

**Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Yields  
Sukuk ( Studi Empiris Pada Perusahaan Yang Terdaftar  
Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2014 )**



**OLEH**

**DIRGAHAYU KUSUMANTORADI**

**55512110008**

**PROGRAM MAGISTER AKUNTANSI**

**FAKULTAS PASCASARJANA**

**UNIVERSITAS MERCUBUANA**

**2015**



UNIVERSITAS  
**MERCU BUANA**

**Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Yields  
Sukuk ( Studi Empiris Pada Perusahaan Yang Terdaftar  
Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2014 )**

**TESIS**

**Diajukan sebagai Salah Satu Syarat untuk Menyelesaikan Program Magister**

**Akuntansi**

UNIVERSITAS  
**MERCU BUANA**

**OLEH**

**DIRGAHAYU KUSUMANTORADI**

**55512110008**

**PROGRAM MAGISTER AKUNTANSI**

**FAKULTAS PASCASARJANA**

**UNIVERSITAS MERCUBUANA**

**2015**

## ***PENGESAHAN TESIS***

Judul : Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Yield Sukuk (Studi Empiris Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2014)

Nama : Dirgahayu Kusumantoroadi

NIM : 55512110008

Program : Pascasarjana Program Magister Akuntansi

Tanggal : Februari 2016

**Mengesahkan**

**Direktur Pascasarjana**

**Ketua Program Studi  
Magister Akuntansi**



The image shows two blue ink signatures. The signature on the left is for Prof. Dr. Didik J. Rachbini, and the signature on the right is for Dr. Istianingsih, M.S., Ak., CA, CSRS. The signatures are placed over a large, light blue watermark logo of Universitas Mercu Buana, which consists of a stylized 'U' shape.

**Prof. Dr. Didik J. Rachbini**

**Dr. Istianingsih, M.S., Ak., CA, CSRS**

**UNIVERSITAS  
MERCU BUANA**

**Pembimbing**



A blue ink signature of Prof. Dr. Wiwik Utami.

**Prof. Dr. Wiwik Utami, Ak., MS,CA**

## PERNYATAAN

Saya yang bertandatangan dibawah ini menyatakan dengan sebenar-benarnya bahwa semua pernyataan dalam Tesis ini :

Judul : **Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Yield Sukuk (Studi Empiris Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2014)**

Nama : Dirgahayu Kusumantoroadi

NIM : 55512110008

Program : Pascasarjana Program Magister Akuntansi

Tanggal : Februari 2016

Merupakan hasil pustaka, penelitian lapangan, dan karya saya sendiridengan bimbingan Komisi Dosen Pembimbing yang ditetapkan dengan Surat Keputusan Ketua Program Magister Akuntansi Universitas Mercu Buana.

Karya ilmiah ini belum pernah diajukan untuk memperoleh gelar kesarjanaan pada program sejenis di perguruan tinggi lain. Semua informasi, data, dan hasil pengolahanya yang digunakan, telah dinyatakan secara jelas sumbernya dan dapat diperiksa kebenarannya.

Takarte 14 Februari 2016



METERAI  
TEMPEL  
100 20  
F5DF8ADF85519674  
6000  
ENAM RIBU RUPIAH  
Dirgahayu Kusumantoroadi

## KATA PENGANTAR

Penulis panjatkan puji dan syukur kehadirat Allah SWT atas karunia dan rahmat yang telah dilimpahkan-Nya, khususnya dalam penyusunan laporan penelitian ini. Penulisan tesis ini dimaksudkan untuk memenuhi sebagian dari persyaratan-persyaratan guna memperoleh derajat sarjana S-2 Magister Akuntansi pada Program Pasca Sarjana Universitas Mercu Buana Jakarta.

Penulis menyadari bahwa baik dalam pengungkapan, penyajian dan pemilihan kata-kata maupun pembahasan materi tesis ini masih jauh dari sempurna. Oleh karena itu dengan penuh kerendahan hati penulis mengharapkan saran, kritik dan segala bentuk pengarahannya dari semua pihak untuk perbaikan tesis ini.

Pada kesempatan ini penulis mengucapkan terima kasih pada semua pihak yang telah membantu dalam penyusunan tesis ini, khususnya kepada :

1. Prof. Dr. Wiwik Utami, Ak., MS,CA selaku dosen pembimbing utama yang telah mencurahkan perhatian dan tenaga serta dorongan kepada penulis hingga selesainya tesis ini.
2. Dr. Istianingsih, M.S.Ak., CA, CSRS selaku Ketua Program Studi Magister Akuntansi Universitas Mercu Buana Jakarta.
3. Seluruh staf pengajar Program Pasca Sarjana Magister Akuntansi Universitas Mercu Buana yang telah membekali penulis dengan pengetahuan akademis dan non akademis selama masa perkuliahan.
4. Staf Perpustakaan Universitas Mercu Buana yang telah membantu penulis dalam memperoleh materi yang dibutuhkan dalam penulisan tesis ini.

5. Orang tua dan keluarga tercinta atas doa dan dukungannya selama ini sehingga penulis bisa menyelesaikan tesis ini.
6. Teman – teman pascasarjana dan semua pihak yang tidak dapat penulis sebutkan satu persatu yang telah memberikan kontribusi kepada penulis, baik secara langsung maupun tidak langsung dalam penyelesaian tesis ini.

Akhir kata penulis penulis juga memohon maaf yang sebesar-besarnya kepada semua pihak jika ada kekurangan yang pastinya tidak disengaja dalam tesis ini. Semoga tesis ini dapat memberikan manfaat.

*Wassalamu'alaikum Wr.Wb.*



Jakarta, 14 Februari 2016

Penyusun,

Dirgahayu Kusumantoroadi

UNIVERSITAS  
MERCU BUANA

## ABSTRAK

**Nama** : Dirgahayu Kusumantoroadi

**Judul** : Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Yield Sukuk

Penelitian ini bertujuan untuk melihat dan menganalisa faktor – faktor apa saja yang mempengaruhi Yield sukuk di pasar sekunder. Data dalam penelitian ini adalah data sekunder yang diperoleh dari Bursa Efek Indonesia, Bank Indonesia, dan Otoritas Jasa Keuangan. Penelitian ini menggunakan metode analisis uji analisis regresi berganda. Faktor-faktor yang diambil dari penelitian ini adalah SBI, *maturity*, *DER*, *rating*, *revenue sharing* dan *size*.

Populasi pada penelitian ini adalah 11 perusahaan yang mengeluarkan sukuk yang terdaftar di Bursa efek Indonesia (BEI) tahun 2010-2014 dengan jumlah data yang diperoleh sebanyak 1.314 jumlah data. Kemudian data dianalisis menggunakan SPSS.

Hasil penelitian ini menyimpulkan variabel *rating*, ukuran perusahaan, dan *revenue sharing* secara parsial menunjukkan pengaruh yang positif signifikan terhadap *yield* sukuk, sedangkan untuk variabel *maturity* dan *DER* secara parsial berpengaruh negatif signifikan terhadap *yield* sukuk. sedangkan SBI berpengaruh tidak signifikan terhadap *yield* sukuk. Berdasarkan hasil penelitian ini disarankan dalam berinvestasi sukuk memilih investasi sukuk dengan mempertimbangkan *rating*, *DER*, ukuran perusahaan dan *revenue sharing*.

Kata kunci : sukuk, *maturity*, likuiditas sukuk, *DER*, ukuran perusahaan dan *revenue sharing*.

UNIVERSITAS  
MERCU BUANA

## ABSTRACT

This study aims to review and analyze the factors that affect yield bonds in the secondary market. The data in this research is secondary data obtained from the Indonesia Stock Exchange, Bank Indonesia, and the Financial Services Authority. This study uses multiple regression analysis test analysis. Factors that are taken from this study are SBI, maturity, DER, rating, revenue sharing and size.

The population in this study is 11 companies issuing sukuk listed on the Indonesian Stock Exchange (BEI) in 2010-2014 with a gained as much as 1,314 the number of data. Then the data were analyzed using SPSS.

The results of this study concluded rating variables, firm size, and revenue sharing partially show a significant positive effect on the yield of sukuk, while the variable maturity and partially DER significant negative effect on yield sukuk. while SBI not significant effect on yield sukuk. Based on the results of this study are advised to invest in sukuk selecting investments by considering the rating, DER, company size and revenue sharing.

Keywords: securities, maturity, liquidity sukuk, DER, company size and revenue sharing.



UNIVERSITAS  
MERCU BUANA



## DAFTAR ISI

LEMBAR PENGESAHAN TESIS .....	i
SURAT PERNYATAAN KARYA SENDIRI .....	ii
KATA PENGANTAR .....	iii
ABSTRAK .....	v
DAFTAR ISI .....	vii
DAFTAR TABEL .....	x
DAFTAR GAMBAR .....	xi
DAFTAR LAMPIRAN .....	xii
BAB I PENDAHULUAN .....	4
A. Latar Belakang .....	1
B. Rumusan Masalah Penelitian .....	8
C. Tujuan Penelitian .....	9
D. Kontribusi Penelitian .....	9
BAB II KAJIAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN, HIPOTESIS .....	11
A. Kajian Pustaka .....	11
2.1 <i>Investasi</i> .....	11
2.2 Teori permintaan dan Penawaran .....	13
2.3 Pengertian Sukuk .....	16
2.4 Karakteristik Obligasi .....	21
2.5 Jenis Sukuk .....	22
2.6 Risiko-risiko dalam Sukuk .....	25
2.7 Likuiditas Sukuk .....	30
2.8 Faktor-faktor yang mempengaruhi harga sukuk .....	37
2.9 Penelitian Terdahulu .....	38
B. Kerangka Pemikiran .....	42
C. Hipotesis .....	44
BAB III DESKRIPSI OBJEK PENELITIAN .....	48

A. Waktu dan Tempat Penelitian .....	48
B. Objek Penelitian .....	48
3.1 Profil Bursa Efek Indonesia .....	55
3.2 Rating Sukuk .....	59
3.3 Yield To Maturity .....	62
3.4 Debt Equity Ratio .....	64
3.5 Ukuran Perusahaan .....	65
<b>BAB IV DESAIN DAN METODE PENELITIAN .....</b>	<b>66</b>
A. Jenis Penelitian .....	66
B. Definisi dan Operationalisasi Variabel .....	66
4.1 Variabel Dependen .....	66
4.2 Variabel Independent .....	66
4.3 Definisi dan Operasionalisasi Variabel .....	67
C. Populasi dan Sampel Penelitian .....	69
1. Populasi Penelitian .....	69
2. Sampel Penelitian .....	69
D. Teknik Pengumpulan Dan Jenis Data .....	70
1. Teknik Pengumpulan Data .....	70
2. Jenis Data .....	70
E. Metode Analisis Data .....	71
1. Uji Asumsi Klasik .....	72
1.1 Uji Normalitas .....	72
2. Pengujian Hipotesis .....	76
2.1 Koefisien Determinasi .....	77
2.2 Uji Simultan / Uji F .....	77
2.3 Uji Parsial / Uji t .....	78

BAB V ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN .....	79
A. Statistik Deskriptif .....	79
B. Uji Asumsi Klasik .....	82
1 Normalitas .....	82
1.1 Analisa Grafik .....	82
1.2 <i>Kolmogorov - Smirnov</i> .....	83
1.3 Heterokedastisitas .....	85
C. Pengujian Hipotesis .....	86
1 Uji Simultan Determinasi (R Square) .....	86
2 Uji Simultan dengan F-Test .....	88
3 Uji Parsial dengan T-Test .....	89
D. Pembahasan .....	90
1 Pengaruh Rating terhadap Yield Sukuk .....	90
2 Pengaruh Maturity terhadap Yield Sukuk .....	92
3 Pengaruh DER terhadap Yield Sukuk .....	93
4 Pengaruh Tingkat suku bunga terhadap Yield Sukuk .....	93
5 Pengaruh Ukuran perusahaan terhadap Yield Sukuk .....	95
6 Pengaruh Bagi hasil terhadap Yield Sukuk .....	96
BAB VI SIMPULAN, IMPLIKASI DAN SARAN .....	97
A. Simpulan .....	97
B. Implikasi .....	98
C. Saran .....	100

## DAFTAR TABEL

1.1	Daftar Peserta Lelang SBSN.....	7
2.1	Dua Sudut Pandang dalam Pasar Oblligasi.....	16
2.2	Perbedaan Mendasar antara Obligasi dan Sukuk.....	22
2.3	Ringkasan Hasil Penelitian Terkait Likuiditas Obligasi dan Sukuk .....	44
3.1	Data Sukuk .....	62
3.2	Daftar Lembaga Pemeringkat dan Peringkat yang diakui Bank Indonesia.....	62
3.3	Standar Peringkat Menurut Pefindo Peringkat Keterangan .....	63
3.4	Peringkat Sukuk .....	64
3.5	Pengukuran Yield.....	66
4.1	Definisi Operational.....	71
5.1	Statistik Deskriptif Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Yield Sukuk ...	83
5.2	<i>One – Sample kolmogorov Smirnov Test</i> .....	87
5.3	Hasil Perhitungan Regresi Linier Berganda.....	89
5.4	<i>Anova</i> .....	91
5.5	<i>Model Summary</i> .....	91

## DAFTAR GAMBAR

2.1	Keseimbangan Pasar Obligasi.....	17
2.2	Kerangka Pemikiran.....	45
3.1	Struktur Pasar Modal Indonesia.....	59
3.2	Organisasi Pasar Modal Indonesia.....	59
5.1	<i>Normal P-P Plot</i> .....	86
5.2	<i>Scatterplot</i> .....	88



## DAFTAR LAMPIRAN

LAMPIRAN I	Daftar Sampel Perusahaan Yang Mengeluarkan Sukuk
LAMPIRAN II	Data Sukuk dan Informasi Keuangan
LAMPIRAN III	Hasil Olah Data SPSS

