

**ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI  
TINGKAT *SPREAD* HARGA (*MARKET VALUE* DAN  
*INTRINSIC VALUE*) PADA SUKUK RITEL INDONESIA  
(STUDI KASUS SR 002)**



**SKRIPSI  
DIAJUKAN KEPADA FAKULTAS SYARIAH DAN HUKUM  
UINVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN KALIJAGA  
YOGYAKARTA UNTUK MEMENUHI SEBAGIAN SYARAT  
MEMPEROLEH GELAR STRATA SATU DALAM ILMU  
KEUANGAN ISLAM**

**OLEH :  
NURUL KARIMAH N.N.  
08390145**

**PEMBIMBING:  
I. M. GHAFUR WIBOWO, SE, M.Sc  
II. DRS. IBNU MUHDIR, M. Ag.**

**PROGRAM STUDI KEUANGAN ISLAM  
FAKULTAS SYARIAH DAN HUKUM  
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN KALIJAGA  
2013**

## ABSTRAK

Keputusan Investor untuk membeli sukuk ritel tidak terlepas dari *valuasi* yang dilakukan investor terhadap sukuk ritel tersebut (dari segi *intrinsic value* maupun *market value*) dengan melihat kondisi makro ekonomi. Secara teori harga sukuk mungkin dapat dihitung melalui ketiga faktor nilai kupon, tingkat suku bunga dan jangka waktu. Namun pada kenyataan di lapangan harga Sukuk ritel sangat dipengaruhi oleh situasi dan kondisi keuangan secara global. Hal ini lah yang nantinya menimbulkan *gap* antara harga teoritis (*intrinsic*) sukuk ritel tersebut dengan harga pasarnya. Adapun beberapa faktor yang mungkin dapat mempengaruhinya yaitu seperti inflasi, tingkat suku bunga, nilai kurs Rupiah terhadap dollar, NAB reksadana, Dana Pihak Ketiga (DPK) maupun indeks obligasi (SBIX).

Pokok masalah yang dirumuskan dalam penelitian ini adalah bagaimana pengaruh inflasi, tingkat suku bunga, nilai kurs Rupiah terhadap dollar, NAB reksadana, Dana Pihak Ketiga (DPK) maupun indeks obligasi (SBIX) terhadap *spread* harga (nilai intrinsik dan nilai pasar) pada sukuk ritel SR 002 . Teknik yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi berganda. Data tersebut berupa data sukuk Negara ritel yang mulai diterbitkan di pasar perdana dengan perhitungan awal setelah masuk pada pasar sekunder atau dalam Bursa Efek Indonesia (BEI) dari tahun 2010-2012 yang diperoleh dari pengumuman ikhtisar hasil Obligasi yang diterbitkan oleh IDX yang dicetak oleh koran Bisnis Indonesia.

Hasil yang diperoleh dalam penelitian ini adalah bahwa *BI Rate*, Inflasi, Kurs rupiah terhadap dollar, NAB Reksadana tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai *spread* harga (nilai intrinsik dan nilai pasar) pada SR 002. Sedangkan untuk SBIX dan DPK berpengaruh signifikan terhadap *spread* harga (nilai intrinsik dan nilai pasar) pada SR 002. Dengan nilai probabilitas signifikansi SBIX sebesar  $0,004 < 0,05$ , dan nilai koefisien *positive* sebesar  $1.204E10$ , untuk DPK koefisien regresi sebesar  $-1.660$ , dengan tingkat signifikansi sebesar  $0,019$  yang lebih kecil dari nilai alpha 5%.

Kata Kunci: Sukuk Ritel, *BI Rate*, Inflasi, Kurs Rp terhadap Dollar, NAB reksadana Syariah, Indeks Obligasi (SBIX atau *Indonesian sukuk Bond Index*) dan DPK (Dana Pihak Ketiga).



**SURAT PERSETUJUAN SKRIPSI**

Hal : Skripsi Saudara Nurul Karimah N.N.

Kepada  
**Yth. Dekan Fakultas Syari'ah dan Hukum**  
**UIN Sunan Kalijaga**  
Di Yogyakarta

*Asslamu 'alaikum Wr.Wb*

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


Nama : Nurul Karimah N.N.  
NIM : 08390145  
Judul skripsi : **Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Tingkat Spread Harga (Market Value dan Intrinsic Value) pada Sukuk Ritel Indonesia (Studi Kasus SR 002).**

Sudah dapat diajukan kepada Fakultas Syari'ah dan Hukum Program Studi Keuangan Islam Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga Yogyakarta sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar Sarjana Strata Satu.

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

*Wassalamu 'alaikum Wr.Wb*

Yogyakarta, 11 Rabiul Awal 1434 H  
23 Januari 2013 M

Pembimbing I  


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



## SURAT PERSETUJUAN SKRIPSI

Hal : Skripsi Saudara Nurul Karimah N.N.

Kepada  
**Yth. Dekan Fakultas Syari'ah dan Hukum**  
**UIN Sunan Kalijaga**  
Di Yogyakarta

*Asslamu 'alaikum Wr.Wb*

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

Nama : Nurul Karimah N.N.  
NIM : 08390145  
Judul skripsi : **Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi - Tingkat Spread Harga (Market Value dan Intrinsic Value) pada Sukuk Ritel Indonesia (Studi Kasus SR 002).**

Sudah dapat diajukan kepada Fakultas Syari'ah dan Hukum Program Studi Keuangan Islam Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga Yogyakarta sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar Sarjana Strata Satu.

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

*Wassalamu 'alaikum Wr.Wb*

Yogyakarta, 11 Rabiul Awal 1434 H  
23 Januari 2013 M

Pembimbing II

**Drs. Ibnu Muhdir, M. Ag.**  
NIP. 19641112 199203 1 006



**PENGESAHAN SKRIPSI**  
**UIN.02/K.KUI-SKR/PP.009/320/2013**

Skripsi dengan judul : Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Tingkat Spread Harga (*Market Value* dan *Intrinsic Value*) pada Sukuk Ritel Indonesia (Studi Kasus SR 002).

Yang dipersiapkan dan disusun oleh :

Nama : Nurul Karimah N.N.  
NIM : 08390145  
Telah dimunaqosyahkan pada : 5 Februari 2013  
Nilai Munaqosyah : A-

dan dinyatakan telah diterima oleh Fakultas Syari'ah dan Hukum Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga Yogyakarta sebagai syarat memperoleh gelar sarjana strata satu dalam ilmu Ekonomi Islam.

**TIM MUNAQASYAH**

Ketua Sidang

**M. Ghofur Wibowo, S.E., M.Sc.**  
NIP. 19800314 200312 1 003

Penguji I

**Joko Setyono, SE., M.Si.**  
NIP. 19730702 200212 1 003

Penguji II

**Drs. Slamet Khilmi, M.Si.**  
NIP. 19631014 199203 1 002

Yogyakarta, 24 Rabiul Awal 1434 H  
5 Februari 2013 M

UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta  
Fakultas Syari'ah dan Hukum  
Dekan



**Noorhaidi, MA., M.Phil., Ph.D.**  
NIP. 19711207-199503 1 002



## SURAT PERNYATAAN

بِسْمِ اللّٰهِ الرَّحْمٰنِ الرَّحِیْمِ

*Bissmillâhirrahmânirrahîm*

**Bersamaan dengan ini saya :**

Nama : Nurul Karimah N.N.

NIM : 08390145

Jurusan/ Prodi : Muamalat/ Keuangan Islam

Menyatakan karya tulis ilmiah yang berjudul “**Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Tingkat *Spread* Harga (*Market Value* dan *Intrinsic Value*) pada Sukuk Ritel Indonesia (Studi Kasus SR 001 - SR 004)**” adalah asli dan bukan plagiasi atau duplikasi dari karya ilmiah orang lain dan sepanjang sepengetahuan saya karya ilmiah ini belum pernah diajukan untuk memperoleh gelar kesarjanaan di perguruan tinggi manapun kecuali secara tertulis diacu dalam naskah ini dan di sebutkan dalam daftar pustaka.

Hal-hal yang mengenai perbaikan karya ilmiah ini akan di selesaikan dalam waktu dan tempo yang sesingkat-singkatnya.

Yogyakarta, 24 Rabiul Awal 1434 H

5 Februari 2013 M



A handwritten signature in black ink, appearing to read "Nurul Karimah".

Nurul Karimah N.N.

NIM : 08390145

## MOTTO

“I Will Not Die As Long As I live”

فانّ مع العسر يسرا

“K arena sesungguhnya sesudah kesulitan itu ada kemudahan”

انّ مع العسر يسرا

“Sesungguhnya sesudah kesulitan itu ada kemudahan”

فاذا فرغت فانصب

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

والى ربّك فارغب

”

Dan hanya kepada Tuhanmulah hendaknya kamu berharap”

## **PERSEMBAHAN**

Skripsi ini penyusun persembahkan kepada :

Kedua Orangtuaku

Bapakku tercinta Achmad Mustofa dan Ibundaku tercinta Nur Azzah

Kakak-kakak ku tercinta Zila, Kuni, Nita dan Ihrom

Adik-adikku tersayang Riya dan Zudin

Alm. Simbah Fatimah, Maksum, Mu'in dan Rukhah

Semoga Allah Menyayangi dan Meridhoi kita semua

serta menyatukan kita sampai di surga-Nya. Amin

Almamaterku tercinta Pon.Pes Sunan Ampel Jombang dan SMAN 2

Jombang

---

Kampusku Tercinta UIN Sunan Kalijaga

Yogyakarta



## PEDOMAN TRANSLITERASI ARAB-LATIN

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

### A. Konsonan Tunggal

Huruf Arab	Nama	Huruf Latin	Keterangan
ا	Alif	tidak dilambangkan	tidak dilambangkan
ب	Bâ'	b	be
ت	Tâ'	t	te
ث	Sâ'	ś	es (dengan titik di atas)
ج	Jîm	j	je
ح	Hâ'	ḥ	ha (dengan titik di bawah)
خ	Khâ'	kh	ka dan ha
د	Dâl	d	de
ذ	Zâl	z	zet (dengan titik di atas)
ر	Râ'	r	er
ز	zai	z	zet
س	sin	s	es
ش	syin	sy	es dan ye
ص	sâd	ṣ	es (dengan titik di bawah)
ض	dâd	ḍ	de (dengan titik di bawah)
ط	tâ'	ṭ	te (dengan titik di bawah)
ظ	zâ'	ẓ	zet (dengan titik di bawah)
ع	'ain	‘	koma terbalik di atas
غ	gain		ge

ف	fâ'	g	ef
ق	qâf	f	qi
ك	kâf	q	ka
ل	lâm	k	`el
م	mîm	l	`em
ن	nûn	m	`en
و	wâwû	n	w
هـ	hâ'	w	ha
ء	hamzah	h	apostrof
ي	yâ'	'	ye
		Y	

B. Konsonan rangkap karena syaddah ditulis rangkap

متعددة	ditulis	Muta'addidah
عدة	ditulis	'iddah

C. Ta' marbutah di akhir kata

1. Bila dimatikan ditulis h

حكمة	ditulis	Hikmah
علة	ditulis	'illah

(ketentuan ini tidak diperlukan bagi kata-kata Arab yang sudah terserap dalam bahasa Indonesia, seperti salat, zakat dan sebagainya, kecuali bila dikehendaki lafal aslinya).

2. Bila diikuti dengan kata sandang 'al' serta bacaan kedua itu terpisah, maka ditulis dengan h.

كرامة الأولياء	Ditulis	Karâmah al-auliyâ'
----------------	---------	--------------------

3. Bila ta' marbutah hidup atau dengan harakat, fathah, kasrah dan dammah ditulis t atau h.

زكاة الفطر	Ditulis	Zakâh al-fiṭri
------------	---------	----------------

D. Vokal pendek

فعل	fathah	ditulis ditulis	A fa'ala
ذکر	kasrah	ditulis ditulis	i zukira
يذهب	dammah	ditulis ditulis	u yazhabu

E. Vokal panjang

1	Fathah + alif جاهلية	ditulis ditulis	â jâhiliyyah
2	fathah + ya' mati تنسى	ditulis ditulis	â tansâ
3	kasrah + ya' mati كريم	ditulis ditulis	î karîm
4	dammah + wawu mati فروض	ditulis ditulis	û furûd

F. Vokal rangkap

1	Fathah + ya' mati بينكم	ditulis ditulis	ai bainakum
2	fathah + wawu mati قول	ditulis ditulis	au qaul

G. Vokal pendek yang berurutan dalam satu kata dipisahkan dengan apostrof

أنتم	ditulis	A'antum
أعدت	ditulis	U'iddat
لئن شكرتم	ditulis	La'in syakartum

H. Kata sandang alif + lam

1. Bila diikuti huruf Qomariyyah ditulis dengan menggunakan huruf “ق”.

القرآن	ditulis	Al-Qur'ân
القياس	ditulis	Al-Qiyâs

2. Bila diikuti huruf Syamsiyyah ditulis dengan menggunakan huruf Syamsiyyah yang mengikutinya, dengan menghilangkan huruf l (el) nya.

السماء	ditulis	As-Samâ'
الشمس	ditulis	Asy-Syams

I. Penulisan kata-kata dalam rangkaian kalimat

Ditulis menurut penulisannya.

ذوي الفروض	Ditulis	Żawî al-furûd
أهل السنة	Ditulis	Ahl as-Sunnah

## KATA PENGANTAR

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ  
الحمد لله الذي أرسل رسوله بالهدى ودين الحق ليظهره على الدين كله. أشهد أن لا إله إلا الله وحده لا شريك له. وأشهد أن محمدا عبده ورسوله. اللهم صل وسلم على سيدنا محمد وعلى آله وصحبه أجمعين.  
أما بعد

---

Kami memuji-Mu, duhai Dzat yang memang telah terpuji sebelum dipuji oleh para pemuji. Kami mengharapkan ampunan-MU, duhai Dzat yang ampunan-Nya diharapkan oleh para pendosa. Kami memohon perlindungan-Mu, duhai Dzat yang menjadi tempat perlindungan orang-orang yang takut. Puji syukur untuk-Mu., wahai Tuhan, atas limpahan karunia-Mu yang begitu besar dan curahan anugerah-Mu yang tiada terkira. Ya Allah, sampaikan shalawat dan salam kepada hamba dan rasul-Mu yang mulia, Muhammad Ibnu Abdullah, sang revolusioner sejati yang syafa'atnya senantiasa kami nanti.

Beribu Syukur rasanya tak mampu mewakili rahmat dan petunjuk yang telah Allah SWT berikan kepada penyusun atas terselesainya penyusunan skripsi ini. Sebagai manusia biasa, tentunya penyusun tidak luput dari kesalahan dan kekurangan. Penyusun menyadari hal tersebut seraypa memohon kepada Allah SWT, bahwa tiada daya dan upaya melainkan dengan pertolongan-Nya, terutama dalam penyusunan skripsi dengan judul: “**Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Tingkat Spread Harga (Market Value dan Intrinsic Value) pada Sukuk Ritel Indonesia (Studi Kasus SR 002)**” yang merupakan petunjuk dan pertolongan dari Allah SWT yang diberikan kepada penyusun.

Selanjutnya, penyusun sadari skripsi ini tidak akan pernah terwujud tanpa bantuan dan dukungan dari berbagai pihak. Ucapan terima kasih dengan setulus hati penyusun sampaikan kepada seluruh pihak yang telah banyak membantu atas terselesaikannya laporan ini. Ucapan terima kasih kami tujukan kepada:

1. Bapak Prof. Dr. H. Musa Asy'ari., MA selaku Rektor Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga Yogyakarta.
2. Bapak Noorhaidi, MA., M.Phil., Ph.D. selaku Dekan Fakultas Syari'ah dan Hukum, beserta para Pembantu Dekan I, II, dan III beserta staf-stafnya.
3. Bapak Drs. Slamet Khilmi, M.Si selaku Ketua Jurusan dan Bapak Kurnia Rahman selaku Sekretaris Jurusan Keuangan Islam Fakultas Syariah dan Hukum Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga Yogyakarta.
4. Kepada Bpk. M. Ghafur Wibowo, SE, M.Sc dan Bpk Drs. Ibnu Muhdar, M. Ag. selaku Pembimbing I dan Pembimbing II yang dengan kesabaran dan kebesaran hati telah rela meluangkan waktu, memberikan arahan serta bimbingannya kepada penyusun dalam menyelesaikan skripsi ini.
5. Bapak Slamet Haryono, S.E.,M.SI. selaku Pembimbing Akademik (PA) selalu mengarahkan dan memberikan saran dalam perkuliahan di Fakutlas Syari'ah & Hukum UIN Sunan Kalijaga.



6. Karyawan TU jurusan yang dengan sabar melayani penyusun mengurus administrasi akademik.
7. Ayahanda Acdmad Mustofa dan Ibunda Nur Azzah. Kakakku tercinta Zila, Kuni, dan Nita, Adik-adikku tersayang Riya dan Zudin dan seluruh keluargaku tercinta yang tidak dapat disebutkan satu persatu.
8. Kepada seluruh keluarga besar PETIR '08 khususnya Anif, Aziz m3, Alex, Gufron, Zizah, Lisa, Anam, Rintoko, Labib, Syarif, Hasyim, Mahfudz Ali, Rizki, Fauzi, Nana, Fuad, Joko dan lainnya atas ketulusan kalian, kebersamaan dalam suka dan duka, tertawa dan menangis bersama, semoga kebersamaan dalam kekeluargaan ini senantiasa terjaga sampai kelak nanti.
9. Kepada my touring gank Aziz m3, Zizah, Rintoko, Labib Hasyim, Mahfudz Ali, Alex kenangan2 moment menjelajah bumi manusia ini bersama kalian tak akan pernah terlupakan. Setiap jengkal langkah dipenuhi makna dan experience baru. Siap-siap untuk the next destination..hehe..
10. Kepada Seluruh Sahabat-sahabat PMII UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta terkhusus Keluarga Besar Rayon PMII Ashram Bangsa Fakultas Syari'ah dan Hukum, sahabat-sahabat Germanis '05, Linggar '06, Genkster '07, Gertak '09, Gempha '10, Kopi '11, dan lainnya.

11. Seluruh teman-teman KUI '08 terkhusus KUI-C terimakasih untuk kebersamaan, dukungan moril, kekompakkan selama menuntut ilmu di Fakultas Syari'ah dan Hukum, semoga kebersamaan manis ini akan senantiasa terkenang sepanjang masa
12. Untuk Gank "KOPLAK" serta sahabat Maksum, Rizki, Uhud, dan Astri. Dengan kalian hidup jadi lebih hidup, untuk tangis tawa dan pundak kalian bener-bener hidup terasa "koplak". Dan terimah kasih untuk "persahabatan qta". Hopely everlasting friendship.
13. Buat sahabat fuad , thankx ya brow dah mo' nemenin n ngebimbing, pokoknya gw pamu dh..hehehe, wat dedek alya thankx atas dukungan and motivasinya selalu, n thnkx atas konsult psikologinya yg gratissss...hehehe..(semangat kmu pasti bisa meraih mimpimu menjadi psikolog yg handal)
14. Untuk temen2 DTK Bu Lurah Icha, Ufie, Mba' Kembar (Rahma n Rahmi), dedek Alya n Amy, thankz guyz, dengan segala kesabaran kalian dengan teman yang satu ini (yang tentunya paling bandel d kos..hehehe..). disini kalian adalah keluarga keduaq, all, your my everything...
15. Kepada seluruh pengurus ORMAWA terimah kasih untuk segala perjuangannya untuk kemajuan bersama terkhusus untuk fakultas tercinta qta, Fakultas Syariah dan Hukum.

*Jazâkumullâhu Ahsanul Jazâ'* .....

Tiada suatu hal apapun yang sempurna yang diciptakan seorang hamba karena kesempurnaan itu hanyalah milik-Nya. Dengan rendah hati penyusun menyadari betul keterbatasan pengetahuan serta pengalaman berdampak pada ketidak sempurnaan skripsi ini. Akhirnya harapan penyusun semoga skripsi ini menjadi sesuatu yang bermanfaat bagi semua pihak. Amin.

Yogyakarta, 24 Rabiul Awal 1434 H  
5 Februari 2013 M

**Nurul Karimah N.N.**  
**NIM : 08390145**

## DAFTAR ISI

<b>HALAMAN JUDUL</b> .....	<b>i</b>
<b>ABSTRAK</b> .....	<b>ii</b>
<b>SURAT PERSETUJUAN SKRIPSI</b> .....	<b>iii</b>
<b>PENGESAHAN SKRIPSI</b> .....	<b>v</b>
<b>SURAT PERNYATAAN</b> .....	<b>vi</b>
<b>MOTTO</b> .....	<b>viii</b>
<b>PERSEMBAHAN</b> .....	<b>viii</b>
<b>PEDOMAN TRANSLITERASI ARAB-LATIN</b> .....	<b>ix</b>
<b>KATA PENGANTAR</b> .....	<b>xiii</b>
<b>DAFTAR ISI</b> .....	<b>xviii</b>
<b>BAB I PENDAHULUAN</b> .....	<b>1</b>
A. Latar Belakang Masalah.....	1
B. Rumusan Masalah .....	5
C. Tujuan dan Kegunaan .....	6
D. Sistematika Pembahasan .....	7
<b>BAB II LANDASAN TEORI</b> .....	<b>8</b>
A. Telaah Pustaka .....	8
B. Kerangka Teori.....	12
1. Sukuk .....	12
2. Teori Investasi.....	15
3. Teori Harga .....	19

4. Teori Analisis Fundamental .....	23
5. Sukuk Ritel .....	24
6. Hubungan Antar Variabel .....	30
1. BI Rate .....	30
2. Tingkat Inflasi .....	32
3. Kurs Rupiah terhadap Dollar .....	33
4. NAB Reksadana Syariah .....	39
5. Indek Obligasi (SBIX) .....	44
6. Dana Pihak Ketiga (DPK) .....	46
<b>BAB III METODE PENELITIAN.....</b>	<b>52</b>
A. Jenis dan Sifat Penelitian .....	52
B. Populasi dan Sampel .....	52
C. Metode Pengumpulan Data .....	54
D. Variabel dan Definisi Operasional .....	54
1. Variabel Penelitian .....	54
2. Definisi Operasiaonal .....	55
E. Teknik Perhitungan Penelitian .....	60
F. Teknik Analisa Data .....	61
1. Analisa Asumsi Klasik .....	61
2. Uji Regresi .....	67
<b>BAB IV ANALISA DATA DAN PEMBAHASAN.....</b>	<b>66</b>
A. Analisis Deskriptif .....	66
B. Uji Asumsi Klasik .....	69

1. Uji Normalitas.....	70
2. Uji Heterokedastitas.....	73
3. Uji Multikolinearitas.....	75
4. Uji Autokorelasi.....	76
C. Uji Regresi Berganda.....	78
D. Uji Hipotesis.....	79
1. Uji F.....	79
2. Koefisien Determinasi.....	81
3. Uji t.....	82
E. Pembahasan.....	86
<b>BAB V PENUTUP.....</b>	<b>98</b>
A. Kesimpulan.....	98
B. Keterbatasan.....	100
C. Saran-Saran.....	100
<b>DAFTAR PUSTAKA.....</b>	<b>102</b>
<b>LAMPIRAN-LAMPIRAN.....</b>	<b>I</b>
Terjemahan.....	I
Data Mentah Penelitian.....	II
Output Regresi.....	IV
Curriculum Vitae.....	VII
<b>DAFTAR TABEL</b>	
Tabel 4.1 Statistik Deskriptif.....	66
Tabel 4.2 Uji Normalitas.....	72



Tabel 4.3 Uji Heteroskedastisitas .....	75
Tabel 4.4 Uji Multikolinieritas .....	76
Tabel 4.5 Uji Autokorelasi .....	77
Tabel 4.6 Hasil Analisis Regresi .....	78
Tabel 4.7 Uji F .....	80
Tabel 4.8 Uji Determinasi .....	81
Tabel 4.9 Ringkasan Hasil Regresi.....	83

**DAFTAR GRAFIK**

Grafik 4.1 Normal P-Plot.....	71
Grafik 4.2 Scatterplots .....	74

# BAB I

## PENDAHULUAN

### A. LATAR BELAKANG

Sukuk saat ini tengah menjadi fenomena yang mendunia dalam ekonomi Islam. Sampai dengan Juli 2010 total emisi sukuk internasional telah mencapai sekitar USD 213 miliar. Berkembang secara pesat dari semula sekitar USD 4 miliar pada tahun 2002.<sup>1</sup> Sesungguhnya jika kita tilik dari sejarah islam, sukuk / obligasi syariah bukanlah merupakan suatu istilah baru. Istilah tersebut telah dikenal sejak abad pertengahan dimana umat islam menggunakannya dalam konteks perdagangan internasional.

Pada abad pertengahan sukuk digunakan sebagai dokumen yang menunjukkan kewajiban finansial. Dokumen ini timbul dari segi usaha perdagangan dan aktivitas komersial lainnya. Berdasarkan sejumlah penulis barat (yang memiliki *concern* terhadap sejarah islam dan bangsa Arab), *sakk* ini lah yang menjadi akar kata "*cheque*" dalam bahasa latin, dan saat ini sudah menjadi sebuah istilah yang lazim dalam dunia kontemporer.<sup>2</sup>

Harus diakui bahwa sukuk ini merupakan sebuah terobosan baru dalam dunia keuangan islam, meskipun istilah tersebut merupakan istilah yang

---

<sup>1</sup> Tim Penyusun Direktorat Pembiayaan Syariah, "Tanya Jawab surat Berharga Syariah Negara (sukuk Negara) Instrumen Keuangan Berbasis Syariah" Edisi ke-2 (Jakarta : Direktorat Jendral Pembiayaan Syariah, 2010) hlm. 4.

<sup>2</sup> Indah Yuliana, *Investasi Produk Keuangan Syariah* (Malang : UIN-MALIKI PRESS, 2010), hlm. 145.

memiliki akar sejarah yang panjang. Inilah salah satu bentuk yang inovatif dalam pengembangan sistem syariah kontemporer saat ini.

Di Indonesia sendiri sukuk sudah berkembang cukup pesat. Apalagi semenjak ada dukungan dari pemerintah dengan dikeluarkannya fatwa Dewan Syariah Nasional Majelis Ulama Indonesia (DSN MUI) No. 32/DSN-MUI/IX/2002 tentang obligasi syariah dan No.33/DSN-MUI/IX/2002 tentang obligasi *mudharabah*.

Sukuk awalnya muncul di pasar modal Indonesia sebagai salah satu instrumen Investasi dimulai sejak tahun 2002. PT. Indosat menjadi perusahaan penerbit pertama yang memelopori penerbitan obligasi syariah, yang kemudian disusul 10 emiten lainnya. Pada awal penerbitan ini PT. Indonesia *Satelit Cooperation* (Indosat) Tbk., meluncurkan obligasi syariah pada September 2002 dengan nilai Rp 175.000.000.000,- . Bermula dari ini lah instrumen investasi ini semakin dilirik dan diminati di Indonesia. Maka bermunculan lah produk-produk sukuk di Indonesia dari sukuk korporasi hingga sukuk Negara (Ritel maupun non Ritel).

Sukuk Negara Ritel adalah suatu produk “Sukuk Pemerintah” yang baru diterbitkan oleh pemerintah Indonesia pada tahun 2009. Pada peraturan menteri keuangan No. 218 Tahun 2008 sukuk negara ritel dapat diartikan sebagai Surat Berharga Syariah Negara (SBSN) yang dijual kepada individu atau orang perseorangan warga Negara Indonesia melalui agen penjual yang sudah terpilih.

Di Indonesia Sukuk Negara Ritel tidak hanya dapat melepaskan ketergantungan pemerintah terhadap utang luar negeri, namun juga berpotensi

memberdayakan dana menganggur di dalam negeri untuk membiayai proyek-proyek pemerintah. Selain itu penerbitan Sukuk Negara Ritel ini menjawab atas kegelisahan para investor kecil yang tidak mampu melakukan investasi secara langsung dalam instrumen-instrumen investasi yang sudah ada sebelumnya mengingat dibutuhkan dana yang sangat besar. Sehingga pada Februari 2009 pemerintah meluncurkan SR-001 sebagai seri pertama Sukuk Negara Ritel. Hingga saat ini pemerintah sudah empat kali menerbitkan sukuk ritel (Sukri) dari seri SR002, SR003 hingga SR004. SR004 sendiri baru diterbitkan pada pertengahan maret 2012.

Sejak awal penerbitannya, Sukuk Ritel atau yang sering disebut dengan SUKRI ini selalu mengalami *Oversubscribed*. Terbukti dari target indikatif penjualan pemerintah, SR 001 sebesar 1,77 T rupiah, total pemesanan pembelian dari masyarakat melalui agen pemesanan mencapai angka 5,56 T. Untuk SR 002 hingga SR 004 pun demikian. SR 002 target indikatif penjualan pemerintah hanya 3 T rupiah total pemesanan mencapai 8,03 T rupiah. Sedangkan untuk SR 003 pemerintah berhasil meraup 7,34 T rupiah lebih besar 1,34 T rupiah dari target awal yang hanya 6 T rupiah. Terakhir untuk SR 004 hingga april 2012 memiliki perkembangan yang terbesar dari Sukuk Ritel sebelumnya baik dari segi permintaan yang masuk maupun dari segi jumlah yang dimenangkan. Jumlah permintaan yang masuk dari 24 agen penjual adalah 19 T dan jumlah yang ditetapkan hanya Rp 13,6 T. Jumlah ini meningkat 85% dari jumlah sukuk Ritel SR-003 yang diterbitkan tanggal 23

Februari 2011.<sup>3</sup> Hal ini disebabkan Sukuk Ritel, jika dibandingkan dengan produk investasi lainnya memiliki beberapa keuntungan seperti berikut ini:

Perbandingan	Saham	Reksadan Terproteksi	Deposito	Sukuk Negara Ritel
Return Investasi	Deviden	Kupon obli	Bunga	Imbal hasil
Kepastian return	Tidak pasti	Tergantng harga	Tergantung suku bunga	Pasti
Besaran return	Tidak pasti	9-12%	8%-13%	12%
Pembagian return	Tidak pasti	Pasti	Tiga bulanan	Bulanan
Minimal investasi	Rp 10 juta	Rp 1 juta	Rp 1 juta	Rp 5 juta
Potensi selisih harga di pasar sekunder	Ada	Tidak diperdagangkan	Tidak diperdagangkan	Ada
Masa jatuh tempo	Tidak ada	Ada	Ada	Ada
Jaminan pemerintah	Tidak ada	Tidak ada	Maks. 2 M	Ada

Sumber : PT. Ralliance Securities, diolah.

Tentunya keputusan Investor untuk membeli sukuk ritel ini tidak terlepas dari *valuasi* yang dilakukan investor terhadap sukuk ritel tersebut (dari segi *intrinsic value* maupun *market value*) dengan melihat kondisi makro ekonomi. Dalam perhitungannya untuk penetapan harga sukuk ritel ini ditentukan oleh beberapa faktor seperti nilai kupon, tingkat suku bunga dan jangka waktu. Melalui perhitungan *present value* maka ketiga faktor itulah dapat diketahui harga intrinsik dari Sukuk Ritel tersebut. Secara teori harga sukuk mungkin dapat dihitung melalui ketiga faktor tersebut. Namun pada kenyataan di lapangan harga Sukuk ritel sangat dipengaruhi oleh situasi dan kondisi keuangan secara global. Hal ini lah yang nantinya menimbulkan *gap* antara harga teoritis (intrinsik) sukuk ritel tersebut dengan harga pasarnya.

<sup>3</sup> TIM BEI, "Sukuk Ritel Kian Diminati" *IDX Newsletter* (Edisi April 2012), hlm. 2.

Adapun beberapa faktor yang mungkin dapat mempengaruhinya yaitu seperti inflasi, tingkat suku bunga, nilai kurs Rupiah terhadap dollar, NAB reksadana, Dana Pihak Ketiga (DPK) maupun indeks obligasi (SBIX).

Berdasarkan uraian diatas maka perlu dilakukan suatu kajian lebih lanjut mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi *spread* (selisih antara harga intrinsik dan harga pasar) dari masing-masing Sukuk Ritel. Sejauh mana penyimpangan maupun perbedaan antara harga intrinsik dengan harga pasar yang disebabkan faktor-faktor tersebut. Penelitian ini akan melihat faktor-faktor apa saja yang dominan atau berperan dalam mempengaruhi adanya *spread* tersebut. Oleh karena itu, penulis tertarik untuk mengambil judul **“Analisis Faktor-faktor yang mempengaruhi Tingkat *Spread* Harga (*Market Value* dan *Intrinsic Value*) pada Sukuk Ritel Indonesia (Studi Kasus SR 002)”**.

## **B. RUMUSAN MASALAH**

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan, pokok masalah yang diangkat dalam penelitian ini yaitu “Bagaimana pengaruh faktor-faktor seperti BI Rate, Inflasi, Kurs Rp terhadap Dollar, NAB Reksadana Syariah, Indeks Obligasi (SBIX) dan Dana Pihak Ketiga terhadap tingkat *spread* (perbedaan) harga intrinsik dengan harga pasar Sukuk Negara Ritel Indonesia?”



## C. TUJUAN DAN KEGUNAAN PENELITIAN

### 1. Tujuan

Penelitian ini bertujuan :

- a) Untuk mengetahui selisih antara harga intrinsik dan harga pasar pada Sukuk Negara Ritel Indonesia.
- b) Untuk mengetahui faktor-faktor yang mempengaruhi tingkat perbedaan harga (*spread*) pada Sukuk Negara Ritel Indonesia.

### 2. Kegunaan

- a) Dapat menjadi pertimbangan bagi perkembangan teori-teori keuangan, khususnya Pasar Modal terkait dengan perdagangan Sukuk.
- b) Praktek penelitian ini diharapkan dapat membantu dalam memahami faktor-faktor yang mempengaruhi perbedaan antara harga intrinsik dengan harga pasar pada SUKRI.
- c) Bagi akademisi dapat menjadi salah satu referensi untuk pengembangan keilmuan.
- d) Bagi investor sukuk ritel, diharapkan penelitian ini dapat memberikan masukan panduan untuk berinvestasi di instrumen tersebut.
- e) Bagi peneliti yang ingin melakukan kajian di bidang yang sama, diharapkan penelitian ini dapat menjadi referensi dan memberikan landasan pijakan untuk penelitian selanjutnya.

## **D. SISTEMATIKA PEMBAHASAN**

Untuk kejelasan dan ketepatan arah pembahasan dalam skripsi ini, maka penyusunan skripsi ini dibagi dalam 5 bagian dengan bentuk bab. yaitu:

### **Bab I    Pendahuluan**

Bab ini menguraikan tentang latar belakang masalah yang mendasari diadakannya penelitian. Pokok masalah merupakan pertanyaan mengenai keadaan yang memerlukan jawaban penelitian. Tujuan penelitian berisi tentang hal yang ingin dilakukan. Kegunaan penelitian merupakan hal yang diharapkan dapat dicapai dari penelitian. Sistematika penulisan mencakup uraian singkat pembahasan materi dari tiap bab.

### **Bab II   Landasan Teori**

Bab ini membahas mengenai telaah pustaka, kerangka teoritik, kerangka teori dan perumusan hipotesis. Arti penting pada bab ini adalah untuk memperoleh pemahaman dan kerangka yang membangun teori guna dilakukannya penelitian ini.

### **Bab III  Metode Penelitian**

Bab ini menguraikan mengenai variabel penelitian dan definisi operasional berupa variabel yang dipakai dalam penelitian beserta penjabaran secara operasional. Penelitian obyek berisi tentang

jumlah populasi dan sampel, jenis dan sumber data, serta metode analisis data berupa alat analisis yang digunakan dalam penelitian.

#### **Bab IV Hasil Penelitian dan Pembahasan**

Bab ini akan menjelaskan hasil dari penelitian dan dilakukannya pembahasan berdasarkan hasil dari analisis penelitian, analisis data secara deskriptif maupun hasil pengujian yang telah dilakukan.

#### **Bab V Penutup**

Bab ini memaparkan kesimpulan, keterbatasan dan saran dari hasil analisis data berdasarkan penelitian yang telah dilakukan.

## BAB V

### PENUTUP

#### A. Kesimpulan

Berdasarkan analisis yang dilakukan terhadap penelitian dan pembahasan tentang pengaruh tingkat Inflasi, tingkat suku bunga, nilai kurs Rupiah terhadap dollar, NAB reksadana syariah, Dana Pihak Ketiga (DPK) maupun indeks obligasi (SBIX) terhadap *spread* harga (nilai intrinsik dan nilai pasar) pada SR002, maka dapat diambil kesimpulan sebagai berikut:

1. Uji simultan dan koefisien determinasi.

Berdasarkan hasil uji F pada Tabel ANOVA<sup>b</sup> diperoleh  $F_{hitung}=2.621$  dengan nilai sig. = 0,044. Nilai signifikansi menunjukkan angka yang lebih kecil dari nilai alpha sebesar 5% yakni ( $0,044 < 0,05$ ), sehingga dapat disimpulkan bahwa  $H_0$  ditolak dan menerima  $H_a$  yang berarti terdapat pengaruh secara simultan tingkat inflasi, tingkat suku bunga, nilai kurs Rupiah terhadap dollar, NAB reksadana syariah, Dana Pihak Ketiga (DPK) maupun indeks obligasi (SBIX) terhadap *Spread* harga (nilai intrinsik dan nilai pasar) pada Sukuk Negara Ritel Seri SR 002, Sedangkan untuk koefisien determinasi atau *Adjusted R Square* diperoleh sebesar 0,251. Hal ini menunjukkan bahwa 25% variabel dependen SR 002 dipengaruhi oleh variabel independen tingkat inflasi, tingkat suku bunga, nilai kurs Rupiah terhadap dollar, NAB reksadana syariah, Dana Pihak Ketiga (DPK) maupun indeks obligasi (SBIX). Sedangkan sisanya 75% ( $100\% - 25\%$ ) dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak dimasukkan dalam model persamaan regresi ini.

2. Besarnya koefisien regresi BI rate sebesar 1,766 triliun dengan signifikansi 0,557, sehingga variabel BI rate tidak berpengaruh signifikan. Artinya berapapun tingkat BI rate, selama periode pengamatan tidak berpengaruh terhadap *spread* harga (nilai intrinsik dan nilai pasar) pada sukuk ritel SR 002.
3. Besarnya koefisien regresi Inflasi sebesar 9,762 juta dengan signifikansi 0,536. Artinya berapapun tingkat BI rate, selama periode pengamatan tidak berpengaruh terhadap *spread* harga (nilai intrinsik dan nilai pasar) pada sukuk ritel SR 002.
4. Besarnya koefisien regresi Kurs Rp terhadap Dolar sebesar 13,72 M dengan signifikansi 0,552. Artinya selama periode pengamatan tidak berpengaruh terhadap *spread* harga (nilai intrinsik dan nilai pasar) pada sukuk ritel SR 002.
5. Besarnya koefisien regresi NAB sebesar - 0,004 dengan signifikansi 0,895, sehingga variabel NAB tidak berpengaruh signifikan. Artinya berapapun tingkat NAB, selama periode pengamatan tidak berpengaruh terhadap *spread* harga (nilai intrinsik dan nilai pasar) pada sukuk ritel SR 002.
6. Besarnya koefisien regresi SBIX sebesar 12,04 Milyar dengan signifikansi 0,004, sehingga variabel SBIX berpengaruh signifikan. Artinya bahwa setiap terjadi kenaikan SBIX satu satuan dengan asumsi besar variabel lain tetap, maka akan mengakibatkan kenaikan pada *spread* harga (nilai intrinsik dan nilai pasar) Sukuk Ritel SR 002 sebesar 12,04 Milyar satuan.
7. Besarnya koefisien regresi DPK sebesar - 1.660 dengan signifikansi 0,019, sehingga variabel DPK berpengaruh negatif dan signifikan. Artinya bahwa

setiap terjadi kenaikan DPK satu satuan dengan asumsi besar variabel lain tetap, maka akan mengakibatkan turun pada *spread* harga (nilai intrinsik dan pasar) Sukuk Ritel SR 002 sebesar 1,660 satuan.

## **B. Keterbatasan**

1. Sukuk Ritel yang diteliti hanya terdiri atas 1 seri yaitu SR 002 (karena ketersediaan data) sehingga hasil yang diharapkan kurang maksimal dan mewakili sukuk ritel secara keseluruhan.
2. Data pengamatan menggunakan periode proyeksi bulanan sehingga kurang akurat dalam menyajikan hasil penelitian yang baik.
3. Variabel independen yang mempunyai pengaruh tidak langsung pada sukuk ritel sehingga diperoleh adj. R square yang kecil.

## **C. Saran – Saran**

1. Penelitian selanjutnya sebaiknya menambah jumlah sampel yang akan diteliti. Penambahan objek dapat dilakukan dengan menambah seri-seri selanjutnya sehingga hasilnya akan lebih mewakili produk sukuk ritel di Indonesia.
2. Penelitian selanjutnya juga sebaiknya memperpanjang waktu penelitian agar hasil yang didapat lebih akurat dan bervariasi. Hal tersebut dapat dilakukan dengan menambah periode pengamatan dan menggunakan data harian sehingga mampu mencapai keakuratan yang tinggi.
3. Penelitian selanjutnya disarankan mengolah variabel independen dengan menambah atau mengurangi variabel. Peneliti disarankan olah data terlebih dahulu untuk memastikan signifikansi dari data yang akan dijadikan



sebagai variabel penelitian. Peneliti juga dapat mengganti variabel independen yang tidak signifikan dari penelitian ini dengan variabel lain yang diduga dapat mempengaruhi perubahan *spread* harga, seperti faktor politik dan lainnya.

## DAFTAR PUSTAKA

- Abdul Halim, *Analisi Investasi*, edisi ke-2, Jakarta :Salemba Empat, 2005.
- Adiwarman Karim, *Ekonomi Mikro Islam*, Jakarta : Penerbit III T Indonesia, 2003.
- Amardin Amir, “Pengaruh suku bunga SBI, IHSG, Kurs, ROA dan legi harga obligasi terhadap harga obligasi konvensional dan Syariah: Studi kasus obligasi PT. Bank Bukopin Tbk tahun 2003” *Tesis Universitas Indonesia* (2007).
- Asih Widajati , “Inflasi dan Tingkat Bunga Terhadap Harga Obligasi Negara Ritel yang Diterbitkan Pemerintah”, *Jurnal Keuangan dan Perbankan*, Vol. 13:1 (Januari 2009).
- Duwi Priyatno, *SPSS Untuk Analisis Korelasi, Regresi, dan Multivariate* Yogyakarta : Gaya Media, 2009
- Eko Supriyatno, *Ekonomi Mikro Perspektif Islam*, Malang: UIN-Malang Press, 2008.
- Fandy Tjiptono, *Strategi Pemasaran* ,Yogyakarta : Penerbit Andi, 1997.
- Gunawan Sudarmanto, *Analisis Regresi Linier Berganda Dengan SPSS*, Bandar Lampung: Pustaka Ilmu, 2004.
- Gunawan Widjaja dan Almira Prajna Ramaniya, *Reksadana dan Peran Serta Tanggung Jawab Manajer Investasi dalam Pasar Modal*, Jakarta : Prenada Media Group, 2006.
- Hendi Suhendi, *Fiqh Muamalah*, Jakarta: PT Raja Grafindo Persada, 2010.
- Imam Ghozali, *Analisis Multivariate dengan Program SPSS*, (semarang : BP Universitas Diponegoro, 2007.
- Imam Ghozali dan F.X. Sugiyanto, *Meneropong Hitam Putih Pasar Modal dan Lika-Liku Kebijakan Ekonomi-Moneter*, Yogyakarta: Gama Media, 2002.
- Indah Yuliana, *Investasi produk Keuangan Syariah*, Malang : UIN-MALIKI PRESS, 2010.
- Jogiyanto hartono, *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*, edisi kedua, Yogyakarta: BPFE, 2010.
- Jose Rizal joesoep, *Pasar Uang dan Pasar Valuta Asing*, Jakarta : Salemba Empat, 2008.

- Adiwarman Karim, A. dan Adi Zakaria Afiff, "Islamic Banking Consumer Behaviour in Indonesia: A Qualitative Approach", *6th International Conference on Islamic Economics and Finance*, (November 2005).
- Nazaruddin Abdul Wahid, " *Sukuk Memahami dan Membedah Obligasi Pada Perbankan Syari'ah*" cet 1., Yogyakarta : Ar-Ruzz Media, 2010
- M. Hatta, "Telaah Singkat Pengendalian Inflasi dalam Perspektif kebijakan Moneter Islam, *Jurnal Ekonomi Ideologis*
- Muhammad, *Manajemen Bank Syariah*, Yogyakarta: UPP AMP YKPN, 2002.
- Mohammad Agus Khoirul Wafa "faktor-faktor yang mempengaruhi tingkat permintaan Sukuk Ritel seri SR-001" *Jurnal La\_Riba*, vol.IV:2, Desember 2012.
- Mudrajat Kuncoro, "*Metode Riset untuk Bisnis & Ekonomi*", Jakarta : Erlangga, 2003
- Mudrajad Kuncoro, *Manajemen Keuangan Internasional; Suatu Pengantar Ekonomi dan Bisnis*, edisi ke-2, cet. Ke-1, Yoyakarta: BPFE, 2001.
- Jeff Madura, *Manajemen Keuangan Internasional*, jilid 1, edisi 2, Jakarta: Erlangga, 1997.
- Nurul Huda dan Mustafa Edwin Nasution, *Investasi Pada Pasar Modal Syariah*, Jakarta : Kencana Prenada Media Group, 2007.
- R. Lupiyoadi, *Manajemen Pemasaran Jasa: Teori dan Praktik*, Jakarta: Salemba Empat, 2001.
- Rahardjo, *Panduan Investasi Obligasi*, Jakarta : Gramedia Pustaka Utama, 2003.
- Rachmat Syafei, *Fiqih Muamalah*, Bandung : Pustaka Setia, 2000.
- Rumapea, Tumpal dan Haloho, Posman. *Dictionary of Economics second Edition*, Jakarta : Penerbit Erlangga, 1994.
- Suherman Rosyidi, *Pengantar Teori Ekonomi Pendekatan Pada Teori ekonomi Mikro dan Makro*, Jakarta : PT Raja Grafindo Persada, 2004.
- TIM BEI, "Sukuk Ritel Kian Diminati" *IDX Newsletter* (Edisi April 2012)
- Tim Penyusun Direktorat Pembiayaan Syariah, "*Tanya Jawab surat Berharga Syariah Negara (sukuk Negara) Instrumen Keuangan Berbasis Syariah*" Edisi ke-2 Jakarta : Direktorat Jendral Pembiayaan Syariah, 2010.
- Yusuf Qardhawi, *Norma Dan Etika Ekonomi Islam*, Jakarta : Gema Insani, 1997.

### **PERUNDANG-UNDANGAN**

Fatwa Dewan Syari'ah Nasional NO: 71/DSN-MUI/VI/2008 Tentang *Sale And Lease Back*

Fatwa Dewan Syari'ah Nasional NO: 72/DSN-MUI/VI/2008 Tentang Ijarah *Sale And Lease Back*

Peraturan Pemerintah No. 56 Tahun 2008 tentang Perusahaan Penerbit SBSN.

Peraturan Menteri Keuangan No. 218 Tahun 2008 Tentang Penerbitan dan Penjualan Surat Berharga Syariah Negara Ritel Di Pasar Perdana Dalam Negeri

Undang-undang No. 19 Tahun 2008 tentang Surat Berharga Syariah Negara.

### **SUMBER ONLINE**

Desmon Silitonga, Pananda Pasaribu, Reza priyambada, Adler Haymans Manurung, "faktor-faktor yang mempengaruhi spread harga (*market value* dan *Intrinsic value*) pada ORI (studi kasus pada ORI 1 hingga ORI 5)", <http://www.finansialbisnis.com/Data2/Riset/Analisis%20Regresi%20ORI-FInal.pdf> , diakses 27 April.

"Indeks" [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) di akses 29 Juli 2012 ,09.52 WIB.

"Indices" [www.ibpa.co.id](http://www.ibpa.co.id), diakses 19 oktober 2012, 23.48 WIB

"Menyambut Penerbitan Surat Berharga Syariah Negara" <http://indosukuk.files.wordpress.com/2008/08/skema-ijarah-sale-lease-back21.jpg?w=300&h=22>, diakses Agustus 2012.

"Pengenalan Produk Syariah di Pasar Modal", [bapepam.go.id](http://bapepam.go.id), di akses 15 Oktober 2012 jam 10.43

"Pengenalan Inflasi" <http://www.bi.go.id/> , diakses Rabu, 25 Juli 2012

"Penjelasan BI Rate sebagai Suku Bunga Acuan" [www.bi.go.id](http://www.bi.go.id) diakses Agustus 2012, 19.07.

[www.bapepam.go.id/syariah/peraturan\\_bapepam-lk/pdf/IX.A.13.pdf](http://www.bapepam.go.id/syariah/peraturan_bapepam-lk/pdf/IX.A.13.pdf)Andri

<http://www.mui.or.id> Akses Tanggal 19 Maret 2012.

## TERJEMAHAN

HLM	F.N.	TERJEMAHAN
BAB II		
13	8	“Wahai orang-orang yang beriman, apabila kamu bermuamalah tidak secara tunai untuk waktu yang ditentukan, hendaklah kamu menuliskannya dengan benar, dan hendaklah seorang penulis diantara kamu menuliskannya dengan benar, dan janganlah penulis enggan menulisnya sebagaimana Allah telah mengajarkannya...”
20	18	Pernah terjadi kenaikan harga pada masa Rasulullah, maka orang-orang pun berkata, “wahai Rasulullah, harga telah melambung tinggi maka tetapkanlah standar harga kami”, beliau lalu bersabda: “sesungguhnya Allah lah yang menetapkan harga, yang menyempiykan dan melapangkan, dan Allah yang memberi rizki, sungguh ku berharap ketika berjumpa dengan Allah tidak ada seseorang yang meminta pertanggungjawaban dariku dalam hal darah dan harta”.
27	30	Musa berkata: "Jikalau kamu mau, niscaya kamu mengambil upah untuk itu."
27	31	Berikanlah upah pekerja sebelum keringatnya kering.
27	32	Barang siapa mempekerjakan pekerja, beritahukanlah upahnya.
28	33	Pada dasarnya semua bentuk muamalah boleh dilakukan kecuali ada dalil yang mengharamkannya

### Data Sukuk Ritel SR 002

<b>NO</b>	<b>Bond Name</b>	<b>Trade Date</b>	<b>price*</b>
1	Sukuk Negara Ritel Seri SR-002	Februari'10	101,56
2	Sukuk Negara Ritel Seri SR-002	Maret'10	102,12
3	Sukuk Negara Ritel Seri SR-002	April'10	101,87
4	Sukuk Negara Ritel Seri SR-002	Mei'10	101,83
5	Sukuk Negara Ritel Seri SR-002	Juni'10	102,27
6	Sukuk Negara Ritel Seri SR-002	Juli'10	101,87
7	Sukuk Negara Ritel Seri SR-002	Agustus'10	102,46
8	Sukuk Negara Ritel Seri SR-002	September'10	101,93
9	Sukuk Negara Ritel Seri SR-002	Oktober'10	102,77
10	Sukuk Negara Ritel Seri SR-002	November'10	102,83
11	Sukuk Negara Ritel Seri SR-002	Desember'10	102,39
12	Sukuk Negara Ritel Seri SR-002	Januari'11	101,55
13	Sukuk Negara Ritel Seri SR-002	Februari'11	101,53
14	Sukuk Negara Ritel Seri SR-002	Maret'11	101,16
15	Sukuk Negara Ritel Seri SR-002	April'11	102,12
16	Sukuk Negara Ritel Seri SR-002	Mei'11	102,60
17	Sukuk Negara Ritel Seri SR-002	Juni'11	102,23
18	Sukuk Negara Ritel Seri SR-002	Juli'11	102,42
19	Sukuk Negara Ritel Seri SR-002	Agustus'11	102,80
20	Sukuk Negara Ritel Seri SR-002	September'11	101,88
21	Sukuk Negara Ritel Seri SR-002	Oktober'11	101,62
22	Sukuk Negara Ritel Seri SR-002	November'11	102,25
23	Sukuk Negara Ritel Seri SR-002	Desember'11	102,34
24	Sukuk Negara Ritel Seri SR-002	Januari'12	102,47
25	Sukuk Negara Ritel Seri SR-002	Februari'12	103,74
26	Sukuk Negara Ritel Seri SR-002	Maret'12	103,14
27	Sukuk Negara Ritel Seri SR-002	April'12	102,93
28	Sukuk Negara Ritel Seri SR-002	Mei'12	101,85
29	Sukuk Negara Ritel Seri SR-002	Juni'12	101,45
30	Sukuk Negara Ritel Seri SR-002	Juli'12	101,15

Sumber : Koran Bisnis Indonesia Diolah

\* Price : harga sukuk ritel harian yang diolah menjadi bulanan (average)

**Data BI Rate, Inflasi, Kurs, NAB Reksadana Syariah, SBIX dan Dana Pihak Ketiga**

Periode/Variabel	BI Rate*	Inflasi**	Kurs*	NAB***	SBIX****	DPK*
Februari'10	0.065	0.3	8286.55	485214000000000000	100.41	580780000000000
Maret'10	0.065	-0.14	8360.73	469886000000000000	101.12	550670000000000
April'10	0.065	0.15	8362.0	469365000000000000	102.23	540430000000000
Mei'10	0.065	0.29	8006.06	452868000000000000	101.49	532990000000000
Juni'10	0.065	0.97	7803.5	500664000000000000	102.44	528110000000000
Juli'10	0.065	1.57	7909.9	509164000000000000	103.64	690860000000000
Agustus'10	0.065	0.76	8076.27	499196000000000000	104.34	664780000000000
September'10	0.065	0.44	8414.75	521127000000000000	102.68	639120000000000
Oktober'10	0.065	0.06	8806.07	504271000000000000	106.72	609720000000000
November'10	0.065	0.6	8856.65	512774000000000000	103.91	604620000000000
Desember'10	0.065	0.92	8944.0	522578000000000000	104.92	796510000000000
Januari'11	0.065	0.89	8997.85	493733000000000000	102.72	795670000000000
Februari'11	0.0675	0.13	8985.52	505462000000000000	100.97	760360000000000
Maret'11	0.0675	-0.32	8851.1	519246000000000000	102.72	758140000000000
April'11	0.0675	-0.31	9138.89	519249000000000000	104.99	750850000000000
Mei'11	0.0675	0.12	9155.88	565644000000000000	105.42	828610000000000
Juni'11	0.0675	0.55	9083.11	577596000000000000	105.7	870250000000000
Juli'11	0.0675	0.67	9184.87	569279000000000000	106.76	897860000000000
Agustus'11	0.0675	0.93	8947.27	560572000000000000	108.53	1018110000000000
September'11	0.0675	0.27	8938.15	535885000000000000	108.32	977560000000000
Oktober'11	0.065	-0.12	8989.29	549532000000000000	109.48	920210000000000
November'11	0.06	0.34	9112.96	549094000000000000	109.89	1154150000000000
Desember'11	0.06	0.57	9196.01	556479000000000000	110.6	1143180000000000
Januari'12	0.06	0.76	9458.57	566623000000000000	111.93	1140180000000000
Februari'12	0.0575	0.05	9668.87	533792000000000000	114.59	1053300000000000
Maret'12	0.0575	0.07	9677.46	529588000000000000	112.21	1210180000000000
April'12	0.0575	0.21	9492.36	556310000000000000	112.02	1192790000000000
Mei'12	0.0575	0.07	9288.06	505063000000000000	110.79	1165180000000000
Juni'12	0.0575	0.62	9424.43	512343000000000000	110.37	1152060000000000
Juli'12	0.0575	0.7	9730.47	577683000000000000	111.68	1146160000000000

\* Sumber : Statistik Perbankan Syariah (SPS) Bank Indonesia (Diolah)

\*\* Sumber : Badan Pusat Statistik Indonesia [www.bps.go.id](http://www.bps.go.id) (Diolah)

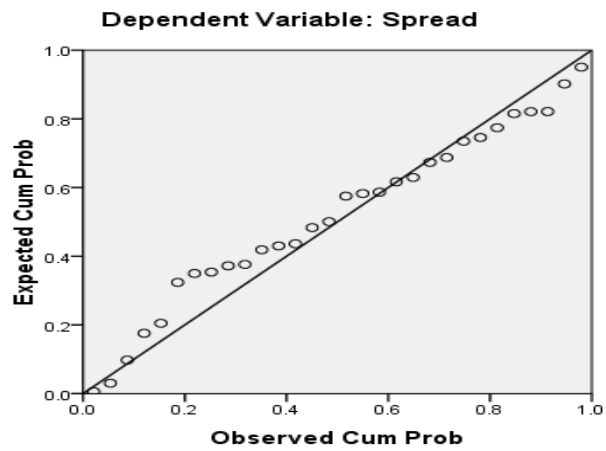
\*\*\* Sumber : Statistik Pasar Modal Syariah. [Bapepam.go.id](http://Bapepam.go.id) (Diolah)

\*\*\*\* Sumber : Indonesia Bond Pricing Agency (IBPA)

### Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Spread	30	1.34E12	1.48E12	1.3973E12	3.31579E10
BI_Rate	30	.0575	.0675	.063667	.0037562
Inflasi	30	-.32	1.57	.4040	.43076
Kurs_Rp_Dollar	30	7803.50	9730.47	8.9049E3	533.01871
NAB	30	4.53E12	5.78E12	5.2434E12	3.34873E11
SBIX	30	100.41	114.59	1.0645E2	4.10476
DPK	30	5.28E10	1.21E11	8.5578E10	2.34692E10
Valid N (listwise)	30				

### Normal P-P Plot of Regression Standardized Residual



### One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

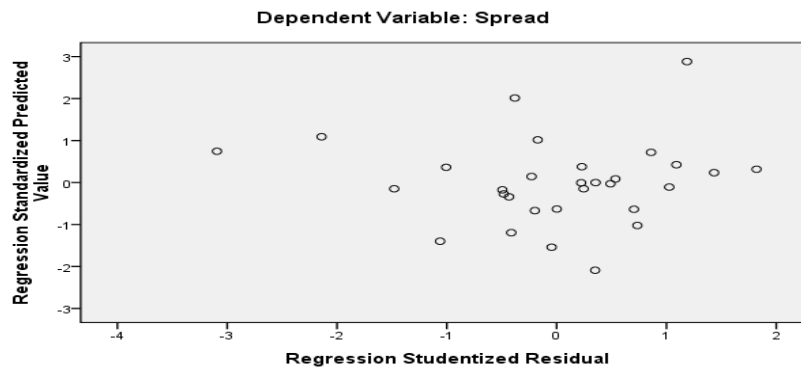
		Unstandardized Residual
N		30
Normal Parameters <sup>a</sup>	Mean	-.0001236
	Std. Deviation	2.5553467E10
Most	Extreme Absolute	.137



Differences	Positive	.084
	Negative	-.137
Kolmogorov-Smirnov Z		.751
Asymp. Sig. (2-tailed)		.625

a. Test distribution is Normal.

Scatterplot



Coefficients<sup>a</sup>

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-6.876E10	2.416E11		-.285	.778
	BI_Rate	-1.258E12	1.573E12	-.281	-.799	.432
	Inflasi	-5.928E9	8.252E9	-.152	-.718	.480
	Kurs_Rp_Dollar	4.151E6	1.208E7	.132	.344	.734
	NAB	.012	.017	.230	.664	.513
	SBIX	7.513E8	1.972E9	.184	.381	.707
	DPK	-.086	.351	-.120	-.245	.809

a. Dependent Variable: abres

Coefficients<sup>a</sup>

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	4.206E10	4.545E11		.093	.927	
	BI_Rate	1.766E12	2.960E12	.200	.597	.557	4.355
	Inflasi	9.762E9	1.553E10	.127	.629	.536	1.575

Kurs_Rp_Dollar	1.372E7	2.273E7	.220	.603	.552	.193	5.171
NAB	-.004	.033	-.044	-.133	.895	.236	4.229
SBIX	1.204E10	3.711E9	1.490	3.244	.004	.122	8.173
DPK	-1.660	.660	-1.175	-2.515	.019	.118	8.449

a. Dependent Variable: Spread

#### Runs Test

	Unstandardized Residual
Test Value <sup>a</sup>	2.73840E9
Cases < Test Value	15
Cases >= Test Value	15
Total Cases	30
Number of Runs	17
Z	.186
Asymp. Sig. (2-tailed)	.853

a. Median

#### ANOVA<sup>b</sup>

Model	Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	1.295E22	6	2.158E21	2.621	.044 <sup>a</sup>
Residual	1.894E22	23	8.233E20		
Total	3.188E22	29			

a. Predictors: (Constant), DPK, Inflasi, BI\_Rate, NAB, Kurs\_Rp\_Dollar, SBIX

b. Dependent Variable: Spread

#### Model Summary<sup>b</sup>

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.637 <sup>a</sup>	.406	.251	2.86936E10

a. Predictors: (Constant), DPK, Inflasi, BI\_Rate, NAB, Kurs\_Rp\_Dollar, SBIX

b. Dependent Variable: Spread

## CURRICULUM VITAE

### A. IDENTITAS DIRI

Nama lengkap : Nurul Karimah N.N.  
Tempat, & tgl. lahir : Pasuruan, 08 Oktober 1989  
NIM : 08390145  
Fakultas/ Universitas : Fakultas Syariah dan Hukum Universitas Islam  
Negeri Sunan Kalijaga Yogyakarta  
Jurusan : Muamalat  
Program Studi : Keuangan Islam (KUI)  
Alamat Sekarang : Wisma DTK Jl. Bimokurdo, Sapen Sleman,  
Yogyakarta  
Alamat Asal : Ds. Prodo-Dsn. Jetis, RT/RW 03/03 No. 71, Kec.  
Winongan, Kabupaten Pasuruan  
Email : [lulu\\_nimoe@yahoo.com](mailto:lulu_nimoe@yahoo.com)

### B. PENDIDIKAN FORMAL

1. SDN Prodo Pasuruan 1995-2001
2. MTsN Bakalan Rayung Jombang 2001-2004
3. SMAN 2 Jombang 2004-2007
4. Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga Yogyakarta 2008- 2012

#### C. PENDIDIKAN NON FORMAL

- |   |           |
|---|-----------|
| 1. Pon-Pes Sunan Ampel Jombang                        | 2001-2004 |
| 2. SMART International Language College (Pare,Kediri) | 2007-2008 |
| 3. Acces (Pare, Kediri)                               | 2007-2008 |

#### D. PENGALAMAN ORGANISASI SEBELUM KULIAH

1. Bendahara PMR (Palang Merah Remaja) SMAN 2 Jombang (periode 2005-2006)
2. Pengurus Ponpes. Sunan Ampel Jombang (Periode 2004,2005,2006)
3. Bendahara, Sekretaris dan Panitia Penyelenggara Donor Darah Massal PMR SMAN 2 Jombang yang diadakan 4 Bulan sekali (periode 2004-2006)
4. Anggota Perguruan Pencak Silat Nur Harias (Periode 2001-2003)

#### E. PENGALAMAN ORGANISASI SELAMA KULIAH

1. Kader PMII Ashram Bangsa Fakultas Syari'ah dan Hukum
2. Anggota UKM SPBA UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta
3. Bendahara UKM INKAI UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta (2009-2010)
4. Sekretaris UKM INKAI UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta (2010-2011)
5. Bendahara KKYSN (Kejuaraan Karate Yuniior Senior Naisonal 2010)
6. Panitia Orientasi Pengenalan Akademik (OPAK) Fakultas Syari'ah dan Hukum (2010)
7. Anggota Komunitas Perempuan Fakultas Syari'ah dan Hukum (2008-2012)
8. Sekretaris Senat Mahasiswa Fakultas (SEMA-F) Fakulhtas Syariah dan Hukum (2010-2011)
9. Ketua Senat Mahasiswa Fakultas (SEMA-F) Fakultas Syariah dan Hukum (2011-2012)
10. Peserta Kongres Nasional FL2MI di Wisma Atlit Palembang (2012)

11. Peserta Kongres Nasional FORMASI yang diselenggarakan di UIN Sunan Gunung Jati, Bandung. (2012)
12. Steering Committee dalam beberapa kepanitiaan (OPAK 2012, Leadership, Penyuluhan Bahaya Narkoba dll)

F. MOTTO HIDUP : *I will not Die as long as I live*