

**PENGARUH TINGKAT INFLASI, *RATING*, *YIELD*, *TENOR*, *SIZE* DAN  
TINGKAT BAGI HASIL DEPOSITO TERHADAP PERMINTAAN *ŞUKŪK*  
KORPORASI PADA PASAR MODAL SYARIAH**



**SKRIPSI**

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

**Oleh:**

**HABIBULLOH RITONGA**

**09390111**

**PEMBIMBING:**

- 1. Dr. SYAFIQ M. HANAFI, S.Ag., M.Ag.**
- 2. MUHAMMAD GHAFUR WIBOWO, SE., M.Sc.**

**KEUANGAN ISLAM  
FAKULTAS SYARIAH DAN HUKUM  
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN KALIJAGA  
Y O G Y A K A R T A  
2013**

## ABSTRAK

*Ṣukūk* merupakan salah satu *instrument* investasi pada pasar modal syariah. *Ṣukūk* dengan jenis *ijārah* memberikan imbalan berupa sewa. Kondisi ekonomi makro dan hal yang terkait dengan *ṣukūk* tersebut menjadi bahasan yang menarik untuk diteliti. Penelitian ini bertujuan untuk menguji dan menganalisis pengaruh tingkat inflasi, *rating*, *yield*, *tenor*, *size* dan tingkat bagi hasil deposito terhadap permintaan *ṣukūk* korporasi pada pasar modal syariah.

Penelitian ini menggunakan data sekunder yang diperoleh dari laporan tahunan *Indonesia Bond Pricing Agency*, Bank Indonesia dan web Pefindo. Metode pengumpulan data menggunakan *non-probability sampling* yaitu *purposive sampling*. *Purposive sampling* adalah pemilihan sampel secara tidak acak yang informasinya diperoleh dengan menggunakan pertimbangan tertentu. Populasi penelitian ini adalah *ṣukūk* korporasi yang ada di pasar modal syariah. Sampel penelitian adalah *ṣukūk* korporasi jenis *ijārah* yang diperdagangkan/ditransaksikan dari tahun 2009 hingga 2011. Total sampel sebanyak 39 terdiri dari 13 jenis *ṣukūk*, 8 perusahaan. Pengolahan data menggunakan *SPSS 19*.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa secara *simultan* tingkat inflasi, *rating*, *yield*, *tenor*, *size* dan imbal hasil deposito berpengaruh signifikan terhadap permintaan *ṣukūk* korporasi pada pasar modal syariah, terbukti pada uji signifikansi F di bawah 5% ( $0,026 < 0,05$ ). Namun secara *parsial* hanya *size* (nilai emisi) yang berpengaruh secara signifikan terhadap permintaan *ṣukūk* terbukti pada uji t di bawah 5% ( $0,002 < 0,05$ ). Dengan demikian semakin besar *size ṣukūk* maka semakin besar pula tingkat permintaan terhadapnya.

Kata kunci: Investasi, *Ṣukūk*, Permintaan *ṣukūk*.



**SURAT PERSETUJUAN SKRIPSI**

Hal : Skripsi Saudara Habibulloh Ritonga

Kepada

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

**UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta**

di Yogyakarta

*Assalamu'alaikum Wr. Wb.*

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

Nama : Habibulloh Ritonga

NIM : 09390111

Judul Skripsi : **Pengaruh Tingkat Inflasi, *Rating*, *Yield*, *Tenor*, *Size* dan Tingkat Bagi Hasil Deposito Terhadap Permintaan *Shukūk* Korporasi Pada Pasar Modal Syariah**

Sudah dapat diajukan kembali kepada Fakultas Syari'ah dan Hukum Jurusan/Program Studi Keuangan Islam Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga Yogyakarta sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar sarjana strata satu dalam Ilmu Keuangan Islam.

Dengan ini mengharapkan agar skripsi/tugas akhir saudara tersebut di atas dapat segera dimunaqosahkan. Atas perhatiannya, kami ucapkan terima kasih.

*Wassalamu'alaikum Wr. Wb.*

Yogyakarta, 04 Jumadil Tsaniyah-Rajab 1434 H

14 Mei 2013 M

Pembimbing I,

Dr. H. Syafiq M. Hanafi, M. Ag

NIP. 19670518 199703 1 003

## SURAT PERSETUJUAN SKRIPSI

Hal : Skripsi Saudara Habibulloh Ritonga

Kepada

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

*Assalamu'alaikum Wr. Wb.*

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

Nama : Habibulloh Ritonga

NIM : 09390111

Judul Skripsi : **Pengaruh Tingkat Inflasi, *Rating*, *Yield*, *Tenor*, *Size* dan Tingkat Bagi Hasil Deposito Terhadap Permintaan *Ṣukūk* Korporasi Pada Pasar Modal Syariah**

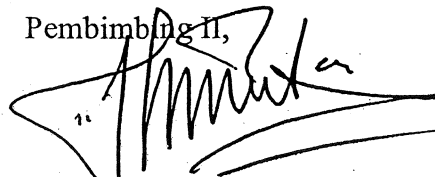
Sudah dapat diajukan kembali kepada Fakultas Syari'ah dan Hukum Jurusan/Program Studi Keuangan Islam Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga Yogyakarta sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar sarjana strata satu dalam Ilmu Keuangan Islam.

Dengan ini mengharapkan agar skripsi/tugas akhir saudara tersebut di atas dapat segera dimunaqosahkan. Atas perhatiannya, kami ucapkan terima kasih.

*Wassalamu'alaikum Wr. Wb.*

Yogyakarta, 14 Jumadil Tsaniyah 1434 H  
25 April 2013 M

Pembimbing II,



Muhammad Ghafur W, SE., M.Sc.

NIP. 19800314 200312 1 003



**PENGESAHAN SKRIPSI**

**Nomor : UIN.02/K.KUI-SKR/PP.009/345/2013**

Skripsi/tugas akhir dengan judul :

**PENGARUH TINGKAT INFLASI, *RATING*, *YIELD*, *TENOR*, *SIZE* DAN  
TINGKAT BAGI HASIL DEPOSITO TERHADAP PERMINTAAN *ŠUKŪK*  
KORPORASI PADA PASAR MODAL SYARIAH**

Yang dipersiapkan dan disusun oleh

Nama : Habibulloh Ritonga

NIM : 09390111

Telah dimunaqosyahkan pada : Selasa, 28 Mei 2013

Nilai : A/B

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

**TIM MUNAQASYAH**

Ketua Sidang

Dr. H. Syafiq M. Hanafi, M.Ag

NIP. 19670518 199703 1 003

Penguji I

Sunaryati, SE., M.Si

NIP. 19751111 200212 2 002

Penguji II

Drs. Ibnu Muhandir, M.Ag.

NIP. 19641112 199203 1 006

Yogyakarta, 28 Mei 2013

UIN Sunan Kalijaga

Fakultas Syariah dan Hukum



Noorhadi Hasan, MA., M.Phil., Ph.D

NIP. 19711207 199503 1 002

## SURAT PERNYATAAN

*Assalamu'alaikum Warahmatullahi Wabarakatuh*

Saya yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Habibulloh Ritonga  
NIM : 09390111  
Jurusan : Keuangan Islam

Menyatakan bahwa skripsi yang berjudul **“Pengaruh Tingkat Inflasi, *Rating*, *Yield*, *Tenor*, *Size* dan Tingkat Bagi Hasil Deposito Terhadap Permintaan *Şukūk* Korporasi Pada Pasar Modal Syariah”** 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 tanggung jawab sepenuhnya ada pada penyusun.

Demikian surat pernyataan ini saya buat agar dapat dimaklumi.

*Wassalamu'alaikum Warahmatullahi Wabarakatuh*

Yogyakarta, 29 Jumadil Awwal 1434 H  
10 April 2013 M

Penyusun,



Habibulloh Ritonga

NIM. 09390111

## **MOTTO**

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا اتَّقُوا اللَّهَ وَلْتَنْظُرْ نَفْسٌ مَّا قَدَّمَتْ لِغَدٍ  
وَاتَّقُوا اللَّهَ إِنَّ اللَّهَ خَبِيرٌ بِمَا تَعْمَلُونَ.

**“Hai orang-orang yang beriman, bertakwalah kepada Allah dan hendaklah setiap diri memperhatikan apa yang telah diperbuatnya untuk hari esok (akhirat); dan bertakwalah kepada Allah, Sesungguhnya Allah Maha mengetahui apa yang kamu kerjakan”.**

**(al-Hasyr: 18)**

**Hidup adalah Perjuangan dan Pengabdian**  
**(by Habibulloh Ritonga)**

## **HALAMAN PERSEMBAHAN**

**Skripsi ini kupersembahkan kepada:**

**Ayahku, Emakku Yang Terhebat, Abang, Kakak dan Adikku tersayang**

**Saudara-saudaraku, teman-teman dan sahabat-sahabatku tercinta**

**Organisasiku "Imtapsel dan ForSEI"**

**Terimakasih atas do'a, dukungan dan motivasi tanpa henti**

**Beserta Almamaterku tercinta**

**Jurusan Keuangan Islam Fakultas Syariah dan Hukum**

**UIN SUNAN KALIJAGA YOGYAKARTA**



## KATA PENGANTAR

*Bismillahirrohmanirrohim...*

Segala puji bagi Allah SWT penyusun panjatkan kehadirat-Nya yang telah memberikan rahmat dan hidayah-Nya, sehingga penyusun dapat menyelesaikan skripsi ini dengan judul “**Pengaruh Tingkat Inflasi, *Rating*, *Yield*, *Tenor*, *Size* dan Tingkat Bagi Hasil Deposito Terhadap Permintaan *Ṣukūk* Korporasi di Pasar Modal Syariah**”. Sholawat serta salam semoga senantiasa tercurah kepada junjungan nabi Muhammad SAW, keluarga beserta sahabat-sahabatnya yang telah memberikan pencerahan di muka bumi.

Pada kesempatan ini penyusun dengan ketulusan dan kerendahan hati ingin menyampaikan rasa terimakasih kepada semua pihak yang telah membantu dengan memberikan masukan dan kontribusi berarti dalam proses penelitian dan penyusunan sehingga karya ilmiah ini bisa terselesaikan dengan baik antara lain:

1. Bapak Prof. Dr. H. Musa Asy'ari, selaku Rektor Universitas Islam Negeri (UIN) Sunan Kalijaga Yogyakarta;
2. Bapak Noorhaidi, MA., M. Phil. Ph. D selaku Dekan Fakultas Syari'ah dan Hukum Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga Yogyakarta;
3. Bapak Drs. Slamet Khilmi, M.Si. selaku Ketua Program Studi Keuangan Islam Fakultas Syari'ah dan Hukum Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga;

4. Bapak Dr. H. Syafiq M. Hanafi, M. Ag selaku Pembimbing I dan Bapak Muhammad Ghafur W, SE., M.Sc, selaku pembimbing II yang penuh kesabaran membagi ilmu, pengarahan, saran dan bimbingan sehingga terselesaikannya skripsi ini;
5. Ibu Sunaryati, SE., M.Si, selaku pembimbing akademik yang telah membimbing dan mengarahkan penyusun dalam masa perkuliahan;
6. Bapak dan Ibu Dosen Fakultas Syari'ah dan Hukum jurusan Keuangan Islam, yang telah memberikan ilmu pengetahuan setulus hati selama masa kuliah;
7. Seluruh Staf dan karyawan khususnya di bagian Tata Usaha Prodi Keuangan Islam dan Fakultas Syari'ah dan Hukum UIN Sunan Kalijaga;
8. Kepala dan seluruh karyawan pusat informasi pasar modal jalan mangkubumi Yogyakarta.
9. Orangtua tercinta dan yang terhebat: Bgd. Parlaungan Ritonga dan Ibu Deliana Rambe yang selalu memberikan kehidupan sampai saat ini, motivasi serta mendoakanku dalam menjalani hidup, kuliah dan dalam menyelesaikan skripsi ini;
10. Abangku Selamat Kataran Ritonga & Raja Ratnam Imanul Hakim Ritonga, Kakakku Illiyin Ritonga & Al-Amin (Ami) Ritonga dan Adikku M.Sholihin Ritonga & Amal Aziz Ritonga serta keluarga besarku dimanapun berada yang telah memberi semangat serta ketulusan doa selama ini;

11. Teman-teman Organisasi “IMATAPSEL” yang tidak bisa saya sebutkan satu per satu yang sudah seperti keluarga kedua bagi penyusun yang telah menemani di kala susah maupun senang dan selalu memberikan semangat kepada penyusun;
12. Teman-teman Organisasi “ForSEI” yang tidak bisa saya sebutkan satu per satu yang telah bersedia dalam berdiskusi seputar ekonomi islam;
13. Teman-teman klub rekreasi 1: Ari, Sinta, Cumi, Dwiki, Rudi, Ratri, Ulfa & Klub Rekreasi 2: Nana, Bayu, Neil, Hijri, Fisar, Aan, Iis, Dian, Koid, Lihah, Fahmi, Heni.
14. Teman-teman seperjuangan angkatan 2009 jurusan Keuangan Islam;
15. Seluruh pihak yang tidak dapat penyusun sebutkan satu persatu yang telah memberikan dukungan dan motivasi dalam penyelesaian skripsi ini.

Akhirnya, penyusun hanya dapat mendoakan semoga Allah membalas kebaikan mereka. Harapannya karya ini berguna bagi perkembangan ilmu pengetahuan khususnya kemajuan Ekonomi Islam/Keuangan Islam. *Amin Ya Robbal 'Alamin.*

Yogyakarta, 29 Jumadil Awwal 1434 H  
10 April 2013 M



Habibulloh Ritonga

NIM:09390111

## SISTEM 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	Bā'	b	be
ت	Tā'	t	te
ث	ṡā'	ṡ	es (dengan titik di atas)
ج	Jīm	j	je
ح	ḥā'	ḥ	ha (dengan titik di bawah)
خ	Khā'	kh	ka dan ha
د	Dāl	d	de
ذ	ẓāl	ẓ	zet (dengan titik di atas)
ر	Rā'	r	er
ز	Zai	z	zet
س	Sīn	s	es
ش	syīn	sy	es dan ye
ص	ṡād	ṡ	es (dengan titik di bawah)
ض	ḍād	ḍ	de (dengan titik di bawah)
ط	ṡā'	ṡ	te (dengan titik di bawah)
ظ			zet (dengan titik di bawah)

ع	zā'	z	koma terbalik di atas
غ	'ain	'	ge
ف	gain	g	ef
ق	fā'	f	qi
ك	qāf	q	ka
ل	kāf	k	el
م	lām	l	em
ن	mīm	m	en
و	nūn	n	w
هـ	wawu	w	ha
ء	hā'	h	apostrof
ي	hamzah	`	Ye
	yā'	Y	

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

متعددة عدّة	ditulis ditulis	<i>Muta'addidah</i> 'iddah
----------------	--------------------	-------------------------------

### C. *Ta' marbutah*

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

حكمة عِلْمَة كرامة الأولياء	ditulis ditulis ditulis	<i>hikmah</i> 'illah <i>karamah al-auliya'</i>
-----------------------------------	-------------------------------	------------------------------------------------------

--	--	--

#### D. Vokal Pendek dan Penerapannya

----- ----- -----	Fathah Kasrah Dammah	ditulis ditulis ditulis	<i>a</i> <i>i</i> <i>u</i>
-------------------------	----------------------------	-------------------------------	----------------------------------

فَعَلَ ذُكِرَ يَذْهَبُ	Fathah Kasrah Dammah	ditulis ditulis ditulis	<i>fa'ala</i> <i>zukira</i> <i>yazhabu</i>
------------------------------	----------------------------	-------------------------------	--------------------------------------------------

#### E. Vokal Panjang

1. fathah + alif جاهليّة	ditulis ditulis	<i>a</i> <i>jahiliyyah</i>
2. fathah + ya' mati تَنسَى	ditulis ditulis	<i>a</i> <i>tansa</i>
3. Kasrah + ya' mati كَرِيم	ditulis ditulis	<i>i</i> <i>karim</i>
4. Dammah + wawu mati فَرُوض	ditulis ditulis	<i>u</i> <i>furud</i>

#### F. Vokal Rangkap

1. fathah + ya' mati بَيْنَكُمْ	ditulis ditulis	<i>ai</i> <i>bainakum</i>
2. fathah + wawu mati قَوْل	ditulis ditulis	<i>au</i> <i>qaul</i>

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

أَنْتُمْ أَعَدْتُمْ لِئِنْ شَكَرْتُمْ	ditulis ditulis ditulis	<i>a'antum</i> <i>u'iddat</i> <i>la'in syakartum</i>
---------------------------------------------	-------------------------------	------------------------------------------------------------

**H. Kata Sandang Alif + Lam**

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

الْقُرْآنِ الْقِيَاسِ	ditulis ditulis	<i>al-Qur'an</i> <i>al-Qiyas</i>
--------------------------	--------------------	-------------------------------------

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

السَّمَاءِ الشَّمْسِ	ditulis ditulis	<i>as-Sama'</i> <i>asy-Syams</i>
-------------------------	--------------------	-------------------------------------

**I. Penyusunan Kata-kata dalam Rangkaian Kalimat**

Ditulis menurut penyusunannya

ذَوِي الْفُرُوضِ أَهْلُ السُّنَّةِ	ditulis ditulis	<i>zawi al-furud</i> <i>ahl as-sunnah</i>
---------------------------------------	--------------------	----------------------------------------------

## DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL .....	i
ABSTRAK .....	ii
HALAMAN PERSETUJUAN .....	iii
PENGESAHAN SKRIPSI .....	v
HALAMAN PERNYATAAN .....	vi
HALAMAN MOTTO .....	vii
HALAMAN PERSEMBAHAN .....	viii
KATA PENGANTAR .....	ix
PEDOMAN TRANSLITERASI .....	xii
DAFTAR ISI .....	xvi
DAFTAR TABEL .....	xix
DAFTAR GAMBAR .....	xx

### **BAB I PENDAHULUAN**

A. Latar Belakang .....	1
B. Rumusan Masalah .....	9
C. Tujuan Penelitian .....	10
D. Manfaat Penelitian .....	11
E. Sistematika Penulisan .....	11

### **BAB II LANDASAN TEORI**

A. Telaah Pustaka .....	14
B. Kerangka Teori	
1. Teori Permintaan Islam .....	16
2. Teori Preferensi Likuiditas .....	19
3. Pasar Modal Syariah .....	20
4. Investasi Syariah .....	23



5. Pengertian <i>Ṣukūk</i> .....	26
6. <i>Ṣukūk</i> Korporasi .....	29
7. Pendapatan <i>Ṣukūk</i> .....	34
8. Pandangan Islam Terhadap <i>Ṣukūk</i> .....	36
9. Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Permintaan <i>Ṣukūk</i>	
a. Tingkat Inflasi .....	38
b. <i>Rating</i> .....	41
c. <i>Yield</i> .....	44
d. <i>Tenor</i> .....	47
e. <i>Size</i> .....	48
f. Tingkat Bagi Hasil Deposito .....	49
C. Hipotesis .....	50

### **BAB III METODOLOGI PENELITIAN**

A. Subjek dan Objek Penelitian .....	59
B. Populasi dan Sampel .....	59
C. Jenis dan Sumber Data .....	60
D. Metode Pengumpulan Data .....	61
E. Defenisi Operasional	
1. Variabel Dependen .....	61
2. Variabel Independen .....	62
F. Teknik Analisis Data	
1. Statistik Deskriptif .....	63
2. Uji Asumsi Klasik	
a. Normalitas .....	64
b. Multikolinearitas .....	64
c. Heteroskedastisitas .....	65
d. Autokorelasi .....	65
3. Analisis Linear Berganda .....	66
4. Uji Persamaa Regresi	
a. Uji F/ Simultan.....	67

b. Koefisien Determinasi .....	67
c. Uji t/ Parsial .....	68

#### **BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN**

A. Deskripsi Sampel Penelitian .....	69
B. Statistik Deskriptif .....	70
C. Hasil Uji Asumsi Klasik	
1. Uji Normalitas .....	74
2. Uji Multikolinearitas .....	75
3. Uji Autokorelasi .....	76
4. Uji Heteroskedastisitas .....	77
D. Uji Regresi Berganda	
1. Uji F/ Simultan .....	78
2. Uji Determinasi .....	79
3. Uji t/ Parsial .....	80
E. Pembahasan	
1. H1: Pengaruh tingkat inflasi terhadap permintaan <i>ṡukūk</i> .....	83
2. H2: Pengaruh <i>rating</i> terhadap permintaan <i>ṡukūk</i> .....	84
3. H3: Pengaruh <i>yield</i> terhadap permintaan <i>ṡukūk</i> .....	86
4. H4: Pengaruh <i>tenor</i> terhadap permintaan <i>ṡukūk</i> .....	87
5. H5: Pengaruh <i>size</i> terhadap permintaan <i>ṡukūk</i> .....	88
6. H6: Pengaruh tingkat bagi hasil deposito terhadap permintaan <i>ṡukūk</i> .....	89

#### **BAB V PENUTUP**

A. Kesimpulan .....	92
B. Saran .....	94

#### **DAFTAR PUSATAKA**

#### **LAMPIRAN**

## DAFTAR TABEL

Tabel II. 1 Klasifikasi <i>rating</i> .....	43
Tabel IV. 1 Sampel penelitian .....	69
Tabel IV. 2 Statistik deskriptif .....	70
Tabel IV. 3 Hasil uji normalitas .....	74
Tabel IV. 4 Hasil uji multikolinearitas .....	75
Tabel IV. 5 Hasil uji autokorelasi .....	76
Tabel IV. 6 Hasil uji heteroskedastisitas .....	77
Tabel IV. 7 Hasil uji F .....	78
Tabel IV. 8 Uji determinasi .....	79
Tabel IV. 9 Hasil uji t .....	80

## DAFTAR GAMBAR

Gambar I. 1 Pertumbuhan <i>ṣukūk</i> pada pasar modal syariah .....	3
Gambar II. 1 Hubungan <i>saving</i> dengan investasi .....	18
Gambar II. 1 Bentuk skema <i>ṣukūk</i> .....	33

# BAB I PENDAHULUAN

## A. LATAR BELAKANG

Pasar modal merupakan suatu sarana investasi. Investasi merupakan pengembangan harta dengan cara-cara tertentu dan harapannya mendapatkan manfaat di masa mendatang. Pihak yang terkait sedikitnya ada dua pihak yaitu *unit surplus* dengan *unit deficit*.<sup>1</sup> Pihak yang memiliki kelebihan dana (*unit surplus*) menginvestasikan dana dengan harapan memperoleh imbalan (*return*) sedangkan pihak kekurangan dana (*unit deficit*) dapat memanfaatkan dana tersebut untuk kepentingan investasi tanpa harus menunggu tersedianya dana dari operasi perusahaan. Pembiayaan yang diperoleh dari pasar modal memperlancar kinerja perusahaan dalam membiayai operasinya.<sup>2</sup> Pasar modal berperan penting dalam mempertemukan kedua pihak tersebut. Pasar modal memberikan kemungkinan dan kesempatan memperoleh imbalan (*return*) bagi pemilik dana sesuai dengan karakteristik investasi yang dipilih.

Dalam berinvestasi, menurut Tandelilin ada tiga motif investor dalam melakukan investasi. *Pertama*: untuk mendapatkan kehidupan yang lebih layak di masa mendatang. *Kedua*: mengurangi tekanan inflasi. *Ketiga*: sebagai usaha

---

<sup>1</sup>*Unit surplus* yaitu pihak-pihak yang memiliki dana yang untuk jangka pendek atau jangka panjang, yaitu belum berencana menggunakan dananya. Sedangkan, *unit deficit* adalah pihak-pihak yang kekurangan dana atau membutuhkan dana untuk jangka pendek maupun jangka panjang. ukuran dari kedua hal ini bukan terletak pada kaya dan miskin. tetapi dari segi kebutuhannya. Lihat. Muhammad Ghafur W, *Pengantar Ekonomi Moneter: Tinjauan Ekonomi Konvensional dan Islam*, (Yogyakarta: Biruni Press, 2007), hlm. 76-77.

<sup>2</sup> Tjiptono Darmaji & Handy M. Fakhruddin, *Pasar Modal di Indonesia: Pendekatan Tanya Jawab, ed.2*, (Jakarta: Salemba Empat, 2008), hlm. 2.

menghemat pajak.<sup>3</sup> Ada beberapa alternatif bagi investor dalam menginvestasikan dananya di pasar modal yaitu dalam bentuk saham, warran, reksadana dan obligasi ataupun *ṣukūk* (dalam pasar modal syariah).

*Ṣukūk* merupakan suatu surat berharga jangka panjang berdasarkan prinsip syariah yang dikeluarkan oleh emiten kepada pemegang *ṣukūk*, dan pemegang *ṣukūk* tersebut akan memperoleh bagi hasil, margin atau *fee* serta membayar kembali dana tersebut pada waktu jatuh tempo.<sup>4</sup> *Ṣukūk* adalah sebuah produk diperuntukkan menghimpun dana dari investor dengan menggunakan *underlying asset*. *Ṣukūk* lebih bervariasi daripada obligasi disebabkan dalam *ṣukūk* terdapat beberapa model pengembalian/imbalance hasil yang akan diterima investor yaitu berupa margin, *fee* (sewa) maupun dalam bentuk bagi hasil. Berbeda dengan obligasi konvensional yang menawarkan konsep pengembalian dengan bunga (*fixed rate*).

Potensi Indonesia dalam pengembangan instrumen ekonomi berbasis Islam (syariah) khususnya *ṣukūk* sangat besar. Perkembangan instrumen ini akan memberikan warna baru dalam *transfer* dana dari pemilik ke pengguna dana. Instrumen berupa *ṣukūk* tersebut menjadi salah satu alternatif pembiayaan baik bagi Negara maupun perusahaan.

Secara umum *ṣukūk* telah berkembang dengan baik di Indonesia. Pengembangan *ṣukūk* tersebut didorong oleh inisiasi sektor swasta. Diawali penerbitan *ṣukūk mudārabah* pada tahun 2002 oleh Indosat dengan nilai 175

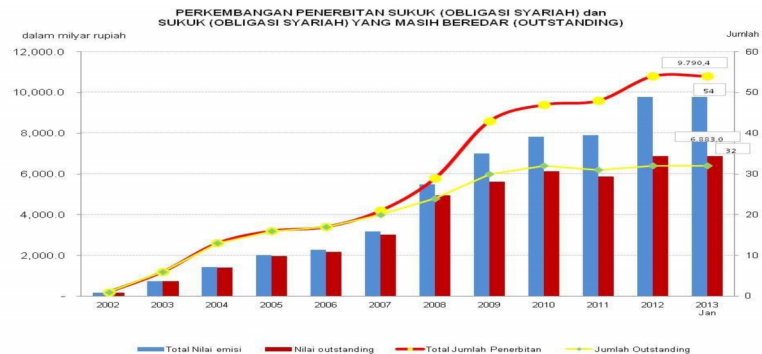
---

<sup>3</sup> Nurul Huda & Mustafa Edwin Nasution, *Investasi Pada Pasar Modal Syariah*, (Jakarta: Kencana, 2007), hlm. 8.

<sup>4</sup> Fatwa DSN-MUI, No.32/DSN-MUI/IX/2002.

miliar. Pada akhir Juli 2008, telah mencapai 29 penerbit *sukūk* dengan nilai emisi total 5,4 triliun. Hingga Desember 2012 jumlah nilai emisi *sukūk* sudah mencapai 9,8 triliun dengan jumlah *series* sebanyak 54 *sukūk*.

**Gambar I.1**  
**Perkembangan *sukūk* pada pasar modal syariah (Indonesia)<sup>5</sup>**



Dapat dilihat pada gambar di atas, bahwa dari tahun ke tahun emisi *sukūk* terus bertambah dalam kurun 5 tahun terakhir bertambah 81,48%. Sedangkan pada tahun pengamatan yaitu pada tahun 2009-2011 pertumbuhannya sekitar 7,7%. Jika dilihat dari volume perdagangannya secara keseluruhan pada tahun 2010 mencapai sekitar Rp. 1,78 triliun dan tahun 2011 Rp. 1,96 triliun.<sup>6</sup> Volume perdagangan tersebut jika dibandingkan dengan nilai emisinya hanya mencapai 22,9% & 24,83% pada tahun 2010 & 2011 secara berurutan. Sedangkan rata-rata nilai transaksi perdagangan *sukūk* terhadap nilai

<sup>5</sup> "Statistik Pasar Modal Syariah," <http://www.bapepam.go.id/syariah/statistik/sukuk.html>, diakses 05/01/2013

<sup>6</sup> *IDX: FactBook*, 2011 & 2012. (diolah).

*outstanding sukūk* baru mencapai 4,23% sedangkan rata rata nilai transaksi obligasi terhadap *outstanding* obligasi sudah mencapai 8,55%.<sup>7</sup>

Volume perdagangan tersebut sangat kecil jika dibandingkan dengan volume perdagangan *bonds* korporasi (*sukūk* dan obligasi) secara keseluruhan. Pada tahun 2009 mencapai Rp 38,382 triliun. Menurun dari tahun 2008 yang mencapai Rp. 53,19 triliun atau 28%. Kemudian pada tahun 2010 volume perdagangan tersebut kembali naik mencapai Rp.90,28 triliun atau sekitar 132,30% dan seterusnya pada tahun 2011 terus meningkat. Bila di bandingkan dengan tahun 2010, kenaikan pada tahun 2011 naik mencapai 40,42% atau setara dengan Rp. 126,39 triliun.<sup>8</sup> Fakta ini menunjukkan bahwa pasar *sukūk* masih sangat kecil pada volume perdagangannya yang hanya mencapai sekitar 2% dari keseluruhan *bonds* korporasi.

Kondisi ekonomi makro yang digambarkan dengan inflasi cenderung berfluktuasi tahun 2009 pasca krisis eropa 2008 inflasi bisa ditekan dalam level 2,78% yang sebelumnya masuk dalam kategori inflasi sedang yaitu mencapai 11,06%. Sedangkan pada tahun 2010 meningkat lagi menjadi 6,96% dan pada tahun 2011 menurun kembali menjadi 3,79% menurun dari pertengahan tahun 2011 yang mencapai sekitar 4,61%-5,54%.<sup>9</sup> Inflasi merupakan kenaikan harga barang atau jasa secara umum. Sehingga dengan hal tersebut daya beli dengan

---

<sup>7</sup> *Bapepam-Lk: Kajian Pasar Sekunder Sukuk*, 2012, hlm. 2.

<sup>8</sup> *IDX: FactBook*. 2010, 2011 dan 2012. hlm. 10.

<sup>9</sup> "Laporan Inflasi (Indeks Harga Konsumen) Berdasarkan Perhitungan Inflasi Tahunan," [http://www.bi.go.id/biweb/Templates/Moneter/Default\\_Inflasi\\_ID.aspx?NRM\\_ODE=Published&NRNODEGU\\_ID={A7760121-1768-4AE8-B333\\_0C91E746F1E3}&NROR\\_IGIN\\_AL\\_URL=%2fweb%2fid%2fMoneter%2fInflasi%2fData%2bInflasi%2f&NRCAbCHEHI\\_NT=Guest,diakses 10/04/2013](http://www.bi.go.id/biweb/Templates/Moneter/Default_Inflasi_ID.aspx?NRM_ODE=Published&NRNODEGU_ID={A7760121-1768-4AE8-B333_0C91E746F1E3}&NROR_IGIN_AL_URL=%2fweb%2fid%2fMoneter%2fInflasi%2fData%2bInflasi%2f&NRCAbCHEHI_NT=Guest,diakses 10/04/2013).



nominal yang sama berkurang. Bagi pemegang produk pendapatan tetap, hal ini (inflasi) akan mengurangi nilai *real return* produk investasinya.

*Rating sukūk* (surat berharga) cenderung bisa dipertahankan oleh seluruh perusahaan yang *listing* di BEI, pada level layak investasi yang dikategorikan pada *investmen grade* meskipun ada yang *upgrade* maupun *downgrade*. Peringkat ini memberikan tanda-tanda dini terhadap risiko yang akan dihadapi yaitu ukuran risiko/kemungkinan dari penerbit obligasi tidak dapat melakukan pembayaran kupon dan atau pokok obligasi tepat waktu (*default risk*).<sup>10</sup>

Begitu juga dengan tingkat pengembalian. Imbal hasil (*yield*)<sup>11</sup> menggambarkan kinerja *sukūk* akibat tawar-menawar di pasar. Berbanding terbalik antara *yield* dan *rating*. *Yield* yang tinggi biasanya dijanjikan oleh perusahaan yang *rating*-nya lebih rendah. Hal tersebut disebabkan karena risiko yang akan dihadapi oleh investor lebih tinggi.<sup>12</sup> Secara logika *yield*/imbal hasil yang tinggi akan menarik minat investor dalam berinvestasi karena akan mendapatkan manfaat yang lebih tinggi. Seorang investor yang agresif akan lebih mencari pengembalian yang lebih tinggi walaupun berisiko tinggi pula (*seeker risk*).

---

<sup>10</sup> "Pasar Modal dan Pengetahuannya," <http://jurnalitas.blogspot.com/2011/02/pasar-modal-dan-pengetahuannya.html>, diakses, 4/12/2012.

<sup>11</sup> Ada beberapa pengertian *yield* yaitu *yield* tetap (*coupon*) dan *yield* berubah akibat pergerakan pasar seperti *current yield* dan *yield to maturity*.

<sup>12</sup> Hadasman Ibrahim, "Pengaruh Tingkat Suku Bunga, Peringkat obligasi, Ukuran Perusahaan & DER terhadap Yield to Maturity Obligasi Korporasi di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2004-2006," *tesis*, Megister Manajemen Universitas Diponegoro (2008), hlm. 33.

Fluktuasi *yield* dipegaruhi oleh kekuatan pasar. Kekuatan pasar menilai risiko *sukūk* tersebut. Ketika memilih *sukūk* cenderung dihadapkan pada jangka waktu jatuh tempo pembayaran nominal *sukūk* tersebut. Nilai nominal pendaftaran dan bagi *go public* minimal Rp. 25 miliar. Pembayaran nilai nominal tersebut dilakukan di akhir jatuh tempo maupun sebelumnya. Namun pembayaran sewa dilakukan *semiannually* maupun tahunan. Pembayaran tersebut dilakukan sesuai jangka waktu jatuh tempo *sukūk* tersebut baik itu 5, 10 bahkan 16 tahun. Selama periode ini bisa terjadi gejolak ekonomi baik itu inflasi maupun akibat politik yang berlaku pada waktu tertentu. Selain itu, prediksi risiko obligasi jangka waktu yang lebih pendek lebih mudah dilakukan dari pada *sukūk* yang lebih lama.

Selanjutnya, telah dikenal dengan produk substitusi. Produk lain dapat mempengaruhi terhadap permintaan suatu produk. Kenyataan ini juga tidak terlepas dari produk *sukūk*. Deposito merupakan suatu alternatif dari sekian banyak model dari *transfer* dana dengan memberikan imbalan hasil yang kompetitif. Penelitian sebelumnya, Richard Noviandi Lubis,<sup>13</sup> meneliti tentang permintaan obligasi. Variabel independen yaitu nilai kurs, suku bunga deposito dan GDP. Hasil penelitiannya mengungkapkan bahwa suku bunga deposito berpengaruh terhadap permintaan obligasi (konvensional).

---

<sup>13</sup> Richard Noviandi Lubis, "Analisis Pengaruh Nilai Kurs, Suku Bunga Deposito, GDP Terhadap Permintaan Obligasi Swasta di Indonesia," *skripsi* Strata Satu Universitas Sumatera Utara (2009), hlm. 79.

Penelitian Muhammad Agus Khairul Wafa',<sup>14</sup> dengan judul faktor-faktor yang mempengaruhi permintaan *ṣukūk* ritel-Indonesia, mengungkapkan bahwa harga, suku bunga deposito, tingkat bagi hasil deposito bank syariah mempengaruhi permintaan *ṣukūk* negara (ritel-I).

Penelitian Esli Silalahi,<sup>15</sup> tentang volume perdagangan obligasi (*investmen grade*). Semua variabel independen *age*, *size*, *time to maturity* dan *rating* obligasi berpengaruh terhadap volume perdagangan.

Penelitian Aldo Pramana,<sup>16</sup> pengaruh visibilitas obligasi, perbedaan opini, dan asimetri informasi terhadap likuiditas (volume perdagangan) obligasi, menunjukkan bahwa hanya umur obligasi yang berpengaruh terhadap likuiditas obligasi. Sedangkan yang lainnya visibilitas (ukuran, kapitalisasi obligasi), perbedaan opini (*rating*) dan asimetri informasi (*bid-ask spread*) tidak berpengaruh terhadap likuiditas obligasi.

Berbeda dengan penelitian sebelumnya, penelitian ini menggunakan *ṣukūk* korporasi dengan jenis *ijārah* (sewa). *ṣukūk* korporasi merupakan *ṣukūk* yang dikeluarkan oleh perusahaan. *ṣukūk*/obligasi perusahaan lebih rentan terhadap perekonomian dan dalam hal gagal bayar terhadap imbal hasil dan utang/pembiayaan pokok perusahaan dari pada obligasi pemerintah. Dengan

---

<sup>14</sup> Muhammad Agus Khairul Wafa', "Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Tingkat Permintaan sukuk Ritel-I," *Jurnal La\_Riba*, Vol.4, No.2, (Desember 2010), hlm. 176.

<sup>15</sup> Esli Silalahi, "Determinan Volume Perdagangan Obligasi: Studi Pada Obligasi Korporasi Yang Telah Terdaftar Dan Diperdagangkan Dipasar Obligasi Indonesia Periode Tahun 2003-2006," <http://isjd.pdii.lipi.go.id/admin/jurnal/207308335346.pdf>, diakses 05/12/2012.

<sup>16</sup>Aldo Pramana, "Pengaruh Visibilitas Obligasi, Perbedaan Opini, Dan Asimetri Informasi Terhadap Likuiditas Obligasi Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia," *skripsi*, Fakultas Ekonomi, Universitas Negeri Semarang, 2010.

demikian perusahaan menawarkan premi gagal bayar. Premi gagal bayar/kompensasi adalah selisih antara imbal hasil yang dijanjikan dari obligasi perusahaan dan obligasi pemerintah yang serupa. Apabila perusahaan tetap beroperasi dan membayarkan seluruh arus kas yang dijanjikan kepada investor maka investor akan memperoleh imbal hasil lebih besar hingga jatuh tempo dari pada obligasi pemerintah. Namun, jika perusahaan mengalami kebangkrutan maka obligasi perusahaan akan memberikan kerugian lebih besar daripada obligasi pemerintah. Obligasi perusahaan mempunyai potensi kerja yang lebih baik maupun buruk dibanding obligasi pemerintah yang bebas risiko gagal bayar.<sup>17</sup>

Secara umum *sukūk* korporasi yang telah diaplikasikan di Indonesia adalah *sukūk ijārah* dan *mudharabah*. Namun, beberapa tahun belakangan para emiten (perusahaan) lebih gencar menerbitkan (*listing*) *sukūk* korporasi jenis *ijārah* yaitu sebesar 80% dibandingkan *sukūk* lainnya.<sup>18</sup> Bila dilihat dari *market share*-nya *sukūk* masih kecil dibanding obligasi sebesar 9,66% dari sisi jumlah 3,81% dari sisi nilai dan sisi perdagangan yaitu 2%-3%.<sup>19</sup> Tetapi potensi pertumbuhannya sangat besar di samping semakin banyaknya institusi keuangan berbasis syariah dan potensi investor muslim di Indonesia sangat besar. *Animo* (apresiasi) masyarakat (investor) menjadi penting untuk diketahui

---

<sup>17</sup> Zvi Bodie dkk., *Investment*, buku 2, alih bahasa Zuliani Dalimunthe & Budi Wibowo (Jakarta: Salemba Empat, 2006), hlm. 45.

<sup>18</sup> “Statistik Pasar Modal Syariah,” <http://www.bapepam.go.id/syariah/statistik/sukuk.html>, diakses 05/01/2013.

<sup>19</sup> *Bapepam-LK: Kajian*, hlm, 1.

yaitu berupa faktor partisipasi mereka (investor) dalam memperdagangkannya di samping kelebihan dan kelemahan *ṣukūk* korporasi tersebut.

Dari pemaparan dan perbedaan hasil penelitian di atas maka perlu dilakukan penelitian kembali tentang keterkaitan permintaan *ṣukūk (ijārah)* pergerakan ekonomi makro yang diwakili dengan inflasi (daya beli masyarakat), *rating* yaitu kemampuan dalam membayar imbal hasil dan dana pokok karena pada dasarnya investor tidak menginginkan kehilangan dananya, *yield* atau imbal hasil yang diisyaratkan dalam menempatkan dana tersebut, faktor *tenor* atau jangka waktu jatuh tempo sebuah *ṣukūk* maupun *size* yaitu besarnya nilai *ṣukūk* yang diterbitkan serta faktor luar seperti tingkat bagi hasil deposito yang selalu dibandingkan dan dianalisis.

Penelitian ini diharapkan memberikan pemahaman yang komprehensif tentang *ṣukūk* dan yang mempengaruhi keeksistensiannya di pasar modal. Dari pemaparan di atas maka penelitian ini berjudul, “**Pengaruh Tingkat Inflasi, Rating, Yield, Tenor, Size Dan Tingkat Bagi Hasil Deposito Terhadap Permintaan *ṣukūk* Korporasi Pada `Pasar Modal Syariah`**”.

## **B. RUMUSAN MASALAH**

Berdasarkan latar belakang di atas, rumusan masalah dalam penelitian ini sebagai berikut:

1. Apakah tingkat inflasi berpengaruh negatif terhadap permintaan *ṣukūk* korporasi di pasar modal syariah?

2. Apakah *rating* berpengaruh positif terhadap permintaan *ṣukūk* korporasi di pasar modal syariah?
3. Apakah *yield* berpengaruh positif terhadap permintaan *ṣukūk* korporasi di pasar modal syariah?
4. Apakah *tenor* berpengaruh negatif terhadap permintaan *ṣukūk* korporasi di pasar modal syariah?
5. Apakah *size* berpengaruh positif terhadap permintaan *ṣukūk* korporasi di pasar modal syariah?
6. Apakah tingkat bagi hasil deposito berpengaruh negatif terhadap permintaan *ṣukūk* korporasi di pasar modal syariah?

### C. TUJUAN PENELITIAN

Penelitian ini bertujuan:

1. Untuk menguji dan menjelaskan pengaruh tingkat Inflasi terhadap permintaan *ṣukūk* korporasi di pasar modal syariah.
2. Untuk menguji dan menjelaskan pengaruh *rating* terhadap permintaan *ṣukūk* korporasi di pasar modal syariah.
3. Untuk menguji dan menjelaskan pengaruh *yield* terhadap permintaan *ṣukūk* korporasi di pasar modal syariah.
4. Untuk menguji dan menjelaskan pengaruh *tenor* terhadap permintaan *ṣukūk* korporasi di pasar modal syariah.
5. Untuk menguji dan menjelaskan pengaruh *size* terhadap permintaan *ṣukūk* korporasi di pasar modal syariah.

6. Untuk menguji dan menjelaskan pengaruh tingkat bagi hasil deposito terhadap permintaan *ṣukūk* korporasi di pasar modal syariah.

#### **D. MANFAAT PENELITIAN**

1. Secara akademis. Menambah khazanah ilmu pengetahuan. Memberikan pengetahuan bagi pembaca seputar minat investor dalam berinvestasi pada *ṣukūk*. Bagi mahasiswa (peneliti) diharapkan ini bisa menjadi bahan referensi pada penelitian selanjutnya.
2. Secara praktis. *ṣukūk* merupakan suatu alternatif pembiayaan di era modern dengan konsep Islami. Permintaan *ṣukūk* mencerminkan partisipasi investor dalam mentransferkan dananya lewat instrumen *ṣukūk*. Keeksistensian *ṣukūk* yaitu menandakan bahwa investor dan emiten yakin pada instrumen ini.

#### **E. SISTEMATIKA PEMBAHASAN**

Adapun sistematika dari penelitian ini mencakup lima bagian yang masing masing menjelaskan sebagai berikut:

##### **BAB I: Pendahuluan**

Dalam bagian satu dibahas tentang latar belakang yang memuat tentang isu dan pengetahuan singkat tentang *ṣukūk*, sehingga penting untuk diteliti. Kemudian merumuskan pokok masalah yang akan dibahas dalam penelitian ini. Selanjutnya diungkapkan kegunaan atau manfaatnya.

## BAB II: Landasan Teori

Bagian dua menjelaskan tentang teori-teori yang berkaitan dengan penelitian yang akan dilakukan yaitu mengenai teori permintaan, preferensi likuiditas, pasar modal, investasi dan masalah *ṣukūk*. Serta menjelaskan variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini. Diantaranya *ṣukūk*, tingkat inflasi, *rating*, *yield*, *tenor*, *size* dan tingkat bagi hasil deposito.

## BAB III: Metodologi Penelitian

Dalam rangka penelitian ilmiah tidak terlepas dari metodologi yang ilmiah pula. Dalam bagian ini dijelaskan metodologi yang digunakan dalam mencapai hasil yang diinginkan yaitu dimulai dari pengumpulan data sampai pengujian data tersebut.

## BAB IV: Hasil dan Pembahasan

Bagian empat menjelaskan tentang hasil pengujian-pengujian data penelitian. Pengujian data dilakukan dengan analisis regresi linear berganda. Kemudian disampaikan untuk memberikan gambaran yang jelas dan komprehensif tentang *output* pengujian tersebut serta penjelasan alasan-alasan dan didukung dengan teori maupun penelitian sebelumnya.

## BAB V: Penutup

Bagian lima merupakan bagian penutup yang memuat kesimpulan dan saran. Kesimpulan tersebut memberikan penjelasan singkat terhadap pengujian dengan tegas. Serta pada bagian ini



dikemukakan saran-saran demi tercapainya kesempurnaan penelitian yang telah dilakukan.

## BAB V PENUTUP

### A. Kesimpulan

Berdasarkan pemaparan di atas dapat disimpulkan:

Pengujian penelitian ini menggunakan variabel tingkat inflasi, *rating*, *yield*, *tenor*, *size* dan tingkat bagi hasil deposito terhadap permintaan *ṡukūk*.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kemampuan variabel independen menjelaskan variabel dependen sebesar 22,10% (*adjusted R*<sup>2</sup>: 0,221). Dengan demikian masih banyak yang mempengaruhi permintaan *ṡukūk* korporasi di pasar modal syariah sekunder di luar model penelitian ini.

Dari hasil uji statistik secara parsial menggunakan analisis linear berganda. Maka dapat disimpulkan sebagai berikut:

1. Tingkat inflasi tidak berpengaruh terhadap permintaan *ṡukūk* korporasi di pasar modal syariah. Hal ini tidak sesuai dengan hipotesis yang dibangun yang menyatakan semakin tinggi inflasi maka semakin rendah permintaan *ṡukūk*. Penyebabnya tidak berpengaruhnya inflasi terhadap permintaan *ṡukūk* yaitu disebabkan karena tingkat inflasi dalam periode penelitian masih dalam satu *digit* atau masuk dalam kategori inflasi ringan (inflasi < 10%).
2. *Rating* tidak berpengaruh terhadap permintaan *ṡukūk* korporasi di pasar modal syariah. Hal ini tidak sesuai dengan hipotesis yang

dibangun yang menyatakan semakin tinggi tingkat *rating* maka permintaan semakin tinggi. Penyebabnya karena *rating* dalam penelitian masuk dalam *investment grade* dengan rata-rata A+. Sedangkan di sisi lain secara umum di pasar modal masih banyak *rating* obligasi/*sukūk* di atas rata-rata tersebut yang mana A+ ke atas sebesar 50%, A+ sebesar 10%, sedangkan A+ kebawah sebesar 40%.

3. *Yield* tidak berpengaruh terhadap permintaan *sukūk* korporasi di pasar modal syariah. Hal ini tidak sesuai dengan hipotesis yang dibangun yang menyatakan semakin tinggi tingkat *yield* maka semakin tinggi pula permintaan terhadapnya. Hal ini disebabkan karena motivasi investor dalam memilih *sukūk* bukan semata-mata untuk imbal hasil yang tinggi tetapi sebagai alternatif investasi dan keamanan dana tersebut.
4. *Tenor* tidak berpengaruh terhadap permintaan *sukūk* korporasi di pasar modal syariah. Hal ini tidak sesuai dengan hipotesis yang dibangun yang menyatakan semakin lama umur *sukūk* maka permintaan semakin sedikit. Hal ini disebabkan karena rata-rata *tenor* masih dalam jangka yang tepat untuk para investor yaitu masih dalam jangka menengah (*tenor* < 10). Selain itu dimungkinkan hal yang diutamakan investor adalah alternatif investasi dan keamanan dana.
5. *Size* berpengaruh positif signifikan terhadap permintaan *sukūk* korporasi di pasar modal syariah. Hal ini sesuai dengan hipotesis yang dibangun yang menyatakan semakin besar *size* sukuk maka semakin

tinggi permintaan. Hal ini disebabkan karena semakin mudah untuk mendapatkannya karena tersedia di pasar modal.

6. Tingkat bagi hasil deposito tidak berpengaruh terhadap permintaan *ṣukūk* korporasi di pasar modal syariah. Hal ini tidak sesuai dengan hipotesis yang dibangun yang menyatakan semakin tinggi tingkat bagi hasil deposito maka semakin rendah permintaan terhadap *ṣukūk*. Hal ini disebabkan karena imbal hasil *ṣukūk* masih lebih kompetitif daripada imbal hasil deposito.

## B. Saran

Dari Pembahasan dan kesimpulan di atas dapat dikemukakan beberapa saran ke depan yaitu sebagai berikut:

1. Dari uji statistik yang dilakukan hanya *size ṣukūk* yang mempengaruhi permintaan *ṣukūk* di pasar modal sekunder syariah. Dengan demikian maka diharapkan kedepan para emiten menerbitkan *ṣukūk* korporasi dengan *size* (emisi) yang besar.
2. Periode penelitian ini yaitu selama 3 tahun. Diharapkan penelitian selanjutnya memperpanjang periode pengamatan.
3. Tingkat *adjusted R<sup>2</sup>* sebesar 0,221 (22,10%) masih rendah, sehingga diyakini masih banyak yang mempengaruhi diluar model penelitian ini. Dengan demikian kedepannya menggunakan variabel lain seperti harga, durasi, SBIS, SBI, nilai tukar ataupun tingkat suku bunga dengan landasan dan penjelasan hubungannya terhadap *ṣukūk* sejelas mungkin.

## DAFTAR PUSTAKA

### **Al-Qur'an:**

Departemen Agama RI, *Al-Qur'an dan Terjemahnya*, Jakarta: Al-Huda, 2002.

### **Buku:**

Bodie, Zvi dkk, *Investments, buku 2*, alih bahas Zuliani Dalimunthe, Jakarta: Salemba Empat, 2006.

Darmaji, Tjiptono & Handy M., Fakhruddin, *Pasar Modal di Indonesia: Pendekatan Tanya Jawab, ed.2*, Jakarta: Salemba Empat. 2008.

Huda, Nurul dan Mustafa Edwin Nasution, *Investasi Pada Pasar Modal Syariah*, Jakarta: Kencana, 2007.

Hulwati, *Ekonomi Islam: Teori dan Praktiknya dalam Perdagangan Obligasi Syariah di Pasar Modal Indonesia dan Malaysia*, Jakarta: Ciputat Press Group, 2006.

Heykal, Muhammad, *Tuntunan dan Aplikasi Investasi Syariah*, Jakarta: PT Alex Media Komputindo, 2012.

Jogiyanto, Hartono, *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*, Yogyakarta: BPFE Yogyakarta, 2010.

Karim, Adiwarmarman A., *Ekonomi Mikro Islam*, Jakarta: PT RajaGrafindo Persada, 2007.

Karim, Adiwarmarman A., *Bank Islam: Analisis Fiqh dan Keuangan*, ed.3, Jakarta: PT. RajaGrafindo Persada, 2007.

Manurung, Jonni & Adler Haymanes Manurung, *Ekonomi Keuangan & Kebijakan Moneter*, Jakarta: Salemba Empat, 2009.

Sudarsono, Heri, *Bank dan Lembaga Keuangan Syariah: Deskripsi dan Ilustrasi*, Yogyakarta: Ekonisia, 2005.

Sartono, Agus, *Manajemen Keuangan: Teori dan Aplikasi*, Yogyakarta: BPFE Yogyakarta, 2008.

Sumitro, Andri, *Bank dan Lembaga Keuangan Syariah*, Jakarta: Kencana, 2009.

Yunus, Mahmud, *Kamus Arab-Indonesia*, Jakarta: PT.Hidakarya Agung, 1989.

Wahid, Nazaruddin Abdul, *Sukuk: Memahami & Membedah Obligasi Syariah Pada Perbankan Syariah*, Yogyakarta: Ar-Ruzz Media, 2010.

95

**Buku Metodologi:**

Ghazali, Imam, *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 19*, Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro, 2011.

Irdiantoro, Nur & Bambang Supomo, *Metodologi Penelitian: Untuk Akuntansi dan Manajemen*, Yogyakarta: BPFY Yogyakarta, 2011.

Supriyanto, *Metodologi Riset Bisnis*, Jakarta: PT. Indeks, 2009.

**Jurnal:**

Arifin, Agus Zainul, "Inflasi, Kurva Yield dan Durasi: Kajian Teori Dalam Perspektif Praktis," *Jurnal Manajemen & Bisnis*, Vol. 5, No 10 Desember 2007.

Qoyyum, Abdul, "Analisis Perbandingan Kinerja Kelompok Dengan Kinerja Kelompok Obligasi Konvensional di Indonesia Periode 2004-2006," *Jurnal EKBISI*, Vol.3, No.2. 2009.

Silalahi, Esli, "Determinan Volume Perdagangan Obligasi: Studi Pada Obligasi Korporasi Yang Telah Terdaftar dan Diperdagangkan di Pasar Obligasi Indonesia Periode Tahun 2003-2006," <http://isjd.pdii.lipi.go.id/admin/jurnal/207308335346.pdf>., Diakses 05/12/2012.

Sunarsih, "Manfaat dan Kelebihan Surat Utang Negara Syariah Atas Obligasi Konvensional Berbasis Bunga," *Jurnal EKBISI*, Vol. 2, No.2, 2008.

Wafa', Muhammad Agus Khairul, "Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Tingkat Permintaan Sukuk Ritel-I," *Jurnal La\_Riba* Vol.4, No.2. 2010.

Zuhrotun & Zaki Baridwan, "Pengaruh pengumuman peringkat terhadap kinerja obligasi," *Jurnal SNA*, No.VIII, 2005.

**Tesis, Skripsi dan Penelitian:**

Ibrahim, Hadasman, "Pengaruh Tingkat Suku Bunga, Peringkat obligasi, Ukuran Perusahaan & DER terhadap Yield to Maturity Obligasi Korporasi di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2004-2006," *tesis*, Universitas Diponegoro Semarang, Megister Manajemen, 2008.

Lubis, Richard Noviandi, " Analisis Pengaruh Nilai Kurs, Suku Bunga Deposito, GDP Terhadap Permintaan Obligasi Swasta di Indonesia," *skripsi*, Universitas Sumatera Utara, 2009. Sumber: <http://repository>

.usu.ac.id/bitstream/123456789/10130/1/09E01404.pdf, diakses 17 juni 2012.

Pramana, Aldo, "Pengaruh Visibilitas Obligasi, Perbedaan Opini, Dan Asimetri Informasi Terhadap Likuiditas Obligasi Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia," *skripsi*, Fakultas Ekonomi Negeri Semarang, 2010.

Yuliana, Indah, "Kinerja Keuangan Perusahaan Terhadap Penetapan Tingkat Sewa Obligasi Syariah Ijarah di Indonesia," *Penelitian*, Fakultas Ekonomi UIN Maliki Malang, t.t.

### Laporan Tahunan

IDX: Book Fact 2009, 2010, 2011 & 2012.

IDX-IBPA 2010,2011 & 2012

### Internet:

Ayep Kance, "Investor Sukuk Korporasi Didominasi Bank Syariah," <http://ns1.radarlampung.co.id/read/metro-bisnis/34166-investor-sukuk-korporasi-didominasi-bank-syariah>, diakses 03/05/2013.

"Rating Methodology: Sektor Korporasi (non-financial)," [http://new.pefindo.com/scrm\\_korporasi\\_index.php](http://new.pefindo.com/scrm_korporasi_index.php), diakses 16/03/2013

"Rating Definitions & outlook: Company Rating," [http://new.pefindo.com/scps\\_rdefinitions.php?](http://new.pefindo.com/scps_rdefinitions.php?), diakses 16/03/2013.

"Pasar Modal dan Pengetahuannya," <http://jurnalitas.blogspot.com/2011/02/pasar-modal-dan-pengetahuannya.html>, diakses, 4/12/2012.

"Kupon Sukuk Ritel Dibayangi Ancaman Inflasi," <http://investasi.kontan.co.id/news/kupon-sukuk-ritel-004-dibayangi-ancaman-inflasi.htm>. diakses 05/01/2013.

"Inflasi," [http://www.bi.go.id/biweb/Templates/Moneter/\\_Inflasi\\_ID.aspx?NRMODE=Published&NRNODEGU\\_ID={A7760121-1768-4AE8-B3330C91E746F1E3}&NROR\\_IGINALURL=%2fweb%2fid%2fMoneter%2fInflasi%2fData%2bInflasi%2f&NRCACHEHINT=Guest](http://www.bi.go.id/biweb/Templates/Moneter/_Inflasi_ID.aspx?NRMODE=Published&NRNODEGU_ID={A7760121-1768-4AE8-B3330C91E746F1E3}&NROR_IGINALURL=%2fweb%2fid%2fMoneter%2fInflasi%2fData%2bInflasi%2f&NRCACHEHINT=Guest), diakses 10/04/2013.

"Pasar Modal Syariah," <http://www.bapepam.go.id/syariah/statistik/sukuk.html>, diakses 05/01/2013.

"Definisi Sukuk Korporasi," [famusbisnis.com/arti/sukuk-korporasi/](http://famusbisnis.com/arti/sukuk-korporasi/), diakses, 10/06/2013.

## LAMPIRAN 1

### TERJEMAHAN AYAT

Surah	BAB	Hlm	Footnote	Terjemahan
QS. Al-Hasyr: 18.	II	17	6	Hai orang-orang yang beriman, bertakwalah kepada Allah dan hendaklah Setiap diri memperhatikan apa yang telah diperbuatnya untuk hari esok (akhirat); dan bertakwalah kepada Allah, Sesungguhnya Allah Maha mengetahui apa yang kamu kerjakan.
QS. Al-Maidah: 90.	II	21	12	Hai orang-orang yang beriman, Sesungguhnya (meminum) khamar, berjudi, (berkorban untuk) berhala, mengundi nasib dengan panah, adalah termasuk perbuatan syaitan. Maka jauhilah perbuatan-perbuatan itu agar kamu mendapat keberuntungan.
QS. An-Nisa:29.	II	22	13	Hai orang-orang yang beriman, janganlah kamu saling memakan harta sesamamu dengan jalan yang batil, kecuali dengan jalan perniagaan yang Berlaku dengan suka sama-suka di antara kamu. dan janganlah kamu membunuh dirimu; Sesungguhnya Allah adalah Maha Penyayang kepadamu.
QS. At-Taubah: 34.	II	25	20	Dan (ingatlah) orang yang menyimpan emas dan perak serta tidak membelanjakannya pada jalan Allah, maka katakanlah kepada mereka dengan (balasan) azab sikasa yangamat menyakitkan.
QS. Al-Hasyr: 18.	II	24	18	Hai orang-orang yang beriman, bertakwalah kepada Allah dan hendaklah Setiap diri memperhatikan apa yang telah diperbuatnya untuk hari esok (akhirat); dan bertakwalah



				kepada Allah, Sesungguhnya Allah Maha mengetahui apa yang kamu kerjakan.
QS. Al-Maidah: 2.	<b>II</b>	<b>25</b>	<b>19</b>	Dan tolong-menolonglah kamu dalam (mengerjakan) kebajikan dan takwa, dan jangan tolong-menolong dalam berbuat dosa dan pelanggaran. dan bertakwalah kamu kepada Allah.
QS. Al-Baqarah: 282.	<b>II</b>	<b>37</b>	<b>36</b>	Hai orang-orang yang beriman, apabila kamu bermu'amalah, tidak secara tunai untuk waktu yang ditentukan, hendaklah kamu menuliskannya. dan hendaklah seorang penulis di antara kamu menuliskannya dengan benar. dan janganlah penulis enggan menuliskannya sebagaimana Allah mengajarkannya, meka hendaklah ia menulis, dan hendaklah orang yang berhutang itu mengimlakkan (apa yang akan ditulis itu), dan hendaklah ia bertakwa kepada Allah Tuhannya.

## LAMPIRAN 2

### 1 Data Inflasi

	2009	2010	2011
Inflasi	2,78	6,96	3,79

### 2 Data Rating

No		2008	2009	2010
1	SIKMPPA01A	A+	A+	A+
2	SIKMTDLO1	BBB+	BBB+	BBB+
3	SIKBLTA01	A+	A	A-
4	SIKBLTA02A	A+	A	A-
5	ISAT04B	AA+	AA+	AA+
6	SIKISAT02	AA+	AA+	AA+
7	SIKISAT03	AA+	AA+	AA+
8	PPLN08C	AA-	AA-	AA+
9	SIKPPLN01	AA-	AA-	AA+
10	SIKPPLN02A	AA-	AA-	AA+
11	SIKELTY1B	BBB+	BBB+	BBB+
12	SIKSMRA01	A-	A	A
13	SIKAGII01	BBB	BBB	BBB

### 3 Yield

No	Kode	Yield (%)		
		2009	2010	2011
1	SIKMPPA01A	11,178	10,1747	8,0172
2	SIKMTDLO1	12,625	12,1345	11,981
3	SIKBLTA01	9,568	10,7357	9,4335
4	SIKBLTA02A	9,824	12,1865	13,0617
5	ISAT04B	10,154	7,6505	12,5833
6	SIKISAT02	7,937	9,7727	8,1701
7	SIKISAT03	8,952	8,9464	7,9029
8	PPLN08C	10,869	9,932	8,7312
9	SIKPPLN01	9,969	9,6787	9,8007
10	SIKPPLN02A	11,887	8,5703	7,8397
11	SIKELTY1B	12,769	9,9228	8,3563
12	SIKSMRA01	12,382	9,3608	7,4533
13	SIKAGII01	11,29	11,1787	12,381

#### 4 Tenor

No	Kode	Tenor (tahun)		
		2009	2010	2011
1	SIKMPPA01A	3	3	3
2	SIKMTDLO1	5	5	5
3	SIKBLTA01	5	5	5
4	SIKBLTA02A	3	3	3
5	ISAT04B	6	6	6
6	SIKISAT02	7	7	7
7	SIKISAT03	7	7	7
8	PPLN08C	10	10	10
9	SIKPPLN01	10	10	10
10	SIKPPLN02A	5	5	5
11	SIKELTY1B	3	3	3
12	SIKSMRA01	5	5	5
13	SIKAGII01	5	5	5

#### 5 Size

No	Kode	Size/emisi (miliar)		
		2009	2010	2011
1	SIKMPPA01A	90	90	90
2	SIKMTDLO1	90	90	90
3	SIKBLTA01	200	200	200
4	SIKBLTA02A	45	45	45
5	ISAT04B	285	285	285
6	SIKISAT02	400	400	400
7	SIKISAT03	570	570	570
8	PPLN08C	200	200	200
9	SIKPPLN01	300	300	300
10	SIKPPLN02A	293	293	293
11	SIKELTY1B	90	90	90
12	SIKSMRA01	200	200	200
13	SIKAGII01	160	160	160

**6 Tingkat Bagi Hasil Deposito(%)**

	2008	2009	2010
TBHD	8,22	6,92	6,90

**7 Permintaan Sukuk**

No	Kode	Permintaan (miliar)		
		2009	2010	2011
1	SIKMPPA01A	51	36	9,5
2	SIKMTDLO1	45,7	39	10
3	SIKBLTA01	10,1	47,8	87
4	SIKBLTA02A	24	70	44
5	ISAT04B	47,75	141,2	51,5
6	SIKISAT02	87,9	109,9	113,8
7	SIKISAT03	321,24	164,05	71
8	PPLN08C	62,67	55,9	14,6
9	SIKPPLN01	17,8	25,3	31
10	SIKPPLN02A	263	40	8,5
11	SIKELTY1B	120	30	205,42
12	SIKSMRA01	346,35	151,7	92
13	SIKAGII01	76,2	47,5	8

### LAMPIRAN 3

#### DATA PENELITIAN

No	Inflasi	Rating	Yield	TBHD	Tenor	Size	PMN
1	2,78	6	11,18	8,22	3	90	51,00
2	2,78	3	12,63	8,22	5	90	45,70
3	2,78	6	9,57	8,22	5	200	10,10
4	2,78	6	9,82	8,22	3	45	24,00
5	2,78	9	10,15	8,22	6	285	47,75
6	2,78	9	7,94	8,22	7	400	87,90
7	2,78	9	8,95	8,22	7	570	321,24
8	2,78	7	10,87	8,22	10	200	62,67
9	2,78	7	9,97	8,22	10	300	17,80
10	2,78	7	11,89	8,22	5	293	263,00
11	2,78	3	12,77	8,22	3	90	120,00
12	2,78	4	12,38	8,22	5	200	346,35
13	2,78	2	11,29	8,22	5	160	76,20
14	6,96	6	10,18	6,92	3	90	36,00
15	6,96	3	12,14	6,92	5	90	39,00
16	6,96	5	10,74	6,92	5	200	47,80
17	6,96	5	12,19	6,92	3	45	70,00
18	6,96	9	7,65	6,92	6	285	141,20
19	6,96	9	9,77	6,92	7	400	109,90
20	6,96	9	8,95	6,92	7	570	164,05
21	6,96	7	9,93	6,92	10	200	55,90
22	6,96	7	9,68	6,92	10	300	25,30
23	6,96	7	8,57	6,92	5	293	40,00
24	6,96	3	9,92	6,92	3	90	30,00
25	6,96	4	9,36	6,92	5	200	151,70
26	6,96	2	11,18	6,92	5	160	47,50
27	3,79	6	8,02	6,90	3	90	9,50
28	3,79	3	11,98	6,90	5	90	10,00
29	3,79	4	9,43	6,90	5	200	87,00
30	3,79	4	13,06	6,90	3	45	44,00
31	3,79	9	12,58	6,90	6	285	51,50

32	3,79	9	8,17	6,90	7	400	113,80
33	3,79	9	7,90	6,90	7	570	71,00
34	3,79	9	8,73	6,90	10	200	14,60
35	3,79	9	9,80	6,90	10	300	31,00
36	3,79	9	7,84	6,90	5	293	8,50
37	3,79	3	8,36	6,90	3	90	205,42
38	3,79	5	7,45	6,90	5	200	92,00
39	3,79	2	12,38	6,90	5	160	8,00

Keterangan:

1	SIKMPPA01A	Sukuk ijarah Matahari Putra Prima II tahun 2009 seri A
2	SIKMTDLO1	Sukuk Ijarah Metroda electronics I tahun 2008
3	SIKBLTA01	Sukuk ijarah Berlian Laju Tengker tahun 2007
4	SIKBLTA02A	Sukuk ijarah Berlian Laju Tengker II tahun 2009 serie A
5	ISAT04B	Obligasi syariah ijarah Indosat tahun 2005
6	SIKISAT02	Sukuk ijarah Indosat II tahun 2007
7	SIKISAT03	Sukuk ijarah Indosat III tahun 2008
8	PPLN08C	Obligasi syariah ijarah PLN I tahun 2006
9	SIKPPLN01	Sukuk ijarah PLN II tahun 2007
10	SIKPPLN02A	Sukuk ijarah PLN II tahun 2009 seri A
11	SIKELTY1B	Sukuk ijarah I Bakriland Development tahun 2009 seri B
12	SIKSMRA01	Sukuk ijarah Summarecon Agung tahun 2008
13	SIKAGII01	Sukuk ijarah Aneka Gas Industri I tahun 2008

## LAMPIRAN 4

### Output Hasil Penelitian/SPSS

#### 1. Deskripsi Data/Statistik

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
TI	39	2,78	6,96	4,5100	1,80408
RT	39	2	9	6,03	2,487
YLD	39	7,45	13,06	10,1377	1,67175
TNR	39	3	10	5,69	2,261
SZ	39	45,00	570,00	224,8462	142,35067
TBHD	39	6,90	8,22	7,3467	,62567
PMN	39	8,00	346,35	81,4969	82,06120
Valid N (listwise)	39				

#### 2. Asumsi Klasik

##### a. Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test			Unstandardized Residual
N			39
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean		,0000000
	Std. Deviation		66,44687097
Most Extreme Differences	Absolute		,124
	Positive		,124
	Negative		-,082
Kolmogorov-Smirnov Z			,773
Asymp. Sig. (2-tailed)			,589

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

**b. Multikolinearitas**

Coefficients <sup>a</sup>							
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1 (Constant)	-248,706	227,449		-1,093	,282		
TI	3,442	8,914	,076	,386	,702	,533	1,874
RT	-8,945	7,585	-,271	-1,179	,247	,388	2,578
YLD	3,255	8,996	,066	,362	,720	,610	1,639
TNR	-10,970	6,518	-,302	-1,683	,102	,635	1,574
SZ	,435	,127	,755	3,414	,002	,419	2,386
TBHD	40,858	26,593	,312	1,536	,134	,498	2,006

a. Dependent Variable: PMN

**c. Autokorelasi**

Runs Test	
	Unstandardized Residual
Test Value <sup>a</sup>	-13,84727
Cases < Test Value	19
Cases >= Test Value	20
Total Cases	39
Number of Runs	17
Z	-,970
Asymp. Sig. (2-tailed)	,332

a. Median

**d. Heteroskedastisitas (Uji Glejser)**

Model Summary				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,496 <sup>a</sup>	,246	,105	41,00360

a. Predictors: (Constant), TBHD, SZ, TNR, YLD, TI, RT



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

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	17579,335	6	2929,889	1,743	,143 <sup>a</sup>
Residual	53801,437	32	1681,295		
Total	71380,772	38			

a. Predictors: (Constant), TBHD, SZ, TNR, YLD, TI, RT

b. Dependent Variable: AbsRES

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

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	-1,349	128,799		-,010	,992
TI	-2,974	5,048	-,124	-,589	,560
RT	-7,861	4,295	-,451	-1,830	,077
YLD	-5,832	5,094	-,225	-1,145	,261
TNR	-1,531	3,691	-,080	-,415	,681
SZ	,123	,072	,403	1,700	,099
TBHD	20,703	15,059	,299	1,375	,179

a. Dependent Variable: AbsRES

### 3. Persamaan Regresi

#### a. Uji F/Simultan

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

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	88116,417	6	14686,069	2,801	,026 <sup>a</sup>
Residual	167777,093	32	5243,034		
Total	255893,510	38			

a. Predictors: (Constant), TBHD, SZ, TNR, YLD, TI, RT

b. Dependent Variable: PMN

**b. Uji Determinasi**

**Model Summary**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,587 <sup>a</sup>	,344	,221	72,40880

a. Predictors: (Constant), TBHD, SZ, TNR, YLD, TI, RT

**c. Uji t**

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

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-248,706	227,449		-1,093	,282
	TI	3,442	8,914	,076	,386	,702
	RT	-8,945	7,585	-,271	-1,179	,247
	YLD	3,255	8,996	,066	,362	,720
	TNR	-10,970	6,518	-,302	-1,683	,102
	SZ	,435	,127	,755	3,414	,002
	TBHD	40,858	26,593	,312	1,536	,134

a. Dependent Variable: PMN

## LAMPIRAN 5

### PROFIL PERUSAHAAN

#### 1. Matahari Putra Prima

PT. Matahari Putra Prima Tbk, didirikan di Negara Republik Indonesia pada 11 Maret 1986, dengan berdasarkan notaris Budiarti Karnadi, SH No. 30 , 11 maret 1986. Perusahaan tersebut dan anak perusahaannya bergerak dibidang *(1) a chain of stores which sell such items as daily needs, stationery, books, clothes, accessories, bags, shoes, cosmetics and electrical equipment, and (2) family entertainment centers known as Time Zone*. PT. Matahari Putra Prima Tbk, merupakan salah satu anak perusahaan Grup Lippo. Per kuartal pertama tahun 2008, Matahari Putra Prima sudah mempunyai 79 departmen store, 38 hypermarket, 31 supermarket, 46 outlet farmasi, dan lebih dari 88 hiburan keluarga di lebih dari 50 kota di Indonesia.

#### 2. Metroda Electronics

PT. Metrodata Electronics Tbk, merupakan salah satu perusahaan teknologi informasi komunikasi (TIK) terkemuka di Indonesia. Didirikan pada tanggal 17 Februari 1983 sebagai salah satu Perseroan dalam kelompok usaha METRODATA yang telah berkiprah di bidang TIK sejak tahun 1975. Sejak didirikan, Perseroan sempat mengalami perubahan nama beberapa kali dan terakhir pada tanggal 28 Maret 1991 namanya diubah menjadi PT. Metrodata Electronics, Tbk sampai sekarang.

#### 3. Berlian Laju Tenker

PT. Berlian Laju Tanker Tbk, pertama kali didirikan dengan nama PT. Bhaita Laju Tanker, pada tahun 1981. Perseroan mulai beroperasi dengan dua tanker berukuran bobot mati 12.050 DWT. Pada tahun 1988, Perusahaan berganti nama menjadi PT. Berlian Laju Tanker. Bisnis Perseroan, yang menyediakan jasa transportasi laut dengan fokus pada pengangkutan muatan cair, berkembang dengan pesat. Selama beberapa tahun belakangan, peningkatan permintaan terhadap produk petrokimia dan minyak nabati telah menciptakan sejumlah peluang bagi perusahaan untuk meningkatkan segmen dan jangkauan bisnisnya.

#### 4. PT. Indosat

PT. Indosat Tbk, didirikan oleh Government pada 20 November 1967, sebagai perusahaan investasi asing untuk menyediakan pelayanan telekomunikasi internasional di Indonesia dan dimulai operasi bersifat komersial pada September 1969. Perusahaan ini menawarkan saluran komunikasi untuk pengguna telepon genggam dengan pilihan pra bayar maupun paska bayar dengan merek jual Matrix, Mentari dan IM3; jasa lainnya yang disediakan adalah saluran komunikasi via

suara untuk telepon tetap (*fixed*) termasuk sambungan langsung internasional IDD (*International Direct Dialing*), serta jasa nirkabel dengan merk dagang StarOne.

#### **5. Perusahaan Listrik Negara (Perseroan)**

Perusahaan Listrik Negara (disingkat PLN) adalah sebuah BUMN yang mengurus semua aspek kelistrikan yang ada di Indonesia. Pada tahun 1972, sesuai dengan Peraturan Pemerintah No.17, status Perusahaan Listrik Negara (PLN) ditetapkan sebagai Perusahaan Umum Listrik Negara dan sebagai Pemegang Kuasa Usaha Ketenagalistrikan (PKUK) dengan tugas menyediakan tenaga listrik bagi kepentingan umum. Seiring dengan kebijakan Pemerintah yang memberikan kesempatan kepada sektor swasta untuk bergerak dalam bisnis penyediaan listrik, maka sejak tahun 1994 status PLN beralih dari Perusahaan Umum menjadi Perusahaan Perseroan (Persero) dan juga sebagai PKUK dalam menyediakan listrik bagi kepentingan umum hingga sekarang.

#### **6. PT. Bakrieland Development**

PT. Bakrieland Development Tbk, merupakan pengembang properti yang berbasis di Indonesia. Kegiatan usaha Perusahaan terdiri dari pembangunan, perdagangan dan jasa, termasuk jasa manajemen dan investasi di real estate, properti dan infrastruktur. Anak perusahaan bergerak di bidang properti, apartemen, hotel dan manajemen kantor, serta perumahan dan pembangunan resort. Proyek meliputi Rasuna Epicentrum, Rasuna Office Park, Sentra Timur Residence, The Convergence Indonesia, The Grove Condominium, The Grove Suites dan The Wave.

#### **7. PT. Summarecon Agung**

PT. Summarecon Agung, didirikan pada tahun 1975 oleh Mr. Soetjipto Nagaria dan rekan-rekannya untuk menjalankan pembuatan dan pembangunan *real estate*. Dimulai dengan 10 hektar lahan rawa waktu itu, dibelakang perairan Jakarta, pendiri berhasil mengubah lokasi Kelapa Gading menjadi salah satu daerah yang paling kaya di Jakarta. Dan selama bertahun-tahun Summarecon telah membangun reputasi sebagai salah satu pemain properti terkemuka di Indonesia, khususnya dalam pengembangan kota-kota.

#### **8. PT. Aneka Gas Industri**

PT. Aneka Gas Industri, adalah perusahaan gas industri yang pertama kali didirikan di Indonesia. Bisnis inti PT Aneka Gas Industri adalah memasok gas industri seperti Oksigen, Nitrogen, dan gas-gas lainnya serta jasa terkait untuk hampir semua industri seperti pengerjaan logam, metalurgi, industri kimia dan petrokimia, industri elektronik dan elektrik, industri kesehatan dan farmasi, industri makanan dan minuman, pengolahan air minum, pengolahan air limbah, agribisnis dan lain sebagainya.

## LAMPIRAN 6

### PROFIL TOKOH

#### 1. Prof. Dr. Jogiyanto Hartono, M.B.A., Ak.

**Jogiyanto Hartono**, Sarjana Akuntansi dan Akuntan diperoleh dari FE UGM. Gelar *MBA in information system* diperoleh dari Western Michigan University U.S.A 1991 dan Ph.D in Accounting, Temple University U.S.A., 1997. Anggota ISE, IAI, dewan USAP (2001-2007), dewan SAK (Standar Akuntansi Keuangan). Pengalaman mengajarnya di FE UGM, MM UII, MM UAJY dan masih banyak lagi. Selain aktif mengajar, Beliau juga aktif sebagai pembicara seminar maupun lokakarya. Selain aktif mengajar maupun pembicara, Beliau juga aktif dalam penelitian dengan hasil yang dipublikasikan di antaranya di *Journal of Information System*, *Internationa Jurnal of Business*, *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*, *Jurnal Ekonomi dan Bisnis* dan beberapa jurnal lainnya. Lebih dari 30 buka karya beliau salah satunya yang berjudul *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*, dan lainnya.

#### 2. Dr. Nazaruddin Abdul Wahid, M.A.

**Nazaruddin Abdul Wahid**, lahir di Pandrah, 09 Oktober 1956. Beliau menyelesaikan Under Graduae pada Fakultas Syariah IAIN Ar-Raniry (1979-1984). Pendidikan S2, Ia peroleh dari Jurusan Ekonomi Islam pada Fakultas Pengajian Islam UKM Malaysia (1998-200). Pendidikan S3 (Ph.D) diperoleh dari Fakultas Pengajian Islam UKM Malaysia (2003-2008). Beliau aktif dalam seminar maupun symposium di antaranya Seminar International tentang Ekonomi Islam dan Teknologi Informatika (IT), penelitian diantaranya Aktualisasi Peran Pengawas Syariah (DPS) Terhadap Fungsi Pengawasan ( Pengalaman Propinsi Aceh), dan karya ilmiah beliau di antaranya Credit card pada institusi keuangan dalam Pandangan Fiqh Ekonomi dan masih banyak lainnya. Buku-buku beliau di antaranya *Syariat Islam dan Peran Ekonomi Syariah dalam Pembangunan di Aceh* (2008), *Syariat Islam dan Aktualisasi Ekonomi Ummat : Strategi pengembangan Ekonomi Islam di Provinsi Aceh* (2009), *Sukuk; Memahami dan Membedah Obligasi pada Perbankan Syariah* (2010).

#### 3. Prof. Zvi Bodie, Ph.D.

Zvi Bodie adalah Professor Keuangan dan Ilmu Ekonomi Boston University School of Management. Beliau mendapatkan gelar Ph.D. dari Massachusetts Institute of Technology dan pernah bekerja di jurusan keuangan Harvard Business School dan Sloan School of Management di MIT. Beliau juga banyak menerbitkan tulisan tentang keuangan di jurnal-jurnal professional terkemuka. Buku-bukunya termasuk *worry-free investing: A Save Approach to Achieving Your Lifetime Financial Goals and Foundations of Pension Finence*.

Profesor Bodie adalah direktur utama pada Integrated Finance Limited, sebuah bank investasi terspesialisasi dan perusahaan keuangan.

#### **4. Prof. Dr. H. Imam Ghazali, M.Com, Akt.**

**Imam Ghazali** adalah guru Besar Ilmu Akuntansi dan Fakultas Ekonomi Diponegoro. Beliau menyelesaikan pendidikan akuntansi di Universitas Gajah Mada (1985), Pendidikan S2 diselesaikan di Universitas of New South Weles, Sydney, Australia (1990) dan pendidikan S3 (Ph.D) bidang Manajemen Akuntansi diperoleh dari Universitas Wollongong Auastralia (1992-1995). Disamping sebagai dosen tetap pada Fakultas Ekonomi UNDIP, Beliau juga menjadi dosen tidak tetap di beberapa perguruan diantaranya pada MM Universitas Jenderal Soedirman Purwokerto, Program S3 Akuntansi di Universitas Persada Indonesia Y.A.I, Jakarta dan Program Magister Akuntansi Universitas Padjadjaran, Bandung. Buku-Buku yang ditulis diantaranya *Pokok-Pokok Akuntansi Pemerintahan, Teori Akuntansi, Statistik Non-Parametrik dengan Program SPSS* dan masih banyak lainnya.

#### **5. Ir. Adiwarman A. Karim, S.E., M.B.A., M.A.E.P.**

**Adiwarman A. Karim** memperoleh pendidikan formal dari Institute Pertanian Bogor (Ir.), Universitas Indonesia (SE), European University-Belgia (M.B.A) dan Boston University-U.S.A (M.A.P.E) *Risearch Associate* pada Oxford Center for Islamic Studies United Kingdom. Beliau merupakan pengamat dan praktisi perbankan. Selain itu Beliau juga merupakan penulis buku *best seller* ekonomi Islam, yaitu *Bank Islam: Analisis Fiqih dan Keuangan* (Edisi pertama dan kedua), *Ekonomi Mikro Islam* (Edisi Pertama dan Kedua), *Ekonomi Islam: Suatu Kajian Makro*, *Sejarah Pemikiran Ekonomi Islam* (Edisi Pertama dan Kedua), dan *Ekonomi Islam: Suatu Kajian Ekonomi Kontemporer*, serta lebih dari 50 artikel tentang ekonomi Islam yang disajikan dalam berbagai forum nasional dan internasional.

#### **6. Hulwati, Ph.D.**

**Hulwati**, lahir di Bukittinggi, 24 September 1964. Beliau menyelesaikan Sarjana Muda pada Fakultas Syariah IAIN Imam Bonjol Padang (1986) dan Sarjana Lengkap pada tempat yang sama selesai tahun 1990. Pada tahun 1996 melanjutkan program S2 di Fakultas Hukum UII Yogyakarta, bidang Kajian Hukum Islam, selesai pada tahun 1998. Melanjutkan program Ph.D. di Universitas Kebangsaan Malaysia dengan judul disertasi Analisis Obligasi di Pasar Modal Indonesia dengan Perspektif Ekonomi Islam. Beberapa tulisan beliau yaitu diantaranya *Prospek Ekonomi Islam di Indonesia* (2000). *Obligasi Syariah di Malaysia: Legitimasi Kontrak Bayc al-Cinah dan Bayc al-Dayn* (2004), *Obligasi: Tinjauan Fiqh, Legitimasi Obligasi sebagai Instrumen Keuangan Islam* (2005), dan *Peleburan (Investasi) Saham Menurut Ekonomi Islam* (2006). Beliau bertugas di Fakultas Syariah IAIN Imam Bonjol Padang.

## CURRICULUM VITAE

Nama : Habibulloh Ritonga

Tempat Tanggal Lahir : Lobu Tayas, 09 Oktober 1989

Jenis Kelamin : Laki-laki

Alamat : Simp IV Padang Pasir, Rantau Selatan,  
Labuhan Batu, Sumatera Utara

No. Hp : 0857 990 330 86

Motto : Hidup adalah Perjuangan dan Pengabdian

Nama Orang Tua : Bgd. Parlaungan Ritonga  
Deliana Rambe

Pekerjaan Orang Tua : Tani

### Riwayat Pendidikan:

No	Tingkat	Nama Sekolah	Tahun
1	SD	SD Perjuangan	1996-2002
2	SMP	MTsN Rantau Prapat	2002-2005
3	SMA	MA Negeri Rantau Prapat	2006-2009
4	Kuliah	UIN Sunan Kalijaga	2009-2013

### Riwayat Organisasi:

No	Nama	Divisi	Tahun
1	ForSEI	Riset dan Kajian	2011-2012
2	IMATAPSEL	Kerohanian	2010-2011
		Sekretaris	2011-2012
3	BEM KUI	Ekonomi dan Bisnis	2011-2012