

**ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI IMBAL HASIL
(YIELD) OBLIGASI SYARIAH PADA SUKUK KORPORASI YANG
TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2013-2016**



SKRIPSI

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

OLEH:

BUBUN BEHAQI

14830004

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

2018

**ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI IMBAL HASIL
(YIELD) OBLIGASI SYARIAH PADA SUKUK KORPORASI YANG
TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2013-2016**



SKRIPSI

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

OLEH:

BUBUN BEHAQI

14830004

PEMBIMBING:

MUHFIATUN, S.E.I., M.E.I

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

2018



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

Alamat : Jl. Marsda Adisucipto, Telp (274) 589621, 512474, Fax. (274) 586117
E-mail: febi@uin-suka.ac.id Yogyakarta 55281

PENGESAHAN SKRIPSI/TUGAS AKHIR
Nomor: B-1737.1/Un.02/DEB/PP.00.9/05/2018

Skripsi/Tugas Akhir dengan judul:

“Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Imbal Hasil (*Yield*) Obligasi Syariah pada Sukuk Korporasi Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2016”

Yang dipersiapkan dan disusun oleh:

Nama : Bubun Behaqi
NIM : 14830004
Telah dimunaqasyahkan pada : Jum'at, 04 Mei 2018
Nilai : A-

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

TIM UJIAN TUGAS AKHIR
Ketua Sidang

Muhfiatun, S.E.I., M.E.I
NIP. 19890919 201503 2 009

Penguji I

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

Penguji II

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

Yogyakarta, 04 Mei 2018
UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta
Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam
Dekan,



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



SURAT PERSETUJUAN SKRIPSI

Hal : Skripsi Saudara Bubun Behaqi

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 : Bubun Behaqi
NIM : 14830004
Judul Skripsi : "Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Imbal Hasil (*Yield*) Obligasi Syariah pada Sukuk Korporasi Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2016"

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 Ekonomi Islam.

Dengan ini kami mengaharap agar skripsi saudara tersebut di atas dapat segera dimunaqasyahkan. Atas perhatiannya kami ucapkan terima kasih.

Wassalamualaikum Wr. Wb.

Yogyakarta, 26 April 2018
Pembimbing


Muhfiatun, S.E.I., M.E.I
NIP. 19890919 201503 2 009

SURAT PERNYATAAN KEASLIAN

Assalamu'alaikum Warahmatullahi Wabarakatuhu

Saya yang bertanda tangan di bawah ini :

Nama : Bubun Behaqi
NIM : 14830004
Jurusan/Prodi : Manajemen Keuangan Syariah
Fakultas : Ekonomi dan Bisnis Islam

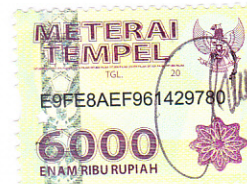
Menyatakan bahwa skripsi yang berjudul **Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Imbal Hasil (*Yield*) Obligasi Syariah pada Sukuk Korporasi Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2016** adalah benar-benar merupakan hasil karya sendiri, bukan duplikasi ataupun saduran dari karya orang lain kecuali pada bagian yang telah dirujuk dan disebut dalam *bodynote* atau daftar pustaka. Apabila di lain waktu terbukti adanya penyimpangan dalam karya ini, maka tanggung jawab sepenuhnya ada pada penyusun.

Demikian, surat pernyataan ini saya buat agar dapat dimaklumi.

STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

Wassalamu'alaikum Warahmatullahi Wabarakatuhu

Yogyakarta, 26 April 2018
Penyusun



Bubun Behaqi
NIM. 14830004

HALAMAN PERSETUJUAN PUBLIKASI
TUGAS AKHIR UNTUK KEPENTINGAN AKADEMIS

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

Nama : Bubun Behaqi
NIM : 14830004
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 Noneksklusif (*non-ekclusive royalty free right*) atas karya ilmiah saya yang berjudul :

“Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Imbal Hasil (*Yield*) Obligasi Syariah pada Sukuk Korporasi Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2016”.

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

Demikian pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya.

Dibuat di : Yogyakarta
Pada tanggal : 26 April 2018
Yang Menyatakan,



(Bubun Behaqi)

MOTTO DAN PERSEMBAHAN

“Sesungguhnya Allah tidak akan merubah nasib suatu kaum kecuali kaum tersebut merubah nasib yang ada pada diri mereka sendiri”

(QS. Ar Ra'd : 11)

“Sesungguhnya sesudah kesulitan itu ada kemudahan, maka apabila engkau telah selesai (dari suatu urusan) kerjakanlah dengan sungguh-sungguh urusan yang lain. Dan hanya kepada Tuhanmulah hendaknya kamu berharap”

(QS. Al-Insyirah : 6-8)

“Jadikan sabar dan sholat sebagai penolongmu dan sesungguhnya yang demikian itu sungguh berat kecuali bagi orang-orang khusyu”

(QS. Al-Baqarah : 45)

“Banyak kegagalan dalam hidup ini dikarenakan orang-orang tidak menyadari betapa dekatnya mereka dengan keberhasilan saat mereka menyerah”

(Thomas Alva Edison)

“You'l Never Walk Alone”

Skripsi ini penulis persembahkan untuk Bapak, Ibu, dan Seluruh keluarga tercinta. Terimakasih atas do'a yang selalu diberikan dan support tiada henti.

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	Keterangan
ا	Alif	Tidak dilambangkan	Tidak dilambangkan
ب	Bā'	b	be
ت	Tā'	t	te
ث	Šā'	š	es (dengan titik di atas)
ج	Jīm	j	je
ح	Ḥā'	ḥ	ha (dengan titik di bawah)
خ	Khā'	kh	ka dan ha
د	Dāl	d	de
ذ	Žāl	ž	zet (dengan titik di atas)
ر	Rā'	r	er
ز	Zāi	z	zet
س	Sīn	s	es

س	Syīn	sy	es dan ye
ك	Ṣād	ṣ	es (dengan titik di bawah)
د	Ḍād	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
هـ	Hā'	h	ha
ء	Hamzah	ﺀ	apostrof
ي	Yā'	Y	Ye

B. Konsonan Rangkap karena Syaddah Ditulis Rangkap

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

C. *Tā' marbūṭah*

Semua *tā' marbūṭah* ditulis dengan *h*, baik berada pada akhir kata tunggal ataupun berada di tengah penggabungan kata (kata yang diikuti oleh kata sandang “al”). Ketentuan ini tidak diperlukan bagi kata-kata Arab yang sudah terserap dalam bahasa Indonesia, seperti shalat, zakat, dan sebagainya kecuali dikehendaki kata aslinya.

حكمة	ditulis	<i>Ḥikmah</i>
علة	ditulis	' <i>illah</i>
كرامة الأولياء	ditulis	<i>karāmah al-auliyyā'</i>

D. Vokal Pendek dan Penerapannya

-----َ-----	Faṭḥah	ditulis	<i>A</i>
-----ِ-----	Kasrah	ditulis	<i>i</i>
-----ُ-----	Ḍammah	ditulis	<i>u</i>

فعل	Faṭḥah	ditulis	<i>fa'ala</i>
ذُكر	Kasrah	ditulis	<i>ḏukira</i>
يذهب	Ḍammah	ditulis	<i>yaḏhabu</i>

E. Vokal Panjang

1. fathah + alif	ditulis	<i>Ā</i>
جاهلية	ditulis	<i>jāhiliyyah</i>
2. fathah + yā' mati	ditulis	<i>ā</i>
تَنسى	ditulis	<i>tansā</i>

3. Kasrah + yā' mati كريم	ditulis	<i>ī</i>
	ditulis	<i>karīm</i>
4. Ḍammah + wāwu mati فروض	ditulis	<i>ū</i>
	ditulis	<i>furūd</i>

F. Vokal Rangkap

1. fathah + yā' mati بينكم	ditulis	<i>Ai</i>
	ditulis	<i>bainakum</i>
2. fathah + wāwu mati قول	ditulis	<i>au</i>
	ditulis	<i>qaul</i>

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

أَنتُمْ	ditulis	<i>a'antum</i>
أَعَدَّتْ	ditulis	<i>u'iddat</i>
لَنْ نَشْكُرَكُمْ	ditulis	<i>la'in syakartum</i>

H. Kata Sandang Alif + Lam

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

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

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

السَّمَاء	ditulis	<i>as-Samā</i>
الشَّمْس	ditulis	<i>asy-Syams</i>

I. Penulisan Kata-kata dalam Rangkaian Kalimat

Ditulis menurut penulisannya

ذَوِي الْفُرُوضِ	ditulis	<i>ẓawī al-furūd</i>
أَهْلُ السَّنَةِ	ditulis	<i>ahl as-sunnah</i>

KATA PENGANTAR

Dengan memanjatkan Puji dan Syukur kehadirat Allah SWT atas semua Rahmat, Hidayah dan Karunia-Nya yang telah memberikan kesempatan kepada penulis untuk dapat menyelesaikan skripsi ini, sebagai tugas akhir belajar, guna menyelesaikan Program Sarjana (S1) Jurusan Manajemen Keuangan Syariah Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga Yogyakarta yang berjudul: **ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI IMBAL HASIL (*YIELD*) OBLIGASI SYARIAH PADA SUKUK KORPORASI YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2013-2016.**

Penulis menyadari bahwa dalam penulisan skripsi ini, penulis mendapatkan dukungan dan doa dari berbagai pihak. Maka dalam kesempatan ini dengan segala kerendahan hati penulis ingin menyampaikan terima kasih yang tulus atas segala doa, bimbingan, petunjuk dan bantuan sehingga skripsi ini dapat terselesaikan.

Oleh karena itu dalam kesempatan ini, penulis ingin mengucapkan terima kasih kepada berbagai pihak :

1. Bapak Prof. KH. Yudian Wahyudi MA., Ph. D., selaku Rektor Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga Yogyakarta.
2. Bapak Dr. H. Syafiq Mahmadah Hanafi, M. Ag., selaku dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga Yogyakarta.

3. Bapak H. M. Yazid Afandi, S. Ag., M. Ag., selaku ketua Program Studi Manajemen Keuangan Syariah Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga Yogyakarta.
4. Bapak Dr. Ibnu Qizam, S.E., Akt., M.Si., selaku Dosen Pembimbing Akademik yang selalu memberi semangat dan membantu menyelesaikan permasalahan yang terkait dengan perkuliahan maupun saat pembuatan skripsi ini.
5. Ibu Muhfiatun, S.E.I., M.E.I, selaku pembimbing skripsi yang dengan penuh kesabaran memberikan pengarahan, saran, dan bimbingan sehingga terselesainya skripsi ini.
6. Bapak dan Ibu Dosen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga Yogyakarta yang telah memberikan ilmu dan membantu perkuliahan melalui suatu kegiatan belajar mengajar dengan dasar pemikiran analitis dan pengetahuan yang lebih baik.
7. Para staff administrasi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga Yogyakarta yang telah banyak membantu dan mempermudah penulis dalam menyelesaikan studi Program Sarjana (S1) di Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga Yogyakarta.
8. Kedua orang tua tercinta. Bapak Maksum Quraein dan Ibu Sumiati terimakasih atas cinta dan kasih sayang yang tulus, perjuangan, nasihat, serta

doa yang senantiasa dipanjatkan yang begitu besar sehingga penulis merasa terdorong untuk menyelesaikan cita-cita dan memenuhi harapan keluarga.

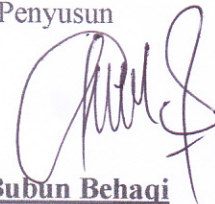
9. Teman-teman seperjuangan Manajemen Keuangan Syariah (MKS) angkatan 2014 yang telah memberikan dukungan, bantuan, pelajaran, serta banyak kenangan manis selama penulis mengikuti masa perkuliahan yang tidak bisa disebutkan satu persatu. Terima kasih teman, sukses selalu untuk kita semua.
10. Teman-teman Pondok Pesantren Wahid Hasyim khususnya Asrama Al-Farabi: Amin, Arafat, Dede, Deni, Fakhruddin, Farjaq, Hudi, Jatmiko, Khusaeni, Kholis, Rifki, Syarif, Zaki.
11. Teman satu kosan: Apri, Aji, Bangkit, Budi, Dimas, Heru, Haris, Hasan, Muklis, Panji, Wowo, Terima kasih telah melewati hari bersama-sama selama di Yogyakarta.
12. Teman-teman KKN angkatan 93 Desa Karangsewu Kecamatan Galur: Makin, Nafis, Rizki, Zali, Alfi, Dahlia, Defi, Nikma, dan Nisa. Terimakasih atas pengalaman dan kebersamaannya, sukses untuk kalian semua.
13. Almamater Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga Yogyakarta.
14. Kepada semua pihak yang telah banyak membantu penulis hingga akhir penyelesaian skripsi ini yang tidak bisa disebutkan satu persatu.

Semoga segala kebaikan yang telah membantu penulis dalam menyelesaikan skripsi ini mendapatkan imbalan yang berlipat ganda dari Allah SWT. Penulis menyadari bahwa skripsi ini masih jauh dari sempurna, mengingat keterbatasan

pengetahuan yang penulis peroleh sampai saat ini. Oleh karena itu, penulis senantiasa mengharapkan kritik dan saran yang membangun dari semua pihak untuk menyempurnakan skripsi ini.

Akhir kata penulis berharap skripsi ini dapat bermanfaat bagi pihak-pihak yang berkepentingan.

Yogyakarta, 26 April 2018
Penyusun



Bubun Behaqi
NIM. 14830004



STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL	i
HALAMAN PENGESAHAN SKRIPSI.....	ii
HALAMAN PERSETUJUAN SKRIPSI	iii
HALAMAN PERNYATAAN KEASLIAN.....	iv
HALAMAN PERSETUJUAN PUBLIKASI	v
HALAMAN MOTTO DAN PERSEMBAHAN	vi
PEDOMAN TRANSLITERASI	vii
KATA PENGANTAR.....	xii
DAFTAR ISI.....	xvi
DAFTAR TABEL	xix
DAFTAR GAMBAR.....	xx
DAFTAR LAMPIRAN.....	xxi
ABSTRAK	xxii
ABSTRACT.....	xxiii
BAB I PENDAHULUAN.....	1
A. Latar Belakang Masalah.....	1
B. Rumusan Masalah.....	10
C. Tujuan dan Kegunaan Penelitian	11
D. Sistematika Pembahasan	13
BAB II LANDASAN TEORI	15
A. Kerangka Teori.....	15
1. Pasar Modal Syariah	15
2. Jenis Efek yang diperbolehkan dalam Pasar Modal Syariah	16
3. Obligasi Syariah (Sukuk)	17
4. <i>Yield</i> Obligasi Syariah.....	23

5. Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi <i>Yield</i> Obligasi Syariah	26
a. Nilai Obligasi Syariah	26
b. <i>Rating</i> Obligasi Syariah.....	27
c. <i>Maturity</i> Obligasi Syariah	30
d. <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER)	31
e. Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS).....	32
6. <i>Signaling Theory</i>	33
B. Telaah Pustaka	35
C. Pengembangan Hipotesis	40
1. Pengaruh Nilai Sukuk terhadap <i>Yield</i> Sukuk	40
2. Pengaruh <i>Rating</i> Sukuk terhadap <i>Yield</i> Sukuk.....	41
3. Pengaruh <i>Maturity</i> Sukuk terhadap <i>Yield</i> Sukuk	43
4. Pengaruh <i>Debt to Equity Ratio</i> terhadap <i>Yield</i> Sukuk	44
5. Pengaruh SBIS terhadap <i>Yield</i> Sukuk.....	46
D. Kerangka Pemikiran.....	48
BAB III METODE PENELITIAN	49
A. Jenis Penelitian.....	49
B. Jenis dan Teknik Pengumpulan Data	49
C. Populasi dan Sampel Penelitian	50
D. Definisi Operasional Variabel Penelitian.....	51
1. Variabel Dependen.....	51
2. Variabel Independen	52
E. Teknik Analisis Data.....	55
1. Analisis Statistik Deskriptif	55
2. Analisis Regresi Data Panel.....	55
3. Pemilihan Teknik Estimasi Regresi Data Panel.....	60
F. Pengujian Hipotesis.....	62
1. Uji Parsial (Uji Statistik t).....	62
2. Uji Simultan (Uji F)	63
3. Uji Koefisien Determinasi	63
BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN.....	65
A. Deskripsi Objek Penelitian.....	65
B. Analisis Data Penelitian	67
1. Statistik Deskriptif	67
2. Pemilihan Teknik Estimasi Regresi Data Panel.....	72
3. Regresi dengan Model <i>Fixed Effect</i>	74
C. Pengujian Hipotesis.....	76
1. Uji Parsial (Uji t).....	76

2. Uji Simultan (Uji F)	79
3. Koefisien Determinasi.....	81
D. Pembahasan Hasil Penelitian	82
1. Pengaruh Nilai Sukuk terhadap <i>Yield</i> Sukuk	82
2. Pengaruh <i>Rating</i> Sukuk terhadap <i>Yield</i> Sukuk	83
3. Pengaruh <i>Maturity</i> Sukuk terhadap <i>Yield</i> Sukuk	85
4. Pengaruh <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER) terhadap <i>Yield</i> Sukuk.....	86
5. Pengaruh SBIS terhadap <i>Yield</i> Sukuk	87
BAB V PENUTUP	89
A. Simpulan	89
B. Implikasi.....	90
C. Saran	91
DAFTAR PUSTAKA	93
LAMPIRAN-LAMPIRAN	98
DAFTAR RIWAYAT HIDUP	

DAFTAR TABEL

Tabel 2.1 Standar Peringkat Menurut Pefindo.....	29
Tabel 2.2 Ringkasan Penelitian Terdahulu	35
Tabel 3.1 Klasifikasi Level <i>Rating</i> Obligasi Syariah.....	53
Tabel 4.1 Sampel Penelitian.....	66
Tabel 4.2 Statistik Deskriptif	68
Tabel 4.3 Hasil Uji <i>Chow</i>	72
Table 4.4 Hasil Uji <i>Hausman</i>	73
Tabel 4.5 Hasil Regresi dengan Model <i>Fixed Effect</i>	74
Tabel 4.6 Hasil Uji <i>t</i>	77
Tabel 4.7 Hasil Uji <i>F</i>	80
Tabel 4.8 Koefisien Determinasi.....	81

DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran.....	48
------------------------------------	----



DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1: Daftar Sampel Penelitian.....	i
Lampiran 2: Data <i>Yield, Rating, Maturity</i> Obligasi Syariah	ii
Lampiran 3: Data <i>Sukuk to Equity Ratio</i>	iv
Lampiran 4: Data Debt to Equity Ratio (DER).....	vi
Lampiran 5: Data Imbal Hasil SBIS	viii
Lampiran 6: Ringkasan Data Penelitian.....	ix
Lampiran 7: Statistik Deskriptif.....	xi
Lampiran 8: Hasil Estimasi <i>Fixed Effect Model</i>	xii
Lampiran 9: Hasil Estimasi <i>Pooled Least Square</i>	xiii
Lampiran 10: Hasil Estimasi <i>Random Effect Model</i>	xiv
Lampiran 11: Uji Spesifikasi Model.....	xv

STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

ABSTRAK

Sukuk adalah salah satu alternatif investasi bagi investor yang tertarik berinvestasi pada surat berharga. Sukuk korporasi merupakan salah satu instrumen dalam pasar modal Indonesia sebagai alternatif pendanaan bagi korporasi atau perusahaan. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh antara nilai obligasi syariah, rating obligasi syariah, *maturity* obligasi syariah, *Debt to Equity Ratio* (DER), dan Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS) terhadap *yield* obligasi syariah (sukuk). Periode penelitian yang digunakan adalah tahun 2013-2016.

Populasi dalam penelitian ini adalah sukuk korporasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2013-2016. Pemilihan sampel menggunakan teknik *purposive sampling*. Sebanyak 12 sukuk korporasi menjadi sampel dalam penelitian ini. Penelitian ini menggunakan metode analisis data analisis kuantitatif yang meliputi analisis deskriptif dan analisis regresi data panel.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa nilai sukuk berpengaruh positif dan signifikan terhadap *yield* sukuk. *Rating* sukuk berpengaruh positif dan signifikan terhadap *yield* sukuk. *Maturity* sukuk berpengaruh positif dan signifikan terhadap *yield* sukuk. *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *yield* sukuk. Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS) berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *yield* sukuk.

Kata kunci : nilai sukuk, *rating* sukuk, *maturity* sukuk, *Debt to Equity Ratio* (DER), Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS), *yield* sukuk.

STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

ABSTRACT

Sukuk is an investment alternative for those who interested to investing on investment securities. Corporate sukuk is one of the instruments in the Indonesia capital market as an alternative financing for the company. This reseach aims to analyze the effect of Islamic bonds value, Islamic bonds rating, Islamic bonds maturity, Debt to Equity Ratio (DER), and Sharia Indonesian Bank Certificate (SBIS) on Islamic bonds (sukuk) yields. The reseach period is 2013-2016.

The population of this reseach are listed corporate sukuk in the Indonesia Stock Exchange period 2013-2016. The selection of the sample using purposive sampling. The sample in this reseach is 12 corporate sukuk. This study use data analysis of the quantitative analysis which includes the descriptive analysis, and panel data regression analysis.

The results of this research indicate that value of sukuk have a positive and significant effect on sukuk yields. Sukuk rating have a positive and significant effect on sukuk yileds. Maturity sukuk have a positive and significant effect on sukuk yileds. Debt to Equity Ratio (DER) have a negative and signicicant effect on sukuk yields. Sharia Indonesian Bank Certificate (SBIS) have a positive and no significant effect on sukuk yields.

Keywords : sukuk value, sukuk rating, sukuk maturity, Debt to Equity Ratio, Sharia Indonesian Bank Certificate (SBIS), sukuk yields.

STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

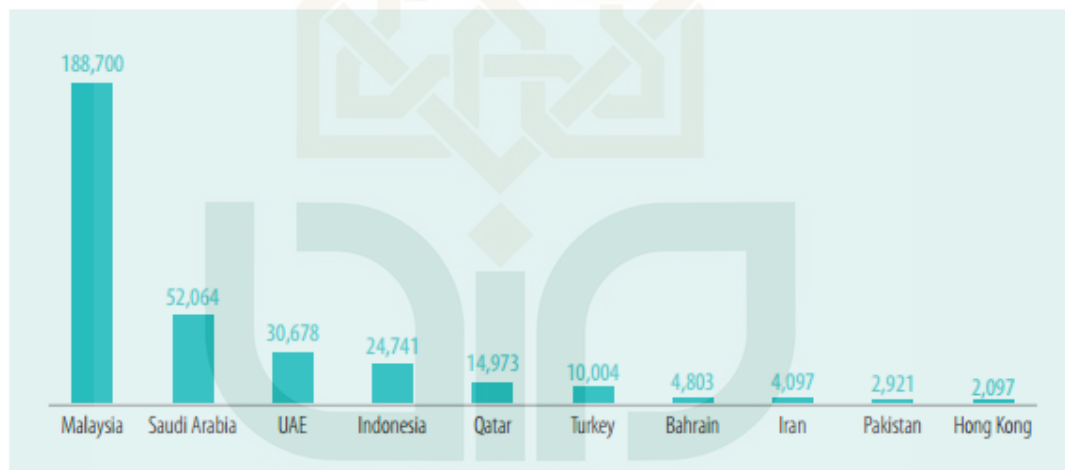
Pada masa sekarang ini tingkat volatilitas dari sistem keuangan yang dinilai tinggi, sistem keuangan syariah khususnya pasar modal syariah hadir menawarkan alternatif yang menarik dibandingkan pada industri konvensional yang masih mengandalkan riba sebagai fondasi dasarnya. Pasar modal syariah, seperti halnya pasar modal konvensional, merupakan komponen penting dalam sebuah sistem keuangan secara keseluruhan. Dalam praktiknya, industri pasar modal syariah mengacu pada prinsip-prinsip syariah yang operasionalnya secara umum sejalan dengan konsep Islam dalam pemerataan dan peningkatan kemakmuran (Otoritas Jasa Keuangan, 2016).

Pasar modal syariah merupakan kegiatan pasar modal yang memiliki karakteristik khusus. Prinsip syariah yang harus dipenuhi antara lain terhindarnya aktivitas pasar modal syariah dari unsur perjudian (*maysir*), ketidakpastian (*gharar*), sistem bunga (*riba*) dan ketidakadilan. Pasar modal syariah telah berkembang di berbagai negara, baik di negara yang mayoritas penduduknya beragama Islam seperti negara kawasan Timur tengah, Indonesia, Malaysia, maupun negara yang mayoritas penduduknya non muslim seperti Inggris dan Jerman (Direktorat Pasar Modal Syariah Otoritas Jasa Keuangan, 2015).

Sebagai negara dengan penduduk muslim terbesar, dengan dukungan yang berkesinambungan dan insiatif terpuji dari pemerintah untuk mengembangkan pasar modal syariah, maka potensi untuk mengembangkan produk-produk syariah sangat besar. Pasar modal syariah di Indonesia telah berkembang selama dua dekade, yaitu dimulai sejak pertama kali diluncurkannya reksadana syariah pada tahun 1997. Sejak saat itu, pasar modal syariah Indonesia terus tumbuh dan berkembang yang ditandai dengan semakin banyaknya produk syariah, diterbitkannya regulasi terkait pasar modal syariah, dan semakin bertambahnya masyarakat yang mengenal dan peduli pasar modal syariah (Direktorat Pasar Modal Syariah Otoritas Jasa Keuangan, 2015).

Adanya tuntutan pasar akan investasi yang sesuai prinsip syariah menyebabkan terjadinya perkembangan kegiatan investasi berbasis syariah. Salah satu instrumen investasi yang mengalami perkembangan adalah sukuk atau (obligasi syariah). Obligasi syariah adalah jenis obligasi pasar modal syariah yang merupakan sebuah produk inovatif para pemikir Islam kontemporer dalam mengakomodir tuntutan zaman. Menurut Fatwa Dewan Syariah Nasional, obligasi syariah memiliki arti sebagai suatu surat berharga jangka panjang yang berdasarkan prinsip syariah, yang dikeluarkan oleh emiten kepada pemegang obligasi syariah yang mewajibkan emiten untuk membayar pendapatan kepada pemegang obligasi syariah berupa hasil/ *margin fee*, serta membayar kembali dana obligasi syariah pada saat jatuh tempo. Hal ini berbeda dengan obligasi

konvensional yang merupakan surat utang jangka panjang dengan kewajiban membayar berdasarkan bunga. Obligasi syariah berbeda dengan obligasi konvensional, perbedaan ini dapat dilihat dari tidak digunakannya suku bunga tetap sebagai imbalan bagi para investor seperti halnya dalam obligasi. Suku bunga tetap dalam syariat Islam dilarang karena merupakan riba (Novitasari, 2014). Selain itu, obligasi syariah hanya beredar pada bisnis perusahaan yang sesuai dengan syariat Islam atau perusahaan yang tidak melanggar syariat Islam.

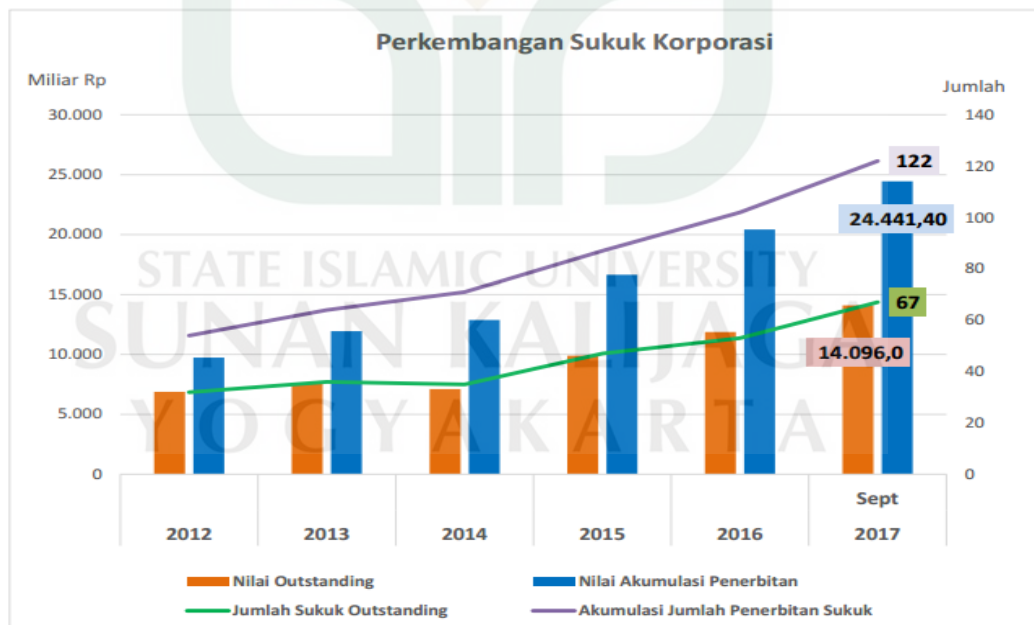


Grafik 1.1
10 negara dengan nilai obligasi syariah *outstanding* terbesar
(dalam US dollar, FYE 2015)

Berdasarkan *Islamic Commercial Law Report 2017*, Indonesia masuk posisi lima besar nilai obligasi syariah *outstanding* terbesar. Indonesia berada di posisi ke empat negara dengan nilai obligasi syariah *outstanding* terbesar yaitu senilai USD24,741 juta. Negara yang memiliki nilai obligasi syariah terbesar

yaitu Malaysia dengan nilai obligasi syariah *outstanding* USD188,700 juta. Sementara itu Saudi Arabia dan UAE berada di posisi dua dan tiga. Hong Kong berada posisi sepuluh dengan nilai obligasi syariah *outstanding* sebesar USD2,097 juta.

Obligasi syariah di Indonesia sendiri berkembang begitu pesat. Dimulai oleh PT. Indosat Tbk. yang menerbitkan obligasi syariah pertama kali pada tahun 2002 dengan akad *Mudharabah* dan dari penerbitan tersebut, PT. Indosat Tbk. memperoleh dana 175 M. Setelah itu, penerbitan obligasi syariah juga diikuti oleh perusahaan lain seperti PT. Adhi Karya, PLN, dan perusahaan lainnya. Perkembangan obligasi syariah sejak tahun 2012 sampai dengan September 2017 dapat dilihat pada Grafik 1.2 berikut ini:



Grafik 1.2

Perkembangan Sukuk Korporasi

Berdasarkan data Otoritas Jasa Keuangan yang tercermin pada grafik di atas menunjukkan bahwa penerbitan sukuk korporasi di Indonesia terus meningkat dari tahun 2012 sampai dengan September 2017. Nilai akumulasi penerbitan sukuk korporasi per September 2017 tercatat sebanyak Rp. 24.441 miliar atau tumbuh Rp 4.016 miliar sebesar 19,66% dibandingkan dengan perolehan akhir tahun 2016 yang hanya sekitar 20.425 miliar. Adapun akumulasi jumlah penerbitan sukuk hingga September 2017 mencapai 122 sukuk. Total nilai *outstanding* sukuk korporasi senilai Rp. 14.096 miliar atau naik sebesar 18,67% dari tahun 2016 yang mencatatkan 11.878 miliar. Hingga September 2017 jumlah sukuk korporasi yang *outstanding* di Bursa Efek Indonesia mencapai 67 emisi.

Tujuan utama seorang investor dalam menginvestasikan dananya pada suatu sekuritas adalah memperoleh imbal hasil (*yield*) dari investasi tersebut (Tiyas dan Prasetiono, 2014). Sebagai instrumen investasi, perubahan tingkat imbal hasil (*yield*) obligasi syariah yang diperoleh investor mengalami perubahan seiring dengan berjalannya waktu. Perubahan *yield* tersebut berpengaruh pada tingkat harga pasar itu sendiri. *Yield* adalah keuntungan investasi obligasi syariah yang dinyatakan dalam persentase (Samsul, 2006). *Yield* adalah faktor terpenting sebagai pertimbangan investor dalam melakukan pembelian obligasi syariah sebagai instrumen investasinya. *Yield to maturity* (YTM) obligasi syariah lebih tinggi dibandingkan obligasi konvensional (Heri dan Rachma, 2013). Oleh karena itu momen tersebut merupakan momen yang tepat untuk berinvestasi.

Sebelum menerbitkan obligasi syariah sebuah perusahaan pasti sudah memikirkan dengan matang tentang dana segar beserta keuntungan yang akan diperoleh perusahaan tersebut. Penerbitan obligasi syariah merupakan salah satu alternatif perusahaan dalam rangka mendapatkan modal untuk kebutuhan usahanya. Apabila perusahaan melakukan penerbitan maka akan meningkatkan hutang jangka panjang perusahaan dan struktur modal pun akan mengalami perubahan. Di satu sisi peningkatan *leverage* akan membawa keuntungan bagi perusahaan berupa *tax shield* dimana perusahaan dapat mengurangi bagian *earning* yang dibayarkan untuk pajak sehingga perusahaan dapat meningkatkan nilai dari perusahaan dan memberikan keuntungan bagi pemegang saham (Septianingtyas, 2012). Nilai penerbitan obligasi syariah patut diperhitungkan dalam pengambilan suatu keputusan investasi karena nilainya akan senantiasa berubah dari waktu ke waktu dan diprediksi akan semakin berkembang di masa yang akan datang.

Sesuatu yang patut diperhatikan oleh para investor sebelum memutuskan untuk memilih investasi dalam surat utang maupun obligasi syariah adalah *rating*. *Rating* menjadi suatu bagian yang penting karena dari *rating* investor dapat melihat risiko dan *return* dari investasi yang telah disertakan. Hal yang harus diketahui investor salah satunya adalah peringkat obligasi syariah yang diterbitkan oleh perusahaan termasuk ke dalam *investmen grade* atau *speculativ grade*. *Rating* merupakan cerminan dan penilaian pasar akan risiko

obligasi syariah karena dapat memberikan pernyataan yang informatif dan memberikan sinyal kemungkinan gagal bayar atau *default* hutang perusahaan (Novitasari, 2014).

Jangka waktu jatuh tempo atau *maturity date* obligasi syariah merupakan waktu ditentukan perusahaan emiten atas obligasi syariah yang diterbitkannya atau waktu yang dibutuhkan perusahaan untuk dapat memenuhi kewajibannya. Pada saat tanggal jatuh tempo, emiten obligasi syariah mempunyai kewajiban untuk membayar nilai nominal kepada pemegang obligasi syariah. Ketika suatu obligasi syariah telah mendekati jatuh tempo nilainya akan menurun. Semakin pendek masa jatuh tempo obligasi syariah maka akan semakin diminati investor karena dianggap risikonya lebih kecil. Semakin lama masa jatuh tempo obligasi syariah berarti semakin besar faktor ketidakpastian dan ini berarti semakin tinggi risiko obligasi syariah tersebut (Sapto Rahardjo, 2003).

Penilaian ukuran perusahaan yang dilakukan oleh investor sangatlah penting. Biasanya total aktiva dari sebuah perusahaan dapat dijadikan patokan untuk mengukur perusahaan tersebut bagus atau tidak dalam mengelola aset perusahaannya. Selain itu, kemampuan perusahaan dalam membandingkan risiko pendapatan terhadap kewajiban yang harus dibayarkan juga dapat dilihat dari *debt to equity ratio* (DER). Semakin kecil DER suatu perusahaan, maka semakin baik (Siti Hatanty, 2014). *Debt Equity Ratio* (DER) merupakan indikator struktur modal dan risiko finansial, yang merupakan perbandingan antara hutang dan

modal sendiri. Bertambah besarnya DER suatu perusahaan menunjukkan risiko distribusi laba usaha perusahaan akan semakin besar terserap untuk melunasi kewajiban perusahaan (Agus dan Haryanto, 2004).

Investor harus memperhatikan faktor eksternal perusahaan terkait dengan keputusan membeli atau menjual suatu obligasi syariah. Faktor eksternal yang perlu diperhatikan yaitu faktor ekonomi makro, yakni faktor diluar perusahaan yang mempengaruhi kenaikan atau penurunan kinerja perusahaan (Samsul, 2006). Faktor ekonomi makro tersebut yang dapat mempengaruhi imbal hasil obligasi syariah adalah Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS). Salah satu produk yang ditawarkan Bank Indonesia ini menjadi alternatif pilihan bagi investor untuk mengamankan dananya atau menginvestasikan dananya agar memperoleh keuntungan yang maksimal di masa mendatang. SBIS tentu saja tidak menggunakan sistem diskonto. Adanya imbal hasil yang diberikan oleh SBIS memberi pertimbangan kepada investor untuk menginvestasikan dananya (Sri Mulyati *et al.*, 2016).

Berdasarkan beberapa penelitian yang pernah dilakukan terkait faktor-faktor yang mempengaruhi imbal hasil (*yield*) obligasi syariah masih terdapat perbedaan-perbedaan hasil penelitiannya. Penelitian yang dilakukan oleh Sanjeev dan Partha (2003), Almara dan Muharam (2015) menunjukkan hasil bahwa *rating* obligasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap *yield* obligasi. Sedangkan penelitian Surya dan Nasher (2011) menunjukkan *rating* tidak berpengaruh

terhadap *yield* obligasi. Penelitian yang dilakukan oleh Anang dan Sam'ani (2013), Indarsih (2013) menunjukkan hasil bahwa *maturity* obligasi berpengaruh positif signifikan terhadap *yield* obligasi. Sedangkan penelitian Nurfauziah dan Adistien (2004) menunjukkan *maturity* obligasi tidak berpengaruh terhadap *yield* obligasi. Penelitian yang dilakukan oleh David dan Sara (1992), Inder dan Raman (2003) menunjukkan hasil bahwa *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *yiled* obligasi. Sedangkan penelitian Hatanty (2014) menunjukkan DER tidak berpengaruh signifikan terhadap *yield* obligasi. Penelitian yang dilakukan oleh Tiyas dan Prasetiono (2014), Fitriyanti (2014) menunjukkan hasil bahwa suku bunga berpengaruh positif terhadap *yield* obligasi. Sedangkan penelitian Wibowo dan Sugiarto (2012) menunjukkan suku bunga SBI tidak berpengaruh signifikan terhadap *yield* obligasi.

Dari beberapa penelitian yang telah dilakukan menghasilkan kesimpulan dan ketidakkonsistenan hasil yang berbeda mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi imbal hasil (*yield*) obligasi syariah. Oleh karena itu, penelitian ini dilakukan untuk mengkaji variabel-variabel yang telah diteliti sebelumnya atas dasar *fenomena gap* dan *research gap* yang terjadi.

Berdasarkan uraian permasalahan di atas, maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian yang berjudul **“ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI IMBAL HASIL (YIELD) OBLIGASI SYARIAH PADA**

SUKUK KORPORASI YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE TAHUN 2013-2016”.

B. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang di atas, penulis tertarik untuk mengetahui dan memfokuskan penelitian ini dalam menganalisa pengaruh nilai obligasi syariah, *rating* obligasi syariah, *maturity* obligasi syariah, *debt equity ratio*, dan SBIS terhadap imbal hasil (*yield*) obligasi syariah. Sehingga terdapat beberapa permasalahan utama antara lain:

1. Apakah nilai obligasi syariah berpengaruh terhadap imbal hasil (*yield*) obligasi syariah pada sukuk korporasi yang terdaftar di BEI tahun 2013-2016 ?
2. Apakah *rating* obligasi syariah berpengaruh terhadap imbal hasil (*yield*) obligasi syariah pada sukuk korporasi yang terdaftar di BEI tahun 2013-2016 ?
3. Apakah *maturity* obligasi syariah berpengaruh terhadap imbal hasil (*yield*) obligasi syariah pada sukuk korporasi yang terdaftar di BEI tahun 2013-2016 ?
4. Apakah *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh terhadap imbal hasil (*yield*) obligasi syariah pada sukuk korporasi yang terdaftar di BEI tahun 2013-2016 ?

5. Apakah Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS) berpengaruh terhadap imbal hasil (*yield*) obligasi syariah pada sukuk korporasi yang terdaftar di BEI tahun 2013-2016 ?

C. Tujuan dan Kegunaan Penelitian

Adapun tujuan yang hendak dicapai dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Untuk menganalisis pengaruh nilai obligasi syariah terhadap imbal hasil (*yield*) obligasi syariah pada sukuk korporasi yang terdaftar di BEI tahun 2013-2016.
2. Untuk menganalisis pengaruh *rating* obligasi syariah terhadap imbal hasil (*yield*) obligasi syariah pada sukuk korporasi yang terdaftar di BEI tahun 2013-2016.
3. Untuk menganalisis pengaruh *maturity* obligasi syariah terhadap imbal hasil (*yield*) obligasi syariah pada sukuk korporasi yang terdaftar di BEI tahun 2013-2016.
4. Untuk menganalisis pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap imbal hasil (*yield*) obligasi syariah pada sukuk korporasi yang terdaftar di BEI tahun 2013-2016.
5. Untuk menganalisis pengaruh Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS) terhadap imbal hasil (*yield*) obligasi syariah pada sukuk korporasi yang terdaftar di BEI tahun 2013-2016.

Penulis berharap informasi yang diperoleh dari penelitian ini dapat berguna bagi berbagai pihak diantaranya:

1. Manfaat Teoritis

Bagi akademisi dan peneliti selanjutnya, dapat digunakan sebagai referensi, informasi, dan wawasan teori obligasi syariah untuk melakukan penelitian yang lebih dalam mengenai masalah yang relevan dengan hasil penelitian ini dengan berbagai pengembangan yang dilakukan.

2. Manfaat Praktis

a. Pengambil Keputusan

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan sumbangan pemikiran bagi analis, investor, dan manajemen investasi dalam menentukan keputusan serta strategi keuangan.

b. Bagi Perusahaan (Emiten)

Setelah melihat hasil penelitian ini dapat digunakan untuk menyusun rencana investasi dan pendanaan perusahaan secara optimal.

c. Bagi Masyarakat

Diharapkan dapat bermanfaat bagi masyarakat dalam menganalisis dan mengambil keputusan investasi di pasar modal, khususnya terhadap instrumen investasi berbasis syariah yang secara umum masih belum begitu dikenal luas seperti instrumen investasi konvensional.

D. Sistematika Pembahasan

Sistematika pembahasan dalam penelitian ini disajikan untuk memberikan gambaran keseluruhan isi penelitian. Secara garis besar sistematika penulisan skripsi ini terdiri dari 5 (lima) bab dengan beberapa sub bab masing-masing uraian yang secara garis besar dapat dijelaskan sebagai berikut:

BAB I : PENDAHULUAN

Bab pertama menguraikan latar belakang masalah, rumusan masalah, tujuan dan kegunaan penelitian yang dilakukan serta sistematika pembahasan.

BAB II : LANDASAN TEORI

Bab kedua berisi tentang penjelasan mengenai landasan teori yang mendasari penelitian ini, penelitian terdahulu, pengembangan hipotesis serta kerangka pemikiran.

BAB III : METODE PENELITIAN

Bab ketiga berisi tentang jenis penelitian, jenis data dan teknik pengumpulan data, populasi dan sampel, definisi variabel penelitian dan metode analisis data seperti analisis apa yang dilakukan.

BAB IV : HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Bab keempat ini merupakan isi pokok dari penelitian ini. Bab

ini menyajikan hasil pengolahan data dan analisis atas hasil pengolahan tersebut.

BAB V : PENUTUP

Bab ini memuat tentang kesimpulan yang diperoleh berdasarkan pengolahan data yang telah dilakukan, implikasi dari hasil penelitian, keterbatasan dalam penelitian, serta memuat tentang saran-saran yang dapat berguna bagi pihak-pihak yang bersangkutan.

BAB V

PENUTUP

A. Simpulan

Berdasarkan hasil analisis data dan pembahasan yang telah dikemukakan dalam bab empat (4) maka dapat diambil beberapa kesimpulan sebagai berikut:

1. Nilai obligasi syariah berpengaruh positif dan signifikan terhadap imbal hasil (*yield*) obligasi syariah korporasi. Dengan demikian, sesuai tanda koefisien yang memiliki arah positif menunjukkan bahwa semakin tinggi nilai obligasi syariah maka imbal hasil (*yield*) obligasi syariah akan meningkat. Hal tersebut menunjukkan bahwa nilai penerbitan obligasi syariah dipertimbangkan oleh investor dalam memutuskan melakukan transaksi obligasi syariah di pasar modal Indonesia.
2. *Rating* obligasi syariah berpengaruh positif dan signifikan terhadap imbal hasil (*yield*) obligasi syariah korporasi. Dengan demikian, sesuai dengan hipotesis atau tanda koefisien yang memiliki arah positif menunjukkan bahwa semakin tinggi rating obligasi syariah maka imbal hasil (*yield*) akan meningkat. Hal tersebut mengindikasikan bahwa *rating* yang dikeluarkan atau diperingkat oleh PT. Pefindo dipertimbangkan oleh investor dalam memutuskan melakukan transaksi obligasi syariah di pasar modal Indonesia.

3. *Maturity* obligasi syariah berpengaruh positif dan signifikan terhadap imbal hasil (*yield*) obligasi syariah korporasi. Dengan demikian, sesuai dengan hipotesis atau tanda koefisien yang memiliki arah positif menunjukkan bahwa semakin lama jangka waktu *maturity* obligasi syariah maka akan semakin tinggi imbal hasil (*yield*) obligasi syariah. Hal tersebut mengindikasikan bahwa *maturity* obligasi syariah dipertimbangkan oleh investor dalam memutuskan melakukan transaksi obligasi syariah di pasar modal Indonesia.
4. *Debt to Equity Ratio* (DER) tidak berpengaruh signifikan terhadap imbal hasil (*yield*) obligasi syariah korporasi. Dengan demikian, sesuai tanda koefisien yang memiliki arah negatif menunjukkan bahwa semakin tinggi rasio utang perusahaan (DER) maka imbal hasil (*yield*) obligasi syariah akan menurun (semakin kecil). Hal tersebut menunjukkan bahwa investor tidak memandang penting seberapa besar hutang yang dimiliki perusahaan dalam struktur modalnya yang tercermin pada rasio utang perusahaan.
5. Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS) tidak berpengaruh signifikan terhadap imbal hasil (*yield*) obligasi syariah korporasi. Hal ini berarti bahwa tinggi rendahnya tingkat bagi hasil SBIS tidak mempengaruhi investor dalam menentukan pilihan investasinya pada obligasi syariah.

B. Implikasi

Berdasarkan kesimpulan yang telah diuraikan, maka penulis mencoba mengemukakan implikasi yang mungkin bermanfaat diantaranya:

1. Bagi Investor

Penelitian ini dapat digunakan oleh investor sebagai acuan dalam menjalankan strategi yang tepat dalam menanamkan investasi di obligasi syariah (sukuk). Selain itu juga, penelitian ini dapat menjadi pertimbangan bagi masyarakat dalam melakukan kegiatan perekonomiannya.

2. Bagi Perusahaan

Penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai pertimbangan dalam menentukan kebijakan investasi pada setiap perusahaan obligasi syariah untuk meningkatkan kinerja perusahaan dan dapat digunakan sebagai alat evaluasi terhadap kinerjanya selama ini.

3. Bagi Akademisi

Penelitian ini akan menambah kepustakaan di bidang pasar modal khususnya pada obligasi syariah dan dapat dijadikan sebagai bahan bacaan untuk menambah wawasan dan pengetahuan.

C. Saran

1. Keterbatasan Penelitian

Penelitian ini tidak terlepas dari keterbatasan-keterbatasan yang antara lain disebabkan oleh:

- a. Kriteria sampel yang digunakan hanya terbatas pada obligasi syariah yang *dirating* oleh PT Pefindo.

- b. Periode penelitian hanya 4 tahun yaitu periode 2013-2016, dimana pada tahun tersebut diperoleh jumlah sampel adalah 12 obligasi syariah (sukuk) korporasi.
- c. Hasil penelitian ini sekiranya dapat dijadikan sebagai bahan acuan bagi peneliti lain untuk mengembangkan maupun mengoreksi dan melakukan perbaikan seperlunya.

2. Agenda Penelitian Mendatang

Merujuk pada hasil dan keterbatasan penelitian, maka dapat diberikan beberapa masukan bagi penelitian selanjutnya agar menjadi lebih baik, adalah sebagai berikut:

- a. Penelitian yang akan datang diharapkan dapat menambah rentang waktu penelitian, sehingga hasil yang diperoleh akan lebih dapat digeneralisasi.
- b. Penelitian selanjutnya sebaiknya ditambahkan obligasi syariah yang diterbitkan pada tahun yang beragam dan perusahaan yang *merating* bukan hanya Pefindo tetapi ditambahkan dengan perusahaan pemeringkat yang lain.
- c. Menambahkan variabel-variabel lain, seperti *size* (ukuran perusahaan), likuiditas serta faktor-faktor ekonomi secara makro seperti inflasi, *BI rate*, dan nilai tukar rupiah.

DAFTAR PUSTAKA

- Accounting and Auditing Organization for Islamic Institutions (AAOIFI). Investment Sukuk. Shari'a Standard. No. 17.*
- Adelin, Devi Septyaningtyas. 2012. *Pengaruh Nilai dan Rating Penerbitan Sukuk terhadap Return Saham.* (Skripsi). Universitas Negeri Semarang.
- Ajija, Shochrul *et al.* 2011. *Cara Cerdas Menguasai Eviews.* Jakarta: Salemba Empat.
- Andriana, Putri. 2015. *Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Credit Spreads Obligasi di Indonesia Periode 2008-2011.* (Skripsi). Universitas Diponegoro.
- Ang, Robert. 1997. *Buku Pintar: Pasar Modal Indonesia.* Jakarta: Mediasoft Indonesia.
- Ardian, Tiyas Saputra dan Prasetiono. 2014. *Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Yield Obligasi Konvensional di Indonesia.* Jurnal Studi Manajemen & Organisasi 11.
- Aulia, Anang Rahman dan Sam'ani. 2013. *Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Yield Obligasi Negara tahun 2010-2012.* Jurnal Ekonomi, ISSN: 0853-8778.
- Bhojraj, Sanjeev dan Partha Sengupta. 2003. *Effect of Corporate Governance on Bond Ratings and Yields: The Role of Institution Investors and Outside Directors.* *The Journal of Bussnines*, Vol. 76. N0. 3, h. 455-457.
- Bodie, *et al.* 2006. *Investasi, Buku 2, Edisi 6.* Jakarta: Salemba Empat.
- Brigham, Eugene. F & Houston, Joel. F. 2013. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan. Buku Pertama, Edisi Sebelas.* Jakarta: Salemba Empat.
- Brigham, Eugene. F & Houston, Joel. F. 2013. *Manajemen Keuangan. Edisi Kedelapan.* Jakarta: Salemba Empat.
- Budi Surya. 2011. *Analisis Pengaruh Tingkat Suku Bunga SBI, Exchange Rate, Ukuran Perusahaan, Rating terhadap Yield Obligasi Korporasi di Indonesia.* Jurnal Manajemen, Vol. 10.
- Ciaran, Walsh. 2004. *Rasio-Rasio Manajemen Penting. Penggerak dan Pengendali Bisnis,* Jakarta: Erlangga.

- Dhamayanti, Maulia. 2016. *Pengaruh Corporate Governance terhadap Rating dan Yield Sukuk Korporasi*. (Skripsi). UIN Syarif Hidayatullah Jakarta.
- Direktorat Pembiayaan Syariah, Direktorat Jenderal Pengelolaan Utang. *Brosur: Mengenal Sukuk Instrumen Investasi Berbasis Syariah*. Jakarta: Kementerian Keuangan Republik Indonesia.
- Eduardus, Tandelilin. 2010. *Portofolio dan Investasi: Teori dan Aplikasi. Edisi Pertama*, Yogyakarta: Kanisius.
- Fathurahman, Heri dan Rachma Fitriati. 2013. *Comparative Analysis of Return on Sukuk and Conventional Bonds*. *American Journal of Economics*, Vol. 3, No. 3, h. 159-163.
- Fatwa Dewan Syariah Nasional Nomor 32/DSN-MUI/IX/2002. Tentang Obligasi Syariah.
- Fatwa Dewan Syariah Nasional Nomor 40/DSN-MUI/X/2003. Pasar Modal dan Pedoman Umum Penerapan Prinsip Syariah di Bidang Pasar Modal.
- Fitriyanti. 2014. *Analisis Pengaruh Variabel Makroekonomi terhadap Tingkat Imbal Hasil Sukuk Negara Seri Ritel di Indonesia Periode Tahun 2011-2014*. (Skripsi). Institut Pertanian Bogor.
- Ghozali, Imam. 2011. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gujarati, N. Damodar dan Dawn C. Porter. *Dasar-dasar Ekonometrika*. Buku Pertama, Edisi Kelima. Jakarta: Salemba Empat.
- Hatanty, Sity Aisyah. 2014. *Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Yield Obligasi Korporasi*. (Skripsi). Universitas Diponegoro.
- Huda, Nurul dan Mustafa E. Nasution. 2007. *Investasi pada Pasar Modal Syariah*. Jakarta: Kencana Perdana Media Group.
- Ibrahim, Hadasman. 2008. *Pengaruh Tingkat Suku Bunga, Peringkat Obligasi, Ukuran Perusahaan, dan DER terhadap Yield To Maturity Obligasi Korporasi di BEI Periode Tahun 2004-2006*. Tesis, Program Magister Manajemen.
- Indarsih, Nanik. 2013. *Pengaruh tingkat Suku Bunga SBI, Rating, Likuiditas, dan Maturitas terhadap Yield To Maturity Obligasi*. *Jurnal Ilmu Manajemen*, Vol. 1, No. 1, Universitas Negeri Surabaya.

- Indriantoro, Nur dan Bambang Supomo. 2002. *Metodologi Penelitian Bisnis untuk Akuntansi dan Manajemen*. Yogyakarta: BPFE.
- Islamic Commercial Law Report 2017. An Annual Publication Assessing the Key Issues and Global Trends in Islamic Capital Markets. International Shari'ah Reseach Academy for Islamic Finance (ISRA) & Thomson Reuters.*
- Khurana, Inder K. dan K.K. Raman. 2003. *Are Fundamentals Priced in the Bond Market. Contemporary Accounting Reseach*, Vol. 20, No. 3, h. 465-494.
- Mujahid dan Tettet Fitrijanti. 2010. *Pengaruh Penerbitan Obligasi Syariah Perusahaan terhadap Reaksi Pasar*. Jurnal, Fakultas Ekonomi Universitas Padjadjaran.
- Mulyati, Sri *et al.* 2016. *Analisis Pengaruh Imbal Hasil SBIS, Likuiditas, Leverage, Asset Turnover, dan Profitabilitas Terhadap Pendapatan Obligasi Syariah Mudharabah dan Ijarah*. Jurnal Dimensia, Vol. 13 No. 1, h. 58-82.
- Novitasari. 2014. *Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Rating Sukuk di Pasar Modal*. (Skripsi). Universitas Gadjah Mada.
- Nurfauziah dan Adsitien Fatma Setyarini. 2004. *Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Yield Obligasi Perusahaan Studi Kasus pada Industri Perbankan dan Industri Finansial*. Jurnal Siasat Bisnis No 9, Vol. 2, h. 241-256.
- Otoritas Jasa Keuangan (OJK). *Roadmap Pasar Modal Syariah 2015-2019*. Jakarta: Direktorat Pasar Modal Syariah, OJK.
- Otoritas Jasa Keuangan (OJK). *Perkembangan Pasar Modal Syariah 2016*. Jakarta: Direktorat Pasar Modal Syariah, OJK.
- Pangga, Dimas Wisesa. 2016. *Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Peringkat Sukuk*. (Skripsi). UIN Syarif Hidayatullah Jakarta.
- Peraturan Bank Indonesia Nomor: 10/11/PBI/2008 tentang Sertifikat Bank Indonesia Syariah.
- Purwanto, Agus dan Haryanto. 2004. *Pengaruh Perkembangan Informasi Rasio Laporan Keuangan terhadap Fluktuasi Harga Saham dan Tingkat Keuntungan Saham*. Jurnal Akuntansi & Auditing, Vol. 01, No.01.
- Rahardjo, Sapto. 2003. *Panduan Investasi Obligasi*. Jakarta: PT Gramedia Pustaka Utama.

- Ross, Stphen A *et al.* 2015. *Pengantar Keuangan Perusahaan. Buku Pertama, Edisi Global Asia*. Jakarta: Salemba Empat.
- Saeful, Dziki Fathoni, *et al.* 2017. *Pengaruh Nilai Penerbitan Sukuk, dan Rating Sukuk terhadap Reaksi Pasar Modal*. Jurnal, Vol. 3, No.2, ISSN: 2460-6561.
- Samsul, Mohamad. (2006). *Pasar Modal dan Manajemen Portofolio*. Jakarta: Erlangga.
- Sam'ani. (2010). *Pengaruh Bunga Pasar, Jatuh Tempo Obligasi, Rating Obligasi, Nilai Tukar dan Inflasi terhadap Yield Obligasi di BEI*. Jurnal Ekonomi Manajemen Akuntansi, Vol. 17 No. 29, h. 1-21.
- Saraswati, Dheni Almara. 2015. *Analisis Pengaruh Nilai Sukuk, Rating Sukuk, dan Risiko Sukuk Terhadap Last Yield Sukuk*. (Skripsi). Universitas Diponegoro.
- Sartono, Agus. 2001. *Manajemen Keuangan Teori & Aplikasi, Edisi Keempat, Cetakan Pertama*. Yogyakarta: BPFY Yogyakarta.
- Sugiyono. 2013. *Metode Penelitian Bisnis: Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif dan R&D*. Bandung: Alfabeta.
- Sunariyah. 2004. *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal, Edisi Kelima*. Yogyakarta: UPP-STIM YKPN.
- Sunarsih. 2008. *Potensi Obligasi Syariah Sebagai Sumber Pendanaan Jangka Menengah dan Panjang bagi Perusahaan di Indonesia*. Jurnal Asy-Syr'ah, Vol. 42, No. 1.
- Supangat, Andi. 2007. *Statistika dalam Kajian Deskriptif, Inferensi, dan Nonparametrik*. Jakarta: Prenada Media.
- Sutedi, Adrian. 2009. *Aspek Hukum Obligasi dan Sukuk*. Jakarta: Sinar Grafika.
- Wahyu, Wing Winarno. 2009. *Analisis Ekonomterika dan Statistika dengan Eviews*. Yogyakarta : UPP STIM YKPN
- Wayan, Ni Linda dan Nyoman Abundanti. 2015. *Variabel-Variabel yang Mempengaruhi Yield Obligasi pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia*. E-Jurnal manajemen Unud, Vol. 4, No. 11, h. 3796-3824, ISSN: 2302-8912.
- Wibowo, Hardo dan Wawan Sugiarto. (2012). *Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Yield Sukuk Negara Ritel Seri SR001 di Pasar Sekunder Tahun 2009-2011*. Jurnal BPPK, Kementerian Keuangan Republik Indonesia, Vol. 4.

Widarjono, Agus. 2009. *Ekonometrika: Pengantar dan Aplikasinya*. Yogyakarta: Ekonisia

Ziebart, David dan Sara A. Reiter. 1992. *Bond Ratings, Bonds Yield and Financial Information*. *Contemporary Accounting Research*, Vol. 9, No. 1, h. 252-282.

Internet

www.bi.go.id

www.ibpa.co.id

www.idx.co.id

www.ksei.co.id

www.ojk.go.id

www.pefindo.com



STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA



LAMPIRAN-LAMPIRAN



STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

Daftar Sampel Penelitian

Emiten	Kode Sukuk	Nama Sukuk
PT Summarecon Agung Tbk.	SISMRA01CN1	Sukuk Ijarah Berkelanjutan I Summarecon Agung Tahap I tahun 2013
PT Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk.	SIAISA01	Sukuk Ijarah TPS Food I Tahun 2013
PT Adhi Karya (Persero) Tbk.	ADHISM1CN2	Sukuk Mudharabah Berkelanjutan I ADHI Tahap II Tahun 2013
PT Bank Syariah Muamalat Indonesia Tbk.	BBMISMSB1CN2	Sukuk Subordinasi Mudharabah Berkelanjutan I Tahap II Bank Muamalat Tahun 2013
PT Adira Dinamika Multifinance Tbk.	SMADMF01CCN1	Sukuk Mudharabah Berkelanjutan I Adira Finance Tahap I Tahun 2013 Seri C
PT Indosat Tbk.	SIISAT01ACN1	Sukuk Ijarah Berkelanjutan I Indosat Tahap I Tahun 2014 Seri A
PT Indosat Tbk.	SIISAT01BCN1	Sukuk Ijarah Berkelanjutan I Indosat Tahap I Tahun 2014 Seri B
PT Indosat Tbk.	SIISAT01CCN1	Sukuk Ijarah Berkelanjutan I Indosat Tahap I Tahun 2014 Seri C
PT Summarecon Agung Tbk.	SISMRA01CN2	Sukuk Ijarah Berkelanjutan I Summarecon Agung Tahap II tahun 2014
PT Bank Maybank Indonesia Tbk.	SMBNII01CN1	Sukuk Mudharabah Berkelanjutan I Bank BII Tahap I Tahun 2014
PT Adira Dinamika Multifinance Tbk.	ADMFSM1ACN2	Sukuk Mudharabah Berkelanjutan I Adira Finance Tahap II Tahun 2014 Seri A
PT Adira Dinamika Multifinance Tbk.	ADMFSM1BCN2	Sukuk Mudharabah Berkelanjutan I Adira Finance Tahap II Tahun 2014 Seri B

Sumber: Statistik Sukuk OJK, *IDX Statistics 2016*, *IDX Fact Book 2013-2016*.

Lampiran 2

Data Yield, Maturity, Rating Obligasi Syariah

Kode Sukuk	Tahun	Yield	Maturity	Rating	Skor
		(%)	(Tahun)		
SISMRA01CN1	2013	10,85	5	A+	6
	2014	10,85	5	A+	6
	2015	10,85	5	A+	6
	2016	10,85	5	A+	6
SIAISA01	2013	10,25	5	A-	4
	2014	10,25	5	A-	4
	2015	10,25	5	A-	4
	2016	10,25	5	A-	4
ADHISM1CN2	2013	8,10	5	A	5
	2014	8,10	5	A	5
	2015	8,10	5	A	5
	2016	8,10	5	A	5
BBMISMSB1CN2	2013	7,60	10	A+	6
	2014	7,60	10	A+	6
	2015	7,60	10	A+	6
	2016	7,60	10	A+	6
SMADMF01CCN1	2013	7,25	3	AA+	9
	2014	7,25	3	AA+	9
	2015	7,25	3	AA+	9
	2016	7,25	3	AA+	9
SIISAT01ACN1	2014	10,00	3	AA	8
	2015	10,00	3	AA	8
	2016	10,00	3	AA	8
SIISAT01BCN1	2014	10,30	5	AA	8
	2015	10,30	5	AA	8
	2016	10,30	5	AA	8
SIISAT01CCN1	2014	10,50	7	AA	8
	2015	10,50	7	AA	8
	2016	10,50	7	AA	8

SISMRA01CN2	2014	11,50	5	A+	6
	2015	11,50	5	A+	6
	2016	11,50	5	A+	6
SMBNII01CN1	2014	9,35	3	AAA	10
	2015	9,35	3	AAA	10
	2016	9,35	3	AAA	10
ADMFSM1ACN2	2014	9,60	1	AAA	10
	2015	9,60	1	AAA	10
	2016	9,60	1	AAA	10
ADMFSM1BCN2	2014	10,50	3	AAA	10
	2015	10,50	3	AAA	10
	2016	10,50	3	AAA	10

Sumber: *Indonesia Bond Pricing Agency (IBPA)*, KSEI, PT. Pefindo,

IDX Fact Book 2013-2016.

STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

Lampiran 3

Data Sukuk to Equity Ratio

Kode Sukuk	Tahun	Nilai Nominal	Total Equity	SER
SISMRA01CN1	2013	Rp150.000.000.000	Rp4.657.666.667.000	0,032204967
	2014	Rp150.000.000.000	Rp5.992.636.444.000	0,025030719
	2015	Rp150.000.000.000	Rp7.529.749.914.000	0,01992098
	2016	Rp150.000.000.000	Rp8.165.555.485.000	0,018369846
SIAISA01	2013	Rp300.000.000.000	Rp2.356.773.000.000	0,127292701
	2014	Rp300.000.000.000	Rp3.592.829.000.000	0,08349966
	2015	Rp300.000.000.000	Rp3.966.907.000.000	0,07562567
	2016	Rp300.000.000.000	Rp4.264.400.000.000	0,070349873
ADHISM1CN2	2013	Rp125.000.000.000	Rp1.548.462.792.571	0,08072522
	2014	Rp125.000.000.000	Rp1.640.781.000.000	0,076183232
	2015	Rp125.000.000.000	Rp5.162.132.000.000	0,024214801
	2016	Rp125.000.000.000	Rp5.442.780.000.000	0,022966205
BBMISMSB1CN2	2013	Rp700.000.000.000	Rp4.291.093.718.000	0,163128574
	2014	Rp700.000.000.000	Rp4.023.951.885.000	0,173958342
	2015	Rp700.000.000.000	Rp3.518.592.629.000	0,198943178
	2016	Rp700.000.000.000	Rp3.618.746.556.000	0,193437144
SMADMF01CCN1	2013	Rp286.000.000.000	Rp6.021.985.000.000	0,047492646
	2014	Rp286.000.000.000	Rp4.033.675.000.000	0,070903085
	2015	Rp286.000.000.000	Rp4.360.789.000.000	0,065584462
	2016	Rp286.000.000.000	Rp4.977.199.000.000	0,057462038
SIISAT01ACN1	2014	Rp64.000.000.000	Rp14.298.555.000.000	0,004475977
	2015	Rp64.000.000.000	Rp13.263.841.000.000	0,004825148
	2016	Rp64.000.000.000	Rp14.177.119.000.000	0,004514316
SIISAT01BCN1	2014	Rp16.000.000.000	Rp14.298.555.000.000	0,001118994
	2015	Rp16.000.000.000	Rp13.263.841.000.000	0,001206287
	2016	Rp16.000.000.000	Rp14.177.119.000.000	0,001128579
SIISAT01CCN1	2014	Rp110.000.000.000	Rp14.298.555.000.000	0,007693085
	2015	Rp110.000.000.000	Rp13.263.841.000.000	0,008293224
	2016	Rp110.000.000.000	Rp14.177.119.000.000	0,007758981
SISMRA01CN2	2014	Rp300.000.000.000	Rp5.992.636.444.000	0,050061438
	2015	Rp300.000.000.000	Rp7.529.749.914.000	0,039841961
	2016	Rp300.000.000.000	Rp8.165.555.485.000	0,036739693

SMBNII01CN1	2014	Rp300.000.000.000	Rp14.495.147.000.000	0,020696582
	2015	Rp300.000.000.000	Rp15.743.268.000.000	0,019055764
	2016	Rp300.000.000.000	Rp19.272.606.000.000	0,015566136
ADMFSM1ACN2	2014	Rp88.000.000.000	Rp4.067.569.000.000	0,021634544
	2015	Rp88.000.000.000	Rp4.360.789.000.000	0,020179834
	2016	Rp88.000.000.000	Rp4.977.199.000.000	0,017680627
ADMFSM1BCN2	2014	Rp45.000.000.000	Rp4.067.569.000.000	0,011063119
	2015	Rp45.000.000.000	Rp4.360.789.000.000	0,010319234
	2016	Rp45.000.000.000	Rp4.977.199.000.000	0,00904123

Sumber: *IDX Fact Book* 2013-2016, Laporan Keuangan.

Perhitungan *Sukuk to Equity Ratio* (SER):

$$SER = \frac{\text{Nilai Nominal Penerbitan Sukuk}}{\text{Total Equity}} \times 100\%$$

STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

Lampiran 4

Data Debt to Equity Ratio (DER)

Kode Sukuk	Tahun	Total Liability	Total Equity	DER
SISMRA01CN1	2013	Rp9.001.470.153.000	Rp4.657.666.667.000	1,93261364
	2014	Rp9.386.842.550.000	Rp5.992.636.444.000	1,56639613
	2015	Rp11.228.512.108.000	Rp7.529.749.914.000	1,49121979
	2016	Rp12.644.764.172.000	Rp8.165.555.485.000	1,54854917
SIAISA01	2013	Rp2.664.051.000.000	Rp2.356.773.000.000	1,13038082
	2014	Rp3.787.932.000.000	Rp3.592.829.000.000	1,05430345
	2015	Rp5.094.073.000.000	Rp3.966.907.000.000	1,28414228
	2016	Rp4.990.139.000.000	Rp4.264.400.000.000	1,17018549
ADHISM1CN2	2013	Rp8.172.499.000.000	Rp1.548.462.792.571	5,27781426
	2014	Rp8.818.101.000.000	Rp1.640.781.000.000	5,37433149
	2015	Rp11.598.932.000.000	Rp5.162.132.000.000	2,24692666
	2016	Rp14.652.656.000.000	Rp5.442.780.000.000	2,69212719
BBMISMSB1CN2	2013	Rp9.875.686.906.000	Rp4.291.093.718.000	2,30143818
	2014	Rp9.463.142.866.000	Rp4.023.951.885.000	2,35170378
	2015	Rp8.952.097.186.000	Rp3.518.592.629.000	2,54422666
	2016	Rp9.476.756.018.000	Rp3.618.746.556.000	2,61879517
SMADMF01CCN1	2013	Rp24.972.426.000.000	Rp6.021.985.000.000	4,14687615
	2014	Rp25.863.313.000.000	Rp4.067.569.000.000	6,35842023
	2015	Rp23.383.418.000.000	Rp4.360.789.000.000	5,3621989
	2016	Rp22.665.905.000.000	Rp4.977.199.000.000	4,55394791
SIISAT01ACN1	2014	Rp38.971.142.000.000	Rp14.298.555.000.000	2,7255301
	2015	Rp42.124.676.000.000	Rp13.263.841.000.000	3,17590327
	2016	Rp36.661.585.000.000	Rp14.177.119.000.000	2,58596863
SIISAT01BCN1	2014	Rp38.971.142.000.000	Rp14.298.555.000.000	2,7255301
	2015	Rp42.124.676.000.000	Rp13.263.841.000.000	3,17590327
	2016	Rp36.661.585.000.000	Rp14.177.119.000.000	2,58596863
SIISAT01CCN1	2014	Rp38.971.142.000.000	Rp14.298.555.000.000	2,7255301
	2015	Rp42.124.676.000.000	Rp13.263.841.000.000	3,17590327
	2016	Rp36.661.585.000.000	Rp14.177.119.000.000	2,58596863
SISMRA01CN2	2014	Rp9.386.842.550.000	Rp5.992.636.444.000	1,56639613

	2015	Rp11.228.512.108.000	Rp7.529.749.914.000	1,49121979
	2016	Rp12.644.764.172.000	Rp8.165.555.485.000	1,54854917
SMBNII01CN1	2014	Rp128.870.064.000.000	Rp14.495.147.000.000	8,8905662
	2015	Rp141.875.745.000.000	Rp15.743.268.000.000	9,01183573
	2016	Rp147.406.296.000.000	Rp19.272.606.000.000	7,64848801
ADMFSM1ACN2	2014	Rp25.863.313.000.000	Rp4.067.569.000.000	6,35842023
	2015	Rp23.383.418.000.000	Rp4.360.789.000.000	5,3621989
	2016	Rp22.665.905.000.000	Rp4.977.199.000.000	4,55394791
ADMFSM1BCN2	2014	Rp25.863.313.000.000	Rp4.067.569.000.000	6,35842023
	2015	Rp23.383.418.000.000	Rp4.360.789.000.000	5,3621989
	2016	Rp22.665.905.000.000	Rp4.977.199.000.000	4,55394791

Sumber: *IDX Annualy* 2016, Laporan Keuangan

Perhitungan *Debt to Equity Ratio* (DER) :

$$DER = \frac{\text{Total Liability}}{\text{Total Equity}}$$

STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

Lampiran 5

Data Imbal Hasil Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS)

Tahun	Tanggal	SBIS	Tahun	Tanggal	SBIS
		(%)			(%)
2013	10-Jan-13	4,84021	2014	9-Jan-14	7,23217
	13-Feb-13	4,86119		14-Feb-14	7,17434
	13-Mar-13	4,8695		14-Mar-14	7,12591
	11-Apr-13	4,89075		11-Apr-14	7,13529
	15-Mei-13	5,02275		9-Mei-14	7,14912
	13-Jun-13	5,27558		13-Jun-14	7,13715
	11-Jul-13	5,52051		11-Jul-14	7,09418
	15-Ags-13	5,85743		15-Ags-14	6,97263
	12-Sep-13	6,60944		12-Sep-14	6,88248
	9-Oct-13	6,98025		9-Oct-14	6,84809
	13-Nov-13	7,21565		14-Nov-14	6,86651
	12-Dec-13	7,21695		12-Dec-14	6,90129
SBIS (Thn)		5,7633508	SBIS (Thn)		7,0432633
2015	16-Jan-15	6,93347	2016	15-Jan-16	6,65
	20-Feb-15	6,67192		19-Feb-16	6,55
	19-Mar-15	6,65157		18-Mar-16	6,60
	17-Apr-15	6,65972		22-Apr-16	6,60
	22-Mei-15	6,66058		20-Mei-16	6,60
	19-Jun-15	6,66592		17-Jun-16	6,40
	24-Jul-15	6,68538		22-Jul-16	6,40
	21-Ags-15	6,75		22-Ags-16	6,40
	18-Sep-15	7,10		23-Sep-16	6,15
	16-Oct-15	7,10		21-Oct-16	5,90
	20-Nov-15	7,10		18-Nov-16	5,90
	18-Dec-15	7,10		16-Dec-16	5,90
SBIS (Thn)		6,83988	SBIS (Thn)		6,3375

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

Ringkasan Data Penelitian

Kode Sukuk	Tahun	Yield Sukuk	Rating	Maturity	SER	DER	SBIS
		(%)		(Tahun)	(%)	(%)	(%)
SISMRA01CN1	2013	10,85	6	5	0,032204967	1,93261364	5,76335
	2014	10,85	6	5	0,025030719	1,56639613	7,04326
	2015	10,85	6	5	0,01992098	1,49121979	6,83988
	2016	10,85	6	5	0,018369846	1,54854917	6,3375
SIAISA01	2013	10,25	4	5	0,127292701	1,13038082	5,76335
	2014	10,25	4	5	0,08349966	1,05430345	7,04326
	2015	10,25	4	5	0,07562567	1,28414228	6,83988
	2016	10,25	4	5	0,070349873	1,17018549	6,3375
ADHISM1CN2	2013	8,10	5	5	0,08072522	5,27781426	5,76335
	2014	8,10	5	5	0,076183232	5,37433149	7,04326
	2015	8,10	5	5	0,024214801	2,24692666	6,83988
	2016	8,10	5	5	0,022966205	2,69212719	6,3375
BBMISMSB1CN2	2013	7,60	6	10	0,163128574	2,30143818	5,76335
	2014	7,60	6	10	0,173958342	2,35170378	7,04326
	2015	7,60	6	10	0,198943178	2,54422666	6,83988
	2016	7,60	6	10	0,193437144	2,61879517	6,3375
SMADMF01CCN1	2013	7,25	9	3	0,047492646	4,14687615	5,76335
	2014	7,25	9	3	0,070903085	6,35842023	7,04326

	2015	7,25	9	3	0,065584462	5,3621989	6,83988
	2016	7,25	9	3	0,057462038	4,55394791	6,3375
SIISAT01ACN1	2014	10,00	8	3	0,004475977	2,7255301	7,04326
	2015	10,00	8	3	0,004825148	3,17590327	6,83988
	2016	10,00	8	3	0,004514316	2,58596863	6,3375
SIISAT01BCN1	2014	10,30	8	5	0,001118994	2,7255301	7,04326
	2015	10,30	8	5	0,001206287	3,17590327	6,83988
	2016	10,30	8	5	0,001128579	2,58596863	6,3375
SIISAT01CCN1	2014	10,50	8	7	0,007693085	2,7255301	7,04326
	2015	10,50	8	7	0,008293224	3,17590327	6,83988
	2016	10,50	8	7	0,007758981	2,58596863	6,3375
SISMRA01CN2	2014	11,50	6	5	0,050061438	1,56639613	7,04326
	2015	11,50	6	5	0,039841961	1,49121979	6,83988
	2016	11,50	6	5	0,036739693	1,54854917	6,3375
SMBNII01CN1	2014	9,35	10	3	0,020696582	8,8905662	7,04326
	2015	9,35	10	3	0,019055764	9,01183573	6,83988
	2016	9,35	10	3	0,015566136	7,64848801	6,3375
ADMFSM1ACN2	2014	9,60	10	1	0,021634544	6,35842023	7,04326
	2015	9,60	10	1	0,020179834	5,3621989	6,83988
	2016	9,60	10	1	0,017680627	4,55394791	6,3375
ADMFSM1BCN2	2014	10,50	10	3	0,011063119	6,35842023	7,04326
	2015	10,50	10	3	0,010319234	5,3621989	6,83988
	2016	10,50	10	3	0,00904123	4,55394791	6,3375

Sumber: Sumber: *Indonesia Bond Pricing Agency (IBPA)*, KSEI, PT. Pefindo, *IDX Statistics 2016*, *IDX Fact Book 2013-2016*, Laporan Keuangan, Bank Indonesia, data diolah (2018).

Lampiran 7

Statistik Deskriptif

	YIELD SUKUK	SER	RATING	MATURITY	DER	SBIS
Mean	9.547561	0.047322	7.317073	4.707317	3.540853	6.621084
Median	10.00000	0.022966	8.000000	5.000000	2.725530	6.839880
Maximum	11.50000	0.198943	10.00000	10.00000	9.011836	7.043260
Minimum	7.250000	0.001119	4.000000	1.000000	1.054303	5.763350
Std. Dev.	1.348562	0.053584	2.030259	2.283023	2.125819	0.428860
Skewness	-0.525563	1.607783	-0.076041	0.876523	0.966481	-0.770211
Kurtosis	1.926739	4.693538	1.708813	3.677684	3.126984	2.418533
Jarque-Bera	3.855286	22.56356	2.887585	6.034565	6.410468	4.631293
Probability	0.145491	0.000013	0.236031	0.048934	0.040549	0.098702
Sum	391.4500	1.940188	300.0000	193.0000	145.1750	271.4644
Sum Sq. Dev.	72.74476	0.114850	164.8780	208.4878	180.7643	7.356828
Observations	48	48	48	48	48	48

STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

Lampiran 8

Hasil Estimasi *Fixed Effect Model* (Model Terpilih)

Dependent Variable: YIELD_SUKUK
 Method: Panel Least Squares
 Date: 03/15/18 Time: 21:37
 Sample: 2013 2016
 Periods included: 4
 Cross-sections included: 12
 Total panel (balanced) observations: 48

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-2.101913	1.004281	-2.092953	0.0446
SER	20.47996	5.687349	3.600968	0.0011
RATING	1.066429	0.075764	14.07567	0.0000
MATURITY	0.563836	0.096482	5.843973	0.0000
DER	-0.406774	0.098781	-4.117932	0.0003
SBIS	0.265905	0.168075	1.582058	0.1238

Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)

R-squared	0.990895	Mean dependent var	8.155208
Adjusted R-squared	0.986196	S.D. dependent var	3.625504
S.E. of regression	0.425964	Akaike info criterion	1.402196
Sum squared resid	5.624805	Schwarz criterion	2.064913
Log likelihood	-16.65269	Hannan-Quinn criter.	1.652637
F-statistic	210.8612	Durbin-Watson stat	1.792972
Prob(F-statistic)	0.000000		

STATE ISLAMIC UNIVERSITY
 SUNAN KALIJAGA
 YOGYAKARTA

Hasil Estimasi *Pooled Least Square*

Dependent Variable: YIELD_SUKUK
 Method: Panel Least Squares
 Date: 03/15/18 Time: 21:36
 Sample: 2013 2016
 Periods included: 4
 Cross-sections included: 12
 Total panel (balanced) observations: 48

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-5.774386	3.968366	-1.455104	0.1531
SER	-11.42317	8.100204	-1.410233	0.1658
RATING	0.917725	0.175170	5.239047	0.0000
MATURITY	0.535057	0.176026	3.039639	0.0041
DER	-0.497381	0.220006	-2.260759	0.0290
SBIS	1.232834	0.670074	1.839849	0.0729
R-squared	0.778974	Mean dependent var		8.155208
Adjusted R-squared	0.752662	S.D. dependent var		3.625504
S.E. of regression	1.803076	Akaike info criterion		4.133334
Sum squared resid	136.5455	Schwarz criterion		4.367234
Log likelihood	-93.20001	Hannan-Quinn criter.		4.221725
F-statistic	29.60464	Durbin-Watson stat		0.556279
Prob(F-statistic)	0.000000			

STATE ISLAMIC UNIVERSITY
 SUNAN KALIJAGA
 YOGYAKARTA

Hasil Estimasi *Random Effect Model*

Dependent Variable: YIELD_SUKUK
 Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)
 Date: 03/15/18 Time: 21:40
 Sample: 2013 2016
 Periods included: 4
 Cross-sections included: 12
 Total panel (balanced) observations: 48
 Swamy and Arora estimator of component variances

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-1.816292	1.041505	-1.743911	0.0885
SER	8.704441	4.725331	1.842081	0.0725
RATING	1.080306	0.071468	15.11585	0.0000
MATURITY	0.512880	0.087561	5.857386	0.0000
DER	-0.375132	0.093773	-4.000405	0.0003
SBIS	0.298664	0.167317	1.785023	0.0815

Effects Specification		S.D.	Rho
Cross-section random		1.120441	0.8737
Idiosyncratic random		0.425964	0.1263

Weighted Statistics			
R-squared	0.975730	Mean dependent var	1.522934
Adjusted R-squared	0.972841	S.D. dependent var	3.439593
S.E. of regression	0.566848	Sum squared resid	13.49530
F-statistic	337.7057	Durbin-Watson stat	0.881206
Prob(F-statistic)	0.000000		

Unweighted Statistics			
R-squared	0.674223	Mean dependent var	8.155208
Sum squared resid	201.2591	Durbin-Watson stat	0.303330

Uji Spesifikasi Model

1. Chow Test

Redundant Fixed Effects Tests

Equation: Untitled

Test cross-section fixed effects

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	65.594861	(11,31)	0.0000
Cross-section Chi-square	153.094635	11	0.0000

Cross-section fixed effects test equation:

Dependent Variable: YIELD_SUKUK

Method: Panel Least Squares

Date: 03/15/18 Time: 21:38

Sample: 2013 2016

Periods included: 4

Cross-sections included: 12

Total panel (balanced) observations: 48

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-5.774386	3.968366	-1.455104	0.1531
SER	-11.42317	8.100204	-1.410233	0.1658
RATING	0.917725	0.175170	5.239047	0.0000
MATURITY	0.535057	0.176026	3.039639	0.0041
DER	-0.497381	0.220006	-2.260759	0.0290
SBIS	1.232834	0.670074	1.839849	0.0729

R-squared	0.778974	Mean dependent var	8.155208
Adjusted R-squared	0.752662	S.D. dependent var	3.625504
S.E. of regression	1.803076	Akaike info criterion	4.133334
Sum squared resid	136.5455	Schwarz criterion	4.367234
Log likelihood	-93.20001	Hannan-Quinn criter.	4.221725
F-statistic	29.60464	Durbin-Watson stat	0.556279
Prob(F-statistic)	0.000000		

2. Hausman Test

Correlated Random Effects - Hausman Test

Equation: Untitled

Test cross-section random effects

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	36.376667	5	0.0000

Cross-section random effects test comparisons:

Variable	Fixed	Random	Var(Diff.)	Prob.
SER	20.479963	8.704441	10.017188	0.0002
RATING	1.066429	1.080306	0.000632	0.5811
MATURITY	0.563836	0.512880	0.001642	0.2085
DER	-0.406774	-0.375132	0.000964	0.3082
SBIS	0.265905	0.298664	0.000254	0.0400

Cross-section random effects test equation:

Dependent Variable: YIELD_SUKUK

Method: Panel Least Squares

Date: 03/15/18 Time: 21:42

Sample: 2013 2016

Periods included: 4

Cross-sections included: 12

Total panel (balanced) observations: 48

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-2.101913	1.004281	-2.092953	0.0446
SER	20.47996	5.687349	3.600968	0.0011
RATING	1.066429	0.075764	14.07567	0.0000
MATURITY	0.563836	0.096482	5.843973	0.0000
DER	-0.406774	0.098781	-4.117932	0.0003
SBIS	0.265905	0.168075	1.582058	0.1238

Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)

R-squared	0.990895	Mean dependent var	8.155208
Adjusted R-squared	0.986196	S.D. dependent var	3.625504
S.E. of regression	0.425964	Akaike info criterion	1.402196
Sum squared resid	5.624805	Schwarz criterion	2.064913
Log likelihood	-16.65269	Hannan-Quinn criter.	1.652637
F-statistic	210.8612	Durbin-Watson stat	1.792972
Prob(F-statistic)	0.000000		

DAFTAR RIWAYAT HIDUP



Bubun Behaqi

Phone: +6285714722478 | Email: bubunbehaqi@gmail.com
Address: Demangan, Gondokusuman I 589 RT/RW 16/05, Yogyakarta
Daerah Istimewa Yogyakarta

Data Pribadi

Nama : Bubun Behaqi
Tempat, Tanggal Lahir : Ciamis, 15 Januari 1995
Jenis Kelamin : Laki – Laki
Alamat : Dusun Sidamukti, RT/RW 001/001
Desa Cintajaya, Kecamatan Lakkok
Kabupaten Ciamis – Jawa Barat
Agama : Islam
Status Pernikahan : Belum Menikah
Kewarganegaraan : Indonesia
Handphone : 0857 1472 2478
Email : bubunbehaqi@gmail.com

Pendidikan

TAHUN	INSTITUSI
2014 - 2018	UIN SUNAN KALIJAGA YOGYAKARTA <i>PRODI MANAJEMEN KEUANGAN SYARIAH</i>
2010 - 2013	MAN 2 KEBUMEN <i>JURUSAN IPS</i>
2007 - 2010	SMPN 2 LAKBOK - CIAMIS
2001 - 2007	SDN 1 CINTARATU - CIAMIS