

**ANALISIS PERBANDINGAN KINERJA KELOMPOK OBLIGASI
SYARIAH DENGAN KELOMPOK OBLIGASI KONVENSIONAL
DI INDONESIA PERIODE 2004-2006**



SKRIPSI

**DIAJUKAN KEPADA FAKULTAS SYARIAH
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN KALIJAGAYOGYAKARTA
UNTUK MEMENUHI SEBAGIAN SYARAT-SYARAT
MEMPEROLEH GELAR SARJANA STRATA SATU
DALAM ILMU EKONOMI ISLAM**

**DISUSUN OLEH:
ABDUL QOYUM
03390556**

PEMBIMBING:

- 1. H. SYAFIQ MAHMADAH HANAFLI, S.Ag, M.Ag**
- 2. M. GHAFUR WIBOWO, SE, M.Sc.**

**PROGRAM STUDI KEUANGAN ISLAM
JURUSAN MU'AMALAH
FAKULTAS SYARI'AH
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA
2009**

ABSTRAKSI

Kinerja obligasi merupakan faktor terpenting sebagai pertimbangan investor dalam melakukan pembelian obligasi baik itu obligasi konvensional maupun obligasi syariah sebagai instrumen investasinya. Pemahaman terhadap kinerja obligasi konvensional dan obligasi syariah secara baik menyebabkan investor dapat mengambil keputusan secara tepat dalam melakukan pilihan investasinya apakah pada obligasi syariah, obligasi konvensional atau pada keduanya. Penelitian mengenai perbandingan kinerja obligasi syariah dengan obligasi konvensional sudah pernah dilakukan, diantaranya penelitian yang dilakukan oleh Nurlika Fitriani melakukan penelitian tentang analisis perbandingan kinerja obligasi syariah dengan obligasi konvensional periode September 2002 sampai September 2005, yang menyimpulkan bahwa obligasi syariah ternyata tidak lebih menguntungkan daripada obligasi konvensional. Dari sisi *return* ternyata obligasi syariah memberikan *return* yang lebih rendah daripada obligasi konvensional hal ini dikarenakan oleh faktor internal obligasi syariah seperti jumlah obligasi syariah dan nilai emisi. Sementara itu dari sisi risiko obligasi syariah memiliki risiko yang lebih rendah sehingga hal ini cocok untuk para investor yang tidak menyukai risiko.

Penelitian ini menganalisis kinerja obligasi syariah dan obligasi konvensional dengan menggunakan *Yield To Maturity* (YTM) dan *Current Yield* (CY). Selain mengukur kinerja obligasi penelitian ini juga membandingkan risikonya berdasarkan *rating* obligasi. Objek dari penelitian ini adalah obligasi syariah dan obligasi konvensional yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Penelitian ini bertujuan untuk membandingkan kinerja obligasi syariah dengan obligasi konvensional, yaitu berdasarkan pada nilai *Yield To Maturity* (YTM) dan *Current Yield* (CY). Selain bertujuan melihat *yield*-nya penelitian ini juga bertujuan untuk membandingkan tingkat risiko obligasi syariah dengan obligasi konvensional. Sehingga dari hasil penelitian ini akan dapat memberikan kontribusi positif bagi pasar obligasi syariah di Indonesia.

Teknik analisis yang digunakan adalah analisis statistik uji-t untuk dua sampel bebas atau yang disebut dengan *independent sampel t-test*, dimana analisis *independent sampel t-test* digunakan untuk membandingkan dua sampel bebas satu dengan yang lainnya. Adapun proses perhitungan dan analisisnya menggunakan komputer (*SPSS 12 for Windows*).

Berdasarkan pada penelitian ini diketahui bahwa tidak ada perbedaan kinerja secara signifikan antara obligasi syariah dengan obligasi konvensional dilihat dari *Yield To Maturity* (YTM). Hal ini menunjukkan bahwa obligasi akan memberikan *yield* yang sama dengan obligasi konvensional. Namun dari *Current Yield* (CY) menunjukkan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan antara obligasi syariah dengan obligasi konvensional. Dari perbandingan risiko kedua jenis obligasi tersebut menunjukkan bahwa meskipun obligasi syariah memiliki risiko yang jauh lebih kecil daripada obligasi konvensional namun hal ini tidak signifikan secara statistik. Ini artinya risiko kedua jenis obligasi ini adalah cenderung sama.

Key Words: *Obligasi Syariah, Obligasi Konvensional, Yield To Maturity, Current Yield, Risiko.*



SURAT PERSETUJUAN SKRIPSI

Hal : Skripsi Saudara Abdul Qoyum

Lamp : -

Kepada
Yth. Dekan Fakultas Syari'ah
UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta

Di Yogyakarta

Assalamu'alaikum Wr. Wb

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

Nama : Abdul Qoyum
NIM : 03390556
Judul : ANALISIS PERBANDINGAN KINERJA KELOMPOK
OBLIGASI SYARIAH DENGAN KELOMPOK OBLIGASI
KONVENSIONAL DI INDONESIA PERIODE 2004-2006

sudah dapat diajukan kembali kepada Fakultas Syari'ah Program Studi Keuangan Islam UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar sarjana strata satu dalam Ilmu Ekonomi Islam.

Dengan ini kami mengharap agar skripsi saudara tersebut di atas dapat segera dimunaqasyahkan secepatnya. Atas perhatiannya kami ucapkan terimakasih.

Wassalamu'alaikum Wr. Wb.

Yogyakarta, 02 Sofar1430 H
29 Januari 2009 M

Pembimbing I

H.Syafiq Mahmadah Hanafi
NIP. 150 282 012



SURAT PERSETUJUAN SKRIPSI

Hal : Skripsi Saudara Abdul Qoyum

Lamp : -

Kepada
Yth. Dekan Fakultas Syari'ah
UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta

Di Yogyakarta

Assalamu'alaikum Wr. Wb

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

Nama : Abdul Qoyum
NIM : 03390556
Judul : ANALISIS PERBANDINGAN KINERJA KELOMPOK
OBLIGASI SYARIAH DENGAN KRLOMPOK OBLIGASI
KONVENSIONAL DI INDONESIA PERIODE 2004-2006

sudah dapat diajukan kembali kepada Fakultas Syari'ah Program Studi Keuangan Islam UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar sarjana strata satu dalam Ilmu Ekonomi Islam.

Dengan ini kami mengharap agar skripsi saudara tersebut di atas dapat segera dimunaqasyahkan secepatnya. Atas perhatiannya kami ucapkan terimakasih.

Wassalamu'alaikum Wr. Wb.

Yogyakarta, 02 Sofar 1430 H
29 Januari 2009 M

Pembimbing II

M. Ghafur Wibowo, SE, M.Sc.
150327070



PENGESAHAN SKRIPSI

Nomor : UIN.02/K.KUI-SKR/PP.00.9/025/2009

Skripsi dengan judul :ANALISIS PERBANDINGAN ANTARA KELOMPOK OBLIGASI SYARIAH DENGAN KELOMPOK OBLIGASI KONVENSIONAL PERIODE 2004-2006

Yang dipersiapkan oleh,

Nama : Abdul Qoyum

Nomor Induk Mahasiswa : 03390556

Telah dimunaqosyahkan pada :23 Maret 2009

Nilai Munaqosyah : A

Dan dinyatakan telah diterima oleh Fakultas Syariah UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta

TIM MUNAQOSYAH
Ketua Sidang

H.Syafiq Mahmadah Hanafi
NIP. 150 282 012

Penguji I

Drs. H. Syafaul Mudawam, MA,MM.
150 240 121

Penguji II

M. Yazid Affandi, S.Ag,M.Ag
150 331 275

Yogyakarta, 21 April 2009

FAKULTAS SYARI'AH
UIN SUNAN KALIJAGA YOGYAKARTA
DEKAN

Prof. Drs. Yudian Wahyudi, MA, Ph.D
NIP. 150 240 524

SURAT PERNYATAAN

Assalamu'alaikum Wr. Wb

Yang bertanda tangan di bawah ini :

Nama : Abdul Qoyum

NIM : 03390556

Jurusan-Prodi : Mu'amalah-Kuangan Islam


Menyatakan bahwa skripsi yang berjudul " ANALISIS PERBANDINGAN KINERJA KELOMPOK OBLIGASI SYARIAH DENGAN KELOMPOK OBLIGASI KONVENSIONAL DI INDONESIA 2004-2006" 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 *footnote* atau daftar pustaka. Dan 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.

Wassalamu'alaikum Wr. Wb.

Yogyakarta, 19 Robi'ul awwal 1430 H
16 Maret 2009 M

Mengetahui,
Ketua Prodi Keuangan Islam


Drs. A. Yusuf Khoiruddin, SE, M.Si
NIP. 150 253 887

Penyusun


Abdul Qoyum
NIM. 03390556

PERSEMBAHAN

Persembahan

Untuk Aby dan Umy

Untuk Pengemabangan Ekonomi Islam Di Indonesia

Untuk teman-teman seperjuangan

Untuk almamaterku... UIN SUNAN KALIJAGA YOGYAKARTA

MOTTO

” اياك نعبد و اياك نستعين ”

KATA PENGANTAR

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

الحمد لله رب العلمين، أشهد أن لا إله إلا الله وأشهد أن محمداً عبده ورسوله. اللهم صل و سلم على أشرف الانبياء والمرسلين، وعلى اله و صحبه أجمعين. و بعده

Segala puji dan syukur alhamdulillah penyusun haturkan ke hadirat Allah SWT yang telah membimbing dan memberi kemampuan kepada penyusun untuk menyelesaikan skripsi ini. Shalawat dan salam atas Rasulullah Muhammad SAW beserta keluarga, sahabat dan seluruh umatnya hingga akhir zaman.

Setelah melalui proses yang cukup melelahkan, akhirnya karya ini dapat terselesaikan. Tentunya ini semua tidak terlepas dari pertolongan Allah SWT, dan bantuan berbagai pihak. Dalam kesempatan ini, penyusun ingin menyampaikan terima kasih yang dalam kepada pihak-pihak yang telah membantu penyusun dalam menyelesaikan skripsi ini, pihak-pihak tersebut adalah:

1. Bapak Prof. K. Yudian Wahyudi, MA, Ph.D selaku Dekan Fakultas Syari'ah UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta.
2. Bapak Drs. A. Yusuf Khoiruddin, SE, M.Si, selaku ketua Prodi Keuangan Islam Fakultas Syari'ah UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta, yang dengan sabar memberikan bimbingan dan menemani mahasiswa KUI seluruhnya.
3. Bapak H. Syafiq Mahmadah Hanafi, S.Ag, M.Ag, selaku Dosen Pembimbing I yang telah dengan penuh kesabaran dan keikhlasan untuk memberikan arahan dan bimbingan dalam penyusunan skripsi ini.

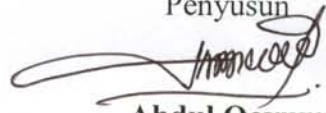
4. Bapak M. Ghofur Wibowo, SE, M.Sc., selaku Dosen Pembimbing II yang telah banyak memberikan arahan dan bimbingan dalam penyusunan skripsi ini.
5. Seluruh staff pengajar Fakultas Syari'ah UIN Sunan Kalijaga yang telah memberikan ilmu dan bimbingan selama penyusun belajar di Fakultas Syari'ah UIN Sunan Kalijaga
6. Bapak DR. Mamduh M. Hanafi M.B.A yang telah memberikan oemikiran dalam menyelesaikan skripsi ini.
7. Seluruh karyawan Fakultas Syari'ah UIN Sunan Kalijaga yang telah banyak membantu dan melayani selama penyusun belajar di Fakultas Syari'ah UIN Sunan Kalijaga.
8. Aby dan Umy, Mbak Hilda, adik Azis, Nunuk, Riya serta keluarga besar yang telah memberikan dorongan dan do'a hingga penyusun dapat menyelesaikan penyusunan skripsi ini.
9. Bapak Bambang yang ada di Bursa Efek Indonesia (Surabaya) yang senantiasa meluangkan waktunya buat membantu aku dalam melakukan penelitian ini.
10. Temen-temen KUI2 2003 yang sudah lama meninggalkan saya di kampus tercinta ini, mereka yang selalu bilang "skripsine ndang garap, jangan jadi juru kunci".
11. Temen-temenku mas Ahmad Sidi Pratomo yang selalu ngayem-ngayemi aku dan kasih semangat buat aku, mas Romly yang selalu bantu aku, mas Aji, mas Fajar, miss Azizah, Bung Waid, Bung Farid.

12. Buat Afiqoh yang selalu doakan aku dari jauh, engkau adalah saudaraku yang selalu menasehatiku.
13. Teman-teman seperjuangan di Forum Studi Ekonomi Islam (ForSEI) UIN Sunan Kalijaga, dan teman-teman Prodi Keuangan Islam angkatan 2004 yang telah banyak menambah wawasan keilmuan lewat diskusi-diskusi selama ini.
14. Serta seluruh pihak yang telah berjasa, yang karena keterbatasan tidak dapat disebutkan satu per satu. Mudah-mudahan segalanya selalu memberikan makna.

Semoga Allah mencatat segala amal kebaikan kita, dan mempertemukan kita semua pada kebahagiaan hakiki di kemudian hari.

Yogyakarta, 02 Sofar 1430 H
31 Januari 2009 M

Penyusun



Abdul Qoyum

PEDOMAN TRANSLITERASI ARAB –LATIN

Penulisan transliterasi Arab-Latin dalam penelitian ini menggunakan pedoman transliterasi dari keputusan bersama Menteri Agama RI dan Menteri Pendidikan dan Kebudayaan RI no. 158 tahun 1987 dan no. 0543 b/u/1987. Secara garis besar uraiannya sebagai berikut:

1. Konsonan

Fonem konsonan bahasa Arab yang dalam sistem tulisan Arab dilambangkan dengan huruf, dalam Transliterasi ini sebagian dilambangkan dengan tanda, dan sebagian lain lagi dilambangkan dengan huruf dan tanda sekaligus.

Di bawah ini daftar huruf Arab itu dan Transliterasi dengan huruf Latin.

Huruf Arab	Nama	Huruf Latin	Nama
ا	alif	Tidak dilambangkan	Tidak dilambangkan
ب	bā'	b	be
ت	tā'	t	te
ث	śā	ś	es (dengan titik di atas)
ج	jim	j	je
ح	ḥā'	ḥ	ha (dengan titik di bawah)
خ	khā'	kh	ka dan 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	ṣād	ṣ	es (dengan titik di bawah)
ض	ḍād	ḍ	de (dengan titik di bawah)
ط	tā	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	ki
ك	kāf	k	ka
ل	lām	l	el
م	mīm	m	em
ن	nūn	n	en
و	wāwu	w	we
هـ	hā'	h	ha
ء	hamzah	...'	apostrof
ي	yā'	y	ye

2. Vokal

Vokal bahasa Arab, seperti vokal bahasa Indonesia, terdiri dari vokal tunggal atau monoftong dan vokal rangkap atau diftong.

1) Vokal Tunggal

Vokal tunggal bahasa Arab yang lambangnya berupa tanda atau harkat, transliterasinya sebagai berikut:

Tanda	Nama	Huruf Latin	Nama
	Fathah	a	a
	Kasrah	i	i
	Ḍammah	u	u

Contoh:

كتب - Kataba يذهب - yazhabu

فعل - fa'ala سئل - su'ila

ذكر - zukira

2) Vokal Rangkap

Vokal rangkap bahasa Arab yang lambangnya berupa gabungan antara harkat dan huruf, transliterasinya gabungan huruf, yaitu:

Tandadan Huruf	Nama	Gabungan huruf	Nama
ى...َ	Fathah dan ya	ai	a dan i
و...َ	Fathah dan wau	au	a dan u

Contoh:

كيف - kaifa هول - haula

3. Maddah

Maddah atau vokal panjang yang lambangnya berupa harkat dan huruf, transliterasinya berupa huruf dan tanda, yaitu:

Harkat dan huruf	Nama	Huruf dan tanda	Nama
اَ... اِ... اِ...	Fathah dan alif atau ya	ā	a dan garis di atas
اِ... اِ...	Kasrah dan ya	i	i dan garis di atas
اِ... اِ...	dammah dan wau	ū	u dan garis di atas

Contoh:

قال -qāla

قيل -qīla

رمى -ramā

يقول -yaqūlu

4. Ta Marbutah

Transliterasi untuk ta marbutah ada dua:

1) Ta marbutah hidup

Ta marbutah yang hidup atau yang mendapat harkat fathah, kasrah, dan dammah, transliterasinya adalah (t).

2) Ta marbutah mati

Ta marbutah yang mati atau mendapat harakat sukun, transliterasinya adalah (h).

Kalau pada suatu kata yang akhir katanya ta marbutah diikuti oleh kata yang menggunakan kata sandang “al”, serta bacaan kedua kata itu terpisah, maka ta marbutah itu ditransliterasikan dengan ha (h).

Contoh:

الاطفال روضة - rauḍah al-atfāl

المنورة بينة المد - al-Madinah al-Munawwarah

طلحة - Talḥah

5. Syaddah (Tasydid).

Syaddah atau tasydid yang dalam sistem tulisan Arab dilambangkan dengan sebuah tanda syaddah, dalam transliterasi ini tanda syaddah tersebut dilambangkan dengan huruf yang sama dengan huruf yang diberi tanda syaddah itu.

Contoh:

ربنا – rabbanā

نزل – nazzala

البر – al- berr

نعم – nu’’ima

الحج – al-hajju

6. Kata Sandang.

Kata sandang dalam sistem tulisan Arab dilambangkan dengan huruf, yaitu “ال”. Namun, dalam transliterasi ini kata sandang itu dibedakan antara kata sandang yang diikuti oleh huruf syamsiyah dengan kata sandang yang diikuti oleh huruf qamariyyah.

1) Kata sandang yang diikuti oleh huruf syamsiah

Kata sandang yang diikuti oleh huruf syamsiyah ditransliterasikan sesuai dengan bunyinya yaitu “al” diganti huruf yang sama dengan huruf yang langsung mengikuti kata sandang itu.

2) Kata sandang yang diikuti oleh huruf qamariah

Kata sandang yang diikuti oleh huruf qamariah ditransliterasikan sesuai dengan aturan yang digariskan di depan dan sesuai dengan bunyinya.

Baik diikuti oleh huruf syamsiyah maupun huruf qamariah, kata sandang ditulis terpisah dari kata yang mengikutinya dan dihubungkan dengan tanda sambung/hubung.

Contoh:

الرجل – ar-rajulu	السيدة – as-sayyidatu
الشمس – asy-syamsu	القلم – al-qalamu
البديع – al-bad	الجلال – al-jalālu

7. Hamzah.

Dinyatakan di depan Daftar Transliterasi Arab-Latin bahwa hamzah ditransliterasikan dengan apostrof. Namun, itu hanya terletak di tengah dan di akhir kata. Bila hamzah itu terletak di awal kata, ia tidak dilambangkan, karena dalam tulisan Arab berupa alif.

Contoh:

1) Hamzah di awal:

امرت – Umirtu	اكل -akala
---------------	------------

2) Hamzah di tengah:

تاخذون –ta'khuzūna

تاكلون – ta'kulūna

3) Hamzah di akhir:

شيء – syai'un

النوء –an-nau'u

8. Penulisan Kata

Pada dasarnya setiap kata, baik fi'il, isim, maupun huruf, ditulis terpisah. Bagi kata-kata tertentu yang penulisannya dengan huruf Arab sudah lazim dirangkaikan dengan kata lain karena ada huruf atau harakat yang dihilangkan maka dalam transliterasi ini penulisan kata tersebut bias dilakukan dengan dua cara; bias dipisah per kata dan bisa pula dirangkaian.

Contoh:

وان الله لهو خير الرازقين

- Wa innallāha lahuwa khair ar- rāziqin

- Wa innallāha lahuwa khairur-rāziqin

فاوفا الكيل والميزان

- Fa aufū al-kaila wa al-mizāna

-Fa aiful-kaila wal-mîzāna

بسم الله مجرها ومرسها

- Bismillāhi majrēhā wa mursāhā

والله على الناس حج البيت

- Wa lillāhi alā an-nāsi hijju al-baiti manistatā 'a
ilahi sabîlā

من استطاع اليه سبيلا

– Wa lillāhi alan-nāsi hijjul-baiti manistatā 'a
sabîlā

9. Huruf Kapital

Meskipun dalam sistem tulisan Arab huruf kapital tidak dikenal, dalam transliterasi ini huruf tersebut digunakan juga. Penggunaan huruf kapital seperti yang berlaku dalam EYD, diantaranya huruf kapital digunakan untuk menuliskan huruf awal, nama diri, dan permulaan kalimat. Bila nama diri itu didahului oleh kata sandang, maka yang ditulis dengan huruf capital tetap huruf awal nama diri tersebut, bukan huruf awal kata sandangnya.

Contoh:

- | | |
|--------------------------------------|--|
| ومحمدالارسول | - Wa mā Muhammadun illā rasūl. |
| ان اول بيت وضع للناس للذي ببكةمباركا | - Inna awwala baitin wudi'a
linnāsi bi Bakkata mubārakan. |
| شهررمضان الذي انزل فيه القران | - Syahru Ramadāna al-lazi unzila fihi al-
Qur'ānu . |
| ولقدراه بالافق المبين | - Wa laqad ra'āhu bil-ufuqil mubini. |
| الحمدلله رب العالين | - Al-hamdu lillāhi rabbil-'ālamina. |

Penggunaan huruf awal kapital untuk Allah hanya berlaku bila dalam tulisan Arabnya memang lengkap demikian dan kalau penulisan itu disatukan dengan kata lain sehingga ada huruf atau harakat yang dihilangkan, huruf kapital tidak dipergunakan.

Contoh:

- | | |
|----------------------|--|
| نصرمن الله وفتح قريب | - Nasrum minallāhi wa fathun qarib. |
|----------------------|--|

الله الامر جميعا

- **Lillahi** al-amru jami'an.

- Lillāhil-amru jami'an.

والله بكل شيء عليم

- **Wallāhu** bikulli syai'in 'alimun.

10. Tajwid

Bagi mereka yang menginginkan kefasihan dalam bacaan, pedoman transliterasi ini merupakan bagian yang tidak terpisahkan dengan ilmu tajwid.

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL	i
ABSTRAKSI	ii
HALAMAN NOTA DINAS	iii
HALAMAN PENGESAHAN	v
SURAT PERNYATAAN	vi
HALAMAN PERSEMBAHAN	vii
MOTTO	viii
KATA PENGANTAR	ix
PEDOMAN TRANSLITERASI	xii
DAFTAR ISI	xxi
LAMPIRAN-LAMPIRAN	xxiv
DAFTAR TABEL	xxv
DAFTAR GAMBAR.....	xxvi
BAB I PENDAHULUAN.....	1
A. Latar Belakang Masalah	1
B. Pokok Masalah	5
C. Tujuan dan Kegunaan	5
D. Telaah Pustaka	7
E. Kerangka Teoretik	10
F. Hipotesis	15
G. Metodologi Penelitian	16
1. Jenis dan Sifat Penelitian	15
2. Teknik Pengambilan Sampel	17
3. Teknik Pengumpulan Data	18

4. Sumber Data	18
5. Teknik Analisis Data	18
a. Analisis Kuantitatif	18
H. Sistematika Penulisan	22
BAB II LANDASAN TEORI	23
A. Obligasi	23
1. Pengertian.....	23
2. Struktur Obligasi.....	26
3. Karakter Obligasi.....	28
4. Jenis Obligasi.....	34
B. Pasar Obligasi	35
C. Obligasi Syariah	44
1. Pengertian	44
2. Struktur Penerbitan Obligasi Syariah (Sukuk).....	50
D. Pasar Obligasi Syariah.....	65
E. Kinerja Obligasi	67
BAB III GAMBARAN UMUM OBLIGASI	76
A. Sejarah Obligasi Syariah	76
B. Perkembangan Obligasi di Indonesia	79
C. Perkembangan Obligasi Syariah di Indonesia.....	81
BAB IV ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN.....	86
A. Kondisi Keuangan Emiten Obligasi Syariah dan Emiten Obligasi Konvensional.....	86

B. Harga Obligasi Syariah dan Obligasi Konvensional	88
C. Kinerja Obligasi Syariah dan Obligasi Konvensional.....	91
D. Perbandingan <i>Yield To Maturity</i> (YTM) dan <i>Current Yield</i> Obligasi Syariah dan Obligasi Konvensional	94
E. Uji Normalitas.....	95
F. Uji Hipotesis.....	96
G. Pembahasan	100
BAB V. PENUTUP	112
A. Kesimpulan	112
B. Saran-Saran	115
DAFTAR PUSTAKA	117

LAMPIRAN-LAMPIRAN

1. Lampiran YTM Obligasi Syariah
2. Lampiran YTM Obligasi Konvensional
3. Lampiran CY Obligasi Syariah
4. Lampiran CY Obligasi Konvensional
5. Lampiran YTM dan CY periode 2004-2006
6. Lampiran Risiko Obligasi Syariah
7. Lampiran Risiko Obligasi Konvensional
8. Lampiran Uji *T-Test Yield To Maturity* (YTM)
9. Lampiran Uji *T-Test Current Yield*
10. Lampiran Uji *T-Test Risiko*
11. Lampiran Biografi Ulama/Sarjana
12. Lampiran *Curriculum Vitae*

DAFTAR TABEL

Tabel 1.1. Faktor Yang Mempengaruhi Pergerakan Kurva Permintaan Pasar Obligasi.....	41
Tabel 2.1. Variasi Pola Bagi Hasil	62
Tabel 3.1. Beberapa Struktur <i>Sukuk</i>	78
Tabel 3.2. Perkembangan Obligasi di Indonesia.....	80
Tabel 3.3. Daftar Obligasi Syariah.....	82
Tabel 3.4. Perkembangan Obligasi Syariah di Indonesia.....	83
Tabel 4.1. Kondisi Keuangan Emiten Obligasi Konvensional	87
Tabel 4.2. Kondisi Keuangan Emiten Obligasi Syariah.....	88
Tabel 4.3. Harga Pasar Obligasi Konvensional.....	89
Tabel 4.4. Harga Pasar Obligasi Syariah	91
Tabel 4.5. <i>Yield</i> Obligasi Konvensional	92
Tabel 4.6.. <i>Yield</i> Obligasi Syariah	93
Tabel 5.1 Rata-rata YTM dan CY Obligasi Syariah dan Obligasi Konvensional	94
Tabel 5.2 <i>Output Hasil Uji Kolmogorof-Smirnof</i>	95
Tabel 6.1 <i>T-Test</i> YTM	96
Tabel 6.2 <i>T-Test</i> CY.....	98
Tabel 6.3 <i>T-Test Risk</i>	99

DAFTAR GAMBAR

Gambar 1.1. Kurva IS-LM	36
Gambar 1.2. Pergerakan Dalam Kurva Permintaan dan Penawaran Obligasi .	40
Gambar 2.1. Sukuk Ijarah Transfer Kepemilikan	55
Gambar 2.2. Sukuk Ijarah Transfer Manfaat Asset	57
Gambar 2.3. Sukuk Ijarah Transfer Manfaat Asset dengan Sublease	59
Gambar 2.4. Penerbitan Obligasi Syariah Mudharabah Indosat	63
Gambar 2.5. Pasar Obligasi Syariah	66
Gambar 3.1. Distribusi Sukuk Global Berdasarkan Negara	78
Gambar 3.2. Perkembangan Obligasi Syariah di Indonesia	84

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Perkembangan ekonomi islam di Indonesia pada beberapa tahun terakhir ini mengalami perkembangan yang cukup signifikan. Hal ini paling tidak dapat dilihat dari perkembangan institusi-institusi berbasis syariah yang ada di Indonesia, mulai dari perbankan syariah, pasar modal syariah sampai koperasi syariah. Perkembangan ini menuntut adanya instrumen-instrumen syariah yang mendukung perkembangan tersebut. Instrumen-instrumen itu dikembangkan oleh lembaga-lembaga keuangan syariah seperti bank-bank dan lembaga pasar modal berbasis syariah. Meningkatnya jumlah dan variasi instrumen syariah memberikan alternatif investasi yang luas kepada investor sehingga mendorong pertumbuhan investasi syariah di Indonesia¹.

Sesuai dengan karakternya dalam kondisi apapun seorang investor akan mencari kesempatan untuk selalu mengembangkan kekayaannya dengan berinvestasi di sektor-sektor yang yang dianggap dapat memberikan keuntungan yang memadai.² Salah satu sarana yang dianggap cukup menguntungkan melakukan investasi adalah pasar uang atau pasar modal

¹ Tim Studi Standard Akuntansi Syariah, *Studi Standard Akuntansi Syariah Di Pasar Modal Indonesia*, (Jakarta: Departemen Keuangan Republik Indonesia, 2007), hlm 8.

² Sofyan S. Harahap dan Pardomuan Pane, Analisis Perbandingan Kinerja Reksa Dana Syaria'ah Terhadap Reksa Dana Konvensional (Reksa Dana Mawar), *Media Riset Bisnis dan Manajemen*, Vol. 3, No. 3, (Desember 2003), hlm. 237.

(*capital market and money market*) yang di Indonesia diselenggarakan oleh PT Bursa Efek Indonesia (BEI).

Dalam menetapkan keputusan memilih investasi yang menyangkut masa yang akan datang yang sifatnya pasti ataupun tidak pasti, seorang investor dituntut memiliki keahlian khusus disamping ketajaman instuisi dalam menghindari risiko atas investasi yang dilakukannya. Dengan kemampuan yang memadai dari seorang investor, maka mereka bisa melihat tentang bagaimanakah *return* dan risiko yang akan mereka terima pada periode yang akan datang.

Dari sekian banyak instrumen investasi yang diperdagangkan di pasar modal Indonesia, obligasi merupakan salah satu instrumen yang cukup menarik yang sampai saat ini nilai kapitalisasinya semakin besar. Bagi investor yang memilih berinvestasi pada obligasi mengukur kinerja adalah sesuatu hal yang sangat penting. Pemahaman akan kinerja ini akan membuat investor mampu mengambil keputusan-keputusan yang tepat terkait dengan penyusunan portofolio mereka.

Di Indonesia, instrumen pasar modal syariah telah ada sejak tahun 1997, tepatnya ketika PT Danareksa Investment Management meluncurkan Danareksa Syariah pada tanggal 3 Juli 1997. Selanjutnya BEI (sekarang BEI) meluncurkan *Jakarta Islamic Index* (JII) pada tanggal 3 Juli 2000 yang bertujuan untuk memandu investor yang menanamkan modalnya secara

syariah. Perkembangan selanjutnya, hadir obligasi syariah yang dipelopori oleh PT Indosat pada awal September 2002³.

Perkembangan instrumen obligasi syariah dilatarbelakangi oleh Fatwa Dewan Syariah Nasional No.32/DSN-MUI/IX/2002, yang kemunculannya didesak oleh masyarakat perbankan syariah yang menginginkan lebih banyak instrumen investasi syariah. Lalu disusul dengan Fatwa No. 33 tentang obligasi syariah mudharabah dan Fatwa No. 41 tentang obligasi ijarah. Dan pada tahun 2008 Terbitlah UU No.19 Tahun 2008 tentang Surat Berharga Syariah Negara (SBSN) diharapkan dapat menjadi payung hukum dalam penerbitan obligasi syariah negara serta dapat menjadi stimulus bagi sektor korporasi dalam menerbitkan obligasi syariah.

Obligasi syariah atau *sukuk*⁴ sebagaimana yang telah ada saat ini, menjadi alternatif investasi bagi para investor yang menginginkan investasi halal dan tetap bernilai ekonomis atau memiliki *return* yang menguntungkan pada tingkat risiko tertentu. Namun demikian untuk melihat instrumen obligasi syariah ini, investor akan mengukur bagaimanakah kinerja dari obligasi syariah, atau paling tidak mereka akan membandingkan dengan instrumen lain.

Ada beberapa cara yang dapat digunakan untuk mengukur kinerja suatu obligasi, yaitu; *current yield*, *yield to call* dan *yield to maturity*. *Current*

³ Nurlika Fitriani, “ Analisis Perbandingan Kinerja Obligasi Konvensional dengan Obligasi Syariah di Indonesia Periode September 2002- September 2005” , skripsi Unair (2005) tidak dipublikasikan, hlm.3

⁴ Di Indonesia penggunaan istilah obligasi syariah dan sukuk sering digunakan secara bergantian. Dalam Fatwa DSN No. 32/DSN-MUI/IX/2002 mereka menggunakan kata obligasi syariah. Demikian juga dengan Emiten, penggunaan kedua kata tersebut digunakan secara bergantian. Meskipun sebenarnya terdapat perbedaan konsep dari kedua istilah tersebut namun sejauh ini di Indonesia masih menggunakan dua kata tersebut. Oleh karena itu dalam penelitian ini, peneliti menggunakan kata tersebut secara bergantian

Yield merupakan metode perhitungan pendapatan/*return* yang diperoleh dari sebuah obligasi dengan membandingkan nilai pasar obligasi tersebut. Tingkat *current yield* sering berubah seiring dengan perubahan harga obligasi di pasar yang sering fluktuatif⁵.

Yield to maturity adalah tingkat keuntungan yang diperoleh pemegang obligasi, jika obligasi tersebut dipegang sampai jatuh tempo.⁶ *Maturity* mempengaruhi perubahan harga obligasi karena tingkat *yield* yang didapatkan antara obligasi jangka panjang dengan obligasi jangka pendek berbeda. Apabila ada perubahan suku bunga maka obligasi yang memiliki jatuh tempo lebih lama akan lebih tinggi risikonya sehingga *yield/return* yang didapatkan juga akan berbeda dengan obligasi yang umur jatuh temponya lebih pendek.

Untuk melihat kinerja obligasi, selain menggunakan *yield* juga dapat menggunakan risiko obligasi salah satunya adalah risiko spesifik/ *spesific risk*. Risiko spesifik adalah risiko unik yang terdapat pada perusahaan, yaitu hal buruk yang terjadi pada satu perusahaan dapat diimbangi dengan hal baik di perusahaan lain⁷. Dalam obligasi biasanya risiko ini ditunjukkan berdasarkan *rating* obligasi.

Penelitian ini perlu dilakukan karena beberapa alasan. Pertama, dengan semakin berkembangnya pasar obligasi dan obligasi syariah di Indonesia, pilihan investasi menjadi sangat penting untuk lebih terfokus sesuai dengan tujuan investasi. Kedua, pemilihan instrumen obligasi secara tepat akan

⁵ Sapto Rahardjo, *Panduan Investasi Obligasi* (Jakarta: PT.Gramedia, 2003) hlm.72.

⁶ Mamduh Hanafi, *Manajemen Keuangan*,(Yogyakarta: BPFE, 2004) hlm. 118.

⁷ Jogiyanto, *Teori Portofolio dan Panduan Invesrtasi* (Yogyakarta: BPFE, 2000)hlm.171

meningkatkan *return* yang diterima oleh investor oleh karenanya investor diharapkan memiliki standard pengukuran dalam melaksanakan investasinya pada sektor obligasi baik itu obligasi konvensional maupun obligasi syariah, salah satunya adalah dengan melihat *yield to maturity* (YTM), *current yield* dan risiko obligasi. Dan ketiga, dengan semakin baiknya pemahaman investor pada obligasi akan menyebabkan semakin berkembangnya pasar obligasi pada umumnya dan obligasi syariah di Indonesia pada khususnya.

B. POKOK MASALAH

Berdasarkan uraian singkat di atas, maka perlu pembahasan yang lebih khusus dalam penelitian ini. Maka dari itu, penyusun merumuskan beberapa masalah sebagai berikut:

1. Adakah perbedaan signifikan antara kinerja kelompok obligasi syariah dengan kinerja kelompok obligasi konvensional berdasarkan nilai *yield to maturity*(YTM) periode 2004-2006?
2. Adakah perbedaan signifikan antara kinerja kelompok obligasi syariah dengan kinerja kelompok obligasi konvensional berdasarkan nilai *current yield* (CY) periode 2004-2006?
3. Adakah perbedaan yang signifikan antara risiko kelompok obligasi syariah dan kelompok obligasi konvensional periode 2004-2006 berdasarkan *rating*?

C. TUJUAN DAN KEGUNAAN PENELITIAN

1. Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah di atas, maka tujuan penelitian ini adalah sebagai berikut:

- a. Untuk menjelaskan adakah perbedaan secara signifikan kinerja kelompok obligasi syariah dengan kinerja kelompok obligasi konvensional dilihat dari *yield to maturity*
- b. Untuk menjelaskan adakah perbedaan secara signifikan kinerja kelompok obligasi syariah dengan kinerja kelompok obligasi konvensional dilihat dari *current yield*-nya.
- c. Untuk menjelaskan adakah perbedaan risiko secara signifikan antara kelompok obligasi syariah dan kelompok obligasi konvensional berdasarkan pada *rating* obligasi.
- d. Untuk menjelaskan obligasi jenis apakah yang lebih menguntungkan antara kelompok obligasi syariah dengan kelompok obligasi konvensional.

2. Kegunaan Penelitian

a. Manfaat Praktis

Sebagai suatu penelitian terapan, pada dasarnya hasil penelitian ini lebih banyak tertuju pada bidang praktis, dalam hal ini adalah hasil penelitian ini dapat dijadikan sebagai masukan bagi investor obligasi dalam melakukan pilihan investasinya.

b. Manfaat Akademis

Dapat memberikan sumbangsih pemikiran keilmuan ekonomi Islam khususnya tentang obligasi syariah, serta berguna sebagai bahan pertimbangan dan informasi bagi peneliti lain yang berkaitan dengan penelitian ini. Di sisi lain penelitian ini dapat menambah wawasan dan kepustakaan bagi pihak-pihak yang berkepentingan.

D. TELAAH PUSTAKA

Sejauh ini penelitian yang membahas tentang perbandingan kinerja antara obligasi syariah dengan obligasi konvensional masih jarang dilakukan. Padahal, apabila kita melihat secara lebih mendalam yaitu dengan dikeluarkannya UU No.19 Tahun 2008 tentang Surat Berharga Syariah Negara (SBSN) maka obligasi syariah memiliki potensi yang luar biasa. Dan potensi perkembangan ini memerlukan pengkajian secara mendalam dari para akademisi. Oleh karena itu peneliti dalam penelitian ini akan mencoba untuk meneliti tentang hal itu, hal ini tidak terlepas dari tujuan untuk mengembangkan khazanah keilmuan ekonomi islam, khususnya tentang obligasi syariah.

Nurlika Fitriani melakukan penelitian tentang analisis perbandingan kinerja obligasi syariah dengan obligasi konvensional periode September 2002 sampai September 2005, Yang menyimpulkan bahwa obligasi syariah ternyata tidak lebih menguntungkan daripada obligasi konvensional. Dari sisi return ternyata obligasi syaria'h memberikan *return* yang lebih rendah daripada obligasi konvensional hal ini dikarenakan oleh faktor internal obligasi syariah

seperti jumlah obligasi syariah dan nilai emisi. Sementara itu dari sisi risiko obligasi syariah memiliki risiko yang lebih rendah sehingga hal ini cocok untuk para investor yang tidak menyukai spekulasi.⁸

Ascarya dan Diana Yuanita meneliti tentang *comparing the development of Islamic market in Malaysia and Indonesia*. Penelitian ini membahas tentang pengembangan obligasi syariah di Indonesia dan Malaysia. Hasil dari penelitian ini menyimpulkan bahwa, Malaysia telah berhasil mengembangkan sistem keuangan islam (pasar obligasi) dengan pendekatan *top down*. Saat sistem keuangan islam di Malaysia mampu memberikan kontribusi secara signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi Malaysia. Sementara itu Indonesia dalam membangun sistem keuangan Islam dapat juga dikatakan sukses dengan pendekatan *bottom up*. Namun demikian terdapat beberapa isu penting tentang pengembangan keuangan islam ini khususnya obligasi syariah, yaitu; pertama, masih rendahnya komitmen pemerintah dalam pengembangan keuangan islam pada semua level. Kedua, kerangka hukum keuangan islam yang masih belum memadai, sehingga hal ini berdampak pada lematatnya pengembangan obligasi syariah.⁹

Dodik Siswantoro dan Ilham Reza Ferdian melakukan penelitian tentang evaluasi *rating* obligasi syariah. Penelitian ini menggunakan variabel kuantitatif berupa rasio keuangan sebagai variabel independen. Penelitian ini

⁸ Nurlika Fitriani, “ Analisis Perbandingan Kinerja Obligasi Konvensional dengan Obligasi Syariah di Indonesia Periode September 2002- September 2005” , skripsi Unair (2005) tidak dipublikasikan, hlm.61-70

⁹ Ascarya dan Diana Yuanita, “ *comparing the development of Islamic market in Malaysia and Indonesia*” prosiding IRTI 2007.

menyimpulkan bahwa *rating* obligasi syariah dipengaruhi oleh banyak faktor baik kuantitatif maupun kualitatif¹⁰.

Riokhan Mochamad Azis melakukan penelitian tentang tinjauan komparatif obligasi syariah antara Indonesia dengan Malaysia: pendekatan *system dynamic*. Hasil dari penelitian tersebut adalah sebagai berikut. Pertama, perkembangan Obligasi Syariah di Indonesia yang diterbitkan oleh korporat masih jauh tertinggal jauh dibandingkan dengan perkembangan Obligasi Syariah yang diterbitkan korporat di Malaysia. Penyebabnya adalah belum adanya *benchmark* dari emisi Surat Berharga Syariah Negara yang diterbitkan oleh Pemerintah Republik Indonesia. Sedangkan Malaysia sudah memiliki *benchmark* dengan diterbitkannya Surat Berharga Syariah Negara Kerajaan Malaysia¹¹.

Penelitian ini merupakan penelitian lanjutan dari yang telah dilakukan sebelumnya dengan beberapa perbedaan yaitu; pertama, Penambahan objek dan sampel penelitian yaitu periode penelitian. Kedua, penelitian ini akan mencoba melakukan komparasi secara seimbang antara obligasi syariah dengan obligasi konvensional yaitu dengan menyamakan jumlah perusahaan yang dibandingkan. Ini artinya, apabila dimungkinkan adanya kesenjangan yang terlalu jauh antara obligasi syariah dengan obligasi konvensional (dalam hal kuantitas perusahaan yang melakukan emisi) maka akan diambil beberapa

¹⁰ Siswanto, Dodik dan Ilham Reza Ferdian, "An Evaluation Of Islamic Bond Rating in Indonesia", ,2006, Penelitian tidak dipublikasikan.

¹¹ Roikhan Mochamad Azis "Tinjauan Komparatif Obligasi Syariah Antara Indonesia dan Malaysia: Pendekatan Dynamics Systems" [http/ www.google.com/obligasi syariah/tinjauan komparasi.php](http://www.google.com/obligasi_syariah/tinjauan_komparasi.php), diakses pada 15 Juli 2008., hal.12

sampel, sehingga objeknya menjadi seimbang. Ketiga, penelitian ini selain menggunakan *yield to maturity* juga menggunakan *current yield* dan risiko untuk mengukur kinerja obligasi. Keempat, apabila penelitian terdahulu menggunakan analisis diskriminan maka dalam penelitian ini menggunakan *independent t-test* untuk melakukan uji statistik.

E. KERANGKA TEORETIK

1. Pengertian Obligasi

Obligasi adalah surat utang yang dikeluarkan oleh perusahaan atau Negara. Jangka waktu jatuh tempo obligasi bermacam-macam, ada yang relatif pendek seperti satu tahun, dan ada yang jangka panjang yaitu 30 tahun. Bahkan ada obligasi yang dikeluarkan dengan jangka waktu yang tidak terbatas. Obligasi tersebut dinamakan *consol*. Obligasi mempunyai ciri pembayaran bunga yang bersifat tetap untuk setiap periodenya.

Obligasi sebagai salah satu sekuritas pendapatan tetap telah memberikan peranan yang cukup besar dalam perekonomian baik di dunia maupun untuk Indonesia. Dalam melakukan investasi pada surat hutang maka ada berbagai risiko yang harus dihadapi oleh investor antara lain;

1. *Interest rate risk.*
2. *Reinvestment risk*
3. *Call risk.*
4. *Default risk.*
5. *Inflation risk*

6. *Exchange risk*
7. *Liquidity risk.*
8. *Volatility risk.*

Investor di Indonesia lebih menyukai obligasi pemerintah dibandingkan dengan obligasi perusahaan swasta karena risikonya sangat kecil. Kecilnya risiko yang dimaksud yaitu risiko gagal bayar. Sedangkan risiko tingkat bunga, risiko valuta asing masih tetap dimiliki oleh obligasi pemerintah tersebut.

2. Pengertian Obligasi Syariah

Dalam fatwa dewan Syariah Nasional (DSN) No.32/ DSN-MUI/ IX/ 2002, "obligasi syariah adalah suatu surat berharga jangka panjang berdasarkan prinsip syariah yang dikeluarkan emiten kepada pemegang obligasi syariah yang mewajibkan emiten untuk membayar pendapatan kepada pemegang obligasi syariah berupa hasil/ *margin/ fee*, serta membayar kembali dana obligasi pada saat jatuh tempo".¹²

Obligasi syariah merupakan salah satu instrumen pasar modal syariah disamping saham syariah dan reksa dana syariah. Pada awalnya banyak kalangan yang meragukan keabsahan dari obligasi syariah. Mengingat obligasi merupakan surat bukti kepemilikan hutang, yang dalam islam sendiri hal tersebut tidak diakui. Namun demikian sebagaimana pengertian bank syariah adalah bank yang menjalankan prinsip syariah, tetap menghimpun dan menyalurkan dana, tetapi tidak dengan dasar bunga, demikian juga adanya

¹² Muhammad Firdaus, dkk, *Konsep Dasar Obligasi Syariah*, (Jakarta: Renaisan, 2005), hlm.17

pergeseran pengertian pada obligasi. Mulanya dikenal sebagai *instrument fixed income* karena memberikan kupon dengan bunga tetap (*fixed*) sepanjang tenornya. Dalam hal obligasi syariah, kupon yang diberikan tidak lagi berdasarkan bunga, tetapi berdasarkan bagi hasil atau *margin/fee*¹³.

Obligasi syariah (*Islamic Bond*) atau disebut juga *muqorodah bond* diajukan sebagai alternatif pengganti *interest-bearing bond*. Obligasi syariah dikeluarkan perusahaan dengan tujuan pendanaan proyek tertentu yang dijalankan perusahaan. Keuntungannya didistribusikan secara periodik berdasarkan rasio *profit and loss sharing* untuk obligasi mudharabah dan *fee* untuk obligasi ijarah.

Investor obligasi syariah tidak hanya berasal dari institusi keuangan syariah tetapi juga berasal dari investor konvensional. Menurut Achsien obligasi syariah memberikan banyak keuntungan baik dari sisi produk maupun dari sisi keuntungan yang didapatkan. Produk syariah dapat dinikmati oleh siapapun. Hal ini sesuai dengan falsafah Islam yang sudah seharusnya memberikan manfaat bagi semua makhluk¹⁴.

Bagi emiten, menerbitkan obligasi syariah berarti juga memanfaatkan peluang-peluang tertentu. Emiten dapat memperoleh sumber pendanaan yang lebih luas, baik dari investor konvensional maupun syariah. Selain itu, struktur obligasi syariah yang inovatif juga memberi peluang untuk memperoleh biaya

¹³ Muhammad, *Dasar-dasar Keuangan Islam*, (Yogyakarta: Ekonosia, 2004), hlm.157

¹⁴ Muhammad Firdaus, dkk, *Konsep Dasar Obligasi Syariah*, (Jakarta: Renaissance, 2005), hlm.13

modal yang kompetitif dan menguntungkan.¹⁵ Ini artinya bagi emiten, obligasi syariah merupakan sumber pendanaan bagi sebuah perusahaan dalam menjalankan aktivitas bisnisnya.

Emisi obligasi syariah merupakan keputusan keuangan yang penting dalam perusahaan. Hal ini dikarenakan terjadinya aktivitas ini akan berpengaruh terhadap kondisi perusahaan secara keseluruhan yang pada akhirnya akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Menurut Ijlal Ahmed Alvi obligasi syariah merupakan alternatif pembiayaan baik korporasi maupun perbankan. Jadi lebih terkait pada diversifikasi sumber pendanaan daripada persaingan pasar.¹⁶

Dalam Fatwa DSN No.40/DSN-MUI/X/2003 tentang Pasar Modal dan Pedoman Umum Penerapan Prinsip Syariah Di Bidang Pasar Modal pasal 5 menyebutkan bahwa pelaksanaan transaksi harus dilakukan menurut prinsip kehati-hatian serta tidak diperbolehkan melakukan spekulasi dan manipulasi yang di dalamnya mengandung unsur *dharar*, *gharar*, *riba*, *maisir*, *risywah*, maksiat dan kedzaliman.¹⁷ Ini artinya, mengacu pada fatwa di atas maka transaksi-transaksi yang terjadi dalam pasar obligasi akan dilakukan berdasarkan pada pertimbangan-pertimbangan syariah, sehingga dampaknya adalah harga pasar obligasi syariah akan lebih stabil karena motif-motif spekulasi harus dihindari.

¹⁵ *Ibid*, hlm.13

¹⁶ Ijlal Ahmed Alvi, "Pasar Sukuk Masih Berkembang" Majalah Modal, Edisi 41, 2006, hlm.36

¹⁷ Pasal 5 Ayat (1)

3. Kinerja Obligasi

Kinerja Obligasi merupakan hal penting yang harus dicapai oleh setiap investor di manapun, karena kinerja merupakan cerminan dari kemampuan perusahaan dalam memberikan *return* kepada investor. Kinerja obligasi dapat dilihat dari beberapa sudut pandang sesuai dengan keperluan analisis. Beberapa alat analisis itu antara lain; pertama, *Coupon Yield*, yaitu hasil bunga obligasi yang besarnya sama dengan tingkat kupon dikalikan dengan nilai nominal. Kedua, *Current Yield*, proporsi penghasilan obligasi yang berasal dari pembayaran kupon tahunan relatif terhadap harganya. Ketiga, *Yield To Maturity*, Merupakan tingkat keuntungan yang dinikmati oleh investor jika obligasi dimiliki sejak dibeli hingga jatuh tempo.¹⁸

Di dalam perdagangan di sektor pasar obligasi, hal-hal yang sifatnya spekulatif adalah menjadi hal yang biasa terjadi. Sehingga hal ini akan berdampak besarnya fluktuasi harga pasar dari obligasi. Namun demikian dalam Fatwa DSN No.40/DSN-MUI/X/2003 tentang Pasar Modal dan Pedoman Umum Penerapan Prinsip Syariah Di Bidang Pasar Modal pasal 6 menyebutkan bahwa harga pasar dari efek syariah harus mencerminkan nilai valuasi kondisi yang sesungguhnya dari asset yang menjadi dasar penerbitan Efek tersebut dan/atau sesuai dengan mekanisme pasar yang teratur, wajar, dan efisien, serta tidak direayasa. Dan tindakan sebagaimana yang disebutkan dalam fatwa DSN ini akan membuat harga pasar obligasi cenderung stabil sehingga pada akhirnya akan menciptakan stabilitas *return (yield)* obligasi.

¹⁸ Dyah Ratih Sulistyastuti, *Saham dan Obligasi* (Yogyakarta; Andi Offset,2006) hlm.61.

Yield To Maturity (YTM) merupakan *yield* yang mengukur besarnya tingkat pendapatan apabila obligasi dimiliki hingga jatuh tempo. Angka YTM biasanya sering digunakan oleh investor yang memiliki tujuan jangka panjang (memiliki sampai jatuh tempo), atau dengan kata lain unsur spekulasi dengan tujuan mendapatkan *gain* tidak menjadi tujuan utama. Sedangkan *current yield* merupakan *yield* yang digunakan untuk mengukur besarnya tingkat pendapatan berdasarkan pada harga pasar obligasi, dan biasanya ini akan sering digunakan oleh investor yang cenderung spekulatif.

Hanya menghitung *return* saja untuk suatu investasi tidaklah cukup. Risiko juga perlu diperhitungkan. Risiko dari investasi juga perlu diperhatikan. Risiko sering dihubungkan dengan penyimpangan atau deviasi dari *outcome* yang diterima dengan yang diprediksi. Van Horne dan Marchowics, Jr mendefinisikan risiko sebagai variabilitas *return* terhadap *return* yang diharapkan.¹⁹ Penghitungan risiko ini juga akan menjadi sangat penting bagi investor dalam pengambilan keputusannya, karena dengan pemahaman kedua hal inilah (*return* dan *risk*) investor dapat memaksimalkan keuntungan yang akan mereka peroleh.

F. HIPOTESIS

Berdasarkan pada pokok masalah dan kerangka teoretik di atas, dapat ditarik kesimpulan sementara (hipotesis) yang akan diuji kebenarannya. Adapun rumusan hipotesis dalam penelitian ini dinyatakan sebagai berikut:

¹⁹ Jogyanto, *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*, (Yogyakarta: BPFE, 2003) hlm. 130.

Ho1. Tidak ada perbedaan signifikan kinerja kelompok obligasi syariah dengan kelompok obligasi konvensional dilihat dari *yield to maturity*.

Ha1. Ada perbedaan signifikan kinerja kelompok obligasi syariah dengan kelompok obligasi konvensional dilihat dari *yield to maturity*.

Ho2. Tidak ada perbedaan signifikan kinerja kelompok obligasi syariah dengan kelompok obligasi konvensional dilihat dari *current yield*.

Ha2. Ada perbedaan signifikan kinerja kelompok obligasi syariah dengan kelompok obligasi konvensional dilihat dari *current yield*.

Ho3. Tidak ada perbedaan signifikan risiko kelompok obligasi syariah dengan kelompok obligasi konvensional dilihat dari *rating*.

Ha3. Ada perbedaan signifikan risiko kelompok obligasi syariah dengan kelompok obligasi konvensional dilihat dari *rating*.

G. METODE PENELITIAN

1. Jenis dan Sifat Penelitian

Dilihat dari sumber datanya, penelitian ini termasuk dalam jenis penelitian dokumenter. Penelitian dokumenter yaitu penelitian yang data dan informasinya diperoleh dari bahan dokumentasi institusi.

Penelitian ini bersifat komparatif, yaitu membandingkan tingkat kinerja yang dilihat dari *yield to maturity* dan *current yield* pada obligasi syariah dan obligasi konvensional yang kemudian dianalisis dengan analisis statistik menggunakan komputer (*SPSS 12.0 for Windows*).

2. Teknik Pengambilan Sampel

Populasi adalah jumlah keseluruhan dari obyek yang diteliti. Sedangkan Sampel adalah bagian yang menjadi obyek yang sesungguhnya dari penelitian tersebut.²⁰ Objek pada penelitian ini adalah obligasi syariah ijarah yang terbit pada periode 2004-2006 serta data transaksinya tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI). Pemilihan obligasi ijarah dimaksudkan karena adanya kesamaan karakteristik hasil yang diberikan emiten terhadap pemegang obligasi. Yaitu imbal hasil dari kedua jenis obligasi ini sifatnya tetap (*fixed*).

Sedangkan obligasi konvensional yang menjadi sampel dalam penelitian ini adalah obligasi sektor non keuangan (*non-finance*) yang terbit pada periode 2004-2006 serta data transaksinya tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI). Pemilihan sektor non keuangan ini dikarenakan, sektor tersebut memiliki karakteristik yang berbeda dengan sektor lainnya, serta untuk menghindari biasnya hasil penelitian.

Berdasarkan populasi tersebut, mula-mula sampel diambil secara *purposive*, yaitu obligasi syariah ijarah dan obligasi konvensional sektor *non finance* yang memiliki data transaksi secara lengkap pada periode 2004-2006. Kemudian dari sampel yang memenuhi kriteria tersebut dipilih secara acak (*random*).

²⁰ Soeratno dan Lincoln Arsyad, *Metodologi Penelitian Untuk Ekonomi dan Bisnis*, cet. ke-1 (Yogyakarta: UPP AMP YKPN, 1983), hlm.109.

3. Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data dalam penelitian ini, penulis menggunakan metode dokumentasi, yaitu mengumpulkan data dalam bentuk buku, brosur-brosur, atau data tertulis lainnya mengenai hal-hal yang berkaitan dengan masalah yang diteliti.²¹

4. Sumber Data

Penelitian ini menggunakan data sekunder runtun waktu (*time serise*) dari Tahun 2004-2006. Data yang dipergunakan adalah data tahunan yang diperoleh dari Bursa Efek Indonesia. Penggunaan data tahunan ini dikarenakan untuk menghindari biasnya penelitian.

5. Teknik Analisis Data

a. Analisis Kuantitatif

Variabel yang digunakan dalam peneltian tentang kinerja obligasi syariah dengan obligasi konevnsional adalah melihat *yield*-nya, yaitu keuntungan atau pendapatan dari investasi di obligasi. Indikator-indikator yang digunakan antara lain adalah:

1. *Yield To Maturity* (YTM)

Dalam pasar obligasi di Indonesia, baik obligasi syariah maupun obligasi konvensional tidak memiliki perbedaan yang signifikan, terutama pada aspek mekanisme perdagangannya.. Dalam perdagangan obligasi syariah juga terdapat mekanisme harga pasar yang sama dengan obligasi konvensional. Sehingga

²¹ *Ibid.*, hlm. 129.

harga obligasi syariah dapat berada pada posisi *at par*, *at discount* dan *at premium*.

Penelitian ini menggunakan sampel obligasi ijarah karena dalam obligasi syariah ijarah ini memberikan imbal hasil secara tetap (*fixed income*) yaitu berupa *fee* kepada pemegang obligasi syariah ijarah. Dengan adanya imbal hasil tetap tersebut maka dalam model perhitungan *Yield* obligasi hal ini dapat menjadi *benchmark* dari bunga (*coupon*) sebagaimana dalam obligasi konvensional.

Yield To Maturity (YTM) adalah pendapatan yang akan diperoleh oleh investor obligasi apabila investor memegang obligasi tersebut sampai periode jatuh temponya.

$$YTM = \frac{C + \frac{F - P}{n}}{\frac{F + P}{2}} \times 100\%$$

Keterangan;

C = *Coupon./Fined Ijarah Fee*

F = *Face Value*.

P = Harga Pasar Obligasi

n = Waktu jatuh tempo (1 tahun adalah 360 hari).

2. *Current Yield*

Current Yield (CY) adalah pendapatan yang didasarkan pada harga pasar obligasi. Perhitungan *current yield* dilakukan dengan membandingkan *coupon* (pada obligasi konvensional)

dan *fee ijarah* (pada obligasi *ijarah*) dengan harga pasar obligasi.

$$\text{Current Yield} = \frac{\text{Coupon / Fixedfee}}{\text{Harga Pasar}} \times 100\%$$

3. Risiko

Risiko sering dihubungkan dengan penyimpangan atau deviasi dari *outcome* yang diterima dengan yang diekspektasi. Van Horne dan Wachowics, Jr mendefinisikan risiko sebagai variabilitas *return* terhadap *return* yang diharapkan.²²

Dalam pasar obligasi terdapat beberapa jenis risiko yaitu, risiko spesifik (*specific risk*), *common risk*, *market risk*. Namun demikian penelitian ini akan mengukur risiko obligasi berdasarkan pada risiko spesifik, yaitu risiko yang dihadapi oleh investor berdasarkan pada *rating* obligasi.

Perhitungan *yield to maturity* dan *current yield* dilakukan secara otomatis melalui program *Excel* dengan memasukkan data *issung date*, *listing date*, *maturity date*, nilai nominal obligasi, harga pasar dan kupon atau *fee*. Sedangkan perhitungan risiko obligasi dilakukan berdasarkan pada standard risiko obligasi yang dikeluarkan oleh Bursa Efek Indonesia (BEI).

Sebelum data dianalisis, harus dipastikan data tersebut terdistribusi secara normal dengan melalui uji normalitas. Uji normalitas bertujuan untuk mendeteksi normalitas data, sehingga nilai

²² Jogiyanto, *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*, (Yogyakarta: BPFE, 2003) hlm. 130

residual akan terdistribusi secara normal dan independen. Salah satu cara untuk menguji normalitas data dapat dilakukan dengan uji *Kolmogorov-Smirnov*.

Teknik analisis yang digunakan untuk menganalisis kinerja bank obligasi syariah bila dibandingkan dengan kinerja obligasi konvensional adalah analisis uji-t untuk dua sampel bebas atau yang disebut dengan *independent sampel t-test*, dimana analisis *independent sampel t-test* digunakan untuk membandingkan dua sampel bebas satu dengan yang lainnya. Adapun prosedur uji statistik adalah sebagai berikut:²³

1) Menentukan formulasi hipotesis

H_0 : tidak ada perbedaan antara sampel I dan II

H_1 : ada perbedaan antara sampel I dan II

2) Menentukan nilai uji statistik (nilai t_0)

$$t_0 = \frac{\bar{X}_1 - \bar{X}_2}{\sqrt{\frac{\left(\sum X_1^2 - \frac{(\sum X_1)^2}{n_1} + \sum X_2^2 - \frac{(\sum X_2)^2}{n_2} \right)}{(n_1 + n_2 - 2)} \left(\frac{n_1 + n_2}{n_1 n_2} \right)}}$$

²³ Iqbal Hasan, *Analisis Data Penelitian dengan Statistik* (Jakarta: PT. Bumi Aksara, 2004), hlm. 145.

H. SISTEMATIKA PENULISAN

Pembahasan skripsi dibagi menjadi lima bab yang setiap babnya terdiri dari sub-sub bab, yaitu:

Bab Pertama berisi tentang pendahuluan sebagai pengantar skripsi secara keseluruhan. Bab ini terdiri dari enam sub bab, yaitu Latar Belakang Masalah, Pokok Masalah, Tujuan Penelitian, Kegunaan Penelitian, Telaah Pustaka, Kerangka Teoretik, Metode Penelitian, dan Sistematika Pembahasan.

Bab Kedua berisi tentang Landasan Teori yang mencakup Pasar Obligasi. Bab ini terdiri dari dua Sub yaitu Pasar Obligasi Konvensional, Pasar Obligasi Syariah Kinerja Obligasi Konvensional dan Obligasi Syariah, Kinerja Obligasi.

Bab Ketiga berisi tentang Gambaran Umum Objek Penelitian. Bab ini terdiri dari Sejarah Obligasi Syariah, Perkembangan obligasi di Indonesia dan Perkembangan Obligasi Syariah di Indonesia.

Bab Keempat berisi tentang Data Objek Penelitian dan Pembahasannya.

Bab Kelima berisi Penutup yang meliputi Kesimpulan dan Saran-saran.

BAB V

PENUTUP

A. Kesimpulan

Dari pembahasan pada bab sebelumnya dapat diambil kesimpulan bahwa tidak ada perbedaan secara nyata kinerja obligasi syariah dan obligasi konvensional dilihat dari *Yield To Maturity* (YTM). Hal ini menunjukkan bahwa apabila investor memegang obligasi syariah dan obligasi konvensional sampai pada tanggal jatuh temponya maka *yield* yang diberikan oleh obligasi syariah dan obligasi konvensional tidak akan jauh berbeda. Namun dari sisi *Current Yield* (CY) ditemukan perbedaan kinerja secara signifikan antara obligasi syariah dan obligasi konvensional. Selain itu dari pembahasan sebelumnya juga ditemukan bahwa meskipun obligasi syariah memiliki risiko yang lebih kecil dibandingkan obligasi konvensional, namun perbedaan tersebut tidak berbeda secara signifikan secara statistik. Hasil pengujian selama tahun 2004, 2005 dan 2006 ini dapat diuraikan sebagai berikut:

1. Tidak terdapat perbedaan kinerja obligasi syariah dan obligasi konvensional dilihat dari YTM, Terlihat bahwa *t* hitung untuk YTM dengan *equal variances not assumed* adalah 0,620 dengan signifikansi sebesar 0.538. Dengan melihat hasil tersebut bisa diambil keputusan bahwa H_0 diterima karena derajat signifikansi > 0.05 . Selama tahun 2004, 2005, dan 2006 rata-rata *Yield To Maturity* (YTM) obligasi syariah adalah 14,27 sedangkan *Yield To Maturity* (YTM) obligasi konvensional adalah sebesar 13,92. Ini artinya secara absolut

jelas bahwa rata-rata YTM obligasi syariah lebih tinggi daripada obligasi konvensional, namun secara statistik tidak terbukti berbeda secara signifikan.

2. Melalui penghitungan statistik ditemukan adanya perbedaan yang signifikan antar obligasi syariah dan obligasi konvensional berdasarkan CY. Menurut uji yang dilakukan, Terlihat bahwa t hitung untuk CY dengan *equal varians not assumed* adalah 2.240 dengan signifikansi sebesar 0.029. Dengan melihat hasil tersebut bisa diambil keputusan bahwa H_0 ditolak karena derajat signifikansi < 0.05 . Rata-rata CY obligasi syariah selama tiga tahun tersebut adalah 13,96, sedangkan rata-rata CY obligasi konvensional 13,29%, ini terjadi karena meskipun harga obligasi syariah lebih tinggi dibandingkan dengan obligasi konvensional namun obligasi syariah memberikan imbal hasil tetap (*fee*) lebih tinggi daripada obligasi konvensional. Sehingga tingkat *current yield* obligasi syariah lebih tinggi.
3. Tidak terdapat perbedaan risiko antara obligasi syariah dengan obligasi konvensional. Terlihat bahwa t hitung untuk *risk* dengan *equal varians not assumed* adalah -1,282 dengan signifikansi sebesar 0,205. Dengan melihat hasil tersebut bisa diambil keputusan bahwa H_0 diterima karena derajat signifikansi > 0.05 . Dimana meskipun obligasi syariah memiliki risiko yang lebih rendah diandingkan dengan obligasi konvensional, yaitu rata-rata risiko obligasi syariah sebesar 5,65% sedangkan risiko obligasi konvensional rata-rata 6,22, namun tidak terbukti secara statistik. Ini artinya risiko kedua jenis obligasi ini adalah cenderung sama.

Berdasarkan pada analisis di atas maka peneliti menyimpulkan bahwa secara angka absolut obligasi syariah memiliki kinerja yang lebih baik daripada obligasi konvensional hal ini karena obligasi syariah memiliki *yield to maturity* dan *current yield* yang lebih besar daripada obligasi konvensional. Selain itu apabila dilihat dari *rating*-nya, obligasi syariah memiliki risiko yang lebih rendah dibandingkan dengan obligasi konvensional.

Meskipun secara angka absolut obligasi syariah memiliki *yield (yield to maturity dan current yield)* yang lebih tinggi dari obligasi konvensional namun secara statistik perbedaan yang signifikan terdapat pada *current yield* sedangkan pada sisi *yield to maturity* perbedaannya tidak signifikan. Sedangkan apabila dilihat dari *rating*-nya, secara statistik tidak terdapat perbedaan secara signifikan antara risiko obligasi syariah dengan risiko obligasi konvensional.

Secara keseluruhan baik itu dari angka absolut maupun secara statistik obligasi syariah memiliki kinerja yang lebih baik daripada obligasi konvensional, hal ini paling tidak berdasarkan pada *yield to maturity*, *current yield* dan *rating* obligasi. Ini artinya kinerja yang baik dari obligasi syariah ini sudah seharusnya dapat dilihat oleh investor untuk berinvestasi pada obligasi syariah sehingga ke depan pasar obligasi syariah akan tumbuh secara baik serta berperan dalam pembangunan negara Islam.

B. Saran-Saran

1. Bagi Pemerintah

Pemerintah sebagai regulator diharapkan bisa mendukung perkembangan pasar obligasi syariah melalui kewenangan dan kebijakan yang dimiliki. Dukungan itu bisa dilakukan dengan penyempurnaan regulasi, sosialisasi terhadap masyarakat tentang instrumen obligasi syariah. Sehingga pasar obligasi akan menjadi semakin likuid dan menarik bagi investor.

2. Bagi Investor

Sebagai pihak yang berkaitan dengan pasar obligasi maka sudah saatnya para investor ikut berperan serta dalam pengembangan obligasi syariah di Indonesia. Sehingga selain bermanfaat bagi investor sendiri juga akan berdampak positif terhadap pembangunan ekonomi bangsa.

3. Bagi peneliti berikutnya

Karena keterbatasan waktu dan kemampuan peneliti, maka dalam melakukan penelitian ini hanya menggunakan tiga variabel sebagai variabel prediktor. Sedangkan dalam kenyataannya masih banyak variabel yang lainnya yang dapat menyempurnakan. Oleh karena itu, untuk penelitian selanjutnya disarankan agar mengikutsertakan variabel lainnya yang masih relevan dengan penelitian. Demikian juga penelitian ini hanya sebatas pada pengamatan terhadap obligasi syariah ijarah dan obligasi sektor *finance* selama tiga tahun. Maka untuk penelitian selanjutnya diharapkan meneliti obligasi syariah mudharabah serta dapat menggunakan rentang periode yang

lebih panjang dan sampel yang lebih banyak. Sehingga diharapkan dapat diperoleh kesimpulan yang lebih umum atau dapat dilakukan generalisasi.

DAFTAR PUSTAKA

- Achsien, Iggi H, 2003, *Investasi Syariah Di Pasar Modal*, Jakarta: Gramedia.
- Al-Muslih Abdulloh, 2004, *Fiqih Ekonomi Keuangan Islam*, Jakarta: Darul Haq
- An-Nabhani, Taqiyuddin. 2000, *Membangun Sistem Ekonomi Alternatif*; Perspektif Islam, Surabaya: Risalah Gusti.
- Ascarya dan Diana Yuanita, “ *Comparing the Development of Islamic Market in Malaysia and Indonesia*” prosiding IRTI 2007.
- At-Thayyar, Abdullah bin Muhammad dkk, 2009, *Ensiklopedi Fiqih Muamalah*, Yogyakarta: Maktabah Al-Hanif.
- Anoraga, Pandji dan Pakarti, Piji. 2001, *Pengantar Pasar Modal*, Jakarta: PT Rineka Cipta.
- Beik, Irfan Syauqi. 2003, *Prinsip Pasar Modal Syariah*, Republika Online 21 Maret.
- Cooper, Donald R dan C. William Emory, 1996, *Metode Penelitian Bisnis*, Jakarta: Erlangga
- Firdaus, Muhammad dkk, 2005, *Konsep Dasar Obligasi Syariah*, Jakarta: Renaisan
- Fitriani, Nurlika, 2006, *Analisis Perbandingan Kinerja Obligasi Syariah dengan Obligasi Konvensional Periode September 2002 Sampai September 2005*, *Skripsi UNAIR* Tidak Dipublikasikan.
- Ghazali, Imam, 2005, *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS*, Semarang: Badan Penerbit UNDIP.
- Hanafi, Mamduh, 2004, *Manajemen keuangan*, Yogyakarta: BPFE.
- Huda, Nurul dan Mustafa Edwin Nasution, 2008, *Investasi pada Pasar Modal Syariah*, Jakarta: Kencana Prenada Media Group.
- Iqbal, Zamir dan Abbas Mirakhour, 2008, *Pengantar Keuangan Islam* (Diterjemahkan oleh A.K.Anwar), Jakarta: Kencana Prenada.
- Jogiyanto, 2003, *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*, Yogyakarta: BPFE.

- Mahmadah, Syafiq M, 2008, Sistem Ekonomi Islam dan Kapitalisme: Relevansi Ajaran Agama dalam Aktivitas Ekonomi, Cakrawala.
- Manurung, Adler Haymans, 2006, *Dasar-dasar Investasi Obligasi*, Jakarta; PT.Elex Media Komputindo.
- Manurung, Adler Haymans, 2007, *Pengelolaan Portofolio Obligasi*, Jakarta; PT.Gramedia.
- Muhamad, *Dasar – Dasar Keuangan Islami*, 2004, Yogyakarta; Ekonosia.
- Mannan, Abdul, 1997, *Teori dan Praktek Ekonomi Islam*, Yogyakarta: Amanah Bunda Sejahtera
- Naim, Muchtar, 2001, *Kompendium Ayat-Ayat Al- Qur'an Yang Berkaitan dengan Ekonomi*, Jakarta: CV Hasanah.
- Rahardjo, Sapto, 2003, *Oanduan Investasi Obligasi*, Jakarta: Gramedia Pustaka Utama.
- Rahman, Afzalur, 2003, *Doktrin Ekonomi Islam*, Yogyakarta: Dana Bhakti Dakwah.
- Sartono, Agus, 2001, *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*, Yofyakarta: BPFE.
- Siswanto, Dodik dan Ilham Reza Ferdian, 2006, *An Evaluation Of Islamic Bond Rating in Indonesia*, Penelitian tidak dipublikasikan.
- Sudarsono, Heri, 2005, *Bank dan Lembaga Keuangan Syariah*, Yogyakarta: Ekonosia.
- Sugiyono, 2005, *Statistik Untuk Penelitian*, Bandung: Alfabeta.
- Sulistiyastuti, Dyah Ratih, 2006, *Saham dan Obligasi*, Yogyakarta; Andi Offset.
- Susanto, Joko dan Agus Bardi, 2002, *Analisis Teknikal di Bursa Efek*, Yogyakarta: STIE YKPN
- Tim Studi Akuntansi Syariah di Pasar Modal Indonesia, 2007, Jakarta: Departemen Keuangan Republik Indonesia.
- Vogel, Frans E dan Samuel L Hayes III, 2008, *Hukum Keuangan Islam* (diterjemahkan oleh Abdul Mughits), Bandung: Nusamedia.

Widiastuti, Haryati dan Usmara, 2005, “Analisis Faktor – Yang mempengaruhi Stock Split dan Pengaruhnya Terhadap Nilai Perusahaan”, *Jurnal Akuntansi dan Investasi*” Vol 6 No.2 Juli 2005.

Weston, Fred dan Thomas E Coopeland,1995, *Manajemen Keuangan (Jilid I)*, Jakarta:Binarupa Aksara.

Widjaya, Gunawan dan Jono, 2006, Penerbitan Obligasi dan Peran Serta Tanggung Jawab Wali Amanat dalam Pasar Modal, Jakarta: Kencana Media Group.

WWW. Yahoo.com

WWW.bapepam.go.id

WWW.bei.co.id

WWW.bi.go.id

WWW.ekonomisyariah.org

WWW.Google.com

WWW.karimconsulting.com

WWW.kompas.com

WWW.pefindo.com

WWW.republika.com

WWW. Yahoo.com

Lampiran 1

2004

Nomor	Nama	C	F	P	n	F-P/n	C+(F-P)/n	(F+P)/2	YTM
1	Matahari Putra Prima	13.85	100	100.477	4.363	-0.10933	13.74067	100.2385	0.13708
2	Citra Sari Makmur	14.25	100	100.09	4.525	-0.01989	14.23011	100.045	0.142237
3	Sona Topas	14.75	100	102.55	4.494	-0.56742	14.18258	101.275	0.14004
4	Indorent	13.25	100	100	4.863	0	13.25	100	0.1325
5	Humpuss Intermoda	14	100	100.6	4.964	-0.12087	13.87913	100.3	0.138376
6	Berlina	13.75	100						
7	Apexindo	12.25	100						
8	Indosat IV	12	100						
9	Ricky Putra Globalindo	15.25	100						
10	PLN	13.6	100						

Lampiran 2

2005

Nomor	Nama	C	F	P	n	F-P/n	C+(F-P)/n	(F+P)/2	YTM
1	Matahari Putra Prima	13.85	100	99.94	3.363	0.017841	13.86784	99.97	0.13872
2	Citra Sari Makmur	14.25	100	99.737	3.525	0.07461	14.32461	99.8685	0.143435
3	Sona Topas	14.75	100	101.55	3.494	-0.44362	14.30638	100.775	0.141964
4	Indorent	13.25	100	99.94	3.863	0.015532	13.26553	99.97	0.132695
5	Humpuss Intermoda	14	100	98.818	3.964	0.298184	14.29818	99.409	0.143832
6	Berlina	13.75	100	96.532	3.958	0.8762	14.6262	98.266	0.148843
7	Apexindo	12.25	100	81.352	4.272	4.365169	16.61517	90.676	0.183237
8	Indosat IV	12	100	100.256	5.475	-0.04676	11.95324	100.128	0.11938
9	Ricky Putra Globalindo	15.25	100	100	4.533	0	15.25	100	0.1525
10	PLN	13.6	100						

Lampiran 3

2006

Nomor	Nama	C	F	P	n	F-P/n	C+(F-P)/n	(F+P)/2	YTM
1	Matahari Putra Prima	13.85	100	98.63	2.363	0.579771	14.42977	99.315	0.145293
2	Citra Sari Makmur	14.25	100	96.55	2.525	1.366337	15.61634	98.275	0.158904
3	Sona Topas	14.75	100	102.1	2.494	-0.84202	13.90798	101.05	0.137635
4	Indorent	13.25	100	98.5	2.863	0.523926	13.77393	99.25	0.13878
5	Humpuss Intermoda	14	100	96.92	2.964	1.039136	15.03914	98.46	0.152744
6	Berlina	13.75	100	95.6	2.958	1.487492	15.23749	97.8	0.155803
7	Apexindo	12.25	100	94.56	3.272	1.662592	13.91259	97.28	0.143016
8	Indosat IV	12	100	99.71	4.475	0.064804	12.0648	99.855	0.120823
9	Ricky Putra Globalindo	15.25	100	102	3.533	-0.56609	14.68391	101	0.145385
10	PLN	13.6	100	101.54	9.475	-0.16253	13.43747	100.77	0.133348

Lampiran 4

YTM Tahun 2004

		Bunga	Face	Harga Pasar	n	F-P/n	C+(F-P)n	(F+P)/2	YTM
1	Obligasi II PTPN III Seri B	13.125	100	100.12	4.536	-0.02646	13.098545	100.06	0.130907
2	Obligasi Tunas Baru Lampung I	14.75	100	101	4.483	-0.22306	14.5269351	100.5	0.144547
3	Obligasi I Semen Baturaja	13.875	100	102.07	5.478	-0.37788	13.4971249	101.035	0.133589
4	Obligasi Indofood Sukses Makmur III	12.5	100	103.228	4.536	-0.71164	11.7883598	101.614	0.116011
5	Obligasi III Ultra Jaya	13	100	102.8	2.272	-1.23239	11.7676056	101.4	0.116051
6	Obligasi PT HM Sampoerna III	10.75	100	100.082	4.756	-0.01724	10.7327586	100.041	0.107284
7	Obligasi Citra Marga Nusaphala III Tahun 2005 Sei C	13	100						
8	Obligasi PAM Lyonnaise Jaya Tahun 2005 Seri C	13.375	100						
9	Obligasi Infoasia Teknologi Global Seri C	13.75	100						
10	Medco International	13.125	100	102.069	4.533	-0.45643	12.6685694	101.0345	0.125389
11	Branta Mulia I Tahun 2004	13.5	100	100.005	4.303	-0.00116	13.498838	100.0025	0.134985
12	Obligasi III Adhikarya Tahun 2004	13.25	100	101.306	2.536	-0.51498	12.7350158	100.653	0.126524
13	Obligasi II PP Tahun 2004 Seri B	11	100	99.975	1.169	0.021386	11.0213858	99.9875	0.110228
14	Bumi Serpong Damai	15	100						
15	Obligasi Jasa Marga	13.5	100						
16	Obligasi Kalbe Farma	13.625	100						

Lampiran 5

YTM Tahun 2005

		Bunga	Face	Harga Pasar	N	F-P/n	C+(F-P)n	(F+P)/2	YTM
1	Obligasi II PTPN III Seri B	13.125	100	104.59	3.536	-1.29808	8.535	102.295	0.083435
2	Obligasi Tunas Baru Lampung I	14.75	100	100.5	3.483	-0.14355	14.25	100.25	0.142145
3	Obligasi I Semen Baturaja	13.875	100	101.05	4.478	-0.23448	12.825	100.525	0.12758
4	Obligasi Indofood Sukses Makmur III	12.5	100	99.816	3.536	0.052036	12.684	99.908	0.126957
5	Obligasi III Ultra Jaya	13	100	100.928	1.272	-0.72956	12.072	100.464	0.120162
6	Obligasi PT HM Sampoerna III	10.75	100	91.973	3.756	2.137114	18.777	95.9865	0.195621
7	Obligasi Citra Marga Nusaphala III Tahun 2005 Sei C	13	100	100	4.439	0	13	100	0.13
8	Obligasi PAM Lyonnaise Jaya Tahun 2005 Seri C	13.375	100	94.901	4.533	1.124862	18.474	97.4505	0.189573
9	Obligasi Infoasia Teknologi Global Seri C	13.75	100	93.883	3.981	1.536549	15.2865486	96.9415	0.157688
10	Medco International	13.125	100	101.542	3.533	-0.43646	11.583	100.771	0.114944
11	Branta Mulia I Tahun 2004	13.5	100	101.535	3.303	-0.46473	13.035271	100.7675	0.12936
12	Obligasi III Adhikarya Tahun 2004	13.25	100	99.133	1.536	0.564453	14.117	99.5665	0.141785
13	Obligasi II PP Tahun 2004 Seri B	11	100	99.749	0.169	1.485207	11.251	99.8745	0.112651
14	Bumi Serpong Damai	15							
15	Obligasi Jasa Marga	13.5							
16	Obligasi Kalbe Farma	13.625							

Lampiran 6

YTM Tahun 2006

		Bunga	Face	Harga Pasar	N	F-P/n	C+(F-P)n	(F+P)/2	YTM
1	Obligasi II PTPN III Seri B	13.125	100	107.84	2.536	-3.09148	10.0335174	103.92	0.09655
2	Obligasi Tunas Baru Lampung I	14.75	100	87.07	2.483	5.20741	19.9574104	93.535	0.213368
3	Obligasi I Semen Baturaja	13.875	100	94.96	3.478	1.449109	15.3241087	97.48	0.157203
4	Obligasi Indofood Sukses Makmur III	12.5	100	98.84	2.536	0.457413	12.9574132	99.42	0.13033
5	Obligasi III Ultra Jaya	13	100	99.97	0.272	0.110294	13.1102941	99.985	0.131123
6	Obligasi PT HM Sampoerna III	10.75	100	97.33	2.756	0.968795	11.7187954	98.665	0.118774
7	Obligasi Citra Marga Nusaphala III Tahun 2005 Sei C	13	100	81.99	3.439	5.236987	18.2369875	90.995	0.200417
8	Obligasi PAM Lyonnaise Jaya Tahun 2005 Seri C	13.375	100	96.04	3.533	1.12086	14.4958605	98.02	0.147887
9	Obligasi Infoasia Teknologi Global Seri C	13.75	100	92.97	2.981	2.358269	16.108269	96.485	0.166951
10	Medco International	13.125	100	99.58	2.533	0.165811	13.2908113	99.79	0.133188
11	Branta Mulia I Tahun 2004	13.5	100	98.51	2.303	0.646982	14.1469822	99.255	0.142532
12	Obligasi III Adhikarya Tahun 2004	13.25	100	95.26	0.536	8.843284	22.0932836	97.63	0.226296
13	Obligasi II PP Tahun 2004 Seri B	11	100						
14	Bumi Serpong Damai	15	100	101.79	4.806	-0.37245	14.6275489	100.895	0.144978
15	Obligasi Jasa Marga	13.5	100	100.85	9.517	-0.08931	13.4106861	100.425	0.133539
16	Obligasi Kalbe Farma	13.625	100	101.84	3.481	-0.52858	13.0964163	100.92	0.12977

Lampiran 7

2004

Nomor	Nama	C	P	CY
1	Matahari Putra Prima	13.85	100.477	0.137842
2	Citra Sari Makmur	14.25	100.09	0.142372
3	Sona Topas	14.75	102.55	0.143832
4	Indorent	13.25	100	0.1325
5	Humpuss Intermoda	14	100.6	0.139165
6	Berlina	13.75		
7	Apexindo	12.25		
8	Indosat IV	12		
9	Ricky Putra Globalindo	15.25		
10	PLN	13.6		

2005

Nomor	Nama	C	P	CY
1	Matahari Putra Prima	13.85	99.94	0.138583
2	Citra Sari Makmur	14.25	99.737	0.142876
3	Sona Topas	14.75	101.55	0.145249
4	Indorent	13.25	99.94	0.13258
5	Humpuss Intermoda	14	98.818	0.141675
6	Berlina	13.75	96.532	0.14244
7	Apexindo	12.25	81.352	0.15058
8	Indosat IV	12	100.256	0.119694
9	Ricky Putra Globalindo	15.25	100	0.1525
10	PLN	13.6		

2006

Nomor	Nama	C	P	CY
1	Matahari Putra Prima	13.85	98.63	0.140424
2	Citra Sari Makmur	14.25	96.55	0.147592
3	Sona Topas	14.75	102.1	0.144466
4	Indorent	13.25	98.5	0.134518
5	Humpuss Intermoda	14	96.92	0.144449
6	Berlina	13.75	95.6	0.143828
7	Apexindo	12.25	94.56	0.129547
8	Indosat IV	12	99.71	0.120349
9	Ricky Putra Globalindo	15.25	102	0.14951
10	PLN	13.6	101.54	0.133937

Lampiran 8

Current Yield Tahun 2004

		Bunga	Harga Pasar	CY
1	Obligasi II PTPN III Seri B	13.125	100.12	0.131093
2	Obligasi Tunas Baru Lampung I	14.75	101	0.14604
3	Obligasi I Semen Baturaja	13.875	102.07	0.135936
4	Obligasi Indofood Sukses Makmur III	12.5	103.228	0.121091
5	Obligasi III Ultra Jaya	13	102.8	0.126459
6	Obligasi PT HM Sampoerna III	10.75	100.082	0.107412
7	Obligasi Citra Marga Nusaphala III Tahun 2005 Sei C	13		
8	Obligasi PAM Lyonnaise Jaya Tahun 2005 Seri C	13.375		
9	Obligasi Infoasia Teknologi Global Seri C	13.75		
10	Medco Energi	13.125	102.069	0.128589
11	Branta Mulia I Tahun 2004	13.5	100.005	0.134993
12	Obligasi III Adhikarya Tahun 2004	13.25	101.306	0.130792
13	Obligasi II PP Tahun 2004 Seri B	11	99.975	0.110028
14	Bumi Serpong Damai	15		
15	Obligasi Jasa Marga	13.5		
16	Obligasi Kalbe Farma	13.625		

Lampiran 9

Current Yield Tahun 2005

		Bunga	Harga Pasar	CY
1	Obligasi II PTPN III Seri B	13.125	104.59	0.12549
2	Obligasi Tunas Baru Lampung I	14.75	100.5	0.146766
3	Obligasi I Semen Baturaja	13.875	101.05	0.137308
4	Obligasi Indofood Sukses Makmur III	12.5	99.816	0.12523
5	Obligasi III Ultra Jaya	13	100.928	0.128805
6	Obligasi PT HM Sampoerna III	10.75	91.973	0.116882
7	Obligasi Citra Marga Nusaphala III Tahun 2005 Seri C	13	100	0.13
8	Obligasi PAM Lyonnaise Jaya Tahun 2005 Seri C	13.375	94.901	0.140936
9	Obligasi Infoasia Teknologi Global Seri C	13.75	93.883	0.146459
10	Medco Energi	13.125	101.542	0.129257
11	Branta Mulia I Tahun 2004	13.5	101.535	0.132959
12	Obligasi III Adhikarya Tahun 2004	13.25	99.133	0.133659
13	Obligasi II PP Tahun 2004 Seri B	11	99.749	0.110277
14	Bumi Serpong Damai	15		#DIV/0!
15	Obligasi Jasa Marga	13.5		#DIV/0!
16	Obligasi Kalbe Farma	13.625		#DIV/0!

Lampiran 10

Current Yield Tahun 2006

		Bunga	Harga Pasar	CY
1	Obligasi II PTPN III Seri B	13.125	107.84	0.121708
2	Obligasi Tunas Baru Lampung I	14.75	87.07	0.169404
3	Obligasi I Semen Baturaja	13.875	94.96	0.146114
4	Obligasi Indofood Sukses Makmur III	12.5	98.84	0.126467
5	Obligasi III Ultra Jaya	13	99.97	0.130039
6	Obligasi PT HM Sampoerna III	10.75	97.33	0.110449
7	Obligasi Citra Marga Nusaphala III Tahun 2005 Sei C	13	81.99	0.158556
8	Obligasi PAM Lyonnaise Jaya Tahun 2005 Seri C	13.375	96.04	0.139265
9	Obligasi Infoasia Teknologi Global Seri C	13.75	92.97	0.147897
10	Medco Energi	13.125	99.58	0.131804
11	Branta Mulia I Tahun 2004	13.5	98.51	0.137042
12	Obligasi III Adhikarya Tahun 2004	13.25	95.26	0.139093
13	Obligasi II PP Tahun 2004 Seri B	11		
14	Bumi Serpong Damai	15	101.79	0.147362
15	Obligasi Jasa Marga	13.5	100.85	0.133862
16	Obligasi Kalbe Farma	13.625	101.84	0.133788

Lampiran 11

Nomor	Nama	2004		2005		2006	
		YTM	CY	YTM	CY	YTM	CY
1	Obligasi II PTPN III Seri B	13.09	13.11	8.34	12.55	9.66	12.17
2	Obligasi Tunas Baru Lampung I	14.46	14.6	14.21	14.68	21.34	16.94
3	Obligasi I Semen Baturaja	13.36	13.59	12.76	13.73	15.72	14.61
4	Obligasi Indofood Sukses Makmur III	11.6	12.11	12.7	12.52	13.03	12.65
5	Obligasi III Ultra Jaya	11.61	12.65	12.02	12.88	13.11	13
6	Obligasi PT HM Sampoerna III	10.73	10.74	19.56	11.69	11.88	11.05
7	Obligasi Citra Marga Nusaphala III Tahun 2005 Sei C			13	13	20.04	15.86
8	Obligasi PAM Lyonnaise Jaya Tahun 2005 Seri C			18.96	14.09	14.79	13.93
9	Obligasi Infoasia Teknologi Global Seri C			15.77	14.65	16.7	14.79
10	Medco International	12.54	12.86	11.49	12.93	13.32	13.18
11	Branta Mulia I Tahun 2004	13.5	13.5	12.94	13.3	14.25	13.7
12	Obligasi III Adhikarya Tahun 2004	12.65	13.08	14.18	13.37	22.63	13.91
13	Obligasi II PP Tahun 2004 Seri B	11.02	11	11.27	11.07		
14	Bumi Serpong Damai					14.5	14.74
15	Obligasi Jasa Marga					13.35	13.39
16	Obligasi Kalbe Farma					12.98	13.38

Lampiran 12

	2004		2005		2006	
	Rating	Risk	Rating	Risk	Rating	Risk
Matahari Putra Prima	A+	5%	A+	5%	A+	5%
Citra Sari Makmur	A	5.50%	A-	6%	BBB	10%
Sona Topas	A+	5%	A+	5%	A+	5%
Indorent	A	5.50%	A-	6.00%	A	5.50%
Humpuss Intermoda	A+	5%	A+	5%	A	5.50%
Berlina	A	5.50%	A	5.50%	A	5.50%
Apexindo			A-	6%	A-	6%
Indosat IV			AA+	3.50%	AA+	3.50%
Ricky Putra Globalindo			BBB+	8%	BBB+	8%
PLN					A	5.50%

Lampiran 13

Rating Obligasi dan Besarnya Risiko

Nomor	Nama	Tahun 2004		Tahun 2005		Tahun 2006	
		Rating	Risk	Rating	Risk	Rating	Risk
1	Obligasi II PTPN III Seri B	A	5.50%	A+	5%	A+	5%
2	Obligasi Tunas Baru Lampung I	BBB	10.00%	BBB	10%	BBB	10%
3	Obligasi I Semen Baturaja	A-	6%	A-	6%	A-	6%
4	Obligasi Indofood Sukses Makmur III	AA	4%	AA	4%	AA	4%
5	Obligasi III Ultra Jaya	A-	6%	BBB+	8%	BBB+	8%
6	Obligasi PT HM Sampoerna III	AA+	3.50%	AA+	5.50%	AA+	5.50%
7	Obligasi Citra Marga Nusaphala III Tahun 2005 Sei C			A	5.50%	A	5.50%
8	Obligasi PAM Lyonnaise Jaya Tahun 2005 Seri C			A-	6%	A-	6%
9	Obligasi Infoasia Teknologi Global Seri C			A	5.50%	A-	6%
10	Medco International	AA-	4.50%	AA-	4.50%	AA-	4.50%
11	Branta Mulia I Tahun 2004	A-	3.50%	A-	3.50%	A-	3.50%
12	Obligasi III Adhikarya Tahun 2004	BBB	10%	BBB+	8%	BBB+	8%
13	Obligasi II PP Tahun 2004 Seri B	BBB	10%	BBB	10%		
14	Bumi Serpong Damai					BBB	10%
15	Obligasi Jasa Marga					A+	5%
16	Obligasi Kalbe Farma					AA-	5%

Lamipran 14

Nama	Nominal	Fixed Fee	Coupon
Matahari Putra Prima	150,000,000,000		0,1385
Citra Sari Makmur	100,000,000,000	14,250,000,000	0.1425
Sona Topas	52,000,000,000	7,670,000,000	0.1475
Indorent	100,000,000,000	13,250,000,000	0.1325
Humpuss Intermoda	122,000,000,000	17,080,000,000	0.14
Berlina	85,000,000,000	11,687,500,000	0.1375
Apexindo	240,000,000,000	29,400,000,000	0.1225
Indosat IV	285,000,000,000	34,200,000,000	0.12
Ricky Putra Globalindo	60,400,000,000	9,211,000,000	0.1525
PLN	200,000,000,000	27,200,000,000	0.136

Lampiran 15

Data volume transaksi

Nama	Tahun 2004		Tahun 2005		Tahun 2006	
	Volume	Frekuensi	Volume	Frekuensi	Volume	Frekuensi
Matahari Putra Prima	23,000,000,000	8	98,500,000,000	37	13,400,000,000	13
Citra Sari Makmur	7,000,000,000	4	49,000,000,000	17	13,000,000,000	9
Sona Topas	2,000,000,000	3	19,000,000,000	7	2,500,000,000	4
Indorent Humpuss	15,000,000,000	7	19,000,000,000	6	21,550,000,000	19
Intermoda	1,000,000,000	1	34,000,000,000	11	87,700,000,000	39
Berlina			16,500,000,000	7	75,670,000,000	40
Apexindo			26,750,000,000	8	144,180,000,000	68
Indosat IV			46,500,000,000	13	73,350,000,000	40
Ricky Putra Globalindo					500,000,000	1
PLN					9,000,000,000	3
Jumlah	48,000,000,000	23	309,250,000,000	106	440,850,000,000	236

BIOGRAFI ULAMA/SARJANA

Adiwarman Azwar Karim

Lahir di Jakarta, 29 Juni 1963. Memperoleh gelar Insinyur pada tahun 1986 dari Institut Pertanian Bogor (IPB), memperoleh gelar Sarjana Ekonomi pada tahun 1989 dari Universitas Indonesia (UI), memperoleh gelar M.B.A. pada tahun 1988 dari European University, Belgia, memperoleh gelar M.A.E.P. pada tahun 1992 dari Boston University, USA. Karir di bidang perbankan syariah digeluti sejak tahun 1992 di Bank Muamalat Indonesia. Pernah menjadi Visiting Reserch Associate pada Oxford Centre for Islamic Studies, Oxford, Inggris. Tahun 2001, mendirikan Karim Business Consulting. Di antara karyanya adalah *Ekonomi Mikro Islami* (IIIT, 2001), *Ekonomi Islam: Suatu Kajian Ekonomi Makro* (IIT, 2001), dan *Sejarah Pemikiran Ekonomi Islam* (IIIT, 2001).

Muhammad

Lahir di Pati, 10 April 1966. Gelar kesarjanannya beliau peroleh dari IKIP Yogyakarta (sekarang UNY) tahun 1990 pada keahlian bidang kurikulum dan teknik pendidikan. Gelar Master dicapai di Magister Studi Islam, Universitas Islam Indonesia dalam waktu 17 bulan, dalam bidang ekonomi Islam. Sedangkan gelar Doktor diperoleh dari Program Doktor Ilmu Ekonomi UIN, konsentrasi Manajemen Keuangan. Sering menjadi pembicara dalam seminar dan menerbitkan beberapa karya tulis diantaranya Sistem dan Prosedur Operasional Bank Syariah, Manajemen Bank Syariah dan sebagainya.

Muhammad Syafi'i Antonio

Lahir pada 12 Mei 1967 dengan nama asli Nio Gwan dari pasangan Liem Soen Nio dan Nio Sem Nyau. Menngucapkan syahadah dihadapan K.H Abdullah bin Nuh di Bogor. Kemudian belajar di Pondok Pesantren An-Nizham Sukabumi. Tahun 1990 lulus dari Fakultas Syariah dan Fakultas Ekonomi University of Jordan serta mengikuti program Islamic Studies di Al-Azhar University Kairo.

Dia juga salah seorang perintis Bank Muamalat Indonesia dan Asuransi Takaful. Menyelesaikan gelas Master of Economic dari International Islamic University Malaysia. Saat ini aktif di Komite Ahli Bank Syariah pada Bank Indonesia, Dewan Pengawas Bank Muamalat Indonesia, Asuransi Takaful, RHB Asset Management, dan BNI Faysal Finance.

CURRICULUM VITAE

A. Data Pribadi:

Nama Lengkap : Abdul Qoyum
Tempat & Tanggal Lahir : Rembang, 30 Juni 1985
Alamat : Dadapan, Sedan Kabupaten Rembang
Jawa Tengah
HP/ Email :087839369111/Agus.Qoyum@yahoo.com
Motto : *Iyyaka na'budu waiyyaka nasta'in.*

B. Riwayat Pendidikan

a. Formal

1. RA Jam'iyatus Shalohin Dadapan Sedan Tahun lulus 1991
2. MI Jam'iyatus Shalihin Tahun lulus 1997
3. MTs BPPM NU Gandrirojo Sedan Rembang Tahun lulus 2000
4. MAN Lasem, Jurusan IPS Tahun lulus 2003
5. UIN Sunan Kalijaga, Prodi Keuangan Islam Tahun lulus 2009

b. Non Formal

1. Madrasah Diniyyah Darul Hikmah 1990-1997
2. Pondok Pesantren Al Badriyyah Tahun 1997-2000
3. Pondok Pesantren An-Nur Lasem Jateng 2000-2003
4. Pondok Pesantren Al-Muhsin Nglaren Condong Catur Depok Sleman Yogyakarta.

C. Organisasi

1. OSIS MAN Lasem
2. Pelajar Islam Indonesia (PII)
3. PC IPNU Rembang
4. Forsei UIN Yogyakarta
5. Sekretaris BAZDA Kabupaten Rembang (2006-2008)
6. Staf Ahli BAZDA Kabupaten Rembang (2008-sekarang)

D. Kegiatan

1. Membaca, berfikir dan menulis.
2. Berusaha, berdoa dan bermimpi membangun ekonomi Islam di Indonesia.
3. Juara 1 MTQ SD/MI Wilayah Karisedenan Pati.
4. Juara 2 MTQ SMP/MTs se Kab. Rembang.
5. Juara 2 MTQ SMA/MA se Jateng tahun 2003.
6. Olimpiade Fisika tingkat Jawa Tengah.
7. Olimpiade Akuntansi Tingkat Jateng tahun 2002.
8. Olimpiade Akuntansi Tingkat Jateng tahun 2003 (Juara 3).
9. LKTI BEM PS KUI (Juara 2)
10. LKTES tingkat Jateng-DIY (Juara 2)