

SKRIPSI

ANALISIS FAKTOR YANG MEMPENGARUHI TINGKAT SEWA SUKUK IJARAH STUDI KASUS PADA PERUSAHAAN YANG MENERBITKAN SUKUK IJARAH DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2015-2020.

*Diajukan Sebagai Salah Satu Syarat Untuk Memperoleh Gelar Sarjana
Pada Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Islam
Riau*



OLEH: RUMMANI

MUJAHIDAH
NPM: 145210119

**PROGRAM STUDI MANAJEMEN
FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS ISLAM RIAU
PEKANBARU
2021**

ABSTRAK

Analisis Faktor Yang Mempengaruhi Tingkat Sewa Sukuk Ijarah Studi Kasus Pada Perusahaan Yang Menerbitkan Sukuk Ijarah Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2020

Oleh: Rummani
Mujahidah
145210119

Tujuan penelitian ini untuk mengetahui apakah Produk Domestik Bruto, Ukuran Perusahaan, Jatuh Tempo Obligasi, Debt to Equity Ratio (DER) berpengaruh Terhadap Tingkat Sewa Sukuk Ijarah (Studi Kasus Pada Perusahaan Yang Menerbitkan Sukuk Ijarah Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2020. Jumlah sampel yang digunakan sebanyak 4 perusahaan, Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data kuantitatif dan semua data yang digunakan pada penelitian ini adalah data sekunder. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa Produk Domestik Bruto, Ukuran Perusahaan, dan Debt to Equity Ratio (DER) tidak berpengaruh signifikan sedangkan Jatuh Tempo Obligasi berpengaruh signifikan terhadap Tingkat Sewa Sukuk Ijarah.

Kata Kunci : Produk Domestik Bruto, Ukuran Perusahaan, dan Debt to Equity Ratio (DER), Jatuh Tempo Obligasi, Tingkat Sewa Sukuk Ijarah.

ABSTRACT

Analysis Of Factors That Affect The Rate Of Rental Of Sukuk Ijarah Case Studies On Companies That Issue Sukuk Ijarah In The Indonesia Stock Exchange In 2015-2020

By:

Rummani Mujahidah

145210119

The purpose of this study is to determine whether gross Domestic Product, Company Size, Bond Maturity, Debt to Equity Ratio (DER) affect the rental rate of sukuk ijarah (a case study on companies that issue sukuk ijarah on the Indonesian stock exchange in 2015-2020). The number of samples used as many as 4 companies, the type of data used in this study is qualitative data and all data used in this study is secondary data. The results of this study indicate that Gross Domestic Product, Company Size, and Debt to Equity Ratio (DER) have no significant effect while Bond Maturity has a significant effect on the Rental Rate of Sukuk Ijarah.

Key Words: *Gross Domestic Product, Company Size, and Debt to Equity Ratio (DER), Bond Maturity, Sukuk Ijarah Rental Rate.*

KATA PENGANTAR

Assalamualaikum Wr. Wb

Puji syukur kita ucapkan atas kehadiran Allah SWT, yang telah melimpahkan taufik dan hidayahnya sehingga penulis dapat menyelesaikan Skripsi ini dengan judul **“Analisis Faktor Yang Mempengaruhi Tingkat Sewa Sukuk Ijarah Studi Kasus Pada Perusahaan Yang Menerbitkan Sukuk Ijarah Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2020”**.

Sholawat serta salam kepada Nabi Muhammad SAW, yang telah mengorbankan jiwa dan raganya demi tegaknya kalimatul haq dijagat raya ini, beliau juga sebagai suri tauladan yang membawa manusia dari alam jahiliyah (kebodohan) ke alam yang berilmu pengetahuan seperti yang kita rasakan pada saat sekarang ini. Walau pun penulis telah berusaha semaksimal mungkin demi kesempurnaan Skripsi ini, akan tetapi karena keterbatasan penulis sebagai manusia biasa yang tidak akan pernah luput dari salah dan khilaf.

Dalam penulisan Skripsi ini tentunya masih jauh dari kesempurnaan, sehingga dengan segala kerendahan hati penulis mohon kritik dan saran serta masukan dari pihak-pihak yang menginginkan kesempurnaan.

Selain itu, pembuaatan Skripsi ini bertujuan untuk memudahkan kita dalam mempelajari dan memahami materi yang dibahas dalam Skripsi ini. Semoga dengan adanya Skripsi ini baik sekarang maupun yang akan datang bermanfaat bagi kalangan pembaca dan kalangan lainnya.

Dalam usaha untuk menyelesaikan Skripsi ini penulis telah banyak diberikan bantuan baik berupa waktu, tenaga, kritik, saran dan kerjasama, diskusi

dari pihak-pihak yang berkompeten dan berdidikasi demi kesempurnaan penulis sebuah untuk memenuhi syarat dalam pembuatan skripsi. Pada kesempatan ini penulis menyampaikan terimakasih dan penghargaan yang sebesar-besarnya kepada semua pihak yang telah berpartisipasi kepada penulis terutama kepada :

1. Bapak Prof. Dr. H. Syafrinaldi, SH., Mcl. Selaku Rektor Universitas Islam Riau.
2. Bapak Firdaus AR, SE., M.Si., AK., CA. selaku Dekan Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Universitas Islam Riau.
3. Ibu Dr. Ellyan Sastraningsih, SE., M.Si. Selaku Wakil Dekan I dan Ibu Dr. Eva Sundari, SE., MM., CRBC. Selaku Wakil Dekan II serta Bapak Dr. Zulhelmy, SE., M.Si., Ak., CA., ACPA. Selaku Wakil Dekan III Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Islam Riau.
4. Bapak Abdul Razak Jer, SE., M.Si Selaku Kaprodi Manajemen Universitas Islam Riau.
5. Ibu Dr. Dra. Hj. Eka Nuraini R, M.Si. Selaku Pembimbing I penulis Yang telah meluangkan waktu untuk memberikan bimbingan serta arahan yang terbaik kepada penulis dalam menyelesaikan skripsi ini.
6. Ibu Raja Ria Yusnita, SE., MM. Selaku Pembimbing II penulis yang telah memberikan bimbingan dan arahan terhadap penulis sehingga dapat menyelesaikan skripsi ini.
7. Bapak dan Ibu Dosen Beserta Staf Fakultas Ekonomi dan Bisnis Khusus nya Prodi Manajemen Universitas Islam Riau

8. Kepada orang tua penulis Ibunda Rumisih tiada henti-hentinya selalu memberikan do'a dan dukungan kepada penulis sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini dan mewujudkan impian Ibunda.
9. Kepada Kakak penulis Hapsah Sa'bani Muriana Zar, SE. yang sudah memberikan dukungan kepada penulis didalam menyelesaikan skripsi ini.
10. Kepada Suami penulis Agung Suryanto, S.Sos yang sudah memberikan dukungan kepada penulis sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini.
11. Kepada sahabat-sahabat penulis yang sudah membantu dan meluangkan waktu untuk memberikan dukungan kepada penulis yaitu, Rohdiana Sinaga, SE, Amastasia Suci, SE, Ona Gustina Mardianti SE, yang sudah memberikan semangat kepada penulis sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini.
12. Kepada teman-teman Manajemen Angkatan 2014 Khususnya pada Konsentrasi Manajemen Keuangan yang sudah memberikan dukungan kepada penulis.
13. Kepada semua pihak yang tidak dapat penulis sebutkan satu-persatu yang telah memberikan bantuan dan dukungannya kepada penulis sehingga dapat terselesaikan skripsi ini.

Penulis bermohon kepada yang maha kuasa semoga jasa baik beliau dibalas dengan rahmat dan karunia yang setimpal, Aamiin. Akhirnya penulis menyampaikan ucapan terima kasih yang tulus kepada semua pihak yang telah

mendukung keberadaan skripsi ini, dan tak lupa kami memohon adanya kritik dan sarannya mengenai skripsi ini. Agar dikemudian hari skripsi yang penulis buat jauh lebih baik.

Wassalamualaikum Wr. Wb

Pekanbaru, April 2021
Penulis,

Rummani Mujahidah



DAFTAR ISI

COVER

LEMBAR PENGESAHAN SKRIPSI	i
BERITA ACARA BIMBINGAN SKRIPSI.....	ii
BERITA ACARA UJIAN SKRIPSI/MEJA HIJAU	v
BERITA ACARA SEMINAR HASIL PENELITIAN SKRIPSI.....	vi
SURAT KEPUTUSAN PEMBIMBING	vii
BERITA ACARA SEMINAR PROPOSAL	viii
SURAT KEPUTUSAN TIM PENGUJI.....	ix
LEMBAR PERNYATAAN	x
ABSTRAK	xi
ABSTRACT.....	xii
KATA PENGANTAR.....	xiii
DAFTAR ISI.....	xvii
DAFTAR TABEL.....	xxi
DAFTAR GAMBAR.....	xxii
DAFTAR GRAFIK.....	xxiii
BAB I : PENDAHULUAN	
1.1 Latar Belakang	1
1.2 Rumusan Masalah.....	10
1.3 Tujuan dan Manfaat Penelitian	10
1.3.1 Tujuan Penelitian	10
1.3.2 Manfaat Penelitian	11
1.4 Sitematika Penulisan.....	12
BAB II : TELAAH PUSTAKA	
2.1 Teori Sinyal (Signaling Theory)	14
2.2 Pengertian Pasar Modal Syariah	14
2.3 Instrumen Pasar Modal Syariah	15
2.4 Saham Syariah	16
2.5 Obligasi Syariah (Sukuk).....	18
2.6 Keuntungan Obligasi Syariah	20

2.7 Karakteristik Sukuk	21
2.8 Jenis-jenis Sukuk	21
2.9 Fatwa DSN Tentang Sukuk	24
2.10 Perbedaan Sukuk dan Obligasi	25
2.11 Ijarah	26
2.11.1 Rukun Ijarah	27
2.11.2 Syarat Ijarah	27
2.12 Tingkat Sewa Sukuk Ijarah	28
2.13 Faktor-faktor Yang Mempengaruhi Tingkat Sewa Sukuk Ijarah	28
2.13.1 Produk Domestik Bruto	28
2.13.2 Ukuran Perusahaan	31
2.13.3 Jatuh Tempo Obligasi	31
2.13.4 Debt to Equity Ratio (DER)	32
2.14 Penelitian Terdahulu	33
2.15 Kerangka Pemikiran	35
2.16 Hipotesis	35
BAB III : METODE PENELITIAN	
3.1 Lokasi dan Objek Penelitian	37
3.2 Operasional Variabel	38
3.3 Populasi dan Sampel	40
3.4 Jenis Data dan Sumber Data	40
3.5 Teknik Pengumpulan Data	41
3.6 Teknik Analisis Data	41
3.6.1 Analisis Regresi Linier Berganda	42
3.6.2 Uji Asumsi Klasik	43
3.6.2.1 Uji Normalitas	43
3.6.2.2 Uji Multikolinieritas	43
3.6.2.3 Uji Heteroskedastisitas	44
3.6.2.4 Uji Autokorelasi	44
3.6.3 Uji Hipotesis	44
3.6.3.1 Uji T (Parsial)	44

3.6.3.2 Uji F (Simultan).....	45
3.6.3.3 Koefisien Determinasi (R^2)	46

BAB IV : GAMBARAN UMUM PERUSAHAAN

4.1 PT Bursa Efek Indonesia	47
4.2 Profil Perusahaan Sampel	48
4.2.1 PT Perusahaan Listrik Negara (Persero).....	48
4.2.2 PT Aneka Gas Industri Tbk	49
4.2.3 PT Indosat Tbk.....	50
4.2.4 PT XL Axiata Tbk	54

BAB V : HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

5.1 Analisis Deskriptif	60
5.1.1 Tingkat Sewa Sukuk Ijarah.....	60
5.1.2 Produk Domestik Bruto	62
5.1.3 Ukuran Perusahaan	63
5.1.4 Jatuh Tempo Obligasi	65
5.1.5 Debt to Equity Ratio (DER).....	66
5.2 Hasil Analisis Data	68
5.2.1 Uji Asumsi Klasik.....	68
5.2.1.1 Uji Normalitas	68
5.2.1.2 Uji Multikolinieritas	71
5.2.1.3 Uji Autokorelasi	72
5.2.1.4 Uji Heteroskedastisitas	73
5.2.2 Analisis Regresi Linier Berganda	74
5.2.3 Uji Hipotesis	75
5.2.3.1 Uji Parsial (Uji-t).....	75
5.2.3.2 Uji Simultan (Uji-f)	77
5.2.4 Koefisien Determinasi (Adjusted R^2)	77
5.3 Pembahasan.....	78
5.3.1 Pengaruh PDB Terhadap Tingkat Sewa Sukuk Ijarah.....	78
5.3.2 Pengaruh Jatuh Tempo Obligasi Terhadap Tingkat Sewa Sukuk Ijarah.....	78

5.3.3 Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Tingkat Sewa Sukuk Ijarah.....	79
5.3.4 Pengaruh Deb to Equity Ratio Terhadap Tingkat Sewa Sukuk Ijarah.....	79

BAB: VI PENUTUPAN

6.1 Kesimpulan	81
6.2 Saran	82

DAFTAR PUSTAKA	83
-----------------------------	-----------

LAMPIRAN

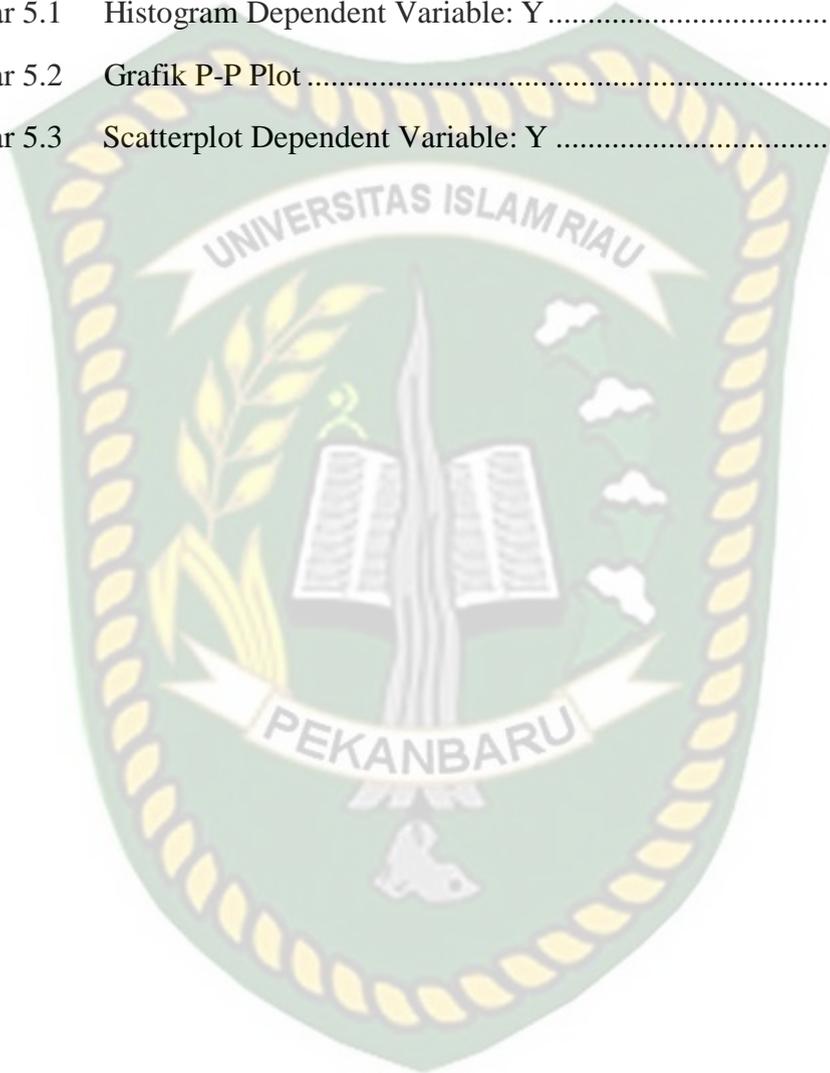


DAFTAR TABEL

Tabel 1.1	Data mengenai Produk Domestik Bruto Indonesia Menurut Komponen Pengeluaran Atas Dasar Harga Berlaku 2015-2020.....	6
Tabel 1.2	Data Mengenai Ukuran Perusahaan Tahun 2015-2020.....	7
Tabel 1.3	Data Mengenai Jatuh Tempo Obligasi Tahun 2015-2020	8
Tabel 1.4	Data Mengenai Debt to Equity Ratio Tahun 2015-2020.....	9
Tabel 2.1	Penelitian Terdahulu	33
Tabel 3.1	Operasional Variabel.....	38
Tabel 3.2	Daftar Sampel Sukuk Ijarah Tahun 2015-2020.....	40
Tabel 5.1	Descriptive Statistick.....	60
Tabel 5.2	Tingkat Sewa Sukuk Ijarah	61
Tabel 5.3	Perkembangan Produk Domestik Bruto 2015-2020.....	62
Tabel 5.4	Perkembangan Rata-Rata Ukuran Perusahaan Priode 2015-2020	64
Tabel 5.5	Data Mengenai Jatuh Tempo Obligasi Tahun 2015-2020	66
Tabel 5.6	Data Mengenai Debt to Equity Ratio 2015-2020	67
Tabel 5.7	Hasil Uji Normalitas.....	70
Tabel 5.8	Hasil Uji Multikolinieritas.....	71
Tabel 5.9	Hasil Uji Autokorelasi Model Summary.....	72
Tabel 5.10	Hasil Analisis Regresi Berganda Coeffocients	74
Tabel 5.11	Uji F Anova.....	77
Tabel 5.12	Nilai Koefisien Dterminasi Model Summary.....	77

DAFTAR GAMBAR

Gambar 1.1	Perkembangan Sukuk Korporasi	3
Gambar 2.1	Kerangka Pemikiran.....	35
Gambar 5.1	Histogram Dependent Variable: Y	69
Gambar 5.2	Grafik P-P Plot	70
Gambar 5.3	Scatterplot Dependent Variable: Y	73



DAFTAR GRAFIK

Grafik 5.1 Perkembangan Produk Domestik Bruto	63
Grafik 5.2 Ukuran Perusahaan	65
Grafik 5.3 Debt to Equity Ratio	68



BAB I PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

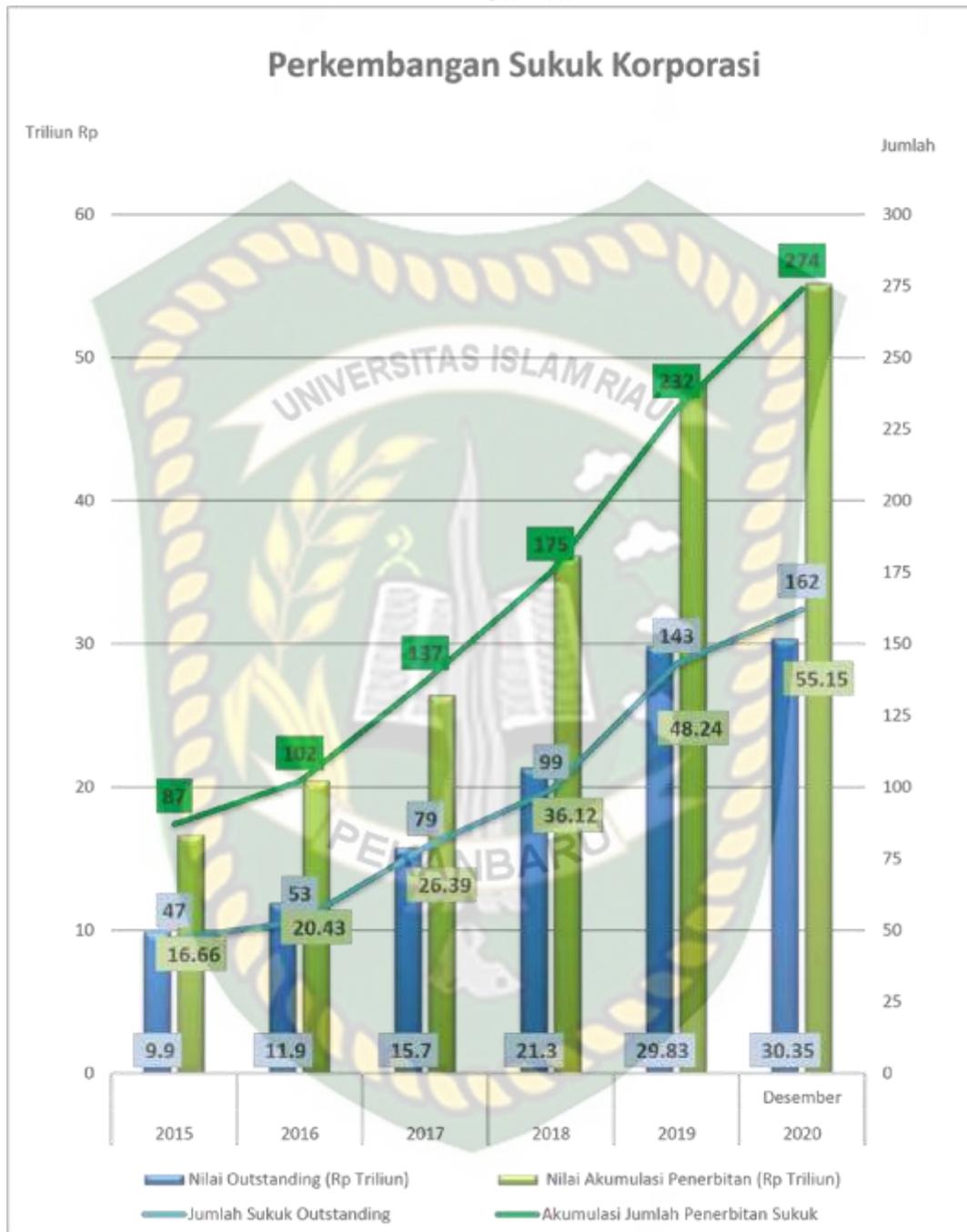
Pasar modal adalah salah satu instrumentasi sistem keuangan yaitu sebagai tolak ukur perkembangan ekonomi suatu negara. Perkembangan pasar modal di Indonesia telah memperlihatkan kemajuan seiring dengan perkembangan ekonomi Indonesia. Seiring perkembangan pasar modal, maka dikembangkan pula pasar modal syariah yaitu pasar modal yang menggunakan prinsip, prosedur, asumsi, instrumentasi, dan aplikasi bersumber dari nilai epistemologi Islam (Hamzah, 2005).

Pasar modal syariah di Indonesia dimulai dengan diterbitkannya reksadana syariah oleh PT. Danareksa Investment Management pada 3 Juli 1997. Selanjutnya, Bursa Efek Indonesia berkerjasama dengan PT Danareksa Investment Management meluncurkan Jakarta Islamic Index pada tanggal 3 Juli 2000 yang bertujuan untuk memandu investor yang ingin menginvestasikan dananya secara syariah. Adanya indeks tersebut membuat para pemodal memiliki pilihan atas saham-saham yang dapat dijadikan sarana untuk berinvestasi yang sesuai dengan prinsip syariah (Farida dan Nur, 2013). Pasar modal syariah (Islamic stock exchange) adalah kegiatan yang berhubungan dengan perdagangan efek syariah perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga profesi yang berkaitan dengannya, dimana semua produk dan mekanisme operasionalnya berjalan tidak bertentangan dengan hukum muamalat islam. (Rodoni, 2009).

Perbedaan secara umum antara pasar modal konvensional dengan pasar modal syariah dapat dilihat pada instrumen dan mekanisme transaksinya, sedangkan perbedaan nilai indeks saham syariah dengan nilai indeks saham konvensional terletak pada kriteria saham emiten yang harus memenuhi prinsip-prinsip dasar syariah. Secara umum konsep pasar modal syariah dengan pasar modal konvensional tidak jauh berbeda meskipun dalam konsep pasar modal syariah disebutkan bahwa saham yang diperdagangkan harus berasal dari perusahaan yang bergerak dalam sektor yang memenuhi kriteria syariah dan terbebas dari unsur ribawi, serta transaksi saham dilakukan dengan menghindari berbagai praktik spekulasi.

Salah satu instrument investasi yang terdapat dalam pasar modal itu adalah sukuk atau yang lebih dikenal masyarakat dengan sebutan obligasi syariah. Obligasi syariah (sukuk) mulai dikenal di Indonesia pada tahun 2002, Indonesia menerbitkan obligasi syariah (sukuk) pertama dengan akad mudharabah. Sukuk atau obligasi syariah ini merupakan salah satu bentuk transaksi terobosan baru dalam dunia keuangan Islam, meskipun istilah tersebut memiliki akar sejarah yang panjang, namun sukuk dinilai sebagai bentuk produk yang inovatif dalam pengembangan sistem keuangan syariah kontemporer.

Gambar I



Sumber : OJK, 2021

Berdasarkan gambar diatas, yaitu berupa data yang didapat dari statistik Otoritas Jasa Keuangan menunjukkan bahwa suku korporasi mengalami perkembangan sangat pesat. Hingga periode desember 2020 sudah diterbitkan

274 sukuk korporasi dengan total nilai akumulasi penerbitan sebanyak Rp 55,15 miliar. Sedangkan untuk jumlah sukuk yang outstanding hingga Desember 2019 yaitu sebanyak 162 sukuk korporasi dengan total akumulasi jumlah suku outstanding Rp 30,35 miliar.

Menurut Heru Sudarsono (2008), obligasi syariah bukan merupakan utang bunga tetap sebagaimana yang terdapat dalam obligasi konvensional, tetapi lebih merupakan penyertaan dana yang didasarkan pada prinsip bagi hasil. Obligasi Syariah atau biasa dikenal dengan Sukuk, kini menjadi salah satu alternatif pilihan investor dalam berinvestasi yang cukup menarik. Pasalnya sukuk ini bisa memberikan imbal hasil (return) yang lebih tinggi dari bunga deposito namun memiliki risiko yang relatif rendah dengan prinsip-prinsip syariah. Layaknya dengan obligasi konvensional, sukuk ini dapat diterbitkan oleh pemerintah ataupun perusahaan (korporasi) dengan memiliki jangka waktu dan nilai imbal hasil tertentu. Sukuk ini merupakan cerminan kepemilikan aset berwujud yang disewakan atau akan disewakan dan bukan berupa surat hutang. Hal ini juga yang membedakan antara sukuk dengan obligasi konvensional pada umumnya. Pada sukuk, imbal hasil yang diberikan adalah berupa uang sewa (ijarah) dengan persentase tertentu sesuai dengan prinsip syariah Islam yang tidak mengandung unsur riba. Imbal hasil sukuk ini juga akan dibayarkan secara rutin pada periode tertentu dan nilai pokok pinjaman akan dibayarkan pada saat jatuh tempo.

Pada tahun 2004 terbit obligasi syariah dengan akad ijarah, meskipun penerbitan obligasi syariah ijarah 2 tahun lebih lambat dengan obligasi syariah

mudharabah, namun perkembangannya lebih pesat. Sukuk dengan akad ijarah pertama kali digunakan oleh Obligasi Syariah Matahari Putra Prima setelah dikeluarkannya fatwa tentang obligasi syariah ijarah (Fatwa DSN-MUI No.41/DSNMUI/ III/2004). Dalam sukuk ijarah, keuntungannya sudah dapat diketahui secara pasti dan sejak awal, karena sifatnya sebagai sewa atas guna barang (fee/sewa). Maka hasil investasi bersifat mendekati pasti karena merupakan imbalan sewa atau upah atas pemakaian manfaat dari objek pembiayaan. Pengambilan modal awal disamping nilai pembayaran atas penjualan objek pembiayaan pada akhir masa pembiayaan, sehingga dari imbalan sewa juga dapat diperhitungkan sebagai cicilan atas pengambilan modal awal Sukuk ijarah merupakan produk yang terakhir yang tumbuh dengan cepat dalam pasar modal dan permintaan yang tinggi oleh investor dan institusi pembiayaan Islam menyebabkan sukuk ijarah ini semakin berkembang. Di sisi *supply* juga telah banyak negara yang mendapatkan keuntungan dalam meningkatkan sumber dana dari keperluan fiskal dan pembiayaan jangka panjang terhadap proyek-proyek pembangunan yang besar.

Adapun keunggulan dari sukuk ijarah yaitu dibandingkan dengan akad murabahah, akad ijarah lebih fleksibel dalam hal objek transaksi. Pada akad murabahah, objek transaksi haruslah berupa barang. Sedangkan pada akad ijarah, objek transaksi dapat berupa jasa, pariwisata dan hal lainnya yang tidak bertentangan dengan syariah kemudian dibandingkan dengan akad investasi, akad ijarah mengandung risiko usaha yang lebih rendah yaitu adanya pendapatan sewa yang relatif tetap. Sukuk ijarah dipandang memiliki keunggulan dengan tingkat

return tetap sehingga akad ini dipilih investor yang menghindari risiko dan mengharapkan return investasi yang pasti. Pada dasarnya penetapan sewa (yield) sukuk itu penting karena untuk melindungi dana dari inflasi, dan bukan merupakan instrumen untuk meraih gain atau keuntungan. Sementara bagi perusahaan penerbit sukuk, harapannya inflasi akan tertekan karena jumlah dana tunai yang beredar di masyarakat berkurang karena diendapkan di sukuk ini. Jadi pembeli sukuk akan memperoleh manfaat, yaitu dananya terlindung dari inflasi, dan tingkat inflasi itu sendiri akan menjadi lebih rendah dari sebelumnya.

Faktor-faktor yang mempengaruhi tingkat sewa sukuk ijarah yang terdaftar di bursa efek indonesia.pertama adalah Produk Domestik Bruto (PDB) mengukur pendapatan dan pengeluaran total pada perekonomian. Karena PDB adalah ukuran paling luas untuk keseluruhan kondisi perekonomian, PDB merupakan tempat alamiah untuk memulai analisis tentang siklus bisnis. Tujuan PDB adalah meringkas aktivitas ekonomi dalam suatu uang tertentu selama periode tertentu. Mankiw (2006).

Tabel 1.1
Data mengenai Produk Domestik Bruto Indonesia Menurut Komponen Pengeluaran Atas Dasar Harga Berlaku 2015-2020

No	Tahun	Ln PDB
1	2015	16,26
2	2016	16,33
3	2017	16,42
4	2018	16,51
5	2019	16,58
6	2020	16,55

Sumber : Badan Pusat Statistik data diolah 2021

Berdasarkan dari data tabel 1.1 terlihat bahwa Produk Domestik Bruto dari tahun 2015 hingga 2019 mengalami fluktuasi atau naik turun. Nilai rata-rata

Produk Domestik Bruto tertinggi terjadi pada tahun 2019 yaitu 16,58 sedangkan nilai yang terendah pada tahun 2015 yaitu 16,26.

Menurut Brigham & Houston (2010), “Ukuran perusahaan merupakan ukuran besar kecilnya sebuah perusahaan yang ditunjukkan atau dinilai oleh total asset, total penjualan, jumlah laba, beban pajak dan lain-lain”. Dari definisi tersebut maka penulis menyimpulkan bahwa ukuran perusahaan merupakan nilai besar kecilnya perusahaan yang ditunjukkan oleh total aset, total penjualan, jumlah laba, sehingga mempengaruhi kinerja sosial perusahaan dan menyebabkan tercapainya tujuan perusahaan.

Tabel 1.2
Data mengenai Ukuran Perusahaan Tahun 2015-2020

No	Kode	Nama Perusahaan	Tahun					
			2015	2016	2017	2018	2019	2020
1	PPLN	PT Perusahaan Listrik Negara (Persero)	21,00	20,97	21,01	18,55	21,18	21,20
2	AGII	PT Aneka Gas Industri Tbk	15,42	15,58	15,67	15,71	15,74	15,78
3	ISAT	PT Indosat Tbk	17,83	17,74	17,74	17,79	17,96	17,96
4	EXCL	PT XL Axiata Tbk	17,89	17,82	17,85	17,87	17,95	18,03
		Rata-rata	18,03	18,03	18,07	17,48	18,21	18,24

Sumber : Data olahan 2021

Berdasarkan dari data tabel 1.2 menunjukkan bahwa ukuran perusahaan mengalami kenaikan dan penurunan. Pada tahun 2015 ukuran perusahaan yang tertinggi adalah pada perusahaan PT Perusahaan Listrik Negara (persero) sebesar 21,00% dan yang terendah pada perusahaan PT Aneka Gas Industri Tbk sebesar 15,42%. Pada tahun 2016 ukuran perusahaan tertinggi adalah masih pada perusahaan PT Perusahaan Listrik Negara (persero) sebesar 20,97% dan yang terendah kembali lagi pada PT Aneka Gas Industri Tbk sebesar 15,58%. Pada

tahun 2017 ukuran perusahaan tertinggi masih pada PT Perusahaan Listrik Negara (persero) yaitu sebesar 21,01 dan yang terendah masih PT Aneka Gas Industri Tbk sebesar 15,67%. Pada tahun 2018 ukuran perusahaan tertinggi masih bertahan pada PT perusahaan Listrik Negara (persero) sebesar 18,55% dan yang terendah masih pada PT Aneka Gas Industri Tbk sebesar 15,71%. Pada tahun 2019 ukuran perusahaan yang tertinggi masih tetap pada PT perusahaan Listrik Negara (persero) sebesar 21,18% dan yang terendah pada PT Aneka Gas Industri Tbk sebesar 15,74%, dan yang terakhir pada tahun 2020 ukuran perusahaan yang tertinggi masih bertahan pada PT Perusahaan Listrik Negara (persero) sebesar 21,20% dan yang terendah pada PT AnekaGas Industri Tbk sebesar 15,78%.

Jangka waktu jatuh tempo obligasi merupakan lamanya waktu untuk pembelian kembali obligasi dari diterbitkannya obligasi sampai jatuh tempo obligasi. Jatuh tempo obligasi diukur menggunakan jangka waktu jatuh tempom obligasi (Krisnilasari, 2007).

Tabel 1.3
Data Mengenai Jatuh Tempo Obligasi Tahun 2015-2020

No	Kode	Nama Perusahaan	Tahun					
			2015	2016	2017	2018	2019	2020
1	PPLN	PT Perusahaan Listrik Negara (Persero)	0	5	15	20	20	15
2	AGII	PT Aneka Gas Industri Tbk	0	5	3	5	3	0
3	ISAT	PT Indosat Tbk	10	10	3	7	10	10
4	EXCL	PT XL Axiata Tbk	7	0	7	10	10	0

Sumber : Data Olahan 2021

Berdasarkan dari data tabel 1.3 diatas, masa jatuh tempo diatas dapat dilihat jelas bahwa sisa jatuh tempo pada perusahaan diatas ada yang lama dan panjang, yang berarti obligasi tersebut beresiko tinggi dengan kemungkinan adanya gagal bayar. Dan jika obligasi dengan sisa jatuh tempo yang pendek ,

maka akan semakin diminati oleh investor karena dianggap memiliki resiko lebih kecil.

Debt Equity Ratio adalah rasio keuangan yang dipakai untuk menilai utang dengan ekuitas perusahaan. Rasio ini digunakan untuk mengetahui total dana yang disediakan oleh peminjam (kreditur) dengan pemilik perusahaan. Dengan kata lain, seberapa besar nilai setiap rupiah modal perusahaan yang dijadikan sebagai jaminan utang. Kasmir (2014).

Tabel 1.4
Data Mengenai Debt to Equity Ratio 2015-2020

No	Kode	Nama Perusahaan	Tahun					
			2015	2016	2017	2018	2019	2020
1	PPLN	PT Perusahaan Listrik Negara (Persero)	0,63	0,45	0,54	0,61	0,73	0,57
2	AGII	PT Aneka Gas Industri Tbk	1,79	1,09	0,88	1,11	1,13	0,66
3	ISAT	PT Indosat Tbk	3,18	2,59	2,42	3,38	3,58	2,11
4	EXCL	PT XL Axiata Tbk	3,18	1,59	1,60	2,14	2,28	1,55
		Rata-rata	2,19	1,43	1,36	1,81	1,93	1,22

Sumber : Data Olahan 2021

Berdasarkan dari data tabel 1.4 menunjukkan bahwa DER mengalami kenaikan dan penurunan. Terlihat pada tahun 2015 DER tertinggi adalah PT Indosat Tbk yaitu sebesar 3,18% dan DER terendah adalah PT Perusahaan Listrik Negara (persero) sebesar 0,63% . Pada tahun 2016 DER tertinggi adalah masih kembali ke PT Indosat Tbk yaitu sebesar 2,59% dan DER terendah adalah PT Perusahaan Listrik Negara (persero) yaitu sebesar 0,45%. Pada tahun 2017 DER tertinggi adalah masih tetap kembali ke PT indosat Tbk yaitu sebesar 2,42% dan DER terendah adalah masih kembali ke PT Perusahaan Listrik Negara (persero) yaitu sebesar 0,54%. Kemudian pada tahun 2018 DER tertinggi adalah masih kembali ke PT Indosat Tbk yaitu sebesar 3,38% dan DER terendah adalah masih

kembali ke PT Perusahaan Persero Listrik Negara (persero) yaitu sebesar 0,61%. Pada tahun 2019 DER tertinggi adalah masih kembali ke PT Indosat Tbk yaitu sebesar 3,58% dan DER terendah masih kembali pada PT Perusahaan Listrik Negara (persero) yaitu sebesar 0,73%. Dan yang terahir pada tahun 2020 DER yang tertinggi masih pada PT Indosat Tbk sebesar 2,11% dan yang terendah pada PT Perusahaan Listrik Negara (persero) sebesar 0,57%.

Berdasarkan latar belakang tersebut, maka peneliti ingin melakukan penelitian dengan mengambil judul **“Analisis Faktor Yang Mempengaruhi Tingkat Sewa Sukuk Ijarah (Studi Kasus Pada Perusahaan Yang Menerbitkan Sukuk Ijarah Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2020)”**.

1.2 Rumusan Masalah

Dari latar belakang diatas, maka perumusan masalah pada penelitian ini adalah sebagai berikut: “Apakah Produk Domestik Bruto, Ukuran Perusahaan, Jatuh Tempo Obligasi, Debt to Equity Ratio (DER) berpengaruh Terhadap Tingkat Sewa Sukuk Ijarah (Studi Kasus Pada Perusahaan Yang Menerbitkan Sukuk Ijarah Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2020)”.

1.3 Tujuan dan Manfaat Penelitian

1.3.1 Tujuan Penelitian

Berdasarkan dari latar belakang dan rumusan masalah diatas, dapat disimpulkan tujuan dari penelitian ini adalah sebagai berikut: “Untuk mengetahui apakah Produk Domestik Bruto, Ukuran Perusahaan, Jatuh Tempo Obligasi, Debt to Equity Ratio (DER) berpengaruh Terhadap Tingkat Sewa Sukuk Ijarah (Studi

Kasus Pada Perusahaan Yang Menerbitkan Sukuk Ijarah Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2020)”.
Tahun 2015-2020)”.

1.3.2 Manfaat Penelitian

Adapun manfaat penelitian yang akan didapat dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Bagi Peneliti, sebagai pengaplikasian ilmu yang telah peneliti peroleh dibangku perkuliahaan dan menambah wawasan penulis dalam bidang keuangan.
2. Bagi Investor, memberikan informasi bagi pihak investor dalam mengambil keputusan untuk berinvestasi khususnya bagi investor muslim menggunakan konsep bebas dari riba.
3. Bagi Perusahaan/Emiten, penelitian ini diharapkan mampu memberikan pemahaman bagi pihak yang berkepentingan dalam perusahaan untuk mengatasi masalah yang berkaitan dengan tingkat sewa sukuk ijarah.
4. Bagi Pihak Lain, hasil penelitian ini dapat dijadikan tambahan informasi serta referensi dan juga bahan perbandingan bagi pembaca yang tertarik untuk melakukan penelitian selanjutnya.

1.4 Sistematika Penulisan

Agar penulisan ini lebih sistematis dan terarah, maka penulisan membatasi luas pembahasan dalam enam bab, maka penulis menguraikan secara singkat isi setiap bab dengan sistematika penulisan yaitu sebagai berikut:

BAB I : PENDAHULUAN

Bab ini merupakan bab pendahuluan yang menyajikan latar belakang masalah, perumusan masalah, tujuan dan manfaat penelitian, dan sistematika penulisan.

BAB II : TELAAH PUSTAKA DAN HIPOTESIS

Bab ini menguraikan teori-teori yang mendasari masalah yang akan dibahas dalam penelitian ini, kemudian digunakan sebagai acuan dan juga penalaran dari analisis.

BAB III : METODE PENELITIAN

Bab ini menguraikan tentang metode penelitian, yaitu lokasi dan objek penelitian, operasional variabel penelitian, populasi dan sampel, jenis dan sumber data, teknik pengumpulan data, dan teknik analisis data yang digunakan.

BAB IV : GAMBARAN UMUM PERUSAHAAN

Pada bab ini penulis akan menguraikan gambaran tentang perusahaan yang mencakup sejarah, visi dan misi pada perusahaan yang menerbitkan sukuk ijarah yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) sesuai sampel yang di teliti.

BAB V : HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Bab ini membahas mengenai hasil-hasil penelitian yang meliputi Uji Asumsi Klasik, Uji Hipotesis, Analisis Linier Berganda dan pembahasan untuk menemukan jawaban atas masalah-masalah dari penelitian ini yaitu interpretasi atau hasil analisis penelitian.

BAB VI : PENUTUP

Pada bab ini berisi tentang kesimpulan dan saran sehubungan dengan masalah yang dibahas dalam penelitian ini, serta bagian akhir daftar pustaka dan lampiran-lampiran.



BAB II TELAAH PUSTAKA

2.1 Teori Sinyal (Signaling Theory)

Sinyal merupakan tindakan yang diambil oleh manajemen perusahaan yang memberikan petunjuk kepada para investor mengenai bagaimana cara pandang manajemen terhadap prospek perusahaan. Signaling Theory merupakan sinyal informasi yang dibutuhkan oleh para investor untuk menentukan apakah investor tersebut akan menanamkan sahamnya pada perusahaan yang bersangkutan atau tidak. Signalling Theory menekankan kepada pentingnya informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan terhadap keputusan investasi pihak diluar perusahaan. Menurut Jogiyanto (2000), informasi yang dipublikasikan sebagai suatu pengumuman akan memberikan signal bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi. Keterlibatan Signalling Theory dalam hal ini yaitu perusahaan sebagai pihak penerbit obligasi syariah (sukuk) ijarah akan memperhatikan reaksi investor terhadap informasi pengumuman penerbitan obligasi syariah (sukuk) ijarah tersebut. Jika pengumuman tersebut mengandung nilai positif, maka diharapkan pasar bereaksi pada waktu informasi tersebut diterima oleh pasar.

2.2 Pengertian Pasar Modal Syariah

Pasar modal merupakan salah satu tonggak penting dalam perekonomian dunia saat ini. Banyak perusahaan yang menggunakan institusi pasar modal sebagai media untuk menyerap investasi dalam memperkuat kondisi keuangannya.

Menurut undang-undang pasar modal no. 8 tahun 1995, pengertian pasar modal ialah “kegiatan yang berkaitan dengan penawaran umum dan perdagangan efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek “ (pasal 1 angka 13). Pasar modal adalah tempat bertemunya antara penjual dan pembeli untuk melakukan transaksi dalam rangka mendapatkan modal. Lembaga pasar modal yang menjalankan kegiatan usaha berdasarkan prinsip-prinsip syariah dapat disebut sebagai pasar modal syariah.

Pasar modal syariah bukan merupakan suatu sistem yang terpisah dari sistem pasar modal secara keseluruhan. Secara umum kegiatan pasar modal syariah tidak memiliki perbedaan dengan pasar modal konvensional, namun terdapat beberapa karakteristik khusus.

Pasar modal syariah yaitu bahwa produk dan mekanisme transaksi tidak bertentangan dengan prinsip-prinsip syariah. Sejalan dengan definisi tersebut, maka produk syariah yang berupa efek harus tidak bertentangan dengan prinsip syariah. Oleh karena itu efek tersebut dikatakan sebagai efek syariah sesuai dalam peraturan Bapepam dan LK Nomor IX.A.13 tentang penerbitan efek syariah.

2.3 Instrumen Pasar Modal Syariah

Instrumen pasar modal pada prinsipnya adalah semua surat-surat berharga (efek) yang umum diperjual belikan melalui pasar modal. Pasar modal sebagai salah satu kegiatan ekonomi modern dapat dikonverikan ke dalam lembaga keuangan syariah yang merupakan bagian dari sistem ekonomi islam. Pasar modal adalah tempat memperdagangkan surat berharga (efek) sebagai instrumen keuangan jangka panjang.

Untuk dapat menjadi bagian dari lembaga keuangan syariah, pasar modal perlu dilakukan pembenahan baik dari segi cara bertransaksi (*akad*) maupun produk yang dihasilkan perusahaan (emiten) yang bersangkutan. Salah satu upaya pembenahan dari segi akad yang dijalankan di antaranya terkait dengan instrumen yang digunakan pasar modal itu sendiri.

Instrumen pasar modal adalah semua surat berharga yang diperdagangkan di bursa, karena itu bentuknya beraneka ragam. Instrumen yang boleh diperjual belikan dalam pasar modal syariah hanya apabila memenuhi kriteria syariah. Dan untuk memastikan bahwa instrumen tersebut benar-benar sesuai dengan prinsip syariah, maka perlu dilakukan konversi melalui proses *screening* terhadap kegiatan pasar modal

2.4 Saham Syariah

Saham merupakan surat berharga bukti penyertaan modal kepada perusahaan dan dengan bukti penyertaan tersebut pemegang saham berhak untuk mendapatkan bagian hasil dari usaha perusahaan tersebut. Konsep penyertaan modal dengan hak bagian hasil usaha ini merupakan konsep yang tidak bertentangan dengan prinsip syariah. Prinsip syariah mengenal konsep ini sebagai kegiatan musyarakah atau syirkah. Berdasarkan analogi tersebut, maka secara konsep saham merupakan efek yang tidak bertentangan dengan prinsip syariah. Namun demikian, tidak semua saham yang diterbitkan oleh Emiten dan Perusahaan Publik dapat disebut sebagai saham syariah.

Suatu saham dapat dikategorikan sebagai saham syariah jika saham tersebut diterbitkan oleh:

1. Emiten dan Perusahaan Publik yang secara jelas menyatakan dalam anggaran dasarnya bahwa kegiatan usaha Emiten dan Perusahaan Publik tidak bertentangan dengan Prinsip-prinsip syariah.
2. Perusahaan Publik yang tidak menyatakan dalam anggaran dasarnya bahwa kegiatan usaha Emiten dan Perusahaan Publik tidak bertentangan dengan Prinsip-prinsip syariah namun memenuhi kriteria sebagai berikut: kegiatan usaha tidak bertentangan dengan prinsip syariah sebagaimana diatur dalam peraturan IX.A.13, yaitu tidak melakukan kegiatan usaha:
 - a. perjudian dan permainan yang tergolong judi.
 - b. perdagangan yang tidak disertai dengan penyerahan barang/jasa.
 - c. perdagangan dengan penawaran/permintaan palsu
 - d. bank berbasis bunga
 - e. perusahaan pembiayaan berbasis bunga
 - f. jual beli risiko yang mengandung unsur ketidakpastian(gharar) atau judi(maisir), antara lain asuransi konvensional.
 - g. memproduksi, mendistribusikan, memperdagangkan dan/atau menyediakan barang atau jasa haram zatnya (haram li-dzatihi), barang atau jasa haram bukan karena zatnya (haram li-ghairihi) yang ditetapkan oleh DSN-MUI; dan/atau, barang atau jasa yang merusak moral dan bersifat mudarat.
 - h. melakukan transaksi yang mengandung unsur suap (risywah) dibandingkan total ekuitas tidak lebih dari 82%.

- i. rasio total pendapatan bunga dan total pendapatan tidak halal lainnya dibandingkan total pendapatan usaha dan total pendapatan lainnya tidak lebih dari 10%.

2.5 Obligasi Syariah (Sukuk)

Instrumen pasar modal selain diwujudkan dalam bentuk saham, juga dapat diwujudkan dalam bentuk obligasi (sukuk). Pengertian obligasi di pasar modal syariah, tidak identik dengan surat pengakuan utang sebagaimana dikenal di pasar modal konvensional selama ini. Pengertian obligasi (sukuk) dalam pasar modal syariah memiliki makna lebih luas, yaitu meliputi beberapa akad yang dapat digunakan.

Kata sukuk (كسوك) bentuk jamak dari sakk (سك) merupakan istilah Arab yang dapat diartikan sertifikat. Sukuk ini bukan merupakan istilah yang baru dalam sejarah Islam. Istilah tersebut sudah dikenal sejak abad pertengahan, di mana umat Islam menggunakan dalam konteks perdagangan internasional. Sukuk dipergunakan oleh para pedagang pada masa itu sebagai dokumen yang menunjukkan kewajiban finansial yang timbul dari usaha perdagangan dan aktivitas komersial lainnya. Berdasarkan Peraturan No. IX.A.13 hasil keputusan Bapepam-LK Nomor: KEP-130/BL/2006 tentang penerbitan efek syariah, pengertian Sukuk adalah efek syariah berupa sertifikat atau bukti kepemilikan yang bernilai sama dan mewakili bagian penyertaan yang tidak terpisahkan atau tidak terbagi atas:

- 1) Kepemilikan aset berwujud tertentu;

- 2) Nilai manfaat dan jasa aset proyek tertentu atau aktivitas investasi tertentu;
- 3) Kepemilikan atas aset proyek tertentu atau aktivitas investasi tertentu.

Pada praktiknya sukuk secara umum diidentikkan sebagai “obligasi” yang penerapannya sesuai dengan prinsip-prinsip syariah. Menurut fatwa Dewan Syari’ah Nasional No: 32/DSN-MUI/IX/2002, pengertian obligasi syariah adalah suatu surat berharga jangka panjang berdasarkan prinsip syariah yang dikeluarkan oleh emiten kepada pemegang obligasi syariah yang mewajibkan emiten untuk membayar pendapatan kepada pemegang obligasi syariah berupa bagi hasil/margin/fee serta membayar dana obligasi pada saat jatuh tempo.

Dari pengertian tersebut dapat ditarik kesimpulan, bahwa obligasi syariah merupakan surat pengakuan kerjasama yang memiliki ruang lingkup yang lebih beragam dibandingkan hanya sekedar surat pengakuan utang. Keberagaman tersebut dipengaruhi oleh berbagai akad yang telah digunakan. Seperti akad *mudharabah*, *murabahah*, *salam*, *istishna* dan *ijarah* (lihat Fatwa No: 32/DSNMUI/IX/2002).

Dalam *fiqh* muamalah, keberadaan akad-akad tersebut merupakan kategori *tijarah* yang menghendaki adanya kompensasi. Pemberian kompensasi dapat diwujudkan dalam bentuk bagi hasil pendapatan (*revenue sharing*) dari akad pertukaran dan atau bagi hasil keuntungan (*profit sharing*) dari akad persekutuan. Sedangkan *qardh* sendiri sebagai dasar akad pengakuan utang, justru tidak termasuk akad yang digunakan dalam instrumen obligasi syariah. Karena utang merupakan kategori *tabarru'* yang tidak membolehkan adanya kompensasi.

Kecuali kalau memang akad *qardh* sengaja diberlakukan oleh otoritas terkait, sebagai instrumen kebaikan di lembaga pasar modal.

2.6 Keuntungan Obligasi Syariah

Penerbitan obligasi syariah berfungsi sebagai instrumen pembiayaan (financing) dan sekaligus investasi (investment) yang dapat ditawarkan ke dalam berbagai bentuk atau struktur sesuai akad syariah. Berdasarkan jenis akad yang digunakan, bentuk keuntungan penerbitan obligasi syariah dapat dibedakan menjadi dua macam, yaitu:

- a. Pembagian hasil berdasarkan akad persekutuan (*asy-syirkah*) yaitu berupa *mudharabah/musyarakah*. Obligasi syariah yang menggunakan akad persekutuan ini akan memberikan keuntungan berupa bagi hasil (*profit and loss sharing*) antara investor sebagai shahib al-mal dengan perusahaan yang menjalankan usaha sebagai *mudharib*. Obligasi jenis ini akan memberikan keuntungan dengan menggunakan *term indicative/expected return* karena sifatnya yang *floating* dan tergantung pada kinerja perusahaan yang dibagi hasilnya.
- b. *margin/fee* berdasarkan akad pertukaran (*al-ba'i*) yaitu *murabahah, salam, istishna* dan *ijarah*. Dalam *fiqh muamalah* akad ini bersifat *natural certainty contract*, sehingga obligasi syariah yang menggunakannya akan memberikan hasil yang pasti dan dapat diperkirakan sebelumnya (*fixed and predetermined*). Dengan kata lain, akad tersebut merupakan bentuk pertukaran dengan skema *cost plus basis*, sehingga akan memberikan keuntungan yang cenderung bersifat tetap (*fixed return*).

Untuk kejelasan, DSN-MUI melalui fatwanya sebenarnya mengkategorikan kedua bentuk akad persekutuan (*asy-syirkah*) dan pertukaran (*al-bai'*) tersebut menjadi tiga jenis pemberian keuntungan kepada investor pemegang obligasi syariah. Pertama, berupa bagi hasil kepada pemegang obligasi *mudharabah* atau *musyarakah*. Ke dua, keuntungan berupa *margin* bagi pemegang obligasi *murabahah*, *salam* atau *istishna*. Dan ke tiga, berupa *fee* (sewa) dari aset yang disewakan untuk pemegang obligasi dengan akad *ijarah*

2.7 Karakteristik Sukuk

Sebagai salah satu Efek Syariah sukuk memiliki karakteristik yang berbeda dengan obligasi. Sukuk bukan merupakan surat utang, melainkan bukti kepemilikan bersama atas suatu aset/proyek. Setiap sukuk yang diterbitkan harus mempunyai aset yang dijadikan dasar penerbitan (*underlying asset*). Klaim kepemilikan pada sukuk didasarkan pada aset/proyek yang spesifik. Penggunaan dana sukuk harus digunakan untuk kegiatan usaha yang halal. Imbalan bagi pemegang sukuk dapat berupa imbalan, bagi hasil, atau margin, sesuai dengan jenis akad yang digunakan dalam penerbitan sukuk.

2.8 Jenis-jenis Sukuk

Menurut Sudarsono (2008), berdasarkan Standar Syariah The Accounting and Auditing Organization for Islamic Financial Institutions (AAOIFI), sukuk dibagi menjadi 9 (sembilan) jenis, yaitu:

a. Sukuk Ijarah

Sukuk Ijarah adalah akad pemindahan hak guna atas barang atau jasa, tanpa diikuti dengan pemindahan kepemilikan barang atau jasa itu sendiri. Sukuk

Ijarah merupakan sukuk yang diterbitkan berdasarkan akad ijarah. Sukuk Ijarah terdiri dari sukuk kepemilikan aset berwujud yang disewakan, sukuk kepemilikan manfaat dan sukuk kepemilikan jasa.

b. Sukuk Mudharabah

Sukuk Mudharabah adalah sukuk yang diterbitkan berdasarkan perjanjian atau akad mudharabah dimana satu pihak menyediakan modal (rab al-maal) dan pihak lain menyediakan tenaga dan keahlian (mudharib), keuntungan dari kerja sama tersebut akan dibagi berdasarkan perbandingan yang telah disetujui sebelumnya. Kerugian yang timbul akan ditanggung sepenuhnya oleh pihak yang menjadi penyedia modal.

c. Sukuk Salam

Sukuk Salam adalah sukuk yang diterbitkan dengan tujuan untuk mendapatkan dana untuk modal dalam akad salam, sehingga barang yang akan disediakan melalui akad salam menjadi milik pemegang sukuk.

d. Sukuk Musyarakah

Sukuk Musyarakah adalah sukuk yang diterbitkan berdasarkan perjanjian atau akad musyarakah dimana dua pihak atau lebih bekerja sama menggabungkan modal untuk membangun proyek baru, mengembangkan proyek yang telah ada, atau membiayai kegiatan usaha. Keuntungan maupun kerugian yang timbul ditanggung bersama sesuai dengan jumlah partisipasi modal masing-masing pihak.

e. Sukuk Istishna'

Sukuk Istishna' adalah sukuk yang diterbitkan berdasarkan perjanjian atau akad istishna' dimana para pihak menyepakati jual-beli dalam rangka pembiayaan suatu proyek/barang. Adapun harga, waktu penyerahan, dan spesifikasi proyek/barang ditentukan terlebih dahulu berdasarkan kesepakatan.

f. Sukuk Murabaha

Sukuk Murabaha adalah sukuk yang diterbitkan berdasarkan prinsip jual-beli, penerbit sertifikat sukuk yaitu penjual komoditi, sedangkan investornya yaitu pembeli komoditi tersebut.

g. Sukuk Wakalah

Sukuk Wakalah adalah sukuk yang merepresentasikan suatu proyek atau kegiatan usaha yang dikelola berdasarkan akad wakalah, dengan menunjuk agen atau wakil tertentu untuk mengelola usaha atas nama pemegang sukuk.

h. Sukuk Muzara'ah

Sukuk Muzara'ah adalah sukuk yang diterbitkan dengan tujuan mendapatkan dana untuk membiayai kegiatan pertanian berdasarkan akad muzara'ah, sehingga pemegang sukuk berhak atas bagian dari hasil panen sesuai dengan ketentuan dalam perjanjian.

i. Sukuk Musaqah

Sukuk Musaqah adalah sukuk yang diterbitkan dengan tujuan menggunakan dana hasil penerbitan sukuk untuk melakukan kegiatan irigasi atas tanaman

berbuah, membayar biaya operasional dan perawatan tanaman tersebut berdasarkan akad musaqah, dengan demikian pemegang sukuk berhak atas bagian dari hasil panen sesuai kesepakatan.

2.9 Fatwa DSN tentang Sukuk

DSN-MUI ketika memberikan fatwa selalu merujuk pada dalil-dalil syariah yang berfungsi sebagai dasar hukum. Adapun fatwa DSN-MUI yang terkait dengan pengembangan pasar modal syariah adalah sebagai berikut :

No.05/DSN-MUI/IV/2000	Tentang jual beli saham
No.20/DSN-MUI/IX/2000	Tentang pedoman pelaksanaan investasi untuk reksadana
No.32/DSN-MUI/IX/2002	Tentang obligasi syariah
No.33/DSN-MUI/IX/2002	Tentang obligasi syariah mudharabah
No.40/DSN-MUI/IX/2003	Tentang pedoman umum penerapan prinsip syariah di pasar modal
No.41/DSN-MUI/III/2004	Tentang obligasi syariah ijarah
No.59/DSN-MUI/IV/2007	Tentang obligasi mudharabah Konversi

Tindak lanjut fatwa DSN-MUI, Bapepam juga telah mengeluarkan kebijakan terkait dengan pengembangan pasar modal syariah. Pada tanggal 23 November 2006, Bapepam dan LK melalui keputusan Ketua Bapepam-LK Nomor kep-130/BL/2006 (peraturan Nomor IX.A.14) tentang akad-akad yang digunakan dalam penerbitan efek syariah.

Penerbitan paket regulasi tersebut dilatar belakangi oleh semakin derasnya tuntutan masyarakat, baik dari kalangan perusahaan maupun investor agar di lingkungan pasar modal terdapat suatu dasar hukum (peraturan) untuk

menerbitkan efek di pasar modal berdasarkan prinsip-prinsip syariah. Melalui surat Nomor B-271/DSN/XI/2006 tanggal 24 Oktober 2006, DSN-MUI menetapkan bahwa secara umum kedua peraturan yang dimaksud tidak bertentangan dengan prinsip syariah dan fatwa-fatwa yang telah dikeluarkan oleh DSN-MUI. Disamping kedua peraturan tersebut, ada juga peraturan II.K.1 dalam Keputusan Ketua Bapepam Nomor: KEP-314/BL/2007 tentang kriteria dan penerbitan daftar efek syariah.

2.10 Perbedaan Sukuk dan Obligasi

- a. Obligasi merupakan surat berharga yang berupa pernyataan utang dari penerbit kepada investor. Sedangkan sukuk merupakan surat berharga yang diterbitkan berdasarkan prinsip syariah yang merepresentasikan kepemilikan investor atas asset yang menjadi dasar penerbitan sukuk (underlying asset).
- b. Penerbitan obligasi tidak memerlukan adanya underlying asset. Sedangkan penerbitan sukuk memerlukan keberadaan underlying asset sebagai dasar penerbitan dan sumber pembayaran imbalan yang distruktur melalui suatu skema transaksi dengan menggunakan akad syariah.
- c. Penerbitan obligasi tidak memerlukan landasan syariah. Sedangkan penerbitan sukuk memerlukan landasan syariah, baik berupa fatwa atau pernyataan kesesuaian sukuk terhadap prinsip-prinsip syariah.
- d. Tidak ada pembatasan secara syariah terkait penggunaan dana hasil penerbitan obligasi. Sedangkan penggunaan dana hasil penerbitan sukuk

hanya boleh digunakan untuk hal-hal yang tidak bertentangan dengan prinsip syariah (halal).

- e. Return atau imbalan bagi pemegang obligasi adalah berupa bunga (interest) yang tidak terkait secara langsung dengan tujuan pendanaannya. Sedangkan dalam sukuk, return yang diberikan terkait dengan asset, akad dan tujuan pendanaannya. Return tersebut dapat berupa imbalan yang berasal dari uang sewa (ujrah), fee margin, bagi hasil atau sumber lainnya sesuai dengan akad/kontrak yang digunakan untuk transaksi underlying.
- f. Perdagangan obligasi di pasar sekunder mencerminkan penjualan atas surat utang. Sedangkan penjualan sukuk di pasar sekunder mencerminkan penjualan atas kepemilikan aset yang menjadi dasar penerbitan.
- g. Instrumen syariah, sukuk memiliki basis investor yang lebih luas, mencakup investor konvensional dan investor syariah. Sedangkan obligasi hanya bisa meraih investor konvensional, dan tidak dapat dipilih sebagai instrument investasi bagi para investor syariah.

2.11 Ijarah

Ijarah berasal dari bahasa Arab yang memiliki makna imbalan, atau upah sewa/jasa. Istilah “Ijarah” pada umumnya digunakan dalam perbankan syariah. Secara makna dan konteksnya dalam perbankan, Ijarah adalah pemindahan hak guna suatu barang dengan pembayaran biaya sewa tanpa diikuti pemindahan kepemilikan atas barang tersebut. Singkat kata Ijarah berarti menyewa suatu tanpa maksud

memilikinya.

Lebih lanjut, yang berperan sebagai penyewa adalah nasabah dengan objek yang akan disewakan dan bank adalah pihak yang menyewakan. Transaksi dengan akad Ijarah diatur dalam Fatwa MUI tentang Pembiayaan Ijarah Nomor 09/DSNMUI/VI/2000. Oleh sebab itu, pembiayaan dengan akad Ijarah diatur sesuai syariat Islam.

2.11.1 Rukun Ijarah

Adapun rukun-rukun dalam Ijarah adalah sebagai berikut:

- Ada orang yang menyewakan suatu barang (Mu'ajjir dan Musta'jir).
- Ada akad antara penyewa dan yang menyewakan
- Ada ijab qabul (shigat)
- Ada upah (ujrah)
- Ada manfaat baik antara pihak yang menyewakan dan pihak penyewa.

2.11.2 Syarat Ijarah

- Kedua pihak yang melakukan transaksi Ijarah sudah dewasa (baligh) dan berakal (tidak mabuk)
- Kedua pihak yang melakukan transaksi memiliki kerelaan dan tidak didasarkan suatu paksaan dari pihak mana pun.
- Barang yang menjadi objek transaksi harus jelas adanya.
- Barang yang menjadi objek transaksi harus halal sesuai syariat Islam.
- Barang yang menjadi objek transaksi menjadi hak Mu'jar atas seizin pemiliknya.
- Manfaat yang didapatkan harus diinformasikan secara terang dan jelas.

2.12 Tingkat Sewa Suku Ijarah

Tingkat sewa suku ijarah adalah pembiayaan yang menggunakan sistem akad ijarah, atau surat berharga yang berisi akad pembiayaan berdasarkan prinsip syariah yang diterbitkan oleh perusahaan, pemerintah, atau institusi lainnya yang mewajibkan pihak penerbit sukuk untuk membayar pendapatan kepada pemegang sukuk berupa fee dari hasil penyewaan asset serta membayar kembali dana pokok sukuk pada saat jatuh tempo.

$$\text{Rumus : Tingkat sewa} = \frac{\text{Sewa Pertahun}}{\text{Nilai Nominal}} \times 100\%$$

2.13 Faktor-faktor yang Mempengaruhi Tingkat Sewa Sukuk Ijarah

2.13.1 Produk Domestik Bruto

Menurut Sadono (2010) Produk Domestik Bruto (PDB) adalah nilai keseluruhan semua barang dan jasa yang diproduksi di dalam wilayah tersebut dalam jangka waktu tertentu. PDB menghitung hasil produksi suatu perekonomian tanpa memperhatikan siapa pemilik faktor produksi tersebut. Menurut Prasetyo (2011) Produk Domestik Bruto (PDB) adalah seluruh barang dan jasa yang dihasilkan atau diproduksi oleh seluruh warga pada suatu wilayah negara yang bersangkutan dalam periode tertentu.

Fungsi Produk Domestik Bruto Sebagai indikator pengukuran pertumbuhan ekonomi, produk domestik bruto (PDB) memiliki beberapa fungsi seperti berikut:

- Perekonomian Domestik (batas wilayah negara) PDB memiliki fungsi untuk mengukur sejauh mana kebijakan ekonomi yang diterapkan

pemerintah maupun mendorong aktivitas perekonomian domestik. Batas wilayah untuk perhitungan PDB ini adalah Negara.

- Konsep Siklus Aliran dalam hal ini perhitungan PDB dihitung berdasarkan konsep siklus aliran, yang mana mencakup nilai produk yang dihasilkan pada periode tertentu. Perhitungan ini tidak mencakup perhitungan pada periode sebelumnya. Pemanfaatan konsep aliran dalam menghitung PDB memungkinkan seseorang untuk membandingkan jumlah keluaran pada tahun ini dengan tahun sebelumnya.
- Jumlah Nilai Tambah PDB dihitung atas dasar jumlah nilai tambah yang dihasilkan seluruh aktivitas produksi di dalam perekonomian. Dalam hal ini, peningkatan PDB mencerminkan peningkatan balas jasa kepada faktor produksi yang digunakan dalam proses produksi.

PDB atau Produk Domestik Bruto memiliki 4 komponen, yang juga bisa dijadikan sebagai rumus untuk menghitung PDB itu sendiri, komponen tersebut yaitu:

1. Konsumsi

Menghitung konsumsi dari individu maupun rumah tangga untuk beberapa jenis barang seperti: Service yaitu konsumsi untuk jasa. Misalnya (jasa dokter) NonDurable Goods yaitu barang yang langsung dikonsumsi dan habis manfaatnya. Misalnya (pakaian, makanan, dan minuman, dll..) Durable Goods yaitu barang yang tidak cepat rusak yang memiliki umur relative panjang atau minimal lebih dari 3 tahun. Misalnya (kendaraan, elektronik, dll).

2. Investasi

Investasi memperhitungkan jumlah pembelian atas barang yang akan digunakan untuk memproduksi barang dan jasa dimasa depan. Pembelian barang yang merupakan investasi yaitu pembelian peralatan, bangunan, dan persediaan.

3. Pengeluaran Pemerintah

Pengeluaran pemerintah memperhitungkan semua pengeluaran yang dilakukan oleh pemerintah lokal dan pusat untuk membeli barang dan jasa. Misalnya untuk membayar gaji PNS. Akan tetapi pengeluaran pemerintah tidak termasuk atas pemberian bantuan bagi masyarakat karena pengeluaran tersebut tidak menghasilkan barang atau jasa.

4. Ekspor Bersih atau Ekspor Neto

Ekspor bersih memperhitungkan selisih antara pembelian barang produksi lokal oleh warga negara asing (ekspor) dengan pembelian barang asing yang dilakukan oleh warga negara lokal (impor).

Dalam penelitian pendekatan yang digunakan untuk mengukur PDB yaitu pendekatan produksi. Menurut pendekatan produksi PDB adalah total produksi (output) yang dihasilkan oleh suatu perekonomian. Menurut damayanti (2011), untuk menghitung laju pdb maka pdb pada tahun_n dikurangi pdb pada tahun_{n-1} dibandingkan dengan pdb tahun_{n-1}.Persamaanya dapat digambarkan sebagai berikut :

$$\text{Laju pertumbuhan PDB} = \frac{\text{PDB Tahun ke } n - \text{PDB Tahun ke } n-1}{\text{PDB Tahun ke } n-1} \times 100 \%$$

2.13.2 Ukuran Perusahaan

Menurut Jogiyanto (2013) ukuran perusahaan adalah: “Besarnya kecilnya perusahaan dapat diukur dengan total aktiva, besar harta perusahaan dengan menggunakan perhitungan nilai logaritma total aktiva”. Dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan merupakan ukuran dari besar kecilnya suatu perusahaan dapat dilihat dari total aktiva, nilai equity, dan nilai penjualan.

Selanjutnya menurut Lindrianasari (2010) untuk menilai ukuran perusahaan yaitu: “Diproksikan dengan total assets, karena nilai assets masing-masing perusahaan sangat bervariasi nilainya, umumnya digunakan natur log untuk mengontrol ketidak linieran data yang sangat tinggi tersebut”. Variabel ini diukur dengan logaritma natural dari total asset (Surya dan Nasher, 2011).

2.13.3 Jatuh Tempo Obligasi

Jangka waktu jatuh tempo obligasi merupakan lamanya waktu untuk pembelian kembali obligasi Krisnilasari (2007). Setiap obligasi mempunyai masa jatuh tempo atau berakhirnya masa pinjaman (maturity). Secara umum masa jatuh tempo obligasi adalah 5 tahun. Ada yang 1 tahun, adapula yang 10 tahun. Jatuh tempo pembayaran adalah payment due date yaitu tanggal yang ditetapkan sebagai batas akhir pembayaran atau transaksi pembayaran atau yang terjadi pada tanggal tersebut secara langsung atau otomatis tercatat pada pusat pengolahan data sehingga posisi atau gambaran rekening nasabah pada tanggal tersebut telah menunjukkan posisi paling akhir (up to date) dan batas waktu pembayaran atau penerimaan sesuatu dengan yang telah ditetapkan sudah lewat waktunya atau kedaluwarsa semakin pendek jangka waktu obligasi maka akan semakin diminati

oleh investor, karena dianggap risikonya kecil. Yaitu suatu tanggal yang ditetapkan dimana pada saat emiten wajib membayar nilai nominal obligasi.

Pada penelitian ini, jatuh tempo obligasi juga akan diukur dengan logaritma natural dari jangka waktu obligasi.

2.13.4 Debt to Equity Ratio (DER)

Menurut Lukman Dendawijaya, (2009) bahwa : Debt to Equity Ratio adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan bank dalam menutup sebagian atau seluruh utang-utangnya, baik jangka panjang maupun jangka pendek, dengan dana yang berasal dari modal sendiri. Dengan kata lain, rasio ini mengukur seberapa besar total pasiva yang terdiri atas persentase modal bank sendiri dibandingkan dengan besarnya utang. Dalam bisnis perbankan, sebagian besar dana yang ada pada suatu bank berasal dari simpanan masyarakat, baik berupa simpanan giro tabungan atau deposito. Dengan demikian, hanya sebagian kecil saja dana yang berasal dari modal sendiri. Selain memperoleh utang (kewajiban) dari deposan penyimpan dana, bank juga memperoleh pinjaman dari lembaga-lembaga perbankan, baik dalam maupun luar negeri, serta pinjaman dari Bank Indonesia (KLBI, BLBI, dan fasilitas lain-lain).

Dari uraian diatas, dapat disimpulkan bahwa Debt to Equity Ratio (DER) menunjukkan struktur pemodalannya suatu perusahaan yang merupakan perbandingan antara total hutang dengan ekuitas yang digunakan sebagai sumber pendanaan perusahaan. Menurut Riyanto (2008), DER dapat dirumuskan dengan persamaan berikut:

$$\text{Debt to Equity Ratio (DER)} = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Equity}}$$

Total Debt = Total Hutang

Total Equity = Total Modal Sendiri

2.14 Penelitian Terdahulu

Tabel 2.1
Penelitian Terdahulu

No	Nama Penelitian	Judul	Variabel	Hasil Penelitian
1	Wahyu Pratiwi & Asrori (2014)	Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Tingkat Sewa Sukuk.	Variabel Dependen Tingkat sewa sukuk ijarah Variabel Independen Pertumbuhan Produk Domestik Bruto inflasi Debt to Equity Ratio Return on Equity	PDB berpengaruh negatif signifikan terhadap tingkat sewa sukuk. Inflasi berpengaruh positif signifikan terhadap tingkat sewa sukuk. DER tidak berpengaruh terhadap tingkat sewa sukuk. ROE berpengaruh negatif signifikan terhadap tingkat sewa sukuk.
2	Indah Yuliana (2010)	Kinerja Keuangan Perusahaan Terhadap Penetapan Tingkat Sewa Obligasi Syariah Ijarah di Indonesia	Variabel Dependen: Ijarah Obligasi Syariah Variabel Independen: ratio rata-rata ratio manfaat ratio berjalan pengambil alihan asset	rasio penutupan beban tetap, dan rasio likuiditas berpengaruh secara signifikan terhadap penetapan tingkat sewa obligasi syariah ijarah. Profitabilitas rasio yang tidak berpengaruh secara signifikan terhadap penetapan tingkat sewa obligasi syariah ijarah
3	Eka Nuraini Rachmawati & Ab Mumin bin Ab Ghani (2015)	Akad Jual Beli Dalam Prospektif Fikih dan Praktiknya	Jenis beli sukuk, pasar modal	Tidak semua akad yang terdapat dalam keuangan syariah dapat di implementasikan dipasar modal syariah khususnya akad

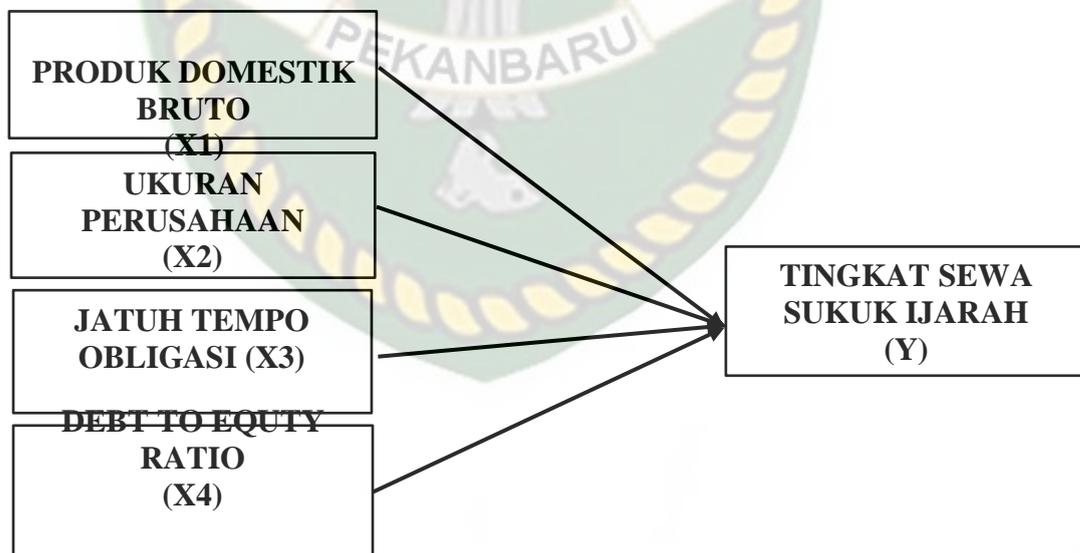
No	Nama Penelitian	Judul	Variabel	Hasil Penelitian
		Di Pasar Modal Indonesia.		yang digunakan dalam penerbit sukuk. Saat ini penerbit sukuk korporasi di indonesia baru menggunakan dua jenis akad yakni akad mudharabah dan akad ijarah.
4	Ella Yulsinda (2015)	Pengaruh Good Corporate Governance, Rasio Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Penetapan Tingkat Sewa Sukuk Ijarah Di Indonesia.	Variabel Dependen: Tingkat Sewa Sukuk Ijarah Variabel Independen: Komisaris Independen, Kepemilikan Manajerial, Komite Audit, Rasio Profitabilitas, Ukuran Perusahaan	Komisaris Independen berpengaruh terhadap tingkat sewa sukuk ijarah. Sedangkan Kepemilikan manajerial, komite audit, rasio profitabilitas dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap tingkat sewa sukuk ijarah.
5	Arna Hamzah (2015)	Analisis Faktor-faktor yang mempengaruhi Tingkat Sewa Investor Pada Sukuk Ijarah Di Indonesia.	Variabel Dependen : Tingkat Sewa Investor Pada Sukuk Ijarah. Variabel Independen: CR, TATO, DER, ROA	CR berpengaruh positif terhadap sewa sukuk ijarah. TATO dan ROA tidak memiliki pengaruh terhadap tingkat sewa sukuk ijarah. DER berpengaruh negatif terhadap tingkat sewa sukuk ijarah di indonesia.
6	Arum Melati (2013)	Pengaruh PDB, Ukuran Perusahaan, Jatuh Tempo Obligasi dan DER	Variabel Dependen: Tingkat Sewa Sukuk Ijarah Variabel Independen: PDB	PDB dan Ukuran Perusahaan berpengaruh negative terhadap tingkat sewa sukuk ijarah. Jatuh tempo obligasi dan DER berpengaruh positif terhadap tingkat sewa sukuk ijarah.

No	Nama Penelitian	Judul	Variabel	Hasil Penelitian
		terhadap Tingkat Sewa Sukuk Ijarah	Ukuran Perusahaan Jatuh Tempo Obligasi DER	

2.15 Kerangka Pemikiran

Berdasarkan penelitian diatas, maka peneliti mengindikasikan faktor-faktor yang mempengaruhi pendapatan ijarah pada sukuk. Dilihat dari faktor-faktornya adalah Produk Domestik Bruto, Ukuran Perusahaan, Jatuh Tempo Obligasi, dan Debt to Equity Ratio. Maka kerangkak pemikiranya adalah sebagai berikut:

Gambar 2.1
Kerangka Pemikiran



2.16 Hipotesis

Berdasarkan pada perumusan masalah dan landasan teoritis yang dikemukakan diatas, maka hipotesis diambil penulis adalah:

H1 : Diduga bahwa Produk Domestik Bruto, Ukuran Perusahaan, Jatuh Tempo Obligasi, Debt to Equity Ratio (DER) berpengaruh secara parsial dan simultan Terhadap Tingkat Sewa Sukuk Ijarah (Studi Kasus Pada Perusahaan Yang Menerbitkan Sukuk Ijarah Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2020)".

H0 : Diduga bahwa Produk Domestik Bruto, Ukuran Perusahaan, Jatuh Tempo Obligasi, Debt to Equity Ratio (DER) tidak terdapat pengaruh secara parsial dan simultan Terhadap Tingkat Sewa Sukuk Ijarah (Studi Kasus Pada Perusahaan Yang Menerbitkan Sukuk Ijarah Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2020)".

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 Lokasi dan Objek Penelitian

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif. Penelitian kuantitatif bertujuan untuk menguji secara statistik dan pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Penelitian ini dilakukan di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan objek penelitiannya adalah data yang sudah tersedia di publik serta laporan keuangan tahunan perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang menerbitkan sukuk ijarah, dengan objek penelitiannya adalah menggunakan data sekunder dari laporan keuangan perusahaan penerbit sukuk ijarah periode tahun 2015-2020.

Penelitian ini dilakukan pada perusahaan yang menerbitkan sukuk ijarah yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan pengambilan data melalui website resmi yang dimiliki oleh Bursa Efek Indonesia, www.idx.co.id, data sukuk diambil melalui website www.ojk.go.id dan Badan Pusat Statistik.

3.2 Operasional Variabel

Tabel 3.1
Operasional Variabel

No	Variabel	Konsep Variabel	Rumus	Skala
1	tingkat Sewa Sukuk Ijarah (Y)	Tingkat sewa / fee obligasi syariah ijarah. Tingkat sewa sukuk ijarah merupakan besarnya tingkat sewa yang diperoleh oleh pemegang sukuk ijarah (Fakhrudin, 2004).	Tingkat sewa $\frac{\text{Sewa Pertahun}}{\text{Nilai Nominal}} \times 100\%$	Nominal
2	PDB	Produk domestik bruto (gross domestic product) adalah nilai pasar dari semua barang dan jasa akhir (final) yang diproduksi dalam sebuah negara pada suatu periode (Mankiw, 2006).	Laju Pertumbuhan PDB= $\frac{PDB_{tun} - PDB_{tun-1}}{PDB_{tun-1}} \times 100\%$	Rasio
3	Ukuran Perusahaan	Ukuran (size) perusahaan diukur menggunakan total aset perusahaan. Aset adalah sumber daya yang dikuasai oleh perusahaan sebagai akibat dari peristiwa masa lalu dan dari manfaat ekonomi	Ukuran Perusahaan = $\ln(\text{Total aset})$	Rasio

No	Variabel	Konsep Variabel	Rumus	Skala
		di masa depan yang diharapkan akan diperoleh perusahaan (Kieso, 2007).		
4	Jatuh Tempo Obligasi	Jangka waktu jatuh tempo obligasi merupakan lamanya waktu untuk pembelian kembali obligasi dari diterbitkannya obligasi sampai jatuh tempo obligasi. Jatuh tempo obligasi diukur menggunakan jangka waktu jatuh tempo obligasi. Krisnilasari(2007)	Jatuh Tempo Obligasi = Ln (jangka waktu)	Rasio
5	DER	Debt to Equity Ratio merupakan perbandingan antara hutang-hutang dan ekuitas dalam pendanaan perusahaan dan menunjukkan kemampuan modal sendiri perusahaan untuk memenuhi seluruh kewajibannya. Riyanto (2008)	$DER = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Equity}}$ Total debt = total hutang Total Equity = total modal sendiri	Rasio

3.3 Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang menerbitkan sukuk ijarah. Terdapat 23 perusahaan penerbitan sukuk ijarah 2015-2020. Sampel dalam penelitian ini diambil dengan metode purposive sampling, teknik ini merupakan teknik penentuan sampel dengan pertimbangan tertentu Sampel diambil dengan kriteria:

- a. Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan menerbitkan sukuk ijarah dan memiliki data yang lengkap berdasarkan penelitian.
- b. Perusahaan yang selalu aktif dalam menerbitkan laporan keuangan selama periode 2015-2020.

Tabel 3.2
Daftar Sampel Sukuk Ijarah Tahun 2015-2020

No	Kode	Nama Perusahaan
1	PPLN	PT Perusahaan Listrik Negara (Persero)
2	AGII	PT Aneka Gas Industri Tbk
3	ISAT	PT Indosat Tbk
4	EXCL	PT XL Axiata Tbk

Sumber: Data diolah, 2021

3.4 Jenis Data dan Sumber Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data kuantitatif dan semua data yang digunakan di penelitian ini adalah data sekunder yang di peroleh dengan cara mengumpulkan dokumen / laporan yang bersumber dari perusahaan atau pihak yang berkaitan dari www.idx.co.id ,www.ojk.go.id dan Badan Pusat Statistik. Data yang peneliti kumpulkan dalam bentuk angka-angka absolute dari laporan keuangan yaitulaporan keuangan laba rugi dan neraca

perusahaan yang menerbitkan sukuk ijarah yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2020.

3.5 Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data yang digunakan adalah pengumpulan data yang yang diperoleh dari website www.idx.co.id dan www.ojk.go.id, sesuai dengan jenis data yang diperlukan yaitu data sekunder, maka teknik pengumpulan data dalam penelitian ini adalah dengan satu teknik yaitu dokumentasi yang dilakukan dengan cara memperoleh data dengan menggunakan dokumentasi yang berdasarkan pada annual report dan laporan kinerja keuangan yang terdapat dalam website www.idx.co.id yang dipublikasikan oleh BEI serta data sukuk terdapat dalam website www.ojk.go.id dan Badan Pusat Statistik.

3.6 Teknik Analisis Data

Analisis data merupakan salah satu proses penelitian yang dilakukan setelah semua data yang diperlukan guna memecahkan permasalahan yang diteliti sudah diperoleh secara lengkap. Analisis kuantitatif yang biasa digunakan adalah analisis statistik, Teknik analisis data adalah suatu teknik yang digunakan untuk mengolah hasil penelitian guna memperoleh suatu kesimpulan. Dengan melihat kerangka pemikiran teoritis, maka teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis kuantitatif dengan menggunakan statistik deskripsi, uji kualitas data, uji asumsi klasik, dan uji hipotesis dengan bantuan komputer melalui program IBM SPSS 21 for windows.

Teknik analisis deskriptif yang digunakan untuk menganalisis data yaitu dengan cara

3.6.1 Analisis Regresi Linier Berganda

Dalam penelitian ini, teknis analisis data yang digunakan untuk menguji adalah regresi linier berganda, Analisis regresi linier berganda adalah teknik statistik melalui koefisien parameter untuk mengetahui besarnya pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Pengujian hipotesis baik secara parsial maupun simultan, dilakukan setelah model regresi yang digunakan bebas dari pelanggaran asumsi klasik. Tujuannya adalah agar hasil penelitian dapat diinterpretasikan secara tepat dan efisien persamaan regresi tersebut adalah sebagai berikut: $Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + b_4X_4 + e$

Y = Pendapatan Ijarah pada Sukuk (a)

X1 = Produk Domestik Bruto

X2 = Ukuran Perusahaan

X3 = Jatuh Tempo Obligasi

X4 = Debt to Equity Ratio

b (1,2,3) = Koefisien Regresi

e = Standar Error

Untuk mengetahui apakah model regresi benar-benar menunjukkan hubungan yang signifikan representative atau disebut BLUE (Best Linear Unbiased Estimator), maka model tersebut harus memenuhi asumsi klasik regresi, untuk itu dilakukan uji : normalitas, heteroskedastisitas, autokorelasi, dan multikolinieritas.

3.6.2 Uji Asumsi Klasik

Pengujian asumsi klasik dilakukan agar hasil analisis regresi memenuhi kriteria BLUE (Best Unbiased Estimator). Uji asumsi klasik terdiri dari:

3.6.2.1 Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, nilai residu dari regresi mempunyai distribusi yang normal. Jika distribusi dari nilai-nilai residual tersebut tidak dapat dianggap sebagai distribusi normal, maka dikatakan ada masalah terhadap asumsi normalitas. Deteksi normalitas dapat dilakukan dengan melihat penyebaran data (titik) pada sumbu diagonal dari grafik.

3.6.2.2 Uji Multikolinieritas

Pengujian ini bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen). Model regresi yang baik seharusnya bebas multikolinieritas atau tidak terjadi korelasi diantara variabel independen. Uji multikolinieritas dapat dilihat dari nilai tolerance dan lawannya dan variance inflation factor (VIF). Jika nilai tolerance lebih besar dari 0,1 atau nilai VIF lebih kecil dari 10, maka dapat disimpulkan tidak terjadi multikolinieritas pada data yang akan diolah.

Untuk mendeteksi adanya gangguan multikolinieritas adalah dengan menggunakan tolerance atau VIF (prstito,2004). Untuk melihat adanya multikolinieritas dirumuskan sebagai berikut:

$$VIF = \frac{1}{(1-R^2)} = \frac{1}{Toleransi}$$

3.6.2.3 Uji Heteroskedastisitas

Uji ini bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan deviasi standar nilai variabel dependen dan pada setiap variabel independen. Uji ini dapat dideteksi menggunakan grafik scatterplot. Apabila titiktitik pada grafik scatterplot menyebar secara lacak dan tidak membentuk pola maka tidak akan terjadi heteroskedastifitas pada model regresi, sehingga model tersebut layak dipakai. Jika dalam grafik terlihat ada pola tertentu seperti titiktitik yang ada membentuk pola tertentu yang teratur (bergelombang, melebar, kemudian menyempit) maka mengindiasikan telah terjadi heteroskedastisitas.

3.6.2.4 Uji autokorelasi

Uji ini bertujuan untuk menguji apakah dalam suatu model regresi ada korelasi anantara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pada periode t-1. Jika terjadi korelasi, maka dinamakan problema autokorelasi adalah uji Durbin Waston (DW0) dengan rumus sebagai berikut:

$$DW = \frac{\sum_{t=2}^{t=n} (e_{2t} - e_t - 1)^2}{\sum_{t=2}^{t=n} e_{1t}^2}$$

3.6.3 Uji Hipotesis

3.6.3.1 Uji T (Parsial)

Uji T merupakan pengujian masing-masing variabel bebas secara sendiri-sendiri yang dilakukan untuk melihat signifikan dari pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen dengan menganggap variabel dependen lain cinstant (*ceteris paribus*) Digunakan uji statistic dengan rumus:

$$t_i = \frac{b_i}{S_{b_i}}$$

t_i = t- hitung masing masing variabel bebas

b_i = koefisien regresi variabel bebas

S_{b_i} = standart error variabel bebas

Dari perhitungan dengan uji-t statistik akan diperoleh nilai t_{hitung} masing-masing variabel bebas untuk dibandingkan dengan nilai t_{tabel} pada taraf nyata (level of significant) 5% dimana ketentuan pengujinya:

jika profitabilitas $> 0,05$ maka H_0 dapat diterima jika probabilitas $< 0,05$ maka H_0

ditolak dan H_a diterima

- Jika $t_{hitung} > t_{tabel}$ = maka variabel bebas (X) berpengaruh terhadap variabel terikat (Y)
- Jika $t_{hitung} < t_{tabel}$ = maka variabel bebas (X) tidak berpengaruh terhadap variabel terikat (Y)

3.6.3.2 Uji F (Simultan)

Uji ini bertujuan untuk mengetahui signifikan pengaruh variabel Pertumbuhan Domestik Bruto, Ukuran Perusahaan, Jatuh Tempo Obligasi, Debt To Equity Ratio (DER) secara simultan terhadap Tingkat Sewa Suku Ijarah dengan rumus uji f sebagai berikut:

$$F = \frac{R^2 / K}{(1 - R^2) / (N - K - 1)}$$

R^2 = koefisien determinasi berganda

n = jumlah sampel

K = jumlah variabel independen

Setelah itu untuk mengetahui besarnya sumbangan variabel Pertumbuhan Domestik Bruto, Ukuran Perusahaan, Jatuh Tempo Obligasi, Debt To Equity

Ratio (DER) terhadap Tingkat Sewa Sukuk Ijarah , yaitu dengan menghitung besarnya koefisien determinasi dengan simbol:

$$R^2 = \frac{\sum(Y - Y_i)^2}{\sum(Y - Y_i2)^2}$$

Dengan kita melakukan uji F ini, kita akan memperoleh nilai F_{hitung} , kemudian membandingkannya dengan F_{tabel} pada taraf nyata (level of significant) 5% dengan ketentuan:

Jika $F_{hitung} > F_{tabel}$ = maka variabel bebas (X) secara serentak berpengaruh terhadap variabel terikat (Y).

Jika $F_{hitung} < F_{tabel}$ = maka variabel bebas (X) secara serentak tidak berpengaruh terhadap variabel terikat (Y).

3.6.3.3 Koefisien Determinasi (R^2)

Untuk mengetahui besarnya sumbangan variabel bebas terhadap variabel terikat dapat dilihat dari koefisien determinasi (R^2) dimana nilai koefisien antara $0 \leq R^2 \leq 1$ yang berarti jika nilai R^2 berada antara 0 dan 1, maka besarnya pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen adalah sesuai dengan nilai koefisien determinasi itu sendiri dan selebihnya berasal dari faktor lain, semakin besar koefisien determinasinya semakin baik variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen.

BAB IV

GAMBARAN UMUM PERUSAHAAN

4.1 PT Bursa Efek Indonesia

Secara historis, pasar modal telah hadir jauh sebelum Indonesia merdeka. Pasar modal atau bursa efek telah hadir sejak jaman kolonial Belanda dan tepatnya pada tahun 1912 di Batavia. Pasar modal ketika itu didirikan oleh pemerintah Hindia Belanda untuk kepentingan pemerintah kolonial atau VOC.

Meskipun pasar modal telah ada sejak tahun 1912, perkembangan dan pertumbuhan pasar modal tidak berjalan seperti yang diharapkan, bahkan pada beberapa periode kegiatan pasar modal mengalami kevakuman, hal tersebut disebabkan oleh beberapa faktor seperti perang dunia ke I dan II, perpindahan kekuasaan dari pemerintah kolonial kepada pemerintah Republik Indonesia, dan berbagai kondisi yang menyebabkan operasi bursa efek tidak dapat berjalan sebagaimana mestinya

Pemerintah Republik Indonesia mengaktifkan kembali pasar modal pada tahun 1977, dan beberapa tahun kemudian pasar modal mengalami pertumbuhan seiring dengan berbagai insentif dan regulasi yang dikeluarkan pemerintah. Pada bulan Juli 2000 Bursa Efek Jakarta merupakan perdagangan tanpa warkat (*ekriless trading*) dengan tujuan untuk meningkatkan likuiditas pasar dan menghindari peristiwa saham hilang dan pemalsuan saham, serta untuk mempercepat proses penyelesaian transaksi.

Pada tahun 2002 Bursa Efek Jakarta mulai mengaplikasikan sistem perdagangan jarak jauh (*remote trading*). Tahun 2007 penggabungan Bursa Efek

Surabaya (BES) ke Bursa Efek Jakarta (BEJ) dan berubah nama menjadi Bursa Efek Indonesia. Pada tanggal 2 Maret 2009 Bursa Efek Indonesia meluncurkan sistem perdagangan baru yakni Jakarta Automated Trading System Next Generation (JATS Next-G), yang merupakan pengganti sistem JATS yang beroperasi sejak Mei 1995.

Bursa Efek Indonesia selalu mengembangkan diri dan siap berkompetisi dengan bursa-bursa dunia lainnya, dengan memperhatikan tingkat resiko yang terkendali, instrumennya perdagangan yang lengkap, sistem yang handal dan tingkat likuiditas yang tinggi. Hal ini tercermin dengan keberhasilan BEI untuk kedua kalinya mendapatkan penghargaan sebagai “ The Best Stock Exchange of the Year 2010 in Southeast Asia”

4.2 Profil Perusahaan Sampel

4.2.1 PT Perusahaan Listrik Negara (Persero)

PT Perusahaan Listrik Negara (Persero) (disingkat PLN) adalah sebuah BUMN yang mengurus semua aspek kelistrikan yang ada di Indonesia. Direktur utamanya adalah Sofyan Basir (sebelumnya adalah Direktur Utama Bank Rakyat Indonesia), menggantikan Nur Pamuji.

Ketenagalistrikan di Indonesia dimulai pada akhir abad ke-19, ketika beberapa perusahaan Belanda mendirikan pembangkit tenaga listrik untuk keperluan sendiri. Pengusaha tenaga listrik untuk kepentingan umum dimulai sejak perusahaan swasta Belanda N.V.NIGM memperluas usahanya di bidang tenaga listrik, yang semula hanya bergerak di bidang gas. Kemudian meluas dengan berdirinya perusahaan swasta lainnya.

4.2.2 PT Aneka Gas Industri Tbk

PT Aneka Gas Industri merupakan salah satu bentuk usaha bermodal asing yang bergerak dalam bidang usaha memproduksi dan mendistribusikan berbagai gas-gas industri meliputi oksigen (O₂), Nitrogen (N₂), Argon (Ar), Asetilen (C₂H₂), Hidrogen (H₂), Karbondioksida (CO₂), Nitrous Oksida (N₂O), dan lain-lain. Pendirian PT Aneka Gas Industri, pada awalnya bermula dari dua perusahaan Belanda yang bernama NV.WA.Hoek's Machine en Zuurstaf Fabriek (NV.WA Hoek's) adalah perusahaan zat asam yang pabrik pertamanya di Indonesia, didirikan di Tanjung Priok, Jakarta pada tahun 1916.

Pada tahun 1966 PN Zat atas mengadakan perluasan dengan menambah pabrik baru di kota Medan, Semarang dan Ujung Pandang. Kemudian penggabungan PN Zet atas dan ON Asam Arang terjadi melalui peraturan pemerintah No.11 Tahun 1971 menjadi sebuah perusahaan perser yang diberi nama PT Aneka Gas Industri, dibawah direktorat Jendral Industri Kimia Dasar, Departemen Perindustrian, yang merupakan Badan Usaha Milik Negara.

Adanya keinginan untuk melakukan Go- Internasional yang dilakukan pada tahun 1993. Rencana tersebut mendapat sambutan dari beberapa perusahaan multinasional yang melakukan negosiasi untuk bekerja sama. Diantara perusahaan tersebut yakni Iwantani internasional Corp. Sebuah perusahaan Jepang yang melakukan penawaran kerjasama pada tahun 1994. Pada tahun itu juga Messer Grieshem GmbH dan PT Tira Austenite mulai menjajaki kemungkinan kerjasama dengan pemerintah. Kerjasama tersebut terealisasi dengan ditandatanganinya suatu

perjanjian pembelian saham dan perjanjian antar pemegang saham pada tanggal 13 Februari 1996.

4.2.3 PT Indosat Tbk

PT Indosat Tbk (PT Indonesian Satellite Corporation Tbk) adalah salah satu perusahaan jasa telekomunikasi dan jaringan telekomunikasi di Indonesia. Perusahaan ini menawarkan saluran komunikasi untuk pengguna telepon genggam dengan pilihan pra bayar maupun pasca bayar dengan merek jual Matrik, Mentari, dan IM3. Produk lain yang disediakan oleh PT Indosat Tbk adalah komunikasi via suara untuk telepon tetap (Fixed) termasuk sambungan langsung internasional IDD (International Direct Dialing), serta jasa nirkabel dengan merk dagang StarOne. PT. Indosat Tbk juga menyediakan layanan multimedia, internet, dan komunikasi data (MIDI : Multimedia, Internet & Data Communication Services).

PT Indosat Tbk didirikan dalam rangka menindaklanjuti Undang-Undang Penanaman Modal Asing No. 1 Tahun 1967 berdasarkan akta notaris Mohamad Said Tadjoedin, S.H. No. 55 tanggal 10 November 1967 di Negara Republik Indonesia. Akta pendirian ini diumumkan dalam Berita Negara Republik Indonesia No. 26 tanggal 29 Maret 1968, Tambahan No. 24. PT Indosat Tbk. yang didirikan sebagai perusahaan Penanaman Modal Asing (PMA) di bidang penyelenggaraan jasa telekomunikasi internasional di Indonesia pada tahun 1967.

Sejak tahun 1969 PT. Indosat Tbk telah menjadi perusahaan komersial dengan membangun, mentransfer dan mengoperasikan Satelit Organisasi Telekomunikasi Internasional, atau Intelsat, stasiun bumi di Indonesia untuk mengakses satelit Intelsat Daerah Samudera Hindia. Pada tahun 1980, Pemerintah

Indonesia mengambil alih seluruh saham Indosat, sehingga sejak periode itu Indosat beroperasi sebagai Badan Usaha Milik Negara (BUMN) yang bersifat monopoli untuk penyelenggaraan jasa telekomunikasi Internasional.

Adapun detail dari dinamika perjalanan PT. Indosat Tbk adalah sebagai berikut:

1967 : Indosat didirikan sebagai perusahaan penanaman modal asing pertama di Indonesia yang menyediakan layanan telekomunikasi internasional melalui satelit internasional.

1980 : Indosat berkembang menjadi perusahaan telekomunikasi internasional pertama yang dimiliki 100% oleh pemerintah Indonesia.

1994 : Menjadi perusahaan publik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan New York Stock Exchange. Pemerintah Indonesia memiliki 65% dan publik memiliki 35% saham

2001 :- Mengambil alih saham mayoritas satelindo, operator selular dan SLI di Indonesia.

- Mendirikan PT. Indosat Tbk Multimedia Mobile (IM3) sebagai pelopor jaringan GPRS dan layanan multimedia di Indonesia.

2002 : Pemerintah menjual 8,10 % saham PT. Indosat Tbk ke publik dan selanjutnya menjual 41,94% kepada Singapore Technologies Telemedia Pte. LTD (STT). Selanjutnya komposisi saham adalah 15% pemerintah Indonesia, 41,94% STT, dan 43,06% saham Indosat.

2003 : Bergabung dengan ketiga anak perusahaan yaitu Satelindo, IM3, dan Bimagraha, untuk menjadi operator selular terkemuka di Indonesia.

2006 : Meraih Lisesi jaringan 3G dan memperkenalkan layanan 3.5 G di Jakarta dan Surabaya

2008 : Saham Indosat secara tidak langsung diakuisisi oleh Qatar Telecom (Qtel) Q.S.C melalui Indonesia Communications Limited (ICLM) dan Indonesia Communication Ltd. (ICLS) sejumlah 40,81%. Sehingga pemerintah mempunyai 14,29% dan publik mempunyai 44,90%.

2009 : - Qtel membeli saham seri B sebanyak 24,19% dari public sehingga menjadi pemegang saham mayoritas Indosat dengan kepemilikan sebesar 65%. Selanjutnya Indosat dimiliki oleh Qatar Telecom (Qtel) Q.S.C atas nama Ooredoo Asia Pte. Sehingga komposisi saham Qtel 65% Pemerintah Indonesia 14,29% dan publik 20,71%. Jumlah kepemilikan 65% oleh Qtel sejalan dengan PERPU No 111 Th 2007 tentang penyelenggaraan jaringan telekomunikasi untuk jaringan yang bergerak baik pada seluler maupun satelit, sedangkan kepemilikan modal asing dibatasi 65%. Indosat memperoleh lisensi tambahan frekuensi 3G dari Kementerian Komunikasi dan Informatika, dan anak perusahaan IM2 memenangkan tender untuk lisensi WIMAX yang diadakan pemerintah.

- Meluncurkan satelit palapa D menuju orbit 113 BT, satelit ini menggantikan satelit palapa-C2 yang akan habis masa operasinya pada 2011

2010 : Memulai transformasi menyeluruh untuk menjadi perusahaan yang lebih fokus dan efisien melalui restrukturisasi organisasi, modernisasi dan ekspansi jaringan selular.

2012 : -Momentum untuk maju sebagai organisasi berfokus pada pelanggan yang mencapai 58,5 juta pelanggan yang didukung oleh peningkatan jaringan serta inovasi produk yang berkerlanjutan.

- Penjualah 2500 tower Indosat ke TBIG dan menyewakannya kembali.

Adapun nilai transaksinya adalah sebesar US\$ 406 Juta.

2013 : Keuntungan Indosat untuk tahun 2012 dilaporkan merosot 50% dibandingkan tahun 2011 dikarenakan biaya operasional walaupun pendapatan dari layanan komunikasi telepon genggam naik. ISAT memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham ISAT (IPO) kepada masyarakat sebanyak 103.550.000 dengan nilai nominal Rp1.000,- per saham dengan harga penawaran Rp7.000,- per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 19 Oktober 1994. Selain BEI ISAT juga melakukan penawaran Bursa Efek Surabaya, dan Bursa Efek New York (New York Stock Exchange -NYSE). Hal ini menjadikan Indosat sebagai BUMN pertama yang sahamnya tercatat di pasar modal Indonesia dan Amerika Serikat atau yang lebih dikenal dengan istilah "Dual Listing".

Saat ini, pemerintah Indonesia memiliki 14,29% saham ISAT, sedangkan mayoritas saham dikuasai oleh Ooredoo Asia Pte Ltd (Qatar Telecom) sebanyak 65%. Sisanya sekitar 20,71% beredar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Jika mengacu pada harga saham sekarang (30-Juni-2014) adalah Rp 3.685, maka untuk menjadi pemegang saham mayoritas pemerintah harus memiliki minimal 51% saham indosat (syarat mimnal). Dengan kepemilikan sekrang 14.29% pemerintah

perlu membeli 36,71% lagi dimana pemerintah perlu menyiapkan dana Rp 7.35 triliun. Option ke dua adalah dengan membeli 65% milik Ooredoo Asia. Untuk Option ini maka pemerintah harus menyiapkan dana Rp 13,015 Triliun. Dengan 2 pilihan tersebut, harga itu lebih tinggi dari dana yang didapat oleh pemerintah waktu menjual 41,9% sebesar Rp 5,62 Triliun.

Visi Dan Misi Perusahaan

Visi PT. Indosat Tbk adalah “Menjadi Pilihan Utama Pelanggan untuk Seluruh Kebutuhan Informasi dan Komunikasi”. Sedangkan untuk merealisasikan visi ini, misi perusahaan yang ditargetkan adalah :

- Menyediakan dan mengembangkan produk, layanan, dan solusi inovatif dan bermutu tinggi yang menawarkan nilai terbaik bagi pelanggan kami.
- Meningkatkan secara terus menerus nilai pemegang saham.
- Mewujudkan kualitas kehidupan yang lebih baik bagi pemangku kepentingan kami.

4.2.4 PT XL Axiata Tbk

PT XL Axiata Tbk (dahulu PT Excelcomindo Pratama Tbk), atau disingkat XL, adalah sebuah perusahaan operator telekomunikasi seluler di Indonesia. XL mulai beroperasi secara komersial pada tanggal 8 Oktober 1996, dan merupakan perusahaan swasta pertama yang menyediakan layanan telepon seluler di Indonesia. XL memiliki dua lini produk GSM, yaitu XL Prabayar dan XL Pascabayar. Selain itu XL juga menyediakan layanan korporasi yang termasuk Internet Service Provider (ISP) dan VoIP.

Kantor pusat PT XL Axiata Tbk terletak di Menara Prima, Jl. Dr. Ide Anak Agung Gde Agung, Megakuningan Jakarta Selatan 12950 dan abo). PT XL Axiata Tbk. (“XL” atau “Perseroan”) didirikan pada tanggal 6 Oktober 1989 dengan nama PT Grahametropolitan Lestari, bergerak di bidang perdagangan dan jasa umum. Enam tahun kemudian, Perseroan mengambil suatu langkah penting seiring dengan kerja sama antara Rajawali Group – pemegang saham PT Grahametropolitan Lestari – dan tiga investor asing (NYNEX, AIF, dan Mitsui). Nama Perseroan kemudian berubah menjadi PT Excelcomindo Pratama Tbk dengan bisnis utama di bidang penyediaan layanan teleponi dasar.

Pada tahun 1996, XL mulai beroperasi secara komersial dengan fokus cakupan area di Jakarta, Bandung dan Surabaya. Hal ini menjadikan XL sebagai perusahaan tertutup pertama di Indonesia yang menyediakan jasa teleponi dasar bergerak seluler. Bulan September 2005 merupakan suatu tonggak penting untuk Perseroan. Dengan mengembangkan seluruh aspek bisnisnya, XL menjadi perusahaan publik dan tercatat di Bursa Efek Jakarta (sekarang Bursa Efek Indonesia). Kepemilikan saham XL saat ini mayoritas dipegang oleh TM International Berhad melalui Indocel Holding Sdn Bhd (83,8 %) dan Emirates Telecommunications Corporation (Etisalat) melalui Etisalat International Indonesia Ltd (16,0%). XL pada saat ini merupakan penyedia layanan telekomunikasi seluler dengan cakupan jaringan yang luas di seluruh wilayah Indonesia bagi pelanggan ritel dan menyediakan solusi bisnis bagi pelanggan korporat.

Layanan XL mencakup antara lain percakapan, data dan layanan nilai tambah lainnya (value added services). Untuk mendukung layanan tersebut, XL beroperasi dengan teknologi GSM 900/DCS 1800 42 serta teknologi jaringan bergerak seluler sistem IMT-2000/3G. XL juga telah memperoleh Ijin Penyelenggaraan Jaringan Tetap Tertutup, Ijin Penyelenggaraan Jasa Akses Internet (Internet Services Protocol/ ISP), Ijin Penyelenggaraan Jasa Internet Telepon untuk Keperluan Publik (Voice over Internet Protocol/VoIP), dan Ijin Penyelenggaraan Jasa Interkoneksi Internet (“NAP”).

XL telah berhasil mengembangkan dan memperkuat jaringan serat optik di beberapa kota besar di Indonesia. Secara nasional, kami telah membangun jaringan infrastruktur transmisi yang terdiri dari jaringan serat optik di semua kota besar di Jawa, dan jaringan transmisi gelombang mikro di luar Jawa yang didukung oleh jaringan VSAT. Sampai 31 Desember 2008, kami telah memasang sekitar 11.600 kilometer kabel darat dan bawah laut. Jaringan serat optik darat XL sudah dipasang sepanjang lebih kurang 9.200 kilometer, termasuk jaringan transmisi pendukung yang membentang sepanjang jalur kereta api utara dari Banten ke Surabaya di Jawa Timur, juga enam jaringan pendukung (ring) serat optik yang terhubung dengan jaringan transmisi utama (backbone).

Konfigurasi ini bertujuan untuk meningkatkan redundansi jaringan dan mengakses trafik telekomunikasi dari kotakota di tengah dan selatan Jawa. Selain itu, terdapat dua jaringan pendukung di Lingkar Luar Jakarta untuk melayani area Jakarta. Di wilayah Sumatera, kami telah membangun dan mengoperasikan kabel darat yang menghubungkan Medan, Padang, Pekanbaru, Jambi, Palembang, dan

Bandar Lampung. Untuk kabel bawah laut, sampai 31 Desember 2008 XL telah memasang dan mengoperasikan lebih kurang 2.400 kilometer kabel berkapasitas besar. Di Indonesia sendiri, kami telah memasang jaringan bawah laut antara Sumatera, Jawa, Bali, Nusa Tenggara, Sulawesi, dan Kalimantan. Saat ini, pembangunan jaringan yang menghubungkan Kalianda (Lampung) ke Anyer, dan Jawa ke Kalimantan sedang berjalan.

Dengan selesainya pembangunan ini, Sumatera dan Jawa akan terhubung dalam konfigurasi cincin, dan antara Jawa dan Kalimantan akan memiliki koneksi langsung. Didukung dengan jaringan transmisi serat optik dan jaringan transmisi gelombang berkapasitas tinggi, kami dapat menyediakan layanan berkualitas untuk pelanggan kami dengan ketergantungan minimal terhadap jaringan yang dioperasikan operator lain. Sistem komunikasi berbasis VSAT (Very Small Aperture Terminal) digunakan untuk mendukung perluasan di daerah berpenduduk rendah. Teknologi ini juga memungkinkan penetrasi jaringan selular ke daerah-daerah di seluruh Indonesia yang belum memiliki jaringan utama. Agar dapat menyediakan solusi komunikasi yang cepat, berkapasitas besar dengan tarif terjangkau secara nasional dan internasional, kami telah memasang kabel serat optik bawah laut, yang disebut Batam Rengit Cable System (BRCS), yang menghubungkan Batam dengan Johor (Malaysia). Sistem ini didukung dengan jaringan transmisi gelombang mikro yang menghubungkan Batam dan Singapura, serta Batam dan Pengarang (Malaysia).

XL juga terus memperluas jaringan internasional melalui kerja sama dengan mitra kami di negara lain. Di 2008, XL telah menjalin kerja sama dengan

353 operator selular di 140 negara, sehingga pengguna XL pascabayar dapat menikmati fasilitas jelajah internasional. Kerja sama ini didukung oleh kerjasama GPRS internasional dengan 133 operator, kerja sama MMS internasional dengan 52 operator, dan kerja sama 3G internasional dengan 56 operator. Dimulai tahun 2008, pengguna prabayar XL dapat menerima dan melakukan panggilan di Singapura, Saudi Arabia, Uni Emirat Arab, Taiwan, Hong Kong, Inggris, Belgia, Perancis, India, Spanyol, Cina, dan Ukraina. Mereka juga mendapatkan layanan GPRS melalui kerja sama dengan Mobile 1 (Singapura), Chunghwa (Taiwan), Smartone (Hong Kong), Celcom (Malaysia), DTAC (Thailand), IDEA (India), Smartone (Macau), Telstra (Australia), Softbank (Jepang), Cingular (Amerika), KPN (Belanda), Vodafone D2 GmbH (Jerman), Dialog (Sri Lanka), Vodafone (Inggris), TMIC (Kamboja), Orange (Perancis), Vodafone (Selandia Baru), Vodafone (Spanyol), Swisscom (Swiss), Vodafone (Turki), Vodafone (Portugis), Vodafone (Irlandia), Vodafone (Itali), Vodafone (Republik Ceko), dan DST (Brunei).

Untuk perluasan jaringan transmisi, XL telah berhasil mengaplikasikan teknologi canggih dengan membangun jaringan multiplex DWDM (Dense Wavelength Division Multiplexing), MPLS dan NGN (Next Generation Network), untuk melengkapi teknologi TDM (Time Division Multiplexing) seperti PDH (Plesiochronous Digital Hierarchy), SDH (Synchronous Digital Hierarchy) dan CWDM (Coarse Wavelength Division Multiplexing) yang konvensional. Pada awal tahun 2010 ini, PT Excelcomindo Pratama Tbk berubah nama menjadi PT XL Axiata Tbk.

Visi dan Misi PT XL Axiata Tbk.

Visi Menjadi juara seluler Indonesia – mem uaskan pelanggan, pemegang saham dan karyawan.

Misi

1. Harga terjangkau dengan pilihan produk dan layanan yang menarik dan memberikan nilai lebih bagi pelanggan.
2. Meningkatkan pengalaman pelanggan.
3. Memastikan pengelolaan beban jaringan yang memadai dan memaksimalkan kapasitas serta kualitas.
4. Mempertahankan keuntungan dengan terus meningkatkan pangsa pasar seiring dengan upaya untuk tetap mempertahankan organisasi yang ramping dan manajemen biaya yang cermat.
5. Menggunakan kesempatan dalam layanan data dan Value Added Services.
6. Meningkatkan efisiensi dalam sistem distribusi untuk menghasilkan jaringan distributor dengan kinerja yang tinggi, loyal, dan produktif.
7. Memperkuat atribut merk.

BAB V

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

5.1 Analisi Deskriptif

Dalam bab ini akan disajikan hasil Analisis Faktor Yang Mempengaruhi Tingkat Sewa Sukuk Ijarah (Studi Kasus Pada Perusahaan Yang Menerbitkan Sukuk Ijarah Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2020). Analisis pada penelitian ini menggunakan regresi linier berganda dengan alat bantuan SPSS. Berdasarkan hasil uji SPSS ditemukan statistik deskriptif dalam penelitian ini seperti pada tabel berikut:

Tabel 5.1
Descriptive Statistics

	Mean	Std Deviation	N
TINGKAT SEWA	16,4417	,11904	24
PDB	18,0100	1,87726	24
SIZE	7,2917	5,98171	24
JTH TEMPO	1,6579	1,00031	24
DER	7,6279	4,08249	24

Sumber : Data Diolah 2021

Berdasarkan hasil pengolahan data deskriptif pada tabel 5.1 diatas diketahui dengan jumlah N (data) 24, dengan nilai rata-rata yang paling tinggi adalah PDB 18,0100 dengan standar deviasi ,11904.

5.1.1 Tingkat Sewa Sukuk Ijarah

Tingkat sewa / fee obligasi syariah ijarah. Tingkat sewa sukuk ijarah merupakan besarnya tingkat sewa yang diperoleh oleh pemegang sukuk ijarah (Fakhrudin, 2004).

Table 5.2
Tingkat Sewa Sukuk Ijarah

No	Kode	Nama Perusahaan	Tahun					
			2015	2016	2017	2018	2019	2020
1	PPLN	PT Perusahaan Listrik Negara (Persero)	0	7,7	8,7	8,75	9,95	8,7
2	AGII	PT Aneka Gas Industri Tbk	0	10,4	9,5	9,9	11	0
3	ISAT	PT Indosat Tbk	10,1	10,4	8	9,25	10,4	10
4	EXCL	PT XL Axiata Tbk	11	0	9,1	10,3	10	0

Sumber: Data diolah 2021

Dari data tabel 5.2 Nilai Tingkat Sewa Sukuk Ijarah mengalami kenaikan dan penurunan. Pada tahun 2015 Tingkat Sewa Sukuk Ijarah yang tertinggi PT XL Axiata Tbk sebesar 11 sedangkan nilai terendah pada PT Perusahaan Listrik Negara (persero) dan PT Aneka Gas Industri Tbk sebesar 0. Pada tahun 2016 Nilai Tingkat Sewa Sukuk Ijarah tertinggi pada PT Aneka Gas Industri Tbk dan PT Indosat sebesar 10,4 dan yang terendah pada PT XL Axiata Tbk sebesar 0. Pada tahun 2017 Nilai Tingkat Sewa Sukuk Ijarah yang tertinggi pada perusahaan PT Aneka Gas Industri Tbk sebesar 9,5 dan yang terendah pada PT Indosat Tbk sebesar 8. Pada tahun 2018 Nilai Tingkat Sewa Sukuk Ijarah tertinggi pada PT XL Axiata Tbk sebesar 10,3 dan yang terendah pada PT Perusahaan Listrik Negara (persero) sebesar 8,75. Pada tahun 2019 Nilai Tingkat Sewa Sukuk Ijarah tertinggi pada PT Aneka Gas Industri Tbk sebesar 11 dan yang terendah pada PT Perusahaan Listrik Negara (persero) sebesar 9,95. Pada tahun 2020 Nilai Tingkat Sewa Sukuk Ijarah tertinggi pada PT Indosat Tbk sebesar 10 dan yang terendah PT Aneka Gas Industri Tbk dan PT XL Axiata Tbk sebesar 0.

5.1.2 Produk Domestik Bruto

Produk Domestik Bruto (PDB) mengukur pendapatan dan pengeluaran total pada perekonomian. Karena PDB adalah ukuran paling luas untuk keseluruhan kondisi perekonomian, PDB merupakan tempat alamiah untuk memulai analisis tentang siklus bisnis. Tujuan PDB adalah meringkas aktivitas ekonomi dalam suatu uang tertentu selama periode tertentu. Mankiw (2006).

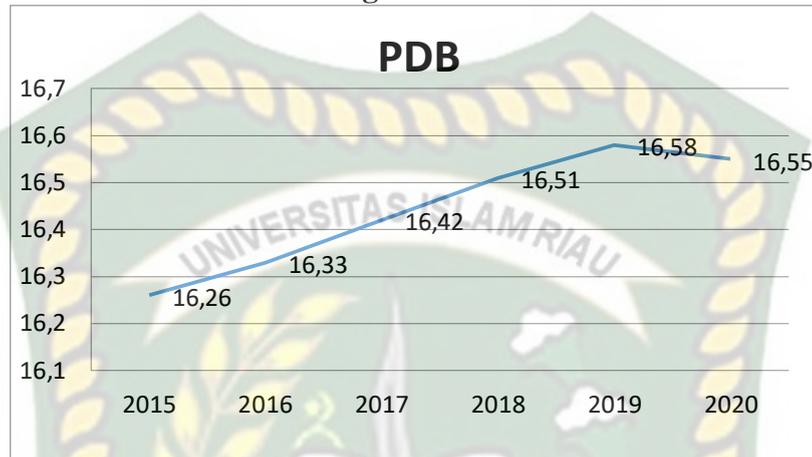
Tabel 5.3
Perkembangan Produk Domestik Bruto 2015-2020

No	Tahun	Ln PDB
1	2015	16,26
2	2016	16,33
3	2017	16,42
4	2018	16,51
5	2019	16,58
6	2020	16,55

Sumber : Badan Pusat Statistik Data Olahan 2021

Berdasarkan tabel 5.3 dapat diketahui bahwa Produk Domestik Bruto pada tahun 2015 hingga 2020 mengalami kenaikan. Nilai rata-rata Produk Domestik Bruto tertinggi terjadi pada tahun 2019 yaitu 16,58 sedangkan nilai yang terendah pada tahun 2015 yaitu 16,26.

Grafik 5.1
Perkembangan Produk Domestik Bruto



Sumber : Data Olahan 2021

Dapat dilihat dari grafik 5.1 dapat diketahui bahwa Produk Domestik Bruto pada tahun 2015 hingga 2020 mengalami kenaikan. Nilai rata-rata Produk Domestik Bruto tertinggi terjadi pada tahun 2019 yaitu 16,58 sedangkan nilai yang terendah pada tahun 2015 yaitu 16,26.

5.1.3 Ukuran Perusahaan

Ukuran Perusahaan dapat dilihat dari banyaknya jumlah aset yang dimiliki perusahaan. Ukuran perusahaan merupakan salah satu faktor yang dapat mempengaruhi perolehan laba. Semakin besar suatu ukuran perusahaan, biasanya akan mempunyai kekuatan tersendiri dalam menghadapi masalah-masalah bisnis serta kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba tinggi karena didukung oleh aset yang besar sehingga kendala perusahaan dapat teratasi. Perusahaan yang memiliki total aktiva atau total aset besar menunjukkan bahwa perusahaan tersebut telah mencapai tahap kedewasaan dimana dalam tahap ini arus kas perusahaan

sudah positif dan dianggap memiliki prospek yang baik dalam jangka waktu yang relatif lama. Ukuran perusahaan merupakan suatu skala dimana dapat diklasifikasikan besar kecilnya perusahaan diukur dengan total aktiva, jumlah penjualan, nilai saham dan sebagainya. (Putu Ayu dan Gerianta, 2018).

Tabel 5.4
Perkembangan Rata-Rata Ukuran Perusahaan Periode 2015-2020

No	Kode	Nama Perusahaan	Tahun					
			2015	2016	2017	2018	2019	2020
1	PPLN	PT Perusahaan Listrik Negara (Persero)	21,00	20,97	21,01	18,55	21,18	21,20
2	AGII	PT Aneka Gas Industri Tbk	15,42	15,58	15,67	15,71	15,74	15,78
3	ISAT	PT Indosat Tbk	17,83	17,74	17,74	17,79	17,96	17,96
4	EXCL	PT XL Axiata Tbk	17,89	17,82	17,85	17,87	17,95	18,03
		Rata-rata	18,03	18,03	18,07	17,48	18,21	18,24

Sumber : Data olahan 2021

Berdasarkan dari data tabel 5.4 menunjukkan bahwa ukuran perusahaan mengalami kenaikan dan penurunan. Pada tahun 2015 ukuran perusahaan yang tertinggi adalah pada perusahaan PT Perusahaan Listrik Negara (persero) sebesar 21,00% dan yang terendah pada perusahaan PT Aneka Gas Industri Tbk sebesar 15,42%. Pada tahun 2016 ukuran perusahaan tertinggi adalah masih pada perusahaan PT Perusahaan Listrik Negara (persero) sebesar 20,97% dan yang terendah kembali lagi pada PT Aneka Gas Industri Tbk sebesar 15,58%. Pada tahun 2017 ukuran perusahaan tertinggi masih pada PT Perusahaan Listrik Negara (persero) yaitu sebesar 21,01 dan yang terendah masih PT Aneka Gas Industri Tbk sebesar 15,67%. Pada tahun 2018 ukuran perusahaan tertinggi masih bertahan pada PT perusahaan Listrik Negara (persero) sebesar 18,55% dan yang terendah

masih pada PT Aneka Gas Industri Tbk sebesar 15,71%. Pada tahun 2019 ukuran perusahaan yang tertinggi masih tetap pada PT perusahaan Listrik Negara (persero) sebesar 21,18% dan yang terendah pada PT Aneka Gas Industri Tbk sebesar 15,74%, dan yang terakhir pada tahun 2020 ukuran perusahaan yang tertinggi masih bertahan pada PT Perusahaan Listrik Negara (persero) sebesar 21,20% dan yang terendah pada PT Aneka Gas Industri Tbk sebesar 15,78.

Grafik 5.2
Ukuran Perusahaan



Sumber: Data Dioalah 2021

Dapat dilihat dari grafik 5.2 diatas, Ukuran Perusahaan pada tahun 2015 sebesar 18,03, kemudian tahun 2016 masih tetap 18,03, pada tahun 2017 mengalami kenaikan sebesar 18,07, namun pada tahun 2018 mengalami penurunan sebesar 17,48, pada tahun 2019 mengalami kenaikan sebesar 18,21, dan yang terakhir pada tahun 2020 mengalami kenaikan kembali sebesar 18,24.

5.1.4 Jatuh Tempo Obligasi

Jatuh Tempo (*Maturity*) adalah tanggal dimana pemegang obligasi akan

Jatuh Tempo (*Maturity*) adalah tanggal dimana pemegang obligasi akan mendapatkan pembayaran kembali pokok atau Nilai Nominal obligasi yang mendapatkan pembayaran kembali pokok atau Nilai Nominal obligasi yang

dimilikinya. Periode jatuh tempo obligasi bervariasi mulai dari 365 hari sampai dengan di atas 5 tahun. Obligasi yang akan jatuh tempo dalam waktu 1 tahun akan lebih mudah untuk diprediksi, sehingga memiliki resiko yang lebih kecil dibandingkan dengan obligasi yang memiliki periode jatuh tempo dalam waktu 5 tahun. Secara umum, semakin panjang jatuh tempo suatu obligasi, semakin tinggi kupon / bunga nya.

Tabel 5.5
Data Mengenai Jatuh Tempo Obligasi Tahun 2015-2020

No	Kode	Nama Perusahaan	Tahun					
			2015	2016	2017	2018	2019	2020
1	PPLN	PT Perusahaan Listrik Negara (Persero)	0	5	15	20	20	15
2	AGII	PT Aneka Gas Industri Tbk	0	5	3	5	3	0
3	ISAT	PT Indosat Tbk	10	10	3	7	10	10
4	EXCL	PT XL Axiata Tbk	7	0	7	10	10	0

Sumber : Data Olahan 2021

Berdasarkan tabel 5.5 diatas, masa jatuh tempo diatas dapat dilihat jelas bahwa sisa jatuh tempo pada perusahaan diatas ada yang lama dan panjang, yang berarti obligasi tersebut beresiko tinggi dengan kemungkinan adanya gagal bayar. Dan jika obligasi dengan sisa jatuh tempo yang pendek , maka akan semakin diminati oleh investor karena dianggap memiliki resiko lebih kecil.

5.1.5 Debt to Equity Ratio (DER)

Debt to Equity Ratio atau DER adalah rasio hutang terhadap ekuitas atau rasio keuangan yang membandingkan jumlah hutang dengan ekuitas. Ekuitas dan jumlah hutang ini digunakan untuk kebutuhan operasional perusahaan yang harus berada pada jumlah yang proporsional. Selain itu, Debt to Equity Ratio ini juga biasa disebut rasio

leverage atau rasio pengungkit dimana rasio ini digunakan untuk melakukan pengukuran dari suatu investasi yang ada dalam perusahaan.

Tabel 5.6
Data Mengenai Debt to Equity Ratio 2015-2020

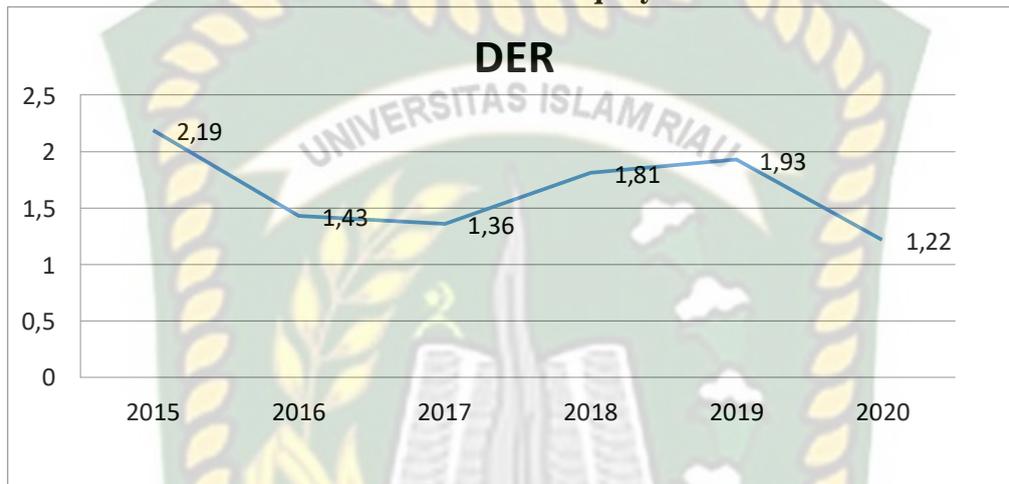
No	Kode	Nama Perusahaan	Tahun					
			2015	2016	2017	2018	2019	2020
1	PPLN	PT Perusahaan Listrik Negara (Persero)	0,63	0,45	0,54	0,61	0,73	0,57
2	AGII	PT Aneka Gas Industri Tbk	1,79	1,09	0,88	1,11	1,13	0,66
3	ISAT	PT Indosat Tbk	3,18	2,59	2,42	3,38	3,58	2,11
4	EXCL	PT XL Axiata Tbk	3,18	1,59	1,60	2,14	2,28	1,55
		Rata-rata	2,19	1,43	1,36	1,81	1,93	1,22

Sumber : Data Olahan 2021

Berdasarkan dari data tabel 5.6 menunjukkan bahwa DER mengalami kenaikan dan penurunan. Terlihat pada tahun 2015 DER tertinggi adalah PT Indosat Tbk yaitu sebesar 3,18% dan DER terendah adalah PT Perusahaan Listrik Negara (persero) sebesar 0,63% . Pada tahun 2016 DER tertinggi adalah masih kembali ke PT Indosat Tbk yaitu sebesar 2,59% dan DER terendah adalah PT Perusahaan Listrik Negara (persero) yaitu sebesar 0,45%. Pada tahun 2017 DER tertinggi adalah masih tetap kembali ke PT indosat Tbk yaitu sebesar 2,42% dan DER terendah adalah masih kembali ke PT Perusahaan Listrik Negara (persero) yaitu sebesar 0,54%. Kemudian pada tahun 2018 DER tertinggi adalah masih kembali ke PT Indosat Tbk yaitu sebesar 3,38% dan DER terendah adalah masih kembali ke PT Perusahaan Persero Listrik Negara (persero) yaitu sebesar 0,61%. Pada tahun 2019 DER tertinggi adalah masih kembali ke PT Indosat Tbk yaitu sebesar 3,58% dan DER terendah masih kembali pada PT Perusahaan Listrik

Negara (persero) yaitu sebesar 0,73%. Dan yang terakhir pada tahun 2020 DER yang tertinggi masih pada PT Indosat Tbk sebesar 2,11% dan yang terendah pada PT Perusahaan Listrik Negara (persero) sebesar 0,57%.

Grafik 5.3
Debt to Equity Ratio



Sumber : Data Olahan 2021

Dapat dilihat grafik 5.6 diatas, rata-rata nilai DER mengalami fluktuasi pada tahun 2015 sebesar 2,19, pada tahun 2016 mengalami penurunan sebesar 1,43, pada tahun 2017 mengalami penurunan kembali sebesar 1,36, pada tahun 2018 mengalami kenaikan sebesar 1,81, pada tahun 2019 mengalami kenaikan kembali sebesar 1,93, dan yang terakhir pada tahun 2020 mengalami penurunan sebesar 1,22.

5.2 Hasil Analisis Data

5.2.1 Uji Asumsi Klasik

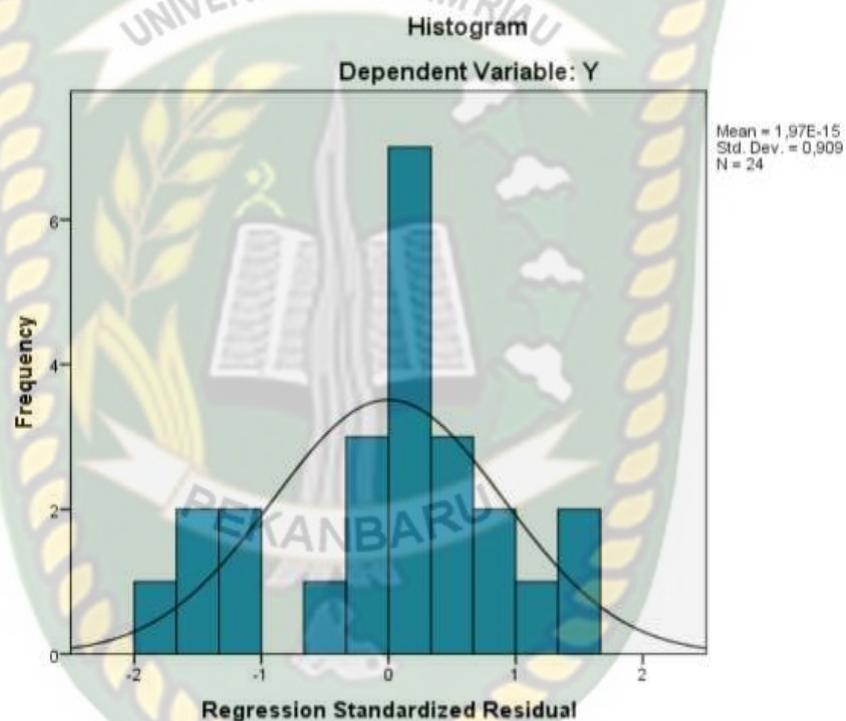
5.2.1.1 Uji Normalitas

Uji asumsi ini akan menguji data variabel bebas (PDB, Ukuran Perusahaan, Jatuh Tempo Obligasi dan DER) dan data variabel terikat (Tingkat

Sewa Sukuk Ijarah) pada persamaan regresi yang dihasilkan, apakah berdistribusi normal atau berdistribusi tidak normal. Persamaan regresi dikatakan baik jika mempunyai data variabel bebas dan data variabel terikat berdistribusi mendekati normal atau normal sekali.

a. Analisis Grafik Histogram

Gambar 5.1

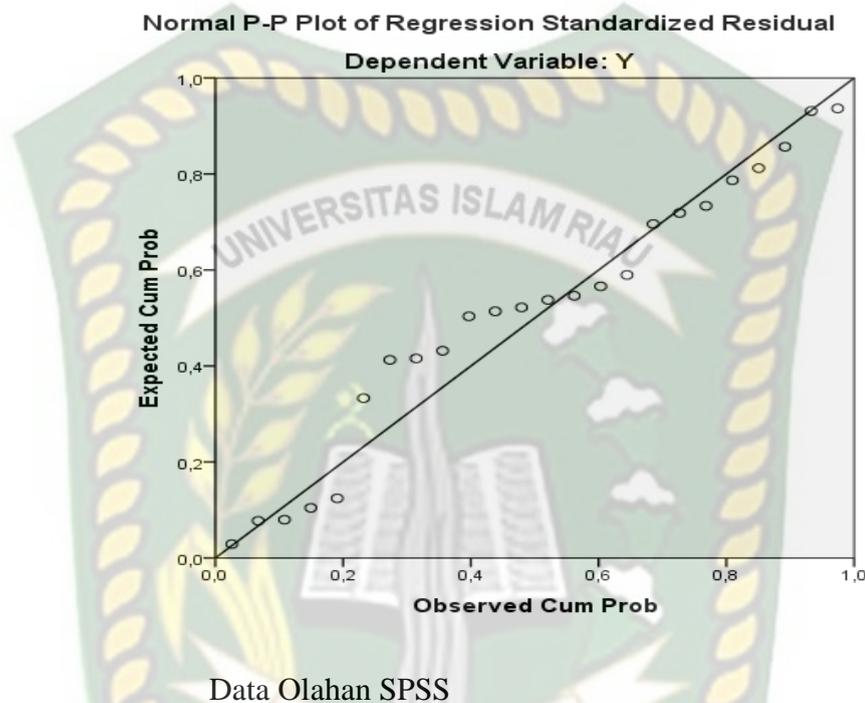


Sumber : Data Olahan SPS

Berdasarkan Gambar 5.1 diatas, histogram Regresion Residual membentuk kurva seperti lonceng maka nilai residual tersebut dinyatakan normal atau data berdistribusi normal.

b. Analisis Grafik dengan Normal Probability Plot (Normal P-P Plot)

Gambar 5.2
Grafik P-P Plot



Dapat dilihat pada gambar 5.2 diatas bahwa penyebaran data (titik) menyebar di sekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal yang berarti bahwa data berdistribusi normal atau model regresi memenuhi asumsi klasik.

c. Uji Kologmogrov-Smirnov

Tabel 5.7
Hasil Uji Normalitas

		Unstandardized Residual
N		24
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	,0000000
	Std Deviation	2,76464445
Most Extreme Differences	Absolute Positive	,154
	Absolute Negative	,106
Kolmogorov-Smirnov is Normal		-,154
	Asymp.Sig (2-tailed)	,154
		,145c

- a. Test distribution is Normal.
- b. Calculated from data.
- c. Lilliefors Significance Correction.

Sumber : Data diolah SPSS

Berdasarkan tabel 5.7 diatas, terlihat bahwa nilai sig. (2-tailed) sebesar $0,145 > 0,05$ ($\text{sig} > \alpha$). Hal itu berarti nilai residual terstandarisasi dikatakan menyebar secara normal.

5.2.1.2 Uji Multikolilinearitas

Menurut (Ghozali, 2013) uji multikolinearitas adalah uji yang digunakan untuk mengetahui apakah model regresi dalam penelitian terjadi korelasi atau tidak terjadi korelasi antara variabel bebas. Uji Multikolinearitas dapat diketahui dari nilai tolerance dan *variance inflation factor* (VIF) nilai yang digunakan sebagai acuan untuk mengetahui adanya gejala multikolinearitas, yaitu nilai *tolerance* \leq atau sama dengan $VIF \geq 10$. Dan nilai *tolerance* lebih dari 0,1 maka tidak terjadi multikolinearitas. Hasil uji Multikolinearitas dapat dilihat pada Tabel 5.8 berikut ini:

Tabel 5.8
Hasil Uji Multikolineritas

Model	Colinearity Statistic	
	Tolerance	VIF
1 (constant)		
PDB	0,824	1,214
SIZE	0,639	1,564
JTH TEMPO	0,604	1,657
DER	0,9	1,111

Dependen Variabel : Tingkat Sewa Ijarah
Sumber : Data Olahan Output SPSS

Berdasarkan tabel 5.8 hasil perhitungan nilai *Tolerance* dari keempat variabel menunjukkan lebih besar 0,10 dan nilai VIF kurang dari 10. Dari tabel tersebut diperoleh bahwa semua variabel bebas memiliki nilai VIF yang rendah dibawa angka 10. Dengan demikian diperoleh tidak adanya masalah multikolinieritas dalam model regresi.

5.2.1.3 Uji Autokorelasi

Uji Autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode sebelumnya. Cara untuk mendeteksi adanya autokorelasi adalah dengan menggunakan *Durbin Watson (DW) Statistic*. Jika nilai *Durbin Watson (DW) Statistic* yang mendekati 2 (dua) mengindikasikan tidak terdapat autokorelasi. Untuk melihat DW pada model regresi secara umum ditunjukkan pada tabel 5.9 sebagai berikut.

Tabel 5.9
Hasil Uji Autokorelasi
Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,736 ^a	,541	,445	3,04177	1,887

a. Predictors : (Constant) , Der, Jatuh Tempo, Pdb, Size

b. Dependent Variabel : Tingkat Sewa Ijarah

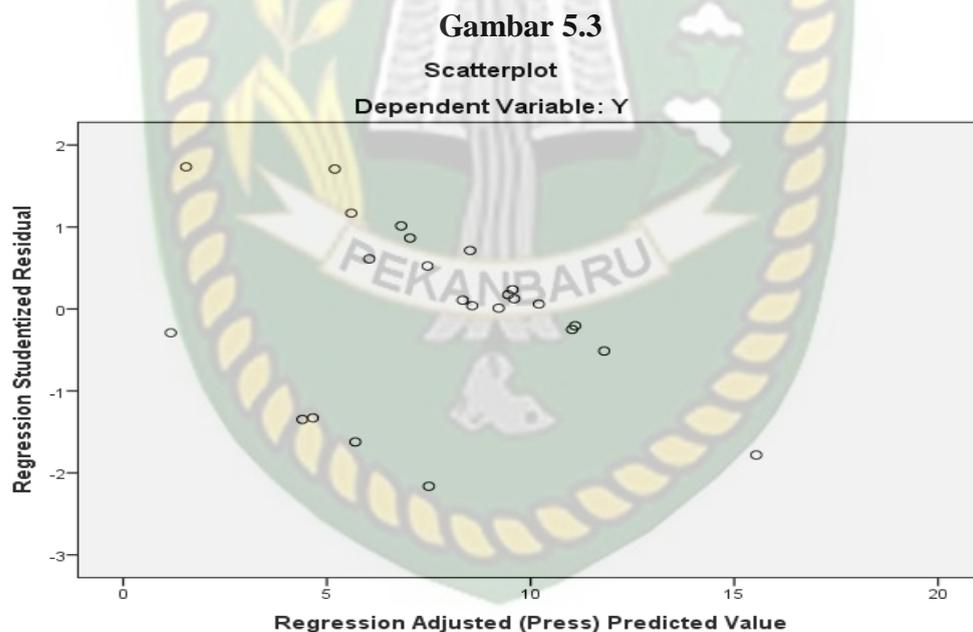
Sumber : Data Olahan SPSS

Berdasarkan tabel 5.9 terlihat bahwa nilai Durbin-Watson sebesar 1,887 nilai ini akan dengan nilai tabel Durbin-Watson dengan menggunakan nilai signifikan 5% jumlah $(n)= 24$ dan jumlah variabel independen 4 $(k=4)$ diperoleh nilai batas $(d_L)= 1.013$; batas dalam $(d_u)=1.775$. oleh karena itu nilai DW 1,887 lebih besar dari batas dalam $(d_u).1.103$ dan lebih kecil dari 1.887 $(4-d_u)$ yang

artinya berada pada daerah tidak ada autokorelasi. Sehingga dapat disimpulkan bahwa dalam model regresi linear tidak terjadi autokorelasi.

5.2.1.4 Uji Heteroskedastisitas

Untuk mendeteksi ada atau tidaknya heteroskedastisitas dengan melihat grafik scatterplot antara nilai prediksi variabel dependen dan nilai residualnya. Heteroskedastisitas terjadi apabila membentuk pola tertentu yang teratur (bergelombang kemudian menyempit), jika tidak ada pola yang jelas, serta titik menyebar diatas dan dibawah angka 0 pada sumbu Y, maka tidak terjadi heteroskedastisitas (Ghozali, 2005).



Sumber : Data Olahan SPSS

Dari hasil scatterplot menunjukkan bahwa titik-titik menyebar secara acak dan tidak membentuk sebuah pola tertentu yang jelas, berada pada diatas dan dibawah angka 0 pada sumbu Y, yang menunjukkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas.

5.2.2 Analisis Regresi Linier Berganda

Dari data yang diperoleh kemudian dianalisis dengan metode regresi dan dihitung dengan menggunakan program SPSS. Berdasarkan Output SPSS tersebut secara parsial pengaruh dari keempat variabel independen yaitu Produk Domestik Bruto (PDB) , Ukuran Perusahaan (SIZE), Jatuh Tempo Obligasi , Debt to Equity Ratio (DER). Hasil dapat dilihat pada tabel 5.10 dibawah ini sebagai berikut.

Tabel 5.10
Hasil Analisis Regresi Berganda
Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig
		B	Std Error	Beta		
1	(Constant)	24,300	98,425		,247	,808
	PDB	-,564	5,871	-,016	-,096	,924
	SIZE	-,717	,423	-,330	-1,697	,106
	JTH TEMPO	,540	,136	,792	3,960	,001
	DER	,949	,668	,233	1,420	,172

a. Dependen Variabel : Tingkat Sewa Ijarah

Berdasarkan tabel 5.10, dapat diperoleh model persamaan regresi sebagai berikut:

$$Y = 24,300 - 0,016X_1 - 0,330X_2 + 0,792X_3 + 0,233X_4$$

Dari persamaan dan hasil regresi diatas, dapat disimpulkan sebagai berikut:

1. Nilai konstanta sebesar 24,300, artinya jika variabel PDB,SIZE,JATUH TEMPO,DER Konstan, maka Tingkat Sewa Sukuk Ijarah sebesar 24,300
2. Koefisien regresi PDB sebesar -0,016 menunjukkan negatif, hal tersebut diartikan setiap kenaikan PDB 1 miliar atau satuan maka akan menurunkan

penetapan tingkat sewa sukuk ijarah sebesar 0,016 dan faktor lain yang mempengaruhi di anggap konstan.

3. Koefisien SIZE sebesar -0,330 menunjukkan tanda negatif, hal tersebut dapat diartikan setiap 1 satuan SIZE yang diukur dengan asset perusahaan berupa Ln SIZE akan menurunkan Tingkat Sewa Sukuk Ijarah sebesar 0.330 dan faktor lain yang mempengaruhi dianggap konstan.
4. Koefisien regresi Jatuh Tempo Obligasi sebesar 0,792 menunjukkan tanda positif hal tersebut dapat diartikan setiap kenaikan 1% maka akan menurunkan Tingkat Sewa Sukuk Ijarah sebesar 0,792 dan faktor lain yang mempengaruhi dianggap konstan.
5. Koefisien regresi DER sebesar 0,233 menunjukkan tanda positif, hal tersebut dapat diartikan setiap kenaikan 1% maka akan meningkatkan Tingkat Sewa Sukuk Ijarah sebesar 0,233 dan faktor lain yang mempengaruhi dianggap konstan.

5.2.3 Uji Hipotesis

5.2.3.1 Uji Parsial (Uji-t)

Uji Parsial (Uji – t) dalam penelitian ini digunakan untuk menguji signifikan pengaruh variabel independen secara sendiri-sendiri (parsial) terhadap variabel dependen. Hasil pengujian Hipotesis (Uji-t) dari masing-masing variabel Produk Domestik Bruto (PDB), Ukuran Perusahaan (SIZE), Jatuh Tempo Obligasi, Debt to Equity Ratio (DER).

Hasil dari uji statistik t yang dilakukan menunjukkan bahwa nilai t_{hitung} variabel PDB adalah sebesar -0,096 sementara nilai t_{tabel} dengan tingkat keyakinan 95% atau taraf (α) 5% yaitu $t_{tabel} = t(\alpha / 2; n-k-1) = t(0,05/2; 24-4-1) = t(0,025$

;19) adalah (2,093). Nilai $t_{hitung} < t_{tabel}$ $(-0,096 < 2,093)$ sehingga dapat disimpulkan bawa variabel PDB tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel Tingkat Sewa Suku Ijarah yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia.

Hasil dari uji statistik t yang dilakukan menunjukkan bahwa bahwa nilai t_{hitung} variabel SIZE adalah sebesar -1,697 sementara nilai t_{tabel} dengan tingkat keyakinan 95% atau taraf (α) 5% yaitu $t_{tabel} = t(\alpha / 2; n-k-1) = t(0,05/2; 24-4-1) = t(0,025 ; 19)$ adalah (2,093). Nilai $t_{hitung} < t_{tabel}$ $(-1,697 < 2,093)$ sehingga dapat disimpulkan bawa variabel SIZE tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel Tingkat Sewa Suku Ijarah yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia.

Hasil dari uji statistik t yang dilakukan menunjukkan bahwa bahwa nilai t_{hitung} variabel Jatuh Tempo Obligasi adalah sebesar 3,690. sementara nilai t_{tabel} dengan tingkat keyakinan 95% atau taraf (α) 5% yaitu $t_{tabel} = t(\alpha / 2; n-k-1) = t(0,05/2; 24-4-1) = t(0,025 ; 19)$ adalah (2,093). Nilai $t_{hitung} > t_{tabel}$ $(3,690 > 2,093)$ sehingga dapat disimpulkan bawa Variabel Jatuh Tempo Obligasi berpengaruh signifikan terhadap variabel Tingkat Sewa Suku Ijarah yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia.

Hasil dari uji statistik t yang dilakukan menunjukkan bahwa bahwa nilai t_{hitung} variabel DER adalah sebesar 1,420. sementara nilai t_{tabel} dengan tingkat keyakinan 95% atau taraf (α) 5% yaitu $t_{tabel} = t(\alpha / 2; n-k-1) = t(0,05/2; 24-4-1) = t(0,025 ; 19)$ adalah (2,093). Nilai $t_{hitung} < t_{tabel}$ $(1,420 < 2,093)$ sehingga dapat

disimpulkan bawa variabel DER tidak berpengaruh terhadap variabel Tingkat Sewa Suku Ijarah yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia.

5.2.3.2 Uji Simultan (Uji-f)

Tabel 5.11
Uji F
ANOVA^a

Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig
1	Regression	207,539	4	51,885	5,608	,004 ^b
	Residual	175,795	19	9,252		
	Total	383,334	23			

a. Dependent variabel TSSI

b. Predictors (constant) DER, JATUH TEMPO, SIZE, PDB

Sumber : Data Olahan SPSS

Dari hasil output perhitungan program SPSS di peroleh nilai F_{hitung} sebesar 5,608 dengan tingkat signifikan sebesar 0,004, karena probabilitas signifikan jauh lebih kecil dari 0,05 ($\alpha = 5\%$), sehingga kesimpulannya Pdb, Size, Jatuh Tempo, Der secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap Tingkat Sewa Sukuk Ijarah.

5.2.4 Koefisien Determinasi (Adjusted R^2)

Koefisien Detrminasi digunakan untuk mengetahui persentase kontribusi variabel bebas yang terdiri dari Pdb, Size, Jatuh Tempo, Der secara bersama-sama berpengaruh terhadap Tingkat Sewa Sukuk Ijarah.

Tabel 5.12
Nilai Koefisien Dterminasi
Model Summary^b

a

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,736 ^a	,541	,445	3,04177	1,887

Dependent variabel TSSI

b. Predictors (constant) DER, JATUH TEMPO, SIZE, PDB
 Sumber : Data Olahan SPSS

Berdasarkan tabel 5.12 menunjukkan nilai R^2 0,541, hal ini memungkinkan bahwa 54,1% variasi dari penetapan tingkat sewa sukuk ijarah dapat dijelaskan oleh variabel Produk Domestik Bruto, Ukuran Perusahaan, Jatuh Tempo Obligasi dan Debt to Equity Ratio, sedangkan sisanya sebesar 45,9% dijelaskan oleh variabel lainnya.

5.3 Pembahasan

5.3.1 Pengaruh PDB terhadap Tingkat Sewa Sukuk Ijarah

Berdasarkan hasil uji statistik menunjukkan bahwa Produk Domestik Bruto tidak berpengaruh terhadap Tingkat Sewa Sukuk Ijarah. Alasan Pertama, karena usaha dalam sektor riil lebih berkembang pesat jika dibandingkan dengan investasi sukuk. Kedua, tingkat kepercayaan masyarakat terhadap upaya pemerintah mensosialisasikan sukuk adalah rendah.

Hal ini sejalan dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Nova(2011) menyatakan bahwa PDB tidak berpengaruh terhadap tingkat sewa sukuk ijarah, Syahrifa(2009) menunjukkan penelitiannya bahwa PDB tidak berpengaruh terhadap penerbitan sukuk korporasi. Dan Fadhila Rahma(2015) PDB tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap yield sukuk korporasi.

5.3.2 Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Tingkat Sewa Sukuk Ijarah

Berdasarkan hasil uji statistik menunjukkan bahwa Ukuran Perusahaan tidak berpengaruh terhadap Tingkat Sewa Sukuk Ijarah. Hal ini dikarenakan ukuran perusahaan yang besar belum didukung dengan pengolahan yang baik oleh pihak perusahaan atas sumber daya perusahaan tersebut, seperti total aset,

teknologi, kekayaan intelektual sebagai faktor yang menentukan ukuran perusahaan. Dan diduga sampel yang digunakan pada penelitian ini merupakan perusahaan besar yang memiliki jaminan terhadap pembiayaan kewajiban sehingga tingkat sewa yang diberikan cukup tinggi.

Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan Arum Melati (2013) dan Ella Yuslinda (2015) dan Pratiwi (2014) yang menyatakan berpengaruh negatif terhadap tingkat sewa sukuk ijarah.

5.3.3 Pengaruh Jatuh Tempo Obligasi terhadap Tingkat Sewa Sukuk Ijarah

Berdasarkan hasil uji statistik Jatuh tempo Obligasi berpengaruh terhadap Tingkat Sewa Sukuk Ijarah. Yang artinya semakin lama jatuh tempo obligasi tingkat sewa yang diberikan akan semakin tinggi, namun kenyataannya ada beberapa sampel yang jatuh tempo obligasinya 2-5 tahun memberikan tingkat sewa sukuk ijarah yang cukup tinggi, bahkan diatas rata-rata terhadap tingkat sewa sukuk ijarah.

Hasil penelitian ini sesuai dengan yang dilakukan oleh Arum Melati, (2013). Sehingga jatuh tempo obligasi berpengaruh positif terhadap tingkat sewa sukuk ijarah.

5.3.4 Pengaruh DER terhadap Tingkat Sewa Sukuk Ijarah

Berdasarkan hasil uji statistik menunjukkan bahwa DER tidak berpengaruh terhadap tingkat sewa sukuk ijarah. Diduga dari sampel yang digunakan dalam penelitian ini memiliki *Debt to Equity Ratio* yang rendah akan memberikan tingkat sewa yang tinggi. Rendahnya DER tidak memberikan tingkat sewa sukuk ijarah, dimana sukuk ijarah memberikan tingkat sewa yang tetap

setiap tahunnya, sehingga tinggi rendahnya DER tidak berdampak terhadap tingkat sewa yang diberikan.

Hasil penelitian yang sama dilakukan oleh Yuliana (2010) DER tidak berpengaruh signifikan terhadap tingkat sewa sukuk ijarah. Melati (2013), Nadiyah Zakiyah (2017), Rizki Abdillah (2018) mengemukakan hasil yang sama bahwa tidak terdapat pengaruh DER (Debt to Equity Ratio) terhadap tingkat sewa sukuk ijarah.



BAB VI

PENUTUP

6.1 Kesimpulan

Berdasarkan hasil pengujian dan pembahasan mengenai Analisis Faktor Yang Mempengaruhi Tingkat Sewa Sukuk Ijarah (Studi Kasus Pada Perusahaan Yang Menerbitkan Sukuk Ijarah Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2020. Maka dapat ditarik kesimpulan yang dapat diperoleh dari penelitian ini, adalah sebagai berikut:

1. Dari hasil pengujian SPSS menunjukkan, bahwa secara parsial bahwa variabel Produk Domestik Bruto, Ukuran Perusahaan, dan Debt to Equity Ratio (DER) tidak berpengaruh signifikan sedangkan Jatuh Tempo Obligasi berpengaruh signifikan terhadap Tingkat Sewa Sukuk Ijarah (Studi Kasus Pada Perusahaan Yang Menerbitkan Sukuk Ijarah Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2020.
2. Dari hasil pengujian SPSS menunjukkan, bahwa secara simultan Jatuh Tempo Obligasi berpengaruh signifikan terhadap Tingkat Sewa Sukuk Ijarah. Dengan koefisien determinasi sebesar 0,541 atau 54,1% sedangkan sisanya 45,9 % di jelaskan oleh variabel lainnya yang tidak teliti.

6.2 Keterbatasan Penelitian

Berdasarkan pada pengalaman peneliti, ada beberapa keterbatasan yang dialami dan dapat menjadi beberapa faktor agar dapat untuk lebih diperhatikan bagi peneliti yang akan datang untuk menyempurnakan penelitiannya karna

penelitian ini tentu memiliki kekurangan yang perlu diperbaiki bagi peneliti selanjutnya. Adapun keterbatasan pada penelitian ini adalah :

Sampel pada penelitian sangat terbatas, diharapkan kepada peneliti selanjutnya agar memberikan sampel yang lebih banyak lagi, dan variabel independennya lebih diperhatikan lagi agar lebih banyak yang signifikan. Dan jumlah devisiasinya sangat tinggi.

6.3 Saran

Berdasarkan hasil penelitian memberi saran atas hasil penelitian sebagai berikut:

1. Pada penelitian ini, variabel independen belum sepenuhnya mampu menjelaskan pengaruhnya terhadap variabel dependen, karena keterbatasan sampel pada penelitian ini, Penelitian selanjutnya dapat digunakan variabel independen lain yang secara teori merupakan faktor yang berpengaruh terhadap tingkat sewa sukuk ijarah.
2. Untuk peneliti selanjutnya, disarankan menggunakan variabel yang lebih terkait dengan tingkat sewa sukuk ijarah. Dan peneliti diharapkan mau melakukan penelitian kembali mengenai tingkat sewa sukuk ijarah dengan menggunakan variabel independen dan dependen yang berbeda dan jumlah sampel yang lebih banyak lagi guna mendapatkan suatu kesimpulan yang lebih pasti variabel independen mana yang lebih berpengaruh dan mengelompokan perusahaan ke dalam jenis ijarah yang lebih lengkap dan spesifik sehingga dapat dilihat jelas sesuai prosedur dan persyaratannya.

DAFTAR PUSTAKA

- Aziz, Abdul M. Ag (2010) *Manajemen Investasi Syariah*. Bandung: Alfabeta, Cv
- Atmaja, Lukas Setia. (2008). *Teori & Praktek manajemen keuangan*. Andi. Yogyakarta
- Bodie, Zvi dan Alex Kane dan Alan J. 2006. *Investment*. Penerjemah: Yuliani Dalimunthe. Jakarta: Salemba Empat.
- Brigham, Eugene F, dan Joel F, Houston. (2014). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan (Essential Of Financial Managemen) Edisi 11, Buku 1*, salemba empat. Jakarta
- Burhanuddin S, 2010. *Aspek Hukum Lembaga Keuangan Syariah*, Graha Ilmu, Jakarta.
- Enny, Dwi Maharti dan Drs. Daljono Msi, Akt. “*Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Peringkat Obligasi. Jurnal*” : Universitas Diponegoro. 2011.
- Hapsari, Riska Ayu. 2013. *Kajian YTM Obligasi pada Perusahaan Korporasi*. Accounting Analysis Journal 1 (3) (2013). FE-UNNES.
- Herwidi, Purnomo. 2005. ”*Kemampuan Rasio Keuangan Sebagai Alat Untuk Memprediksi Peringkat Obligasi Perusahaan Manufaktur*”. Yogyakarta. Skripsi, UGM.
- Nafik, HR Muhamad. 2009, *Bursa Efek dan Investasi Syariah, PT. Serambi Ilmu Semesta*, Jakarta.
- Rachmawati EN. 2015, *Akad Jual Beli Dalam Perspektif Fikih dan Praktiknya di Pasar Modal Indonesia*, ejournal.radenintan.ac.id.
- Iqbal Jamir & Mirakkhor Abbas, 2008, *Pengantar Keuangan Islam: Teori dan Praktek*, Kecana Prenada Media Group, Jakarta.
- Melati, Arum. 2013. *Faktor-faktor yang Mempengaruhi Tingkat Sewa Sukuk Ijarah*. Accounting Analysis Journal 2 (3) (2013). FE-UNNES.
- Nanga, Muana. 2001. *Makro Ekonomi : Teori, Masalah dan Kebijakan*. Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada.

- Pandutama, Arvian. 2012. Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Prediksi Peringkat Obligasi Pada Perusahaan Manufaktur Di BEI. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Akuntansi Vol. 1, No. 4, Juli 2012 (82-87)*.
- Purwaningsih, S. "Faktor Yang Mempengaruhi Rating Sukuk Yang Ditinjau Dari Faktor Akuntansi Dan Non-Akuntansi". *Accounting Analysis Journal* 2 (3). Hal. 360-368. 2013.
- Setyapurnama, Yudi Santara dan Vianey Norpratiwi. 2006. "Pengaruh Corporate Governance terhadap Peringkat Obligasi dan Yield Obligasi, Skripsi (tidak diterbitkan). Surakarta: UNS
- Syamsudin, Lukman. (2004). *Manajemen Keuangan Perusahaan Konsep Aplikasi Dalam Perencanaan, Pengawasan, Dan Pengambilan Keputusan*. PT. Raja Grafindo Persada. Jakarta.
- Tandelilin, Eduardus. *Analisis Investasi dan Manajemen Potofolio*. Yogyakarta: BPFE-YOGYAKARTA, 2001
- Yuliana, Indah. 2010. *Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Penetapan Tingkat Sewa Obligasi Syariah Ijarah di Indonesia*. Jurnal. Malang: UIN Maliki.
- Nuraini, Peni. 2015. *Pengaruh Inflasi, Debt to Equity Ratio, Ukuran Perusahaan, dan Jatuh Tempo obligasi Terhadap Return Obligasi Syariah Ijarah Di Indonesia*. Skripsi.
- Safitri, Nur Indah Dwi. 2019. *Analisis Pengaruh Produk Domestik Bruto, Bi Rate, Nilai Kurs, Debt to Equity Ratio, dan Coupon Rate Terhadap Penerbitan Sukuk Korporasi Di Indonesia Periode Tahun 2007-2017*. skripsi
- Damayanti, Hestin Dwi. 2020. *Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Return Sukuk Ijarah Di Indonesia (study kasus pada perusahaan yang menerbitkan sukuk ijarah di bursa efek Indonesia tahun 2015-2018)*. Skripsi.
- Zakiah, Nadya. 2017. *Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Return Sukuk Korporasi Di Indonesia*. Skripsi
- Pratiwi, Wahyu. 2014. *Faktor-faktor yang mempengaruhi Tingkat Sewa Sukuk*. *Accounting Analysis Journal*

Asrori, Wahyu Pratiwi, “ faktor-faktor yang mempengaruhi Tingkat Sewa Sukuk”, Accounting Analysis Journal, vol 3, No 2, Mei 2014. Jurnal Elton and Grubber.1995. *Invesment*. HotmanPress Inc.,USA

Yuslinda,Ella (2015) *Pengaruh Good Corporate Governance, Rasio Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Penetapan Tingkat Sewa Sukuk Ijarah Di Indonesia*

Rachmawati EN,HJ Sihombing (2015) *faktor-faktor yang mempengaruhi peringkat obligasi pada perusahaan yang terdaftar di bursa efek indoneisa*. Journal.uir.ac.id.

www.bps.go.id

www.idx.co.id

www.ojk.go.id

www.ksei.co.id

www.ibpa.co.id

