

**PENGARUH VOLUME TRANSAKSI, KUPON, DAN VARIABEL MAKRO
TERHADAP HARGA SUKUK NEGARA RITEL DI INDONESIA TAHUN
2009-2018**



SKRIPSI

**DIAJUKAN KEPADA FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN KALIJAGA YOGYAKARTA
SEBAGAI SALAH SATU SYARAT MEMPEROLEH GELAR SARJANA
STRATA SATU DALAM EKONOMI ISLAM**

DISUSUN OLEH:

**EVY HIDAYANI
NIM. 15830016**

**PROGRAM STUDI MANAJEMEN KEUANGAN SYARI'AH
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA**

2019

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis volume transaksi, kupon, kurs, pertumbuhan ekonomi dan BI rate. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah Sukuk Negara Ritel di Indonesia 2009-2018. Data variabel volume transaksi, kupon diperoleh dari The Indonesia Capital Market Institute. Sedangkan untuk data variabel makro (kurs, pertumbuhan ekonomi, dan BI rate) diperoleh melalui publikasi www.bi.go.id. Jumlah observasi yang digunakan berjumlah 264 data. Teknik analisis data dalam penelitian ini analisis regresi data panel dengan software E-views 8. Hasil menunjukkan variabel kupon, kurs, dan BI rate berpengaruh signifikan terhadap harga Sukuk Negara Ritel dengan nilai signifikan probabilitas $< \alpha = 5\%$ (0,05). Sedangkan volume transaksi dan pertumbuhan ekonomi tidak berpengaruh terhadap harga Sukuk Negara Ritel. Hal ini disebabkan karena pendapatan perkapita tiap individu masyarakat Indonesia berbeda-beda, jadi tidak mempengaruhi naik turunnya harga Sukuk Negara Ritel

Kata Kunci: Volume Transaksi, Kupon, Kurs, Pertumbuhan Ekonomi, BI rate, Harga Sukuk Negara Ritel

SURAT PERNYATAAN KEASLIAN

Assalamu'alaikum Wr.Wb.

Yang bertanda tangan di bawah ini, saya:

Nama : Evy Hidayani
NIM : 15830016
Jurusan/Prodi : Manajemen Keuangan Syari'ah

Menyatakan bahwa skripsi yang berjudul **"Pengaruh Volume Transaksi, Kupon, dan Variabel Makro Terhadap Harga Sukuk Negara Ritel di Indonesia Tahun 2009-2018"** adalah benar-benar merupakan hasil karya penyusun sendiri, bukan duplikasi ataupun saduran dari karya orang lain, kecuali pada bagian yang telah dirujuk dan disebut dalam *bodynote*, *footnote* atau daftar pustaka. Apabila dilain waktu terbukti adanya penyimpangan dalam karya ini, maka tanggung jawab sepenuhnya ada pada penyusun.

Demikian surat pernyataan ini saya buat agar dapat dimaklumi, dan dipergunakan sebagaimana mestinya.

Wassalamu'alaikum Wr. Wb.

Yogyakarta, 31 Desember 2018

Penyusun




Evy Hidayani
NIM. 15830016

SURAT PERSETUJUAN SKRIPSI

Hal : Skripsi Saudari Evy Hidayani
Kepada
Yth. Bapak Dekan Ekonomi dan Bisnis Islam
UIN Sunan Kalijaga
di Yogyakarta

Assalamu'alaikum Wr. Wb.

Setelah membaca, meneliti, dan mengoreksi serta menyarankan perbaikan seperlunya, maka kami berpendapat bahwa skripsi saudara:

Nama : Evy Hidayani
NIM : 15830016
Judul Skripsi : **Pengaruh Volume Transaksi, Kupon, dan Variabel Makro Terhadap Harga Sukuk Negara Ritel di Indonesia Tahun 2009-2018**

Sudah dapat diajukan kepada Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam jurusan Manajemen Keuangan Syari'ah Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga Yogyakarta sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar sarjana strata satu dalam Ilmu Ekonomi Islam.

Dengan ini kami mengharapkan agar skripsi saudara tersebut dapat segera dimunaqosyahkan. Untuk itu kami mengucapkan terimakasih.

Yogyakarta, 31 Desember 2018

Pembimbing



Rosvid Nur Anggara Putra, SPd., M.Si.
NIP: 19880524 201503 1 010



KEMENTERIAN AGAMA
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN KALIJAGA
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM

Jl. Marsda Adisucipto Telp. (0274) 550821, 512474 Fax. (0274) 586117 Yogyakarta 55281

PENGESAHAN TUGAS AKHIR

Nomor : B-035 / Un.02/ DEB/ PP.00.9/01/2019

Tugas Akhir dengan judul "Pengaruh Volume Transaksi, Kupon, dan Variabel Makro Terhadap Harga Sukuk Negara Ritel di Indonesia Tahun 2009-2018"

yang dipersiapkan dan disusun oleh:

Nama : Evy Hidayani
Nomor Induk Mahasiswa : 15830016
Telah diujikan pada : Jum'at, 4 Januari 2019
Nilai ujian Tugas Akhir : A-
dinyatakan telah diterima oleh Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta

TIM UJIAN TUGAS AKHIR

Ketua Sidang

Rosvid Nur Anggara Putra, SPd., M.Si
NIP : 19880524 201503 1 010

Penguji I

Abdul Qoyum, S.E.I., M.Sc.Fin
NIP : 19850630 201503 1 007

Penguji II

Agus Faisal, S.E.I., M.E.I
NIP : 19900817 201503 1 008

Yogyakarta, 7 Januari 2019

UIN Sunan Kalijaga

Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam

DEKAN

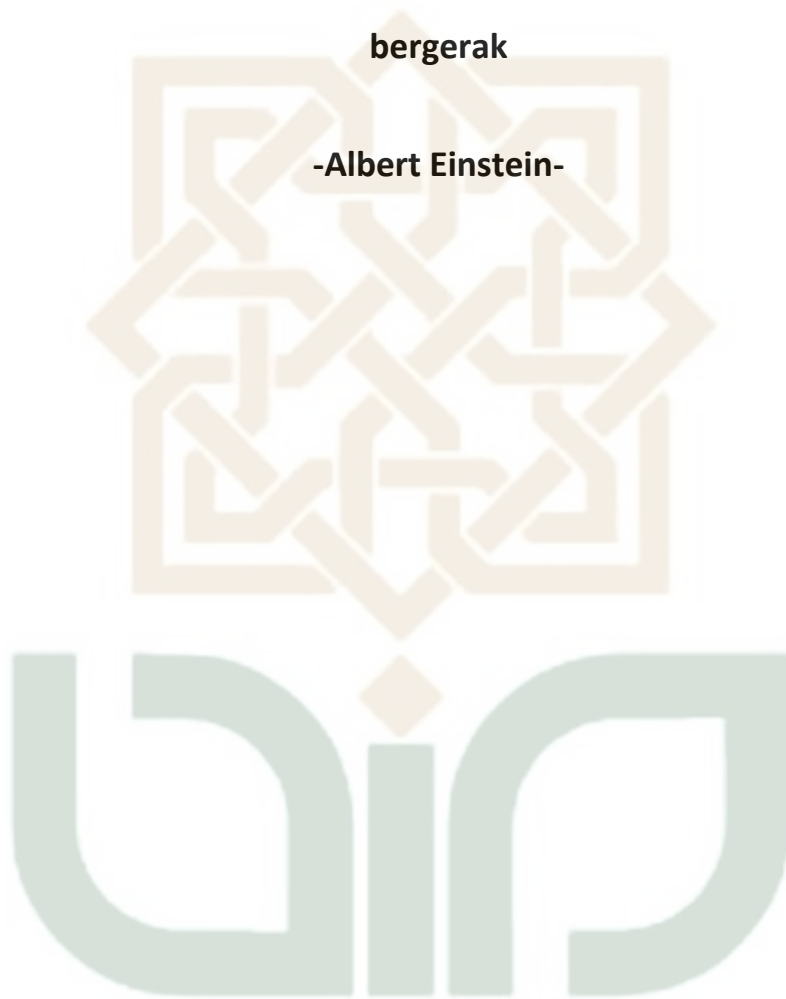


Dr. H. Syafiq Mahmadah Hanafi, S.Ag., M.Ag.
NIP : 19670518 199703 1 003

MOTTO

**Hidup ini seperti sepeda. Agar tetap seimbang kau harus terus
bergerak**

-Albert Einstein-



HALAMAN PERSEMBAHAN

Skripsi ini saya persembahkan untuk kedua pahlawan dan motivator terbesar dalam hidupku, Ayahanda alm.

Syakroni dan Ibunda Kamaliyah yang sangat berjasa dalam mendidik dan membimbing saya sehingga dapat sampai pada titik ini, yang telah mengajarkan segala macam manis-pahitnya hidup, dan yang telah berjuang untuk kesuksesan dan kebahagiaan putra-putrinya.

Ketiga kakak kakak saya tercinta Elya Mufidah, Endy Yusril Harir, dan Emy Miftahul Jannah

KATA PENGANTAR

Bismillahirrahmanirrahim

Dengan menyebut nama Allah Yang Maha Pengasih lagi Maha Penyayang, puji dan syukur penyusun panjatkan kehadirat Allah SWT yang telah memberikan rahmat, taufiq, hidayah, dan inayah-Nya sehingga penyusun dapat menyelesaikan skripsi yang berjudul **“Pengaruh Volume Transaksi, Kupon, dan Variabel Makro Terhadap Harga Sukuk Negara Ritel di Indonesia Tahun 2009-2018”**. Sholawat dan salam semoga tetap terlimpahkan kepada junjungan kita Nabi Muhammad SAW, keluarga, sahabat, dan seluruh ummatnya.

Skripsi ini disusun dalam rangka memenuhi salah satu syarat untuk mencapai derajat Sarjana Strata I Program Studi Manajemen Keuangan Syariah pada Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta. Penyusunan skripsi ini tidak terlepas dari bantuan berbagai pihak. Oleh karena itu dalam kesempatan ini, penyusun ingin menyampaikan terima kasih yang dalam kepada pihak-pihak yang telah membantu penyusun dalam menyelesaikan skripsi ini, pihak-pihak tersebut adalah:

1. Prof. Drs. KH. Yudian Wahyudi MA. Ph.D, selaku Rektor UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta.
2. Dr. H. Syafiq Mahmadah Hanafi, M.Ag, selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta.
3. M. Yazid Afandi, M.Ag, selaku Ketua Prodi Manajemen Keuangan Syariah Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta.
4. Agus Faisal S.E.I., M.E.I, selaku Dosen Pembimbing Akademik yang senantiasa sabar mengarahkan dan membimbing penyusun dari awal hingga akhir masa perkuliahan ini.
5. Rosyid Nur Anggara Putra, SPd., M.Si., selaku Dosen Pembimbing Skripsi yang senantiasa sabar megarahkan dan membimbing penyusun dari awal hingga akhir penyusunan skripsi ini.

6. Seluruh Dosen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta yang telah memberikan ilmu serta pengalaman pengetahuannya kepada penyusun selama masa perkuliahan.
7. Seluruh pegawai dan staf Tata Usaha Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta.
8. Kedua Orang tuaku yaitu Ayahanda alm. Syakroni dan Ibunda Kamaliyah, serta kakak-kakaku Elya Mufidah, Endy Yusril Harir, dan Emy Miftahul Jannah tercinta serta seluruh keluarga atas segala dukungan doa dan semangatnya.
9. Almh. Farida Nur Afina dan Dicky Noor Rakhman yang selalu memberi dukungan dan semangat tiada henti serta selalu setia membimbing penyusun dari awal hingga akhir penyusunan skripsi ini
10. Achmad Ferry Sandria yang selalu mendoakan, mendukung dan menyemangati penulis dari awal hingga akhir penyusunan skripsi ini.
11. Semua sahabat-sahabatku tercinta dan tersayang dalam “Tangcil” Mr.Asa, Shinfani, Kemal, Naylul yang selalu menjadi pelipur lara dan pemberi motivasi serta ilmu kepada penyusun dalam kondisi apapun sejak bangku SMA. Sahabat seperjuangan di tanah rantau kakak kakak ku Kocin Almh. Mba Fina, mba Nina, mba Beben, mba Imra, mba Devi, mba Bella, mba Dini, mba Mirta, mba Uji, mba Cintya, dan Cahya yang selalu menyertai dari awal semester hingga sekarang dalam susah maupun duka, memberikan dukungan moral dalam keterpurukan yang kerap menghampiri, semoga semboyan sahabat sampai surga Salam Prikitiw.
12. Teman suka dan duka, yang selalu ada dan mendoakan serta menyemangati penulis, Erie, Inas, Chusna, Cahya, Putri, Wahyu, Bagas dari awal semester hingga sekarang.
13. Teman-teman Manajemen Keuangan Syariah angkatan 2015 semoga silaturahmi tetap terjalin. See u on top guys.
14. Keluarga Dilatan Monggol Saptosari Kabupaten Gunung Kidul dan keluarga KKN Dilatan 96 Estri, Ima, Arsyad, Ai, Naili, Azizi, Fajar, Wahyu, dan Titi.

15. Semua pihak yang telah membantu penyusun dalam penyusunan tugas akhir serta dalam menempuh studi yang tidak dapat penyusun sebutkan satu persatu.
16. Pemilik kontrakan Ibu Esti beserta keluarga dan Ibu Jiman beserta keluarga yang telah menjadi orang tua kedua di tanah rantau, yang bersedia menyediakan tempat tinggal bagi penyusun.

Semoga segala kebaikan yang telah diberikan menjadi amal saleh dan mendapat balasan melebihi apa yang telah diberikan oleh Allah SWT, dan semoga skripsi ini bermanfaat bagi para pembaca pada umumnya.

Yogyakarta, 31 Desember 2018

Penyusun

Evy Hidayani

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL	i
HALAMAN PENGESAHAN SKRIPSI	ii
HALAMAN PERSETUJUAN SKRIPSI	iii
HALAMAN PENYATAAN KEASLIAN	iv
HALAMAN PERSETUJUAN PUBLIKASI	v
HALAMAN MOTTO	vi
HALAMAN PERSEMBAHAN	vii
PEDOMAN TRANSLITERASI	viii
KATA PENGANTAR	xiii
DAFTAR ISI	xv
DAFTAR TABEL	xvii
DAFTAR GAMBAR	xviii
DAFTAR LAMPIRAN	xix
ABSTRAK	xx
ABSTRACT	xxi
BAB I PENDAHULUAN	1
A. Latar Belakang	1
B. Rumusan Masalah	9
C. Tujuan Penelitian	9
D. Kegunaan Penelitian	10
E. Sistematika Penyusunan	11
BAB II LANDASAN TEORI	14
A. Landasan Teori	14
1. Investasi Syariah	14
2. Sukuk Ritel	15
3. Jenis Sukuk Ritel	17
4. Harga Sukuk	19
5. Faktor Yang Mempengaruhi Harga Sukuk.....	20
a. Volume Transaksi	20
b. Kupon.....	21
6. Variabel Makro Yang Mempengaruhi Harga Sukuk.....	22
a. Kurs.....	22
b. Pertumbuhan Ekonomi	23
c. Suku Bunga BI <i>rate</i>	24
B. Telaah Pustaka	26
C. Pengembangan Hipotesis dan Kerangka Berfikir	32
BAB III METODE PENELITIAN	37
A. Jenis Penelitian	37
B. Populasi dan Sampel	38
C. Metode Pengumpulan Data.....	38
D. Definisi Operasional Variabel.....	40
E. Teknik Analisis Data.....	43

1. Statistik Deskriptif	43
2. Analisis Regresi Data Panel	44
3. Uji <i>Lagrange Multiplier</i>	45
4. Pengujian Signifikansi	46
BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN	49
A. Analisis Data Penelitian	49
1. Statistik Deskriptif	49
2. Analisis Regresi Data Panel	52
3. Uji <i>Lagrange Multiplier</i>	54
4. Uji Signifikansi	55
a. Uji Koefisien Determinasi (R^2)	56
b. Uji F Statistik	57
c. Uji t-Statistik	58
B. Pembahasan	61
1. Pengaruh Volume Transaksi Terhadap Harga Sukuk Negara Ritel	62
2. Pengaruh Kupon Terhadap Harga Sukuk Negara Ritel	63
3. Pengaruh Kurs Terhadap Harga Sukuk Negara Ritel	65
4. Pengaruh Pertumbuhan Ekonomi Terhadap Harga Sukuk Negara Ritel	67
5. Pengaruh BI <i>rate</i> Terhadap Harga Sukuk Negara Ritel	69
BAB V PENUTUP	71
A. Kesimpulan	71
B. Implikasi	73
C. Saran	73
DAFTAR PUSTAKA	75
LAMPIRAN	84

DAFTAR TABEL

Tabel 3.1. Sumber Data Penelitian	39
Tabel 4.1. Data Satatistik Deskriptif	49
Tabel 4.2. Hasil Analisis Regresi Data Panel.....	52
Tabel 4.3. Hasil Uji <i>Lagrange Multiplier</i>	55
Tabel 4.4. Hasil Uji Regresi Data Panel	56
Tabel 4.5. Hasil Uji Koefisien Determinasi.....	56
Tabel 4.6. Hasil Uji F	57
Tabel 4.7. Hasil Uji t	58

DAFTAR GAMBAR

Gambar 1.1. Grafik Penjualan Sukuk Negara Ritel.....	4
Gambar 2.1. Kurva Permintaan Obligasi	19
Gambar 2.2. Kerangka Berfikir	36



BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Pasar modal adalah pertemuan antara pihak yang memiliki kelebihan dana dengan pihak yang membutuhkan dana yang mana cara tersebut dengan memperjualbelikan sekuritas yang umumnya memiliki umur lebih dari satu tahun, seperti saham dan obligasi. (Tandelilin, 2010: 26). Menurut Jones (2000) pasar modal merupakan pasar untuk sekuritas jangka panjang, seperti saham dan obligasi. Dengan adanya pasar modal merupakan alternatif pendanaan bagi perusahaan-perusahaan sehingga dapat beroperasi dengan skala yang besar. (Darmaji dan Handy, 2008: 2).

Pasar modal terbagi menjadi pasar modal konvensional dan pasar modal syariah. Pasar modal syariah secara sederhana dapat diartikan sebagai pasar modal yang menerapkan prinsip-prinsip berbasis syariah dalam kegiatan transaksi ekonomi dan terlepas dari hal-hal yang dilarang oleh syariat Islam seperti; unsur riba, perjudian, bersifat spekulasi dan lain-lain. (Al Arif, 2011). Pasar modal syariah secara prinsip sangat berbeda dengan pasar modal konvensional. Sejumlah instrumen syariah sudah diterbitkan di pasar modal Indonesia seperti dalam bentuk saham dan obligasi dengan kriteria tertentu yang sesuai dengan prinsip syariah. (Al Arif, 2011).

Instrumen di pasar modal syariah yang dapat digunakan perusahaan untuk memperoleh dana salah satunya adalah sukuk. Di dalam Islam,

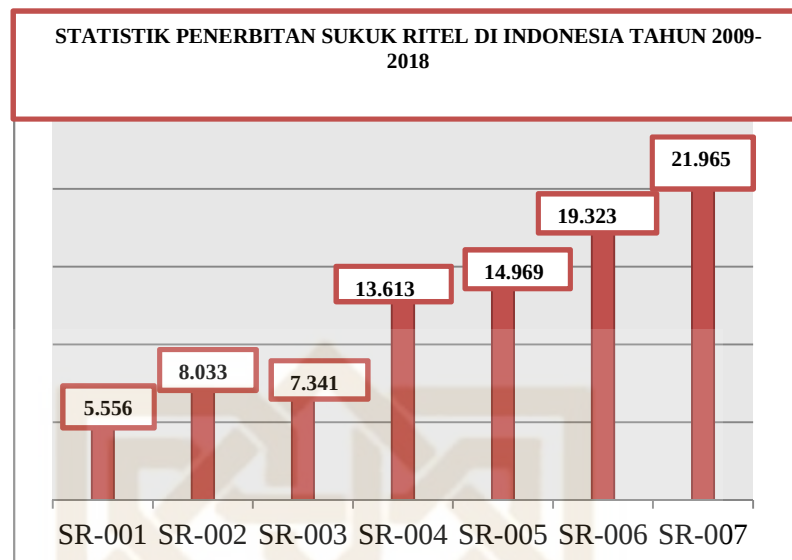
istilah obligasi lebih dikenal dengan istilah sukuk. Merujuk kepada Fatwa Dewan Syariah Nasional No; 40/DSN-MUI/X/2003, “Obligasi syariah adalah suatu surat berharga jangka panjang berdasarkan prinsip syariah yang dikeluarkan Emiten kepada pemegang Obligasi Syariah yang mewajibkan Emiten untuk membayar pendapatan kepada pemegang Obligasi Syariah berupa bagi hasil/fee/margin. Serta membayar kembali dana obligasi pada saat jatuh tempo”.(Sutedi: 2009).

Dalam perkembangannya, *the Islamic Jurisprudence Council (IJC)* mengeluarkan fatwa yang mendukung berkembangnya sukuk. Hal tersebut mendorong Otoritas Moneter Bahrain (BMA – *Bahrain Monetary Agency*) untuk meluncurkan *salam sukuk* berjangka waktu 91 hari dengan nilai 25 juta dolar AS pada tahun 2001. Kemudian Malaysia pada tahun yang sama meluncurkan *Global Corporate Sukuk* di pasar keuangan Islam internasional. Inilah sukuk global yang pertama kali muncul di pasar internasional. Pemerintah di dunia Islam pun mulai melirik hal tersebut. sebagai contoh, pada tahun 2002 pemerintah Malaysia menerbitkan sukuk dengan nilai 600 juta dolar AS dan terserap habis oleh pasar dengan cepat, bahkan sampai terjadi *over subscribe*. Begitu pula pada Desember 2002, pemerintah Pakistan menerbitkan sukuk di pasar global dengan nilai 600 juta dolar AS dan langsung terserap habis oleh pasar. (Adrian, 2009: 95-96).

Perkembangan sukuk di Indonesia merupakan investasi baru yang mewarnai pasar modal Indonesia sejak tahun 2002. *Pioner*-nya adalah PT

Indosat, telah meluncurkan Obligasi *Mudharabah* senilai Rp 175 miliar. Langkah PT Indosat kemudian diikuti banyak perusahaan seperti Matahari Putra Prima, Sona Topas Tourism Industry, Berlian Lajub Tanker, Bank Bukopin, PTPN VII, Ciliandra Perkasa, Bank Syariah Mandiri, Bank Muamalat Indonesia, Citra Sari Makmur, Indorent, dan lain-lain. Begitu juga penerbitan surat berharga jangka menengah (MTN) *Mudharabah* PT Pembangunan Perumahan. (Adrian, 2009: 137).

Pemerintah Indonesia juga menerbitkan obligasi yang berdasarkan prinsip syariah. Menurut Rahman, dkk (2016) 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 penjualan sukuk. Menurut Suratna (2015) Pemerintah Indonesia menerbitkan Sukuk Ritel seri SR-001 dengan tujuan membantu APBN Indonesia, khususnya untuk membiayai pembangunan infrastruktur Negara Indonesia. Pemerintah Indonesia setiap tahun selalu menerbitkan Sukuk Ritel dengan seri yang berbeda-beda. Saat ini Pemerintah Indonesia telah menerbitkan Sukuk Ritel seri SR-001, SR-002, SR-003, SR-004, SR-005, SR-006, SR-007, SR-008, SR-009, dan yang terbaru di tahun 2018 adalah seri SR-010.



Gambar 1.1 Grafik Penjualan Sukuk Negara Ritel Di Indonesia

Sumber: Telah diolah kembali dari Kementrian Keuangan Republik Indonesia (2018)

Berdasarkan grafik tersebut penerbitan Sukuk Negara Ritel di Indonesia pada tahun 2009 awal penerbitan Sukuk Ritel sampai dengan 2018 terus mengalami fluktuasi. Penerbitan awal Sukuk Ritel SR-001 dengan nominal penerbitan 5.556 triliun sampai dengan penerbitan SR-007 yang mana penerbitan Sukuk Ritel mengalami kenaikan. Walaupun pada penerbitan Sukuk Ritel SR-003 mengalami sedikit penurunan nominal penerbitan.

Penerbitan Sukuk Negara Ritel merupakan salah satu keputusan penting yang diambil oleh pemerintah dalam rangka mendapatkan modal tambahan. Salah satu aspek terpenting bagi proses pengembangan sukuk di Indonesia adalah harga sukuk. Harga sukuk merupakan nilai jual dari sukuk yang naik turunnya dihitung pada setiap akhir transaksinya setiap hari aktif transaksi pada pasar sekunder dengan perhitungan indeks. Dalam

penerbitan sukuk bagi emiten ialah dalam menetapkan harga sukuk yang hendak diperdagangkan di pasar modal. (Rakhman: 2017).

Volume perdagangan menurut Nurhasanah (2011) semakin besar volume perdagangan obligasi maka semakin besar kapitalisasi dan berpeluang semakin tinggi kemungkinan ditransaksikan di pasar sekunder. Volume perdagangan investasi merupakan hal penting bagi seorang investor. Karena bagi investor volume perdagangan menggambarkan kondisi yang di perjual belikan di pasar modal. Maka volume perdagangan sukuk yang besar akan meningkatkan permintaan sukuk. Kegiatan perdagangan dalam volume yang sangat tinggi di suatu bursa akan ditafsirkan sebagai tanda pasar akan membaik. (Izzata: 2018). Hasil penelitian Yusiarmayanti (2017) harga sukuk, tingkat bagi hasil deposito *mudharabah*, dan inflasi berpengaruh secara negatif terhadap volume perdagangan sukuk.

Kupon merupakan pendapatan bagi hasil yang akan diterima oleh pemegang obligasi syariah sesuai perjanjian dengan penerbit obligasi tersebut. Biasanya pembayaran kupon tersebut dilakukan secara periode tertentu. Bisa jangka waktu kuartal, semesteran atau tahunan. Pembayaran kupon ini ditentukan sebelumnya sampai masa jatuh tempo obligasi tersebut. (Rahardjo, 2003: 19). Obligasi yang mempunyai kupon tinggi di atas rata-rata suku bunga dan rata-rata kupon obligasi syariah lainnya bisa sangat diminati oleh banyak investor. Oleh karena itu, bila kupon obligasi tersebut cukup tinggi maka harga obligasi cenderung semakin meningkat.

Begitu juga sebaliknya, apabila tingkat kupon obligasi yang diberikan relatif kecil, harga obligasi tersebut cenderung turun karena daya tarik untuk investor atau bagi calon pembeli sangat sedikit. (Rahardjo, 2013: 17).

Fluktuasi yang terjadi di pasar modal, khusus nya pada harga Sukuk Negara Ritel akan terkait dengan perubahan yang terjadi pada berbagai variabel ekonomi makro. Menurut Tandelin (2010: 341) lingkungan ekonomi makro adalah lingkungan yang mempengaruhi operasi perusahaan sehari-hari. Kemampuan investor dalam memahami dan meramalkan kondisi ekonomi makro dimasa datang akan sangat berguna dalam pembuatan keputusan investasi yang menguntungkan sehingga investor harus memperhatikan beberapa indikator ekonomi makro yang bisa membantu mereka dalam memahami dan meramalkan kondisi ekonomi makro. Beberapa variabel ekonomi makro yang perlu diperhatikan investor adalah kurs, pertumbuhan ekonomi, dan suku bunga *BI Rate*.

Variabel ekonomi makro yang dapat mempengaruhi harga sukuk adalah kurs (nilai tukar). Perdagangan dan investasi internasional menjadikan nilai suatu mata uang sebagai salah satu informasi yang diperlukan dalam pasar uang maupun pasar modal. Dalam *arbitrage pricing theory*, disebutkan bahwa pasar keuangan bersifat persaingan sempurna dan saling berhubungan. Hal ini berimplikasi pada pasar valuta asing dengan pasar obligasi (Jogiyanto, 2009 : 214). Peningkatan kinerja valuta asing yang ditunjukkan oleh penguatan kurs mata uang akan diikuti

oleh peningkatan kinerja pasar obligasi yang ditunjukkan oleh peningkatan harga obligasi, sebaliknya. Menurut Ni Putu, dkk (2016) dalam penelitiannya memperoleh hasil bahwa nilai tukar berpengaruh negatif signifikan terhadap harga pasar obligasi. Yang mana hasil tersebut mengindikasikan bahwa nilai tukar dolar Amerika merupakan salah satu bahan pertimbangan yang membuat investor menentukan pilihan dalam berinvestasi. Sedangkan berdasar penelitian lain yang dilakukan oleh Azizah dan Hidjat (2016) bahwa, nilai tukar tidak berpengaruh terhadap harga obligasi pemerintah.

Kemudian variabel makro lain yaitu pertumbuhan ekonomi. Menurut Bapepam-LK (2012) salah satu faktor yang menjadi penghambat perkembangan sukuk yaitu kondisi perekonomian pada suatu negara itu sendiri, dan yang dapat menjadi penyebab naik turunnya permintaan pada obligasi syariah adalah perekonomian suatu Negara. Menurut Tandelilin (2010 : 345) jika pertumbuhan ekonomi membaik, maka kesempatan bagi perusahaan-perusahaan untuk meningkatkan penjualannya. Dengan meningkatkan penjualan perusahaan, maka kesempatan perusahaan memperoleh keuntungan juga akan semakin meningkat.

Variabel makro lain yang mempengaruhi harga sukuk apakah harga sukuk menarik atau tidak adalah tingkat suku bunga. BI *rate* merupakan suku bunga acuan yang dijadikan sebagai landasan untuk kepentingan yang berhubungan dengan keuangan, tidak terkecuali dengan Harga Sukuk Ritel di pasar sekunder. (Rahman, Paminto, dan Nadir: 2016). Apabila tingkat

suku bunga yang berlaku menurun, maka harga obligasi akan meningkat. Hal tersebut disebabkan karena adanya *interest rate risk* yang merupakan risiko penurunan harga obligasi yang disebabkan karena meningkatnya suku bunga (Brigham and Houston, 2006). Menurut Jogiyanto (2009: 174) menyatakan dengan meningkatnya suku bunga, maka tabungan akan semakin menarik karena memberikan bunga tabungan yang tinggi, sehingga investor akan menjual obligasinya dan mengalihkan hasilnya ke tabungan dengan bunga yang lebih tinggi, akibatnya penawaran obligasi akan meningkat. Dengan meningkatnya penawaran, obligasi akan ditawarkan dengan diskon sehingga menyebabkan harga obligasi melemah, begitu juga sebaliknya.

Berdasarkan permasalahan yang telah dipaparkan sebelumnya dengan adanya hasil yang berbeda dari penelitian sebelumnya menjadi alasan penulis untuk melakukan penelitian yang lebih lanjut. Perbedaan ini dengan penelitian-penelitian sebelumnya yaitu penelitian ini memperhatikan waktu jatuh tempo pada seri Sukuk Ritel yang diterbitkan. Dalam hal ini variabel dependen yang digunakan adalah Harga Sukuk Negara Ritel dari seri SR-001 sampai dengan SR-007 yang sudah jatuh tempo sampai dengan tahun ini, 2018. Sedangkan variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini adalah volume transaksi, kupon, dan variabel makro (kurs, pertumbuhan ekonomi, dan suku bunga *Bi rate*).

Penelitian ini menjadi penting dilakukan agar investor mampu mengambil keputusan investasi dengan tepat khusus nya pada Sukuk

Negara Ritel. Sehingga penulis tertarik untuk melakukan pengkajian lebih lanjut mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi harga Sukuk Negara Ritel di Indonesia tahun 2009-2018. Dalam penelitian ini penulis tertarik untuk meneliti mengenai **“Pengaruh Volume Transaksi, Kupon, dan Variabel Makro Terhadap Harga Sukuk Negara Ritel Indonesia Tahun 2009-2018”**.

B. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang di atas, maka penulis merumuskan masalah dalam penelitian ini adalah:

1. Apakah volume transaksi berpengaruh terhadap harga Sukuk Negara Ritel di Indonesia pada tahun 2009-2018?
2. Apakah kupon berpengaruh terhadap harga Sukuk Negara Ritel di Indonesia pada tahun 2009-2018?
3. Apakah kurs berpengaruh terhadap harga Sukuk Negara Ritel di Indonesia pada tahun 2009-2018?
4. Apakah pertumbuhan ekonomi berpengaruh terhadap harga Sukuk Negara Ritel di Indonesia pada tahun 2009-2018?
5. Apakah suku bunga BI *rate* berpengaruh terhadap harga Sukuk Negara Ritel di Indonesia pada tahun 2009-2018?

C. Tujuan

Berdasarkan rumusan masalah di atas, maka tujuan dari penelitian ini adalah untuk:

1. Menguji dan menjelaskan seberapa besar pengaruh volume transaksi terhadap harga Sukuk Negara Ritel di Indonesia pada tahun 2009-2018.
2. Menguji dan menjelaskan seberapa besar pengaruh kupon terhadap harga Sukuk Negara Ritel di Indonesia pada tahun 2009-2018.
3. Menguji dan menjelaskan seberapa besar pengaruh kurs terhadap harga Sukuk Negara Ritel di Indonesia pada tahun 2009-2018.
4. Menguji dan menjelaskan seberapa besar pengaruh pertumbuhan ekonomi terhadap harga Sukuk Negara Ritel di Indonesia pada tahun 2009-2018.
5. Menguji dan menjelaskan seberapa besar pengaruh suku bunga *BI rate* terhadap harga Sukuk Negara Ritel di Indonesia pada tahun 2009-2018.

D. Kegunaan Penelitian

Penelitian yang dilakukan oleh penulis, penulis mengharapkan penelitian ini dapat memberikan manfaat bagi berbagai pihak. Adapun manfaat yang dapat diperoleh dari penelitian ini yaitu:

1. Bagi Teoritis: penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat secara teoritis, sekurang-kurangnya dapat berguna sebagai sumbangan pemikiran bagi konsep untuk berinvestasi di pasar modal khususnya pada Sukuk Negara Ritel.
2. Bagi Praktisi:

- a. Bagi akademisi dan ilmu pengetahuan: penelitian ini bisa dijadikan bahan wadah untuk para akademisi dalam memberikan masukan kepada pemerintah melalui hasil riset serta dapat menjadi penambah khazanah ilmu pengetahuan terkait dengan perubahan-perubahan kebijakan yang dicanangkan oleh pemerintah.
- b. Bagi Penulis: penelitian ini dapat menambah wawasan penulis tentang hal terkait lebih dalam lagi dan sebagai wadah dalam mengaplikasikan ilmu yang telah diperoleh.
- c. Bagi Peneliti Selanjutnya: penelitian ini bisa dijadikan bahan referensi bagi penelitian selanjutnya yang terkait dengan penelitian ini.

E. Sistematika Penyusunan

Sistematika penulisan menggambarkan penelitian secara garis besar. Dalam penelitian ini, sistematika penulisan terdiri dari bagian awal, bagian isi, dan bagian akhir. Bagian awal terdiri dari halaman judul, halaman pengesahan skripsi, halaman persetujuan skripsi, halaman pernyataan keaslian, halaman persetujuan publikasi, halaman moto, dan halaman persembahan, selanjutnya ada pedoman transliterasi, kata pengantar, daftar isi, daftar table, daftar gambar, daftar lampiran, abstrak, dan *abstract*.

Bagian isi terdiri dari lima bab. Setiap bab terdiri dari beberapa sub bab yang dapat diuraikan sebagai berikut:

Bab I : Pendahuluan

Pada bab ini akan disajikan latar belakang penelitian, rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian serta sistematika penulisan. Menggambarkan fenomena dan permasalahan awal yang mendasari dilakukannya penelitian ini, kemudian masalah diidentifikasi dan disusun menjadi rumusan masalah. Rumusan masalah akan dijawab dalam tujuan penelitian dan kegunaan atau manfaat dari penelitian yang akan dilakukan. Kemudian tahapan-tahapan yang menggambarkan arah penelitian di bahas dalam sistematika pembahasan.

Bab II: Kerangka Teori dan Pengembangan Hipotesis.

Pada bab ini akan disajikan kerangka teori, telaah pustaka, dan kerangka pemikiran. Teori-teori yang terkait dengan teori yang relevan terhadap penelitian serta mencakup hasil-hasil penelitian sebelumnya yang sejenis. Penyajian teori ini bertujuan untuk mengembangkan hipotesis dan kerangka pemikiran dalam penelitian ini.

Bab III: Metode Penelitian

Pada bab ini akan disajikan jenis penelitian, menentukan populasi dan sampel, teknik pengumpulan data, dan metode analisis data beserta uji. Ruang lingkup penelitian, bagaimana penelitian ini akan dilaksanakan secara

operasional, menjelaskan setiap variabel penelitian, jenis penelitian dan sumber data, metode pengumpulan data dan teknik analisis data.

Bab IV: Hasil Penelitian dan Pembahasan

Pada bab ini akan disajikan deksripsi obyek penelitian, hasil analisis serta pembahasan secara mendalam hasil temuan dan menjelaskan implikasinya. Jawaban dari pertanyaan yang muncul dalam rumusan masalah berupa hasil penelitian dari pengolahan data juga interpretasi dan analisis hasil penelitiannya. Pembahasan mencakup pemberian makna lebih mendalam atas pengolahan data penelitian yang disajikan dalam bentuk teks, tabel, dan gambar.

Bab V : Penutup

Pada bab ini akan disajikan kesimpulan dari jawaban rumusan masalah dalam penelitian ini serta saran/masukan yang disampaikan penulis kepada pihak-pihak yang berkepentingan dengan penelitian ini.

Bagian akhir adalah referensi berupa daftar pustaka dan lampiran.

Daftar pustaka yang berisi referensi yang digunakan dalam penelitian.

Lampiran terdiri dari data penelitian yang diperoleh, hasil pengujian data atau informasi yang menunjang penjelasan penelitian, dan *curriculum vita*

BAB V

PENUTUP

A. Kesimpulan

Berdasarkan analisis dan pembahasan diatas, kesimpulan yang dapat disampaikan penyusun adalah sebagai berikut:

1. Volume transaksi positif dan tidak signifikan terhadap harga Sukuk Negara Ritel. Hal ini dikarenakan semakin besar volume transaksi obligasi maka semakin besar kapitalisasi dan berpeluang semakin tinggi kemungkinan ditransaksikan di pasar sekunder. Apabila terjadi kenaikan pada volume transaksi tidak akan menaikkan harga Sukuk Negara Ritel.
2. Kupon berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga Sukuk Negara Ritel. Hal ini dikarenakan semakin tinggi kupon yang ditawarkan oleh suatu obligasi maka akan semakin besar permintaan akan obligasi tersebut, sehingga, menyebabkan harga pasar obligasi cenderung meningkat. Investor juga akan tertarik untuk membeli obligasi karena dianggap akan memberikan pengembalian yang lebih besar.
3. Kurs berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga Sukuk Negara Ritel. Nilai tukar Dolar Amerika relatif stabil dan kadang-kadang mengalami apresiasi atau kenaikan nilai, mata uang yang paling banyak beredar dibandingkan dengan mata uang yang lain. Maka ini yang menjadi alasan masyarakat

untuk melakukan investasi pada pasar valuta asing sehingga permintaan Sukuk Negara Ritel mengalami penurunan.

4. Pertumbuhan ekonomi positif dan tidak signifikan terhadap harga Sukuk Negara Ritel. Hal ini disebabkan adanya peningkatan kesejahteraan masyarakat akan mendorong masyarakat untuk melakukan konsumsi barang dan jasa sehingga memperluas perkembangan investasi. Adanya perkembangan investasi tidak diikuti adanya peningkatan investasi pada pasar modal. Maka dari itu apabila pertumbuhan ekonomi yang meningkat belum tentu meningkatkan pendapatan per kapita setiap individu sehingga pola investasi di pasar modal tidak berpengaruh.
5. *BI rate* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga Sukuk Negara Ritel. Hal ini disebabkan karena adanya risiko tingkat suku bunga (*interest rate risk*) yaitu risiko penurunan harga obligasi akibat kenaikan tingkat suku bunga. Jika risiko obligasi meningkat permintaan obligasi menurun, sebaliknya, penurunan risiko obligasi meningkatkan permintaan obligasi sehingga harga obligasi meningkat. Maka apabila terjadi kenaikan 1% pada *BI rate* akan menurunkan harga Sukuk Negara Ritel.
6. Secara bersama-sama variabel independen yang terdiri dari volume transaksi, kupon, kurs, pertumbuhan ekonomi, dan *BI*

rate mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap harga Sukuk Negara Ritel.

B. Implikasi

Beberapa kesimpulan dari penelitian diatas memberikan implikasi. Penelitian ini menemukan bahwa kupon, kurs, dan BI *rate* berpengaruh terhadap harga Sukuk Negara Ritel di Indonesia, sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel-variabel tersebut memberikan kontribusi bagi Sukuk Negara Ritel.

C. Saran

Mengacu pada hasil pembahasan dan kesimpulan dari penelitian ini, penulis ingin memberikan beberapa saran yang perlu diperhatikan untuk peneliti selanjutnya:

1. Keterbatasan penelitian ini terletak pada objek dan variabel penelitiannya. Dimana objek penelitian ini menggunakan Sukuk Negara Ritel SR-001 sampai dengan SR-007 sehingga hasil yang diharapkan masih kurang maksimal karena Sukuk Negara Ritel saat ini yang terbaru sampai dengan seri SR-010.
2. Untuk kalangan investor disarankan dalam melakukan investasi khususnya pada Sukuk Negara Ritel diharapkan mempertimbangkan beberapa faktor yang memengaruhi harga Sukuk Negara Ritel. Diantaranya kupon, kurs, dan BI *rate* karena ketiga faktor tersebut yang secara signifikan berpengaruh pada harga Sukuk Negara Ritel.

3. Berdasarkan hasil pengujian nilai dari koefisien determinasi (R^2) menunjukkan nilai 51,26%. Sedangkan sisanya sebesar 48,74% dipengaruhi oleh faktor-faktor lain diluar model regresi. Penelitian selanjutnya disarankan menambahkan variabel dan objek penelitian. Variabel penelitian hendaknya ditambah dengan variabel yang berkaitan dengan nilai-nilai syariah agar dapat dibandingkan antara variabel syariah dengan konvensional. Objek penelitian hendaknya diperluas tidak hanya Sukuk Negara Ritel saja. Namun semua yang berkaitan dengan obligasi syariah milik Pemerintah Indonesia bisa dijadikan sebagai objek tambahan penelitian.

DAFTAR PUSTAKA

- Achmad, N. dan Greace Setiawan. 2007. *Pengaruh Rating dan Kupon terhadap Harga Obligasi (Study Kasus Obligasi Kriterion Investasi yang Terdaftar di Bursa Efek Surabaya Tahun 2002-2006)*. Jurnal Ilmiah Ranggading, 7(2), pp:101-110
- Ahmad, Norliza, Jorah Muhammd, dan Tajul Ariffin. (2009). *Factors Influencing Yields Spreads Of The Malaysian Bonds*. Journal Academy of Management. Vol. 14, No.2, 2009.
- Ahmed, Essia Ries, Aminul Islam, dan Alabdullah, Tariq Tawfeeq Yousif. (2014). *Islamic Sukuk: Pricing Mechanism And Rating*. Journal of Asian Scientific , 4(11): 640-648.
- Altaleb, Salem Ghassan, dan Abdullah Yusri Alkhatib. (2016). *Sovereign Islamic Sukuk and the Economic Development: A Case Study of Jordan*. Journal. Vol.8, No.32
- Amihud, Yakov, dan Haim Mendelson. (1991). *Liquidity, Maturity, and The Yields on U.S Treasury Securities*. Journal. Vol.46. No.4, 1991.
- Anandasari, Luh Putu Savitri Karina dan Luh Komang Sudjarni (2017). *Pengaruh Likuiditas, Waktu Jatuh Tempo, dan Kupon Terhadap Perubahan Harga Obligasi Korporasi di BEI*. E-Jurnal Manajemen Unud, Vol. 6, No. 6, 2017: 3283-3313, ISSN: 2302-8912.
- Ardiansyah, Hannoeriadi Ivan, dan Deni Lubis, (2017). *Pengaruh Variabel Makroekonomi terhadap Pertumbuhan Sukuk Korporasi di Indonesia*. Jurnal Al-Muzara'ah. Vol.5, No.1, 2017.

- Ayuningtyas, Rosida Dwi (2017). *Faktor-faktor Yang Mempengaruhi Harga Obligasi Syariah Korporasi di Indonesia (Periode Januari 2010-Juli 2015)*. Jurnal of Islamic Economics Lariba. Vol.3, issue1:13-22
- Azhar, Ainun dan Kurniawan, Riza Yonisa (2004). *Pengaruh Obligasi Negara dan Ekspor Terhadap Pertumbuhan Ekonomi di Indonesia*. Jurnal Pendidikan Ekonomi. Vol.2 No 3
- Azizah, Fitriatul dan Imam Hidjat (2016). *Pengaruh Inflasi, Interest Rate (SBI), Jatuh Tempo dan Nilai Tukar Terhadap Harga Obligasi*. Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen : Volume 5, Nomor 2, Februari 2016 Issn : 2461-0593.
- Bodie, Zvi., Alex Kane., dan Alan J. Marcus. (2009). *Investments Investasi, Edisi Enam*. Jakarta: Salemba Empat
- Brigham, Eugene F., dan Joel F. Houston (2006). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan, Edisi 11 Buku 1*. Jakarta: Salemba Empat.
- Chen, Long, David A, dan Jason Wei. (2007). *Corporate Yields Spreads and Bond Liquidity*. Journal of Finance. Vol.LXII. No. 1
- Datuk, Bahril. *Sukuk, Dimensi Baru Pembiayaan Pemerintah Untuk Pertumbuhan Ekonomi*. Jurnal Riset Akuntansi dan Bisnis Vol.14, No.1, 2014.
- Darmaji, Tjiptono & Handy M., Fakhruddin. (2008). *Pasar Modal Di Indonesia: Pendekatan Tanya Jawab, ed.2*, Jakarta: Salemba Empat.
- Dewi, Ni Putu Giri Kusuma, Ida bagus Anom Purbawangsa, dan Nyoman Abundanti. (2016). *Pengaruh Suku Bunga, Nilai Tukar, Coupon Rate, dan Likuiditas Obligasi Terhadap Harga Pasar Obligasi pada Sektor Keuangan*. E-Jurnal Manajemen. Vol. 5, No. 5, 2016: 2898 – 2927. Bali: Universitas Udayana.

- Fatah, Dede Abdul, (2011). *Perkembangan Obligasi Syariah (Sukuk) Di Indonesia: Analisis Peluang Dan Tantangan*. Jurnal Ekonomi Vol.X, No. 1 2011
- Fathurahman, Heri, dan Rachma Fitriti. (2013) *Comparative Analysis of Return on Sukuk and Conventional Bonds*. American Journal of Economic. 2013, 3 (3): 159-163
- Fatwa Dewan Syariah Nasional Nomor 40/DSN-MUI/X/2003 Tentang Surat Berharga Syariah Negara.
- Fatwa Dewan Syariah Nasional Nomor 69/DSN-MUI/VI/2008 Tentang Surat Berharga Syariah Negara.
- Fatwa Dewan Syariah Nasional Nomor 72/DSN-MUI/VI/2008 Tentang Surat Berharga Syariah Negara.
- Fatwa Dewan Syariah Nasional Nomor 76/DSN-MUI/VI/2008 Tentang Surat Berharga Syariah Negara.
- Ghozali, Imam (2005). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 21 UpdatePLS Regresi*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gujarati, Damodar N dan Dawn C. Porter. (2012). *Dasar-dasar Ekonometrika Edisi 5 Buku 1*. Jakarta: Salemba Empat.
- Gujarati, Damodar N dan Dawn C. Porter. (2013). *Dasar-dasar Ekonometrika Edisi 6 Buku 1*. Jakarta: Salemba Empat.
- Hadian, Niki. (2013). *Pengaruh Perubahan Peringkat Obligasi, Tingkat Suku Bunga BI, Pertumbuhan PDB, Kurs Rupiah Terhadap Perubahan Harga Obligasi Korporasi yang Listing di PT. BEI Pada Periode 2002-2007*. Vol 3, No 1 (2013): Proceeding Seminar Nasional & Call For Papers (SCA-3).

Hartono, Jogiyanto. (2015). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi Edisi Sepuluh*. Yogyakarta: BPFE.

Hsiao, C. 2003. *Analysis of Panel data. Second edition*. New York: Cambrige University Press.

<http://www.bi.go.id/id/moneter/bi-rate/penjelasan/Contents/Default.aspx> diakses pada 14 November 2018

<http://www.djppr.kemenkeu.go.id> diakses pada 27 Oktober 2018.

<http://www.ibpa.co.id/News/ArsipBerita/tabid/126/EntryId/2834/Volume-transaksi-sukuk-negara-kuartal-I-naik-106.aspx> diakses 22 Oktober 2018.

<http://www.kemenkeu.go.id/sukukritel> diakses pada 20 Oktober 2018.

<https://ojk.go.id/> diakses pada 13 November 2018.

<https://sirusa.bps.go.id/index.php?r=indikator/view&bid=62> diakses pada 10 Desember 2018

<https://www.statistikian.com/2013/01/uji-f-dan-uji-t.html> diakses pada 22 Oktober 2018.

Indonesia Capital Market Institute. (info@ticmi.co.id). 9 November 2018. Data untuk Harga Sukuk Negara Ritel SR-007. Email kepada Evy Hidayani (evy.hidayani18@gmail.com).

Indriantoro, Nur dan Supomo, Bambang (2014). *Metodologi Penelitian Bisnis Untuk Akutansi & Manajemen*. Yogyakarta: Fakultas Ekonomika dan Bisnis UGM.

Irwan dan Cahyo Pramono (2017). *Determinan Faktor-Faktor Harga Obligasi Perusahaan Keuangan di Bursa Efek Indonesia*. ISSN 2460-0784.

Kementrian Keuangan Republik Indonesi, www.kemenkeu.go.id diakses pada 18 Oktober 2018.

Kementrian Keuangan Republik Indonesia, www.djppr.kemenkeu.go.id diakses pada 20 Oktober 2018.

Kempf, Alexander dan Marliese Uhrig-Homburg (2000). *Liquidity and Its Impact on Bond Prices*. Schmalenbach Business Review, Vol. 52, Pp. 26-44.

Kewal, Suramaya Suci (2012). *Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, Kurs, dan Pertumbuhan PDB Terhadap Indeks Harg Saham Gabungan*. Jurnal Economia. Vol.8 No.1.

Krianilasari, Monica (2017). *Analisis Pengaruh Likuiditas Obligasi, Coupon dan Jangka Waktu Jatuh Tempo Obligasi Terhadap Perubahan Harga Obligasi di Bursa Efek Surabaya*. Tesis: Program Studi Magister Manajemen Program Pascasarjana Universitas Diponegoro Semarang.

Lubis, Noviandi Richard. (2009). *Analisis Pengaruh Nilai Kurs, Suku Bunga Deposito, dan GDP terhadap Permintaan Obligasi Swasta di Indonesia*. Skripsi. Universitas Sumatera Utara.

Mahfudz, Ahmad Affandi (2014). *Pasar dan Instrumen Keuangan Islam*. Banten: Universitas Terbuka.

Manarung, Jonni dan Adler Haymans Manarung (2006). *Ekonomi Keuangan dan Kebijakan Moneter*. Jakarta: Salemba Empat.

Mankiw, N. Gregory (2000). *Teori Makro Ekonomi*. Jakarta: Erlangga

Mansoor, Arafat, Zairy Zainol, dan Ahmad Khilmy. (2018). *The Role of Macroeconomic Factors on sukuk Market development of Gulf Cooperation Council (GCC) Countries*. Journal. Vol 8. Issues 3. 2018.

Mishkin, Frederic S. (2008). *The Economics of Money, Banking, and Financial Markets : Ekonomi Uang, Perbankan, dan Pasar Keuangan Edisi 8*. Jakarta: Salemba Empat.

- Nasrullah, Aan, Umar Burhan, dan Multifiah. *Studi Kepatuhan Syariah Dan Manfaat Ekonomi Terhadap Minat Investor Dalam Pembelian Sukuk Negara*. Jurnal. Vol.VII, No.1, 2013.
- Nopirin. (1992). *Pengantar Ilmu Ekonomi Makro dan Mikro Edisi Pertama*. Yogyakarta: BPFE.
- Nugroho, Muhammad Rudi, dkk. (2015). *Modul Praktikum Ekonometrika*. Yogyakarta: UIN Sunan Klajaga
- Nurfauziah dan Adistien Fatma Setyarini (2004). *Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Yield Obligasi Perusahaan (Studi Kasus Pada Industri Perbankan dan Industri Finansial)*. JSB No. 9 Vol. 2, Desember 2004, ISSN : 0853-7665
- Nurhasanah (2011). *Hubungan antara Likuiditas dan Harga Sukuk Serta Faktor-Faktor yang Mempengaruhinya*. Tesis: Program Pasca Sarjana, Program Studi Timur Tengah dan Islam, Universitas Indonesia.
- Peraturan Bank Indonesia No. 10/11/PBI/2008 Sertifikat Bank Indonesia Syariah.
- Rahardjo, Sapto (2003). *Panduan Investasi Obligasi*. Jakarta: Gramedia Pustaka.
- Rahman, Faizul, dkk. (2016). *Pengaruh Harga Sukuk Negara Ritel Seri Sr-005, Tingkat Inflasi Dan BI Rate Terhadap Tingkat Permintaan Sukuk Negara Ritel Seri Sr-005*. Jurnal Manajemen. Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Mulawarman. <http://journal.feb.unmul.ac.id> (Diakses pada 17 Oktober 2018).
- Rakhman, Dicky Noor. (2017). *Pengaruh Likuiditas, Yield to Maturity, Jatuh Tempo, dan Variabel Makro Terhadap Harga Sukuk Ritel di Indonesia Tahun 2009-2017*. Skripsi: Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta.
- Ramasamy, Ravindran, Shanmugam Munisamy, Mohd Hanif, danMohd Helmi. 2011. *Relative Risk Of Islamic sukuk over Government And Conventional*

Bonds. Journal of Management and Business Research. Vol.11, Issue 6. 2011

Ratnasari, Ni Putu Anik Mas, I Putu Eka Nila Kencana, dan G.K Gandhiadi. (2014). *Aplikasi Regresi Data Panel Dengan Pendekatan Fixed Effect Model (Studi Kasus: PT PLN Gianyar)*. E-Jurnal Matematika Vol. 3, No1 Januari 2014, 1-7, ISSN: 2303-1751.

Rauf, Ahmad Lebbe Abdul. (2016). *Relationship Between Risk and Return: Evidence from Dow Jones Sukuk Price Index*. Journal of Economics and Finance. Vol.2, No.1, 2016.

Sedarmayanti, dan Hidayat. (2011). *Metode Penelitian*. Bandung: Mandar maju

Siahaan, Edward S. (2007). *Analisis Faktor-Faktor yang Berpengaruh Terhadap Perubahan Harga Obligasi (Studi Pada Kelompok Perusahaan Sektor Industri) Periode Triwulan 1'2004-Triwulan 2'2006*. Tesis: Program Studi Magister Manajemen Program Pasca Sarjana Universitas Diponegoro Semarang.

Siskawanti, Eka. (2010) *Perkembangan Obligasi Syariah Di Indonesia: Suatu Tinjauan*. Jurnal Akuntansi & Manajemen Vol. 5, No. 2, 2010.

Srihardianti, Mariska, Mustafid, dan Prahutama, Alan (2016). *Metode Regresi Data Panel Untuk Peramalan Konsumsi Energi Di Indonesia*. Jurnal Gaussian, Volume 5, No 3.

Subanti, Sri dan Arif Rahman Hakim (2014). *Ekonometri*. Yogyakarta: Graha Ilmu.

Sukanto, Eman (2009). *Pengaruh Suku Bunga Deposito, Kurs Rupiah-USD, Tingkat Inflasi, IHSG dan Volume Transaksi Terhadap Harga Obligasi Pemerintah RI (SUN)*. Fokus Ekonomi, Vol. 4 No. 2 Desember 2009 : 9-23.

- Sukanto, Eman dan Widaryanti (2013). *Pengaruh Rate Bunga Deposito, Nilai Tukar Rupiah dan Besaran Inflasi Terhadap Harga Obligasi Pemerintah Republik Indonesia (Periode 2009-2013)*. Jurnal Dinamika Ekonomi & Bisnis, Vol. 12 No. 2.
- Susanti, H., Moh.Ikhsan dan Widyanti, 2000, *Indikator-indikator Makro Ekonomi*, Edisi Kedua, Lembaga Penerbit Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia, Jakarta.
- Sutedi, Adrian (2009). *Aspek Hukum Obligasi & Sukuk*. Jakarta: Sinar Grafika.
- Syafrida, Ida, Aminah Indianik, dan Bambang Waluyo (2014). *Perbandingan Kinerja Instrumen Investasi Berbasis Syariah Dengan Konvensional Pada Pasar Modal Di Indonesia*. Jurnal Ekonomi dan Manajemen Vol. VI No. 2 2014
- Tandelilin, Eduardus (2010). *Portofolio dan Investasi Teori dan Aplikasi*. Yogyakarta: Kanisus.
- Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 19 Tahun 2008 Tentang Surat Berharga Syariah Negara
- Wafa, Mohammad Agus Khoirul. (2010). *Analisa Faktor-faktor yang Mempengaruhi Tingkat Permintaan Sukuk Ritel*. Jurnal Ekonomi Islam. Volume IV, No. 2, Desember 2010. Yogyakarta: Universitas Islam Indonesia.
- Wahid, Nazaruddin Abdul (2010). *Sukuk: Memahami dan Membedah Obligasi Pada Perbankan Syariah*. Yogyakarta: Ar Ruzz Media.
- Widarjono, Agus 2009. *Ekonometrika Pengantar dan Aplikasinya, Edisi Ketiga*. Yogyakarta: Ekonosia.
- Widarjono, Agus 2013. *Ekonometrika Pengantar dan Aplikasinya, Edisi Keempat*. Yogyakarta:UPP STIM YKPN.

Wijaya, I Gusti Ngurah Satria (2014). *Pengaruh Tingkat Bunga Pasar, Tingkat Bunga Kupon dan Waktu Jatuh Tempo Obligasi Terhadap Harga Obligasi di Bursa Efek Indonesia*. Tesis: Program Studi Manajemen Universitas Udayana Denpasar.

Yakob, Rubayah Binti, Liza Marwati Binti Mohd Yusoff, dan Nor, Fauzis Binti Mat. (2002). *The Relationship Between Price Volatility, Maturity and Volume of Trade of the Malaysian Bond Market*. Journal Of Economic. Vol.2 , No.1.

Yusiarmayanti, Rita. (2017). *Faktor-Faktor yang Memengaruhi Volume Perdagangan Sukuk Negara Ritel SR-005 di Indonesia 2013-2016*. Skripsi. Bogor: Institut Pertanian Bogor.