yang erat, terutama dalam konteks pasar keuangan seperti obligasi dan saham. *Yield* mencerminkan tingkat pengembalian yang diharapkan oleh investor dari aset tertentu, sementara volume perdagangan mencerminkan tingkat aktivitas pasar terhadap aset tersebut. Keterkaitan antara kedua variabel ini dapat dilihat dari bagaimana perubahan *yield* memengaruhi minat investor, yang kemudian tercermin dalam volume perdagangan.³⁶

Yield akan mendorong keinginan investor untuk membeli sukuk karena sukuk dapat menunjukkan keuntungan dalam return. Dalam penelitian Ayudia Faraz et al, variabel *yield* sukuk berpengaruh positif sehingga semakin tinggi *yield* sukuk maka semakin banyak dicari oleh investor.³⁷

3. Pengaruh *BI Rate* terhadap Volume Perdagangan Sukuk Ritel

BI Rate adalah kebijakan yang ditetapkan oleh BI dan menjadi alat untuk mengukur kondisi moneter. Suku bunga ini diumumkan kepada publik dan menjadi salah satu cara Bank Indonesia mengendalikan inflasi.

³⁵ Latifah et al., "The Effect of Macro Economy on Sukuk Requests in Indonesia." hlm.82

³⁶ Zahroh and Verlandes, "Pengaruh Suku Bunga Dan Inflasi Terhadap *Yield To Maturity* Obligasi Pemerintah Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2019-2021."

³⁷ Yadi Nurhayadi, Ummu Salma Al Azizah, and Faraz Ayudia Alvarizha, "Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar, Dan *Yield* Sukuk Ritel Terhadap Volume Perdagangan Sukuk Negara Ritel Serisr-007 Dipasar Sekunder," *Taraadin: Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Islam* 1, no. 1 (2020): 84–98.

Dengan menaikkan *BI Rate*, likuiditas di pasar akan berkurang karena lebih banyak uang disimpan di bank, yang membantu menurunkan tekanan inflasi. Menurut Nissa & Risandy kenaikan *BI Rate* berdampak negatif pada volume perdagangan sukuk ritel, karena masyarakat lebih suka menyimpan uang mereka di bank daripada menggunakan uang mereka untuk investasi. Hal itu menunjukkan kesimpulan *BI Rate* dapat mempengaruhi minat perdagangan sukuk ritel.³⁸ Penelitian Muhammad dkk mendukung temuan ini, menunjukkan bahwa jika *BI Rate* naik, maka suku bunga tabungan dan deposito akan meningkat. Jika kenaikan tersebut lebih tinggi dari imbal hasil sukuk, orang lebih tertarik untuk menyimpan uang di bank, yang menyebabkan permintaan sukuk menurun.³⁹

Namun, penelitian Ni'mah dan Pratomo menunjukkan hasil yang berbeda, di mana mereka menemukan bahwa *BI Rate* berpengaruh positif terhadap volume perdagangan sukuk ritel. Mereka berargumen bahwa suku bunga yang stabil mencerminkan pertumbuhan ekonomi yang baik, yang dapat mendorong peningkatan volume perdagangan.

G. Kerangka Berpikir

Sukuk Ritel merupakan salah satu instrumen keuangan syariah yang diterbitkan oleh pemerintah untuk memberikan alternatif investasi bagi masyarakat, khususnya investor individu. Seri SR-013 adalah salah satu seri Sukuk Ritel yang diterbitkan pada tahun 2020 dan diperjualbelikan di pasar sekunder hingga 2023. Seiring dengan dinamika ekonomi nasional, volume

³⁸ Risandy, "Analisis Pengaruh Inflasi, *Bi Rate*, Dan *Yield* Terhadap Volume Perdagangan Sukuk Negara Ritel Sebagai Instrumen Investasi Syariah (Studi Pada Sukuk Ritel Seri Sr-009)."

³⁹ Muhammad, Permana, and Nugraheni, "Tingkat Permintaan Sukuk Ritel: Analisis Faktor Internal Dan Eksternal."

perdagangan sukuk tersebut dapat dipengaruhi oleh berbagai faktor makroekonomi, antara lain inflasi, tingkat *yield*, dan suku bunga acuan (*BI Rate*). Oleh karena itu, penting untuk memahami bagaimana ketiga variabel tersebut memengaruhi volume perdagangan Sukuk Ritel SR-013 agar dapat menjadi bahan pertimbangan dalam pengambilan kebijakan maupun keputusan investasi.

Inflasi merupakan salah satu indikator utama yang mencerminkan kestabilan ekonomi. Tingkat inflasi yang tinggi biasanya akan mengurangi daya beli masyarakat serta menurunkan minat terhadap investasi jangka panjang, termasuk sukuk. Ketika inflasi meningkat, imbal hasil riil yang diterima investor akan berkurang, sehingga minat untuk memperdagangkan sukuk cenderung menurun. Di sisi lain, *yield* atau tingkat imbal hasil yang ditawarkan oleh sukuk seharusnya menjadi daya tarik tersendiri bagi investor, namun dalam praktiknya *yield* tidak selalu menjadi faktor dominan dalam keputusan jual beli sukuk, karena karakteristik sukuk ritel yang cenderung berkupon tetap dan berorientasi jangka menengah.

Sementara itu, *BI Rate* sebagai suku bunga acuan memainkan peran penting dalam mempengaruhi pasar keuangan. Kenaikan *BI Rate* umumnya akan mendorong kenaikan imbal hasil berbagai instrumen keuangan, termasuk sukuk, sehingga dapat meningkatkan minat investor dalam memperdagangkan sukuk. Dengan demikian, secara teoritis inflasi diperkirakan berpengaruh negatif terhadap volume perdagangan Sukuk Ritel SR-013, *yield* diharapkan memiliki pengaruh positif meskipun tidak selalu signifikan, dan *BI Rate* diperkirakan berpengaruh positif karena mencerminkan kondisi suku bunga

pasar yang kompetitif. Oleh karena itu, penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh ketiga variabel tersebut baik secara parsial maupun simultan terhadap volume perdagangan Sukuk Ritel SR-013 selama periode 2020–2023.

Penelitian ini didasarkan pada asumsi bahwa volume perdagangan Sukuk Ritel seri SR-013 dipengaruhi oleh beberapa variabel makroekonomi utama, yaitu inflasi, *yield*, dan *BI Rate*. Ketiga variabel tersebut bertindak sebagai variabel independen yang secara teoritis memiliki hubungan kausal terhadap volume perdagangan sebagai variabel dependen. Hubungan antarvariabel tersebut dapat digambarkan sebagai berikut:

Gambar 2.1
Kerangka Berpikir

