

PENGARUH HARGA SUKUK NEGARA RITEL SERI SR-005, TINGKAT INFLASI DAN BI RATE TERHADAP TINGKAT PERMINTAAN SUKUK NEGARA RITEL SERI SR-005

Faizul Rahman, Ardi Paminto, Maryam Nadir
Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Mulawarman, Indonesia

ABSTRACT

This study aimed to analyze the effect of retail state sukuk price SR-005, inflation and BI rate on the demand of retail state sukuk SR-005. The population in this study is a retail state sukuk SR-005. The samples in this study used saturated samples, and the samples obtained were market price data and the monthly sales volume of retail state sukuk SR-005 for the period March 2013 to February 2016. The analysis tool used was multiple linear regression analysis. The results shows that the price of retail state sukuk SR-005 variable and the inflation rate variable effect negatively on the demand of retail state sukuk SR-005 but it's not significant. While the variable of BI rate effects negatively and significantly on demand of retail state sukuk SR-005.

Keywords: Retail state sukuk prices SR-005, the inflation rate, the BI rate and demand of the retail state sukuk.

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh harga sukuk negara ritel SR-005, tingkat inflasi dan *BI rate* terhadap tingkat permintaan sukuk negara ritel SR-005. Populasi dalam penelitian ini adalah sukuk negara ritel SR-005. Penentuan sampel dalam penelitian ini menggunakan metode sampel jenuh, dan sampel yang diperoleh adalah data harga pasar dan volume penjualan bulanan dari sukuk negara ritel SR-005 untuk periode Maret 2013 hingga Februari 2016. 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.

Kata Kunci: Harga sukuk negara ritel, tingkat inflasi, BI Rate dan permintaan sukuk negara sritel

PENDAHULUAN

Salah satu instrumen keuangan Islam yang tengah berkembang pesat saat ini adalah sukuk. Sukuk pada hakikatnya merupakan sertifikat kepemilikan atas suatu aset (proyek riil) yang dapat digunakan dalam skala besar untuk membiayai pembangunan. Sukuk dipandang sebagai alternatif yang lebih baik daripada berhutang karena antara lain mengandung unsur kerja sama dan investasi.

Di Indonesia, salah satu contoh instrumen sukuk yang diterbitkan negara adalah sukuk negara ritel. Sukuk negara ritel diterbitkan oleh pemerintah Republik Indonesia melalui perusahaan penerbit sebagai agen penjual sukuk. Secara umum penerbitan sukuk di Indonesia mengalami peningkatan setiap tahunnya. Berdasarkan data penjualan, Sukuk negara ritel SR-005 memperoleh hasil penjualan yang lebih tinggi dibandingkan dengan SR-004 walaupun dengan imbal hasil yang lebih rendah dari SR-004. Fenomena tersebut menimbulkan pertanyaan terkait permintaan yang tinggi terhadap sukuk, dalam hal ini yaitu sukuk negara ritel SR-005.

Pada penjualan sukuk negara ritel SR-005 selama masa penawaran laris manis diborong investor. Walaupun imbal hasil yang diberikan paling kecil dari sukuk ritel yang pernah diterbitkan pemerintah, permintaan masyarakat terhadap sukuk masih tinggi. Bahkan melebihi target sebesar Rp 20,87 Triliun (139,13%) dari yang ditetapkan pemerintah.

Sukuk negara ritel SR-005 mulai dikeluarkan pada february 2013. Berdasarkan data perdagangan *over the counter (OTC)* yang dikutip, Selasa (5/3/2013), seri SR-005 masih menjadi SBN dengan transaksi teraktif di pasar sekunder mengalahkan SUN seri *benchmark*. SR-005 mencatatkan volume perdagangan sebesar Rp 2,2 triliun atau naik dari volume pada perdagangan sebelumnya Rp 1,6 triliun. Pada perdagangan perdana di pasar sekunder, volume transaksi SR-005 tercatat mencapai Rp 17,4 triliun.

Berdasarkan latar belakang dan permasalahan diatas maka judul dalam penelitian ini adalah **“Pengaruh Harga Sukuk Negara Ritel Seri SR-005, Tingkat Inflasi dan BI Rate Terhadap Tingkat Permintaan Sukuk Negara Ritel Seri SR-005”**

DASAR TEORI

Teori Permintaan

Lukman (2007:18) menyatakan bahwa permintaan (demand) terhadap suatu barang dan jasa dapat didefinisikan sebagai suatu hubungan antara sejumlah barang atau jasa yang diinginkan oleh konsumen untuk dibeli di pasar pada tingkat harga dan waktu tertentu.

Sukuk

Pengertian Sukuk

Merujuk pada Fatwa Dewan Syariah Nasional No. 32/DSN MUI/IX/2002,” obligasi Islam (*sukuk*) adalah suatu surat berharga jangka panjang berdasarkan prinsip Islam yang dikeluarkan emiten kepada pemegang obligasi syariah yang mewajibkan emiten untuk mau membayar pendapatan kepada

pemegang Obligasi Syariah berupa bagi hasil/ *margin* / *fee*, serta membayar kembali dana obligasi pada saat jatuh tempo”.

Jenis – Jenis Sukuk

Menurut sumber yang menerbitkan, sukuk terbagi menjadi dua jenis, yaitu sukuk yang diterbitkan oleh korporasi dan sukuk yang diterbitkan oleh negara, atau yang lebih dikenal dengan Surat Berharga Syariah Negara (SBSN).

Sukuk Negara Ritel Seri SR-005

Direktorat Jenderal Pengelolaan Utang Negara Departemen Keuangan menjelaskan sukuk ritel 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.

Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Permintaan Sukuk Negara Ritel

Harga Sukuk Negara Ritel

Harga adalah jumlah uang yang diperlukan sebagai penukar berbagai kombinasi produk dan jasa, dengan demikian maka suatu harga haruslah dihubungkan dengan bermacam-macam barang dan/ atau pelayanan, yang akhirnya akan sama dengan sesuatu yaitu produk dan jasa (Laksana, 2008:105)

Inflasi

Pengertian Inflasi

Rahardja (2012) mengemukakan Inflasi merupakan kecenderungan dari harga-harga untuk meningkat secara umum dan terus menerus. Kenaikan harga dari satu atau dua barang saja tidak disebut inflasi, kecuali bila kenaikan tersebut meluas kepada (atau mengakibatkan kenaikan) sebagian besar dari harga barang-barang lain.

Macam-macam Inflasi

Penggolongan pertama didasarkan atas “parah” tidaknya inflasi tersebut. Disini kita bedakan beberapa macam inflasi :

1. Inflasi ringan (di bawah 10% setahun)
2. Inflasi sedang (antara 10–30% setahun)
3. Inflasi berat (antara 30 – 100% setahun)
4. Hiperinflasi (di atas 100% setahun)

Menentukan Tingkat Inflasi

Indikator yang sering digunakan untuk menghitung tingkat inflasi salah satunya adalah Indeks Harga Konsumen. Rumus yang dipakai untuk menentukan tingkat inflasi (*rate of inflation*) adalah sebagai berikut (Karim, 2007:136) :

$$\frac{\text{tingkat harga}_t - \text{tingkat harga}_{t-1}}{\text{tingkat harga}_{t-1}} \times 100$$

BI Rate

Sejak awal Juli 2005, BI menggunakan mekanisme "*BI Rate*" (Suku Bunga BI), yaitu BI mengumumkan target suku bunga SBI yang diinginkan BI untuk

pelelangan pada masa periode tertentu. *BI Rate* ini kemudian yang digunakan sebagai acuan para pelaku pasar dalam mengikuti pelelangan.

Hubungan Antar Variabel

Pengaruh Harga Sukuk Negara Ritel Seri SR-005 Terhadap Tingkat Permintaan Sukuk Negara Ritel Seri SR-005

Dalam teori permintaan, yang merubah keseimbangan sepanjang kurva permintaan sukuk ritel adalah tingkat suku bunga dan harga sukuk ritel. Apabila harga sukuk ritel meningkat akan mempengaruhi tingkat permintaan sukuk ritel, dikarenakan orang akan lebih mencari alternatif lain seperti deposito atau bahkan membeli ORI dari pada harus membeli sukuk ritel dengan imbal hasil yang tetap namun dengan harga yang tinggi.

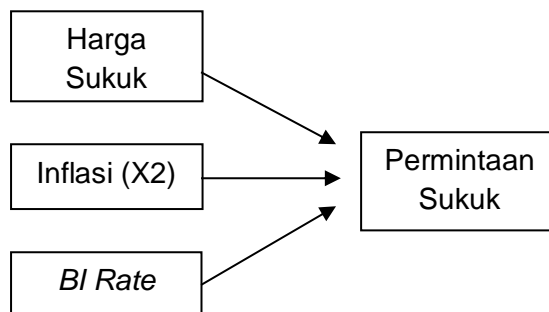
Pengaruh Tingkat Inflasi Terhadap Tingkat Permintaan Sukuk Negara Ritel Seri SR-005.

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.

Pengaruh *BI Rate* Terhadap Tingkat Permintaan Sukuk Negara Ritel Seri SR-005

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 IHSG karena suku bunga deposito dan sukuk akan mengalami kenaikan. Investor IHSG akan beralih ke sukuk ataupun obligasi karena keuntungan yang didapatkan semakin tinggi.

Berdasarkan model konseptual yang didasarkan pada tinjauan pustaka, maka kerangka pemikiran dalam penelitian ini dapat digambarkan sebagai berikut:



Pengembangan Hipotesis

Dengan mengacu pada rumusan masalah, tinjauan teoritis dan beberapa penelitian terdahulu yang diuraikan di sebelumnya, maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah :

- H₁: Harga sukuk negara ritel SR-005 berpengaruh negatif signifikan terhadap tingkat permintaan sukuk negara ritel SR-005.
- H₂: Tingkat inflasi berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap tingkat permintaan sukuk ritel SR-005.
- H₃: *BI Rate* berpengaruh positif signifikan terhadap tingkat permintaan sukuk ritel SR-005.

METODE PENELITIAN

Variabel terikat (dependen)

Tingkat permintaan sukuk negara ritel ini dapat dilihat dengan berapa sukuk yang laku terjual, yaitu sukuk yang diminta oleh para investor pada pasar sekunder periode Maret 2013 hingga Februari 2016.

Variabel bebas (independen)

a. Harga Sukuk Negara Ritel Seri SR-005

Secara umum harga sukuk negara ritel seri SR-005 merupakan nilai jual dari sukuk negara ritel seri SR-005 yang naik turunnya dihitung pada setiap akhir aktif transaksi pada pasar sekunder dengan perhitungan indeks (Wafa, 2010).

b. Tingkat Inflasi

Tingkat inflasi merupakan tingkat prosentase kenaikan harga barang-barang yang bersifat umum dan terus-menerus. Yang dimaksud dengan tingkat inflasi dalam penelitian ini adalah inflasi berdasarkan Indeks Harga Konsumen (IHK) *year on year*.

c. BI Rate

BI Rate merupakan suku bunga dengan tenor satu bulan yang diumumkan oleh Bank Indonesia secara periodik yang berfungsi sebagai sinyal kebijakan moneter.

Populasi dan Sampel

Populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas objek atau subyek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya (Sugiyono,2013:80). Jadi populasi dalam penelitian ini adalah permintaan sukuk negara ritel seri SR-005.

Sedangkan sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut. Sampel Penelitian ini menggunakan data harga dan permintaan pasar bulanan dari sukuk negara ritel seri SR-005 untuk periode Maret 2013 sampai Februari 2016 (36 bulan).

ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

Analisis Deskriptif

Berdasarkan analisis deskriptif total N yang diteliti pada setiap variabel data yang valid adalah 36. Variabel permintaan memiliki nilai minimum 114,75 artinya Permintaan memiliki nilai terendah sebesar 114,75 Milyar. Nilai

maksimum sebesar 14617,07, artinya nilai tertinggi sebesar 14617,07 Milyar. Nilai rata-rata (*Mean*) sebesar 2350,5797 artinya selama penelitian ini Permintaan memiliki nilai rata-rata sebesar 2350,5797 Milyar. Sedangkan untuk standar deviasi variabel ini adalah 2966,68014 artinya variabel Permintaan pada penelitian ini memiliki nilai penyebaran sebesar 4738,38549.

Analisis deskriptif untuk variabel harga memiliki nilai minimum 93,75, artinya Harga memiliki nilai terendah sebesar 93,75. Nilai maksimum sebesar 101,26, artinya nilai tertinggi sebesar 101,26. Nilai rata-rata (*Mean*) sebesar 97,6833, artinya selama penelitian ini Harga memiliki nilai rata-rata sebesar 97,6833. Sedangkan untuk standar deviasi variabel ini adalah 1,90652, artinya variabel Harga pada penelitian ini memiliki nilai penyebaran sebesar 1,90652.

Analisis deskriptif untuk variabel inflasi menunjukkan memiliki nilai minimum 3,35, artinya Inflasi memiliki nilai terendah sebesar 3,35. Nilai maksimum sebesar 8,79, artinya nilai tertinggi sebesar 8,79. Nilai rata-rata (*Mean*) sebesar 6,5525, artinya selama penelitian ini Inflasi memiliki nilai rata-rata sebesar 6,5525. Sedangkan untuk standar deviasi variabel ini adalah 1,49307, artinya variabel Inflasi selama periode penelitian ini memiliki nilai penyebaran sebesar 1,49307.

Analisis deskriptif untuk variabel *BI rate* memiliki nilai minimum, artinya *BI rate* memiliki nilai terendah sebesar 5,75. Artinya *BI rate* memiliki nilai terendah sebesar 5,75. Nilai maksimum sebesar 7,75, artinya nilai tertinggi sebesar 7,75. Nilai rata-rata (*Mean*) sebesar 7,2361, artinya selama penelitian ini *BI rate* memiliki nilai rata-rata sebesar 7,2361. Sedangkan untuk standar deviasi variabel ini adalah 0,57304, artinya variabel *BI rate* pada penelitian ini memiliki nilai penyebaran sebesar 0,57304.

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Berdasarkan tabel output hasil uji normalitas menggunakan *non parametric test* Kolmogorov-Smirnov (K-S), terlihat bahwa nilai *Asymp. Sig. (2-Tailed)* < tingkat alpha yang ditentukan 5% (0,05), yakni $0,024 < 0,05$ maka dapat disimpulkan bahwa H_0 ditolak dan data tidak lolos uji normalitas.

Karena data residual tidak terdistribusi normal, maka diperlukan beberapa perlakuan agar data bisa terdistribusi normal. Salah satu *treatment* yang dilakukan dalam penelitian ini adalah dengan mentransformasikan data ke bentuk natural (Ln). Selanjutnya dilakukan uji normalitas ulang terhadap data penelitian dengan hasil nilai *Asymp. Sig. (2-Tailed)* > tingkat alpha yang ditentukan 5% (0,05), yakni $0,200 > 0,05$ maka dapat disimpulkan bahwa H_0 diterima dan data lolos uji normalitas.

Uji Heteroskedastisitas

Hasil pengujian heteroskedastisitas menggunakan uji Glejser memberikan hasil bahwa nilai signifikansi model yang diestimasi semua lolos uji heteroskedastisitas sehingga signifikan. Nilai signifikan harga sebesar 0,010, nilai signifikan inflasi sebesar 0,173, dan nilai signifikan *BI rate* sebesar 0,050. Dari semua variabel tersebut memiliki nilai signifikan lebih besar dari alpha 5% (0,05),

sehingga dapat disimpulkan bahwa hasil secara grafik dan uji statistik adalah konsisten. Baik secara grafik maupun uji secara statistik model tidak mengalami heteroskedastisitas.

Uji Multikolinieritas

Berdasarkan hasil uji multikolinieritas menunjukkan nilai VIF Ln harga sebesar 1,737, nilai VIF Ln inflasi sebesar 1,319, nilai VIF Ln *BI rate* sebesar 1,378. Berdasarkan hasil pengujian multikolinieritas menunjukkan bahwa semua variabel independen tersebut memiliki nilai VIF sebesar kurang dari 10 (< 10) maka disimpulkan bahwa data tidak terjadi gejala multikolinieritas.

Uji Autokorelasi

Berdasarkan hasil output tentang pengujian autokorelasi menggunakan run test dapat diperoleh nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* sebesar 0,577. Hasil tersebut menyatakan bahwa nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* yaitu $0,063 > 0,05$ sehingga model tersebut memiliki nilai residual yang acak (random) dengan menerima H_0 (tidak terjadi autokorelasi).

Uji Kelayakan Model (Uji F)

Berdasarkan hasil uji F pada Tabel ANOVA^a diperoleh $F_{hitung} = 4,623$ dengan nilai sig. = 0,009. Nilai signifikansi menunjukkan angka yang lebih kecil dari nilai alpha sebesar 5% yakni ($0,009 < 0,05$), sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi linier yang diestimasi layak digunakan untuk menjelaskan pengaruh harga sukuk negara ritel seri SR-005, tingkat inflasi dan *BI Rate* terhadap tingkat permintaan sukuk negara ritel seri SR-005.

Pengujian Hipotesis

Koefisien Determinasi (R^2)

Berdasarkan hasil perhitungan uji determinasi pada tabel di atas, tampak bahwa besarnya koefisien determinasi atau R^2 sebesar 0,302. Hal ini menunjukkan bahwa 30,2% variabel dependen permintaan sukuk ritel dipengaruhi oleh variabel independen harga sukuk negara ritel, tingkat inflasi dan *BI rate*. Sedangkan sisanya 69,8% ($100\% - 30,2\%$) dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak dimasukkan dalam model persamaan regresi ini seperti: harga Obligasi Ritel Indonesia (ORI), IHSG, nilai tukar (kurs) dan tingkat bunga deposito mudharabah perbankan syariah.

Uji Parsial

Pengujian Hipotesis Pertama

Berdasarkan hasil pengujian diketahui bahwa nilai probabilitas signifikansi harga sukuk sebesar $0,187 > 0,05$. Pengambilan keputusan yang dapat diambil menyatakan bahwa H_a diterima dikarenakan nilai probabilitas (signifikansi) dari harga lebih besar dari nilai α (alpha/tingkat kepercayaan) sebesar 5% (0,05).

Sehingga harga berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap tingkat permintaan sukuk ritel SR-005.

Pengujian Hipotesis Kedua

Berdasarkan hasil pengujian diketahui bahwa nilai probabilitas signifikansi tingkat inflasi sebesar $0,835 > 0,05$. Pengambilan keputusan yang dapat diambil menyatakan bahwa H_0 ditolak dikarenakan nilai probabilitas (signifikansi) dari tingkat inflasi lebih besar dari nilai α (alpha/tingkat kepercayaan) sebesar 5% (0,05). Oleh karena itu tingkat inflasi berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap tingkat permintaan sukuk ritel SR-005.

Pengujian Hipotesis Ketiga

Berdasarkan hasil pengujian diketahui bahwa nilai probabilitas signifikansi *BI rate* sebesar $0,001 < 0,05$. Pengambilan keputusan yang dapat diambil menyatakan bahwa H_0 ditolak dikarenakan nilai probabilitas (signifikansi) dari *BI rate* lebih kecil dari nilai α (alpha/tingkat kepercayaan) sebesar 5% (0,05). Oleh karena itu *BI rate* berpengaruh negatif signifikan terhadap tingkat permintaan sukuk ritel SR-005.

Dari ketiga variabel independen dalam penelitian ini, variabel *BI Rate* paling signifikan memengaruhi tingkat permintaan sukuk negara ritel seri SR-005. Hal ini dapat dilihat dari nilai *standardized coefficient beta* dari *BI Rate* (-0,634) lebih besar dari *standardized coefficient beta* harga sukuk (-0,262) dan tingkat inflasi (-0,36).

Koefisien Korelasi (R)

Berdasarkan hasil pengujian, terlihat bahwa koefisien korelasi variabel harga sukuk ritel SR-005 terhadap permintaan sukuk ritel SR-005 sebesar 0,068 yang berarti tingkat keeratannya sangat rendah. Begitu juga koefisien korelasi tingkat inflasi terhadap permintaan sukuk ritel SR-005 sebesar 0,037 yang berarti tingkat keeratannya sangat rendah. Sedangkan tingkat keeratan variabel *BI Rate* terhadap variabel permintaan sukuk ritel SR-005 sedang karena koefisien korelasinya sebesar 0,507.

Pembahasan

Pengaruh harga sukuk negara ritel seri SR-005 terhadap tingkat permintaan sukuk negara ritel seri SR-005.

Berdasarkan hasil analisis regresi sebelumnya, harga memiliki koefisien regresi sebesar -16,398 dengan signifikansi sebesar 0,187 yang lebih besar dari nilai alpha 5%. Hal ini menunjukkan bahwa H_a diterima dan menolak H_0 . Kesimpulannya harga sukuk negara ritel SR-005 berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap tingkat permintaan sukuk negara ritel SR-005. Hal ini dikarenakan selama periode pengamatan fluktuasi harga sukuk negara ritel SR-005 cukup normal (tidak ekstrim).

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Muhammad Agus Khairul Wafa' yang menyatakan bahwa harga sukuk negara ritel dapat mempengaruhi besar kecilnya tingkat permintaan sukuk ritel SR-001. Dari hasil analisis pengaruh

harga sukuk negara ritel terhadap permintaan sukuk ritel dalam penelitian ini arahnya negatif yang berarti bahwa apabila harga sukuk negara ritel mengalami penurunan, maka tingkat permintaan sukuk ritel mengalami kenaikan dan sebaliknya apabila harga sukuk negara ritel mengalami kenaikan maka permintaan sukuk ritel akan mengalami penurunan.

Pengaruh tingkat inflasi terhadap tingkat permintaan sukuk negara ritel SR-005.

Berdasarkan hasil analisis regresi sebelumnya, inflasi memiliki koefisien regresi sebesar -0,173 dengan signifikansi sebesar 0,835 yang lebih besar dari nilai alpha 5%. Hal ini menunjukkan bahwa H_a diterima dan menolak H_0 . Kesimpulannya tingkat inflasi berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap tingkat permintaan sukuk negara ritel SR-005.

Pengaruh inflasi terhadap tingkat permintaan sukuk yaitu semakin tinggi inflasi maka semakin rendah tingkat permintaan terhadap sukuk negara ritel SR-005, hal ini disebabkan karena nilai riil yang diterima investor akan berkurang. Inflasi merupakan risiko yang paling ditakuti oleh pemegang obligasi atau sukuk karena inflasi menurunkan ukuran bunga (sewa) dan keuntungan sebagaimana yang ditetapkan diawal perjanjian. Turunnya nilai mata uang akan melibatkan pembeli, karena ia akan kehilangan uang sebanyak yang dibayarkan untuk membeli obligasi. Kenaikan inflasi akan menggerus pendapatan riil nilai kupon ataupun sewa kupon yang dimiliki oleh investor.

Pengaruh *BI rate* terhadap tingkat permintaan sukuk negara ritel SR-005.

Berdasarkan hasil analisis regresi sebelumnya, *BI rate* memiliki koefisien regresi sebesar -9,033 dengan signifikansi sebesar 0,001 yang lebih kecil dari nilai alpha 5%. Hal ini menunjukkan bahwa H_a ditolak dan menerima H_0 . Kesimpulannya *BI rate* berpengaruh signifikan terhadap tingkat permintaan sukuk ritel SR-005 dengan arah negatif. Hal ini dikarenakan, ketika Bank Indonesia menaikkan atau menurunkan *BI Rate* akan diikuti juga kenaikan atau penurunan suku bunga Sertifikat Bank Indonesia (SBI), tabungan dan deposito perbankan. Apabila suku bunga Sertifikat Bank Indonesia (SBI), tabungan atau deposito perbankan lebih besar dari tingkat bagi hasil sukuk negara ritel SR-005 (6%), maka investor akan cenderung mencari instrumen investasi yang memberikan imbal hasil lebih besar, dalam hal ini Sertifikat Bank Indonesia (SBI), tabungan atau deposito perbankan

PENUTUP

SIMPULAN

1. Harga sukuk negara ritel berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap tingkat permintaan sukuk negara ritel seri SR-005. Ini berarti apabila harga mengalami kenaikan menyebabkan permintaan sukuk ritel mengalami penurunan begitupula sebaliknya.
2. Tingkat inflasi berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap tingkat permintaan sukuk negara ritel seri SR-005. Semakin tinggi tingkat inflasi maka semakin rendah nilai riil imbal hasil, hal ini disebabkan karena sukuk negara ritel memberikan imbal hasil yang tetap sehingga menurunkan permintaan.

3. *BI Rate* berpengaruh negatif signifikan terhadap tingkat permintaan sukuk negara ritel seri SR-005. Hal ini karena kenaikan *BI Rate* pada umumnya akan diikuti oleh kenaikan suku bunga perbankan (tabungan dan deposito), sehingga investor akan berpindah ke instrumen investasi lainnya (tabungan dan deposito).

SARAN

1. Untuk agen penjual sukuk negara ritel seperti perbankan hendaknya ikut membantu pemerintah dalam mensosialisasikan produk sukuk negara ritel kepada masyarakat agar masyarakat kecil juga bisa merasakan manfaat dari berinvestasi di sukuk ritel dan investasi syariah dapat lebih berkembang.
2. Untuk investor seharusnya lebih mempertimbangkan berinvestasi di sukuk ritel untuk mengembangkan investasi berbasis syariah. Sukuk ritel juga terlindung dari resiko gagal bayar, karena pemerintah sudah menjamin akan membeli kembali saat jatuh tempo. Selain itu juga untuk mengembangkan investasi pada obligasi syariah.
3. Untuk penelitian selanjutnya sebaiknya menambahkan variabel lain diluar variabel yang ada dalam penelitian ini yang memungkinkan lebih berpengaruh terhadap tingkat permintaan sukuk ritel. Seperti harga obligasi lain (ORI), IHSG, nilai tukar (kurs), ataupun tingkat bunga deposito mudharabah perbankan syariah.
4. Untuk penelitian selanjutnya menambah jumlah sampel yang akan diteliti dan memperpanjang waktu penelitian agar hasil yang didapat lebih akurat dan bervariasi. Hal tersebut dapat dilakukan dengan menambah periode pengamatan dan menambah seri-seri selanjutnya sehingga hasilnya akan lebih mewakili produk sukuk ritel di Indonesia.

DAFTAR PUSTAKA

- Dewan Syariah Nasional. 2002. Fatwa tentang sukuk No 32/DSN-MUI/IX/2002. Majelis Ulama Indonesia.
- Hastin, Mira, M. Idris dan Hasdi Aimon. 2013. Analisis Pasar Obligasi Pemerintah di Indonesia, *Jurnal Kajian Ekonomi*. Vol. I, No. 02.
- Huda, Nurul dan Mohamad Heykal. 2010. *Lembaga Keuangan Islam Tinjauan Teoritis dan Praktis*, PT Kencana Prenanda Media Group. Jakarta.
- Huda, Nurul dan Mustafa E Nasution. 2008. *Investasi Pada Pasar Modal Syariah*. Kencana. Jakarta.
- Karim, Adiwarman. 2007. *Ekonomi Makro Islami*, Edisi Kedua. Raja Grafindo Persada. Jakarta.
- Karimah, Nurul. 2013. *Analisis Faktor- Faktor Yang Mempengaruhi Tingkat Spread Harga Pada Sukuk Ritel Indonesia (Studi Kasus SR-002)*. Skripsi UIN Sunan Kalijaga. Jogjakarta..
- Raharjo, Spto. 2004. *Panduan Investasi Obligasi*, PT Gramedia Pustaka Utama. Jakarta.
- Rianto, Muhammad Nur. 2012. *Lembaga Keuangan Syariah Suatu Kajian Teoritis Praktis*. Pustaka Setia. Bandung.

- Ritonga, Habibulloh. 2013. *Pengaruh Tingkat Inflasi, Rating, Yield, Tenor, Size dan Bagi Hasil Deposito Terhadap Permintaan Sukuk Korporasi Pada Pasar Modal Syariah*. Skripsi: UIN Sunan Kalijaga. Yogyakarta.
- Sugiyono. 2013. *“Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif dan R&D”*. Cetakan ke-18. CV. Alfabeta. Bandung.
- Sukirno, Sadono. 2008. *Makroekonomi teori pengantar*, Edisi ketiga. PT Raja Grafindo Persada. Jakarta.
- Yudaruddin, Rizky. 2014. *Statistik Ekonomi Aplikasi Dengan Program SPSS Versi 20*. Interpena. Yogyakarta.