

**ANALISIS PENGARUH KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN  
TERHADAP PENETAPAN TINGKAT SEWA OBLIGASI SYARIAH  
IJARAH DI INDONESIA**



**SKRIPSI**

**DIAJUKAN KEPADA FAKULTAS SYARI'AH DAN HUKUM  
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN KALIJAGA YOGYAKARTA  
UNTUK MEMENUHI SEBAGIAN SYARAT-SYARAT MEMPEROLEH  
GELAR STRATA SATU DALAM ILMU EKONOMI ISLAM**

**Oleh :**

**Mufti Alam Adha  
NIM: 09390004**

**PEMBIMBING :**

- 1. Dr. Misnen Ardiansyah, SE., M.Si**
- 2. M. Ghafur Wibowo, SE., M.Sc**

**PROGRAM STUDI KEUANGAN ISLAM  
FAKULTAS SYARI'AH DAN HUKUM  
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI  
SUNAN KALIJAGA  
YOGYAKARTA**

**2013**

## ABSTRAK

Obligasi syariah *ijarah* merupakan obligasi syariah yang dananya khusus digunakan untuk menyewa area usaha. Imbalan hasil yang akan diberikan kepada para pemegang obligasi syariah *ijarah* tersebut didapatkan dari hasil sewa dengan tingkat *fee ijarah* tetap. Skim *ijarah* (sewa) dinilai cukup prospektif bagi para emiten yang berniat untuk menerbitkan obligasi syariah. Skim ini dalam beberapa hal sangat menguntungkan dari pada obligasi syariah *mudharabah* (bagi hasil). Karena dalam obligasi *ijarah* menggunakan *fee ijarah* tetap selama obligasi *ijarah* berlaku, hal tersebut memberikan kepastian yang tetap kepada investor terhadap keuntungan yang akan diperoleh. Bagi kreditor analisis rasio bermanfaat untuk memperkirakan potensi risiko. Tujuan dilakukannya penelitian ini adalah untuk mengetahui dan menganalisa pengaruh secara simultan dan parsial rasio-rasio keuangan terhadap penetapan tingkat sewa pada obligasi syariah *ijarah* di Indonesia, serta untuk mengetahui rasio mana yang berpengaruh dan tidak berpengaruh terhadap penetapan tingkat sewa pada obligasi syariah *ijarah* di Indonesia.

Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan yang menerbitkan obligasi syariah *ijarah* selama periode 2005-2011 dengan kriteria tertentu, sehingga didapat 30 sampel perusahaan. Metode dalam penelitian ini menggunakan metode kuantitatif. Data dalam penelitian ini bersifat skunder. Analisis data dilakukan dengan menggunakan regresi linier berganda.

Hasil dari penelitian ini menyatakan bahwa variabel CR, TATO, DER dan ROA pengaruh sebesar 29,5 %, terhadap penetapan tingkat sewa pada obligasi syariah *ijarah* di Indonesia sedangkan sisanya 70,5% dijelaskan oleh variabel bebas lain di luar penelitian ini. Penelitian ini sekaligus membuktikan hipotesis bahwa variabel CR berpengaruh positif signifikan sedangkan DER berpengaruh negatif signifikan terhadap penetapan tingkat sewa pada obligasi syariah *ijarah* di Indonesia. Sedangkan variabel TATO dan ROA tidak berpengaruh terhadap penetapan tingkat sewa obligasi syariah *ijarah*.

Kata kunci: Tingkat sewa obligasi syariah *ijarah*, CR, TATO, DER dan ROA

## **SURAT PERSETUJUAN SKRIPSI**

Hal : Skripsi Saudara Mufti Alam Adha

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

**Assalamu'alaikum Wr. Wb.**

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

Nama : Mufti Alam Adha  
NIM : 09390004  
Judul Skripsi : Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan Perusahaan Terhadap Penetapan Tingkat Sewa Obligasi Syariah *Ijarah* Di Indonesia

Sudah dapat diajukan kembali kepada Fakultas Syariah Prodi Keuangan Islam UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar sarjana strata satu dalam Ilmu Ekonomi Islam.

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

*Wassalamu'alaikum Wr. Wb.*

Yogyakarta, 10 Rajab 1434 H  
21 Mei 2013 M

Pembimbing I



**Dr. Misnen Ardiansyah. S.E., M.Si**  
**NIP. 19710929 200003 1 001**

## SURAT PERSETUJUAN SKRIPSI

Hal : Skripsi Saudara Mufti Alam Adha

Kepada

**Yth. Bapak Dekan Fakultas Syari'ah dan Hukum**

**UIN Sunan Kalijaga**

Di\_

Yogyakarta

**Assalamu'alaikum Wr. Wb.**

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

Nama : Mufti Alam Adha

NIM : 09390004

Judul Skripsi : Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan Perusahaan Terhadap Penetapan Tingkat Sewa Obligasi Syariah *Ijarah* Di Indonesia

Sudah dapat diajukan kembali kepada Fakultas Syariah Prodi Keuangan Islam UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar sarjana strata satu dalam Ilmu Ekonomi Islam.

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

*Wassalamu'alaikum Wr. Wb.*

Yogyakarta, 10 Rajab 1434 H  
20 Mei 2013 M

Pembimbing II



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

**PENGESAHAN SKRIPSI**  
**Nomor : UIN. 02/K.KUI-SKR/PP.009/343/2013**

Skripsi/tugas akhir dengan judul :

**Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan Perusahaan Terhadap  
Penetapan Tingkat Sewa Obligasi Syariah *Ijarah* Di Indonesia**

Yang dipersiapkan dan disusun oleh

Nama : Mufti Alam Adha

NIM : 09390004

Telah dimunaqasyahkan pada : 29 Mei 2013

Nilai : A-

dan dinyatakan telah diterima oleh Fakultas Syariah dan Hukum UIN Sunan Kalijaga.

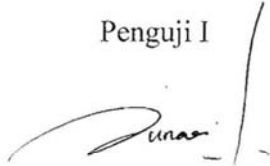
**TIM MUNAQASYAH :**

Ketua Sidang



**Dr. Misnen Ardiansyah, S.E., M.Si**  
**NIP. 19710929 200003 1 001**

Penguji I



**Sunarsih, SE, M.Si.**  
**NIP. 19740911 199203 1 002**

Penguji II



**H. M. Yazid Afandi, M.Ag**  
**NIP. 19720913 200312 1 001**

Yogyakarta, 17 Juni 2013

UIN Sunan Kalijaga

Fakultas Syariah dan Hukum

DEKAN



**Noorhaidi Hassan, M.A., M.Phil., Ph.D**  
**NIP. 19711207 199503 1 002**

## SURAT PERNYATAAN

*Assalamu 'alaikum Warahmatullahi Wabarakatuh*

Saya yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Mufti Alam adha  
NIM : 09390004  
Jurusan-Prodi : Muamalah – Keuangan Islam

Menyatakan bahwa skripsi yang berjudul: “Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan Perusahaan Terhadap Penetapan Tingkat Sewa Obligasi Syariah *Ijarah* Di Indonesia”, adalah benar-benar merupakan hasil karya penyusun sendiri, bukan duplikasi ataupun saduran dari karya orang lain kecuali pada bagian yang telah dirujuk dan disebut dalam *footnote* atau daftar pustaka. Apabila di lain waktu terbukti adanya penyimpangan dalam karya ini, maka tanggungjawab sepenuhnya ada pada penyusun.

Demikian surat pernyataan ini saya buat agar dapat dimaklumi.

*Wassalamu 'alaikum Warahmatullahi Wabarakatuh*

Yogyakarta, 20 Mei 2013

Penyusun,



**Mufti Alam Adha**

**NIM. 09390004**

## MOTTO

كن متفاعلا في حياتكم

*“Jadikanlah semangat dalam kehidupanmu”*

***Berangkat dengan penuh keyakinan***

***Berjalan dengan penuh keikhlasan***

***Istiqomah dalam menghadapi cobaan***

*By Science, Life Is Easy*

*By Art, Life Is Pretty*

*By Religion, Life Is Happy*

## PERSEMBAHAN

Teriring do'a dan syukur kepada Allah dan Shalawat kepada  
Rosul-Nya, kupersembahkan karya ini untuk:

Ayahanda dan Ibunda tercinta  
H. Lukman Asha & Hj. Lailati  
Keluargaku dan Adik-adikku tersayang  
M. Ilham Ade Pio & Iif Cahyo Tunte  
Yang selalu menjadi inspirasi dan motivasi.

Dan Almamaterku UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta



## PEDOMAN TRANSLITERASI ARAB LATIN

Penulisan Transliterasi Arab-latin dalam penyusunan skripsi ini menggunakan pedoman transliterasi dari Keputusan Bersama Menteri Agama RI dan Menteri Pendidikan dan Kebudayaan Republik Indonesia No. 158 Tahun 1987 dan No. 0543b/U/1987. Secara garis besar uraiannya adalah sebagai berikut:

### *Konsonan Tunggal*

Huruf Arab	Nama	Huruf Latin	Keterangan
ا	Alif	Tidak dilambangkan	Tidak dilambangkan
ب	Ba'	B	Be
ت	Ta'	T	Te
ث	Sa'	Ṣ	Es (titik di atas)
ج	Jim	J	Je
ح	Ḥa	Ḥ	Ha (titik di bawah)
خ	Kha	Kh	Ka dan ha
د	Dal	D	De
ذ	Ḍal	Ḍ	Zet (titik di atas)
ر	Ra'	R	Er
ز	Zai	Z	Zet
س	Sin	S	Es
ش	Syin	Sy	Es dan Ye
ص	Ṣad	Ṣ	Es (titik di bawah)

ض	Ḍad	Ḍ	De (titik di bawah)
ط	Ṭa	Ṭ	Te (titik di bawah)
ظ	Ẓa	Ẓ	Zet (titik di bawah)
ع	‘Ain	‘-	Koma terbalik (di atas)
غ	Gain	G	Ge
ف	Fa’	F	Ef
ق	Qaf	Q	Qi
ك	Kaf	K	Ka
ل	Lam	L	El
م	Mim	M	Em
ن	Nun	N	En
و	Wau	W	We
هـ	Ha’	H	Ha
ء	Hamzah	’-	Apostrof
ي	Ya	Y	Ye

### Konsonan Rangkap

Konsonan rangkap yang disebabkan *Syaddah* ditulis rangkap.

Contoh : نَزَلَ ditulis *nazzala*.

بِهِنَّ ditulis *bihinna*.

### Vokal Pendek

*Fathah* ( َ ) ditulis a, *Kasrah* ( ِ ) ditulis i, dan *Dammah* ( ُ ) ditulis u.

Contoh : أَحْمَدَ ditulis *aḥmada*.

رَفِيقَ ditulis *rafiqa*.

### **Vokal Panjang**

Bunyi a panjang ditulis ā, bunyi i panjang ditulis ī dan bunyi u panjang ditulis ū, masing-masing dengan tanda hubung ( - ) di atasnya.

Fathah + Alif ditulis ā

فلا                    ditulis *falā*

Kasrah + Ya' mati ditulis ī

ميثاق                ditulis *mīṣaq*

Dammah + Wawu mati ditulis ū

أصول                ditulis *uṣūl*

### **Vokal Rangkap**

Fathah + Ya' mati ditulis ai

الزحيلي              ditulis *az-Zuḥailī*

Fathah + Wawu mati ditulis au

طوق                 ditulis *ṭauq*.

### **Ta' Marbutah di Akhir Kata**

Kalau pada kata yang terakhir dengan ta' marbutah diikuti oleh kata yang menggunakan kata sandang “al” serta bacaan kedua kata itu terpisah, maka ta' marbutah itu ditransliterasikan dengan ha/h.

Contoh : الجنة روضة :     ditulis *Rauḍah al-Jannah*.

## **Hamzah**

Bila terletak di awal kata, maka ditulis berdasarkan bunyi vokal yang mengiringinya.

إِنَّ            ditulis *inna*

Bila terletak di akhir kata, maka ditulis dengan lambang apostrof ( ' ).

وَاء            ditulis *waʿun*

Bila terletak di tengah kata dan berada setelah vokal hidup, maka ditulis sesuai dengan bunyi vokalnya.

رَبَائِب            ditulis *rabâʿib*

Bila terletak di tengah kata dan dimatikan, maka ditulis dengan lambang apostrof ( ' ).

تَأْخُذُونَ            ditulis *taʿkhuẓûna*.

## **Kata Sandang Alif + Lam**

Bila diikuti huruf *qamariyah* ditulis al.

الْبَقَرَةَ            ditulis *al-Baqarah*.

Bila diikuti huruf *syamsiyah*, huruf 1 diganti dengan huruf *syamsiyah* yang bersangkutan.

النِّسَاء            ditulis *an-Nisaʿ*.

Catatan: yang berkaitan dengan ucapan-ucapan bahasa Persi disesuaikan dengan yang berlaku di sana seperti: *Kazi (qadi)*.

## KATA PENGANTAR

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

الحمد لله رب العالمين، أشهد أن لا إله إلا الله وأشهد أن محمداً عبده ورسوله. اللهم صل و سلم على أشرف الأنبياء والمرسلين، وعلى آله وصحبه أجمعين.

Dengan menyebut asma Allah Yang Maha Pengasih lagi Maha Penyayang, puji syukur hanya kepada Allah SWT atas segala hidayah-Nya, sehingga penyusun dapat menyelesaikan skripsi dengan judul **“Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan Perusahaan Terhadap Penetapan Tingkat Sewa Obligasi Syariah Ijarah Di Indonesia”**.

Shalawat serta salam semoga tetap terlimpah kehadiran junjungan Nabi Besar Muhammad SAW. Skripsi ini disusun guna memenuhi persyaratan memperoleh gelar Sarjana Ekonomi Islam pada Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga, Yogyakarta. Dalam penyusunannya, skripsi ini tidak lepas dari bantuan, petunjuk serta bimbingan dari berbagai pihak. Oleh karena itu, penyusun merasa perlu untuk menyampaikan penghargaan dan terima kasih kepada:

1. Bapak Prof. Dr. H. Musa Asy'arie, selaku Rektor UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta.
2. Bapak Noorhaidi, M. A., M. Phil., Ph. D., selaku Dekan Fakultas Syariah dan Hukum UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta.

3. Bapak Drs. Slamet Khilmi, M. Si. selaku Ketua Program Studi Keuangan Islam Fakultas Syariah dan Hukum UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta.
4. Bapak Drs. Yusuf Khoirudin, SE., M.Si. selaku dosen Pembimbing Akademik, terimakasih atas saran dan bimbingan yang telah penyusun dapatkan selama proses studi. Jazakallah Ahsanal Jazza.
5. Bapak Dr. Misnen Ardiansyah, SE., M.Si selaku pembimbing I, yang telah membimbing dan mengarahkan penulis dalam penulisan skripsi.
6. Bapak M. Ghafur Wibowo, SE., M.Sc selaku pembimbing II, yang telah membimbing dan mengarahkan penulisan dalam penulisan skripsi.
7. Segenap Dosen dan Staf Tata Usaha Prodi Keuangan Islam serta staf Tata Usaha Fakultas Syariah dan Hukum yang memberi kemudahan administratif bagi penyusun selama masa perkuliahan dan proses penyelesaian skripsi.
8. Kedua orang tuaku Ayahanda Lukman Asha dan Ibunda Lailati atas doa yang selalu dipanjatkan siang dan malam, perhatian, kasih sayang dan dukungan baik moriil maupun materiil kepada penulis dalam menyelesaikan skripsi ini. Hasil karya ananda yang sederhana ini untuk Ayahanda dan Ibunda tercinta.
9. Adik ku yang ganteng M. Ilham Adepio dan Iif Cahyo Tunte yang tidak bosan-bosan nya memberikan motivasi, dukungan, perhatian, dan memberikan sentuhan cinta bagi kelancaran skripsi penulis.
10. Keluarga Besar Himpunan Mahasiswa Islam (HMI) Komisariat Fakultas Syari'ah dan Hukum : Bang Rian, Bang Robi, Bang Anton, Bang Rofik,

Bang Akmal, Bang Nanang, Bang Syamsudin, Bang Zulfikar dan teman-teman pengurus, Somad, Bunda, Dedew, Hadi, Sukses selalu ya.

11. Keluarga besar Kopma UIN Sunan Kalijaga (Segenap pengurus dan karyawan, mantan fungsionaris dan anggota) terimakasih telah menjadi keluarga terbaik sekaligus memberikan banyak pelajaran berharga bagi penyusun selama menempuh studi
12. Teman-teman Keuangan Islam angkatan 2009 yang telah bersama-sama berjuang, semoga kesuksesan menjadi kado terindah dari Tuhan untuk kita. Terkhusus untuk sahabat-sahabat menggila (Hijri, Fiqi, Tika, Yanuar, Anom), Makasih sahabat dengan mu hidup lebih bermakna.
13. Komunitas Kegiatan Arisan Teman-teman mantan pengurus KOPMA. (Nihayatu Rofiah, Mb Yuni Puspitasari, Mb Dwi, Mb Iik, Mb Ida, Mb Tini, Kak Arib, Bunda nora, Andri, Kak Ary, Khusnul, Dite, Om Qofa) terimakasih telah menjadi keluarga sekaligus sahabat bagi penulis.
14. Teman-teman Angkatan 83 Madrasah Mu'llimin Muhammadiyah (Hamka, Colin, Rifqi, Jesen, Jecko, Halim, Anwar, Habibi, Nopel, dan semuanya yang tidak dapat disebutkan satu per satu) sampai kapan pun kita akan bersama, terimakasih sahabat telah mengajarkan indahnya berbagi, saling menghargai, saling menghormati dan saling mengingatkan.
15. Semua pihak yang tidak dapat disebutkan dalam skripsi ini, yang turut membantu dalam proses penyelesaian skripsi ini.

Akhirnya, penulis hanya dapat mendoakan semoga Allah memberikan balasan yang terbaik. Penulisan Skripsi ini tentunya masih jauh dari kesempurnaan, namun penulis berharap karya ini dapat bermanfaat bagi kemajuan ilmu pengetahuan khususnya bagi perkembangan Ekonomi Islam.

*Alhamdu lillahi Rabbil 'alamin*

Yogyakarta, 13 Mei 2013  
Penyusun

**Mufti Alam Adha**  
**NIM. 09390004**



## DAFTAR ISI

	<b>Halaman</b>
HALAMAN JUDUL .....	i
ABSTRAK .....	ii
SURAT PERSETUJUAN SKRIPSI .....	iii
HALAMAN PENGESAHAN .....	v
HALAMAN PERNYATAAN.....	vi
HALAMAN MOTTO .....	vii
HALAMAN PERSEMBAHAN .....	viii
TRANSLITERASI .....	ix
KATA PENGANTAR .....	xiii
DAFTAR ISI .....	xvii
DAFTAR TABEL .....	xxi
DAFTAR GAMBAR .....	xxii
DAFTAR LAMPIRAN .....	xxiii
 <b>BAB I PENDAHULUAN</b>	
A. Latar Belakang Masalah .....	1
B. Rumusan Masalah .....	7
C. Tujuan dan Manfaat Penelitian .....	8
D. Sistematika Pembahasan .....	9
 <b>BAB II LANDASAN TEORI</b>	
A. Kerangka Teori .....	11
1. Teori Sinyal ( <i>Signaling Theory</i> ) .....	11

B. Konsep Obligasi Dalam Islam .....	15
1. Obligasi Syariah .....	15
2. Obligasi Syariah <i>Ijarah</i> .....	17
3. Emiten Obligasi Syariah .....	23
4. Struktur Obligasi Syariah.....	24
5. Perbandingan Obligasi Syariah Dan Obligasi Konvensional .....	25
C. Konsep Kinerja Keuangan.....	27
1. Kinerja Rasio Keuangan .....	27
2. Analisis Laporan Keuangan.....	30
3. Konsep Dasar Laporan Keuangan.....	34
D. Investasi .....	37
1. Pengertian Investasi.....	37
2. Model Investasi Keuangan.....	38
3. Proses Investasi .....	40
4. Tujuan Investasi .....	41
E. Telaah Pustaka .....	42
F. Hipotesis .....	47
G. Kerangka Berfikir.....	56

### **BAB III METODE PENELITIAN**

A. Jenis dan Sifat Penelitian.....	61
B. Populasi dan Sampel .....	61
1. Populasi.....	61
2. Sampel .....	62

C. Sumber Data .....	63
D. Definisi Operasional Variabel .....	63
1. Variabel Independen .....	63
2. Variabel Dependen .....	65
E. Teknik Analisa Data .....	65
1. Analisis Deskriptif .....	65
2. Uji Asumsi Klasik.....	66
a. Uji Normalitas .....	66
b. Uji Multikolinearitas .....	67
c. Uji Heteroskedastisitas.....	68
d. Uji Autokorelasi.....	68
3. Analisis Regresi Linear Berganda .....	69
4. Uji Persamaan Regresi.....	70
a. Uji Statistik F.....	70
b. Uji Koefisien Determinasi.....	70
c. Uji Statistik t.....	71

**BAB IV ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN**

A. Gambaran Umum Objek Penelitian .....	72
B. Analisis Data.....	76
1. Statistik Deskriptif .....	76
2. Uji Asumsi Klasik .....	79
a. Uji Multikolinieritas .....	79
b. Uji Heteroskedastisitas .....	81

c. Uji Normalitas .....	82
d. Uji Autokorelasi .....	83
C. Analisis Regresi Linear Berganda .....	84
D. Uji Persamaan Regresi .....	85
a. Uji F .....	85
b. Koefisien Determinasi .....	85
c. Uji t .....	86
E. Pembahasan .....	88
1. Pengaruh CR Terhadap Penetapan Tingkat Sewa Obligasi Syariah <i>Ijarah</i> .....	88
2. Pengaruh TATO Terhadap Penetapan Tingkat Sewa Obligasi Syariah <i>Ijarah</i> .....	90
3. Pengaruh DER Terhadap Penetapan Tingkat Sewa Obligasi Syariah <i>Ijarah</i> .....	91
4. Pengaruh ROA Terhadap Penetapan Tingkat Sewa Obligasi Syariah <i>Ijarah</i> .....	93
<b>BAB V PENUTUP</b>	
A. Kesimpulan .....	95
B. Keterbatasan.....	97
C. Saran .....	98
<b>DAFTAR PUSTAKA .....</b>	<b>100</b>
<b>LAMPIRAN .....</b>	<b>I</b>

## DAFTAR TABEL

	<b>Halaman</b>
1. Tabel 1.1 Pertumbuhan Produk Syariah di Indonesia.....	3
2. Tabel 1.2 Jumlah Total Nilai Dan Jumlah Emisi Obligasi Syariah .....	4
3. Tabel 2.1 Perbandingan Obligasi Syariah dan Obligasi Konvensional ....	26
4. Tabel 4.1 Perusahaan Yang Menerbitkan Obligasi Syariah <i>Ijarah</i> .....	74
5. Tabel 4.2 Analisis Statistik Deskriptif .....	77
6. Tabel 4.3 Hasil Uji Multikolinearitas .....	80
7. Tabel 4.4 Hasil Heteroskedastisitas .....	81
8. Tabel 4.5 Hasil Uji Normalitas .....	82
9. Tabel 4.6 Hasil Uji Autokorelasi .....	83
10. Tabel 4.7 Hasil Uji Persamaan Regresi .....	84

## DAFTAR GAMBAR

	<b>Halaman</b>
1. Gambar 2.1 Skema Obligasi Syariah <i>ijarah</i> .....	21
2. Gambar 2.2 Investasi Langsung dan Investasi Tidak Langsung .....	40
3. Gambar 2.3 Kerangka Berpikir.....	60

## DAFTAR LAMPIRAN

	<b>Halaman</b>
I. Perusahaan Sampel Yang Menerbitkan Obligasi Syariah <i>Ijarah</i> .....	I
II. Data Variabel Penelitian .....	II
III. Hasil Analisis Data (Output SPSS).....	IV
1. Statistik Deskriptif.....	IV
2. Uji Asumsi Klasik .....	IV
a. Uji Normalitas .....	IV
b. Uji Multikolinearitas.....	V
c. Uji Heteroskedastisitas .....	V
d. Uji Autokorelasi .....	VI
3. Uji Persamaan Regresi.....	VI
a. Koefisien Determinasi .....	VI
b. Uji Hipotesis Secara Simultan (Uji F).....	VI
c. Uji Hipotesis Secara Parsial (t-test).....	VII
IV. Terjemahan Ayat Al-Quran dan Hadits .....	VIII
V. <i>Curriculum Vitae</i> .....	IX

# BAB I

## PENDAHULUAN

### A. Latar Belakang Masalah

Investasi adalah penanaman modal untuk satu atau lebih aktiva yang dimiliki dan biasanya berjangka waktu lama dengan harapan mendapatkan keuntungan di masa-masa yang akan datang. Keputusan penanaman modal tersebut dapat dilakukan oleh individu atau suatu entitas yang mempunyai kelebihan dana.<sup>1</sup> Istilah investasi bisa berkaitan dengan berbagai macam aktivitas. Investasi ini dapat berbentuk *real assets* (seperti rumah, tanah, dan emas) atau berbentuk *financial assets* (surat-surat berharga) yang diperjual-belikan di antara investor yang tujuannya adalah untuk mengumpulkan dana.

Dana merupakan sumber utama perusahaan dalam menjalankan usahanya. Sumber pembiayaan yang sering digunakan oleh perusahaan untuk mengumpulkan dana tersebut ada tiga macam, yaitu saham, obligasi, dan *leasing*. Namun, prinsip yang digunakan dalam ketiga pembiayaan tersebut selama ini masih berdasarkan sistem konvensional yang tidak memperhatikan aspek-aspek agama dalam pelaksanaannya.

Islam melarang perdagangan yang mengandung unsur *riba* (bunga), *gharar* (ketidakpastian) dan *maysir* (judi). Oleh karena itu, untuk memenuhi kepentingan

---

<sup>1</sup> Sunariyah, *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*, Edisi Ketiga (Yogyakarta: Penerbit UPP AMP YKPN, 2003), hlm, 4.



pemodal yang ingin mendasarkan kegiatan investasinya berdasarkan prinsip-prinsip syariah, dibuatlah beberapa alternatif investasi seperti saham syariah, obligasi syariah dan reksadana syariah.

Salah satu instrumen investasi berbasis syariah yang sedang trend di pasar modal Indonesia yaitu obligasi syariah, atau dikenal dengan istilah *sukuk*. Pasar obligasi syariah muncul pertama kali di bursa saham Malaysia dan terus berkembang pesat di Asia, Timur Tengah dan Eropa. Di pasar modal Indonesia, pasca dikeluarkannya Undang-undang Nomor 19 Tahun 2008 Tentang Surat Berharga Syariah Negara (SBSN), maka obligasi syariah semakin dikenal, karena tidak hanya pemerintah yang mengeluarkan produk tersebut sebagai salah satu alternatif pembiayaan negara, tetapi perusahaan nasional atau korporasi pun juga ikut menerbitkan produk yang sama untuk pembiayaan perusahaan. Penerbitan obligasi syariah tersebut dilakukan oleh emiten yang bergerak dalam kegiatan usaha pertanian; pertambangan; industri dasar dan kimia; aneka industri; *property* dan *real estate*; infrastruktur, dan transportasi.

Selama tahun 2011, kinerja pasar modal syariah Indonesia menunjukkan tren pertumbuhan yang positif. Hal tersebut dapat dilihat dari pertumbuhan produk syariah di Pasar Modal Indonesia yang meliputi *sukuk* (obligasi syariah) korporasi dan *sukuk* negara, serta reksadana syariah sebagaimana ditunjukkan pada tabel berikut :

**Tabel 1.1**  
**Pertumbuhan Produk Syariah**

Produk	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Sukuk (Obligasi Syariah)	2.282,0	3.174,0	5.498,4	7.015,4	7.815,4	7.915,4
SBSN (Sukuk Negara)	n.a	n.a	4.669,7	20.328,9	44.344,0	77.893,51
Reksa dana Syariah	723,4	2.203,0	1.814,8	4.629,2	5.225,7	5.564,79
Jumlah	3.005,4	5.377,0	12.012,9	31.973,5	57.385,4	91.373,70
Pertumbuhan		78,91%	123,41%	166,16%	79,48%	59,23%

Sumber: Statistik BAPEPAM-LK

Berdasarkan data statistik di atas, terlihat bahwa pertumbuhan produk syariah di pasar modal secara total yang meliputi *sukuk* (obligasi syariah) korporasi dan Surat Berharga Syariah Negara (SBSN/*Sukuk* Negara) serta reksa dana syariah dari tahun 2010 sampai dengan tahun 2011 tumbuh sebesar 59,23%, yaitu dari Rp 57,39 triliun di tahun 2010 menjadi Rp 91,37 triliun di tahun 2011.<sup>2</sup>

Berdasarkan data statistik BAPEPAM per 31 Desember 2011, perkembangan obligasi syariah di Indonesia sampai saat ini sudah cukup baik. Bisa dilihat dari tabel di bawah ini, bahwa total nilai dan jumlah emisi obligasi syariah dari tahun ke tahun cenderung meningkat. Peningkatan ini menunjukkan potensi obligasi syariah sebagai aset investasi di masa depan cukup besar. Jadi tidak mengherankan apabila permintaan akan obligasi syariah semakin meningkat. Tidak hanya perusahaan yang berbasis syariah seperti Bank Muamalah dan Bank Syariah Mandiri, namun juga perusahaan yang tidak berbasis syariah seperti Indosat, Matahari Putra Prima, Pupuk Kaltim dan lainnya.

---

<sup>2</sup> *Annual Report*, BAPEPAM-LK tahun 2011, hal. 163.

**Tabel 1.2**  
**Jumlah Total Nilai Dan Jumlah Emisi Obligasi Syariah Dan Obligasi Syariah Outstanding**

TAHUN	EMISI OBLIGASI SYARIAH		OBLIGASI SYARIAH OUTSTANDING	
	TOTAL EMISI (Rp MILIAR)	TOTAL JUMLAH	TOTAL EMISI (Rp MILIAR)	TOTAL JUMLAH
2002	175,0	1	175,0	1
2003	740,0	6	740,0	6
2004	1.424,0	13	1.394,0	13
2005	2.009,0	16	1.979,0	16
2006	2.282,0	17	2.179,0	17
2007	3.174,0	21	3.029,4	20
2008	5.498,0	29	4.958,4	24
2009	7.015,0	43	5.621,0	30
2010	7.815,0	47	6.121,0	32
2011	7.915,0	48	5.876,0	31

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

Di Indonesia obligasi syariah yang telah diterapkan ada dua, yaitu obligasi syariah *mudharabah* dan obligasi syariah *ijarah*. Terdapat perbedaan yang mendasar di antara kedua akad tersebut. Pada obligasi syariah dengan akad *mudharabah*, pengusaha bertindak sebagai wakil pemilik modal, dan jika pengusaha memperoleh keuntungan maka pengusaha bertindak sebagai rekan pemilik modal, sehingga keuntungan tersebut harus dibagikan sesuai dengan prinsip *musyarakah* yang mengharuskan adanya bagi hasil yang adil antara pengkongsian. Obligasi syariah *mudharabah* memberikan *return* dengan penggunaan *term indicative* atau *expected return* karena bersifat *floating* dan tergantung pada kinerja pendapatan yang

dibagihasilkan. Sedangkan *return* pada obligasi syariah dengan akad *ijarah* yakni menggunakan akad atau sistem sewa, sehingga besar *return* yang diberikan sama sepanjang waktu atau tetap selama obligasi berlaku.<sup>3</sup>

Bagi investor, skim *ijarah* (sewa) dinilai cukup prospektif bagi para emiten yang berniat untuk menerbitkan obligasi syariah, dikarenakan pendapatannya yang bersifat tetap. Terutama investor yang paradigmanya masih konvensional konservatif dan lebih menyukai *fixed income*.<sup>4</sup> Sukuk dengan skema *ijarah* tetap mengambil proporsi mayoritas, bahkan sejak Oktober 2008 belum ada lagi sukuk dengan skema *mudharabah* yang diterbitkan. Salah satu faktor yang berkontribusi pada kondisi ini adalah penerbitan lebih banyak sukuk *ijarah* selama dua tahun terakhir yang dimungkinkan karena sukuk *ijarah* memberikan imbal hasilnya yang tetap dibandingkan dengan sukuk *mudharabah* yang imbal hasilnya fluktuatif, tergantung pada keuntungan yang dihasilkan atas proyek yang dibiayai oleh sukuk tersebut.<sup>5</sup>

Kinerja dan risiko yang dihadapi oleh perusahaan dipengaruhi oleh faktor internal dan eksternal perusahaan.<sup>6</sup> Laporan keuangan termasuk faktor internal perusahaan yang merupakan salah satu alat untuk melaporkan posisi perusahaan pada

---

<sup>3</sup> Nurul Huda dan Mustafa Edwin Nasution, *Investasi pada Pasar Modal Syariah*, Edisi Revisi (Jakarta: Kencana Prenada Media Group, 2008), hlm. 89.

<sup>4</sup> Abdul Manan, dalam makalah *Obligasi Syariah*, [www.badilag.net](http://www.badilag.net), 11 Juli 2007, hlm. 17

<sup>5</sup> Lihat [seniman-hidup.blogspot.com/2012/07/Perkembangan-Sukuk-di-Indonesia](http://seniman-hidup.blogspot.com/2012/07/Perkembangan-Sukuk-di-Indonesia) di akses pada tanggal 23 Desember 2012 pukul 13.35 WIB

<sup>6</sup> Muhammad Samsul, *Pasar Modal dan Manajemen Portofolio*, (Jakarta, PT Gelora Aksara, 2006), hlm. 200.

satu titik waktu tertentu selama satu periode. Nilai dari laporan keuangan terletak pada bahwa laporan tersebut dapat digunakan untuk mengevaluasi kinerja perusahaan saat ini dan meramalkan kondisi masa depan. Dari sudut pandang manajemen, analisis laporan keuangan akan bermanfaat untuk membantu mengantisipasi kondisi-kondisi di masa depan maupun sebagai titik awal untuk melakukan perencanaan langkah-langkah yang akan meningkatkan kinerja perusahaan di masa datang.

Analisis laporan keuangan umumnya dimulai dengan sekumpulan rasio keuangan yang dirancang untuk mengungkapkan kekuatan dan kelemahan dari sebuah perusahaan dibandingkan dengan perusahaan-perusahaan yang lain dalam industri yang sama dan untuk menunjukkan apakah posisi keuangan perusahaan selama ini telah membaik atau memburuk. Terdapat beberapa rasio keuangan antara lain yakni rasio likuiditas, rasio aktivitas, rasio solvabilitas, rasio profitabilitas dan rasio pasar.

Alat ukur yang digunakan adalah rasio-rasio kinerja operasi yang dinilai cukup baik untuk melihat seberapa baik kinerja dari sebuah perusahaan. Namun tidak semua rasio kinerja operasi dapat digunakan terkait dengan penetapan tingkat sewa obligasi syariah. Oleh karena itu, penggunaan rasio dalam penelitian ini menggunakan empat rasio, yaitu rasio likuiditas yang diukur dengan *current ratio* (CR), rasio aktivitas diukur dengan rasio *total assets turnover* (TATO), rasio solvabilitas diukur dengan *debt to equity ratio* (DER) dan rasio profitabilitas diukur dengan *return on asset* (ROA). Alasan pemilihan keempat rasio tersebut adalah *pertama*, untuk merepresentasikan setiap rasio yang ada sehingga dapat digunakan

untuk mengetahui kinerja keuangan pada perusahaan yang menerbitkan obligasi syariah *ijarah*. *Kedua*, didasarkan pada kuatnya hubungan antara rasio-rasio tersebut dengan penetapan tingkat sewa obligasi syariah, dimana dana yang diperoleh dari pihak luar digunakan untuk menghasilkan pendapatan. Sehingga dapat disimpulkan rasio yang berhubungan erat dengan tingkat sewa obligasi syariah *ijarah* adalah rasio-rasio yang dihitung dari akun-akun aset dan hutang.

Berdasarkan pada latar belakang dan uraian yang telah dikemukakan di atas, maka peneliti akan melakukan penelitian dengan judul: **”Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan Perusahaan Terhadap Penetapan Tingkat Sewa Obligasi Syariah *Ijarah* Di Indonesia”**

## **B. Rumusan Masalah**

Berdasarkan latar belakang masalah diatas serta untuk memperjelas arah penelitian, maka dapat dirumuskan pokok masalah sebagai berikut:

1. Bagaimana pengaruh rasio likuiditas terhadap penetapan tingkat sewa obligasi syariah *ijarah* di Indonesia?
2. Bagaimana pengaruh rasio aktivitas terhadap penetapan tingkat sewa obligasi syariah *ijarah* di Indonesia?
3. Bagaimana pengaruh rasio solvabilitas terhadap penetapan tingkat sewa obligasi syariah *ijarah* di Indonesia?
4. Bagaimana pengaruh rasio profitabilitas terhadap penetapan tingkat sewa obligasi syariah *ijarah* di Indonesia?

## **C. Tujuan dan Manfaat Penelitian**

### **1. Tujuan Penelitian**

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

- a. Untuk menguji dan menjelaskan pengaruh rasio likuiditas terhadap penetapan tingkat sewa obligasi syariah *ijarah* di Indonesia.
- b. Untuk menguji dan menjelaskan pengaruh rasio aktivitas terhadap penetapan tingkat sewa obligasi syariah *ijarah* di Indonesia.
- c. Untuk menguji dan menjelaskan pengaruh rasio solvabilitas terhadap penetapan tingkat sewa obligasi syariah *ijarah* di Indonesia.
- d. Untuk menguji dan menjelaskan pengaruh rasio profitabilitas terhadap penetapan tingkat sewa obligasi syariah *ijarah* di Indonesia.

### **2. Manfaat Penelitian**

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat yang baik bagi dalam berbagai bidang, diantaranya :

#### **a. Bidang Akademik**

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi intelektual kepada para peneliti ataupun pembaca, baik sebagai referensi maupun sebagai wawasan keilmuan yang dapat mendukung kegiatan akademisi.

#### **b. Bagi Investor**

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan tambahan informasi yang bermanfaat bagi investor, serta sebagai bahan pertimbangan ketika akan melakukan investasi obligasi syariah *ijarah*.

c. Bagi Perusahaan

Penelitian ini dapat menjadi kontribusi positif bagi perusahaan, dan dapat menjadi *feedback* sebagai bahan evaluasi. Selain itu, penelitian ini diharapkan juga dapat memberikan bahan masukan dalam rangka peningkatan dan pengembangan instrumen syariah sehingga akan tercapai tingkat keberhasilan yang optimal.

d. Bagi Peneliti

Dengan melakukan penelitian ini diharapkan dapat memperoleh pengetahuan dan pemahaman tentang penetapan tingkat sewa obligasi syariah *ijarah* dalam pasar modal syariah yang dilakukan perusahaan sebagai emiten.

#### **D. Sistematika Pembahasan**

Agar dalam penelitian ini dapat terarah dan lebih sistematis, maka dalam penyusunan skripsi ini dibagi dalam lima bab, di mana dalam setiap bab terdiri sub-sub bab sebagai perinciannya. Adapun perinciannya adalah sebagai berikut:

Bab pertama berisi pendahuluan, bab ini menguraikan penjelasan yang bersifat umum, yaitu mengenai latar belakang masalah yang mendasari diadakannya penelitian, rumusan masalah, tujuan dan manfaat dari diadakannya penelitian, serta sistematika pembahasan.

Bab kedua berisi landasan teori, kerangka teori yang menjelaskan tentang pengertian, Teori Sinyal (*Signalling Theory*), Konsep Obligasi dalam Islam, Perbandingan dengan Obligasi Konvensional, Konsep Kinerja Keuangan, Rasio-rasio Keuangan, dan Konsep Investasi. Serta menguraikan tentang penelitian-



penelitian terdahulu yang berkaitan. Pada bab ini juga dijelaskan kerangka berfikir yang menggambarkan hubungan antar variabel penelitian, dan pengembangan hipotesis.

Bab ketiga berisi metodologi penelitian, bab ini menguraikan tentang jenis data dan sifat penelitian, populasi dan sampel penelitian, metode pengumpulan data, definisi operasional variabel dan teknik analisis data.

Bab keempat berisi analisis data dan pembahasan, bab ini menguraikan tentang gambaran umum objek penelitian, kemudian menguraikan hasil analisis dari pengolahan data, baik analisis data secara deskriptif maupun analisis hasil pengujian hipotesis yang dilakukan. Selanjutnya juga diuraikan pembahasan mengenai pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen yang diteliti, serta pembahasan tentang hasil dari olah data yang dilakukan.

Bab kelima berisi penutup, bab ini menguraikan kesimpulan dari hasil penelitian, keterbatasan penelitian serta saran-saran yang relevan untuk disampaikan terkait dengan penelitian ini dan penelitian yang akan datang.

## **BAB V**

### **PENUTUP**

#### **A. Kesimpulan**

Hasil Penelitian ini menunjukkan bahwa *Current Ratio* (CR), *Total Asset Turnover* (TATO), *Debt to Equity Ratio* (DER) dan *Return On Asset* (ROA) secara bersama-sama berpengaruh terhadap *return* saham. Sementara itu berdasarkan analisis regresi berganda menunjukkan bahwa hipotesis CR dan DER diterima, akan tetapi hipotesis untuk TATO dan ROA ditolak. Adapun hasil penelitian dan pengolahan data selama periode penelitian adalah sebagai berikut:

1. *Current ratio* (CR) hasil penelitian menunjukkan bahwa *current ratio* (CR) yang merupakan indikator likuiditas perusahaan memberikan pengaruh positif terhadap penetapan tingkat sewa obligasi syariah *ijarah*, yang mana ketika CR naik maka tingkat sewa obligasi syariah *ijarah* naik dan sebaliknya, maka dapat dikatakan bahwa hasil penelitian ini mendukung *Signaling theory*. Manajemen lebih berfokus pada bagaimana cara memunculkan sinyal positif yang tidak bisa ditiru oleh perusahaan lain yaitu dengan cara meningkatkan tingkat sewa obligasi *ijarah* untuk menunjukkan kinerjanya. Dengan pemberian sinyal positif yaitu meningkatkan tingkat sewa maka akan menimbulkan respon baik oleh investor. Pola ini dapat terlihat dari karakteristik perusahaan sampel dalam penelitian ini, dimana

sebagian besar perusahaan dengan tingkat likuiditas tinggi memiliki tingkat sewa obligasi syariah *ijarah* yang relatif tinggi.

2. *Total asset turnover* (TATO) hasil penelitian menunjukkan tidak adanya pengaruh nilai TATO terhadap penetapan tingkat sewa obligasi syariah *ijarah*. Hal ini diprediksikan karena indikator keberhasilan perusahaan dalam mengoptimalkan aktiva dengan membandingkan hasil penjualan terhadap jumlah aktiva tidak cukup mempengaruhi manajemen dalam menentukan tingkat sewa obligasi yang ditawarkan terhadap investor. Karena investor memiliki karakteristik untuk menilai kinerja perusahaan dengan cara melihat sinyal hutang dan penawaran *rate* pengembalian investasi.
3. *Debt to equity ratio* (DER) hasil penelitian yang menunjukkan bahwa rasio DER berpengaruh negatif signifikan, berarti bahwa semakin tinggi rasio DER maka akan mempengaruhi penetapan sewa obligasi syariah semakin turun. Sejalan dengan konsep teori *signaling* bahwa dengan sinyal peningkatan hutang akan menimbulkan respon positif investor. Implikasi dari respon positif ialah meningkatnya *demand* terhadap kupon obligasi. Peningkatan *demand* terhadap kupon obligasi diprediksi akan memicu manajemen untuk menurunkan tingkat sewa obligasi sebagai upaya untuk mencegah adanya *default* atau tidak terbayarnya pokok dan sewa obligasi.
4. *Return on Asset* (ROA) hasil penelitian menunjukkan bahwa ROA tidak berpengaruh terhadap penetapan tingkat sewa obligasi syariah *ijarah*. Menurut konsep *signaling*, bahwa investor memiliki ketertarikan untuk

menilai perusahaan berdasarkan *feed back rate* dan prospek investasi yang dibiayai oleh hutang, maka nilai ROA tidak cukup mewakili untuk penentuan tingkat sewa obligasi syariah *ijarah* pada perusahaan. Selain itu, komponen ROA merupakan hasil dari laba bersih setelah perusahaan membayar kewajibannya, tingkat sewa obligasi merupakan kewajiban yang dibayarkan sebelum mendapatkan laba bersih. Sehingga dapat dikatakan bahwa ROA bukan merupakan faktor yang menjadi pertimbangan penentuan tingkat sewa obligasi syariah *ijarah*.

## **B. Keterbatasan Penelitian**

Penelitian ini masih memiliki banyak keterbatasan, diantaranya:

1. Hasil *Adjusted R Square* dalam penelitian ini menunjukkan nilai sebesar 0,295, hal ini berarti 29,5% variasi tingkat sewa obligasi syariah *ijarah* dapat dijelaskan oleh variasi dari empat variabel yang berpengaruh terhadap tingkat sewa obligasi. Sedangkan sisanya ( $100\% - 21,6\% = 78,4\%$ ) dijelaskan oleh variabel lain dari rasio keuangan yang ada, faktor ukuran perusahaan (*firm size*), pertumbuhan perusahaan (*Growth*), Tingkat suku bunga (*Interest rate*), *return on investment* (ROI) dan yang lain yang tidak dimasukkan dalam model persamaan pada penelitian. Masih banyak faktor yang disinyalir memiliki pengaruh terhadap penetapan tingkat sewa obligasi syariah *ijarah*.
2. Pada penelitian ini hanya menjadikan obligasi syariah *ijarah* sebagai objek yang diteliti, sehingga hanya perusahaan yang menerbitkan obligasi syariah

*ijarah* yang menjadi sampel. Untuk selanjutnya bisa menambahkan obligasi syariah *mudharabah* sebagai objek penelitian.

### C. Saran-saran

1. Bagi peneliti selanjutnya diharapkan menambah objek penelitian yakni obligasi syariah *mudharabah*, menambah variabel penelitian dan menambah periode penelitian. Hal ini perlu dilakukan agar hasil yang diinginkan lebih memuaskan.
2. Bagi para investor yang ingin menginvestasikan modalnya ke sejumlah perusahaan yang menerbitkan obligasi syariah *ijarah*, hendaknya melihat kredibilitas dan kemampuan emiten dalam mencapai kinerja keuangannya. Dibutuhkan analisa yang matang sehingga investor tidak salah dalam menjatuhkan pilihannya.
3. Melakukan sosialisasi dalam rangka memberikan pemahaman kepada masyarakat luas tentang keberadaan obligasi syariah *ijarah* dengan melibatkan banyak pihak, seperti: pengamat, akademisi, ulama di bidang ekonomi syariah. Agar obligasi syariah *ijarah* banyak diminati oleh banyak investor.
4. Perusahaan harus memberikan laporan keuangan yang valid tanpa adanya rekayasa atau manipulasi data untuk penciptaan nilai dan pencitraan perusahaan.
5. Adanya auditor atau akuntan publik yang memiliki kredibilitas tinggi untuk menganalisis dan mengaudit laporan keuangan perusahaan secara tepat dan akurat.

6. Diharapkan penelitian selanjutnya menggunakan sampel yang lebih banyak untuk menghasilkan penelitian yang lebih akurat dari varietas data yang diperoleh.
7. Menambahkan variabel makro (jumlah uang yang beredar, inflasi, kurs dan lain-lain) dalam penelitian selanjutnya sehingga ada kombinasi antara rasio keuangan dengan variabel makro untuk mengukur tingkat sewa obligasi syariah *ijarah*.

## DAFTAR PUSTAKA

### **Al-Quran**

Departemen Agama, *Al-Quran dan Terjemahannya (Revisi Terbaru)*, Semarang: CV. Asy Syifa', 2000.

Shahih Muslim No. 924, *Muhamad Mahiruddin Al Albani Jilid III*, (Jakarta: Pustaka Azzam.

### **Manajemen Keuangan dan Analisis Laporan Keuangan**

Copeland, Thomas E. dan J. Fred Weston, *Manajemen Keuangan*, Penerjemah: Jaka Wasana & Kibrandoko, (Jakarta, Binarupa Aksara, 1995)

F. Brigham, Eugene dan Joel F. Houston, *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*, alih bahasa oleh Ali Akbar Yulianto, Edisi X, (Jakarta: Salemba, 2009)

Jumingan, *Analisis Laporan Keuangan*, (Jakarta: Bumi Aksara, 2006)

Hanafi, Mamduh M. dan Abdul Halim, *Analisis Laporan Keuangan*, (Yogyakarta: UPP STIM YKPN, 2009)

Harahap, Sofyan Syafri, *Analisis Kritis atas Laporan Keuangan*, (Jakarta, PT Raja Grafindo Persada, 2008)

Kasmir, *Analisis Laporan Keuangan*, ( Jakarta: Rajawali Pers, 2010)

Prastowo, Dwi dan Rifka Julianty, *Analisis Laporan Keuangan, Konsep dan Manfaat*, (Yogyakarta: AMP YKPN, 2002)

Sunariyah, *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*, Edisi Ketiga (Yogyakarta: Penerbit UPP AMP YKPN, 2003)

### **Teori Portofolio dan Analisis Investasi**

Arifin, Zaenal, *Teori Keuangan & Pasar Modal*, edisi pertama (Yogyakarta: EKONISIA, 2005)

El Diwany, Tareka, *The Problem With Interest*, Penerjemah Amdiah Amir. (Jakarta, Media Eka Sarana, 2005)

- H. Achsien, Iggi, *Investasi Syariah di Pasar Modal, Menggagas Konsep dan Praktek Manajemen Portofolio Syariah* (Jakarta: Gramedia Pustaka Utama, 2000)
- Hartono, Jogiyanto, *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*, (Yogyakarta: BPFE, 2010)
- Hidayat, Taufik, *Buku Pintar Investasi Syariah*, Cet. 1, (Jakarta: mediakita, 2011)
- Huda, Nurul dan Mustafa Edwin Nasution, *Investasi Pasar Modal Syariah*, (Jakarta, Kencana Prenada Media Group, 2007)
- Husnan, Suad dan Enny Pudjiastuti, *Dasar-dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*, (Yogyakarta: UPP AMP YKPN, 1998)
- Sartono, R. Agus, *Manajemen Keuangan Internasional*, Edisi I, (Yogyakarta, BPFE, 2001)
- Samsul, Muhammad, *Pasar Modal dan Manajemen Portofolio*, (Jakarta, PT Gelora Aksara, 2006)
- Yuliana, Indah, *Investasi Produk Keuangan Syariah*, (Malang, UIN-Maliki Press, 2010)

### **Obligasi Syariah**

- Annual Report*, BAPEPAM-LK tahun 2011, Kementerian Keuangan Republik Indonesia
- BAPEPAM-LK, *Himpunan Skema Sukuk (Sukuk Mudharabah & Sukuk Ijarah)*, Kementerian Keuangan Republik Indonesia 2011
- Manan, Abdul, dalam makalah *Obligasi Syariah*, [www.badilag.net](http://www.badilag.net), 11 Juli 2007
- Ponjowinoto, Iwan, *Prinsip Syariah Di Pasar Modal : Padangan Praktisi*, Materi Workshop Nasional Pasar Modal Syariah. Malang, 29-31 Mei 2003
- Riyanto, Bambang, *Dasar-dasar Pembelian Perusahaan*, Edisi ke-4, (Yogyakarta: BPFE, 2011)
- Sudarsono, Heri, *Bank dan Lembaga Keuangan Syariah: Deskripsi dan Ilustrasi*, Edisi ke-3, (Yogyakarta: Ekonisia, 2008)



### **Statistik dan Metodologi Penelitian**

- Ghazali, Imam, *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*, cetakan ke-4, (Semarang: Badan Penerbit Diponegoro, 2006)
- Hadi, Syamsul dan Widyarini, *Metodologi Penelitian Untuk Manajemen dan Akuntansi*, (Yogyakarta: Ekonisia, 2009)

### **Jurnal dan Karya Ilmiah**

- Krisnilasari, Monica, “Analisis Pengaruh Likuiditas Obligasi, *Coupon* Dan Jangka Waktu Jatuh Tempo Obligasi Terhadap Perubahan Harga Obligasi Di Bursa Efek Surabaya,” *Tesis*. Universitas Diponegoro (2007)
- Kurniawati, Ika Farida, “Tingkat *Return* Obligasi Syariah Mudharabah dan Ijarah di Indonesia. *Skripsi*, UIN Maliki Malang
- Lo, Eko Widodo, “Manajemen Laba: Suatu Sintesa Teori” *Jurnal Akuntansi dan Manajemen*, Volume. 16, No. 3 (Desember 2005)
- Made, Ida Ayu dkk. “Pengaruh Faktor Ekonomi Makro, Keputusan Investasi Dan Keputusan Pendanaan Terhadap *Yield* Obligasi Korporasi Di Bursa Efek Indonesia”, *Jurnal Ekspansi* Vol. 1, No. 2 (2009).
- Martini, Umi dan Shinta Mareta, Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Perubahan Harga Saham, *Jurnal Riset Manajemen dan Bisnis*, Volume 1, No. 1, Juli 2006
- Meitasari, Yasmine dan Emilia, “Analisa Pengaruh Suku Bunga dan Rasio-Rasio Keuangan Terhadap Return Obligasi Korporasi,” *Skripsi*. Fakultas Ekonomi Universitas Kristen Petra Surabaya (2007)
- Mufaniri, Zaima, “Perbandingan Kinerja Obligasi Korporasi Antara Konvensional dan Syariah Ijarah”, *Tesis* Universitas Indonesia Jakarta
- Munfi’i, Ayu Inayatul. “Analisis Pengaruh Faktor Eksternal dan Internal Terhadap Penetapan Tingkat Sewa Pada Obligasi Syariah Ijarah Di Indonesia”, *Skripsi*, Jurusan Manajemen, Fakultas Ekonomi UIN Maulana Malik Ibrahim Malang (2011)
- Muzaki, Iko Taufik, “Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan Perusahaan Yang Menerbitkan Obligasi Syariah Dengan Perusahaan Yang Menerbitkan Obligasi Konvensional”, *Skripsi* UIN SUKA, 2012

Prasetya, Devi, "Analisis Perbedaan Kinerja Perusahaan Sebelum dan Setelah Penerbitan Obligasi Syariah *Ijarah* di Indonesia Periode Penelitian 2003-2007," *skripsi* Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia Jakarta (2008)

Sengupta, "Pengaruh GCG, Keputusan Pendanaan dan Keputusan Investasi terhadap *yield to maturity* obligasi", *Journal of Accounting Research*, No. 4 Vol. 3,(2008)

Sundarini, Sintia, "Penggunaan Rasio Keuangan Dalam Memprediksi Laba Pada Masa yang Akan Datang (Studi Kasus di Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta)", *Jurnal Akuntansi dan Manajemen*, Volume XVI, No. 3 (Desember 2005)

### **Website**

[www.ksei.co.id/](http://www.ksei.co.id/) Annual Report Tahun 2011, di akses pada tanggal 23 Desember 2012 pukul 13.16 WIB

[seniman-hidup.blogspot.com/2012/07/](http://seniman-hidup.blogspot.com/2012/07/) Perkembangan Sukuk di Indonesia di akses pada tanggal 23 Desember 2012 pukul 13.35 WIB

[www.zonaekis.com/Obligasi Syariah/Struktur Obligasi Syariah](http://www.zonaekis.com/Obligasi%20Syariah/Struktur%20Obligasi%20Syariah), di akses pada tanggal 24 Desember 2012, pukul 16.10 WIB

# **LAMPIRAN-LAMPIRAN**

**Lampiran I :**

**Perusahaan Sampel Yang Menerbitkan Obligasi Syariah *Ijarah***

**Periode 2005 - 2011**

<b>NO</b>	<b>NAMA PERUSAHAAN</b>
1	PT Indosat Tbk
2	PT Bakrieland Development Tbk
3	PT Berlian Laju Tanker Tbk
3	PT Mitra Adhi Perkasa Tbk
4	PT Matahari Putra Prima Tbk
5	PT Salim Ivomas Tbk
6	PT Summarecon Agung Tbk
7	PT Titan Kimia Nusantara Tbk
8	PT Aneka Gas Industri Tbk
9	Perusahaan Listrik Negara
10	PT Pupuk Kalimantan Timur Tbk
11.	PT Ricky Putra Globalindo Tbk
12.	PT Apexindo Pratama Duta Tbk

*Lampiran II:*

**DATA PERUSAHAAN SAMPEL**

<b>Nama Emiten</b>	<b>CR</b>	<b>TATO</b>	<b>DER</b>	<b>Lag ROA</b>	<b>TINGKAT SEWA</b>
Obligasi Syariah Ijarah Indosat Tahun 2005	0,62	0,25	1,98	0,03	0,09
Obligasi Syariah Ijarah Ricky Putra Globalindo Tahun 2005	0,73	0,30	1,64	0,04	0,09
Obligasi Syariah Ijarah Apexindo Pratama Duta I Tahun 2005	0,85	0,42	2,04	0,06	0,10
Obligasi Syariah Ijarah PLN I Tahun 2006	1,04	1,12	1,77	0,12	0,14
Sukuk Ijarah Indosat II Tahun 2007	0,72	0,63	1,74	0,17	0,10
Sukuk Ijarah PLN II Tahun 2007	0,91	0,67	1,00	0,19	0,10
Sukuk Ijarah Berlian Laju Tanker Tahun 2007	0,87	0,65	2,44	0,04	0,10
Sukuk Ijarah Indosat III Tahun 2008	0,94	0,53	1,95	0,05	0,10
Sukuk Ijarah Aneka Gas Industri I Tahun 2008	1,58	0,61	2,47	0,09	0,10
Sukuk Ijarah Metrodata Electronics I Tahun 2008	1,34	2,25	2,74	0,11	0,14
Sukuk Ijarah Summarecon Agung I Tahun 2008	1,18	1,35	1,31	0,13	0,14
Sukuk Ijarah Indosat IV Tahun 2009 Seri A	0,97	0,95	2,05	0,11	0,12
Sukuk Ijarah Indosat IV Tahun 2009 Seri B	0,97	0,95	2,05	0,11	0,12
Sukuk Ijarah PLN I Tahun 2009 Seri A	0,78	0,27	1,36	0,22	0,15
Sukuk Ijarah PLN III Tahun 2009 Seri B	0,78	0,27	1,36	0,22	0,15
Sukuk Ijarah BLTA II Tahun 2009 Seri A	0,76	0,65	2,05	-0,11	0,10
Sukuk Ijarah BLTA II Th 2009 Seri B	0,76	0,65	2,05	-0,11	0,10
Sukuk Ijarah I Bakrieland Development Th 2009 Seri A	1,15	0,12	1,25	0,13	0,15
Sukuk Ijarah I Bakrieland Development Th 2009 Seri B	1,15	0,12	1,25	0,13	0,15

Sukuk Ijarah Mitra Adiperkasa I Tahun 2009 Seri A	1,01	1,11	1,62	0,09	0,12
Sukuk Ijarah Mitra Adiperkasa II Tahun 2009 Seri B	1,03	1,11	1,62	0,14	0,13
Sukuk Ijarah Matahari Putra Prima II Tahun 2009 Seria A	0,98	0,97	2,02	0,12	0,12
Sukuk Ijarah Matahari Putra II Tahun 2009 Seri B	0,98	0,97	2,02	0,12	0,12
Sukuk Ijarah Pupuk Kalimantan Timur I Tahun 2009	1,11	1,12	0,91	0,17	0,13
Sukuk Ijarah Salim Ivomas Pratama I Tahun 2009	1,13	0,99	1,41	0,07	0,14
Sukuk Ijarah PLN IV Tahun 2010 Seri A	0,97	0,35	1,47	0,23	0,12
Sukuk Ijarah PLN IV Tahun 2010 Seri B	0,97	0,35	1,47	0,23	0,12
Sukuk Ijarah PLN V Tahun 2010 Seri A	0,87	0,68	1,47	0,23	0,10
Sukuk Ijarah PLN V Tahun 2010 Seri B	0,87	0,68	1,47	0,23	0,10
Sukuk Ijarah Titan Petrokimia Nusantara I Tahun 2010	0,74	1,12	1,30	-0,07	0,12

*Lampiran III:*

**OUTPUT SPSS**

**1. Statistik Deskriptif**

**Descriptive Statistics**

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
CR	30	.62	1.58	.9587	.20123
TATO	30	.12	2.25	.7403	.44629
DER	30	.91	2.74	1.7093	.43754
LagROA	29	-2.06	.23	.0063	.40375
SEWA	30	.08	.15	.1199	.02001
Valid N (listwise)	29				

**2. Uji Asumsi Klasik**

**a. Uji Normalitas**

**One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test**

		Unstandardized Residual
N		29
Normal Parameters <sup>a</sup>	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.01575594
Most Extreme Differences	Absolute	.098
	Positive	.098
	Negative	-.092
Kolmogorov-Smirnov Z		.527
Asymp. Sig. (2-tailed)		.944
a. Test distribution is Normal.		

**b. Uji Multikolinearitas**

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1 (Constant)	.115	.019		6.001	.000		
CR	.040	.018	.403	2.207	.037	.838	1.194
TATO	.007	.008	.151	.800	.432	.785	1.275
DER	-.022	.008	-.505	-2.633	.015	.762	1.313
LagROA	.003	.009	.054	.297	.769	.850	1.176

a. Dependent Variable: SEWA

**c. Uji Heteroskedastisitas**

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	.007	.010		.734	.470
CR	.010	.009	.209	1.077	.292
TATO	-.008	.004	-.350	-1.832	.079
DER	-.002	.004	-.083	-.423	.676
ROA	.033	.020	.313	1.606	.121

a. Dependent Variable: GLEJSER



**d. Uji Autokorelasi**

**Runs Test**

	Unstandardized Residual
Test Value <sup>a</sup>	-.00042
Cases < Test Value	14
Cases >= Test Value	15
Total Cases	29
Number of Runs	14
Z	-.372
Asymp. Sig. (2-tailed)	.710

a. Median

**3. Uji Persamaan Regresi**

**a. Koefisien Determinasi**

**Model Summary<sup>b</sup>**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.573 <sup>a</sup>	.328	.216	.01702

a. Predictors: (Constant), Lag ROA, TATO, CR, DER

b. Dependent Variable: SEWA

**b. Uji Hipotesis Secara Simultan (Uji F)**

**ANOVA<sup>b</sup>**

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.003	4	.001	2.932	.042 <sup>a</sup>
	Residual	.007	24	.000		
	Total	.010	28			

**ANOVA<sup>b</sup>**

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.003	4	.001	2.932	.042 <sup>a</sup>
	Residual	.007	24	.000		
	Total	.010	28			

a. Predictors: (Constant), Lag ROA, TATO, CR, DER

b. Dependent Variable: SEWA

**c. Uji Hipotesis Secara Parsial (t-test)****Coefficients<sup>a</sup>**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.115	.019		6.001	.000
	CR	.040	.018	.403	2.207	.037
	TATO	.007	.008	.151	.800	.432
	DER	-.022	.008	-.505	-2.633	.015
	Lag ROA	.003	.009	.054	.297	.769

a. Dependent Variable: SEWA

**Lampiran IV:**

**TERJEMAHAN TEKS ARAB**

No	BAB	Halaman	Footnote	Terjemahan
1.	II	13	2	“Dari Hakim bin Hizam r.a. katanya, berkata Rosulluloh SAW,: “Sipenjual dan sipembeli diberi kesempatan berfikir selama keduanya belum berpisah. Jika keduanya bersama jujur niscaya berkatlah jual beli itu, tetapi jika ada yang dusta dan menyembunyikan sesuatu, niscaya musnahlah keberkahannya”.
2.	II	19	12	“Tempatkanlah mereka (para isteri) di mana kamu bertempat tinggal menurut kemampuanmu dan janganlah kamu menyusahkan mereka untuk menyempitkan (hati) mereka. Dan jika mereka (isteri-isteri yang sudah ditalaq) itu sedang hamil, Maka berikanlah kepada mereka nafkahnya hingga mereka bersalin, Kemudian jika mereka menyusukan (anak-anak)mu untukmu, Maka berikanlah kepada mereka upahnya, dan musyawarahkanlah di antara kamu (segala sesuatu) dengan baik; dan jika kamu menemui kesulitan Maka perempuan lain boleh menyusukan ( <i>anak itu</i> ) <i>untuknya</i> ”. (QS. Ath-Thalaq ; 6)

**Lampiran V:**

**Curriculum Vitae**

Nama : Mufti Alam Adha  
Tempat / tanggal lahir : Curup, 15 Juni 1991  
Jenis Kelamin : Laki-laki  
Agama : Islam  
Alamat : Jl. D.I Panjaitan No. 166, Kecamatan Curup, Kabupaten  
Rejang Lebong, Provinsi Bengkulu  
No HP : 085741973797  
e-mail : alam\_mufti@yahoo.com  
Nama Bapak : Dr. H. Lukman Asha, M.Pd.I  
Nama Ibu : Hj. Laileti, S.Pd., MM

**Riwayat Pendidikan**

No	Asal Sekolah	Kota	Tahun
1	TK Al-Qur'an Al Mukhlisin	Curup	1996-1997
2	TK Aisyiyah	Curup	1997-1998
2	SD 2 Centre	Curup	1998-2003
3	Madrasah Mu'allimin Muhammadiyah	Yogyakarta	2003-2006
4	Madrasah Mu'allimin Muhammadiyah	Yogyakarta	2006-2009
5	UIN Sunan Kalijaga	Yogyakarta	2009-2013

## Pengalaman Organisasi

No	Nama Organisasi	Jabatan	Instansi	Tahun
1	HMI (Himpunan Mahasiswa Islam)	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Anggota Aktif</li> <li>• Wasekum Bidang Politik Kampus</li> </ul>	Komisariat Fakultas Syariah dan Hukum	2010-2012
2	Kopma UIN SUKA	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Ketua Angkatan VV</li> <li>• Staf Usaha bagian Personalia</li> </ul>	KOPMA UIN Sunan Kalijaga	2010-2012
3	SUMMIT (Student Medical Team)	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Staff Pengawas Kebersihan</li> <li>• Koordinator Pengawas Kebersihan</li> </ul>	Madrasah Muallimin Muhammadiyah Yogyakarta	2006-2007 2007-2008
4	Lembaga Pers Mu'allimin (LPM) Sinar	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Reporter Majalah LPM Sinar</li> <li>• Ketua Tim Editor</li> </ul>	Madrasah Muallimin Muhammadiyah Yogyakarta	2006-2007 2007-2008



**PENGESAHAN SKRIPSI**  
**Nomor : UIN. 02/K.KUI-SKR/PP.009/343/2013**

Skripsi/tugas akhir dengan judul :

**Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan Perusahaan Terhadap  
Penetapan Tingkat Sewa Obligasi Syariah *Ijarah* Di Indonesia**

Yang dipersiapkan dan disusun oleh

Nama : Mufti Alam Adha

NIM : 09390004

Telah dimunaqasyahkan pada : 29 Mei 2013

Nilai : A-

dan dinyatakan telah diterima oleh Fakultas Syariah dan Hukum UIN Sunan Kalijaga.

**TIM MUNAQASYAH :**

Ketua Sidang

**Dr. Misnen Ardiansyah. S.E., M.Si**  
**NIP. 19710929 200003 1 001**

Penguji I

**Sunarsih, SE, M.Si.**  
**NIP. 19740911 199203 1 002**

Penguji II

**H. M. Yazid Afandi, M.Ag**  
**NIP. 19720913 200312 1 001**

Yogyakarta, 17 Juni 2013

UIN Sunan Kalijaga

Fakultas Syariah dan Hukum

DEKAN



**Noorhaidi Hassan, M.A., M.Phil., Ph.D**  
**NIP. 19711207 199503 1 002**

## SURAT PERNYATAAN

*Assalamu 'alaikum Warahmatullahi Wabarakatuh*

Saya yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Mufti Alam adha  
NIM : 09390004  
Jurusan-Prodi : Muamalah – Keuangan Islam

Menyatakan bahwa skripsi yang berjudul: “Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan Perusahaan Terhadap Penetapan Tingkat Sewa Obligasi Syariah *Ijarah* Di Indonesia”, adalah benar-benar merupakan hasil karya penyusun sendiri, bukan duplikasi ataupun saduran dari karya orang lain kecuali pada bagian yang telah dirujuk dan disebut dalam *footnote* atau daftar pustaka. Apabila di lain waktu terbukti adanya penyimpangan dalam karya ini, maka tanggungjawab sepenuhnya ada pada penyusun.

Demikian surat pernyataan ini saya buat agar dapat dimaklumi.

*Wassalamu 'alaikum Warahmatullahi Wabarakatuh*

Yogyakarta, 20 Mei 2013

Penyusun,



**Mufti Alam Adha**

**NIM. 09390004**