

**PENGARUH LIKUIDITAS, *YIELD TO MATURITY*, JATUH TEMPO DAN  
VARIABEL MAKRO TERHADAP HARGA SUKUK RITEL DI  
INDONESIA TAHUN 2009-2017**



**SKRIPSI**

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

**OLEH:**

**DICKY NOOR RAKHMAN  
NIM. 14830006**

**PROGRAM STUDI MANAJEMEN KEUANGAN SYARIAH  
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM  
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN KALIJAGA  
YOGYAKARTA  
2018**

**PENGARUH LIKUIDITAS, *YIELD TO MATURITY*, JATUH TEMPO DAN  
VARIABEL MAKRO TERHADAP HARGA SUKUK RITEL DI  
INDONESIA TAHUN 2009-2017**



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  
SARJANA STRATA SATU DALAM ILMU EKONOMI ISLAM**

**OLEH:**

**DICKY NOOR RAKHMAN  
NIM. 14830006**

**PEMBIMBING:**

**ABDUL QOYUM, S.E.I., M.SC.FIN.  
NIP. 19850630 201503 1 007**

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

**2018**

### PENGESAHAN TUGAS AKHIR

Nomor: B-593/Un.02/DEB/PP.05.3/02/2018


Tugas akhir dengan judul: “Pengaruh Likuiditas, *Yield To Maturity*, Jatuh Tempo dan Variabel Makro Terhadap Harga Sukuk Ritel di Indonesia Tahun 2009-2017”

yang dipersiapkan dan disusun oleh:

Nama : Dicky Noor Rakhman  
NIM : 14830006  
Telah diujikan pada : Senin, 12 Februari 2018  
Nilai : A

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


TIM UJIAN TUGAS AKHIR  
Ketua Sidang



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

Penguji I

Penguji II



Dr. H. Syafig Mahmadah Hanafi, M.Ag.  
NIP. 19670518 199703 1 003



Lailatis Syarifah, M.A.  
NIP. 19820709 201503 2 002

Yogyakarta, 20 Februari 2018  
UIN Sunan Kalijaga  
Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam  
Dekan,



Dr. H. Syafig Mahmadah Hanafi, M.Ag.  
NIP. 19670518 199703 1 003

## SURAT PERSETUJUAN SKRIPSI

Hal : Skripsi Saudara Dicky Noor Rakhman

Kepada  
Yth. Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam  
UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta  
Di Yogyakarta

*Assalamu'alaikum Wr. Wb.*

Setelah membaca, meneliti memberikan petunjuk dan mengoreksi serta mengadakan perbaikan seperlunya, maka kami selaku pembimbing berpendapat bahwa skripsi saudara:

Nama : Dicky Noor Rakhman

NIM : 14830006

Judul Skripsi : "Pengaruh Likuiditas, *Yield To Maturity*, Jatuh Tempo dan Variabel Makro Terhadap Harga Sukuk Ritel di Indonesia Tahun 2009-2017"

Sudah dapat diajukan kepada Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Jurusan/ Program Studi Manajemen Keuangan Syariah UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar sarjana strata satu dalam ilmu Program Studi Manajemen Keuangan Syariah.

Dengan demikian kami mengharap agar skripsi saudara tersebut di atas dapat segera dimunaqosyahkan. Untuk itu kami ucapkan terimakasih.

*Wassalamu'alaikum Wr. Wb*

Yogyakarta, 5 Jumadil Awal 1439 H

22 Januari 2018 M

Pembimbing



Abdul Qoyum, S.E.I., M.Sc.Fin.

NIP. 19850630 201503 1 007

## SURAT PERNYATAAN KEASLIAN

Saya yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Dicky Noor Rakhman

NIM : 14830006

Jurusan/ Prodi : Manajemen Keuangan Syariah

Menyatakan bahwa skripsi yang berjudul **“Pengaruh Likuiditas, Yield To Maturity, Jatuh Tempo dan Variabel Makro Terhadap Harga Sukuk Ritel di Indonesia Tahun 2009-2017”** 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 *body note* dan daftar pustaka. Apabila di lain waktu terbukti adanya penyimpangan dalam karya ini, maka tanggung jawab sepenuhnya ada pada penyusun.

Demikian surat pernyataan ini saya buat agar dapat dimaklumi.

Yogyakarta, 5 Jumadil Awal 1439 H

22 Januari 2018 M

Penyusun



**Dicky Noor Rakhman**

**NIM. 14830006**

## HALAMAN PERSETUJUAN PUBLIKASI UNTUK KEPENTINGAN AKADEMIK

Sebagai civitas akademik UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta, saya yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Dicky Noor Rakhman  
NIM : 14830006  
Program Studi : Manajemen Keuangan Syariah  
Fakultas : Ekonomi dan Bisnis Islam  
Jenis Karya : Skripsi

Demi pengembangan ilmu pengetahuan, menyetujui untuk memberikan kepada UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta Hak Bebas Royalti Noneklusif (*non-exclusive royalty free right*) atas karya ilmiah saya yang berjudul:

**“Pengaruh Likuiditas, Yield To Maturity, Jatuh Tempo dan Variabel Makro Terhadap Harga Sukuk Ritel di Indonesia Tahun 2009-2017”**

Beserta perangkat yang ada (jika diperlukan). Dengan Hak Bebas Royalti Noneklusif ini, UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta berhak menyimpan, mengalihmedia/formatkan, mengelola dalam bentuk pangkalan data (*database*), merawat dan mempublikasikan tugas akhir saya sebagai penulis/pencipta dan sebagai pemilik hak cipta.

Demikian surat pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya.

Dibuat di: Yogyakarta

Pada tanggal: 22 Januari 2018

Yang Menyatakan

Dicky Noor Rakhman

## **MOTTO**

**“ISTIQOMAH LEBIH BAIK DARI SERIBU KARAMAH”  
(HABIB USMAN BIN MUHAMMAD BARAKWAN AL-HASAN)**

**GUNAKAN WAKTUMU DENGAN SEMAKSIMAL MUNGKIN DAN  
JANGAN SALAHKAN WAKTU JIKA KAU GAGAL MENGGAPAI  
KEINGINANMU**



**STATE ISLAMIC UNIVERSITY  
SUNAN KALIJAGA  
YOGYAKARTA**

## **PERSEMBAHAN**

**SKRIPSI INI SAYA PERSEMBAHKAN KEPADA:**

**AYAHANDAKU SUDARNO BIN SAHIR, IBUNDAKU WAHYU TIA  
NINGSIH BINTI K.H IMAM SUYOTO, KAKAKKU DANI FIRMAN SYAH,  
DAN KAKAK PEREMPUANKU ALMH. DANIA RAKHMAN NINGSIH.**

**UNTUK ALMAMATERKU, PRODI MANAJEMEN KEUANGAN SYARIAH,  
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM, UIN SUNAN KALIJAGA  
YOGYAKARTA**





## PEDOMAN TRANSLITERASI

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	Nama
ا	Alif	Tidak dilambangkan	Tidak dilambangkan
ب	Bā'	b	be
ت	Tā'	t	te
ث	Šā'	š	es (dengan titik di atas)
ج	Jim	j	je
ح	Ḥā'	ḥ	ha (dengan titik di bawah)
خ	Khā'	kh	kadan ha
د	Dāl	d	de
ذ	Zāl	z	zet (dengan titik di atas)
ر	Rā'	r	Er
ز	Zai	z	zet
س	Sin	s	Es
ش	Syin	sy	Es dan ye
ص	Šād	š	es (dengan titik di bawah)
ض	Dād	ḍ	de (dengan titik di bawah)
ط	Ṭā	ṭ	te (dengan titik di bawah)
ظ	Zā'	ẓ	zet (dengan 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	,	Apostrof
ي	Yā'	y	Ye

### B. Konsonan Rangkap karena *Syaddah* Ditulis Rangkap

متعدّدة	Ditulis	<i>Muta'addidah</i>
عدّة	Ditulis	<i>'iddah</i>

### C. *Tā' marbūṭāh*

Semua *Tā' marbūṭāh* 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>Hikmah</i>
علّة	Ditulis	<i>'illah</i>
كرامة الأولياء	Ditulis	<i>Karāmah 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>zukira</i>
يَذْهَبُ	Ḍammah	Ditulis	<i>yazhabu</i>

### E. Vokal Panjang

1. Fathah + alif جاهليّة	Ditulis	<i>ā</i>
	Ditulis	<i>jāhiliyyah</i>
2. Fathah + yā' mati تَنَسَى	Ditulis	<i>ā</i>
	Ditulis	<i>tansā</i>
3. Kasrah + yā' mati كَرِيم	Ditulis	<i>ī</i>
	Ditulis	<i>karīm</i>
4. Ḍammah + wāwumati فَرُوض	Ditulis	<i>ū</i>
	Ditulis	<i>furūd</i>

### F. Vokal Rangkap

1. Fathah + yā' mati بَيْنَكُمْ	Ditulis	<i>ai</i>
	Ditulis	<i>bainakum</i>
2. Ḍammah + wāwumati قَوْل	Ditulis	<i>au</i>
	Ditulis	<i>qaul</i>

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

أَنْتُمْ	Ditulis	<i>a'antum</i>
أَعَدَّتْ	Ditulis	<i>u'iddat</i>
لِئِنْ شَكَرْتُمْ	Ditulis	<i>la'in syakartum</i>

## H. Kata Sandang Alif + Lam

1. Bila diikuti oleh huruf *Qamariyyah* maka ditulis dengan menggunakan huruf awal “al”

القرآن	Ditulis	<i>Al-Qur'an</i>
القياس	Ditulis	<i>Al-Qiyas</i>

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

السماء	Ditulis	<i>As-Sama'</i>
الشمس	Ditulis	<i>Asy-Syams</i>

## I. Penulisan Kata-kata dalam Rangkaian Kalimat

Ditulis menurut penulisannya

ذوى الفروض	Dibaca	<i>Zawi al-furud</i>
أهل السنّة	Dibaca	<i>Ahl as-sunnah</i>

STATE ISLAMIC UNIVERSITY  
SUNAN KALIJAGA  
YOGYAKARTA

## KATA PENGANTAR

Alhamdulillah, atas puji dan syukur kehadiran Allah SWT yang telah memberikan rahmat, taufiq dan hidayahnya sehingga pada kesempatan ini penulis dapat menyelesaikan skripsi dengan judul “Pengaruh Likuiditas, *Yield To Maturity*, Jatuh Tempo dan Variabel Makro Terhadap Harga Sukuk Ritel di Indonesia Tahun 2009-2017” sebagai salah satu syarat untuk mencapai gelar sarjana pada Program Studi Manajemen Keuangan Syariah UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta dengan lancar tanpa halangan suatu apapun.

Dalam penyusunan 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. Prof. Drs. Yudian Wahyudi, M.A., 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. Bapak H.M. Yazid Afandi, M.Ag., selaku Ketua Program Studi Manajemen Keuangan Syariah UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta.
4. Bapak Abdul Qoyum, S.E.I., M.Sc.Fin., selaku Dosen Pembimbing yang telah senantiasa meluangkan waktu untuk memberikan arahan dan bimbingan selama skripsi.
5. Bapak dan Ibu Dosen Manajemen Keuangan Syariah UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta yang telah memberikan ilmu dari awal perkuliahan.
6. Bapak, Ibu dan kakak tercinta yang selalu senantiasa mendoakan dan memberi dukungan dalam penyusunan skripsi. Al Habib Usman bin Muhammad Barakwan Al-Hasan, Al Habib Novel bin Abdurrahman Alydrus, KH. Kuswaidi Syafie serta Jamaah Dzikir dan Shalawat Muhibbin Rasulullah

7. SAW yang telah banyak memberikan dukungan spritual sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi dengan secepat-cepatnya.
8. Teman-teman Pondok Pesantren Nurul Ummah Kotagede Yogyakarta.
9. Keluarga besar Almagfurlah K.H Imam Suyoto dan Kyai Sahir.
10. Teman-teman Program Studi Manajemen Keuangan Syariah, khususnya teman seangkatan 2014 yang telah banyak memberikan dukungan.
11. Teman-teman KKN 93' Dusun Tejogan dan teman-teman R.X KOBRA (Real X-tream Kelompok Belajar Ra Aing-Aing) yang selama ini selalu menghibur dalam setiap kegalauan selama ini.
12. Semua pihak yang telah banyak membantu penulis dalam menyelesaikan skripsi ini.

Penulis berharap semoga Allah SWT memberikan balasan kebaikan yang berlipat ganda kepada mereka semuanya. Tiada suatu hal apapun yang sempurna yang diciptakan seorang hamba karena kesempurnaan itu hanyalah milik-Nya. Dengan segala kerendahan hati, penulis menyadari segala keterbatasan dan pengetahuan mengenai skripsi ini. Akhirnya, harapan penyusun semoga skripsi ini menjadi bermanfaat bagi semua pihak.

Yogyakarta, 22 Januari 2018

Penyusun

STATE ISLAMIC UNIVERSITY  
SUNAN KALIJAGA  
YOGYAKARTA

Dicky Noor Rakhman

NIM. 14830006

## DAFTAR ISI

<b>HALAMAN JUDUL .....</b>	<b>i</b>
<b>HALAMAN PENGESAHAN SKRIPSI .....</b>	<b>ii</b>
<b>HALAMAN PERSETUJUAN SKRIPSI .....</b>	<b>iii</b>
<b>HALAMAN PERNYATAAN KEASLIAN .....</b>	<b>iv</b>
<b>HALAMAN PERSETUJUAN PUBLIKASI .....</b>	<b>v</b>
<b>HALAMAN MOTTO .....</b>	<b>vi</b>
<b>HALAMAN PERSEMBAHAN .....</b>	<b>vii</b>
<b>PEDOMAN TRANSLITERASI .....</b>	<b>viii</b>
<b>KATA PENGANTAR .....</b>	<b>xii</b>
<b>DAFTAR ISI .....</b>	<b>xiv</b>
<b>DAFTAR TABEL .....</b>	<b>xvii</b>
<b>DAFTAR GAMBAR .....</b>	<b>xviii</b>
<b>DAFTAR LAMPIRAN .....</b>	<b>xix</b>
<b>ABSTRAK .....</b>	<b>xx</b>
<b>ABSTRACT .....</b>	<b>xxi</b>
<b>BAB I PENDAHULUAN .....</b>	<b>1</b>
A. Latar Belakang .....	1
B. Rumusan Masalah .....	9
C. Tujuan dan Kegunaan Penelitian .....	9
D. Sistematika Pembahasan .....	10
<b>BAB II LANDASAN TEORI .....</b>	<b>12</b>
A. Telaah Pustaka .....	12
B. Landasan Teori.....	17
1. Sukuk.....	17
2. Jenis dan Mekanisme Sukuk Ritel .....	18
3. Harga Sukuk.....	23
4. Faktor Yang Mempengaruhi Harga Sukuk .....	25
a. Likuiditas .....	25

b. <i>Yield To Maturity</i> .....	27
c. Jatuh Tempo .....	28
d. <i>BI Rate</i> .....	29
e. SBIS .....	30
f. Kurs .....	32
g. Inflasi .....	33
C. Pengembangan Hipotesis .....	34
1. Pengaruh Likuiditas Terhadap Harga Sukuk Ritel .....	35
2. Pengaruh <i>Yield To Maturity</i> Terhadap Harga Sukuk Ritel ..	35
3. Pengaruh Jatuh Tempo Terhadap Harga Sukuk Ritel .....	36
4. Pengaruh <i>BI Rate</i> Terhadap Harga Sukuk Ritel.....	36
5. Pengaruh SBIS Terhadap Harga Sukuk Ritel .....	37
6. Pengaruh Kurs Terhadap Harga Sukuk Ritel .....	37
7. Pengaruh Inflasi Terhadap Harga Sukuk Ritel.....	38
D. Rerangka Berfikir.....	38
<b>BAB III METODE PENELITIAN</b> .....	<b>40</b>
A. Jenis Penelitian .....	40
B. Populasi dan Sampel Penelitian .....	40
C. Metode Pengumpulan Data .....	41
D. Definisi Operasional Variabel.....	42
E. Teknik Analisis Data .....	44
1. Statistika Deskriptif .....	44
2. Analisis Regresi Data Panel .....	45
3. Pemilihan Model Regresi Data Panel .....	46
a. Uji Chow .....	47
b. Uji Hausman .....	47
4. Pengujian Hipotesis .....	47
a. Uji Uji Koefisien Determinasi ( $R^2$ ) .....	47
b. Uji F.....	48
c. Uji t .....	48



<b>BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN .....</b>	<b>49</b>
A. Analisis Data Penelitian .....	49
1. Analisis Deskriptif .....	49
2. Pemilihan Model Regresi Data Panel .....	51
a. Uji Chow .....	51
b. Uji Hausman .....	52
3. Pengujian Hipotesis .....	52
a. Uji Uji Koefisien Determinasi ( $R^2$ ) .....	52
b. Uji F .....	53
c. Uji t .....	54
B. Pembahasan .....	55
1. Pengaruh Likuiditas Terhadap Harga Sukuk Ritel .....	56
2. Pengaruh <i>Yield To Maturity</i> Terhadap Harga Sukuk Ritel....	58
3. Pengaruh Jatuh Tempo Terhadap Harga Sukuk Ritel .....	59
4. Pengaruh <i>BI Rate</i> Terhadap Harga Sukuk Ritel.....	61
5. Pengaruh SBIS Terhadap Harga Sukuk Ritel.....	63
6. Pengaruh Kurs Terhadap Harga Sukuk Ritel .....	63
7. Pengaruh Inflasi Terhadap Harga Sukuk Ritel.....	65
<b>BAB V PENUTUP .....</b>	<b>67</b>
A. Kesimpulan.....	67
B. Implikasi .....	68
C. Saran .....	70
<b>DAFTAR PUSTAKA .....</b>	<b>71</b>
<b>LAMPIRAN</b>	

## DAFTAR TABEL

Tabel 2.1: Akad Sukuk Ritel di Indonesia .....	18
Tabel 3.1: Perolehan Sumber Data Penelitian.....	42
Tabel 4.1: Data Statistika Deskriptif .....	49
Tabel 4.2: Hasil uji <i>Fixed Effect Model-Likelihood Ratio</i> .....	51
Tabel 4.3: Hasil uji <i>Random Effect-Model-Hausman Test</i> .....	52
Tabel 4.4: Uji Koefisien Determinasi .....	53
Tabel 4.5: Uji F .....	53
Tabel 4.6: Uji t .....	54

## DAFTAR GAMBAR

Gambar 1.1 : Grafik Penerbitan Sukuk Ritel di Indonesia .....	3
Gambar 1.2 : Grafik Penerbitan Sukuk Negara di Dunia .....	3
Gambar 2.1 : Mekanisme Penerbitan Sukuk Ijarah Sale And Lease Back/ Land & Building .....	20
Gambar 2.2 : Mekanisme Penerbitan Sukuk Ijarah Asset To Be Leased/ Government Projects .....	22
Gambar 2.11 : Rerangka Berfikir .....	39

## DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1: Data Sukuk Ritel di indonesia Tahun 2009-2017.....	i
Lampiran 2: Data Variabel Makro .....	viii
Lampiran 3: Statistika Deskriptif .....	xv
Lampiran 4: Uji Common Effect Model(CEM) .....	xvi
Lampiran 5: Uji Fixed Effet Model (FEM).....	xvii
Lampiran 6: Uji Random Effect Model (REM).....	xviii
Lampiran 7: Uji Chow .....	xix
Lampiran 8: Uji Hausman.....	xix

## ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh likuiditas, *yield to maturity*, jatuh tempo, *BI rate*, SBIS, kurs dan inflasi. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah Sukuk Ritel di Indonesia tahun 2009-2017. Data variabel likuiditas, *yield to maturity*, dan jatuh tempo diperoleh melalui e-mail di The Indonesia Capital Market Institute. Sedangkan untuk data variabel makro (*BI rate*, SBIS, kurs dan inflasi) diperoleh melalui publikasi [www.bi.go.id](http://www.bi.go.id). Kemudian untuk jumlah observasi yang digunakan berjumlah 283 data. Teknik analisis data dalam penelitian ini analisis regresi data panel dengan *software* E-views 8.

Hasil yang diperoleh pada penelitian ini menunjukkan variabel likuiditas dengan nilai koefisien -3.7659, *BI rate* nilai koefisien -0.1414, dan kurs nilai koefisien 0.0001 di mana ketiga variabel ini tidak berpengaruh signifikan terhadap harga Sukuk Ritel dengan nilai signifikan probabilitas  $> \alpha = 5\%$  (0,05). Sedangkan variabel *yield to maturity* nilai koefisien -0.1662, jatuh tempo nilai koefisien 0.5064, SBIS nilai koefisien -0.3879 dan inflasi dengan nilai koefisien -0.3326 di mana keempat variabel ini berpengaruh signifikan terhadap harga Sukuk Ritel dengan nilai signifikan probabilitas  $< \alpha = 5\%$  (0,05).

Kata Kunci: likuiditas, *yield to maturity*, jatuh tempo, *BI rate*, SBIS, kurs dan inflasi.

STATE ISLAMIC UNIVERSITY  
SUNAN KALIJAGA  
YOGYAKARTA

## ABSTRACT

This study aims to analyze the influence of liquidity, yield to maturity, maturity, BI rate, SBIS, exchange rate and inflation. The sample used in this research is Retail Sukuk in Indonesia 2009-2017. Variable liquidity, yield to maturity, and maturity data were obtained by e-mail at The Indonesia Capital Market Institute. As for macro variable data (BI rate, SBIS, exchange rate and inflation) obtained through publication [www.bi.go.id](http://www.bi.go.id). Then for the number of observations used amount to 283 data. Data analysis technique in this research panel data regression analysis by using E-views8 software.

The results obtained in this study indicate the liquidity variable with the coefficient value of -3.7659, BI rate coefficient value -0.1414, and exchange rate coefficient 0.0001 in which these three variables have no significant effect on Retail Sukuk price with a significant value of probability  $> \alpha = 5\%$  (0, 05). While the variable yield to maturity coefficient value -0.1662, maturity coefficient 0.5064, SBIS coefficient value -0.3879 and inflation with coefficient value -0.3326 where these four variables have significant effect on Retail Sukuk price with a significant value of probability  $< \alpha = 5\%$  (0, 05).

Keywords: liquidity, yield to maturity, maturity, BI rate, SBIS, exchange rate and inflation.

STATE ISLAMIC UNIVERSITY  
SUNAN KALIJAGA  
YOGYAKARTA

# **BAB I**

## **PENDAHULUAN**

### **A. Latar Belakang**

Sukuk menjadi suatu alternatif bagi pemerintah maupun perusahaan untuk memenuhi segala kekurangan modal yang dibutuhkan. Menurut Yunita (2015) di Indonesia ada berbagai macam obligasi, termasuk obligasi yang diterbitkan oleh pemerintah, yang dikenal dengan Surat Utang Negara (SUN), obligasi korporasi, dan obligasi syariah (sukuk), yang merupakan salah satu instrumen pasar keuangan syariah. Menurut Tandelilin (2010: 252-253) di Indonesia, obligasi negara merupakan bagian dari surat utang negara yang diterbitkan oleh Pemerintah Indonesia. Surat Utang Negara (SUN) adalah surat berharga yang berupa surat pengakuan utang dalam mata uang rupiah maupun valuta asing yang dijamin pembayaran bunga dan pokoknya oleh negara, sesuai masa berlakunya pengelolaan SUN. Tujuan pemerintah menerbitkan SUN untuk membiayai defisit APBN, menutup kekurangan kas jangka pendek, dan mengelola portofolio utang negara.

Definisi obligasi syariah menurut Raharjo (2003: 141) adalah obligasi yang ditawarkan dengan ketentuan yang mewajibkan emiten untuk membayar kepada pemegang obligasi syariah sejumlah pendapatan bagi hasil dan membayar kembali dana obligasi syariah pada tanggal pembayaran kembali dana obligasi syariah. Sedangkan menurut Nurhasanah (2011) sukuk dapat diartikan dengan efek syariah berupa sertifikat atau bukti kepemilikan yang bernilai sama dan mewakili bagian penyertaan yang tidak terpisahkan atau tidak terbagi atas:

1. Kepemilikan aset berwujud tertentu;
2. Nilai manfaat dan jasa atas aset proyek tertentu atau aktivitas investasi tertentu; atau
3. Kepemilikan atas aset proyek tertentu atau aktivitas investasi tertentu.

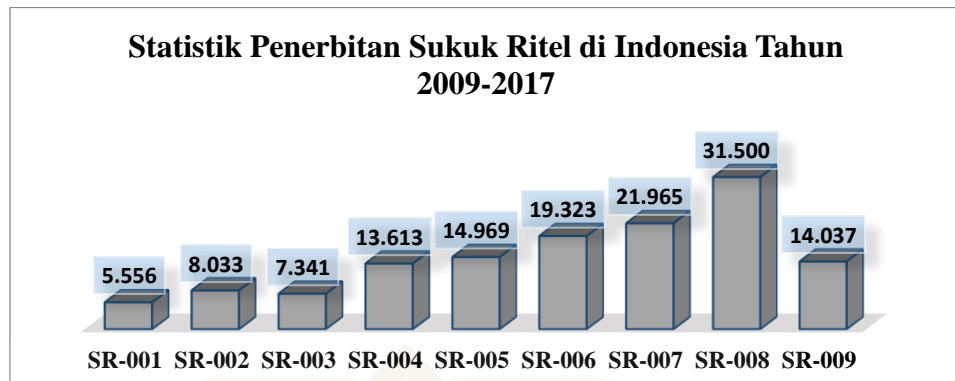
Penerbitan sukuk di Indonesia, menurut Yuliana (2010: 148) diawali pada tahun 2002 sebagai salah satu instrumen investasi telah muncul di

pasar modal Indonesia. PT. Indosat menjadi perusahaan penerbit obligasi syariah pertama di Indonesia, yang kemudian disusul 10 emiten yang tercatat sebagai penerbit obligasi syariah.

Sedangkan di lain pihak penerbit, menurut Sukanto (2009) sejak tahun 1999 sampai sekarang pemerintah sudah menerbitkan beberapa seri Surat Utang Negara. Pada awalnya obligasi pemerintah diterbitkan untuk menutup defisit APBN dan membiayai program restrukturisasi perbankan. Pemerintah Indonesia pada dasarnya menempatkan penyertaan modal dalam bentuk saham pada bank dengan menggunakan obligasi pemerintah, sehingga neraca bank menjadi lebih baik karena peningkatan aset dalam bentuk obligasi. Saat ini beberapa seri obligasi telah tersedia untuk diperdagangkan.

Namun 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 penjual sukuk. Karimah (2013) Sukuk Negara Ritel pertama kali diterbitkan Pemerintah Indonesia pada tahun 2009 dengan seri SR-001. Namun menurut Suratna (2015) Pemerintah Indonesia menerbitkan Sukuk Ritel seri SR-001 dengan tujuan untuk 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, dan yang terbaru di tahun 2017 adalah SR-009.





**Gambar 1.1 Grafik Penerbitan Sukuk Ritel di Indonesia**

Sumber: Telah diolah kembali dari Kementerian Keuangan Republik Indonesia (2017)

Berdasarkan data perkembangan penerbitan Sukuk Ritel di Indonesia pada tahun 2009 sampai dengan 2017 mengalami fluktuasi kenaikan dan penurunan yang cukup tinggi. Dimulai dengan penerbitan Sukuk Ritel SR-001 dengan nominal penerbitan 5,556 triliun kemudian dilanjutkan hingga penerbitan SR-008 dimana penerbitan Sukuk Ritel terus mengalami kenaikan. Walaupun pada tahun 2011 penerbitan SR-003 mengalami sedikit penurunan nominal penerbitan. Namun penurunan yang sangat drastis ditunjukkan pada Sukuk Ritel dari SR-008 ke SR-009 dengan selisih nominal penerbitan sejumlah 17,463 triliun.



**Gambar 1.2 Grafik Penerbitan Sukuk Negara di Dunia**

Sumber: Telah diolah kembali dari Kementerian Keuangan Republik Indonesia (2017)

Namun dibandingkan dengan negara lain, Sukuk Negara Indonesia menempati posisi yang paling tinggi dengan total penerbitan mencapai 13.150 juta Dolar sesuai data pada tahun 2017. Posisi Indonesia dalam penerbitan sukuk negara ini lebih tinggi dibandingkan dengan negara-negara lainnya seperti Saudi Arabia, Emirate of Dubai dan Malaysia, dan negara lainnya.

Di Indonesia, obligasi syariah telah diatur dalam Undang-Undang Republik Indonesia dan Fatwa Dewan Syariah Nasional Majelis Ulama Indonesia:

1. Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 19 Tahun 2008 Tentang Surat Berharga Syariah Negara.
2. Peraturan Pemerintah Republik Indonesia Nomor 56 Tahun 2011 Tentang Pembiayaan Proyek Melalui Penerbitan Surat Berharga Syariah Negara.
3. Peraturan Pemerintah Republik Indonesia Nomor 57 Tahun 2008 Tentang Pendirian Perusahaan Penerbit Surat Berharga Syariah Negara Indonesia.
4. Peraturan Menteri Keuangan Nomor 187/PMK.08/2011 Tahun 2011 Tentang Perubahan Atas Peraturan Menteri Keuangan Nomor 218/PMK.08/2008 Tentang Penerbitan dan Penjualan Surat Berharga Syariah Negara Ritel di Pasar Perdana dalam Negeri.
5. Fatwa Dewan Syariah Nasional Nomor 76/DSN-MUI/VI/2010 Tentang SBSN Ijarah Asset To Be Leased.
6. Fatwa Dewan Syariah Nasional Nomor 72/DSN-MUI/VI/2008 Tentang Surat Berharga Syariah Negara Ijarah Sale and Lease Back.
7. Fatwa Dewan Syariah Nasional Nomor 69/DSN-MUI/VI/2008 Tentang Surat Berharga Syariah Negara.
8. Fatwa Dewan Syariah Nasional Nomor 59/DSN-MUI/V/2007 Tentang Obligasi Syariah Mudharabah Konversi.
9. Fatwa Dewan Syariah Nasional Nomor 41/DSN-MUI/III/2004 Tentang Obligasi Syariah Ijarah.

10. Fatwa Dewan Syariah Nasional Nomor 33/DSN-MUI/IX/2002 Tentang Obligasi Syariah Mudharabah.

11. Fatwa Dewan Syariah Nasional Nomor 32/DSN-MUI/IX/2002 Tentang Obligasi Syariah.

Penerbitan Sukuk Ritel merupakan salah satu keputusan penting yang diambil oleh pemerintah dalam rangka mendapatkan modal tambahan. Salah satu aspek faktor terpenting bagi proses pengembangan sukuk di Indonesia adalah harga sukuk. Dalam penerbitan sukuk bagi emiten ialah dalam menetapkan harga sukuk yang hendak diperdagangkan di pasar modal. Menurut Rahardjo (2003: 15) nilai pembayaran obligasi pada saat jatuh tempo selalu dibayar penuh sesuai nilai yang tercantum. Walaupun harga obligasi di pasar mengalami penurunan signifikan tetapi pada saat jatuh tempo pihak emiten harus menebus obligasi tersebut sesuai dengan nilai nominalnya. Jadi apabila ada obligasi bernilai Rp 1.000.000.000 tetapi di pasar diperdagangkan pada posisi 95% atau Rp 950.000.000 maka pada saat jatuh tempo pembayaran yang dilakukan oleh emiten tetap berjumlah sebesar Rp 1.000.000.000. Dengan adanya teori tersebut maka dapat diketahui bahwa harga sukuk penting bagi penerbit agar dapat memperhitungkan nilai maturitas saat tiba jatuh tempo.

Sedangkan dari pihak investor menurut Ekak Dan Abundati (2013) harga obligasi sangat penting diketahui oleh investor agar mengetahui kapan seharusnya mereka membeli atau menjual obligasi tersebut. Definisi harga obligasi menurut Hidayat (2016) adalah suatu harga yang ditetapkan ketika seorang ingin memperjualbelikan obligasi di pasar modal baik melalui transaksi pada bursa maupun OTC (Over The Counter). Harga obligasi yang diperdagangkan biasanya dinyatakan dengan persentase dari nilai nominalnya.

Wafa (2010) mendefinisikan harga Sukuk Negara Ritel merupakan nilai jual dari SNR yang naik turunnya dihitung pada setiap akhir transaksinya setiap hari aktif transaksi pada pasar sekunder dengan perhitungan indeks. Menurut Rahardjo (2003: 16) sebagai instrumen perdagangan dan investasi,

harga obligasi selalu berfluktuatif sesuai kondisi pasar dan dipengaruhi oleh pergerakan tingkat suku bunga. Harga obligasi merupakan struktur penting dalam instrumen obligasi. Fluktuasi harga sebuah obligasi dipengaruhi oleh berbagai faktor, diantaranya adalah likuiditas, tingkat kupon, dan periode jatuh tempo.

Menurut Anandasari dan Sudjarni (2017) likuiditas adalah suatu ukuran seberapa sering suatu obligasi diperdagangkan. Pengaruh likuiditas obligasi terhadap perubahan harga obligasi yaitu bersifat positif, hal ini disebabkan karena ketika likuiditas dari suatu obligasi mengalami kenaikan maka akan menyebabkan kenaikan pada perubahan harga obligasi. Studi yang dilakukan Amihud dan Mendelson (1991) menyatakan bahwa aset likuiditas merupakan faktor penting yang harus diperhitungkan dalam penetapan harga aset. Likuiditas yang tinggi mengakibatkan penurunan pada perubahan harga obligasi. Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan oleh Irawan dan Pramono (2017) likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga obligasi. Sedangkan hasil dari studi empiris Quraisyien (2015) menyatakan bahwa, likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga obligasi.

Pengaruh *yield* terhadap harga obligasi menurut Quraisyien (2015) semakin tinggi *yield* suatu obligasi maka harga obligasi tersebut tidak selalu akan semakin tinggi. Hal ini disebabkan apabila datangnya permintaan obligasi dari investor maka harga obligasi tersebut akan cenderung tinggi, tetapi apabila datangnya penawaran obligasi dari penerbit maka harga obligasi tersebut akan cenderung rendah. Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan oleh Achmad dan Setiawan (2007) Perdanawati (2008) dan Edward (2007) kupon obligasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga obligasi. Namun, berbeda dengan hasil yang ditunjukkan pada penelitian dari Wijaya (2014) bahwa, tingkat bunga kupon berpengaruh positif dan signifikan terhadap perubahan harga obligasi.

Perubahan harga obligasi menurut Krisnilasari (2017) biasanya disebabkan oleh periode jatuh tempo obligasi tersebut. Apabila tingkat suku

bunga berubah, harga obligasi yang mempunyai masa jatuh tempo lebih lama akan lebih banyak berubahnya dibanding obligasi yang mempunyai masa jatuh tempo pendek. Berdasarkan hasil penelitian dari Nurhasanah (2011) bahwa, jatuh tempo memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap harga sukuk. Namun, berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Perdanawati (2008) bahwa, waktu jatuh tempo obligasi secara parsial berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga obligasi.

Namun pada prakteknya di lapangan, harga Sukuk Ritel dapat dipengaruhi oleh faktor eksternal, yaitu kondisi ekonomi makro negara yang selalu berfluktuasi. Menurut Tandelilin (2010: 341) kemampuan investor dalam memahami dan meramalkan kondisi ekonomi makro di masa 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. Beberapa variabel ekonomi makro yang perlu diperhatikan investor adalah inflasi, suku bunga, dan kurs.

Variabel ekonomi makro yang dapat mempengaruhi harga sukuk adalah suku bunga pasar. Menurut Rahman, Paminto dan Nadir (2016) *BI rate* merupakan suku bunga acuan yang dijadikan berbagai pihak sebagai landasan untuk berbagai kepentingan yang berhubungan dengan keuangan, tidak terkecuali dengan harga Sukuk Ritel di pasar sekunder. Sedangkan menurut Ismal (wawancara, 6 Januari 2018) menyatakan bahwa jika imbal hasil SBIS naik maka harga sukuk menurun. Begitu juga sebaliknya, jika imbal hasil SBIS menurun maka harga sukuk meningkat. Beberapa penelitian sebelumnya telah meneliti pengaruh suku bunga terhadap harga obligasi. Studi empiris dari Wijaya (2014) menyatakan bahwa, tingkat bunga pasar berpengaruh negatif dan signifikan terhadap perubahan harga obligasi. Berbeda dengan hasil penelitian yang ditemukan Kalingga (2014) yang menunjukkan bahwa, *BI rate* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *spread* harga Sukuk Negara Ritel Indonesia.

Kemudian variabel ekonomi makro yaitu kurs, menurut Noor (2009: 262) adalah nilai tukar antara suatu mata uang dengan mata uang lainnya. Menurut Raharjo (2003: 51) pergerakan *foreign exchange rate* sangat menentukan pergerakan harga dan perdagangan di pasar obligasi. Dengan demikian stabilnya fluktuasi *foreign exchange rate* maka otomatis perdagangan obligasi juga ikut terpengaruh, bisa naik dan turun. Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan Azizah dan Hidajat (2016) menunjukkan bahwa, nilai tukar berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap harga obligasi pemerintah. Sedangkan penelitian dari Irawan dan Pramono (2017) menunjukkan hasil yang berbeda, bahwa kurs berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga obligasi perusahaan keuangan di Bursa Efek Indonesia.

Pengaruh inflasi terhadap harga sukuk menurut Sukanto dan Widaryanti (2013) jika inflasi naik maka daya beli turun, masyarakat lebih mengutamakan konsumsi daripada investasi, sehingga daya beli terhadap obligasi juga turun. Tingkat inflasi berpengaruh negatif pada tingkat investasi, hal ini disebabkan karena tingkat inflasi yang tinggi akan meningkatkan resiko proyek-proyek investasi. Dalam jangka panjang, inflasi yang tinggi dapat mengurangi rata-rata masa jatuh pinjam modal serta menimbulkan distorsi informasi tentang harga-harga. Berdasarkan studi empiris dari Widajati (2009) menyatakan bahwa, inflasi berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap harga obligasi negara ritel. Sedangkan penelitian dari Sukanto (2009) menunjukkan hasil yang berbeda, bahwa kurs berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga obligasi Pemerintah Indonesia.

Berdasarkan latar belakang yang telah dijelaskan sebelumnya dan dengan adanya hasil *research gap* dari penelitian sebelumnya menjadi alasan penulis untuk melakukan penelitian lebih lanjut. Sehingga penulis tertarik untuk memelakukan pengkajian lebih lanjut mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi harga Sukuk Ritel di Indonesia. Maka dalam penelitian ini akan menganalisa secara spesifik terhadap faktor-faktor yang dapat

memengaruhi harga Sukuk Ritel di Indonesia tahun 2009-2017. Dalam penelitian ini, penulis telah menentukan untuk mengambil judul **“Pengaruh Likuiditas, *Yield To Maturity*, Jatuh Tempo dan Variabel Makro Terhadap Harga Sukuk Ritel di Indonesia Tahun 2009-2017.”**

## **B. Rumusan Masalah**

Berdasarkan latar belakang yang telah dijelaskan di atas, maka penulis merumuskan masalah dalam penelitian ini sebagai berikut:

1. Apakah likuiditas berpengaruh terhadap harga Sukuk Ritel di Indonesia tahun 2009-2017?
2. Apakah *yield to maturity* berpengaruh terhadap harga Sukuk Ritel di Indonesia tahun 2009-2017?
3. Apakah jatuh tempo berpengaruh terhadap harga Sukuk Ritel di Indonesia tahun 2009-2017?
4. Apakah *BI rate* berpengaruh terhadap harga Sukuk Ritel di Indonesia tahun 2009-2017?
5. Apakah SBIS berpengaruh terhadap harga Sukuk Ritel di Indonesia tahun 2009-2017?
6. Apakah kurs berpengaruh terhadap harga Sukuk Ritel di Indonesia tahun 2009-2017?
7. Apakah inflasi berpengaruh terhadap harga Sukuk Ritel di Indonesia tahun 2009-2017?

## **C. Tujuan dan Kegunaan Penelitian**

### **1. Tujuan**

Tujuan yang hendak dicapai penulis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

- a. Untuk mengetahui pengaruh likuiditas terhadap harga Sukuk Ritel di Indonesia Tahun 2009-2017.
- b. Untuk mengetahui pengaruh *yield to maturity* terhadap harga Sukuk Ritel di Indonesia Tahun 2009-2017.
- c. Untuk mengetahui pengaruh jatuh tempo terhadap harga Sukuk Ritel di Indonesia Tahun 2009-2017.

- d. Untuk mengetahui pengaruh BI *rate* terhadap harga Sukuk Ritel di Indonesia Tahun 2009-2017.
- e. Untuk mengetahui pengaruh SBIS terhadap harga Sukuk Ritel di Indonesia Tahun 2009-2017.
- f. Untuk mengetahui pengaruh kurs terhadap harga Sukuk Ritel di Indonesia Tahun 2009-2017.
- g. Untuk mengetahui pengaruh inflasi terhadap harga Sukuk Ritel di Indonesia Tahun 2009-2017.

## 2. Kegunaan Penelitian

- a. Secara akademis penelitian ini dapat menambah ilmu pengetahuan kepada pembaca seputar dunia investasi di pasar modal syariah, khususnya pada salah satu instrumennya yaitu Sukuk. Penelitian ini diharapkan menjadi bahan referensi penelitian selanjutnya.
- b. Bagi investor Sukuk Ritel, diharapkan penelitian ini dapat memberikan panduan dan informasi untuk menginvestasikan dananya di Sukuk Ritel.
- c. Bagi regulator, diharapkan penelitian ini dapat dijadikan masukan dan saran bagi perkembangan Sukuk Ritel untuk kedepannya. Sehingga dapat menerapkan prinsip-prinsip syariat Islam dengan tidak diperbolehkannya melakukan manipulasi yang di dalamnya mengandung unsur *gharar*, *riba*, *masysir*, dan lain-lain, sehingga terciptanya transparansi informasi bagi seluruh praktisi pasar modal syariah.

## D. Sistematika Pembahasan

Adapun sistematika pembahasan dalam penelitian ini mencakup lima bagian, yaitu sebagai berikut:

Pada Bab I Pendahuluan, membahas tentang latar belakang masalah yang mendasari dilakukannya penelitian. Kemudian merumuskan pokok masalah yang akan diteliti. Tujuan penelitian menjelaskan tentang hal apa yang ingin dicapai. Serta kegunaan penelitian yang menguraikan tentang manfaat bagi akademisi, investor dan regulator.



Pada Bab II Landasan Teori, menjelaskan tentang teori-teori yang berkaitan dengan penelitian yang akan dilakukan yaitu mengenai teori variabel-variabel dependen maupun independen yang digunakan dalam penelitian ini diantaranya sukuk, jenis dan mekanisme sukuk, harga Sukuk Ritel, likuiditas, *yield to maturity*, jatuh tempo, *BI rate*, SBIS, kurs, dan inflasi.

Pada Bab III Metode Penelitian, menjelaskan rangka penelitian ilmiah yang tidak terlepas dari metodologi yang ilmiah. Dalam bab ini dijelaskan metodologi yang digunakan dalam mencapai hasil yang diinginkan yaitu dimulai dari penjelasan tentang jenis penelitian berdasarkan tujuan, data dan teknik pemerolehannya, variabel penelitian, dan metode pengujian hipotesis.

Pada Bab IV Hasil dan Pembahasan, menjelaskan tentang hasil pengujian data penelitian. Pengujian data dilakukan dengan analisis regresi berganda menggunakan software E-Views 8. Kemudian disampaikan untuk memberikan penjelasan yang jelas dan komprehensif tentang output pengujian tersebut. Serta penjelasan alasan-alasan dengan didukung dengan teori maupun penelitian terdahulu.

Pada Bab V Penutup, merupakan bagian penutup yang memuat kesimpulan, implikasi dan saran-saran. Kesimpulan merupakan hasil dari penelitian yang dilakukan. Implikasi, pada bagian ini menjelaskan secara teoritis dan praktik. Serta pada bagian ini dikemukakan saran-saran demi tercapainya kesempurnaan penelitian yang telah dilakukan.

## BAB V PENUTUP

### A. Kesimpulan

Berdasarkan hasil pengujian dan analisis hipotesis pada likuiditas, *yield to maturity*, jatuh tempo, dan variabel makro terhadap harga Sukuk Ritel di Indonesia tahun 2009-2017 maka dapat diambil kesimpulan bahwa hasil pengujian hipotesis, koefisien determinasi ( $R^2$ ) menunjukkan pengaruh variabel independen sebesar 0,4056 yang berarti seluruh variabel independen (X) secara bersama-sama dapat menerangkan fluktuasi yang terjadi pada variabel dependen (Y) harga sebesar 40,56%. Sedangkan sisanya sebesar 59,44% dipengaruhi oleh faktor-faktor lain diluar model regresi.

Hasil pengujian hipotesis diperoleh nilai F-statistic sebesar 26.81 yang artinya bahwa model yang terdiri dari variabel independen (X) memengaruhi variabel dependen (Y) sebesar 26,81% dan sisanya sebesar 73.19% dipengaruhi oleh faktor-faktor lain di luar model regresi. Sedangkan nilai dari Prob(F-Statistic) menunjukkan  $0.0000 < \alpha = 0,05$ . Dalam taraf signifikansi  $< 5\%$  maka uji F berpengaruh signifikan. Maka dapat disimpulkan dalam persamaan tersebut variabel independen secara model memengaruhi variabel dependen ( $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima).

Berdasarkan pengujian dengan 3 pendekatan analisis regresi data panel yaitu *common effect model*, *fixed effect model*, dan *random effect model*. Kemudian dilakukan pemilihan model terbaik dengan uji chow dan hausman, maka didapatkan model terbaik adalah *random effect model*. Hasil dari persamaan *random effect model* menunjukkan bahwa hasil yang diperoleh pada penelitian ini menunjukkan variabel likuiditas, BI rate, dan kurs tidak berpengaruh signifikan terhadap harga Sukuk Ritel dengan nilai signifikan probabilitas  $> \alpha = 5\%$  (0,05). Sedangkan variabel *yield to maturity*, jatuh tempo, SBIS, dan inflasi berpengaruh signifikan terhadap harga Sukuk Ritel dengan nilai signifikan probabilitas  $< \alpha = 5\%$  (0,05).

Hasil pengujian variabel yang sesuai dengan pengembangan hipotesis sebelumnya adalah *yield to maturity*, SBIS, dan inflasi. Sedangkan sisanya yaitu variabel likuiditas, jatuh tempo, *BI rate*, dan kurs berdasarkan hasil pengujian variabel tidak sesuai dengan pengembangan hipotesis sebelumnya.

## **B. Implikasi**

Likuiditas berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap harga Sukuk Ritel. Implikasi dari hasil penelitian ini adalah dengan adanya kemampuan membayar utang pemerintah yang sudah dijamin dalam Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 19 Tahun 2008 Tentang Surat Berharga Syariah Negara untuk melunasi semua utang yang harus dibayar saat tanggal pembayaran. Maka harga Sukuk Ritel tidak terpengaruh oleh risiko dari faktor fundamentalnya sendiri.

*Yield to maturity* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga Sukuk Ritel. Implikasi dari studi empiris ini adalah, jika *yield* mengalami kenaikan maka harga sukuk akan turun. Begitu pula sebaliknya jika *yiled* turun maka harga sukuk akan naik. Karena hal ini disebabkan apabila munculnya permintaan sukuk dari investor, maka harga sukuk tersebut akan cenderung tinggi dan memberikan *yield* yang rendah. Tetapi apabila penawaran itu muncul dari dari penerbit sukuk maka harga sukuk tersebut akan cenderung rendah dan memberikan *yield* yang tinggi.

Jatuh tempo berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga Sukuk Ritel. Implikasi pada temuan empiris ini adalah, jatuh tempo dari Sukuk Ritel tidak terlalu lama dan tidak terlalu pendek yaitu selama 3 tahun. Maka harga Sukuk Ritel akan mengalami fluktuasi yang meningkat karena banyak diminati oleh investor yang cenderung memilih jangka waktu jatuh temponya tidak terlalu lama. Sehingga harga Sukuk Ritel dapat mencapai harga *at premium* atau lebih dari 100%.

*BI rate* berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap harga Sukuk Ritel. Implikasi pada penelitian ini adalah, yang menyebabkan *BI rate* tidak memiliki hubungan yang signifikan dengan harga sukuk Ritel karena Sukuk

Ritel ini hanya dijual kepada Warga Negara Indonesia. Sedangkan Indonesia mayoritas penduduknya beragama Islam maka para investor syariah akan tetap setia pada investasi syariah meskipun *BI rate* (suku bunga kebijakan moneter non syariah) mengalami kenaikan maupun penurunan. Selain itu para investor juga menghindari suku bunga karena mengandung unsur riba.

SBIS berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga Sukuk Ritel. Implikasi pada penelitian ini adalah SBIS cenderung menjadi acuan bagi para investor keuangan syariah. Karena nilai imbal hasil dari SBIS dijadikan pemanding para investor syariah. Maka, jika imbal hasil SBIS naik maka harga sukuk menurun. Begitu juga sebaliknya, jika imbal hasil SBIS menurun maka harga sukuk meningkat.

Kurs berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap harga Sukuk Ritel. Implikasi pada penelitian ini adalah dalam membeli Sukuk Ritel yang digunakan nilai satuan yang menggunakan persentase (%) dan bukan menggunakan mata uang Rupiah. Meskipun ada fluktuasi bahwa ketika nilai Rupiah terhadap USD melemah bisa dikatakan harga Sukuk Ritel naik.

Inflasi berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga Sukuk Ritel. Implikasi pada penelitian ini adalah inflasi yaitu meningkatnya harga-harga barang dan jasa, yang merupakan kebutuhan dasar masyarakat. Apabila terjadi inflasi maka daya beli investor terhadap aset keuangan akan berkurang akibat naiknya harga barang-barang maupun jasa, sehingga permintaan terhadap aset keuangan dapat berkurang dan hal ini akan menyebabkan harga sukuk akan menjadi turun.

Berdasarkan hasil penelitian ini berupa faktor-faktor yang memengaruhi harga Sukuk Ritel, diharapkan dapat memberikan kajian praktik yaitu kemudahan bagi perusahaan penerbit maupun investor untuk memberikan masukan mengenai faktor-faktor yang dapat memengaruhi harga Sukuk Ritel di Indonesia.

### C. Saran

Keterbatasan penelitian ini terletak pada objek dan variabel penelitiannya. Di mana objek penelitian ini menggunakan Sukuk Ritel SR-001 sampai dengan SR-009 sehingga hasil yang diharapkan masih kurang maksimal karena ada tiga seri sukuk yang masih belum jatuh tempo. Selain itu variabel yang digunakan adalah harga sukuk, likuiditas, *yield to maturity*, jatuh tempo, *BI rate*, SBIS, kurs dan inflasi.

Untuk kalangan investor disarankan dalam melakukan investasi khususnya pada Sukuk Ritel diharapkan untuk mempertimbangkan beberapa faktor yang memengaruhi harga Sukuk Ritel. Diantaranya *yield to maturity*, jatuh tempo, *BI rate*, SBIS, kurs dan inflasi karena kelima faktor tersebut secara signifikan berpengaruh pada harga Sukuk Ritel.

Berdasarkan hasil pengujian nilai dari koefisien determinasi ( $R^2$ ) menunjukkan nilai 40,56%. Sedangkan sisanya sebesar 59,44% dipengaruhi oleh faktor-faktor lain diluar model regresi. Faktor lain di luar model regresi ini kemungkinan dapat dipengaruhi oleh bagi hasil deposito bank syariah, suku bunga deposito bank konvensional, NAB reksadana, rating, pertumbuhan PDB dan IHSG. Penelitian selanjutnya disarankan alangkah lebih baiknya 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 Ritel saja. Namun semua yang berkaitan dengan obligasi syariah milik Pemerintah Indonesia bisa dijadikan sebagai objek tambahan penelitian.

## DAFTAR PUSTAKA

- A. Elhaj, Mohamed Abulgasem., Nurul Aini Muhamed, dan Nathasa Mazna Ramli (2015). *The Influence of Corporate Governance, Financial Ratios, and Sukuk Structure on Sukuk Rating*. *Procedia Economics and Finance* 31 (2015) 62-74.
- Achmad, Noor dan Greace Setiawan (2007). *Pengaruh Rating dan Kupon Terhadap Harga Obligasi: Studi Kasus Obligasi Kriterion Investasi yang Terdaftar di Bursa Efek Surabaya Tahun 2002-2006*. *Jurnal Ilmiah Ranggagading* Volume 7, No. 2, Oktober 2007 : 101-110.
- Ahmad, Norliza., Jorih Muhammad, dan Tajul Ariffin Masron (2009). *Factors Influencing Yield Spreads of The Malaysian Bonds*. *Asian Academy of Management Journal*, Vol. 14, No. 2, 95-114.
- Ahmed, Essia Ries., Md. Aminul Islam, dan Tariq Tawfeeq Yousif Alabdullah (2014). *Islamic Sukuk: Pricing Mechanism and Rating*. *Journal of Asian Scientific Research*, 2014, 4 (11): 640-648.
- Amihud, Yakov dan Haim Mendelson (1991). *Liquidity, Maturity, and The Yields on U.S. Treasury Securities*. *The Journal Of Finance*, Vol. XLVI, No. 4.
- 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.
- Azizah, Fitriatul dan Imam Hidajat (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.
- Bao, Jack., Jun Pan and Jiang Wang (2008). *Liquidity of Corporate Bonds*.
- Bodie, Zvi., Alex Kane., dan Alan J. Marcus. (2006). *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. Lesmond, dan Jason Wei (2007). *Corporate Yield Spreads and Bond Liquidity*. The Journal of Finance, Vol. LXII, No. 1.
- Damena, Herdy., Ervita Safitri, dan Rini Aprilia (2014). *Analisis Pengaruh Coupon (Bunga Obligasi), Jangka Waktu Jatuh Tempo, dan Likuiditas Obligasi Terhadap Tingkat Perubahan Harga Obligasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia*. Jurusan Manajemen, STIE MDP.
- 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 Unud, Vol. 5, No. 5, 2016: 2898 – 2927, ISSN: 2302-8912.
- Effendi, Nury dan Maman Setiawan (2014). *Ekonometrika: Pendekatan Teori dan Terapan*. Jakarta: Salemba Empat.
- Ekak, Vikaria dan Nyoman Abundanti (2013). *Pengaruh Likuiditas, Waktu Jatuh Tempo, dan Kupon Obligasi Terhadap Perubahan Harga Obligasi Korporasi Berperingkat Rendah dan Berperingkat Tinggi*. E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana, Vol. 2, No. 12.
- Ericsson, Jan dan Reneby, J. (2002). *Estimating Structural Bond Pricing Models*.
- Fabozzi, Frank J. (2000). *Manajemen Investasi*. Jakarta: Salemba Empat.
- Fahmi, Irham dan Lavianti Hadi, Yovi (2009). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi Teori dan Soal Jawab*. Bandung: Alfa Beta.
- Fatwa Dewan Syariah Nasional Nomor 32/DSN-MUI/IX/2002 Tentang Obligasi Syariah.
- Fatwa Dewan Syariah Nasional Nomor 33/DSN-MUI/IX/2002 Tentang Obligasi Syariah Mudharabah.
- Fatwa Dewan Syariah Nasional Nomor 41/DSN-MUI/III/2004 Tentang Obligasi Syariah Ijarah.
- Fatwa Dewan Syariah Nasional Nomor 59/DSN-MUI/V/2007 Tentang Obligasi Syariah Mudharabah Konversi.

- 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 Ijarah Sale And Lease Back.
- Fatwa Dewan Syariah Nasional Nomor 76/DSN-MUI/ VI/2010 Tentang SBSN Ijarah Asset To Be Leased.
- Fitriana, Eka Sari dan Suci Rohayati (2013). *Pengaruh Suku Bunga Terhadap Harga Obligasi Melalui Yield Obligasi*. Jurnal Ilmu Manajemen, Vol 1, No. 3.
- Fitrianingsih, Arum (2017). *Pengaruh Corporate Governance, Struktur Sukuk dan Cost of Debt Terhadap Peringkat Sukuk (Studi Kasus Pada Perusahaan Penerbit Sukuk di Daftar Efek Syariah Periode 2012-2015)*. Skripsi: Jurusan Akuntansi Syari'ah Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Islam Institut Agama Islam Negeri Surakarta.
- Fonna, Cut Yulia dan Evi Mutia (2015). *Perbandingan Tingkat Yield to Maturity (YTM) dan Risiko Pasar pada Sukuk Ijarah dan Sukuk Mudharabah*. Universitas Syiah Kuala.
- Frensidy, Budi (2013). *Lihai Sebagai Investor: Panduan Memahami Dunia Keuangan dan Investasi di Indonesia*. Jakarta: Salemba Empat.
- Ghozali, Imam (2005). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 21 Update PLS Regresi*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gujarati, Damodar N. dan C. Porter, Dawn (2013). *Dasar-dasar Ekonometrika*. Jakarta: Salemba Empat.
- Gulo, Melva Vicensia (2012). *Wadiah VS Ju'alah Pada Sertifikat Bank Indonesia Syariah*. Jurnal Akuntansi UNESA, Vol 2, No 1, (2013).
- Hadi, Nor. (2013). *Pasar Modal Acuan Teoretis dan Praktis Investasi di Instrumen Keuangan Pasar Modal*. Yogyakarta: Graha Ilmu.
- Hadian, Niki (2013). *Pengaruh Perubahan Peringkat Obligasi, Tingkat Suku Bunga BI, Pertumbuhan PDB, Kurs Rupiah Terhadap Perubahan Harga*



- Obligasi Korporasi yang Listing di P.T BEI Pada Periode 2002-2007*. Vol 3, No 1 (2013): Proceeding Seminar Nasional & Call For Papers (SCA-3).
- Harris, Larry (2003). *Trading and Exchanges: Market Microstructure for Practitioners*. Oxford University Press (Page 398-399).
- Hartono, Jogiyanto (2016). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi, Edisi Kesepuluh*. Yogyakarta: BPFE-Yogyakarta.
- Haryanto, Muhammad Arif (2013). *Analisis Pengaruh Maturity, Tingkat Suku Bunga SBI, Kurs dan Harga Minyak Dunia Terhadap Harga Obligasi Pemerintah*. Skripsi: Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro Semarang.
- Helwege, Jean., Jing-Zhi Huang, dan Yuan Wang (2014). *Liquidity Effects in Corporate Bond Spreads*. *Journal of Banking & Finance* 45 (2014) 105-116.
- Hermuningsih, Sri (2012). *Pengantar Pasar Modal Indonesia*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Hidayat, Qurrotu A'yun Soffan (2016). *Pengaruh Likuiditas, Jangka Waktu Jatuh Tempo, dan Kupon Obligasi Terhadap Harga Obligasi Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia*. Skripsi: Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Yogyakarta.
- <http://www.bi.go.id/id/moneter/bi-rate/penjelasan/Contents/Default.aspx>, diakses pada 20 Oktober 2017.
- <http://www.bi.go.id/id/moneter/inflasi/pengenalan/Contents/Default.aspx>, diakses pada 20 Oktober 2017.
- <http://www.bi.go.id/id/moneter/informasi-kurs/transaksi-bi/Default.aspx>, diakses pada 20 Oktober 2017.
- [http://www.bi.go.id/id/moneter/SBBI\\_Valas/Default.aspx](http://www.bi.go.id/id/moneter/SBBI_Valas/Default.aspx), diakses pada 28 Nopember 2017.
- <http://www.djppr.kemenkeu.go.id> diakses pada 7 Desember 2017.
- <https://www.kemenkeu.go.id/sukukritel> diakses pada 6 November 2017.
- Huda, Nurul dan Mustafa Edwin Nasution (2007). *Investasi Pada Pasar Modal Syariah*. Jakarta: Prenada Media.

- Ichsan, Ghazali Syamni, Nurlela, dan A.Rahman (2013). *Dampak BI Rate, Tingkat Suku Bunga, Nilai Tukar, dan Inflasi Terhadap Nilai Obligasi Pemerintah*. Jurnal Keuangan dan Perbankan, Vol. 17, No. 2 Mei 2013, hlm. 310-322.
- Indarsih, Nanik (2013). *Pengaruh Tingkat Suku Bunga SBI, Rating, Likuiditas dan Maturitas Terhadap Yield To Maturity Obligasi*. Jurnal Ilmu Manajemen, Volume 1 Nomor 1 Januari 2013.
- Indriantoro, Nur dan Supomo, Bambang (2002). *Metedologi 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.
- Ismal, Rifki (wawancara, 6 Januari 2018). *Pengaruh SBIS terhadap Harga Sukuk*. rifki\_ismal@yahoo.com.
- J. Fuller, Russell., dan John W. Settle (1984). *Determinants of Duration and Bond Volatility*. The Journal of Portfolio Management 1984.10.4:66-72.
- Kalingga, Riyan (2014). *Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Tingkat Spread Harga (Market Value dan Intrinsic Value) Pada Sukuk Negara Ritel Indonesia*. Skripsi: Program Studi Keuangan Islam, Fakultas Syariah dan Hukum Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga Yogyakarta.
- Kementerian Keuangan Republik Indonesia (7 November 2017). *Developing Sovereign Sukuk Market: The Experience of Indonesia*. Surabaya.
- Kempf, Alexander dan Marliese Uhrig-Homburg (2000). *Liquidity and Its Impact on Bond Prices*. Schmalenbach Business Review, Vol. 52, Pp. 26–44.
- Krisnilasari, Monica (2007). *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.
- Kusuma, Hadri dan Asrori (2005). *Pengaruh Durasi dan Konveksitas Terhadap Sensitivitas Harga Obligasi*. SINERGI Kajian Bisnis dan Manajemen Vol. 7 No. 2, 2005 Hal. 35-52, ISSN : 1410–9018.

- Lwabona, G (1999). *Investment Basics XI: Bond Price Volatility*. Investment Analysts Journal, No. 50, ISSN: 1029-3523 (Print), 2077-0227 (Online).
- Mahfudz, Ahmad Affandi (2014). *Pasar dan Instrumen Keuangan Islam*. Banten: Universitas Terbuka.
- Mankiw, N. Gregory (2000). *Teori Makro Ekonomi*. Jakarta: Erlangga.
- Manurung, Jonni dan Adler Haymans Manurung (2009). *Ekonomi Keuangan dan Kebijakan Moneter*. Jakarta: Salemba Empat.
- Miskhin, Frederic S. (2008). *Ekonomi Uang, Perbankan, dan Pasar Keuangan, Edisi 8*. Jakarta: Salemba Empat.
- N.N, Nurul Karimah (2013). *Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Tingkat Spread Harga (Market Value dan Intrinsic Value) pada Sukuk Ritel Indonesia (Studi Kasus SR 002)*. Skripsi: Program Studi Keuangan Islam, Fakultas Syariah dan Hukum Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga Yogyakarta.
- Nafik, Muhammad. (2009). *Bursa Efek dan Investasi Syariah*. Serambi Ilmu Semesta: Jakarta.
- Noor, Henry Faizal (2009). *Investasi: pengelolaan Keuangan Bisnis dan Pengembangan Ekonomi Masyarakat*. Jakarta: Indeks.
- Noor, Juliansyah (2011). *Metodologi Penelitian: Skripsi, Tesis, Desertasi, dan Karya Ilmiah*. Jakarta: Kencana.
- Nugroho, Muhammad Rudi, dkk. (2015). *Modul Praktikum Ekonometrika*. Yogyakarta.
- 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.
- Nurhayati, Sri (2011). *Akutansi Syariah di Indonesia, Edisi 3*. Jakarta: Salemba
- Peraturan Bank Indonesia No. 10/11/PBI/2008 Sertifikat Bank Indonesia Syariah.

- Peraturan Menteri Keuangan Nomor 187/PMK.08/2011 Tahun 2011 Tentang Perubahan Atas Peraturan Menteri Keuangan Nomor 218/PMK.08/2008 Tentang Penerbitan dan Penjualan Surat Berharga Syariah Negara Ritel di Pasar Perdana dalam Negeri.
- Peraturan Pemerintah Republik Indonesia Nomor 56 Tahun 2011 Tentang Pembiayaan Proyek Melalui Penerbitan Surat Berharga Syariah Negara.
- Peraturan Pemerintah Republik Indonesia Nomor 57 Tahun 2008 Tentang Pendirian Perusahaan Penerbit Surat Berharga Syariah Negara Indonesia.
- Perdanawati, Citra Okky (2008). *Pengaruh Maturitas Obligasi dan Kupon Obligasi Terhadap Harga Obligasi Pada Perusahaan Finance yang Listing di Bursa Efek Indonesia*. Skripsi: Sarjana Manajemen Konsentrasi Keuangan Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Malang.
- Prastowo, Nugroho Joko (2008). *Dampak BI Rate Terhadap Pasar Keuangan: Mengukur Signifikansi Respon Instrumen Pasar Keuangan Terhadap Kebijakan Moneter*. Working Paper No. 21.
- Pusporanoto, Sawaldjo (2004). *Keuangan Perbankan dan Pasar Keuangan: Konsep, Teori dan Realita*. Jakarta: LP3ES.
- Quraisyien, Sophia Chotimah (2015). *Pengaruh Likuiditas, Jangka Waktu Jatuh Tempo, dan Yield Terhadap Harga Obligasi Pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia*. Skripsi: Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Perbanas Surabaya.
- Qurniartha, Guruh (2014). *Analisis Kausalitas Antara BI Rate dan Capital Inflow di Indonesia*. Skripsi: Program Studi Ekonomi Pembangunan Departemen Ekonomi Pembangunan Fakultas Ekonomi Universitas Sumatera Utara Medan.
- R. Booth, James dan Lena Chua Booth (1997). *Economic Factors, Monetary Policy, and Expected Returns on Stocks and Bonds*. FRBSF Economic Review 1997, No. 2.
- Raharjo, Sapto (2003). *Panduan Investasi Obligasi*. Jakarta: Gramedia Pustaka.
- Rahman, Faizul., Ardi Paminto, dan Maryam Nadir (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, Volume 8, (1), 2016, ISSN Print: 2085-6911, ISSN Online: 2528-1518.
- Ramasamy, Ravindran., Shanmugam Munisamy, dan Mohd Hanif Mohd Helmi (2011). *Relative Risk of Islamic Sukuk Over Government and Conventional Bonds*. Global Journal of Management and Business Research, Volume 11 Issue 6 Version 1.0, Print ISSN: 0975-5853.
- Rauf, Ahamed Lebbe Abdul (2016). *Relationship Between Risk And Return: Evidence From Dow Jones Sukuk Price Index*. Eastern Journal of Economics and Finance, Vol. 2, No. 1, 9-15, 2016, e-ISSN: 2305-9095.
- Razali, Adief (2011). *Efektifitas Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS) Terhadap Pengendalian Likuiditas Industri Perbankan Syariah di Indonesia*. Tesis: Universitas Indonesia Program Pasca Sarjana Program Studi Timur Tengah dan Islam Jakarta.
- Ross, Stephen, A., dkk (2015). *Pengantar Keuangan Perusahaan, Edisi Global Asia*. Jakarta: Salemba Empat.
- Rozali, Misbun Siddik (2017). *Pengaruh Likuiditas Obligasi, Maturity, dan Inflasi Terhadap Yield To Maturity Obligasi Negara*. Skripsi: Kementerian Riset, Teknologi, dan Pendidikan Tinggi Universitas Lampung Fakultas Ekonomi dan Bisnis Jurusan Akuntansi.
- Rubayah., Liza Marwati, dan Fauzias (2002). *The Relationship Between Price Volatility, Maturity, and Volume of Trade of the Malaysian Bond Market*. Journal of Finance, Vol. 3, No. 1, PP: 51-65.
- Rusdin (2005). *Pasar Modal Teori, Masalah, dan Kebijakan dalam Praktik*. Bandung: Alfabeta.
- Samsul, Mohamad (2015). *Pasar Modal & Manajemen Portofolio, Edisi Dua*. Jakarta: Erlangga.
- Samuelson, Paul A. dan William D. Nordhaus (1992). *Makroekonomi Edisi Keempat Belas*. Jakarta: Erlangga.
- Setiawan, Greace Dan Noor Achmad (2007). *Pengaruh Rating dan Kupon Terhadap Harga Obligasi. Studi Kasus Obligasi Kriterion Investasi yang*

- Terdaftar di Bursa Efek Surabaya Tahun 2002-2006*. Jurnal Ilmiah Ranggagading, Volume 7 No.2, Oktober 2007: 101-110.
- Sharpe, F. William dan Alexander J. Gordon (2005). *Investasi*. Jakarta: Indeks.
- 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.
- Simorangkir, Iskandar (2014). *Pengantar Kebanksentralan: Teori dan Praktik di Indonesia*. Jakarta: Rajawali.
- Sitanggang, Maruliana dan Lenny Suardi (2013). *Analisis Pengaruh Variabel Makroekonomi Terhadap Likuiditas Obligasi Pemerintah di Pasar Sekunder Periode 2007-2012*. Program Studi Manajemen, Fakultas Ekonomi, Universitas Indonesia.
- Subagia, I Ketut dan Ida Bagus Panji Sedana (2015). *Analisis Pengaruh Likuiditas, Waktu Jatuh Tempo dan Kupon Obligasi Terhadap Perubahan Harga Obligasi Korporasi di Bursa Efek Indonesia*. E-Jurnal Manajemen Unud, Vol. 4, No. 5, 2015 : 1451-1465, ISSN: 2302-8912.
- Subanti, Sri dan Arif Rahman Hakim (2014). *Ekonometri*. Yogyakarta: Graha Ilmu.
- Suciningtias, Siti Aisyah dan Rizki Khoiroh (2015). *Analisis Dampak Variabel Makro Ekonomi Terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI)*. 2nd Conference in Business, Accounting, and Management (CBAM), Vol 2, No 1 (2015), ISSN: 2302-9791.
- 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.

- Suliyanto (2011). *Ekonometrika Terapan: Teori & Aplikasi dengan SPSS*. Yogyakarta: Andi.
- Sumarna, I Wayan dan Ida Bagus Badjra (2016). *Pengaruh Rating, Maturitas, Tingkat Suku Bunga dan Kupon Terhadap Perubahan Harga Obligasi Korporasi di Bursa Efek Indonesia*. E-Jurnal Manajemen Unud, Vol. 5, No. 12, 2016: 7724-7751, ISSN: 2302-8912.
- Suryani dan Hendryadi (2015). *Metode Riset Kuantitatif: Teori dan Aplikasi Pada Penelitian Bidang Manajemen dan Ekonomi Islam*. Jakarta: Prenadamedia.
- Suryanto (2014). *Uang dan Perbankan*. Tangerang: Universitas Terbuka.
- Syamni, Ghazali dan Husaini (2010). *Interest Rates and Currencies Effect on Islamic and Conventional Bonds*. Economics Journal of Emerging Markets.
- Tandelilin, Eduardus (2010). *Portofolio dan Investasi Teori dan Aplikasi*. Yogyakarta: Kanisius.
- The Indonesia Capital Market Institute (2017). *Pembelian Data Sukuk Ritel di Indonesia Tahun 2009-2017*. info@ticmi.co.id
- Tim Penyusun (2010). *Tanya Jawab tentang Surat Berharga Syariah Negara (Sukuk Negara): Instrumen Keuangan Berbasis Syariah*. Edisi Kedua. Jakarta: Direktorat Pembiayaan Syariah.
- Trisilo, Rudi Bambang (2014). *Penerapan Akad Pada Obligasi Syariah dan Sukuk Negara (Surat Berharga Syariah Negara/ SBSN)*. Economic: Jurnal Ekonomi dan Hukum Islam, Vol. 4, No. 1, ISSN: 2088-6365.
- Umar, Husein (2013). *Metode Penelitian untuk Skripsi dan Tesis Bisnis, Edisi Kedua*. Jakarta: Raja Grafindo Persada.
- 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-I (Periode Maret 2009-Juni 2010)*. La\_Riba Jurnal Ekonomi Islam, Volume IV, No. 2.

- Wahid, Nazaruddin Abdul (2010). *Sukuk: Memahami dan Membedah Obligasi Pada Perbankan Syariah*. Yogyakarta: Ar Ruzz Media.
- Wahyuningsuh, Sri (2013). *Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Harga Obligasi Syariah yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia*. Skripsi: Prodi Keuangan Islam, Fakultas Syariah dan Hukum Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga Yogyakarta.
- Waluyo, Dwi Eko dan Uci Yuliati (2013). *Edisi Revisi Ekonomika Makro*. Malang: UMM Press.
- Widajati, Asih (2009). *Inflasi dan Tingkat Bunga Terhadap Harga Obligasi Negara Ritel yang Diterbitkan Pemerintah*. Jurnal Keuangan dan Perbankan, Vol. 13, No.1 Januari 2009, hal. 97-105.
- Widarjono, Agus. 2009. *Ekonometrika Pengantar dan Aplikasinya, Edisi Ketiga*. Yogyakarta: Ekonisia.
- Widarjono, Agus. 2013. *Ekonometrika Pengantar dan Aplikasinya, Edisi Keempat*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Widarti, Asri (2011). *Pengaruh Kupon, Maturitas, Yield dan Default Risk terhadap Harga Obligasi Perusahaan Finance yang Listing di BEI Periode 2007-2009*. Skripsi: Universitas Negeri Malang.
- 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.
- Yuan, Kathy (2002). *The Liquidity Service Of Sovereign Bonds*. University of Michigan Business School.
- Yuliadi, Imamudin (2008). *Ekonomi Moneter*. Jakarta: Indeks.
- Yuliawati, Devi dan A.A. Gede Suarjaya (2017). *Pengaruh Umur Obligasi, Tingkat Suku Bunga, dan Inflasi pada Imbal Hasil Obligasi Pemerintah di BEI*. E-Jurnal Manajemen Unud, Vol. 6, No. 11, 2017: 6187-6215, ISSN : 2302-8912.



Yunita, Irni (2015). *The Development, Scheme, Risk and Fair Market Value Model of Sukuk Ijarah and Mudharabah in Indonesia*. *American Journal of Economics* 2015, 5(2): 56-63.



**Lampiran 1**  
**Data Sukuk Ritel di Indonesia Tahun 2009-2017**

No.	Seri Sukuk Ritel	Tanggal	Harga (%)	Likuiditas (Transaksi)	YTM (%)	Jatuh Tempo (Tahun)
1	SR-001	Feb-09	100.13	106	5.69	3
2	SR-001	Mar-09	100.92	210	6.78	2.91
3	SR-001	Apr-09	101.58	254	11.58	2.83
4	SR-001	Mei-09	103	1731	0.65	2.75
5	SR-001	Jun-09	103.51	186	2.69	2.67
6	SR-001	Jul-09	104.22	143	3.54	2.58
7	SR-001	Agu-09	104.3	149	3.05	2.5
8	SR-001	Sep-09	104.26	97	2.54	2.41
9	SR-001	Okt-09	104.63	179	4.85	2.33
10	SR-001	Nov-09	103.63	170	4.29	2.25
11	SR-001	Des-09	104.7	132	3.55	2.16
12	SR-001	Jan-10	104.86	148	2.73	2.08
13	SR-001	Feb-10	105.04	154	2.3	2
14	SR-001	Mar-10	104.92	198	2.71	1.91
15	SR-001	Apr-10	102.03	144	3.33	1.83
16	SR-001	Mei-10	105.48	135	5.04	1.75
17	SR-001	Jun-10	103.2	174	3.56	1.67
18	SR-001	Jul-10	104.72	131	3.5	1.58
19	SR-001	Agu-10	99.62	153	3.99	1.5
20	SR-001	Sep-10	105.49	108	4.77	1.41
21	SR-001	Okt-10	99.48	159	4.49	1.33
22	SR-001	Nov-10	101.41	141	3.63	1.25
23	SR-001	Des-10	101.93	157	4.43	1.16
24	SR-001	Jan-11	101.61	136	5.26	1.08
25	SR-001	Feb-11	101.42	141	5.32	1
26	SR-001	Mar-11	102.61	192	5	0.91
27	SR-001	Apr-11	103.25	144	4.88	0.83
28	SR-001	Mei-11	102.28	133	4.75	0.75
29	SR-001	Jun-11	101.16	108	4.23	0.67
30	SR-001	Jul-11	102.34	155	4.02	0.58
31	SR-001	Agu-11	100.36	147	4.02	0.5
32	SR-001	Sep-11	101.15	114	4.21	0.41
33	SR-001	Okt-11	98.73	119	4.39	0.33
34	SR-001	Nov-11	100.8	192	3.13	0.25
35	SR-001	Des-11	101.02	172	2.62	0.16
36	SR-001	Jan-12	100.17	206	3.36	0.08
37	SR-001	Feb-12	100.07	92	2.49	0

38	SR-002	Feb-10	100.13	1340	2.08	3
39	SR-002	Mar-10	100.71	428	2.37	2.91
40	SR-002	Apr-10	101.36	512	2.69	2.83
41	SR-002	Mei-10	101.31	384	4.49	2.75
42	SR-002	Jun-10	99.96	1539	1.08	2.67
43	SR-002	Jul-10	100.97	348	4.27	2.58
44	SR-002	Agu-10	100.75	496	4.94	2.5
45	SR-002	Sep-10	101.71	226	4.51	2.41
46	SR-002	Okt-10	101.1	366	4.16	2.33
47	SR-002	Nov-10	102.64	332	4.49	2.25
48	SR-002	Des-10	100.7	266	3.7	2.16
49	SR-002	Jan-11	100.1	318	4.56	2.08
50	SR-002	Feb-11	99.81	307	5.53	2
51	SR-002	Mar-11	101.22	376	4.75	1.91
52	SR-002	Apr-11	101.82	315	4.69	1.83
53	SR-002	Mei-11	101.72	282	4.03	1.75
54	SR-002	Jun-11	102.36	233	4.36	1.67
55	SR-002	Jul-11	102.54	291	4.28	1.58
56	SR-002	Agu-11	101.46	262	3.89	1.5
57	SR-002	Sep-11	102.2	228	4.36	1.41
58	SR-002	Okt-11	100.82	208	3.74	1.33
59	SR-002	Nov-11	102.51	213	3.2	1.25
60	SR-002	Des-11	101.72	202	3.75	1.16
61	SR-002	Jan-12	102.29	223	3.46	1.08
62	SR-002	Feb-12	103.49	269	3.49	1
63	SR-002	Mar-12	102.91	271	6.88	0.91
64	SR-002	Apr-12	102.68	183	3.76	0.83
65	SR-002	Mei-12	102.04	164	4.44	0.75
66	SR-002	Jun-12	101.72	173	4.56	0.67
67	SR-002	Jul-12	101.33	160	4.6	0.58
68	SR-002	Agu-12	101	98	5.37	0.5
69	SR-002	Sep-12	100.87	229	3.23	0.41
70	SR-002	Okt-12	100.57	127	4.92	0.33
71	SR-002	Nov-12	100.54	115	4.02	0.25
72	SR-002	Des-12	100.37	134	3.75	0.16
73	SR-002	Jan-13	100.07	133	4.43	0.08
74	SR-002	Feb-13	99.99	32	3.27	0
75	SR-003	Feb-11	100.02	1070	6.76	3
76	SR-003	Mar-11	100.75	421	3.84	2.91
77	SR-003	Apr-11	101.8	520	3.24	2.83
78	SR-003	Mei-11	100.84	1215	1.06	2.75
79	SR-003	Jun-11	102.11	320	3.12	2.67
80	SR-003	Jul-11	102.2	356	3.09	2.58

81	SR-003	Agu-11	102.95	363	3.16	2.5
82	SR-003	Sep-11	102.07	327	4.08	2.41
83	SR-003	Okt-11	101.92	319	3.24	2.33
84	SR-003	Nov-11	102.89	396	2.67	2.25
85	SR-003	Des-11	103.32	254	3.21	2.16
86	SR-003	Jan-12	103.8	301	2.94	2.08
87	SR-003	Feb-12	105.38	442	3.3	2
88	SR-003	Mar-12	104.56	267	3.19	1.91
89	SR-003	Apr-12	104.25	203	3.81	1.83
90	SR-003	Mei-12	104.03	202	4.54	1.75
91	SR-003	Jun-12	103.37	184	4.08	1.67
92	SR-003	Jul-12	103.02	242	4.38	1.58
93	SR-003	Agu-12	102.05	147	4.28	1.5
94	SR-003	Sep-12	102.44	217	4.03	1.41
95	SR-003	Okt-12	102	158	4.86	1.33
96	SR-003	Nov-12	102.43	173	3.81	1.25
97	SR-003	Des-12	102.75	161	3.53	1.16
98	SR-003	Jan-13	102.32	189	4.49	1.08
99	SR-003	Feb-13	101.73	214	4.01	1
100	SR-003	Mar-13	102.23	176	3.77	0.91
101	SR-003	Apr-13	100.52	165	4.36	0.83
102	SR-003	Mei-13	101.65	149	4.39	0.75
103	SR-003	Jun-13	100.67	118	5.72	0.67
104	SR-003	Jul-13	99.67	118	6.46	0.58
105	SR-003	Agu-13	99.79	86	6.2	0.5
106	SR-003	Sep-13	96.63	563	6.59	0.41
107	SR-003	Okt-13	99.29	153	5.09	0.33
108	SR-003	Nov-13	98.78	106	6.91	0.25
109	SR-003	Des-13	99.81	98	6.46	0.16
110	SR-003	Jan-14	99.73	69	9.32	0.08
111	SR-003	Feb-14	100.05	154	6.82	0
112	SR-004	Mar-12	100.39	3890	5.89	3.5
113	SR-004	Apr-12	101.62	1151	3.82	3.41
114	SR-004	Mei-12	101.53	845	3.81	3.33
115	SR-004	Jun-12	101.47	705	3.74	3.25
116	SR-004	Jul-12	100.7	1086	5.24	3.16
117	SR-004	Agu-12	101.06	390	3.98	3.08
118	SR-004	Sep-12	100.71	1040	2.93	3
119	SR-004	Okt-12	100.8	422	3.95	2.91
120	SR-004	Nov-12	101.29	521	4.09	2.83
121	SR-004	Des-12	102.26	398	3.58	2.75
122	SR-004	Jan-13	102.21	465	4.22	2.67
123	SR-004	Feb-13	102.16	457	3.73	2.58

124	SR-004	Mar-13	101.94	220	4.26	2.5
125	SR-004	Apr-13	101.65	332	4.54	2.41
126	SR-004	Mei-13	101.49	249	4.59	2.33
127	SR-004	Jun-13	99.19	150	4.95	2.25
128	SR-004	Jul-13	97.22	125	5.79	2.16
129	SR-004	Agu-13	97.17	112	6.83	2.08
130	SR-004	Sep-13	98.89	636	6.28	2
131	SR-004	Okt-13	97.61	159	5.1	1.91
132	SR-004	Nov-13	97.09	131	5.83	1.83
133	SR-004	Des-13	96.04	104	7.3	1.75
134	SR-004	Jan-14	96.29	130	8.37	1.67
135	SR-004	Feb-14	97.16	253	7.72	1.58
136	SR-004	Mar-14	97.64	126	6.72	1.5
137	SR-004	Apr-14	97.75	108	6.27	1.41
138	SR-004	Mei-14	97.86	171	6.45	1.33
139	SR-004	Jun-14	97.92	121	6.72	1.25
140	SR-004	Jul-14	97.8	106	7.1	1.16
141	SR-004	Agu-14	98.08	126	5.73	1.08
142	SR-004	Sep-14	97.81	242	6.2	1
143	SR-004	Okt-14	98.29	187	6.53	0.91
144	SR-004	Nov-14	97.94	136	5.94	0.83
145	SR-004	Des-14	98.18	108	7.43	0.75
146	SR-004	Jan-15	98.6	94	6.88	0.67
147	SR-004	Feb-15	99.18	277	6.28	0.58
148	SR-004	Mar-15	99.25	176	5.99	0.5
149	SR-004	Apr-15	99.23	91	6.22	0.41
150	SR-004	Mei-15	98.98	71	6.86	0.33
151	SR-004	Jun-15	98.43	109	6.36	0.25
152	SR-004	Jul-15	99.14	43	7.49	0.16
153	SR-004	Agu-15	99.96	478	6.31	0.08
154	SR-004	Sep-15	99.68	16	12.72	0
155	SR-005	Feb-13	100.12	4747	5.79	3
156	SR-005	Mar-13	101.19	2630	4.07	2.91
157	SR-005	Apr-13	101.04	2205	4.32	2.83
158	SR-005	Mei-13	100.91	1084	4.64	2.75
159	SR-005	Jun-13	98.75	493	4.99	2.67
160	SR-005	Jul-13	96.94	414	5.94	2.58
161	SR-005	Agu-13	96.01	190	6.43	2.5
162	SR-005	Sep-13	96.32	381	5.95	2.41
163	SR-005	Okt-13	97.15	290	5.26	2.33
164	SR-005	Nov-13	95.89	238	6.07	2.25
165	SR-005	Des-13	94.56	141	7.03	2.16
166	SR-005	Jan-14	94.55	202	8.58	2.08

167	SR-005	Feb-14	95.57	426	8.17	2
168	SR-005	Mar-14	95.81	245	6.97	1.91
169	SR-005	Apr-14	95.74	244	6.69	1.83
170	SR-005	Mei-14	96.71	313	6.93	1.75
171	SR-005	Jun-14	96.77	210	6.9	1.67
172	SR-005	Jul-14	97.03	176	6.79	1.58
173	SR-005	Agu-14	96.98	171	6.93	1.5
174	SR-005	Sep-14	96.46	288	5.98	1.41
175	SR-005	Okt-14	96.26	264	6.87	1.33
176	SR-005	Nov-14	96.17	171	6.16	1.25
177	SR-005	Des-14	97.8	159	6.9	1.16
178	SR-005	Jan-15	97.71	172	6.98	1.08
179	SR-005	Feb-15	98.86	401	5.96	1
180	SR-005	Mar-15	98.82	316	6.3	0.91
181	SR-005	Apr-15	98.57	115	7.15	0.83
182	SR-005	Mei-15	96.57	82	6.62	0.75
183	SR-005	Jun-15	98.35	52	7.43	0.67
184	SR-005	Jul-15	98.53	71	1.62	0.58
185	SR-005	Agu-15	99.41	249	2.82	0.5
186	SR-005	Sep-15	98.91	220	1.22	0.41
187	SR-005	Okt-15	98.99	131	7.86	0.33
188	SR-005	Nov-15	99.28	59	7.75	0.25
189	SR-005	Des-15	99.41	36	7.54	0.16
190	SR-005	Jan-16	97.58	88	5.58	0.08
191	SR-005	Feb-16	99.98	259	6.51	0
192	SR-006	Mar-14	100.16	1276	1.01	3
193	SR-006	Apr-14	99.24	10572	6.8	2.91
194	SR-006	Mei-14	101.19	1921	6.58	2.83
195	SR-006	Jun-14	101.1	1202	7.08	2.75
196	SR-006	Jul-14	101.18	767	7.37	2.67
197	SR-006	Agu-14	101.21	747	6.95	2.58
198	SR-006	Sep-14	101.09	1399	6.26	2.5
199	SR-006	Okt-14	100.79	818	6.63	2.41
200	SR-006	Nov-14	100.89	544	7.08	2.33
201	SR-006	Des-14	100.45	976	8.23	2.25
202	SR-006	Jan-15	101.63	672	6.61	2.16
203	SR-006	Feb-15	102.45	858	6.24	2.08
204	SR-006	Mar-15	102.18	540	6.53	2
205	SR-006	Apr-15	101.41	372	7.11	1.91
206	SR-006	Mei-15	100.9	332	7.47	1.83
207	SR-006	Jun-15	100.66	324	7.29	1.75
208	SR-006	Jul-15	100.73	240	7.38	1.67
209	SR-006	Agu-15	100.55	383	7.58	1.58

210	SR-006	Sep-15	100.07	662	6.37	1.5
211	SR-006	Okt-15	99.94	394	7.06	1.41
212	SR-006	Nov-15	99.75	266	7.93	1.33
213	SR-006	Des-15	100.11	196	7.86	1.25
214	SR-006	Jan-16	99.41	246	8	1.16
215	SR-006	Feb-16	101.04	374	6.37	1.08
216	SR-006	Mar-16	100.74	303	6.87	1
217	SR-006	Apr-16	100.54	217	6.56	0.91
218	SR-006	Mei-16	101.19	184	6.49	0.83
219	SR-006	Jun-16	101.14	209	6.6	0.75
220	SR-006	Jul-16	101.31	181	6.21	0.67
221	SR-006	Agu-16	101.28	239	5.7	0.58
222	SR-006	Sep-16	100.81	211	6.1	0.5
223	SR-006	Okt-16	100.65	154	6.14	0.41
224	SR-006	Nov-16	99.94	205	6.39	0.33
225	SR-006	Des-16	100.13	119	8.18	0.25
226	SR-006	Jan-17	100.2	173	7.11	0.16
227	SR-006	Feb-17	99.62	274	8.49	0.08
228	SR-006	Mar-17	99.99	9	8.26	0
229	SR-007	Apr-15	100.64	14609	6.34	3
230	SR-007	Mei-15	100.33	1204	6.5	2.91
231	SR-007	Jun-15	99.81	968	6.43	2.83
232	SR-007	Jul-15	100.11	882	7.42	2.75
233	SR-007	Agu-15	99.95	1180	5.07	2.67
234	SR-007	Sep-15	98.72	1199	4.72	2.58
235	SR-007	Okt-15	98.85	906	6.73	2.5
236	SR-007	Nov-15	98.94	516	7.56	2.41
237	SR-007	Des-15	99.19	377	7.86	2.33
238	SR-007	Jan-16	97.81	334	7.36	2.25
239	SR-007	Feb-16	100.24	2117	5.71	2.16
240	SR-007	Mar-16	100.35	756	7.39	2.08
241	SR-007	Apr-16	100.09	472	7.05	2
242	SR-007	Mei-16	101.07	340	6.51	1.91
243	SR-007	Jun-16	101.19	341	6.93	1.83
244	SR-007	Jul-16	101.01	277	6.49	1.75
245	SR-007	Agu-16	102.04	304	6.53	1.67
246	SR-007	Sep-16	101.93	269	6.67	1.58
247	SR-007	Okt-16	101.72	243	6.71	1.5
248	SR-007	Nov-16	100.89	252	6.78	1.41
249	SR-007	Des-16	100.92	191	6.98	1.33
250	SR-007	Jan-17	101.46	183	6.45	1.25
251	SR-007	Feb-17	101.37	166	6.59	1.16
252	SR-007	Mar-17	101.51	255	6.32	1.08

253	SR-007	Apr-17	101.52	181	6.26	1
254	SR-007	Mei-17	101.21	136	6.27	0.91
255	SR-007	Jun-17	101.23	121	6.22	0.83
256	SR-007	Jul-17	101.17	173	6.26	0.75
257	SR-007	Agu-17	98.21	145	6.29	0.67
258	SR-007	Sep-17	101.1	114	5.57	0.58
259	SR-008	Apr-16	100.46	18368	7.22	3
260	SR-008	Mei-16	101.48	2102	6.12	2.91
261	SR-008	Jun-16	101.64	1859	6.68	2.83
262	SR-008	Jul-16	102.38	1062	5.92	2.75
263	SR-008	Agu-16	102.56	1792	6.48	2.67
264	SR-008	Sep-16	103.25	1313	5.4	2.58
265	SR-008	Okt-16	103.03	1098	4.8	2.5
266	SR-008	Nov-16	101.91	809	6.14	2.41
267	SR-008	Des-16	101.35	705	6.48	2.33
268	SR-008	Jan-17	101.69	718	6.21	2.25
269	SR-008	Feb-17	101.71	628	5.94	2.16
270	SR-008	Mar-17	101.84	714	6.43	2.08
271	SR-008	Apr-17	102.04	549	6.09	2
272	SR-008	Mei-17	102.1	604	6.51	1.91
273	SR-008	Jun-17	102.1	439	6.08	1.83
274	SR-008	Jul-17	101.84	498	6.06	1.75
275	SR-008	Agu-17	102.28	616	6.14	1.67
276	SR-008	Sep-17	102.79	440	5.37	1.58
277	SR-009	Mar-17	100.02	1	6.9	3
278	SR-009	Apr-17	100.05	3489	6.41	2.91
279	SR-009	Mei-17	99.28	1180	5.8	2.83
280	SR-009	Jun-17	100.15	785	5.36	2.75
281	SR-009	Jul-17	100.09	739	5.61	2.67
282	SR-009	Agu-17	100.28	1140	5.54	2.58
283	SR-009	Sep-17	100.97	880	5.09	2.5

Sumber: The Indonesia Capital Market Institute

Harga : Harga Sukuk Ritel harian yang diolah menjadi bulanan (average)

Likuiditas : Jumlah total transaksi yang diolah menjadi bulanan

YTM : *Yield* harian yang diolah menjadi bulanan (average)

Jatuh Tempo : Dihitung dengan rumus  $(\text{tahun} + \frac{\text{bulan}}{12})$



**Lampiran 2**  
**Data Variabel Makro**

No.	Tanggal	BI Rate (%)	SBIS (%)	Kurs (Rp)	Inflasi (%)
1	Feb-09	8.25	8.74354	11852.75	8.6
2	Mar-09	7.75	8.2108	11849.55	7.92
3	Apr-09	7.5	7.58779	11025.1	7.31
4	Mei-09	7.25	7.24639	10392.65	6.04
5	Jun-09	7	6.94682	10206.63	3.65
6	Jul-09	6.75	6.70507	10111.33	2.71
7	Agu-09	6.5	6.57698	9977.6	2.75
8	Sep-09	6.5	6.48204	9900.72	2.83
9	Okt-09	6.5	6.48879	9482.72	2.57
10	Nov-09	6.5	6.47059	9469.95	2.41
11	Des-09	6.5	6.45885	9457.75	2.78
12	Jan-10	6.5	6.44788	9275.45	3.72
13	Feb-10	6.5	6.407	9348.21	3.81
14	Mar-10	6.5	6.27162	9173.72	3.43
15	Apr-10	6.5	6.19877	9027.33	3.91
16	Mei-10	6.5	6.30206	9183.21	4.16
17	Jun-10	6.5	6.26221	9148.36	5.05
18	Jul-10	6.5	6.26221	9049.45	6.22
19	Agu-10	6.5	6.63341	8971.76	6.44
20	Sep-10	6.5	6.63677	8949.44	5.8
21	Okt-10	6.5	6.36967	8927.9	5.67
22	Nov-10	6.5	6.42326	8938.38	6.33
23	Des-10	6.5	6.26221	9022.61	6.96
24	Jan-11	6.5	6.08058	9037.38	7.02
25	Feb-11	6.75	6,70542	8912.55	6.84
26	Mar-11	6.75	6.71887	8761.47	6.65
27	Apr-11	6.75	7.17517	8651.27	6.16
28	Mei-11	6.75	7.36011	8555.8	5.98
29	Jun-11	6.75	7.36317	8564	5.54
30	Jul-11	6.75	7.27563	8533.23	4.61
31	Agu-11	6.75	6.77557	8532	4.79
32	Sep-11	6.75	6.28206	8765.5	4.61
33	Okt-11	6.5	5.76845	8895.23	4.42
34	Nov-11	6	5.22412	9015.18	4.15
35	Des-11	6	5.03858	9088.47	3.79
36	Jan-12	6	4.88325	9109.14	3.65
37	Feb-12	5.75	3.8229	9025.76	3.56
38	Feb-10	6.5	6.407	9348.21	3.81

39	Mar-10	6.5	6.27162	9173.72	3.43
40	Apr-10	6.5	6.19877	9027.33	3.91
41	Mei-10	6.5	6.30206	9183.21	4.16
42	Jun-10	6.5	6.26221	9148.36	5.05
43	Jul-10	6.5	6.26221	9049.45	6.22
44	Agu-10	6.5	6.63341	8971.76	6.44
45	Sep-10	6.5	6.63677	8949.44	5.8
46	Okt-10	6.5	6.36967	8927.9	5.67
47	Nov-10	6.5	6.42326	8938.38	6.33
48	Des-10	6.5	6.26221	9022.61	6.96
49	Jan-11	6.5	6.08058	9037.38	7.02
50	Feb-11	6.75	6.70542	8912.55	6.84
51	Mar-11	6.75	6.71887	8761.47	6.65
52	Apr-11	6.75	7.17517	8651.27	6.16
53	Mei-11	6.75	7.36011	8555.8	5.98
54	Jun-11	6.75	7.36317	8564	5.54
55	Jul-11	6.75	7.27563	8533.23	4.61
56	Agu-11	6.75	6.77557	8532	4.79
57	Sep-11	6.75	6.28206	8765.5	4.61
58	Okt-11	6.5	5.76845	8895.23	4.42
59	Nov-11	6	5.22412	9015.18	4.15
60	Des-11	6	5.03858	9088.47	3.79
61	Jan-12	6	4.88325	9109.14	3.65
62	Feb-12	5.75	3.8229	9025.76	3.56
63	Mar-12	5.75	3.82637	9165.33	3.97
64	Apr-12	5.75	3.9257	9175.5	4.5
65	Mei-12	5.75	4.23785	9290.23	4.45
66	Jun-12	5.75	4.32005	9451.14	4.53
67	Jul-12	5.75	4.45727	9456.59	4.56
68	Agu-12	5.75	4.54005	9499.84	4.58
69	Sep-12	5.75	4.67165	9566.35	4.31
70	Okt-12	5.75	4.74612	9597.13	4.61
71	Nov-12	5.75	4.77039	9627.95	4.32
72	Des-12	5.75	4.80274	9645.88	4.3
73	Jan-13	5.75	4.84021	9687.33	4.57
74	Feb-13	5.75	4.86119	9686.65	5.31
75	Feb-11	6.75	6.70542	8912.55	6.84
76	Mar-11	6.75	6.71887	8761.47	6.65
77	Apr-11	6.75	7.17517	8651.27	6.16
78	Mei-11	6.75	7.36011	8555.8	5.98
79	Jun-11	6.75	7.36317	8564	5.54
80	Jul-11	6.75	7.27563	8533.23	4.61
81	Agu-11	6.75	6.77557	8532	4.79

82	Sep-11	6.75	6.28206	8765.5	4.61
83	Okt-11	6.5	5.76845	8895.23	4.42
84	Nov-11	6	5.22412	9015.18	4.15
85	Des-11	6	5.03858	9088.47	3.79
86	Jan-12	6	4.88325	9109.14	3.65
87	Feb-12	5.75	3.8229	9025.76	3.56
88	Mar-12	5.75	3.82637	9165.33	3.97
89	Apr-12	5.75	3.9257	9175.5	4.5
90	Mei-12	5.75	4.23785	9290.23	4.45
91	Jun-12	5.75	4.32005	9451.14	4.53
92	Jul-12	5.75	4.45727	9456.59	4.56
93	Agu-12	5.75	4.54005	9499.84	4.58
94	Sep-12	5.75	4.67165	9566.35	4.31
95	Okt-12	5.75	4.74612	9597.13	4.61
96	Nov-12	5.75	4.77039	9627.95	4.32
97	Des-12	5.75	4.80274	9645.88	4.3
98	Jan-13	5.75	4.84021	9687.33	4.57
99	Feb-13	5.75	4.86119	9686.65	5.31
100	Mar-13	5.75	4.8695	9709.42	5.9
101	Apr-13	5.75	4.89075	9724.04	5.57
102	Mei-13	5.75	5.02275	9760.9	5.47
103	Jun-13	6	5.27558	9881.52	5.9
104	Jul-13	6.5	5.52051	10073.39	8.61
105	Agu-13	7	5.85743	10572.5	8.79
106	Sep-13	7.25	6.95555	11346.23	8.4
107	Okt-13	7.25	6.97042	11366.9	8.32
108	Nov-13	7.5	7.22435	11613.1	8.37
109	Des-13	7.5	7.21695	12087.1	8.38
110	Jan-14	7.5	7.23217	12179.65	8.22
111	Feb-14	7.5	7.17434	11935.1	7.75
112	Mar-12	5.75	3.82637	9165.33	3.97
113	Apr-12	5.75	3.9257	9175.5	4.5
114	Mei-12	5.75	4.23785	9290.23	4.45
115	Jun-12	5.75	4.32005	9451.14	4.53
116	Jul-12	5.75	4.45727	9456.59	4.56
117	Agu-12	5.75	4.54005	9499.84	4.58
118	Sep-12	5.75	4.67165	9566.35	4.31
119	Okt-12	5.75	4.74612	9597.13	4.61
120	Nov-12	5.75	4.77039	9627.95	4.32
121	Des-12	5.75	4.80274	9645.88	4.3
122	Jan-13	5.75	4.84021	9687.33	4.57
123	Feb-13	5.75	4.86119	9686.65	5.31
124	Mar-13	5.75	4.8695	9709.42	5.9

125	Apr-13	5.75	4.89075	9724.04	5.57
126	Mei-13	5.75	5.02275	9760.9	5.47
127	Jun-13	6	5.27558	9881.52	5.9
128	Jul-13	6.5	5.52051	10073.39	8.61
129	Agu-13	7	5.85743	10572.5	8.79
130	Sep-13	7.25	6.95555	11346.23	8.4
131	Okt-13	7.25	6.97042	11366.9	8.32
132	Nov-13	7.5	7.22435	11613.1	8.37
133	Des-13	7.5	7.21695	12087.1	8.38
134	Jan-14	7.5	7.23217	12179.65	8.22
135	Feb-14	7.5	7.17434	11935.1	7.75
136	Mar-14	7.5	7.12591	11427.05	7.32
137	Apr-14	7.5	7.13529	11435.75	7.25
138	Mei-14	7.5	7.14912	11525.94	7.32
139	Jun-14	7.5	7.13715	11892.61	6.7
140	Jul-14	7.5	7.09418	11689.05	4.53
141	Agu-14	7.5	6.97263	11706.66	3.99
142	Sep-14	7.5	6.88248	11890.77	4.53
143	Okt-14	7.5	6.84809	12144.86	4.83
144	Nov-14	7.75	6.86651	12158.3	6.23
145	Des-14	7.75	6.90129	12438.28	8.36
146	Jan-15	7.75	6.93347	12579.05	6.96
147	Feb-15	7.5	6.67192	12749.84	6.29
148	Mar-15	7.5	6.65157	13066.81	6.38
149	Apr-15	7.5	6.65972	12947.76	6.79
150	Mei-15	7.5	6.66058	13140.52	7.15
151	Jun-15	7.5	6.66592	13313.95	7.26
152	Jul-15	7.5	6.68538	13374.78	7.26
153	Agu-15	7.5	6.8	13781.75	7.18
154	Sep-15	7.5	7.15	14396.09	6.83
155	Feb-13	5.75	4.86119	9686.65	5.31
156	Mar-13	5.75	4.8695	9709.42	5.9
157	Apr-13	5.75	4.89075	9724.04	5.57
158	Mei-13	5.75	5.02275	9760.9	5.47
159	Jun-13	6	5.27558	9881.52	5.9
160	Jul-13	6.5	5.52051	10073.39	8.61
161	Agu-13	7	5.85743	10572.5	8.79
162	Sep-13	7.25	6.95555	11346.23	8.4
163	Okt-13	7.25	6.97042	11366.9	8.32
164	Nov-13	7.5	7.22435	11613.1	8.37
165	Des-13	7.5	7.21695	12087.1	8.38
166	Jan-14	7.5	7.23217	12179.65	8.22
167	Feb-14	7.5	7.17434	11935.1	7.75

168	Mar-14	7.5	7.12591	11427.05	7.32
169	Apr-14	7.5	7.13529	11435.75	7.25
170	Mei-14	7.5	7.14912	11525.94	7.32
171	Jun-14	7.5	7.13715	11892.61	6.7
172	Jul-14	7.5	7.09418	11689.05	4.53
173	Agu-14	7.5	6.97263	11706.66	3.99
174	Sep-14	7.5	6.88248	11890.77	4.53
175	Okt-14	7.5	6.84809	12144.86	4.83
176	Nov-14	7.75	6.86651	12158.3	6.23
177	Des-14	7.75	6.90129	12438.28	8.36
178	Jan-15	7.75	6.93347	12579.05	6.96
179	Feb-15	7.5	6.67192	12749.84	6.29
180	Mar-15	7.5	6.65157	13066.81	6.38
181	Apr-15	7.5	6.65972	12947.76	6.79
182	Mei-15	7.5	6.66058	13140.52	7.15
183	Jun-15	7.5	6.66592	13313.95	7.26
184	Jul-15	7.5	6.68538	13374.78	7.26
185	Agu-15	7.5	6.8	13781.75	7.18
186	Sep-15	7.5	7.15	14396.09	6.83
187	Okt-15	7.5	7.15	13795.85	6.25
188	Nov-15	7.5	7.15	13672.57	4.89
189	Des-15	7.5	7.15	13854.6	3.35
190	Jan-16	7.25	6.7	13889.05	4.14
191	Feb-16	7	6.65	13515.7	4.42
192	Mar-14	7.5	7.12591	11427.05	7.32
193	Apr-14	7.5	7.13529	11435.75	7.25
194	Mei-14	7.5	7.14912	11525.94	7.32
195	Jun-14	7.5	7.13715	11892.61	6.7
196	Jul-14	7.5	7.09418	11689.05	4.53
197	Agu-14	7.5	6.97263	11706.66	3.99
198	Sep-14	7.5	6.88248	11890.77	4.53
199	Okt-14	7.5	6.84809	12144.86	4.83
200	Nov-14	7.75	6.86651	12158.3	6.23
201	Des-14	7.75	6.90129	12438.28	8.36
202	Jan-15	7.75	6.93347	12579.05	6.96
203	Feb-15	7.5	6.67192	12749.84	6.29
204	Mar-15	7.5	6.65157	13066.81	6.38
205	Apr-15	7.5	6.65972	12947.76	6.79
206	Mei-15	7.5	6.66058	13140.52	7.15
207	Jun-15	7.5	6.66592	13313.95	7.26
208	Jul-15	7.5	6.68538	13374.78	7.26
209	Agu-15	7.5	6.8	13781.75	7.18
210	Sep-15	7.5	7.15	14396.09	6.83

211	Okt-15	7.5	7.15	13795.85	6.25
212	Nov-15	7.5	7.15	13672.57	4.89
213	Des-15	7.5	7.15	13854.6	3.35
214	Jan-16	7.25	6.7	13889.05	4.14
215	Feb-16	7	6.65	13515.7	4.42
216	Mar-16	6.75	6.75	13193.14	4.45
217	Apr-16	6.75	6.75	13179.85	3.6
218	Mei-16	6.75	6.75	13419.65	3.33
219	Jun-16	6.5	6.5	13355.04	3.45
220	Jul-16	6.5	6.5	13118.82	3.21
221	Agu-16	5.25	6.5	13165	2.79
222	Sep-16	5	6.25	13118.23	3.07
223	Okt-16	4.75	6	13017.23	3.31
224	Nov-16	4.75	6	13310.5	3.58
225	Des-16	4.75	6	13417.66	3.02
226	Jan-17	4.75	6	13358.71	3.49
227	Feb-17	4.75	6.00802	13341.07	3.83
228	Mar-17	4.75	6.04521	13345.5	3.61
229	Apr-15	7.5	6.65972	12947.76	6.79
230	Mei-15	7.5	6.66058	13140.52	7.15
231	Jun-15	7.5	6.66592	13313.95	7.26
232	Jul-15	7.5	6.68538	13374.78	7.26
233	Agu-15	7.5	6.8	13781.75	7.18
234	Sep-15	7.5	7.15	14396.09	6.83
235	Okt-15	7.5	7.15	13795.85	6.25
236	Nov-15	7.5	7.15	13672.57	4.89
237	Des-15	7.5	7.15	13854.6	3.35
238	Jan-16	7.25	6.7	13889.05	4.14
239	Feb-16	7	6.65	13515.7	4.42
240	Mar-16	6.75	6.75	13193.14	4.45
241	Apr-16	6.75	6.75	13179.85	3.6
242	Mei-16	6.75	6.75	13419.65	3.33
243	Jun-16	6.5	6.5	13355.04	3.45
244	Jul-16	6.5	6.5	13118.82	3.21
245	Agu-16	5.25	6.5	13165	2.79
246	Sep-16	5	6.25	13118.23	3.07
247	Okt-16	4.75	6	13017.23	3.31
248	Nov-16	4.75	6	13310.5	3.58
249	Des-16	4.75	6	13417.66	3.02
250	Jan-17	4.75	6	13358.71	3.49
251	Feb-17	4.75	6.00802	13341.07	3.83
252	Mar-17	4.75	6.04521	13345.5	3.61
253	Apr-17	4.75	6.06118	13306.38	4.17

254	Mei-17	4.75	6.07169	13323.25	4.33
255	Jun-17	4.75	6.07169	13298.25	4.37
256	Jul-17	4.75	6.02	13342.09	3.88
257	Agu-17	4.5	5.59815	13341.81	3.82
258	Sep-17	4.25	5.25992	13303.47	3.72
259	Apr-16	6.75	6.75	13179.85	3.6
260	Mei-16	6.75	6.75	13419.65	3.33
261	Jun-16	6.5	6.5	13355.04	3.45
262	Jul-16	6.5	6.5	13118.82	3.21
263	Agu-16	5.25	6.5	13165	2.79
264	Sep-16	5	6.25	13118.23	3.07
265	Okt-16	4.75	6	13017.23	3.31
266	Nov-16	4.75	6	13310.5	3.58
267	Des-16	4.75	6	13417.66	3.02
268	Jan-17	4.75	6	13358.71	3.49
269	Feb-17	4.75	6.00802	13341.07	3.83
270	Mar-17	4.75	6.04521	13345.5	3.61
271	Apr-17	4.75	6.06118	13306.38	4.17
272	Mei-17	4.75	6.07169	13323.25	4.33
273	Jun-17	4.75	6.07169	13298.25	4.37
274	Jul-17	4.75	6.02	13342.09	3.88
275	Agu-17	4.5	5.59815	13341.81	3.82
276	Sep-17	4.25	5.25992	13303.47	3.72
277	Mar-17	4.75	6.04521	13345.5	3.61
278	Apr-17	4.75	6.06118	13306.38	4.17
279	Mei-17	4.75	6.07169	13323.25	4.33
280	Jun-17	4.75	6.07169	13298.25	4.37
281	Jul-17	4.75	6.02	13342.09	3.88
282	Agu-17	4.5	5.59815	13341.81	3.82
283	Sep-17	4.25	5.25992	13303.47	3.72

Sumber: [www.bi.go.id](http://www.bi.go.id)

Kurs : Kurs Rupiah terhadap USD (kurs tengah) harian diolah kembali menjadi bulanan (average).

**Lampiran 3**  
**Statistika Deskriptif**

	Harga	Likuiditas	YTM	Jatuh Tempo	BI rate	SBIS	Kurs	Inflasi
Mean	100.5874	581.6148	5.450035	1.647774	6.469965	6.204784	11246.68	5.303428
Median	100.8400	242.0000	5.800000	1.670000	6.500000	6.500000	11525.94	4.610000
Maximum	105.4900	18368.00	12.72000	3.500000	8.250000	8.743540	14396.09	8.790000
Minimum	94.55000	1.000000	0.650000	0.000000	4.250000	3.822900	8532.000	2.410000
Std. Dev.	2.063806	1584.132	1.725419	0.908448	0.974852	0.953326	1897.825	1.660293
Skewness	-0.366397	8.522370	0.016079	-0.117938	-0.505432	-0.774829	-0.018350	0.427451
Kurtosis	3.257007	84.37279	3.794866	1.882876	2.169690	2.829054	1.360704	2.015110
Jarque-Bera	7.110861	81504.64	7.462310	15.37167	20.17861	28.66154	31.70353	20.05603
Probability	0.028569	0.000000	0.023965	0.000459	0.000042	0.000001	0.000000	0.000044
Sum	28466.24	164597.0	1542.360	466.3200	1831.000	1755.954	3182809.	1500.870
Sum Sq. Dev.	1201.121	7.08E+08	839.5335	232.7283	267.9947	256.2900	1.02E+09	777.3536
Observations	283	283	283	283	283	283	283	283

STATE ISLAMIC UNIVERSITY  
SUNAN KALIJAGA  
YOGYAKARTA



## Lampiran 4

### Uji Common Effect Model (CEM)

Dependent Variable: HARGA

Method: Panel Least Squares

Date: 01/17/18 Time: 10:25

Sample: 2009M02 2017M09

Periods included: 104

Cross-sections included: 9

Total panel (unbalanced) observations: 283

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	108.7760	0.857571	126.8420	0.0000
LIKUIDITAS	1.37E-05	6.11E-05	0.223480	0.8233
YTM	-0.190932	0.075879	-2.516264	0.0124
JATUH_TEMPO	0.192822	0.108372	1.779264	0.0763
BI_RATE	-0.342142	0.147864	-2.313901	0.0214
SBIS	0.144426	0.142232	1.015423	0.3108
KURS	-0.000294	7.11E-05	-4.131436	0.0000
INFLASI	-0.537965	0.071799	-7.492691	0.0000
R-squared	0.477472	Mean dependent var		100.5874
Adjusted R-squared	0.464171	S.D. dependent var		2.063806
S.E. of regression	1.510712	Akaike info criterion		3.690901
Sum squared resid	627.6193	Schwarz criterion		3.793952
Log likelihood	-514.2625	Hannan-Quinn criter.		3.732221
F-statistic	35.89823	Durbin-Watson stat		0.589340
Prob(F-statistic)	0.000000			

## Lampiran 5

### Uji Fixed Effect Model (FEM)

Dependent Variable: HARGA

Method: Panel Least Squares

Date: 01/17/18 Time: 10:26

Sample: 2009M02 2017M09

Periods included: 104

Cross-sections included: 9

Total panel (unbalanced) observations: 283

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	103.0863	1.135019	90.82336	0.0000
LIKUIDITAS	-2.96E-05	4.78E-05	-0.620797	0.5353
YTM	-0.157964	0.058525	-2.699074	0.0074
JATUH_TEMPO	0.617451	0.118589	5.206643	0.0000
BI_RATE	-0.235234	0.151792	-1.549720	0.1224
SBIS	-0.404379	0.124194	-3.256036	0.0013
KURS	0.000277	0.000120	2.306346	0.0219
INFLASI	-0.324060	0.058017	-5.585612	0.0000

#### Effects Specification

#### Cross-section fixed (dummy variables)

R-squared	0.712635	Mean dependent var	100.5874
Adjusted R-squared	0.696491	S.D. dependent var	2.063806
S.E. of regression	1.136984	Akaike info criterion	3.149512
Sum squared resid	345.1599	Schwarz criterion	3.355615
Log likelihood	-429.6560	Hannan-Quinn criter.	3.232152
F-statistic	44.14216	Durbin-Watson stat	0.984632
Prob(F-statistic)	0.000000		

## Lampiran 6

### Uji Random Effect Model (REM)

Dependent Variable: HARGA

Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)

Date: 01/17/18 Time: 10:27

Sample: 2009M02 2017M09

Periods included: 104

Cross-sections included: 9

Total panel (unbalanced) observations: 283

Swamy and Arora estimator of component variances

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	104.0394	1.138205	91.40648	0.0000
LIKUIDITAS	-3.77E-05	4.74E-05	-0.794529	0.4276
YTM	-0.166205	0.058378	-2.847035	0.0047
JATUH_TEMPO	0.506478	0.107783	4.699057	0.0000
BI_RATE	-0.141458	0.141916	-0.996769	0.3198
SBIS	-0.387994	0.123460	-3.142677	0.0019
KURS	0.000141	0.000104	1.352341	0.1774
INFLASI	-0.332698	0.057869	-5.749199	0.0000

#### Effects Specification

	S.D.	Rho
Cross-section random	1.179971	0.5185
Idiosyncratic random	1.136984	0.4815

#### Weighted Statistics

R-squared	0.405660	Mean dependent var	16.63158
Adjusted R-squared	0.390531	S.D. dependent var	3.662504
S.E. of regression	1.145244	Sum squared resid	360.6856
F-statistic	26.81398	Durbin-Watson stat	0.945870
Prob(F-statistic)	0.000000		

#### Unweighted Statistics

R-squared	0.326217	Mean dependent var	100.5874
Sum squared resid	809.2951	Durbin-Watson stat	0.436134

## Lampiran 7

### Uji Chow

Redundant Fixed Effects Tests

Equation: FEM

Test cross-section fixed effects

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	27.312214	(8,267)	0.0000
Cross-section Chi-square	169.213033	8	0.0000

## Lampiran 8

### Uji Hausman

Correlated Random Effects - Hausman Test

Equation: REM

Test cross-section random effects

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	11.009956	7	0.1382

## CURRICULUM VITAE

### DATA PRIBADI :

1. Nama : Dicky Noor Rakhman
2. Tempat, tanggal lahir : Sleman, 15 April 1996
3. Alamat : Jalan Retno Dumilah 56c
4. Jenis kelamin : Laki-Laki
5. Agama : Islam
6. Status : Belum menikah
7. Tinggi/ berat badan : 170cm/ 60kg
8. HP/WA : 089-617-650-261
9. E-mail : dickynoorrahman@gmail.com



### RIWAYAT PENDIDIKAN :

#### Pendidikan Formal

- a. SDN Pujokosuman 1 : tahun 2002 - 2008
- b. SMPN 13 Yogyakarta : tahun 2008 - 2011
- c. MAN Yogyakarta II : tahun 2011 - 2014
- d. UIN Sunan Kalijaga : tahun 2014 - 2018  
Prodi : Manajemen Keuangan Syariah

#### Pendidikan Non Formal

- a. Madrasah Diniyah Pondok Pesantren Nurul Ummah tahun 2015

### PENGALAMAN ORGANISASI

1. ROHIS MAN Yogyakarta II
2. Perguruan Persatuan Hati
3. Perguruan Wahyu Sejati
4. Remaja Masjid Al-Hikmah
5. UKM JQH Al-Mizan UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta
6. Majelis Dzikir dan Sholawatan Muhibbin Rasulullah SAW Maguwoharjo

## **KEGIATAN**

1. Lomba Menggambar Tingkat SD se-Kecamatan Mergangsan tahun 2005 dan 2007
2. Lomba Kaligrafi Tingkat SMP/MTs se-Kota Yogyakarta tahun 2010
3. Lomba Paskibra SMA, MA, SMK Tingkat Kota Yogyakarta tahun 2012
4. Lomba Mading of the Month April 2017 antar Bank BTN se-Indonesia

## **PENGALAMAN KERJA**

1. Host Keeping di Hotel BIFA Kota Gede
2. Food and Breakfast Service (FBS) di Hotel BIFA Kota Gede



STATE ISLAMIC UNIVERSITY  
SUNAN KALIJAGA  
YOGYAKARTA