

**PENGARUH VARIABEL MAKROEKONOMI TERHADAP
TINGKAT PERMINTAAN SUKUK RITEL SERI SR-006
DI INDONESIA
(Periode 2014-2016)**



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

OLEH:

DWI NUR FITRIANA
NIM: 13820199

**PROGRAM STUDI PERBANKAN SYARIAH
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA**

2017

**PENGARUH VARIABEL MAKROEKONOMI TERHADAP
TINGKAT PERMINTAAN SUKUK RITEL SERI SR-006
DI INDONESIA
(Periode 2014-2016)**



STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

SKRIPSI

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

OLEH:

DWI NUR FITRIANA
NIM: 13820199

PEMBIMBING:

Muh Ghafur Wibowo, SE., M.Sc
NIP. 19800314 200312 1 003

**PROGRAM STUDI PERBANKAN SYARIAH
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA**

2017

ABSTRAK

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji adanya pengaruh variabel makro ekonomi terhadap tingkat permintaan sukuk ritel SR-006 dalam jangka panjang dan jangka pendek pada periode Maret 2014- Desember 2016.

Penelitian ini menggunakan data sekunder, sedangkan metode analisis yang digunakan adalah data stasioner test (*Augmented Dickey Fuller*), uji *co-integration* dan *error correction model*. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa semua variabel bersifat stasioner. *Co-integration test* menunjukkan bahwa terdapat hubungan jangka panjang antar variabel. Hubungan jangka panjang yang terjadi menunjukkan adanya hubungan antara BI Rate, Jumlah uang beredar dan Nilai kurs rupiah terhadap Permintaan Sukuk Ritel seri SR-006 untuk periode 2014-2016, sedangkan uji Model Koreksi Kesalahan menunjukkan adanya hubungan jangka pendek antara Jumlah uang beredar dan Nilai kurs rupiah terhadap Permintaan Sukuk Ritel seri SR-006 pada periode Maret 2014 – Desember 2016.

Kata Kunci: Inflasi, BI rate, Jumlah uang beredar, Nilai kurs rupiah, Permintaan Sukuk Ritel SR-006

ABSTRACT

The objective of this research was to examine the effect of macro economy variables to the demand of retail sukuk SR-006 in long term and short term in March 2014 to December 2017.

This study used secondary data, while the methods of analysis used were the data stationary test (Augmented Dickey Fuller), co-integration test and error correction model. The results of this study indicated that all the variables had been stationary. Co-integration test showed that there was a long-term relationship among the variables. There was a long term relationship among BI rates, the money supply and foreign exchange rates to the demand of retail state sukuk SR-006 Indonesia for 2014 – 2016 periods, while the Error Correction Model test showed that there was a short-term relationship among the money supply and foreign exchange rates to the demand of retail state sukuk SR-006 Indonesia for period start on March 2014 to December 2016.

Key words: *Inflation, BI rate, The money supply, and foreign exchange rates, demand of retail state sukuk SR-006*



STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

SURAT PERSETUJUAN SKRIPSI

Hal : Skripsi Saudari Dwi Nur Fitriana

Lamp : -

Kepada

Yth. Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam

UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta

Di Yogyakarta.

Assalamu'alaikum Wr. Wb

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

Nama : Dwi Nur Fitriana

NIM : 13820199

Judul Skripsi : **“Pengaruh Variabel Makroekonomi terhadap Tingkat Permintaan Sukuk Ritel SR-006 di Indonesia (Periode 2014-2016)”**

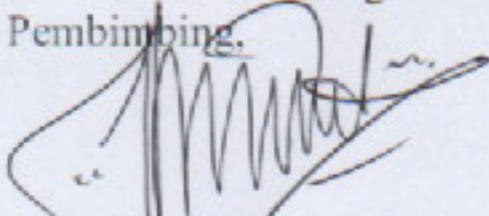
Sudah dapat diajukan kepada Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam program studi Perbankan Syariah Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga Yogyakarta sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar sarjana strata satu dalam Ilmu Ekonomi Islam.

Dengan ini kami mengharapkan agar skripsi saudara tersebut dapat segera dimunaqosyahkan. Untuk itu kami ucapkan terima kasih.

Wassalamu'alaikum Wr. Wb

Yogyakarta, 14 Dzulkaidah 1438 H
08 Agustus 2017 M

Pembimbing.



Muh. Ghafur Wibowo, S.E., M.Sc.
NIP. 19800314 200312 1 003

SURAT PENGESAHAN SKRIPSI/TUGAS AKHIR

Nomor : B-3104/Un.02/DEB/PP.05.3/08/2017

Skripsi/Tugas Akhir dengan judul : **“Pengaruh Variabel Makroekonomi terhadap Tingkat Permintaan Sukuk Ritel SR-006 di Indonesia (Periode 2014-2016)”**

Yang dipersiapkan dan disusun oleh:

Nama : Dwi Nur Fitriana

NIM : 13820199

Telah dimunaqasyahkan pada : 14 Agustus 2017

Nilai Munaqasyah : A/B

Dan dinyatakan telah diterima oleh Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga Yogyakarta.

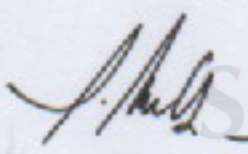
TIM MUNAQASYAH


Ketua Sidang


Muh Ghafur Wibowo, S.E., M.Sc.
NIP. 19800314 200312 1 003

Penguji I

Penguji II


Dr. Ibnu Qizam, S.E., Akt., M.Si.
NIP. 19680102 199403 1 002


Joko Setyono, S.E., M.Si.
NIP. 19730102 200212 1 003

Yogyakarta, 24 Agustus 2017

UIN Sunan Kalijaga

Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam

DEKAN



Dr. R. Syarifuddin Mahmudah Hanafi, M.Ag.
NIP. 19670518 199703 1 003

SURAT PERNYATAAN KEASLIAN

Assalamu'alaikum Wr. Wb

Saya yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Dwi Nur Fitriana

NIM : 13820199

Prodi : Perbankan Syariah

Menyatakan bahwa skripsi yang berjudul **“Pengaruh Variabel Makroekonomi terhadap Tingkat Permintaan Sukuk Ritel SR-006 di Indonesia (Periode 2014-2016)”** adalah benar-benar merupakan hasil karya penulis sendiri, bukan duplikasi ataupun saduran dari karya orang lain, kecuali pada bagian yang telah dirujuk dan disebut dalam *bodynote* atau daftar pustaka. Apabila di lain waktu terbukti adanya penyimpangan dalam karya ini, maka tanggung jawab sepenuhnya ada pada penulis.

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

Wassalamu'alaikum Wr. Wb

STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA
Yogyakarta, 08 Agustus 2017
Penyusun,



Dwi Nur Fitriana
NIM: 13820199

**SURAT PERNYATAAN PERSETUJUAN PUBLIKASI
TUGAS AKHIR UNTUK KEPENTINGAN AKADEMIK**

Sebagai civitas akademik Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga Yogyakarta, saya yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Dwi Nur Fitriana
NIM : 13820199
Jurusan/Program Studi : Perbankan Syariah
Fakultas : Ekonomi dan Bisnis Islam
Jenis Karya : Skripsi

demikian pengembangan ilmu pengetahuan, menyetujui untuk memberikan kepada Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga Yogyakarta Hak Bebas Royalti Noneksklusif (*Non-exclusive Royalty-Free Right*) atas karya ilmiah saya yang berjudul:

“Pengaruh Variabel Makroekonomi terhadap Tingkat Permintaan Sukuk Ritel Seri SR-006 di Indonesia (Periode 2014-2016)”

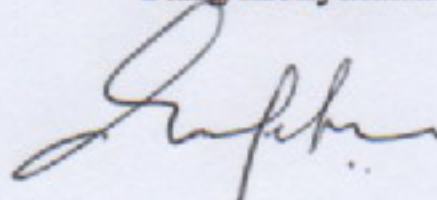
Beserta perangkat yang ada (jika diperlukan). Dengan Hak bebas Royalti Noneksklusif ini Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga Yogyakarta berhak menyimpan, mengalih media/ formatkan, mengelola dalam bentuk pangkalan data (*database*), merawat dan mempublikasikan tugas akhir saya selama tetap mencantumkan nama saya sebagai penulis/pencipta dan sebagai pemilik Hak Cipta.

Demikian pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya.

Dibuat di: Yogyakarta

Pada Tanggal: 08 Agustus 2017

Yang menyatakan,



(Dwi Nur Fitriana)

HALAMAN MOTTO

“Karena sesungguhnya sesudah kesulitan itu ada kemudahan.

Sesungguhnya sesudah kesulitan itu ada kemudahan.

Maka apabila kamu telah selesai (dari sesuatu urusan), kerjakanlah dengan sungguh-sungguh (urusan) yang lain.

Dan hanya kepada Tuhanmulah hendaknya kamu berharap.”

(Q.S. Al-Insyirah [94]: 5-8)



STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

HALAMAN PERSEMBAHAN

Karya sederhana ini saya persembahkan untuk:

Kedua orangtuaku yang sangat luar biasa, Bapak Sadiman dan Ibu Rujinem. Terimakasih karena telah menjadikan saya sebagai anak yang merasa beruntung karena telah memiliki orang tua yang selalu sayang, perhatian, mendo'akan, mendukung dan terima kasih atas pengorbanan tiada tara yang selama ini telah diberikan kepada putrimu. Hanya balasan do'a yang dapat putrimu panjatkan dan maaf atas segala kesalahan baik dalam tutur kata, sikap dan tingkah laku putrimu selama ini.

Suamiku Muhammad Fakhri Lazuardi, terima kasih atas do'a, ridho, dukungan, perhatian dan selalu mengingatkan untuk menyelesaikan kewajiban ini.

Kakak-kakak dan Adikku. Mbak Titik, Mas Momon dan Dek Retno yang telah menjadi saudara yang baik dan untuk segala motivasi yang luar biasa. Segenap keluarga besar dan sahabat-sahabatku yang selalu ada dalam suka maupun duka dan yang selalu ada untuk memberikan do'a, dukungan dan semangat.

Seluruh keluarga besar FEBI, khususnya teman-teman Prodi Perbankan Syariah Angkatan 2013.

*Serta Almamater tercinta,
UIN SUNAN KALIJAGA YOGYAKARTA*

KATA PENGANTAR

Alhamdulillah, puji dan syukur kehadirat Allah SWT yang telah memberikan rahmat, taufiq dan hidayahnya sehingga pada kesempatan ini penulis dapat menyelesaikan penulisan skripsi ini dengan lancar. Sholawat serta salam tidak lupa penulis panjatkan kepada Nabi Muhammad SAW. Semoga kita termasuk golongan umatnya dan mendapatkan syafaatnya di *yaumul kiyamah*. Aamiin.

Penyusunan skripsi merupakan rangkaian akhir dari Program Studi Perbankan Syariah Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam, UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta. Meskipun tidak dapat penulisungkiri bahwa dalam penyusunan penelitian skripsi ini penulis masih banyak mengalami kendala dan kekurangan, itu semata-mata karena keterbatasan penulis. Dalam penyusunan penelitian skripsi ini penulis sangat berterima kasih kepada berbagai pihak yang telah memberikan bimbingan dan dukungan baik berupa moral, materiil maupun spiritual sehingga penyusunan laporan ini dapat terselesaikan.

Untuk itu perkenankan penulis menyampaikan terima kasih kepada yang terhormat :

1. Bapak Prof. Yudian Wahyudi, M.A, Ph.D selaku Rektor UIN Sunan Kalijaga.
2. Bapak Dr. H. Syafiq Mahmadah Hanafi, M.Ag selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam.
3. Bapak Joko Setyono SE., M.Si selaku Ketua Jurusan Perbankan Syariah serta Penguji Skripsi.

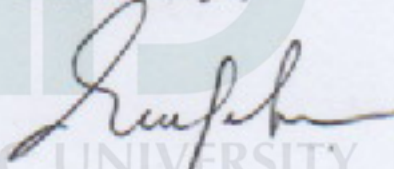
4. Bapak Muhammad Ghafur Wibowo, S.E., M.Sc selaku Dosen Pembimbing Skripsi/ Tugas Akhir serta Dosen Pembimbing Akademik yang telah meluangkan waktu, membimbing, mengarahkan dan memberikan semangat kepada penulis dalam proses penyelesaian skripsi ini.
5. Bapak Dr. Ibnu Qizam, S.E., Akt., M.Si selaku Dosen Penguji Skripsi.
6. Seluruh Dosen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta yang telah memberikan pengetahuan dan wawasan untuk penulis selama menempuh pendidikan.
7. Seluruh pegawai dan Staf Tata Usaha Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta.
8. Suamiku tercinta, M. Fakhri Lazuardi yang selalu memberi doa, waktu, dukungan dan semangat sehingga skripsi ini dapat terselesaikan.
9. Keluargaku tersayang, Bapak Sadiman dan Ibu Rujinem, Kakakku Mbak Titik dan Mas Momon, serta Adikku Retno yang selalu memberikan motivasi, semangat dan dukungan sampai skripsi ini selesai.
10. Keluarga keduaku, Abi Sihono dan Umi Imelda, Kakak Zahra dan Dek Nadia yang senantiasa selalu memberikan doa dan dukungannya.
11. Keluarga besarku yang senantiasa selalu memberikan doa.
12. Sahabat-sahabatku "*Rembug Tua*" (Dwiqi, Ulfa, Laili, Destia, Ica, Lia, dan Naufal) serta Sera Efi dan Firda tempat berbagi suka, duka dan cerita selama kuliah sampai skripsi selesai.
13. Teman kelas terkompakku (PS E Family 2013) yang senantiasa saling mendoakan dan saling mendukung.

14. Kawan-kawan KKN 89 Padukuhan Krengseng. Terima kasih atas keharmonisan, keakraban, kekompakan, suka duka, canda tawa dan kesederhanaan kita selama KKN.
15. Sahabatku Wayansera Rizkika yang selalu memberikan motivasi dan doa dari tempat perantauannya.
16. Keluarga besar Perbankan Syariah tahun 2013.
17. Semua pihak yang turut berjasa, hingga terselesainya skripsi ini yang tidak mungkin penyusun sebutkan satu per satu.

Di samping itu penulis menyadari bahwa dalam penyusunan ini masih banyak kekurangan, sehingga kritik saran yang membangun dari pembaca akan sangat penulis hargai. Akhir kata, penulis berharap semoga laporan ini dapat bermanfaat.

Yogyakarta, 08 Agustus 2017

Hormat Saya,



STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KAHJAGA
YOGYAKARTA

Dwi Nur Fitriana
NIM: 13820199

PEDOMAN TRANSLITERASI ARAB-LATIN

Transliterasi kata-kata Arab yang dipakai dalam penyusunan skripsi ini berpedoman pada Surat Keputusan Bersama Menteri Agama dan Menteri Pendidikan dan Kebudayaan Republik Indonesia Nomor: 158/1987 dan 0543b/U/1987.

A. Konsonan Tunggal

Huruf Arab	Nama	Huruf Latin	Keterangan
ا	Alif	Tidak dilambangkan	Tidak dilambangkan
ب	Bā'	b	be
ت	Tā'	t	te
ث	Šā'	š	es (titik di atas)
ج	Jīm	j	je
ح	Ḥā'	ḥ	ha (titik di bawah)
خ	Khā'	kh	ka dan ha
د	Dāl	d	de
ذ	Ẓāl	ẓ	zet (titik di atas)
ر	Rā'	r	er
ز	Zāi	z	zet
س	Sīn	s	es
ش	Syīn	sy	es dan ye
ص	Šād	š	es (titik di bawah)

ذ	Ḍād	ḍ	de (titik di bawah)
ط	Ṭā'	ṭ	te (titik di bawah)
ظ	Zā'	ẓ	zet (titik di bawah)
ع	'Ain	‘	koma terbalik di atas
غ	Gain	G	ge
ف	Fā'	f	ef
ق	Qāf	q	qi
ك	Kāf	k	ka
ل	Lām	l	el
م	Mīm	m	em
ن	Nūn	n	en
و	Wāwu	w	w
ه	Hā'	h	ha
ء	Hamzah	ﺀ	apostrof
ي	Yā'	Y	Ye

B. Konsonan Rangkap karena *Syaddah* Ditulis Rangkap

متعددة	Ditulis	<i>Muta'addidah</i>
عدة	Ditulis	'iddah

C. *Tā' marbūṭah*

Semua *tā' marbūṭah* ditulis dengan *h*, baik berada pada akhir kata tunggal ataupun berada di tengah penggabungan kata (kata yang diikuti oleh kata sandang “al”). Ketentuan ini tidak diperlukan bagi kata-kata Arab yang

sudah terserap dalam bahasa Indonesia, seperti shalat, zakat, dan sebagainya kecuali dikehendaki kata aslinya.

حكمة	ditulis	<i>Ḥikmah</i>
عَلَّة	ditulis	'illah
كرامة الاولياء	ditulis	<i>karōmah al-auliyā'</i>

D. Vokal Pendek dan Penerapannya

-----◌	Fathah	ditulis	A
-----◌◌	Kasrah	ditulis	i
-----◌◌◌	Ḍammah	ditulis	u

فَعَلَ	Fathah	ditulis	<i>fa'ala</i>
ذُكِرَ	Kasrah	ditulis	<i>ḏukira</i>
يَذْهَبُ	Ḍammah	ditulis	<i>yazhabu</i>

E. Vokal Panjang

1. Fathah + alif	ditulis	<i>Ā</i>
جاهلية	ditulis	<i>jāhiliyyah</i>
2. Fathah + yā'mati	ditulis	<i>ā</i>
تنسى	ditulis	<i>tansū ī</i>
3. Kasrah + yā,mati	ditulis	<i>karīm</i>
كريم	ditulis	<i>ū</i>
4. Ḍammah + wāwu mati	ditulis	<i>furūd</i>
فروض	ditulis	

F. Vokal Rangkap

1. Faṭḥah + ya' mati بينكم	ditulis	<i>Ai</i>
	ditulis	<i>bainakum</i>
2. Faṭḥah + wāwu mati قول	ditulis	<i>au</i>
	ditulis	<i>Qaul</i>

G. Vokal Pendek yang Berurutan dalam Satu Kata Dipisahkan dengan Apostrof

أأنتم	ditulis	<i>a'antum</i>
أعدت	ditulis	<i>u'iddat</i>
لنن شكرتم	ditulis	<i>la'in syakartum</i>

H. Kata Sandang Alif + Lam

1. Bila diikuti huruf *Qamariyyah* maka ditulis dengan menggunakan huruf awal "al"

القرآن	ditulis	<i>alQur'ān</i>
القياس	ditulis	<i>al-Qiyās</i>

2. Bila diikuti huruf *Syamsiyyah* ditulis sesuai dengan huruf pertama *Syamsiyyah* tersebut

السماء	Ditulis	<i>as-Samā</i>
الشمس	Ditulis	<i>asy-Syams</i>

I. Penulisan Kata-kata dalam Rangkaian Kalimat

Ditulis menurut penulisannya

ذوى الفروض	Ditulis	ẓawī al-furūḍ
أهل السنة	Ditulis	<i>ahl as-sunnah</i>

J. Pengecualian

Sistem transliterasi ini tidak berlaku pada:

1. Kosa kata Arab yang lazim dalam Bahasa Indonesia dan terdapat dalam Kamus Umum Bahasa Indonesia, misalnya: al-Qur'an, hadits, mazhab, syariat, lafaz.
2. Judul buku yang menggunakan kata Arab, namun sudah dilatinkan oleh penerbit, seperti judul buku *al-Hijab*.
3. Nama pengarang yang menggunakan huruf latin, misalnya Quraish Shihab, Ahmad Syukri Soleh.
4. Nama penerbit di Indonesia yang menggunakan kata Arab, misalnya Toko Hidayah, Mizan.

DAFTAR ISI

ABSTRAK	ii
SURAT PERSETUJUAN SKRIPSI	iv
SURAT PENGESAHAN SKRIPSI/TUGAS AKHIR	v
SURAT PERNYATAAN KEASLIAN.....	vi
SURAT PERNYATAAN PERSETUJUAN PUBLIKASI	vii
HALAMAN MOTTO	viii
HALAMAN PERSEMBAHAN	ix
KATA PENGANTAR	x
DAFTAR ISI.....	xviii
DAFTAR TABEL, GAMBAR DAN GRAFIK.....	xx
DAFTAR LAMPIRAN.....	xxi
BAB I.....	1
PENDAHULUAN	1
A. Latar Belakang	1
B. Rumusan Masalah	11
C. Tujuan dan Kegunaan Penelitian	11
D. Sistematika Pembahasan	12
BAB II.....	14
LANDASAN TEORI.....	14
A. Pengertian Investasi	14
B. Investasi dalam Syariah.....	15
C. Pengertian Sukuk	16
D. Sukuk Ritel.....	20
E. Variabel Makroekonomi	23
F. Telaah Pustaka	34
G. Kerangka Pemikiran.....	39
H. Hipotesis.....	40

BAB III	46
METODE PENELITIAN.....	46
A. Jenis Penelitian.....	46
B. Sumber dan Jenis Data.....	46
C. Variabel Penelitian dan Definisi Operasional.....	47
D. Uji Perilaku Data.....	48
1. Uji Stasioneritas (Uji Akar Unit).....	48
2. Uji Kointegrasi.....	52
3. Pendekatan <i>Error Correction Model</i> (ECM)	56
4. Persamaan Kointegrasi dan ECM.....	58
BAB IV	61
HASIL PEMBAHASAN	61
A. Analisis Data Penelitian	61
1. Analisis Deskriptif	61
2. Uji Stasioneritas	63
3. Uji Kointegrasi	65
4. <i>Error Correction Model</i> (ECM)	68
B. Pembahasan.....	71
1. Pengaruh Inflasi terhadap Tingkat Permintaan Sukuk Ritel SR-006...72	
2. Pengaruh BI <i>rate</i> terhadap Tingkat Permintaan Sukuk Ritel SR-006..74	
3. Pengaruh Jumlah Uang Beredar terhadap Tingkat Permintaan Sukuk Ritel SR-006.....76	
4. Pengaruh Nilai Kurs Rupiah terhadap Tingkat Permintaan Sukuk Ritel SR-006	77
BAB V.....	80
PENUTUP.....	80
A. Kesimpulan	80
B. Implikasi.....	81
C. Saran.....	81
DAFTAR PUSTAKA	82

DAFTAR TABEL, GRAFIK DAN GAMBAR

Tabel 1.1 Surplus Defisit APBN 2006-2010	2
Grafik 1.1 Jumlah Utang Negara (Pinjaman dan SBN) 2010-2015.....	3
Tabel 1.2 Seri Sukuk Ritel	6
Grafik 1.2 Perbandingan Permintaan Sukuk dan Jumlah Penduduk 2013-2015	7
Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu yang Relevan	36
Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran Penelitian.....	39
Tabel 4.1 Data Statistik Deskriptif.....	62
Tabel 4.2 Hasil Uji Stasioneritas Metode ADF Tingkat Level.....	64
Tabel 4.3 Hasil Uji Stasioneritas Metode ADF Tingkat <i>First Different</i>	64
Tabel 4.4 Output Hasil Uji Jangka Panjang	66
Tabel 4.5 Hasil Uji Stasioneritas Residual (e) Tingkat Level	67
Tabel 4.6 Output Hasil Uji Jangka Pendek (ECM).....	69

STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1 Data Penelitian.....	xxii
Lampiran 2 Data Hasil Analisis menggunakan Eviews 10.....	xxiii
Lampiran 3 Curriculum Vitae	xxxi



BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Salah satu permasalahan yang dihadapi Indonesia sekarang adalah pembangunan infrastruktur yang belum memadai dan tidak merata di seluruh wilayah Indonesia. Pemerintah sendiri terus berupaya untuk menggenjot pertumbuhan infrastruktur di Indonesia. Niat pemerintah tersebut dapat dilihat dari struktur Anggaran Pendapatan dan Belanja Negara (APBN) dimana alokasi anggaran infrastruktur pada APBN-P 2015 mencapai 290,3 Triliun rupiah dan pada RUU APBN 2016 direncanakan sebesar 313,5 triliun rupiah.¹

Menurut UU No 18 tahun 2016 tentang Anggaran Pendapatan dan Belanja Negara, APBN adalah wujud dari pengelolaan keuangan negara yang dilaksanakan secara terbuka dan bertanggungjawab untuk sebesar-besarnya kemakmuran rakyat. APBN disusun sesuai dengan kebutuhan penyelenggaraan pemerintah dan kemampuan dalam menghimpun pendapatan negara dalam rangka mendukung terwujudnya perekonomian nasional berdasarkan demokrasi ekonomi dengan prinsip kebersamaan, efisiensi, berkeadilan, berkelanjutan, berwawasan lingkungan, kemandirian

¹ <https://www.bppk.kemenkeu.go.id/publikasi/atikel/147-artikel-anggaran-dan-perbendaharaan-kebijakan-APBN-2015-dalam-pengendalian-perekonomian>, diakses pada 25 Mei 2017 pukul 11.00 WIB.

serta dengan menjaga keseimbangan kemajuan dan kesatuan ekonomi nasional.

Dilihat dari tahun 2006-2010, APBN Indonesia terus-menerus defisit. Artinya pengeluaran negara untuk kegiatan pemerintahan dan pembangunan lebih besar dari pendapatan yang diperoleh.

Tabel 1.1 Surplus/Defisit APBN 2006-2010

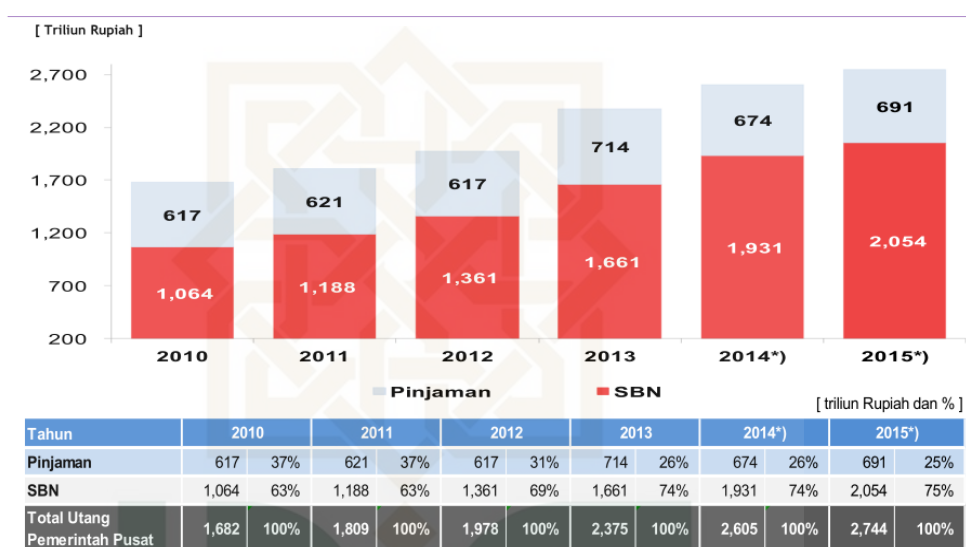
Tahun	(Triliun Rupiah)		
	Pendapatan	Belanja	Surplus (Defisit)
2006	638,0	667,1	(29,1)
2007	707,8	757,6	(49,8)
2008	981,6	985,7	(4,1)
2009	848,8	937,4	(88,6)
2010	1.014,0	1.053,5	(39,5)

Sumber: Statistik surplus/defisit APBN (www.djppr.kemenkeu.go.id)

Kondisi anggaran pemerintah yang defisit, pada umumnya akan ditutup melalui pinjaman atau utang yang bersumber dari dalam negeri. Paska krisis ekonomi tahun 1998, pemerintah menerapkan kebijakan untuk lebih mengutamakan pembiayaan defisit APBN yang bersumber dari dalam negeri. Hal ini dilakukan terutama untuk mengurangi risiko nilai tukar (*currency risk*). Instrumen pembiayaan yang menjadi pilihan adalah penjualan Surat Berharga Negara (Obligasi Pemerintah) kepada masyarakat. Dengan meminjam dana dari masyarakat, pemerintah terhindar dari risiko nilai tukar apabila terjadi gejolak nilai tukar Rupiah terhadap mata uang asing khususnya US Dollar. Sejak tahun 2000

pemerintah berangsur-angsur menambah jumlah penerbitan SBN dan mengurangi jumlah utang luar negeri secara langsung (*direct loan*) baik kepada negara donor ataupun lembaga pemberi pinjaman.²

Grafik 1.1 Jumlah Utang Negara (Pinjaman dan SBN) 2010-2015



Sumber: grafik utang negara, pinjaman dan SBN (www.djppr.kemenkeu.go.id)

Grafik di atas menunjukkan per November 2015, proporsi utang Indonesia didominasi oleh surat berharga (*securities*) yang mencapai 74,8% dari total utang. Sementara sisanya sebesar 25,2% adalah utang yang berbentuk pinjaman.

Nilai emisi obligasi pemerintah yang meningkat sangat signifikan dari tahun ke tahun merupakan salah satu wujud serius dari pemerintah untuk memajukan pasar obligasi di Indonesia yang memiliki waktu jatuh tempo beragam sehingga dapat digunakan sebagai *benchmark* bagi

² www.id.bersatu.com/home/pemerintah-akan-andalkan-obligasi-tutup-defisit-apbn/25448, diakses pada 25 Mei pukul 11.15 WIB.

obligasi lainnya. Kondisi likuiditas pasar sekunder juga memperoleh perhatian serius dari pemerintah dengan menunjuk beberapa lembaga sebagai *Primary Dealers* (SUN) dan *selling agent* untuk SPN dan ritel.

Seiring meningkatnya kebutuhan pembiayaan dan pentingnya untuk mengembangkan sumber-sumber pembiayaan, pada tahun 2008 pemerintah menerbitkan SBN yang didesain sesuai dengan prinsip-prinsip keuangan syariah yang dikenal sebagai Surat Berharga Syariah Negara (SBSN) atau Sukuk Negara yang memiliki outstanding mencapai 18 triliun dan US dolar 1,6 miliar dan juga menerbitkan obligasi dengan denominasi lebih kecil yang dikenal dengan obligasi ritel yang memiliki outstanding Rp 42,6 triliun serta sukuk ritel yang memiliki outstanding Rp20,93 triliun per April 2012.³

Sejak diterbitkan, perkembangan obligasi ritel menarik untuk dicermati. Selama ini untuk melakukan investasi pada obligasi dibutuhkan dana yang besar. Hal ini tentu hanya bisa dilakukan oleh para investor yang memiliki dana sangat besar. Para investor kecil tidak dapat melakukan investasi secara langsung pada obligasi mengingat dibutuhkan dana yang sangat besar. Melihat peluang dimana para investor kecil juga memiliki keinginan untuk dapat berpartisipasi dalam perdagangan obligasi serta memiliki potensi investasi. Untuk itulah, pemerintah segera

³ <https://www.kemenkeu.go.id/Artikel/peran-sukuk-negara-sebagai-instrumen-fiskal-dan-moneter>, diakses pada 25 Mei 2017 pukul 16.05 WIB.

merealisasikan maksud tersebut dengan menerbitkan Obligasi Negara Ritel yang kita kenal dengan sebutan ORI.

Obligasi Ritel Indonesia (ORI) sama dengan SUN (Surat Utang Negara), diterbitkan untuk membiayai defisit APBN, namun dengan nilai nominal yang kecil agar dapat dibeli secara ritel (Adrian, 2009:12). ORI sangat menguntungkan karena tingkat bunga kupon lebih tinggi dari pada deposito, selain itu ORI juga aman karena dijamin oleh pemerintah. Bukan hanya itu, ORI juga dapat diperjual belikan seperti saham apabila belum jatuh tempo. Apabila pemegang ORI membutuhkan dana sewaktu-waktu, ORI dapat dijual atau dijaminkan kepada bank untuk mendapatkan kredit. Oleh karena itu, ORI sangat menggiurkan, dan lebih diunggulkan dari pada saham dan deposito.

Sama-sama ditujukan untuk menjangkau investor kecil, Surat Berharga Syariah Negara Ritel atau Sukuk Ritel lebih ditujukan untuk masyarakat yang ingin berinvestasi pada Surat Berharga Syariah Negara (SBSN). Sukuk ritel merupakan produk investasi syariah yang diterbitkan oleh Pemerintah dan dijual kepada individu Warga Negara Indonesia melalui Agen Penjual. Sukuk ritel sangat terjangkau, karena bisa dibeli mulai dari Rp5 juta s.d Rp5 miliar. Dengan membeli sukuk ritel kita akan memperoleh pendapatan tetap setiap bulan (*fixed coupon*) serta potensi mendapatkan *capital gain* (jika dijual di pasar sekunder). Jangka waktu (*tenor*) Sukuk Ritel adalah 3 tahun.

Sejak diterbitkan pertama kali pada tahun 2009, pertumbuhan sukuk ritel mengalami pasang surut yaitu pada tahun 2011, dimana SR-003 mengalami penurunan dengan nilai 7,3 triliun atau selisih sekitar 602 juta dengan tahun sebelumnya. Namun di tahun-tahun berikutnya sukuk ritel mengalami peningkatan yang signifikan. Sukuk Negara Ritel seri SR-006 menjadi sukuk negara dengan volume perdagangan terbesar pada tahun 2016. Analisis Fixed Income MNC Securities I Made Adi Saputra menuturkan, volume perdagangan SR-006 mencapai 506,9 miliar dari sembilan kali transaksi di harga rata-rata 101,54%.⁴ Ada beberapa hal yang menjadi alasan masyarakat memilih sukuk. Sebagaimana yang dikatakan Alvi Wijaya selaku peneliti di Karim Business Consulting bahwa salah satu pemicunya adalah kerinduan kalangan pecinta produk syariah terhadap instrumen keuangan berbasis syariah. Selain itu, sukuk negara ritel juga diminati dilihat dari daya tarik resi yang ditawarkan, karena jika dibandingkan dengan ORI dan deposito yang return biasanya 10%, maka sukuk memberikan return lebih sebesar 12% sesuai perhitungan ijarah yang ada.

Tabel 1.2. Seri Sukuk Ritel

SERI	Terbit	Jatuh Tempo	Imbalan	Face Value (Rp)
SR-001	25 Februari 2009	25 Februari 2012	12,00%	5.556.290.000.000
SR-002	10 Februari 2010	10 Februari 2013	8,70%	8.033.860.000.000
SR-003	23 Februari 2011	23 Februari 2014	8,15%	7.341.410.000.000
SR-004	21 Maret 2012	21 Sept 2015	6,25%	7.790.000.000.000
SR-005	27 Februari 2013	27 Februari 2013	6,00%	14.968.000.000.000
SR-006	5 Maret 2014	5 Maret 2017	8,75%	19.323.345.000.000

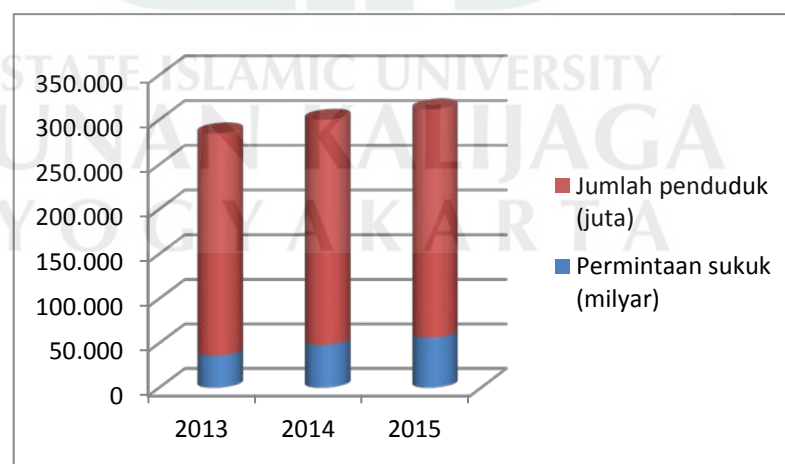
⁴ <http://m.kontan.co.id/news/boleh-dicela-tapi-hasil-properti-lebih-nyata>, diakses tanggal 27 Juni 2017 pukul 16.00 WIB.

SR-007	11 Maret 2015	11 Maret 2018	8,25%	21.965.035.000.000
SR-008	10 Maret 2016	10 Maret 2017	8,30%	31.500.000.000.000

Sumber: DJPU Kementerian Keuangan diolah kembali

Banyak potensi yang bisa dimanfaatkan dari diterbitkannya sukuk yang satu ini. Dengan adanya instrumen sukuk ini diprediksi dapat dijadikan sebagai sumber pembiayaan baru dalam percepatan perekonomian negara.⁵ Sukuk kian menarik karena mampu merangkul investor syariah yang selama ini terpinggir tanpa membatasi diri terhadap para investor obligasi konvensional. Selain itu terpukuhnya sistem ekonomi konvensional yang selama ini sering terpukul karena *bubble* yang terjadi membuat sukuk sebagai salah satu instrumen ekonomi syariah makin dilirik, bahkan oleh investor obligasi konvensional sekalipun.

Grafik 1.2 Perbandingan Permintaan Sukuk dan Jumlah Penduduk 2013-2015



Sumber: Bank Indonesia (www.bi.go.id)

⁵ MI. Sigit Pramono dan Aziz A. Setiawan (2008), *Peran Obligasi Syariah (Sukuk) dalam Pengembangan Infrastruktur*, Konsultasi Muamalat, di akses pada 14 Juli 2017 pukul 18.30 WIB.

Permintaan sukuk dari tahun ketahun mengalami kenaikan cukup signifikan terlihat dari tahun 2013 jumlah permintaan sukuk mencapai Rp35.924 miliar, tahun 2014 mencapai Rp47.906 miliar, dan tahun 2015 mencapai Rp56.257 miliar, tetapi yang menjadi permasalahan adalah jumlah tersebut belum maksimal jika dibandingkan dengan jumlah penduduk Indonesia yang 90% beragama Islam, tahun 2013 penduduk Indonesia mencapai 248.818,10 juta, tahun 2014 mencapai 252.164,80 juta, dan tahun 2015 mencapai 255.461,70 juta. Dengan jumlah penduduk Indonesia beragama Islam yang besar serta kesadaran investasi masyarakat Indonesia yang terus meningkat seharusnya permintaan sukuk di Indonesia lebih tinggi dari data tersebut.

Kegiatan investasi yang merupakan bagian dari kegiatan perekonomian memerlukan iklim yang kondusif. Iklim investasi kondusif cenderung dikaitkan dengan perbaikan kondisi makroekonomi dalam negeri (Syafii, 2013: 2). Sehingga apabila kondisi makroekonomi baik maka akan berdampak pada kegiatan investasi menjadi positif.

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Rahman (2016) tentang Pengaruh Harga Sukuk Negara Ritel, Tingkat Inflasi dan *BI Rate* terhadap Tingkat Permintaan Sukuk Negara Ritel Seri SR-005 menunjukkan bahwa terdapat pengaruh negatif tidak signifikan dari variabel harga sukuk negara ritel dan tingkat inflasi terhadap permintaan sukuk negara ritel. Sedangkan *BI Rate* berpengaruh negatif signifikan terhadap permintaan sukuk ritel SR-005. Selanjutnya penelitian yang dilakukan oleh Maftuh (2014)

tentang Pengaruh Harga Sukuk Negara Ritel, Tingkat Inflasi, *BI Rate*, dan Tingkat Bagi Hasil Deposito Mudharabah terhadap Tingkat Permintaan Sukuk Ritel SR-003. Hasil penelitian menunjukkan secara parsial variabel harga sukuk negara ritel berpengaruh negatif signifikan terhadap permintaan sukuk ritel. Sedangkan variabel yang tidak berpengaruh terhadap tingkat permintaan sukuk ritel SR-003 adalah variabel tingkat inflasi, *BI Rate* dan tingkat bagi hasil deposito mudharabah.

Dalam penelitian ini menganalisis pengaruh faktor makroekonomi terhadap tingkat permintaan sukuk ritel di Indonesia. Alasan pemilihan sukuk ritel adalah karena melihat perkembangan yang pesat dari sukuk ritel sebagai salah satu sarana investasi syariah. Dengan penduduk di Indonesia sebagian besar adalah muslim tentunya perlu bagi pemerintah meningkatkan vasilitas investasi berupa sukuk ritel yang berbasis syariah ini.

Sedangkan pemilihan variabel makroekonomi adalah masih terdapat kesenjangan dari hasil penelitian terdahulu. Selain itu, Tim Studi Minat Emiten di Pasar Modal-BAPEPAM LK (2009) menyebutkan jika faktor yang paling berpengaruh dalam penerbitan sukuk adalah faktor eksternal. Faktor eksternal merupakan faktor yang tidak dapat diprediksi dan sulit untuk dikendalikan. Sehingga perlu adanya perhatian khusus terhadap faktor eksternal yang mungkin dapat terjadi. Salah satu faktor yang perlu diperhatikan adalah kondisi makroekonomi yang ada di

Indonesia. Makroekonomi memiliki cakupan yang sangat luas karena hal ini merupakan kondisi ekonomi berskala besar, sehingga jika kondisi makroekonomi buruk maka akan berakibat buruk bagi pertumbuhan ekonomi yang berarti akan berpengaruh pula pada pertumbuhan investasi termasuk sukuk ritel di Indonesia. Demikian pula dengan keputusan investor untuk membeli sukuk ritel tentu saja tidak terlepas dari valuasi yang dilakukan investor terhadap sukuk ritel tersebut dengan melihat kondisi makroekonomi.

Kestabilan kondisi makroekonomi Indonesia sangat mutlak diperlukan bagi perkembangan pasar modal di Indonesia umumnya dan pertumbuhan sukuk khususnya. Hal ini akan mempengaruhi kondisi pasar uang yang terdapat di Indonesia. Pasar uang yang kondusif akan mempengaruhi keputusan penerbitan sukuk yang dilakukan baik korporasi maupun pemerintah.

Berdasarkan uraian latar belakang di atas, maka penulis tertarik untuk menganalisa lebih lanjut antara tingkat permintaan Sukuk Ritel di Indonesia dan faktor-faktor yang mempengaruhi ditinjau dari segi makro ekonomi dengan judul **“Pengaruh Variabel Makroekonomi terhadap Tingkat Permintaan Sukuk Negara Ritel Seri SR-006 di Indonesia (Periode 2014-2016)”**.

B. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang di atas, maka rumusan masalah yang akan dibahas dalam penelitian ini adalah:

1. Bagaimana pengaruh Inflasi terhadap Tingkat Permintaan Sukuk Ritel seri SR-006?
2. Bagaimana pengaruh BI *Rate* terhadap Tingkat Permintaan Sukuk Ritel seri SR-006?
3. Bagaimana pengaruh Jumlah Uang Beredar terhadap Tingkat Permintaan Sukuk Ritel seri SR-006?
4. Bagaimana pengaruh Nilai Kurs Rupiah terhadap Tingkat Permintaan Sukuk Ritel seri SR-006?

C. Tujuan dan kegunaan penelitian

1. Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah di atas, maka tujuan penelitian yang ingin dicapai peneliti adalah sebagai berikut:

- a) Untuk menjelaskan bahwa Inflasi mempengaruhi Tingkat Permintaan Sukuk Ritel seri SR-006.
- b) Untuk menjelaskan bahwa BI *Rate* mempengaruhi Tingkat Permintaan Sukuk Ritel seri SR-006.
- c) Untuk menjelaskan bahwa Jumlah Uang Beredar mempengaruhi Tingkat Permintaan Sukuk Ritel seri SR-006.
- d) Untuk menjelaskan bahwa Nilai Kurs Rupiah mempengaruhi Tingkat Permintaan Sukuk Ritel seri SR-006.

2. Kegunaan Penelitian

Penelitian ini diharapkan akan memberikan manfaat bagi pihak-pihak yang berkepentingan, baik secara teoritis maupun secara praktis.

Manfaat penelitian ini yaitu:

a) Kegunaan teoritis.

Hasil penelitian ini diharapkan dapat menambah khasanah ilmu dan pertimbangan dalam penyusunan penelitian selanjutnya yang berkaitan dengan tingkat permintaan Sukuk Ritel di Indonesia.

b) Kegunaan praktis.

Hasil penelitian ini diharapkan mampu menjadikan informasi bagi Pemerintah maupun masyarakat, mengenai temuan empiris tentang faktor yang mempengaruhi tingkat permintaan Sukuk Ritel di Indonesia.

D. Sistematika Pembahasan

Agar dalam penulisan ini bisa terarah, integral, dan sistematis, maka penulisan dibagi menjadi lima bab dimana setiap bab terdiri dari sub-sub sebagai perinciannya. Adapun sistematika pembahasan dalam penelitian ini secara garis besar terdiri dari:

BAB I Pendahuluan. Bab ini menjelaskan tentang latar belakang penelitian melalui penggambaran isu atau fenomena yang sedang terjadi di perbankan syariah. Kemudian dalam bab ini dijelaskan pula rumusan

masalah, tujuan dan manfaat penelitian, serta sistematika pembahasan yang akan dilakukan dilakukan.

BAB II Landasan Teori. Bab ini berisi teori yang digunakan untuk mendukung rumusan masalah yang diuraikan dalam penelitian terdahulu, kerangka pemikiran, dan pengembangan hipotesis.

BAB III Metode Penelitian. Bab ini berisi tentang metode penelitian yang akan dilakukan oleh penulis, yakni menjelaskan tentang sumber-sumber data dan analisisnya untuk menjawab permasalahan yang ada dengan metode yang sesuai.

BAB IV Analisis dan Pembahasan. Bab ini menjelaskan tentang deskripsi objek penelitian, hasil analisis data serta pembahasan secara mendalam mengenai hasil dan temuan beserta implikasinya.

BAB V Penutup. Bab ini berisikan simpulan dari hasil penelitian yang dilakukan oleh penulis. Keterbatasan juga di uraikan dalam bab ini, serta saran yang terkait dengan penelitian.

BAB V

PENUTUP

A. Kesimpulan

Berdasarkan hasil estimasi dan analisis yang dilakukan dengan model *Error Correction Model* (ECM) serta pembahasan yang telah dilakukan pada bab IV melalui beberapa variabel yaitu Permintaan Sukuk Ritel SR-006, Inflasi, *BI rate*, Jumlah uang beredar dan nilai kurs rupiah dapat ditarik beberapa kesimpulan sebagai berikut:

1. Variabel inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap Permintaan Sukuk Ritel SR-006 dalam jangka panjang maupun jangka pendek.
2. Dalam jangka pendek variabel *BI rate* tidak berpengaruh signifikan terhadap Permintaan Sukuk Ritel SR-006. Sedangkan dalam jangka panjang variabel *BI rate* berpengaruh signifikan terhadap Permintaan Sukuk Ritel SR-006, dimana *BI rate* berpengaruh negatif signifikan terhadap Permintaan Sukuk Ritel SR-006.
3. Uang beredar berpengaruh secara positif signifikan dalam jangka pendek maupun jangka panjang Permintaan Sukuk Ritel SR-006.
4. Dalam jangka pendek maupun panjang variabel nilai kurs rupiah berpengaruh signifikan terhadap Permintaan Sukuk Ritel SR-006, dimana dalam jangka pendek maupun jangka panjang nilai kurs rupiah berpengaruh positif signifikan terhadap Permintaan Sukuk Ritel SR-006.

Implikasi

Berdasarkan kesimpulan yang telah dijelaskan di atas, penelitian ini memberikan beberapa saran yang perlu diperhatikan:

1. Bagi pemerintah sebagai pembuat kebijakan diharapkan untuk mempertimbangkan banyak hal terutama yang berkaitan langsung dengan kondisi perekonomian di Indonesia dengan melakukan intervensi atau kebijakan yang mampu mendorong kestabilan perekonomian yang berdampak pada pasar modal.
2. Bagi pemegang sukuk sebagai pemegang dana, penelitian diharapkan mampu memberikan salah satu pertimbangan dalam melakukan transaksi jual beli sukuk ritel, sehingga mampu mendapatkan keuntungan semaksimal mungkin dan tingkat resiko yang rendah.

5. Saran

Penelitian ini masih menggunakan gabungan dari variabel BI Rate dan BI Repo rate, diharapkan penelitian yang akan datang menggunakan data BI Repo rate tersendiri untuk dapat membandingkan hasil dengan penggunaan data BI Rate. Variabel makro ekonomi yang digunakan hanya sebatas makro ekonomi domestik sehingga penelitian yang akan datang dapat mengkombinasikan variabel makro ekonomi domestik dan global, serta variabel internal.

DAFTAR PUSTAKA

- Abdul, Nazaruddin W. (2010). *Sukuk: Memahami & Membedah Obligasi Pada Perbankan Syariah*. Yogyakarta: Ar-Ruzz Media.
- Adiwarman, A. Karim. (2007). *Ekonomi Makro Islami*. Jakarta: PT Raja Grafindo Persada.
- _____. (2013). *Bank Islam: Fiqih dan keuangan* (Ed. Ke-5). Cetakan ke 9. Jakarta : PT.Raja Grafindo Persada.
- Al-Qur'an
- Anto. (2012). Pengaruh Variabel-variabel Makro Ekonomi Terhadap Peofitabilitas Bank Syariah Di Indonesia (Periode Tahun 2006-2011). *Skripsi*. Fakultas Syariah dan Hukum Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga Yogyakarta. Tidak diterbitkan.
- Antonio, Muhammad Syafii. (2001). *Bank Syariah dari Teori ke Praktik*. Jakarta: Gema Insani.
- Boediono. (1982). *Teori Pertumbuhan Ekonomi*. Yogyakarta: BPFE.
- _____. (1999). *Teori Pertumbuhan Ekonomi*. Yogyakarta: BPFE.
- Fatwa Majelis Ulama Indonesia, Nomor 32/DSN-MUI/IX/2002.
- Fitriyanti. (2014). Analisis Pengaruh Variabel Makroekonomi Terhadap Tingkat Imbal Hasil Sukuk Negara Seri Ritel Di Indonesia (Periode Tahun 2011-2014), *Skripsi*. Jakarta: Institut Pertanian Bogor.
- Ghazali, Imam. (2005). *Aplikasi Analsis Multivariate dengan Program SPSS*. Semarang: Universitas Diponegoro.
- Gujarati, Damodar. (2013). *Ekonometrika Pengantar*. Jakarta: Erlangga.
- Hady, Hamdy. (2001). *Ekonomi Internasional:Teori dan Kebijakan Keuangan Internasional*. Jakarta: Galia Utama.
- Hasyim, Ali Ibrahim. (2016). *Ekonomi Makro*. Jakarta: Kencana.
- Huda, Nurul dan Mustafa Edwin Nasution. (2008). *Investasi pada Pasar Modal Syariah*. Jakarta : Kencana Prenada Media Grup.
- <http://m.kontan.co.id/news/boleh-dicela-tapi-hasil-properti-lebih-nyata>, diakses tanggal 27 Juni2017 pukuk 16.00 WIB

<http://www.bi.go.id/id/moneter/inflasi/pengenalan/Contents/Default.aspx> diakses pada 28 April 2017, pukul 07: 03 WIB.

<http://www.bi.go.id/id/moneter/bi-rate/penjelasan/Contents/Default.aspx> diakses pada 28 April 2017, pukul 07: 02 WIB.

<https://www.bppk.kemenkeu.go.id/publikasi/atikel/147-artikel-anggaran-dan-perbendaharaan-kebijakan-APBN-2015-dalam-pengendalian-perekonomian>, diakses pada 25 Mei 2017 pukul 11.00 WIB.

<https://www.kemenkeu.go.id/Artikel/peran-sukuk-negara-sebagai-instrumen-fiskal-dan-moneter>, diakses pada 25 Mei 2017 pukul 16.05 WIB.

Jamli, Ahmad. (2001). *Teori Ekonomi Makro*. Yogyakarta: BPFE Yogyakarta.

Kuncoro, M. (2004). *Metode kuantitatif, teori dan aplikasi untuk bisnis dan ekonomi*. Yogyakarta: Unit Penerbit dan Percetakan AMP YKPN.

Mankiw, N. Gregory. (2006). *Makroekonomi*. Edisi Keenam. (Fitria Liza dan Imam Nurmawan, Penerjemah). Jakarta: Erlangga.

Michael J.T. McMillen. (2007). “Contractual Enforceability Issues: Sukuk and Capital Markets Development”. *Chicago Jurnal of International Law*. Academic Research Library pg 427.

Mugiyati. (2016). *Sukuk di Pasar Modal*. Surabaya: UIN Sunan Ampel Press.

Mustika Rini. (2012). Obligasi Syariah (Sukuk) dan Indikator Makroekonomi Indonesia: Sebuah Analisis *Vector Error Correction Model* (VECM). *Skripsi*. Jakarta: Fakultas Ekonomi dan Manajemen Institut Pertanian Bogor.

Na'fan. (2014). *Ekonomi Makro Tinjauan Ekonomi Syariah*. Yogyakarta: Graha Ilmu.

Nugraha, Handityo. (2013). *Perkembangan Sukuk di Dunia*. *Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia*. Makalah non Seminar.

Pratiwi, Enggar dan Riko Hendrawan. (2014, April). Pengaruh Indeks Saham Gabungan, Faktor Ekonomi Makro dan Indeks Dow Jones Industrial Average terhadap Indeks Harga Saham LQ 45 Periode 2008 – 2012 dalam Keputusan Investasi. *Jurnal*. *Jurnal Manajemen Indonesia* Vol. 14 – No. 1.

Pramono, MI Sigit dan Aziz A. Setiawan. (2008). Peran Obligasi Syariah (Sukuk) dalam Pengembangan Infrastruktur. *Konsultasi Muamalat*.

- Prasetyoningrum, Ari K. (2015). *Risiko Bank Syariah*. Yogyakarta: Pustaka Pelajar.
- Pohan, Aulia. (2008). *Potret Kebijakan Moneter Indonesia*, Jakarta: PT RajaGrafindo Persada.
- Putong, Iskandar. (2013). *Economics Pengantar Mikro dan Makro*. Jakarta: Mitra Wacana Media.
- 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*. Jurnal Manajemen, Vol.8 (1).
- Sasanti, Novie Ilya. (2008). Pengaruh Variabel-Variabel Makroekonomi terhadap Pertumbuhan Obligasi Pemerintah di Indonesia. *Skripsi*. Jakarta: Fakultas ekonomi dan manajemen Institut Pertanian Bogor.
- Sekaran, Uma dan Bougie, Roger. (2013). *Research Methods for Business*. United Kingdom: Jhon Wiley & Sons Ltd.
- Suseno, Siti Astiyah. (2009). *Seri Kebanksentralan: Inflasi* (Seri ke-22). Jakarta: Pusat Pendidikan dan Studi Kebanksentralan Bank Indonesia.
- Son, Samuel dan Nordhaus. (2004). *Ilmu Makro Ekonomi (Edisi Bahasa Indonesia)*. Jakarta: PT Media Global Edukasi.
- Sutedi, Adrian. (2009). *Aspek Hukum Obligasi dan Sukuk* .Jakarta: Sinar Grafika.
- Syafii, Muhammad A. et all, Volatilitas Pasar Modal Syariah dan Indikator Makroekonomi (Studi Banding Malaysia dan Indonesia). *Jurnal*. Jurnal Liquidity Vol. 2 No. 1 2013.
- Tandelilin, Eduardus. (2001). *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*. Yogyakarta: BPFE Yogyakarta.
- Undang Undang Nomor 18 Tahun 2016 tentang APBN anggaran keuangan tahun 2017.
- Undang Undang Nomor 19 Tahun 2008 tentang Surat Berharga Syariah Negara (SBSN).
- Waluyo, Dwi Eko dan Uci Yuliati. (2013). *Ekonomika Makro*. Malang: UMM Pres.
- Widarjono, Agus. (2007). *Ekonometrika Teori dan Aplikasi*. Yogyakarta: Ekonisia FE UII.

_____. (2009). *Ekonometrika Pengantar dan Aplikasinya*. (Ed. Ke-3). Yogyakarta: EKONISIA.

_____. (2016). *Ekonometrika Pengantar dan Aplikasinya*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.

Widajati, Asih. (2009). Inflasi dan Tingkat Bunga Terhadap Harga Obligasi Negara Ritel yang Diterbitkan Pemerintah. Malang: Politeknik Negeri Malang. *Jurnal*. Jurnal Keuangan dan Perbankan: Vol. 13 No. 1.

Widianti, Ina Listya. (2015). Pengaruh Faktor Makroekonomi terhadap Pertumbuhan Sukuk Korporasi di Indonesia (periode 2011-2015). *Skripsi*. Jakarta: Prodi Muamalat Fakultas Syariah dan Hukum UIN Syarif Hidayatullah Jakarta.

Winarno, Wing Wahyu. (2011). *Analisis Ekonometrika dan Statistika dengan Eviews*. Edisi 3. Cetakan Pertama. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.

Wuri, Josephine. (2007). Obligasi Ritel Indonesia (ORI): Salah Satu Alternatif Pilihan Investasi. Yogyakarta: Universitas Sanata Dharma. *Jurnal*. Vol. 10 No. 2.

www.bps.go.id

www.bi.go.id

www.djppr.kemenkeu.go.id

www.ekonomi.okezone.com/read/2017/01/03/jk-pasar-modal-tidak-akan-berkembang-kalau-bunga-bank-tinggi diakses pada 21 April 2017, pukul 13: 42 WIB.

www.id.bersatu.com/home/pemerintah-akan-andalkan-obligasi-tutup-defisit-apbn/25448, diakses pada 25 Mei pukul 11.15 WIB.

www.idx.co.id

www.kemenkeu.go.id

Lampiran 1 : Data Penelitian

Permintaan SR-006 (milyar)	Inflasi (%)	BI_Rate (%)	J. Uang Beredar (milyar)	Nilai Kurs (ribuan)
674	7.32%	7.50%	853.502,40	11,347
43.345	7.25%	7.50%	880.470,30	11,474
9.957	7.32%	7.50%	906.726,69	11,553
8.336	6.70%	7.50%	945.717,83	11,909
6.249	4.53%	7.50%	918.565,80	11,533
6.687	3.99%	7.50%	895.827,12	11,658
8.721	4.53%	7.50%	949.168,33	12,151
23.688	4.83%	7.50%	940.348,73	12,022
9.636	6.23%	7.50%	955.534,99	12,135
6.773	8.36%	7.50%	942.221,34	12,378
9.557	6.96%	7.75%	918.079,49	12,562
9.557	6.29%	7.75%	927.847,53	12,799
6.365	6.38%	7.75%	957.580,46	13,019
6.115	6.79%	7.50%	959.376,46	12,872
9.676	7.15%	7.50%	980.915,30	13,145
5.306	7.26%	7.50%	1.039.517,98	13,265
5.903	7.26%	7.50%	1.031.905,82	13,414
5.916	7.18%	7.50%	1.026.322,91	13,957
7.289	6.83%	7.50%	1.063.038,71	14,584
5.204	6.25%	7.50%	1.036.310,68	13,571
5.305	4.89%	7.50%	1.051.190,74	13,771
1.169	3.35%	7.50%	1.055.439,82	13,726
5.577	4.14%	7.50%	1.046.257,23	13,777
6.876	4.42%	7.50%	1.035.550,68	13,328
4.679	4.45%	7.25%	1.064.737,89	13,210
3.877	3.60%	7.00%	1.089.212,20	13,138
3.546	3.33%	6.75%	1.118.768,26	13,547
2.396	3.45%	6.75%	1.184.328,91	13,114
3.451	3.21%	6.75%	1.144.500,83	13,029
5.814	2.79%	5.25%	1.135.548,18	13,957
3.693	3.07%	5.00%	1.126.046,04	12,933
2.397	3.31%	4.75%	1.142.785,81	12,986
5.033	3.58%	4.75%	1.182.729,89	13,495
1.867	3.02%	4.75%	1.237.642,57	13,369

Lampiran 2 : Data Hasil Analisis menggunakan Eviews 10

Lampiran 2.1 Uji ADF

A. Tingkat Level

1. Permintaan Sukuk Ritel Seri SR-006

Null Hypothesis: PERMINTAAN_SR006 has a unit root

Exogenous: None

Lag Length: 3 (Automatic - based on SIC, maxlag=8)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-1.682012	0.0870
Test critical values: 1% level	-2.644302	
5% level	-1.952473	
10% level	-1.610211	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

2. Inflasi

Null Hypothesis: INFLASI has a unit root

Exogenous: None

Lag Length: 1 (Automatic - based on SIC, maxlag=8)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-0.259945	0.5846
Test critical values: 1% level	-2.639210	
5% level	-1.951687	
10% level	-1.610579	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

3. *BI Rate*

Null Hypothesis: BI_RATE has a unit root

Exogenous: None

Lag Length: 1 (Automatic - based on SIC, maxlag=8)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	1.265076	0.9443
Test critical values: 1% level	-2.639210	
5% level	-1.951687	
10% level	-1.610579	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

4. *Jumlah Uang Beredar*

Null Hypothesis: UANG_BEREDAR has a unit root

Exogenous: None

Lag Length: 6 (Automatic - based on SIC, maxlag=8)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-1.017591	0.2698
Test critical values: 1% level	-2.653401	
5% level	-1.953858	
10% level	-1.609571	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

5. Nilai Kurs Rupiah

Null Hypothesis: NILAI_KURS has a unit root

Exogenous: None

Lag Length: 2 (Automatic - based on SIC, maxlag=8)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-0.327494	0.5591
Test critical values: 1% level	-2.641672	
5% level	-1.952066	
10% level	-1.610400	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

B. First Difference

1. Permintaan Sukuk Ritel Seri SR-006

Null Hypothesis: D(PERMINTAAN_SR006) has a unit root

Exogenous: None

Lag Length: 1 (Automatic - based on SIC, maxlag=8)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-6.823519	0.0000
Test critical values: 1% level	-2.641672	
5% level	-1.952066	
10% level	-1.610400	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

2. Inflasi

Null Hypothesis: D(INFLASI) has a unit root

Exogenous: None

Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=8)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-12.55993	0.0000
Test critical values: 1% level	-2.639210	
5% level	-1.951687	
10% level	-1.610579	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

3. BI Rate

Null Hypothesis: D(BI_RATE) has a unit root

Exogenous: None

Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=8)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-10.76332	0.0000
Test critical values: 1% level	-2.639210	
5% level	-1.951687	
10% level	-1.610579	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

4. Jumlah Uang Beredar

Null Hypothesis: D(UANG_BEREDAR) has a unit root

Exogenous: None

Lag Length: 5 (Automatic - based on SIC, maxlag=8)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-5.451463	0.0000
Test critical values: 1% level	-2.653401	
5% level	-1.953858	
10% level	-1.609571	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

5. Nilai Kurs Rupiah

Null Hypothesis: D(NILAI_KURS) has a unit root

Exogenous: None

Lag Length: 1 (Automatic - based on SIC, maxlag=8)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-8.795906	0.0000
Test critical values: 1% level	-2.641672	
5% level	-1.952066	
10% level	-1.610400	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Lampiran 2.2 Uji Kointegrasi (Jangka Panjang)

Dependent Variable: PERMINTAAN_SR006

Method: Least Squares

Date: 07/28/17 Time: 15:54

Sample: 2014M03 2016M12

Included observations: 34

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-2837.271	3703.066	-0.766195	0.4498
INFLASI	20525.97	20052.39	1.023617	0.3145
BI_RATE	-1294.288	286.6429	-4.515331	0.0001
UANG_BEREDAR	0.003079	0.001033	2.979987	0.0058
NILAI_KURS	1051.114	266.5968	3.942709	0.0005
R-squared	0.716782	Mean dependent var		6288.613
Adjusted R-squared	0.677717	S.D. dependent var		2738.973
S.E. of regression	1554.914	Akaike info criterion		17.67128
Sum squared resid	70114995	Schwarz criterion		17.89575
Log likelihood	-295.4118	Hannan-Quinn criter.		17.74783
F-statistic	18.34861	Durbin-Watson stat		1.404660
Prob(F-statistic)	0.000000			

STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

Lampiran 2.3 Hasil Pengujian Jangka Pendek

Dependent Variable: DPERMINTAAN_SR006

Method: Least Squares

Date: 07/28/17 Time: 15:56

Sample (adjusted): 2014M04 2016M12

Included observations: 33 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-43.70491	261.9261	-0.166860	0.8687
DINFLASI	-1391.431	15584.69	-0.089282	0.9295
DBI_RATE	-890.1925	449.5690	-1.980102	0.0580
DUANG_BEREDA				
R	0.002529	0.000649	3.897896	0.0006
DNILAI_KURS	827.1944	219.0451	3.776366	0.0008
DRESID01	-0.648521	0.199329	-3.253527	0.0031
R-squared	0.707551	Mean dependent var	-147.7879	
Adjusted R-squared	0.653393	S.D. dependent var	2499.610	
S.E. of regression	1471.603	Akaike info criterion	17.58906	
Sum squared resid	58471627	Schwarz criterion	17.86115	
Log likelihood	-284.2195	Hannan-Quinn criter.	17.68061	
F-statistic	13.06473	Durbin-Watson stat	1.911275	
Prob(F-statistic)	0.000002			

Lampiran 2.4 Hasil unit root test residual (level)

Null Hypothesis: RESID01 has a unit root

Exogenous: Constant

Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=8)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-3.949884	0.0046
Test critical values:		
1% level	-3.646342	
5% level	-2.954021	
10% level	-2.615817	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Lampiran 2.5 Deskriptif Statistik

Date: 08/03/17
 Time: 07:48
 Sample: 2014M03 2016M12

	PERMINTAA N_SR006	INFLASI	BI_RATE	UANG_BERE DAR	NILAI_KURS
Mean	7371.564	0.052947	0.070515	1021874.	12.90376
Median	5909.500	0.048600	0.075000	1033728.	13.07150
Maximum	43345.00	0.083600	0.077500	1237643.	14.58400
Minimum	674.0000	0.027900	0.047500	853502.4	11.34700
Std. Dev.	7486.211	0.017149	0.009430	98332.78	0.826989
Skewness	3.645146	0.041962	-1.768090	0.298698	-0.340238
Kurtosis	17.41831	1.466560	4.500380	2.175873	2.294448
Jarque-Bera Probability	369.8012 0.000000	3.341183 0.188136	20.90393 0.000029	1.467760 0.480043	1.361206 0.506312
Sum	250633.2	1.800200	2.397500	34743718	438.7280
Sum Sq. Dev.	1.85E+09	0.009704	0.002935	3.19E+11	22.56906
Observations	34	34	34	34	34

CURRICULUM VITAE

A. Data Pribadi

Nama : Dwi Nur Fitriana
NIM : 13820199
Tempat, tanggal lahir : Bantul, 20 Februari 1995
Alamat : Perum Sewon Indah C.23 RT/RW 01,
Panggungharjo, Sewon, Bantul, Yogyakarta
Jenis Kelamin : Perempuan
Agama : Islam
No. HP : 081351862221
Email : dwinurfitriana17@gmail.com
Kewarganegaraan : Indonesia



B. Pendidikan

- a. SD : SD N Giripurwo Gunungkidul
- b. SMP : SMP N 1 Panggang Gunungkidul
- c. SMK : SMK N 7 Yogyakarta
- d. UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta : Masuk tahun 2013

C. Pengalaman kerja

- a. Praktek kerja lapangan di Kopkar Inna Garuda Yogyakarta
- b. Praktek Kerja Lapangan di BMT Al-Muthi'in Yogyakarta