



**UNIVERSITAS INDONESIA**

**FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI MASYARAKAT  
UNTUK MEMBELI SUKUK RITEL**

**TESIS**

**Diajukan sebagai salah satu syarat  
untuk memperoleh gelar Magister of Science (M.Si)  
dalam bidang Ekonomi dan Keuangan Syariah**

**ARIEF SETYO BUDI  
0706256732**

**PROGRAM PASCASARJANA  
PROGRAM STUDI TIMUR TENGAH DAN ISLAM  
KEKHUSUSAN EKONOMI DAN KEUANGAN SYARIAH**

**JAKARTA**

**JULI 2009**

## **HALAMAN PERNYATAAN ORISINALITAS**

**Tesis ini adalah hasil karya sendiri,  
dan semua sumber baik yang dikutip maupun dirujuk  
telah saya nyatakan dengan benar**

**Nama : Arief Setyo Budi**  
**NPM : 0706256732**  
**Tanda Tangan :**  
**Tanggal : 21 Juli 2009**

## HALAMAN PENGESAHAN

Tesis ini diajukan oleh

Nama : Arief Setyo Budi  
NPM : 0706256732  
Program Studi : Kajian Timur Tengah dan Islam  
Ekonomi dan Keuangan Syariah  
Judul Tesis : **Faktor – faktor yang mempengaruhi masyarakat  
untuk membeli sukuk ritel**

Telah berhasil dipertahankan dihadapan Dewan Penguji dan diterima sebagai bagi persyaratan yang diperlukan untuk memperoleh gelar Magister of Science (M.Si) pada Program Studi Timur Tengah dan Islam, Program Pascasarjana, Universitas Indonesia

### DEWAN PENGUJI

Ketua Sidang : Dr. Muhammad Muslich, MBA

Pembimbing : Dr. Mustafa Edwin Nasution

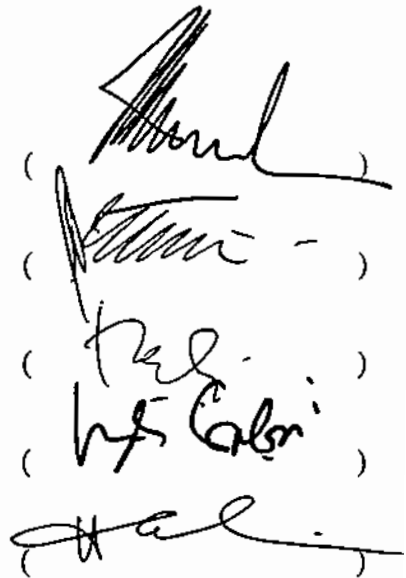
Pembimbing : Ranti Wiliasih, M.Si

Penguji : Nurdin Sobari, SE, MM, CAAE

Penguji : Nurul Huda, SE, MM, M.Si

Ditetapkan di : Jakarta

Tanggal : 18 Juli 2009



Handwritten signatures of the examiners: Dr. Muhammad Muslich, Dr. Mustafa Edwin Nasution, Ranti Wiliasih, Nurdin Sobari, and Nurul Huda.

## KATA PENGANTAR



*Assalamu'alaikum Wr. Wb*

Puji syukur yang tak terhingga penulis panjatkan kepada Allah SWT, atas rahmat, hidayah, inayah, pertolongan serta ridho-Nya, penulis dapat menyelesaikan tesis dengan baik, sarat dengan pengetahuan. Shalawat serta salam bagi teladan umat manusia Rasulullah SAW, yang telah menyampaikan risalah-Nya sebagai petunjuk menuju kebahagiaan manusia di dunia dan akhirat.

Dibalik penulisan tesis ini, banyak sekali orang terbaik di sekitar penulis yang turut membantu dan memotivasi untuk menyelesaikannya. Oleh karena itu ucapan terima kasih yang mendalam penulis haturkan kepada :

1. Bapak Mustafa Edwin Nasution, MAEP, Phd selaku Ketua Program Studi Kajian Timur Tengah dan Islam, Program Pascasarjana, Universitas Indonesia.
2. Ibu Ranti Wiliasih, M.Si, selaku pembimbing yang dengan sabar telah memberikan saran dan masukan kepada penulis disela-sela kesibukan waktu beliau selama penelitian. Semoga Allah SWT membalas budi baik Ibu dengan limpahan rahmat dan taufik-Nya. Amiin.
3. Tim penguji sidang, Bapak Dr. Muhammad Muslich, MBA, Bapak Nurul Huda, SE, MM, M.Si serta Bapak Nurdin Sobari, SE, MM, CAAE yang telah memberikan pencerahan melalui masukan-masukan yang bernilai tinggi pada sidang tesis lalu, sehingga memperkaya dan menyempurnakan hasil tesis yang tersedia saat ini.
4. Seluruh dosen PSTTI, khususnya Ekonomi dan Keuangan Syariah serta kepada seluruh staff sekretariat yang telah sabar dan ikhlas melayani kebutuhan kami sebagai mahasiswa di PSTTI. Semoga Allah SWT membalas dengan limpahan rahmat dan taufik-Nya. Amiin.
5. Kepada kedua orang tua, semoga cepat menunaikan ibadah haji dan menjadi haji yang mabrur.
6. Sahabat-sahabat seperjuangan Angkatan XIII PSTTI UI, kekhususan Ekonomi dan Keuangan Syariah, yang selalu ceria meskipun malam menjelang pagi masih dalam keadaan terjaga, mengutak-atik rumus, latihan soal-soal, dan mengerjakan berbagai tugas kuliah di cluster Bpk Suhendar (Ujang, Popy, Bpk Budi, Ust.Isnan, Ust.Muti, Ust.Army, Teh Yuyun, Uni Rika, Ka Witi, Ka Tira, Mba Mery, ka Omy, pak yudi, ka ifa, teh Adis), Teman2 lain, (Mba Yeni Septia, Mba Leyli, dll).

7. Kepada Ni'matul Maula semoga menjadi istri yang sholehah. *My beloved* Denniar Fayyadh semoga menjadi anak sholeh dan meniru jejak ustad-ustad angkatan 13 (isnan, army dan muthi) untuk melanjutkan studi ke LIPIA.
8. *Special thanks to* "Mba Tuti Kurnia" atas pertolongannya pada masa-masa genting. Semoga Allah SWT membalas kebaikan mba Tuti Kurnia dengan limpahan rahmat dan taufik-Nya. Amiin
9. Terakhir, kepada semua pihak yang tidak dapat disebutkan satu persatu sehingga tesis ini dapat diselesaikan dengan baik.

Penulis sudah mengupayakan membuat tesis ini sebaik-baiknya, namun karena keterbatasan yang ada, penulis menyadari diperlukannya masukan dan kritikan sehingga menyempurnakan tesis yang sudah ada menjadi lebih baik lagi. Harapan penulis semoga tulisan ini bermanfaat bagi kita semua, *amin ya rabbal alamin. Jazakumullah khairan katsiro*

*Wassalamu'alaikum Wr. Wb.*

Jakarta, 21 Juli 2009

Arief Setyo Budi

**HALAMAN PERNYATAAN PERSETUJUAN PUBLIKASI  
TUGAS AKHIR UNTUK KEPENTINGAN AKADEMIS**

Sebagai sivitas akademik Universitas Indonesia, saya yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Arief Setyo Budi  
NPM : 0706256732  
Program Studi : Kajian Timur Tengah dan Islam  
Fakultas : Pasca Sarjana  
Jenis Karya : Tesis

Demi pengembangan ilmu pengetahuan, menyetujui untuk memberikan kepada Universitas Indonesia **Hak Bebas Rotalti Noneksklusif (*Non-exclusive Royalty-Free Right*)** atas karya ilmiah saya yang berjudul :

“Faktor-faktor yang mempengaruhi masyarakat untuk membeli sukuk ritel”

Beserta perangkat yang ada (jika diperlukan). Dengan hak bebas royalty Noneksklusif ini, Universitas Indonesia berhak menyimpan, mengalihmedia/formatkan, mengelola dalam bentuk pangkalan data (*database*), merawat dan memublikasikan tugas akhir saya tanpa meminta izin dari saya selama tetap mencantumkan nama saya sebagai penulis/pencipta dan sebagai pemilik Hak Cipta.

Demikian Pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya.

Dibuat di : Jakarta  
Pada Tanggal 21 Juli 2009  
Yang Menyatakan

(Arief Setyo Budi)

## ABSTRAKSI

Nama : Arief Setyo Budi  
Program Studi : Kajian Timur Tengah dan Islam  
Judul : **Faktor-faktor yang mempengaruhi masyarakat untuk membeli sukuk ritel**

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui faktor-faktor yang mempengaruhi masyarakat untuk membeli sukuk ritel. Objek penelitiannya adalah masyarakat yang membeli sukuk ritel dan masyarakat yang mengetahui sukuk ritel tetapi belum membeli sukuk ritel di Jakarta. Teknik analisis yang digunakan adalah analisis faktor dan logit. Analisis faktor digunakan untuk mengetahui faktor dominan yang menjelaskan keputusan masyarakat untuk membeli sukuk ritel. Dari 3 (tiga) faktor yang dianalisis yaitu faktor *religious commitment*, faktor *product*, dan faktor *price*, hasil analisis faktor menunjukkan bahwa faktor *religious commitment* dan faktor *product* adalah faktor yang dominan. Berdasarkan faktor dominan tersebut, dianalisis lebih lanjut dengan analisis logit. Hasil analisis logit menunjukkan bahwa tidak terdapat pengaruh faktor *religious commitment* dengan keputusan masyarakat untuk membeli sukuk ritel. Disamping itu, faktor *product* juga tidak mempengaruhi keputusan masyarakat untuk membeli sukuk ritel.

Kata kunci : Sukuk ritel, faktor *religious commitment*, faktor *product*, faktor *price*.

## ABSTRACT

Name : Arief Setyo Budi  
Study Program : Middle East and Islamic Study  
Title : **Factors Influencing People to Buy Retail Sukuk**

This research is aimed to analyze factors influencing people to buy retail sukuk. The object of this research are people who have bought retail sukuk and people who have not. Data used in this research is primary data collected by giving questionnaire to the respondents. The technique analysis used are factor analysis and binary logistic analysis. By using factor analysis, it shows that there are two main factors explaining the reason why people buy retail sukuk. Those factors are religious commitment and product. The two main factor are then analyzed by using logistic regression. The result of the logistic analysis shows that factor religious commitment and factor product do not significantly influence the people to buy retail sukuk.

Keywords : retail sukuk, factor of religious commitment, factor of product, and factor of price



## تحليل تجريدي

الاسم	: عارف سيتيو بودي
الدراسات	: دراسات الشرق الأوسط والعلوم الإسلامية
موضوع الرسالة	: العوامل التي تؤثر على المجتمع لشراء صكوك البيع بالتجزئة
(Ritel)	

تهدف هذه الدراسة إلى تحليل العوامل التي تؤثر على الناس لشراء صكوك البيع بالتجزئة والبحوث هي الناس الذين يشترون الصكوك بالتجزئة في جاكرتا، ومنهج البحث المستخدم في هذا البحث منهج تحليل العوامل (Analysis factor) ومنهج "لوجيت" (Logit) ، تحليل العوامل المستخدمة لتحديد العوامل التي تحدد العامل الرئيسي لشراء صكوك البيع بالتجزئة. من ثلاثة العوامل التي حلت منها عامل الالتزام الديني ، وعامل الإنتاج ، وعامل الأسعار ، وتحليل النتائج تبين أن الالتزام الديني وعامل الإنتاج هما من العوامل المسيطرة. على أساس العامل المسيطر السابق ، تحلل بعد ذلك ببرنامج لوجيت وتظهر النتائج أنه لا يوجد أي تأثير بين عامل الالتزام الديني بقرارات الشعب (المجيبون) لشراء صكوك البيع بالتجزئة. وبالإضافة إلى ذلك ، عامل الإنتاج أيضا لا يؤثر في قرار شراء الصكوك التجزئة .

الكلمات الرئيسية : صكوك البيع بالتجزئة ، عامل الالتزام الديني ، عامل الإنتاج ، عامل الأسعار.

## RINGKASAN EKSEKUTIF

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui faktor dominan yang menjelaskan keputusan masyarakat untuk membeli sukuk ritel dan untuk mengetahui faktor-faktor yang dominan tersebut apakah mempengaruhi masyarakat untuk membeli sukuk ritel. Dengan dikeluarkannya Undang-Undang Nomor 19 tahun 2008 tentang Surat Berharga Syariah Negara (SBSN), pemerintah mempunyai payung hukum untuk mengeluarkan surat berharga berdasarkan prinsip syariah, atau dikenal dengan istilah *Sukuk*. Instrumen sukuk ini mempunyai perbedaan dengan instrumen surat berharga konvensional. Prinsip dasar yang membedakan sukuk dengan instrumen konvensional adalah sukuk diterbitkan berdasarkan prinsip syariah dan konsep imbalan bukan bunga sebagaimana dikenal dalam instrumen keuangan konvensional. Disamping itu diperlukan adanya sejumlah aset tertentu yang digunakan sebagai dasar untuk melakukan transaksi dengan menggunakan akad berdasarkan prinsip syariah.

Dalam rangka pembiayaan APBN, pemerintah mengeluarkan sukuk yang dijual secara ritel. Sukuk ritel tersebut diberi nama SR-001 dan jenis akad yang digunakan adalah akad Ijarah - *Sale & Lease Back*. Pada saat SR-001 pertama kali diterbitkan ditargetkan terjual sebesar Rp1,77 triliun, namun dalam realisasinya terdapat penawaran dari masyarakat yang lebih besar yaitu sebesar Rp5,556 triliun (213,9%). Pemerintah memutuskan untuk menerima seluruh pemesanan pembelian oleh Agen Penjual sebesar Rp5,556 triliun tersebut (Departemen Keuangan, tidak dipublikasikan, 2009).

Banyaknya penawaran yang masuk untuk pembelian SR-001 yaitu sebesar 213,9% dari target awal yang ditetapkan, merupakan suatu hal yang menarik untuk diteliti. Hal ini disebabkan karena SR-001 merupakan instrumen syariah yang pertama kali diterbitkan oleh pemerintah secara ritel. Permasalahan yang akan diteliti berkaitan dengan faktor-faktor yang mempengaruhi keputusan masyarakat untuk membeli sukuk ritel.

Berdasarkan perumusan permasalahan, pertanyaan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Faktor apakah yang dominan menjelaskan keputusan masyarakat untuk membeli sukuk ritel?

2. Faktor apakah yang mempengaruhi masyarakat untuk membeli sukuk ritel berdasarkan faktor dominan tersebut?

Untuk menjawab pertanyaan penelitian tersebut digunakan alat analisis faktor dan analisis logit. Teknik analisis ini digunakan untuk mengetahui faktor dominan yang menjelaskan keputusan masyarakat untuk membeli sukuk ritel dan berdasarkan faktor dominan tersebut akan dianalisis dengan analisis logit untuk mengetahui adanya pengaruh faktor dominan tersebut terhadap keputusan masyarakat untuk membeli sukuk ritel.

Teknik sampling yang digunakan adalah *non probability sampling*, prosedur sampling yang akan dilakukan adalah *convenience sampling*, jadi subyek yang paling mudah diakses dipilih menjadi responden. Jumlah sampel yang ditetapkan dalam penelitian ini adalah 85 sampel atau responden.

Berdasarkan hasil analisis faktor, faktor penjas utama faktor-faktor yang menjelaskan keputusan masyarakat untuk membeli sukuk ritel adalah faktor yang terdiri dari variabel-variabel sebagai berikut (i) Kewajiban menjalankan agama; (ii) Pengaruh agama dalam kehidupan; (iii) Produk inovatif; dan (iv) Fasilitas transaksi. Berdasarkan faktor yang dominan tersebut akan dianalisis lebih lanjut dengan analisis logit. Analisis ini digunakan untuk mengetahui apakah faktor dominan tersebut mempengaruhi keputusan masyarakat untuk membeli sukuk ritel.

Empat variabel tersebut diatas dikategorikan kedalam 2 (dua) faktor yaitu pengaruh agama terhadap kehidupan sehari-hari dan kemauan responden dalam menjalankan kewajiban untuk beribadah dikategorikan kedalam faktor *religious comitment*. Sementara itu, dua variabel lainnya yaitu sukuk sebagai produk yang menarik dan inovatif dan fasilitas berdasarkan klasifikasi awal merupakan faktor *product*. Dengan demikian ke 2 (dua) faktor tersebut akan dianalisis lebih lanjut dengan analisis logit sehingga dapat diketahui pengaruh dari masing-masing faktor terhadap keputusan masyarakat dalam membeli sukuk.

Hasil analisis logit menunjukkan bahwa tidak terdapat pengaruh faktor *religious comitment* dengan keputusan masyarakat untuk membeli sukuk ritel. Begitu juga dengan faktor *product*, juga tidak terdapat pengaruh dengan keputusan masyarakat untuk membeli sukuk ritel .

## DAFTAR ISI

	Hal
Halaman Judul .....	i
Halaman Judul Syarat Kelulusan .....	ii
Halaman Pernyataan Crisinalitas .....	iii
Halaman Pengesahan .....	iv
Kata Pengantar .....	v
Halaman Pernyataan Persetujuan Publikasi .....	vii
Abstrak dalam Bahasa Indonesia .....	viii
Abstrak dalam Bahasa Inggris .....	ix
Abstrak dalam Bahasa Arab .....	x
Ringkasan Eksekutif .....	xi
Daftar Isi .....	xiii
Daftar Gambar .....	xvi
Daftar Tabel .....	xvii
Daftar Lampiran .....	xviii
<b>BAB I PENDAHULUAN</b>	
1.1 Latar Belakang .....	1
1.2 Perumusan Masalah .....	4
1.3 Tujuan Penelitian .....	6
1.4 Manfaat Penelitian .....	6
1.5 Batasan Masalah .....	6
1.6 Kerangka Pemikiran .....	7
1.7 Hipotesis .....	12
1.8 Metode Penelitian .....	14
1.9 Sistematika Penulisan .....	14
<b>BAB II TINJAUAN LITERATUR</b>	
2.1 Perilaku Konsumen .....	16
2.2 <i>Religious Commitment</i> (Komitmen Beragama) .....	22
2.3 Gambaran Umum Sukuk .....	25
2.3.1 Jenis-Jenis Sukuk .....	27
2.3.2 Penggunaan <i>Underlying Asset</i> .....	29
2.3.3 <i>Syariah Compliance</i> .....	30
2.4 Sukuk Ritel .....	31
2.5 Penelitian Sebelumnya .....	33

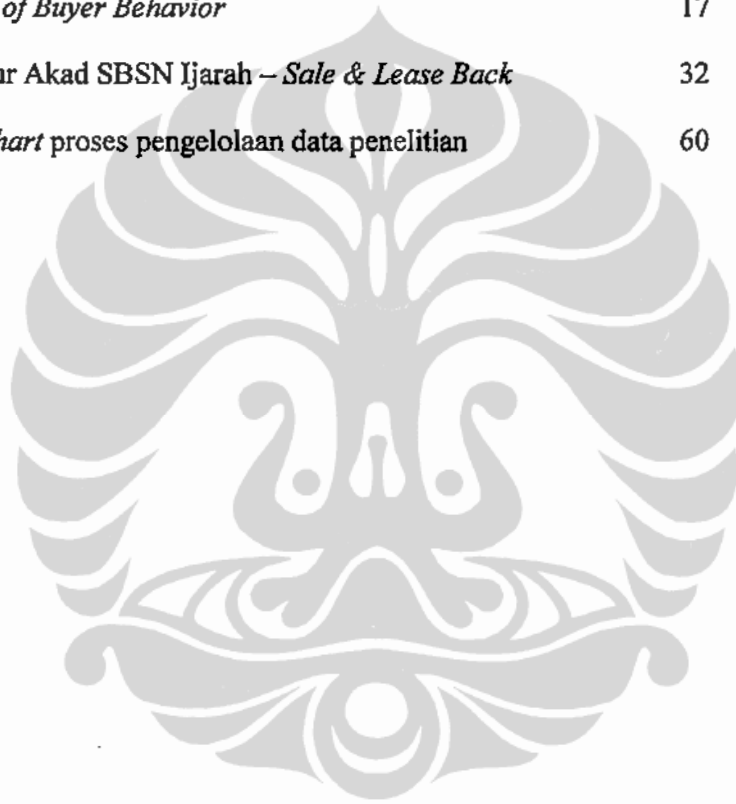
### BAB III METODOLOGI PENELITIAN

3.1	Metodologi untuk Pemecahan Masalah	43
3.1.1	Jenis Penelitian	43
3.1.2	Metode Analisis	43
3.1.2.1	Analisis Faktor	43
3.1.2.2	Model Logit	46
3.1.2.2.1	<i>Goodness of Fit (Nilai Nagelkerke R Square)</i>	47
3.1.2.2.2	<i>Uji Hosmer and Lemeshow's Goodness of Fit Test)</i>	47
3.1.2.2.3	<i>Omnibus Tests of Model Coefficients</i>	48
3.1.2.2.4	Pengujian parsial (uji koefisien)	48
3.2	Data yang digunakan dalam Penelitian	49
3.2.1	Menurut Cara Perolehannya	49
3.2.2	Menurut Jenisnya	49
3.2.3	Menurut Nilai Variabel	49
3.2.4	Populasi Penelitian	50
3.2.5	Sampel Penelitian	50
3.3	Instrumen Penelitian	51
3.4	Rancangan Kuesioner	52
3.4.1	Tahap Pertama	52
3.4.2	Tahap Kedua	52
3.5	Reliabilitas dan Validitas	53
3.5.1	Realibilitas	53
3.5.2	Validitas	53
3.6	Karakteristik Responden	54
3.6.1	Jenis Kelamin	54
3.6.2	Pendidikan	54
3.6.3	Usia	55
3.6.4	Pekerjaan	56
3.6.5	Pendapatan	57
3.7	Prosedur Pengolahan Data Penelitian	58

<b>BAB IV ANALISIS DAN PEMBAHASAN</b>	
4.1 Uji Validitas dan Realibilitas Instrumen Penelitian	61
4.2 Analisis Faktor	62
4.2.1 Uji <i>Kayser Mayer Olkin</i> (KMO)	62
4.3 Faktor Penjelas Utama	71
4.3.1 <i>Religious Commitment</i>	72
4.3.2 Fasilitas Transaksi	77
4.3.3 Faktor Produk	79
4.3.4 Pengembangan Produk Baru	80
4.4 Analisis Logit	81
4.4.1 Uji Keseluruhan Model (Uji G)	85
4.4.2 Uji Signifikansi tiap-tiap parameter	86
<b>BAB V KESIMPULAN DAN SARAN</b>	
5.1. Kesimpulan	91
5.2. Saran	91
<b>DAFTAR PUSTAKA</b>	92

## DAFTAR GAMBAR

	Hal
Gambar 1.1 struktur Surat Berharga Negara	2
Gambar 1.2 Distribusi Investor Berdasarkan Kelompok Profesi	4
Gambar 1.3 Kerangka Pemikiran Penelitian	12
Gambar 2.1 <i>Model of Buyer Behavior</i>	17
Gambar 2.2 Struktur Akad SBSN Ijarah – <i>Sale &amp; Lease Back</i>	32
Gambar 3.1 <i>Flowchart</i> proses pengelolaan data penelitian	60



## DAFTAR TABEL

	Hal
Tabel 2.1 Indikator Empat P ( <i>Marketing Mix</i> )	21
Tabel 2.2 Definisi <i>Religious Commitment</i>	22
Tabel 2.3 Perbandingan Sukuk dan Obligasi	29
Tabel 3.1 Kisi-kisi Instrumen Penelitian	51
Tabel 3.2 Jenis Kelamin Responden	54
Tabel 3.3 Pendidikan Responden	55
Tabel 3.4 Usia (Umur) Responden	56
Tabel 3.5 Pekerjaan Responden	56
Tabel 3.6 Pendapatan / Gaji Responden	57
Tabel 4.1 Nilai statistik reliabilitas	61
Tabel 4.2 Nilai validitas pertanyaan kuisioner	62
Tabel 4.3 KMO dan <i>Bartlett's Test</i>	63
Tabel 4.4 <i>Anti Image Matrice</i>	64
Tabel 4.5 KMO and <i>Bartlett's Test</i> tahap ke dua	65
Tabel 4.6 <i>Anti-image Matrices</i> tahap ke dua	65
Tabel 4.7 Perbandingan MSA ke 1 dan MSA ke 2	66
Tabel 4.8 Nilai komunalitas	67
Tabel 4.9 Nilai total <i>variance explained</i>	68
Tabel 4.10 Nilai <i>rotated component matrix</i>	69
Tabel 4.11 Nilai komponen matrix	70
Tabel 4.12 Nilai Ringkasan data proses	83
Tabel 4.13 <i>Dependent Variabel Encoding</i>	84
Tabel 4.14 <i>Categorical Variabel Encoding</i>	84
Tabel 4.15 <i>Variabel in Equation Encoding</i>	85
Tabel 4.16 <i>Variabel not in the equation</i>	85
Tabel 4.17 <i>Omnibus tests of model coefficients</i>	85
Tabel 4.18 Model Summary	86
Tabel 4.19 <i>Variabel in the equation</i>	86
Tabel 4.20 <i>Outstanding Government Securities</i>	90



## DAFTAR LAMPIRAN

	Hal
Lampiran 1. Kuisisioner Penelitian	L1
Lampiran 2. Hasil Pengolahan Analisis Faktor	L5
Lampiran 3. Hasil Pengolahan Analisis Logit	L8



# **BAB I**

## **PENDAHULUAN**

### **I.1 Latar Belakang**

Dengan dikeluarkannya Undang-Undang (UU) Nomor 19 tahun 2008 tentang Surat Berharga Syariah Negara (SBSN), pemerintah mempunyai payung hukum untuk mengeluarkan surat berharga berdasarkan prinsip syariah, atau dikenal dengan istilah sukuk.

Instrumen sukuk ini mempunyai perbedaan dengan instrumen surat berharga konvensional. Prinsip dasar yang membedakan sukuk dengan instrumen konvensional adalah sukuk diterbitkan berdasarkan prinsip syariah dan konsep imbalan bukan bunga sebagaimana dikenal dalam instrumen keuangan konvensional. Disamping itu diperlukan adanya sejumlah aset tertentu yang digunakan sebagai dasar untuk melakukan transaksi dengan menggunakan akad berdasarkan prinsip syariah.

Metode atau struktur pembiayaan berdasarkan prinsip syariah pada dasarnya mengikuti akad yang digunakan dalam melakukan transaksi. Beberapa jenis akad yang dapat digunakan dalam penerbitan surat berharga syariah, antara lain, meliputi ijarah, mudharabah, musyarakah, istishna', dan akad lain yang tidak bertentangan dengan prinsip syariah, serta kombinasi dari dua atau lebih dari akad tersebut.

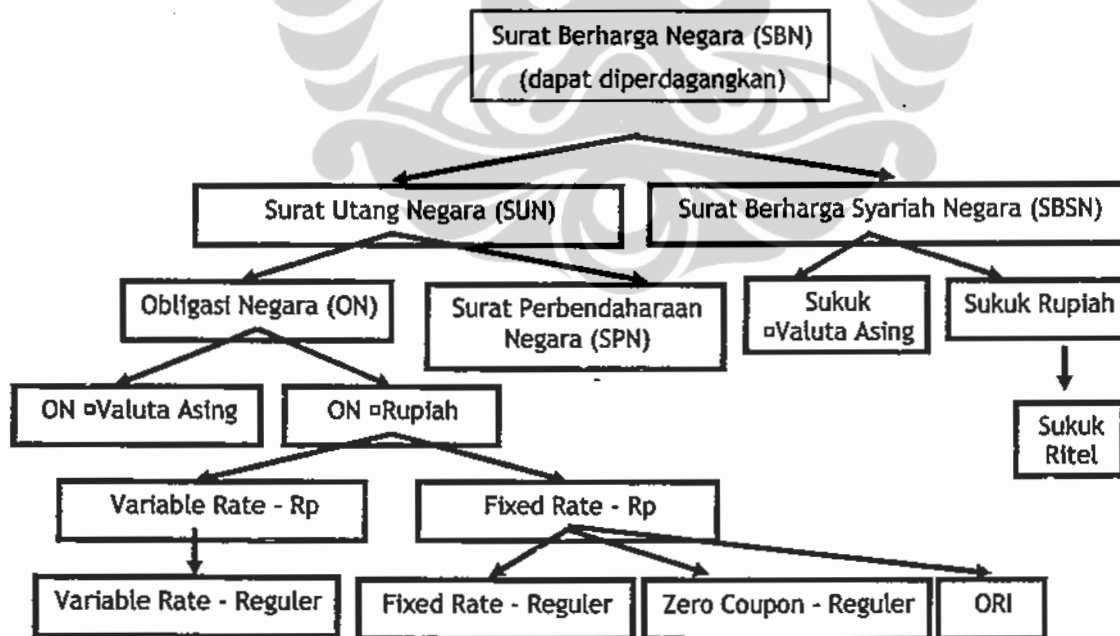
Sejalan dengan semakin meluasnya penggunaan instrumen keuangan berdasarkan prinsip syariah di pasar keuangan dalam dan luar negeri, pemerintah dapat menerbitkan SBSN sebagai alternatif sumber pembiayaan Anggaran Pendapatan dan Belanja Negara (APBN). Sampai saat ini APBN terus mengalami defisit dan diperkirakan sampai beberapa tahun ke depan tetap akan mengalami defisit. Tekanan defisit APBN tersebut memerlukan strategi pembiayaan yang tepat.

Penerbitan SBSN ini sejalan dengan kebijakan pemerintah untuk memprioritaskan sumber pembiayaan dalam negeri dalam rangka pembiayaan

defisit APBN dan mengurangi ketergantungan pada sumber pembiayaan luar negeri. Proporsi pembiayaan dalam negeri terhadap total pembiayaan mengalami peningkatan, yaitu pada tahun 2005 proporsi pembiayaan dalam negeri terhadap total pembiayaan (minus pembayaran cicilan utang pokok) sekitar 44,4 persen, sedangkan tahun 2006 meningkat menjadi 68,2 persen. Selanjutnya, dalam tahun 2007, proporsi pembiayaan yang sama sekitar 63,7 persen (Nota Keuangan dan APBN 2009, Departemen Keuangan).

Dengan adanya SBSN diharapkan kemampuan Pemerintah dalam pengelolaan anggaran negara terutama dari sisi pembiayaan akan semakin meningkat dan SBSN diharapkan dapat memenuhi kebutuhan portofolio investasi lembaga keuangan syariah antara lain perbankan syariah, reksadana syariah, dan asuransi syariah. Disamping itu struktur surat berharga negara yang dapat diperdagangkan juga mengalami perubahan, perubahan tersebut adalah sebagai berikut :

**Gambar 1.1**  
**Struktur Surat Berharga Negara**



Sumber : Departemen Keuangan, 2008

Jenis instrumen surat berharga yang digunakan pemerintah menjadi semakin beragam, terutama setelah instrumen SBSN menjadi salah satu instrumen pembiayaan. Instrumen ini masih perlu terus dikembangkan mengingat peluangnya masih sangat terbuka. Saat ini baru satu instrumen yaitu al-ijarah yang akan digunakan pemerintah. Sementara menurut UU Nomor 19 tahun 2008 tentang SBSN, masih terdapat tiga instrumen lainnya yang tersedia diantaranya musyarakah, mudarabah, dan istisna'.

Disamping itu, jika ditinjau dari sisi pinjaman, instrumen pinjaman dalam negeri saat ini juga dapat menjadi salah satu alternatif pembiayaan bagi kegiatan-kegiatan tertentu. Instrumen pinjaman dalam negeri ini dimaksudkan untuk mengurangi risiko nilai tukar, mengingat pinjaman akan dilakukan dalam mata uang rupiah.

Sukuk ritel merupakan salah satu produk dari SBSN, dan sukuk ritel pertama kalinya diterbitkan pada bulan Februari 2009. Sukuk ini merupakan diversifikasi dari penerbitan surat berharga negara, sebagaimana yang dilakukan pada surat utang negara lainnya yaitu dengan menerbitkan obligasi ritel Indonesia (ORI).

Melalui penerbitan sukuk ritel tersebut akan memberikan kesempatan kepada individu untuk memiliki saham yang diterbitkan pemerintah dan individu dapat menanam dananya dengan nilai yang jauh lebih kecil dibandingkan dengan apabila berinvestasi di obligasi biasa. Secara umum tujuan penerbitan sukuk ritel adalah sebagai berikut (Departemen Keuangan, 2008) :

1. Memperluas basis investor Surat Berharga Negara di pasar domestik.
2. Mendukung berkembangnya pasar keuangan syariah di Indonesia.
3. Memperkuat pasar modal Indonesia dengan mendorong transformasi dari *savings-oriented society* menjadi *investment-oriented society*.

Sukuk ritel yang dikeluarkan oleh pemerintah dengan nama SR-001, dijual melalui 13 Agen Penjual (5 Bank dan 8 Perusahaan Efek). Target yang disampaikan oleh seluruh Agen Penjual mencapai sebesar Rp1,77 triliun, namun total seluruh penjualan yang masuk sebesar Rp5,556 triliun (213,9%). Pemerintah

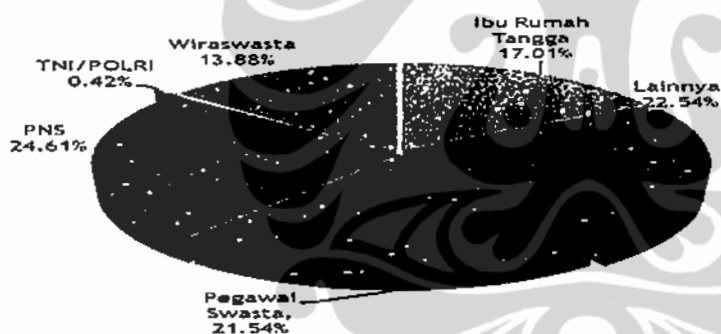
memutuskan untuk menerima seluruh pemesanan pembelian oleh Agen Penjual sebesar Rp5,556 triliun tersebut (Departemen Keuangan, 2009).

Berdasarkan data dari Departemen Keuangan, respon masyarakat terhadap SR-001 sangat tinggi, hal ini ditandai oleh:

- a. Seluruh Agen Penjual meminta kenaikan kuota penjualan.
- b. Total pemesanan pembelian mencapai Rp5,556 triliun atau meningkat 213,9% dari target sebesar Rp1,77 triliun.
- c. Jumlah investor SR-001 mencapai 14.295 orang, sebanyak 8.358 (58,47%) berasal dari luar DKI Jakarta.

**Gambar 1.2**

**Distribusi Investor Berdasarkan Kelompok Profesi**



- d. Sebagian besar investor, yaitu 6.548 orang (45,8%), menyampaikan pemesanan pembelian dengan nominal di bawah Rp100 juta.
- e. Rata-rata pembelian per investor sebesar Rp388,69 juta, dengan median dan modus pembelian masing-masing sebesar Rp100 juta.

## I.2 Perumusan Masalah

Pada saat SR-001 diterbitkan mendapat respon yang baik dari masyarakat, hal ini juga terjadi pada saat ORI pertama kali diterbitkan. SR-001 mempunyai kesamaan dengan produk ORI namun berbeda dalam bentuk akadnya. Apabila dibandingkan

dengan produk perbankan, ORI lebih menarik apabila ditinjau dari segi risiko. Sebagai surat utang yang diterbitkan oleh pemerintah, ORI bebas dari risiko, sementara produk perbankan, misalnya deposito, memiliki tingkat risiko (Kahlil Rowter, www.forumbebas.com, 2007).

Sukuk ritel (SR-001) adalah obligasi syariah pertama yang dikeluarkan oleh pemerintah yang dijual secara ritel dalam rangka pembiayaan APBN. Jenis akad yang dipakai adalah akad Ijarah - *Sale & Lease Back* dan diterbitkan khusus untuk investor ritel warga negara Indonesia, dengan pembatasan investasi untuk investor institusi di pasar perdana.

Penerbitan dilakukan oleh pemerintah melalui perusahaan penerbit SBSN Indonesia dan di keluarkan dalam denominasi Rupiah. Pemerintah sebagai obligor bertanggung jawab secara penuh atas pembayaran imbalan/kupon dan nilai nominal sukuk ritel. Pembayaran imbalan/kupon dan nilai nominal sukuk ritel oleh pemerintah tersebut dilakukan berdasarkan ketentuan UU SBSN dan alokasi pembayarannya ditetapkan setiap tahun dalam UU APBN

SR-001 pada saat pertama kali diterbitkan ditargetkan terjual sebesar Rp1,77 triliun, namun dalam realisasinya terdapat penawaran dari masyarakat yang lebih besar yaitu sebesar Rp5,556 triliun (213,9%). Pemerintah memutuskan untuk menerima seluruh pemesanan pembelian oleh Agen Penjual sebesar Rp5,556 triliun tersebut (Departemen Keuangan, tidak dipublikasikan, 2009).

Banyaknya penawaran yang masuk untuk pembelian SR-001 yaitu sebesar 213,9% dari target awal yang ditetapkan, merupakan suatu hal yang menarik untuk diteliti. Hal ini disebabkan karena SR-001 merupakan instrumen syariah yang pertama kali diterbitkan oleh pemerintah secara ritel. Permasalahan yang akan diteliti berkaitan dengan faktor-faktor yang mempengaruhi keputusan masyarakat untuk membeli sukuk ritel.

Berdasarkan perumusan permasalahan di atas, pertanyaan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Faktor apakah yang dominan menjelaskan keputusan masyarakat untuk membeli sukuk ritel?

2. Faktor apakah yang mempengaruhi masyarakat untuk membeli sukuk ritel berdasarkan faktor dominan tersebut?

### **I.3 Tujuan Penelitian**

Penelitian ini memiliki tujuan, sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui faktor dominan yang menjelaskan keputusan masyarakat untuk membeli sukuk ritel.
2. Untuk mengetahui pengaruh dari faktor dominan tersebut terhadap keputusan masyarakat untuk membeli sukuk ritel.

### **1.4 Manfaat Penelitian**

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat:

1. Sebagai bahan masukan kepada pemerintah dan pihak-pihak yang berkepentingan sehingga didapat strategi pengembangan sukuk ritel yang lebih terarah.
2. Sebagai bahan masukan bagi para praktisi maupun akademisi ekonomi keuangan syariah yang memiliki perhatian khusus terhadap perkembangan sukuk ritel.
3. Sebagai bahan masukan yang diharapkan dapat memberi kontribusi pemikiran bagi peneliti lain yang ingin melakukan penelitian lebih lanjut tentang sukuk ritel.
4. Sebagai penambah pengetahuan dan pengalaman bagi penulis tentang permasalahan ekonomi dan keuangan syariah, dalam hal ini yang berkaitan dengan sukuk ritel.

### **I.5 Batasan Masalah**

Untuk menjaga konsistensi tujuan penelitian ini, serta memudahkan proses penelitian dalam mendapatkan jawaban yang maksimal maka dalam penulisan tesis ini dibuat batasan masalah sebagai berikut:

1. Penelitian ini dibatasi pada pembahasan faktor dominan yang menjelaskan keputusan masyarakat untuk membeli sukuk ritel dan pengaruh dari faktor dominan tersebut terhadap keputusan masyarakat untuk membeli sukuk ritel.
2. Objek dari penelitian ini adalah masyarakat yang membeli sukuk ritel dan masyarakat yang mengetahui sukuk ritel tetapi belum membeli sukuk ritel di Jakarta.

### 1.6 Kerangka Pemikiran

Model tentang perilaku konsumen banyak digunakan untuk meneliti persepsi dan perilaku konsumen terhadap barang dan jasa. Penelitian Diah Lukita Sari (2008) tentang Aplikasi Model Multinomial Logit Untuk Mengetahui Faktor-Faktor yang mempengaruhi minat investor individu terhadap reksa dana syariah. Masalah yang diangkat terkait dengan faktor-faktor yang mempengaruhi seseorang untuk investasi pada reksa dana syariah. Untuk mendukung penelitian tersebut digunakan teori tentang perilaku konsumen.

Penelitian Bank Indonesia dengan Pusat Pengkajian Bisnis dan Ekonomi Islam Fakultas Ekonomi Universitas Brawijaya (2000) tentang Potensi, Preferensi, dan Perilaku Masyarakat terhadap Bank Syariah : Studi di Wilayah Propinsi Jawa Timur, meneliti perilaku masyarakat terhadap bank konvensional dan bank syariah dengan menggunakan model perilaku konsumen.

Model perilaku konsumen yang digunakan dalam penelitian tersebut adalah model yang dikembangkan oleh Kotler (1997, 172). Dalam model tersebut dinyatakan bahwa keputusan pembeli untuk membeli produk dan jasa dipengaruhi oleh *marketing stimuli*, karakteristik pembeli dan stimuli lainnya.

*Marketing stimuli* meliputi *product*, *price*, *place*, dan *promotion*. Karakteristik pembeli bersifat kultural, sosial, personal dan psikologis. Sedangkan stimuli lainnya yaitu *economic*, *technological*, *political*, dan *cultural settings*. Hasil dalam penelitian tersebut adalah adanya pengaruh *buyer characteristic*, *marketing stimuli* terhadap perilaku masyarakat terhadap bank syariah.



Dalam bentuk yang disederhanakan, model Kotler diatas akan digunakan dalam penelitian ini. *Marketing stimuli* yang akan dijadikan variabel dalam penelitian ini, sedangkan karakteristik pembeli dan stimuli lainnya (*other stimuli*) tidak akan dibahas. Artinya, penelitian ini memandang bahwa faktor-faktor yang mempengaruhi masyarakat untuk membeli sukuk ritel ditentukan oleh faktor *marketing stimuli* yaitu *product, price*.

Disamping model diatas, dalam penelitian juga akan ditambah satu faktor yaitu faktor *religious commitment*. Tjahjono (2007) menggunakan faktor *religious commitment* untuk meneliti pengaruh nilai merek dalam persepsi nasabah terhadap preferensi merek Bank Muamalat. Mengacu kepada penelitian Tjahjono tersebut, faktor *religious commitment* akan digunakan dalam penelitian ini.

*Religious commitment* merupakan tinggi rendahnya komitmen religius yang terdiri atas pandangan, sikap dan perilaku religius menurut diri sendiri. *Religious commitment* dapat diukur dengan empat hal, yaitu kehadiran ke tempat atau kegiatan peribadatan, pentingnya nilai-nilai religius dalam pandangan seseorang, keyakinan akan nilai religius dan persepsi religius terhadap diri sendiri, serta pengaruh agama terhadap pilihan hidupnya sehari-hari.

Untuk mendukung penggunaan faktor *religious commitment* tersebut, terdapat ayat-ayat Al-Quran yang selaras dengan pengertian *religious commitment* sebagaimana disebutkan diatas, yaitu antara lain :

يَتَأْتِيهَا الَّذِينَ ءَامَنُوا اَدْخُلُوا فِي السِّلْمِ كَآفَّةً وَلَا تَتَّبِعُوا خُطُوَاتِ الشَّيْطٰنِ

إِنَّهُ لَكُمْ عَدُوٌّ مُّبِينٌ

*Artinya : "Hai orang-orang yang beriman, masuklah kamu ke dalam Islam keseluruhan, dan janganlah kamu turut langkah-langkah syaitan. Sesungguhnya syaitan itu musuh yang nyata bagimu". (QS. Al-Baqarah : 208)*

Kata Islam bermakna berserah diri atau tunduk patuh, artinya seorang muslim diharapkan menjadi orang yang benar-benar berserah diri atau tunduk patuh kepada Allah. Hal ini sesuai dengan tujuan Allah menciptakan manusia yaitu untuk menghambakan diri kepada-Nya.

وَمَا خَلَقْتُ الْجِنَّ وَالْإِنْسَ إِلَّا لِيَعْبُدُونِ ﴿٥٦﴾

*Artinya : Dan aku tidak menciptakan jin dan manusia melainkan supaya mereka mengabdikan kepada-Ku. (Q:S Adz Dzariyaat : 56)*

Allah sebagai pencipta dan pemilik manusia, mempunyai hak penuh untuk ditaati manusia secara kaffah. Bahkan seperti ditulis dalam ayat di atas, Allah sendiri telah menggariskan kebijakan supaya hamba-Nya yakni orang-orang beriman untuk tunduk patuh secara kaffah (QS 2: 208). Makna dari ayat masalah kamu ke dalam Islam secara kaffah adalah berserah diri dan tunduk patuhlah kepada Allah secara totalitas. Orang yang beragama secara kaffah, dalam berbagai aspek kehidupan selalu merujuk kepada rujukan utama yakni Al Quran dan As Sunnah.

Semua kegiatan yang dilakukan harus senantiasa diwarnai dengan akhlak islami. Pikiran, perasaan, keinginan, tekad, semangat, tutur kata dan perbuatan selalu diupayakan agar selaras dengan koridor yang telah ditetapkan Allah dan Rasul-Nya. Begitu juga dalam melakukan investasi atau pembelian sukuk ritel, motif untuk membeli sukuk ritel tersebut juga didasarkan atas ketetapan Allah yaitu mencari rejeki yang halal dan toyyib serta menghindari riba. Hal tersebut sesuai dengan ayat-ayat Al-Quran sebagai berikut :

الَّذِينَ يَأْكُلُونَ الرِّبَا لَا يَقُومُونَ إِلَّا كَمَا يَقُومُ الَّذِي يَخْطُبُهُ الشَّيْطَانُ مِنَ الْمَسِّ ذَٰلِكَ بِأَنَّهُمْ  
 قَالُوا إِنَّمَا الْبَيْعُ مِثْلُ الرِّبَا وَأَحَلَّ اللَّهُ الْبَيْعَ وَحَرَّمَ الرِّبَا فَمَنْ جَاءَهُ مَوْعِظَةٌ مِنْ رَبِّهِ فَاتَّبَعَهَا فَلَهُ  
 مَا سَلَفَ وَأَمْرُهُ إِلَى اللَّهِ وَمَنْ عَادَ فَأُولَٰئِكَ أَصْحَابُ النَّارِ هُمْ فِيهَا خَالِدُونَ ﴿٢٧٥﴾

Artinya : "Orang-orang yang Makan (mengambil) riba tidak dapat berdiri melainkan seperti berdirinya orang yang kemasukan syaitan lantaran (tekanan) penyakit gila. Keadaan mereka yang demikian itu, adalah disebabkan mereka berkata (berpendapat), Sesungguhnya jual beli itu sama dengan riba, Padahal Allah telah menghalalkan jual beli dan mengharamkan riba. orang-orang yang telah sampai kepadanya larangan dari Tuhannya, lalu terus berhenti (dari mengambil riba), Maka baginya apa yang telah diambilnya dahulu (sebelum datang larangan); dan urusannya (terserah) kepada Allah. orang yang kembali (mengambil riba), Maka orang itu adalah penghuni-penghuni neraka; mereka kekal di dalamnya. (QS. Al-Baqarah : 275)

يَأْتِيهَا النَّاسُ كُلُّوا مِمَّا فِي الْأَرْضِ حَلَالًا طَيِّبًا وَلَا تَتَّبِعُوا خُطُوَاتِ الشَّيْطَانِ إِنَّهُ لَكُمْ عَدُوٌّ مُبِينٌ ﴿١٦٨﴾

Artinya : Hai sekalian manusia, makanlah yang halal lagi baik dari apa yang terdapat di bumi, dan janganlah kamu mengikuti langkah-langkah syaitan; karena Sesungguhnya syaitan itu adalah musuh yang nyata bagimu. (QS. Al-Baqarah : 168)

يَأْتِيهَا الَّذِينَ ءَامَنُوا لَا تَأْكُلُوا أَمْوَالَكُمْ بَيْنَكُمْ بِالْبَاطِلِ إِلَّا أَنْ تَكُونَ

تِجَارَةً عَنْ تَرَاضٍ مِّنْكُمْ وَلَا تَقْتُلُوا أَنْفُسَكُمْ إِنَّ اللَّهَ كَانَ بِكُمْ رَحِيمًا ﴿٢٩﴾

Artinya : Hai orang-orang yang beriman, janganlah kamu saling memakan harta sesamamu dengan jalan yang batil, kecuali dengan jalan perniagaan yang Berlaku dengan suka sama-suka di antara kamu. dan janganlah kamu membunuh dirimu; Sesungguhnya Allah adalah Maha Penyayang kepadamu. (QS. An-Nisaa': 29)

Berdasarkan teori yang dikembangkan oleh Kotler (1997) dan faktor *religious commitment* yang digunakan oleh Tjahjono (2007), maka dalam penelitian ini akan menggunakan 3 (tiga) faktor yang mempengaruhi seseorang untuk membeli sukuk ritel. Dari 3 (tiga) faktor tersebut akan di terjemahkan lagi menjadi 11 variabel yaitu antara lain :

#### I. Faktor *Religious Commitment*

1. Adanya larangan atas riba (bunga)
2. Sistem bagi hasil yang adil dan menentramkan
3. Investasi pada sukuk ritel untuk pembiayaan negara (halal dan baik)
4. Saya termasuk orang yang (menjalankan kewajiban-kewajiban) agama
5. Agama sangat mempengaruhi pilihan dalam kehidupan saya sehari-hari

#### II . Faktor *Product*

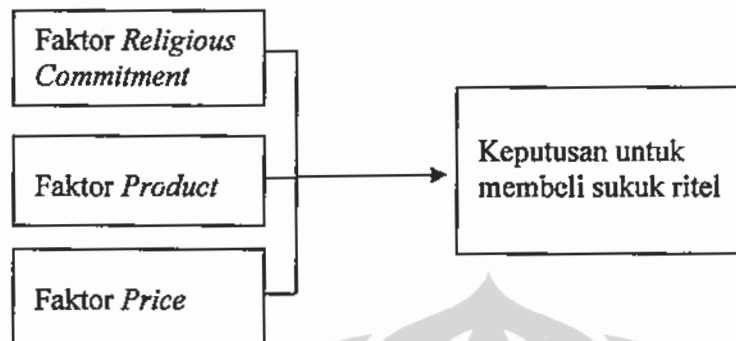
6. Produk sukuk ritel menarik dan inovatif
7. Sukuk ritel mempunyai risiko gagal bayar kecil karena dikeluarkan oleh pemerintah
8. Pembagian bagi hasil menggunakan prosentase nisbah bagi hasil, tidak berdasarkan nominal tertentu
9. Fasilitas sarana pelayanan transaksi yang mudah (pasar sekunder dan *over the counter*)

#### III. Faktor *Price*

10. Imbal bagi hasil yang sangat kompetitif dibandingkan dengan suku bunga deposito
11. Biaya administrasi/transaksi pembelian sukuk ritel yang rendah

Berdasarkan landasarn teori diatas, kerangka pemikiran dalam penelitian adalah sebagai berikut :

Gambar 1.3  
Kerangka Pemikiran Penelitian



### 1.7 Hipotesis

Islam adalah agama yang mengatur segala aspek kehidupan manusia, termasuk dalam hal berinvestasi. Investasi pada sukuk ritel merupakan bagian dari kegiatan muamalah yang tetap mengacu kepada nilai-nilai syariah. Semua kegiatan yang dilakukan oleh seorang muslim harus senantiasa diwarnai dengan akhlak islami. Pikiran, perasaan, keinginan, tekad, semangat, dan perbuatan selalu diupayakan sesuai dengan koridor yang telah ditetapkan Allah dan Rasul-Nya.

Begitu juga dalam melakukan investasi atau pembelian sukuk ritel, motif untuk membeli sukuk ritel tersebut juga didasarkan atas ketetapan Allah yaitu mencari rejeki yang halal dan toyyib serta menghindari riba. Seorang muslim dilarang untuk membeli produk yang mengandung unsur riba walaupun produk tersebut memberikan *return* yang tinggi. Disamping itu, dengan adanya produk syariah maka seorang muslim tidak diperkenankan lagi investasi pada produk konvensional misalnya obligasi konvensional, dengan alasan darurat.

Pelaksanaan kegiatan muamalah yang sesuai dengan nilai-nilai syariah merupakan wujud dari *religious commitment* seorang muslim. Pembelian sukuk ritel tidak hanya sekedar untuk memperoleh imbal hasil yang diharapkan, tetapi merupakan komitmen menjalankan agama dalam segala aspek kehidupan.

Berdasarkan teori yang dikemukakan oleh Kotler (1997), keputusan pembeli untuk membeli produk dan jasa salah satunya dipengaruhi oleh *marketing stimuli*

(*product* dan *price*). *Marketing stimuli* merupakan pengendalian yang dilakukan oleh pihak manajemen perusahaan atau lainnya diluar karakteristik konsumen.

Pengetahuan tentang konsumen terkait kebutuhannya pada produk dan jasa akan sangat membantu pihak perusahaan dalam memilih kebijakan yang tepat untuk diterapkan. Pengetahuan ini akan memberikan suatu pemahaman yang lebih baik mengenai cara konsumen mengartikan mutu produk dan jasa yang tersedia. Apabila perusahaan memahami kebutuhan konsumen, maka perusahaan berada pada posisi yang lebih baik untuk mengetahui bagaimana seharusnya memuaskan konsumen dengan produk yang ditawarkan.

Pengetahuan konsumen terhadap produk dan tingkat *return* dari produk tersebut mempengaruhi keputusan untuk membeli produk tersebut. Pemilihan konsumen merupakan hasil dari suatu proses yang kompleks yang saling mempengaruhi. Produk yang ditawarkan oleh perusahaan harus mampu memuaskan kebutuhan dan keinginan konsumen.

Berdasarkan hal-hal tersebut diatas, maka hipotesis yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

#### 1. Hipotesis Pertama

Ho : Faktor-faktor yang mempengaruhi masyarakat untuk membeli sukuk ritel adalah bukan faktor *religious commitment*

H1 : Faktor-faktor yang mempengaruhi masyarakat untuk membeli sukuk ritel adalah faktor *religious commitment*

#### 2. Hipotesis Kedua

Ho : Faktor-faktor yang mempengaruhi masyarakat untuk membeli sukuk ritel adalah bukan faktor *product*

H1 : Faktor-faktor yang mempengaruhi masyarakat untuk membeli sukuk ritel adalah faktor *product*

#### 3. Hipotesis Ketiga

Ho : Faktor-faktor yang mempengaruhi masyarakat untuk membeli sukuk ritel adalah bukan faktor *price*

H1 : Faktor-faktor yang mempengaruhi masyarakat untuk membeli sukuk ritel adalah faktor *price*

### **I.8 Metode Penelitian**

Penelitian ini akan menggunakan data primer yang diperoleh melalui penyebaran kuesioner. Responden yang dipilih adalah pembeli sukuk ritel dan masyarakat yang mengetahui sukuk ritel tetapi belum membeli sukuk ritel di Jakarta. Selanjutnya data akan diolah dengan menggunakan model analisis faktor untuk mengetahui faktor-faktor dominan yang menjelaskan keputusan masyarakat untuk membeli sukuk ritel, berurut dari faktor yang paling dominan hingga yang paling kecil.

Berdasarkan faktor dominan tersebut, akan dianalisis lebih lanjut dengan metode analisis logit. Analisis logit (regresi logistik) digunakan untuk mengetahui faktor-faktor yang mempengaruhi masyarakat untuk membeli sukuk ritel. Regresi logistik adalah model regresi yang digunakan untuk menganalisis variabel dependen dan independen yang bersifat kategorik.

### **I.9 Sistematika Penulisan**

Sistematika penulisan dalam penulisan tesis ini adalah sebagai berikut:

#### **Bab I Pendahuluan**

Terdiri dari latar belakang dari masalah penelitian, perumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, batasan masalah, kerangka pemikiran, hipotesis, metode penelitian dan sistematika penulisan.

#### **Bab II Landasan Teori**

Pada bab ini akan memaparkan berbagai penelitian yang sudah diteliti sebelumnya dan tinjauan literatur atau studi pustaka yang berkaitan dengan permasalahan yang diangkat dalam penelitian ini.

**Bab III Metodologi Penelitian**

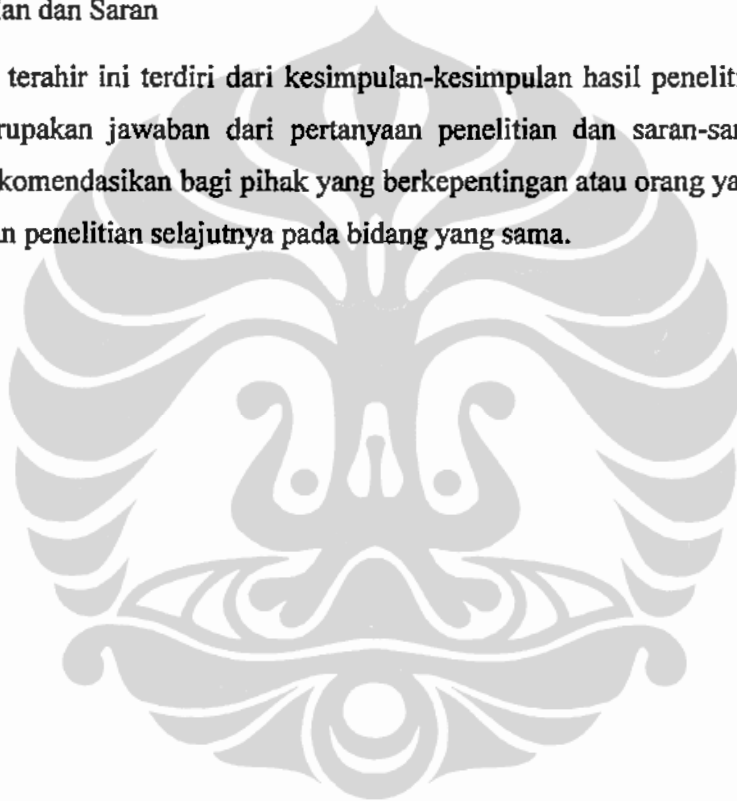
Pada bab ini akan menjelaskan secara detil mengenai metode yang digunakan dalam penelitian ini.

**Bab IV Analisis dan Pembahasan**

Bab ini merupakan uraian tentang hasil analisis dan pembahasan yang dilakukan diikuti dengan pengujian hipotesis.

**Bab V Kesimpulan dan Saran**

Pada bab terakhir ini terdiri dari kesimpulan-kesimpulan hasil penelitian yang merupakan jawaban dari pertanyaan penelitian dan saran-saran yang direkomendasikan bagi pihak yang berkepentingan atau orang yang melakukan penelitian selanjutnya pada bidang yang sama.





## BAB II

### TINJAUAN LITERATUR

Untuk mendukung dan mempertajam analisis pada penelitian ini, bab ini akan mengemukakan tentang gambaran umum tentang sukuk dan teori-teori dari berbagai referensi terkait tentang topik penelitian yang akan digunakan sebagai dasar analisis masalah. Selain itu juga diuraikan kerangka konseptual yang berisi kesimpulan dari referensi yang digunakan untuk menyusun hipotesis serta uraian tentang hasil penelitian beberapa penelitian terdahulu yang ada kemiripan kasus ataupun metode yang digunakan pada penelitian ini.

#### 2.1 Perilaku Konsumen

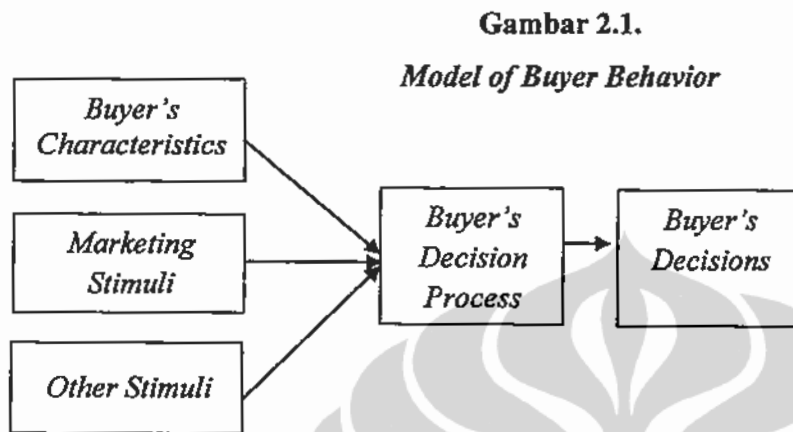
Dalam menganalisis perilaku seseorang untuk membeli sukuk ritel, maka teori yang digunakan adalah mengacu kepada studi perilaku masyarakat (konsumen) terhadap produk barang dan jasa. Shiffman & Kanuk (Sumarwan, 2002, hal.25) mendefinisikan perilaku konsumen sebagai berikut : *the term consumer behaviour refers to the behavior that consumers display in searching for, purchasing, using, evaluating, and disposing of products and services that they expect will satisfy needs.*

Loudon & Della-Bitta (Sumarwan, 2002, hal. 25) berpendapat bahwa perilaku konsumen sebagai suatu proses pengambilan keputusan dan aktivitas fisik dalam mengevaluasi, memperoleh, menggunakan dan menghabiskan barang atau jasa.

Menurut Engel et.al (Samsuddin, 2004, hal. 11), perilaku konsumen adalah tindakan yang langsung terlibat mendapatkan, mengkonsumsi dan menghabiskan produk dan jasa, termasuk proses keputusan yang mendahului dan mengikuti tindakan ini. *The American Marketing Association* mendefinisikan perilaku konsumen sebagai interaksi dinamis antara afeksi dan kognisi, perilaku, dan lingkungannya dimana manusia melakukan kegiatan pertukaran dalam hidup mereka (Setiadi, 2003, hal. 3).

Kotler (1997, hal. 172) membuat sebuah model bahwa keputusan pembeli untuk membeli produk dan jasa, selain dipengaruhi oleh *marketing stimuli* (dan

stimuli lainnya), juga dipengaruhi oleh karakteristik pembeli itu sendiri. Lebih konkrit model Kotler ini digambarkan sebagai berikut:



Sumber : Philip Kotler, *Marketing Management : Analysis, Planning, Implementation and control*, Ninth Edition. 1997 (dimodifikasi).

Karakteristik Pembeli (*buyer's characteristics*), menurut Kotler (1997, hal. 172), bersifat (1) kultural, (2) sosial, (3) personal, dan (4) psikologis. Sementara *marketing stimuli* meliputi *product*, *price*, *place*, dan *promotion*. Disamping itu juga terdapat stimuli lainnya (*other stimuli*), yaitu: *economic*, *technological*, *political*, dan *cultural settings*.

Karakteristik pembeli yang pertama meliputi: budaya (*culture*), subbudaya (*subculture*), dan kelas sosial (*social class*). Penjelasan dari masing-masing karakteristik tersebut adalah sebagai berikut (Kotler dan Armstrong, 2001, hal 197) :

- a. Budaya adalah penyebab paling mendasar dari keinginan dan perilaku seseorang. Perilaku manusia dipelajari secara luas. Setiap kelompok atau masyarakat memiliki budaya, dan pengaruh budaya pada perilaku pembelian sangat beraneka ragam di tiap negara. Orang pemasaran selalu mencoba menemukan pergeseran budaya agar dapat menemukan produk baru yang mungkin akan diinginkan.

- b. Setiap kebudayaan mengandung sub budaya (*subculture*) yang lebih kecil, atau kelompok orang-orang yang mempunyai sistem nilai yang sama berdasarkan pengalaman dan situasi kehidupan yang sama. Sub-kebudayaan meliputi kewarganegaraan, agama kelompok ras, dan daerah geografis. Banyak sub kebudayaan yang membentuk segmen pasar penting, dan orang pemasaran seringkali merancang produk dan program pemasaran yang disesuaikan dengan kebutuhan mereka.
- c. Setiap masyarakat memiliki beberapa bentuk struktur kelas sosial. Kelas-kelas sosial (*social classes*) adalah bagian-bagian masyarakat yang relatif permanen dan tersusun rapi yang anggotanya-anggotanya mempunyai nilai-nilai, kepentingan, dan perilaku yang sama.

Karakteristik pembeli yang kedua bersifat sosial. Karakteristik ini meliputi: kelompok referensi (*reference groups*), keluarga (*family*), peran dan status (*roles and statuses*). Penjelasan dari masing-masing karakteristik tersebut adalah sebagai berikut (Setiadi, 2003, hal 12) :

- a. Kelompok referensi seseorang terdiri dari seluruh kelompok yang mempunyai pengaruh langsung maupun tidak langsung terhadap sikap atau perilaku seseorang. Beberapa diantaranya adalah kelompok-kelompok primer, yang dengan adanya interaksi yang cukup berkesinambungan, seperti keluarga, teman, tetangga dan teman sejawat.
- b. Keluarga dalam kehidupan pembeli dibedakan menjadi dua : pertama, keluarga orientasi yang merupakan orang tua seseorang. Dari orang itulah seseorang mendapatkan pandangan tentang agama, politik, ekonomi dan merasakan ambisi pribadi nilai atau harga diri dan cinta. Keluarga prokreasi, yaitu pasangan hidup anak-anak seseorang keluarga merupakan organisasi pembeli dan konsumen yang paling penting dalam suatu masyarakat dan telah diteliti secara intensif.
- c. Peran dan Status. Seseorang umumnya berpartisipasi dalam kelompok selama hidupnya – keluarga, klub, organisasi. Posisi seseorang dalam setiap kelompok dapat diidentifikasi dalam peran dan status.

Karakteristik Pembeli yang ketiga adalah Faktor Personal (*personal factors*). Faktor Personal ini terdiri dari : Usia dan Tahap Siklus Hidup (*age and life cycle stage*), Pekerjaan (*occupation*), Kondisi Ekonomi (*economic circumstances*), Gaya Hidup (*lifestyle*), dan Kepribadian dan Konsep-diri (*personality and self-concept*). Penjelasan dari masing-masing karakteristik tersebut adalah sebagai berikut (Kotler & Armstrong, 2001, hal 206) :

- a. Usia dan Tahap Siklus Hidup, seseorang mengubah barang dan jasa yang mereka beli selama hidup mereka. Selera makanan, pakaian, meubel, dan rekreasi seringkali berhubungan dengan usia. Pembelian juag dibentuk oleh tahap siklus hidup keluarga. Orang pemasaran seringkali menetapkan pasar sasaran mereka berdasarkan tahap sklus hidup dan mengembangkan produk yang sesuai serta rencana pemasaran untuk setiap tahapnya.
- b. Pekerjaan seseorang juga mempengaruhi barang dan jasa yang dibelinya. Barang dan jasa yang dibeli oleh orang kantoran dengan pekerja kasar akan berbeda. Sebuah perusahaan dapat berspesialisasi menghasilkan produk-produk yang dibutuhkan satu kelompok pekerjaan tertentu.
- c. Situasi Ekonomi seseorang akan mempengaruhi pilihan produknya. Seseorang akan mempertimbangkan untuk membeli produk yang mahal apabila mempunyai pendapatan, tabungan atau pinjaman yang cukup. Pemasar barang yang peka terhadap pendapatan (*income-sensitive goods*) mengamati tren pendapatan, tabungan pribadi, dan tingkat bunga.
- d. Gaya hidup seseorang bisa berbeda antara yang satu dengan yang lain meskipun mereka berada pada subkebudayaan, kelas sosial, dan pekerjaan yang sama. Gaya hidup adalah pola kehidupan seseorang dan menampilkan pola perilaku seseorang dan interaksinya di dunia.
- e. Kepribadian dan Konsep-diri. tiap orang memiliki personalitas yang berbeda yang mempengaruhi pola konsumsinya. Banyak orang pemasaran menggunakan konsep yang behuburngan dengan kepribadian. Dasar konsep diri adalah bahwa apa yang dimiliki seseorang memberi kontribusi dan mencerminkan identitas mereka. Jadi untuk memahami perilaku konsumen, harus memahami hubungan antara konsep diri konsumen dengan apa yang

dimilikinya.

Karakteristik terakhir adalah Faktor Psikologis (*psychological factors*). Faktor Psikologis ini terdiri dari motivasi (*motivation*), persepsi (*perception*), pembelajaran (*learning*), dan keyakinan dan sikap (*beliefs and attitude*). Penjelasan dari masing-masing karakteristik tersebut adalah sebagai berikut (Setiadi, 2003, hal 14) :

- a. Motivasi, beberapa kebutuhan bersifat biogenik, kebutuhan ini timbul dari suatu keadaan fisiologis tertentu, seperti lapar, rasa haus, rasa tidak nyaman. Sedangkan kebutuhan-kebutuhan lain bersifat psikogenik yaitu kebutuhan yang timbul dari keadaan fisiologis tertentu, seperti kebutuhan untuk diakui, kebutuhan harga diri atau kebutuhan diterima.
- b. Persepsi didefinisikan sebagai proses dimana seseorang memilih, mengorganisasikan, mengartikan masukan informasi untuk menciptakan suatu gambaran yang berarti dari dunia ini. Orang dapat memiliki persepsi yang berbeda dari objek yang sama karena adanya tiga proses persepsi : perhatian yang selektif, gangguan yang selektif, dan mengingat kembali yang selektif. Faktor-faktor persepsi ini yaitu perhatian, gangguan, dan mengingat kembali yang selektif berarti bahwa para pemasar harus bekerja keras agar pesan yang disampaikan diterima.
- c. Proses Belajar. Proses belajar menjelaskan perubahan dalam perilaku seseorang yang timbul dari pengalaman.
- d. Keyakinan dan Sikap. Kepercayaan adalah suatu gagasan deskriptif yang dimiliki seseorang terhadap sesuatu.

Apa yang dideskripsikan di atas adalah karakteristik dari konsumen yang pada umumnya terkait dengan sifat-sifat konsumen itu sendiri. Di samping karakteristik tersebut terdapat faktor lain yang dapat mempengaruhi karakteristik konsumen dalam mengambil keputusan, yaitu: Stimuli Pasar (*marketing stimuli*) dan Stimuli Lainnya (*other stimuli*). Stimuli Pasar tidak lain adalah empat P (*product, price, promotion, dan place*) dari *marketing mix*. Stimuli Pasar merupakan instrumen yang digunakan oleh perusahaan untuk mencapai tujuan pemasaran pada target pasar yang sudah ditentukan. Indikator-indikator yang ada

pada masing-masing P disajikan pada tabel di bawah ini:

**Tabel 2.1**  
**Indikator Empat P (*Marketing Mix*)**

<i>Product</i>	<i>Price</i>	<i>Promotion</i>	<i>Place</i>
<i>Product Variety</i>	<i>List Price</i>	<i>Sales promotion</i>	<i>Channels</i>
<i>Quality</i>	<i>Discounts</i>	<i>Advertising</i>	<i>Coverage</i>
<i>Features</i>	<i>Allowances</i>	<i>Sales force</i>	<i>Assortments</i>
<i>Brand Name</i>	<i>Payment period</i>	<i>Public relations</i>	<i>Locations</i>
<i>Packaging</i>	<i>Credit terms</i>	<i>Direct Marketing</i>	<i>Inventory</i>
<i>Sizes</i>			<i>Transport</i>
<i>Services</i>			
<i>Warranties</i>			
<i>Returns</i>			

Sumber : Kotler, 1997, dikutip dari Laporan Penelitian Bank Indonesia, 2000.

Indikator yang terdapat pada empat P di atas sebetulnya dalam konteks sebuah produk yang bersifat fisik dan konkrit. Tentu untuk perusahaan yang bergerak di bidang keuangan atau pemerintah yang akan mengeluarkan produk sukuk ritel memiliki indikator yang tidak persis sama dengan yang disajikan di atas. Untuk maksud penelitian ini, hanya beberapa indikator yang dianggap sesuai dengan obyek penelitian saja yang akan digunakan.

Bagian lain yang perlu dijelaskan di sini adalah proses bagaimana seorang konsumen mengambil keputusan untuk membeli atau menggunakan sebuah produk atau jasa. Pengambilan keputusan sebetulnya melalui sebuah proses yang cukup kompleks. Sebelum mengambil keputusan, seorang individu, pertama kali, akan mendefinisikan masalah atau kebutuhan yang dibutuhkan (*problem recognition*). Kemudian setelah itu, ia akan berusaha mencari informasi (*information search*) tentang produk atau jasa yang sedang dibutuhkannya. Dari informasi yang diperoleh ia akan memperoleh beberapa alternatif tentang produk

atau jasa yang dibutuhkannya (termasuk informasi dari masing-masing produk atau jasa tersebut).

Keputusan untuk membeli produk atau jasa (*purchase decision*) baru dilakukan oleh seseorang bila ia telah melakukan evaluasi terhadap semua alternatif yang ada. Setelah mengambil keputusan, seorang individu bisa merasakan kepuasan, atau sebaliknya merasa kecewa, atas produk atau jasa yang telah dibelinya. Ini yang dinamakan *post purchase behavior*. Bila seorang konsumen yang merasa puas dengan produk atau jasa yang telah dibelinya, maka ia akan tetap mempertahankan untuk menggunakan produk atau jasa tersebut atau bahkan membelinya lagi. Namun sebaliknya, bila ia kecewa, maka ia akan meninggalkan produk atau jasa tersebut.

## 2.2 Religious Commitment (Komitmen Beragama)

Belum ada definisi atau pengertian tentang *religious commitment* yang diterima secara umum, meskipun banyak pakar yang mencoba memberikan pengertian seperti dapat dilihat pada tabel 2.2. Wilkes, Burnet dan Howell (1986, hal 53) menyatakan bahwa *there is no generally accepted theory of religion*. (Tjahjono, 2007, hal. 42).

Tabel 2.2. Definisi *Religious Commitment*

Nama	Definisi/Pengertian
Taylor	<i>Religion as the belief in spiritual beings.</i>
Durkheim	<i>Seems the real topic of religious though as human social relations and as the distinction between "sacred" and "profane".</i>
Eister	<i>Social scientific consensus and "may not be definable in general terms".</i>
Geertz	<i>A system of symbols which acts to produce powerful, pervasive, and long-lasting moods and motivations in men by formulating conceptions of a general order of existence and clothing these conceptions with such as aura of factuality that the moods and motivations seem uniquely realistic.</i>

Sumber : dikutip dari Tjahjono (2007, hal.42, diolah dari Wilkes, Burnett dan Howell (1986, hal 53))

Pada tabel 2.2., Taylor memberikan definisi bahwa “agama merupakan keyakinan ruhani yang dimiliki seseorang”. Sedangkan Durkheim “seperti yang telah banyak dibahas mengenai apa yang berhubungan dengan agama memiliki hubungan erat sebagai makhluk sosial dan perbedaaan antara “kesucian” dan “kekotoran”. Kemudian Eister menambahkan bahwa “hasil kesepakatan ilmu sosial dan “kemungkinan tidak dapat didefinisikan dengan penjelasan yang umum”. Dan yang terakhir Geertz, menjelaskan bahwa “agama merupakan sistem pada simbol-simbol perbuatan untuk menghasilkan kekuatan, menembus dan bertahan lama terhadap keinginan dan motivasi seseorang yang disusun oleh kondep pada permintaan umum untuk menunjukkan keberadaannya dan membungkus penampakan yang ada dengan aura yang nyata, dimana keinginan dan motivasi tampak unik dan nyata” (Nia Kurniati, 2008, hal. 25).

Berdasarkan penelitian diatas, maka sulit untuk dapat mengukur bagaimana tingkat religius seseorang, karena tidak ada parameter yang mampu menilai apakah seseorang memiliki tingkat religius yang tinggi atau tidak. Akan tetapi dalam melakukan penelitian ini, perlu kiranya parameter yang dapat mengukur *religious commitment*. (Nia Kurniati, 2008, hal.26).

Peneliti harus mendefinisikan atau memberikan pengertian sendiri untuk kepentingan penelitian yang akan dilakukan sebagaimana McDaniel dan Burnet (1990, hal 103) menyatakan bahwa *the general conclusion is that this variable must be defined for each research setting dan kemudian mendefinisikan religion as a belief in God accompanied by a coommitment to follow principles believed to be set forth by God* (Tjahjono, 2007, hal. 43).

Penulis dalam mengukur variabel ini, mengacu pada parameter yang juga digunakan oleh Godo Tjahjono (2007), dalam mengukur pengaruh nilai merek dalam persepsi nasabah terhadap preferensi merek bank muamalat. Dalam penelitian tersebut, *religious commitment* didefinisikan sebagai tingkat komitmen konsumen (nasabah/responden) didalam menjalankan ajaran agama yang mereka peluk atau yakini. Dalam penelitian ini *religious commitment* diartikan sebagai tingkat komitmen investor/responden didalam menjalankan ajaran agama yang mereka peluk atau yakini



Menurut Iannaccone (1995, hal 77) perilaku dapat dipengaruhi oleh norma-norma yang ada didalam ajaran agama tersebut. Serta kekonsistenan seseorang baik ditempat umum maupun dalam kesendirian, tidak dapat diukur dengan faktor tekanan sosial. (Nia Kurniati, 2008, hal. 26)

Jika ditinjau dari teori psikologi, *religious commitment* merupakan bagian dari topik pembahasan nilai kemanusiaan yang universal dan diakui sebagai salah satu kekuatan sosial paling penting dalam sejarah umat manusia, sehingga menjadi penentu perilaku individu dalam menjalani kehidupan bermasyarakat.

McDaniel dan Burnet (1990, hal 101) menyatakan bahwa *religiosity is a sub-category of human values and relates specifically to a person's relationship with a supreme being and how an individual expresses that relationship in society. It is recognized as one of the most important social forces in history as well as being a key force in individual behaviour* dan mengutip sejumlah sumber kemudian menyatakan bahwa terdapat hubungan antara *religious commitment* dengan karakteristik individu. Berdasarkan studi yang dilakukan oleh mereka, individu-individu yang memiliki tingkat *religious commitment* yang tinggi cenderung untuk berperilaku sebagai berikut : (Tjahjono, 2007, hal 43)

- Lebih bermoral;
- Lebih *conscientious* (berhati-hati dan bersungguh-sungguh) dan konsisten;
- Lebih disiplin dan bertanggungjawab;
- Lebih independen (tidak bergantung) dan berjiwa sosial;
- Lebih berempati;
- Lebih konservatif dan tradisional;
- Lebih *submissive* (patuh) dan dipercaya;
- Kurang dominan;
- Kurang kecenderungan menempatkan diri pada posisi "*feminist*";
- Lebih pengertian dan dewasa;
- Lebih positif terhadap kualitas hidup mereka.

Karakteristik yang dikemukakan diatas, memberikan indikasi bahwa manusia dalam berperilaku maupun memiliki kecenderungan dalam melakukan sesuatu hal. Tidak terlepas dari unsur pemikiran agama yang dianutnya. Meskipun

agama dianggap sebagai suatu pemikiran yang tradisional dan lebih menghindari risiko, namun diduga bahwa faktor agama merupakan faktor yang membawa seseorang memilih produk dan mencobanya (Nia Kurniati, 2008, hal. 28).

Wilkes, Burnett dan Howell (1986, hal 49) menetapkan empat hal yang dapat digunakan untuk mengukur *religious commitment*, yakni kehadiran ke tempat atau kegiatan peribadatan, pentingnya nilai-nilai *religious* dalam pandangan seseorang, keyakinan akan nilai *religious* dan persepsi *religious* terhadap diri sendiri (Tjahjono, 2007, hal. 44)

### 2.3 Gambaran Umum Sukuk

Konsep keuangan berbasis syariah Islam (*Islamic finance*) dewasa ini telah tumbuh secara pesat di Indonesia, hal tersebut ditandai dengan didirikannya berbagai lembaga keuangan syariah dan diterbitkannya berbagai instrumen keuangan berbasis syariah.

Selain itu, juga telah dibentuk lembaga internasional untuk merumuskan infrastruktur sistem keuangan islam dan standar instrumen keuangan islam, serta didirikannya lembaga *rating* islam. Beberapa prinsip pokok dalam transaksi keuangan sesuai syariah antara lain berupa penekanan pada perjanjian yang adil, anjuran atas sistem bagi hasil atau *profit sharing*, serta larangan terhadap *riba*, *gharar*, dan *maysir*.

Salah satu bentuk instrumen keuangan syariah yang telah banyak diterbitkan di beberapa negara adalah sukuk. Di beberapa negara misalnya Malaysia, Bahrain, Brunei Darussalam, Uni Emirate Arab, Qatar, Pakistan, dan *State of Saxony Anhalt* – Jerman, sukuk telah menjadi instrumen pembiayaan anggaran negara yang penting. Penerbitan *sovereign sukuk* biasanya ditujukan untuk keperluan pembiayaan negara secara umum atau untuk pembiayaan proyek-proyek tertentu, misalnya pembangunan bendungan, unit pembangkit listrik, pelabuhan, bandar udara, rumah sakit, dan jalan tol. Selain itu, sukuk juga dapat digunakan untuk keperluan pembiayaan *cash-mismatch*, yaitu dengan menggunakan sukuk dengan jangka waktu pendek yang juga dapat digunakan sebagai instrumen pasar uang.

Istilah sukuk berasal dari bentuk jamak dari bahasa Arab 'sak' atau sertifikat. Secara singkat *The Accounting and Auditing Organisation of Islamic Financial Institutions* (AAOIFI) mendefinisikan sukuk sebagai sertifikat bernilai sama yang merupakan bukti kepemilikan yang tidak dibagikan atas suatu aset, hak manfaat, dan jasa-jasa atau kepemilikan atas proyek atau kegiatan investasi tertentu. Sukuk pada prinsipnya mirip seperti obligasi konvensional, dengan perbedaan pokok antara lain berupa penggunaan konsep imbalan dan bagi hasil sebagai pengganti bunga, adanya suatu transaksi pendukung (*underlying transaction*) berupa sejumlah tertentu aset yang menjadi dasar penerbitan sukuk, dan adanya aqad atau perjanjian antara para pihak yang disusun berdasarkan prinsip-prinsip syariah. Selain itu, sukuk juga harus distruktur secara syariah agar instrumen keuangan ini aman dan terbebas dari riba, gharar dan maysir.

Jumlah dan jenis instrumen sukuk juga terus berkembang, dari semula hanya dikenal sukuk al ijarah berkembang menjadi 14 jenis sukuk sebagaimana ditetapkan oleh AAOIFI. Adapun investor sukuk, tidak lagi hanya terbatas pada investor Islami, karena pada saat ini sebagian besar investor sukuk justru merupakan investor konvensional. Di dalam negeri sendiri, pasar keuangan syariah, termasuk pasar sukuk juga tumbuh secara cepat, meskipun proporsinya dibandingkan pasar konvensional masih relatif sangat kecil.

Untuk keperluan pengembangan basis sumber pembiayaan anggaran negara dan dalam rangka pengembangan pasar keuangan syariah dalam negeri, telah diterbitkan UU SBSN. UU SBSN tersebut akan menjadi payung hukum bagi penerbitan dan pengelolaan Sukuk Negara atau SBSN.

Sukuk mempunyai karakteristik yang berbeda dengan obligasi konvensional. Karakteristik sukuk antara lain sebagai berikut :

- a. merupakan bukti kepemilikan suatu aset berwujud atau hak manfaat (*beneficial title*);
- b. pendapatan berupa imbalan (kupon), margin, dan bagi hasil, sesuai jenis aqad yang digunakan;
- c. terbebas dari unsur *riba*, *gharar* dan *maysir*;
- d. penerbitannya melalui *special purpose vehicle* (SPV);

- e. memerlukan *underlying asset*.
- f. penggunaan *proceeds* harus sesuai prinsip syariah.

Dalam konteks penyusunan APBN di Indonesia, sukuk tidak hanya dijadikan sebagai alternatif untuk memperluas basis sumber pembiayaan anggaran negara, namun juga digunakan untuk berbagai tujuan yaitu antara lain :

- a. memperluas basis sumber pembiayaan anggaran negara;
- b. mendorong pengembangan pasar keuangan syariah;
- c. menciptakan *benchmark* di pasar keuangan syariah;
- d. diversifikasi basis investor;
- e. mengembangkan alternatif instrumen investasi;
- f. mengoptimalkan pemanfaatan barang milik negara; dan sistem perbankan konvensional

Terdapat beberapa kelebihan berinvestasi dalam Sukuk Negara, khususnya untuk struktur Ijarah dibandingkan dengan berinvestasi pada obligasi syariah yang diterbitkan oleh perusahaan. Keuntungan tersebut antara lain :

- a. Memberikan penghasilan berupa imbalan atau nisbah bagi hasil yang kompetitif dibandingkan dengan instrumen keuangan lain.
- b. Pembayaran imbalan dan nilai nominal sampai dengan sukuk jatuh tempo dijamin oleh Pemerintah.
- c. Dapat diperjual-belikan di pasar sekunder.
- d. Memungkinkan diperolehnya tambahan penghasilan berupa margin (*capital gain*).
- e. Aman dan terbebas dari riba, gharar (*uncertainty*), dan maysir (*gambling*)

### 2.3.1. Jenis-Jenis Sukuk

Berbagai jenis struktur sukuk yang dikenal secara internasional dan telah mendapatkan *endorsement* dari AAOIFI antara lain (Departemen Keuangan, 2008):

- a. Sukuk Ijarah, yaitu sukuk yang diterbitkan berdasarkan perjanjian atau akad Ijarah di mana satu pihak bertindak sendiri atau melalui wakilnya menjual atau menyewakan hak manfaat atas suatu aset kepada pihak lain berdasarkan harga dan periode yang disepakati, tanpa diikuti dengan pemindahan kepemilikan aset itu sendiri. Sukuk Ijarah dibedakan menjadi *Ijarah Al Muntahiya Bittamlik (Sale and Lease Back)* dan *Ijarah Headlease and Sublease*.
- b. Sukuk Mudharabah, yaitu sukuk yang diterbitkan berdasarkan perjanjian atau akad Mudharabah di mana satu pihak menyediakan modal (*rab al-maal*) dan pihak lain menyediakan tenaga dan keahlian (*mudharib*), keuntungan dari kerjasama tersebut akan dibagi berdasarkan perbandingan yang telah disetujui sebelumnya. Kerugian yang timbul akan ditanggung sepenuhnya oleh pihak yang menjadi penyedia modal.
- c. Sukuk Musyarakah, yaitu sukuk yang diterbitkan berdasarkan perjanjian atau akad Musyarakah di mana dua pihak atau lebih bekerjasama 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.
- d. Istisna', yaitu Sukuk yang diterbitkan berdasarkan perjanjian atau akad Istisna' di mana para pihak menyepakati jual-beli dalam rangka pembiayaan suatu proyek/barang. Adapun harga, waktu penyerahan, dan spesifikasi barang/proyek ditentukan terlebih dahulu berdasarkan kesepakatan.

Pihak-pihak yang terlibat dalam penerbitan sukuk :

- a. *Obligor*, adalah pihak yang bertanggung jawab atas pembayaran imbalan dan nilai nominal sukuk yang diterbitkan sampai dengan sukuk jatuh tempo. Dalam hal *sovereign* sukuk, obligornya adalah Pemerintah.
- b. *Special Purpose Vehicle (SPV)* adalah badan hukum yang didirikan khusus untuk penerbitan sukuk dengan fungsi: (i) sebagai penerbit sukuk, (ii) menjadi *counterpart* Pemerintah dalam transaksi pengalihan aset, (iii) bertindak sebagai wali amanat (*trustee*) untuk mewakili kepentingan investor.

- c. Investor, adalah pemegang sukuk yang memiliki hak atas imbalan, margin, dan nilai nominal sukuk sesuai partisipasi masing-masing.

### 2.3.2. Penggunaan *Underlying Asset*

Penerbitan sukuk memerlukan sejumlah tertentu aset yang akan menjadi objek perjanjian (*underlying asset*). Aset yang menjadi objek perjanjian harus memiliki nilai ekonomis, dapat berupa aset berwujud atau tidak berwujud, termasuk proyek yang akan atau sedang dibangun.

Fungsi *underlying asset* tersebut adalah: (i) untuk menghindari riba, (ii) sebagai prasyarat untuk dapat diperdagangkannya sukuk di pasar sekunder, dan (iii) akan menentukan jenis struktur sukuk. Dalam sukuk *Ijarah Al Muntahiya Bittamlik* atau *Ijarah-Sale and Lease Back*, penjualan aset tidak disertai penyerahan fisik aset tetapi yang dialihkan adalah hak manfaat (*beneficial title*) sedangkan kepemilikan aset (*legal title*) tetap pada obligor. Pada akhir periode sukuk, SPV wajib menjual kembali aset tersebut kepada obligor.

**Tabel 2.3**  
**Perbandingan Sukuk dan Obligasi**

Deskripsi	Sukuk	Obligasi
Penerbit	Pemerintah, korporasi	Pemerintah, Korporasi
Sifat instrumen	Sertifikat kepemilikan/ penyertaan atas suatu aset	Instrumen pengakuan utang
Penghasilan	Imbalan, bagi hasil, <i>margin</i>	Bunga/kupon, <i>capital gain</i>
Jangka waktu	Pendek - menengah	Menengah – panjang
<i>Underlying asset</i>	Perlu	Tidak perlu
Pihak yang terkait	Obligor, SPV, investor, Trustee	Obligor/issuer, investor
Price	<i>Market Price</i>	<i>Market Price</i>
Penggunaan hasil penerbitan	Harus sesuai syariah	Bebas

Sumber : Departemen Keuangan, 2008

### 2.3.3 *Syariah Compliance*

Penerbitan sukuk harus terlebih dahulu mendapatkan pernyataan kesesuaian prinsip syariah (*syariah compliance endorsement*) untuk meyakinkan investor bahwa sukuk telah distruktur sesuai syariah. Pernyataan syariah *compliance* tersebut bisa diperoleh dari individu yang diakui secara luas pengetahuannya di bidang syariah atau institusi yang khusus membidangi masalah syariah. Untuk penerbitan sukuk di dalam negeri, *syariah compliance endorsement* dapat dimintakan kepada Dewan Syariah Nasional - MUI. Untuk penerbitan sukuk internasional, diperlukan *endorsement* dari ahli/lembaga syariah yang diakui komunitas syariah internasional.

Majelis Ulama Indonesia (MUI) menjamin kehalalan investasi SBSN atau sukuk negara. Terkait penerbitan sukuk, MUI telah mengeluarkan empat fatwa sebagai dasar dari Peraturan Pemerintah mengenai sukuk yang akan segera diterbitkan pemerintah. Fatwa MUI terkait sukuk tersebut antara lain :

- a. Sukuk negara diterbitkan atas bukti bagian kepemilikan aset. Aset SBSN adalah obyek pembiayaan SBSN atau barang milik negara yang memiliki nilai ekonomis. Akad-akad yang dapat digunakan ijarah, mudharabah, musyarakah, istishna, dan beberapa akad yang tidak bertentangan dengan prinsip syariah. Penyelesaian perselisihan berdasarkan peraturan perundangan yang berlaku dan sesuai dengan prinsip syariah.
- b. *Sale lease back* hukumnya boleh. Akad yang digunakan adalah ba'i dan ijarah yang dilaksanakan secara terpisah. *Sale and lease back* adalah jual beli suatu aset untuk kemudian pembeli menyewakan kembali aset kepada penjual yang dapat disesuaikan dengan syariah. Penyelesaian perselisihan melalui badan arbitrase syariah, peradilan, agama atau peradilan lain yang menggunakan prinsip syariah.
- c. SBSN ijarah *sale and lease back* penyebutannya yang dibutuhkan secara spesifik mengantisipasi dikeluarkannya SBSN ijarah head lease dan sub lease yang banyak menggunakan dasar fatwa DSN No 41. Akad yang digunakan adalah Ba'i dan ijarah yang dilaksanakan secara terpisah dimana pembeli berjanji untuk menjual kembali aset yang dibelinya sesuai dengan kesepakatan.

- d. Metode penerbitan SBSN. Penjualan SBSN dilakukan melalui agen lelang yang investor menyampaikan penawaran pembelian baik secara kompetitif maupun non-kompetitif melalui peserta lelang. *Book building* kegiatan penjualan SBSN kepada investor melalui agen penjual dimana agen penjual mengumpulkan pemesanan pembelian dalam periode penawaran yang telah ditentukan. Tidak boleh ada persekongkolan dan penipuan.

#### 2.4 Sukuk Ritel.

Sukuk ritel adalah obligasi syariah pertama yang dikeluarkan oleh pemerintah dalam rangka pembiayaan APBN. Jenis akad yang dipakai adalah akad Ijarah - *Sale & Lease Back* dan diterbitkan khusus untuk investor ritel warga negara Indonesia, dengan pembatasan investasi untuk investor institusi di pasar perdana, sehingga untuk selanjutnya disebut dengan Sukuk Ritel.

Penerbitan dilakukan oleh Pemerintah melalui Perusahaan Penerbit SBSN Indonesia dan di keluarkan dalam denominasi Rupiah. Pemerintah sebagai obligor bertanggung jawab secara penuh atas pembayaran Imbalan/Kupon dan Nilai Nominal Sukuk Ritel. Pembayaran Imbalan/Kupon dan Nilai Nominal Sukuk Ritel oleh Pemerintah tersebut dilakukan berdasarkan ketentuan Undang-Undang SBSN dan alokasi pembayarannya ditetapkan setiap tahun dalam Undang-Undang APBN.

Sukuk ritel dengan jenis akad Ijarah - *Sale & Lease Back* diterbitkan atas dasar kesepakatan antara Pemerintah dan Perusahaan Penerbit SBSN Indonesia untuk melakukan jual-beli dan penyewaan Barang Milik Negara (BMN) yang dijadikan sebagai aset sukuk negara ritel. Transaksi dalam rangka penerbitan sukuk negara ritel dengan akad Ijarah - *Sale & Lease Back*, terdiri dari kegiatan/perikatan sebagai berikut:

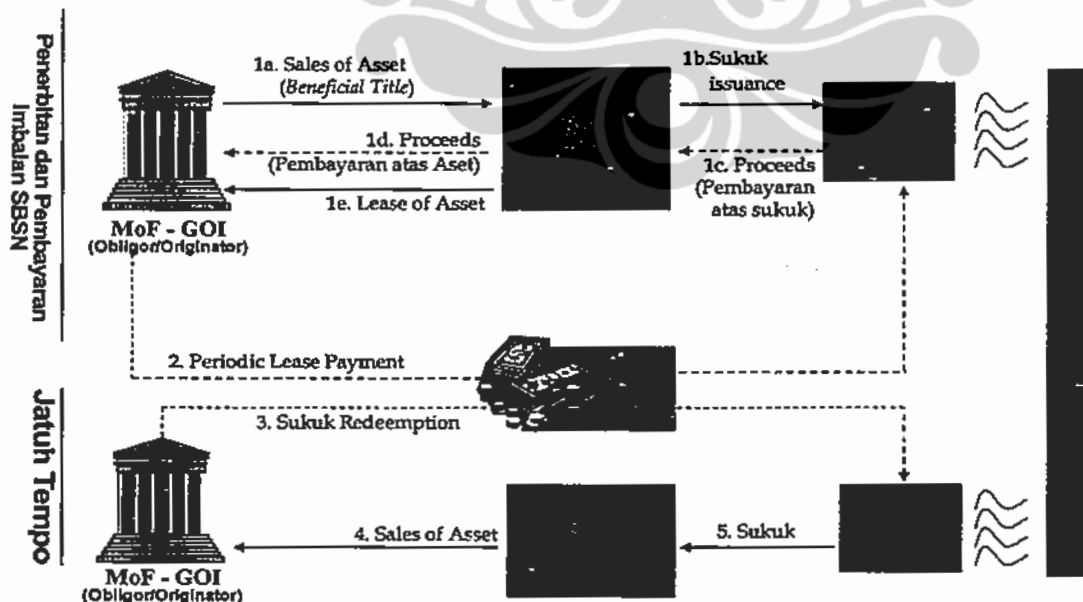
1. Penjualan BMN oleh Pemerintah kepada Perusahaan Penerbit SBSN Indonesia untuk digunakan sebagai aset SBSN;
2. Penerbitan SBSN oleh Perusahaan Penerbit SBSN Indonesia sebagai bukti atas penyertaan/kepemilikan investor terhadap aset SBSN;



3. Penyewaan aset SBSN oleh Pemerintah dari Perusahaan Penerbit SBSN Indonesia untuk digunakan dalam menjalankan kegiatan umum pemerintahan;
4. Pembayaran Imbalan atas penyewaan aset SBSN oleh Pemerintah sebagai obligor kepada Pemilik SBSN melalui agen pembayar, dan
5. Pembelian aset SBSN oleh Pemerintah dari Perusahaan Penerbit SBSN Indonesia sebesar nilai nominal SBSN pada akhir periode sewa untuk membayar nilai nominal SBSN.

Aset SBSN dalam rangka penerbitan SBSN Ijarah – *Sale & Lease Back* berupa tanah dan bangunan milik negara. Aset SBSN sebagai dasar transaksi SBSN merupakan satu kesatuan yang tidak terbagikan. Aset SBSN bukan merupakan jaminan dan tidak dapat diklaim baik secara individual atau bersama-sama oleh pemilik sukuk negara ritel. Aset SBSN tidak dapat dipindah-tangankan oleh pemilik sukuk negara ritel kepada pihak lain. Perdagangan SBSN di pasar sekunder merepresentasikan perdagangan bukti penyertaan/ kepemilikan atas aset SBSN. Untuk keperluan transaksi SBSN, aset SBSN dinyatakan dalam unit-unit penyertaan/kepemilikan dengan nilai nominal masing-masing Rp1.000.000,00 (satu juta rupiah), ekuivalen dengan nilai nominal untuk tiap unit SBSN.

Gambar 2.2 Struktur Akad SBSN Ijarah – *Sale & Lease Back*



Sumber : Departemen Keuangan, 2008

## 2.5 Penelitian Sebelumnya

Berikut ini akan dikemukakan beberapa penelitian sebelumnya yang terkait dengan penelitian ini sebagai pengayaan informasi dan wacana untuk mendapatkan analisis yang lebih terfokus pada bahasan bab berikutnya, diantaranya adalah:

1. Penelitian Hari Suhartono (2006) tentang faktor-faktor yang mempengaruhi keputusan nasabah membeli polis asuransi jiwa syariah. Masalah yang diangkat terkait dengan faktor-faktor yang mempengaruhi seseorang untuk membeli polis asuransi jiwa syariah. Dalam penelitian ini digunakan untuk mengetahui ada tidaknya pengaruh stimulasi pemasaran dan karakteristik nasabah untuk membeli polis asuransi syariah. Faktor stimuli pemasaran terdiri dari faktor syariah, Produk, Fasilitas, Tempat, Dorongan, Merek, dan faktor lainnya. Sedangkan faktor karakteristik nasabah terdiri dari jenis kelamin, usia, domisili, status perkawinan, pekerjaan, tingkat pendidikan dan penghasilan.

Tujuan dari penelitian tersebut adalah untuk mengetahui faktor yang paling dominan yang mempengaruhi keputusan nasabah untuk membeli polis asuransi jiwa syariah dan untuk mengetahui karakteristik demografi nasabah serta mengetahui ada hubungan atau tidak diantara masing-masing karakteristik nasabah dengan masing-masing faktor-faktor yang mempengaruhi keputusannya untuk membeli polis asuransi jiwa syariah..

Analisis yang digunakan dalam penelitian tersebut adalah analisis faktor dan analisis *Cros Tabulation (Chi Square)*. Hasil dari penelitian ini adalah nilai KMO (*Kaiser-Meyer-Olkin Measure of Sampling Adequacy*) didapatkan sebesar 0,744. Nilai *Barlett;s Test of Sphericity* adalah 171,949 dengan nilai signifikansi 0,000. artinya ketujuh faktor tersebut valid dan signifikan sebagai pembentuk variabel keputusan nasabah.

Kesimpulan yang diperoleh dari penelitian tersebut adalah sebagai berikut:

- a. Berdasarkan analisa faktor, faktor syariah Islam adalah faktor yang paling dominan dalam pengambilan keputusan nasabah membeli polis asuransi syariah.

- b. Hasil uji tabulasi silang (*crosstabs*) antara demografi responden (jenis kelamin, usia, pendidikan terakhir, dan penghasilan per bulan) dengan ke 7 faktor dalam penelitian ini adalah terdapat hubungan yang signifikan antara jenis kelamin dengan faktor dorongan, promosi, dan sosialisasi.
- c. Terdapat hubungan yang signifikan antara usia dengan faktor syariah islam, faktor produk, dan faktor tempat. Pendidikan terakhir mempunyai hubungan yang signifikan dengan faktor produk, sedangkan status perkawinan mempunyai hubungan yang signifikan dengan faktor produk dan fasilitas.

Dari hasil penelitian menunjukkan bahwa faktor dominan yang mempengaruhi keputusan nasabah untuk membeli polis asuransi syariah adalah faktor syariah Islam.

2. Penelitian Hendrayani (2008) dengan judul "Potensi, Preferensi dan Perilaku Nasabah BNI terhadap *Syariah Channeling Outlet* (SCO); studi kasus SCO BNI Syariah Jakarta selatan", mengangkat masalah pembukaan layanan *Syariah Chanelling Outlet* di cabang konvensional, belum mampu mengalihkan secara signifikan minat nasabah ke bank syariah. Penelitian tersebut membahas tentang kehadiran layanan syariah dalam bentuk *Syariah Chanelling Outlet*, dan ingin melihat faktor-faktor yang dapat menarik minat masyarakat terhadap layanan *Syariah Chanelling Outlet* sehingga dapat menaikkan *market share* BNI syariah.

Analisis data yang ditempuh dengan melakukan tiga tahapan yakni analisis deskriptif, analisis faktor dan analisis *binary logit* model. Variabel yang digunakan adalah demografi dan variabel preferensi yaitu: produk, harga, promosi, lokasi, proses pelayanan, sumber daya insani, fisik dan aspek syariah. Pada penelitian tersebut menyimpulkan bahwa:

1. Faktor yang dominan mempengaruhi keputusan nasabah menggunakan layanan *Syariah Chanelling Outlet* adalah pendidikan, lokasi dan aspek syariah. Sementara itu faktor usia, gaji, pengetahuan, produk, harga,

promosi, pelayanan, sumber daya manusia dan faktor fisik tidak signifikan atau tidak berpengaruh.

2. Semakin tinggi pendidikan nasabah memiliki peluang yang lebih besar untuk setuju menggunakan layanan *Syariah Chaneling Outlet*.
  3. Lokasi yang memiliki aksesibilitas rendah memiliki peluang yang lebih besar untuk menggunakan layanan *Syariah Chaneling Outlet*.
  4. Nasabah yang mementingkan nilai-nilai syariah memiliki peluang yang lebih kecil menggunakan layanan *Syariah Chaneling Outlet*.
3. Penelitian Bank Indonesia dengan Pusat Pengkajian Bisnis dan Ekonomi Islam Fakultas Ekonomi Universitas Brawijaya (2000) tentang Potensi, Preferensi, dan Perilaku Masyarakat terhadap Bank Syariah : Studi di Wilayah Propinsi Jawa Timur. Masalah yang diangkat terkait dengan perilaku masyarakat terhadap bank konvensional dan bank syariah apakah dipengaruhi oleh faktor karakteristik masyarakat dan stimuli pasar. Dalam penelitian ini digunakan untuk mengetahui ada tidaknya pengaruh *buyer characteristic, marketing stimuli* terhadap perilaku masyarakat terhadap bank syariah.

Variabel yang dijadikan variabel penduga dan yang digunakan dalam penelitian meliputi karakteristik masyarakat dan stimuli pasar. Sehingga pertanyaan penelitiannya adalah (1) apakah perilaku masyarakat terhadap bank syariah dipengaruhi oleh faktor karakteristik masyarakat dan stimuli pasar? (2) variabel apa saja dari karakteristik masyarakat dan stimuli pasar yang berpengaruh secara dominan terhadap perilaku masyarakat yang bertransaksi dengan bank syariah? (3) apakah potensi ekonomi suatu daerah dan preferensi masyarakat merupakan faktor penentu terhadap pengembangan bank syariah?.

Penelitian ini mengklasifikasikan masyarakat sebagai responden penelitian ke dalam dua kelompok, yaitu kelompok masyarakat individu dan masyarakat perusahaan. Secara umum, profit masyarakat individu adalah masyarakat dengan tingkat penghasilan di bawah Rp. 1 juta. Dengan penghasilan tersebut,

sebagian besar dari mereka dapat menabung di bank konvensional dan hanya sebagian kecil menabung di bank syariah.

Kebanyakan dari mereka adalah masyarakat yang tinggal di kota dan pinggiran kota dengan profesi pedagang, pegawai negeri, pegawai swasta, dan profesional/pekerjaan bebas. Mereka adalah masyarakat dari etnis Jawa dan Madura yang mayoritas beragama Islam dengan tingkat pendidikan SMU dan perguruan tinggi. Dengan profit tersebut di atas, hanya sekitar sepertiganya yang memiliki preferensi terhadap bank syariah, selebihnya berpreferensi terhadap bank konvensional.

Kelompok masyarakat kedua dalam penelitian ini adalah masyarakat perusahaan. Sebagian besar responden perusahaan ini berlokasi di kota dan pinggiran kota dengan jenis usaha perdagangan, industri dan jasa. Skala perusahaan tergolong kecil dengan total aktiva dan omzet penjualan/tahun di bawah Rp. 100 juta, sedangkan struktur keuangannya sebagian besar memiliki hutang kurang dari atau sama dengan 15% dari modal sendiri. Sebagian besar dari mereka adalah perusahaan perorangan dengan jumlah karyawan di bawah 50 orang.

Faktor-faktor yang mempengaruhi masyarakat individu untuk memilih bank syariah adalah: (1) Informasi dan Penilaian, (2) Karakter Humanis dan Dinamis, (3) Ukuran dan Fleksibilitas Pelayanan, (4) Gaya Hidup Modern, (5) Kebutuhan, (6) Lokasi, (7) Keyakinan dan Sikap, (8) Materialisme, (9) Keluarga, (10) Peran dan Status, (11) Kepraktisan dalam Menyimpan Kekayaan, (12) Usia dan Tahap Siklus Hidup, (13) Perilaku Pasca Pembelian, (14) Promosi Langsung, dan (15) Agama.

Responden individu yang memiliki preferensi terhadap bank syariah adalah responden yang sangat rasional. Rasional di sini diartikan bahwa mereka akan mengambil keputusan apabila segala sesuatunya sudah jelas, dan mereka akan memilih bank apabila bank tersebut memang memberikan manfaat yang lebih baik dibanding dengan pelayanan dari bank lain.

Dilihat dari karakteristik budayanya, mereka yang memiliki preferensi terhadap bank syariah memiliki beberapa karakter. Mereka adalah orang

humanis dan sekaligus memiliki sifat dinamis. Disamping itu, mereka mendambakan kehidupan yang lebih modern, bergaya hidup materialis, memiliki sikap dan keyakinan yang jelas, selalu memperhatikan status dan peran mereka dalam segala tindakan, dan berusaha untuk mempraktekkan ajaran agama dalam kehidupan sehari-hari.

Karakter budaya seperti tersebut di atas membawa implikasi bagi pengembangan bank syari'ah. Maksudnya, agar keberadaan bank syari'ah bisa diterima oleh masyarakat, maka bank syari'ah harus memperhatikan perilaku budaya dari calon nasabah potensialnya. Misalnya, nasabah potensialnya adalah orang-orang yang berusaha mempraktekkan ajaran agama dalam kehidupan sehari-hari, tetapi pilihan mereka terhadap bank bukan semata-mata karena label agama.

Disamping terkait dengan perilaku budayanya, pilihan mereka terhadap bank juga dipengaruhi oleh kemampuan internal bank itu sendiri dalam memberikan pelayanan. Faktor-faktor yang diperhatikan adalah ukuran dan fleksibilitas pelayanan, sesuai tidaknya dengan kebutuhan, lokasi, referensi keluarga, kepraktisan dalam menyimpan kekayaan, usia dan siklus hidup seseorang, evaluasi pasta pembelian, dan promosi langsung. Semua faktor-faktor tersebut adalah termasuk faktor ekonomi. .

Faktor-faktor yang mempengaruhi perusahaan untuk memilih bank syari'ah adalah: (1) Dinamis dan Efisiensi, (2) promosi, (3) Keamanan dan Kecepatan pelayanan, (4) Harga, (5) Kemudahan memperoleh Kredit dan Kemudahan Pembayaran, (6) *Brand Name*, (7) Bentuk Produk, (8) Keyakinan dan Sikap, (9) Peran dan Status, (10) Mitra Usaha, (11) Norma Etika Masyarakat, (12) Lokasi, (13) Materialisme, (14) Usia dan Tahapan perusahaan.

Responden perusahaan yang memiliki preferensi terhadap bank syari'ah adalah kelompok perusahaan yang memiliki sifat yang progresif, efisien, dan humanis. Disamping itu mereka juga memiliki keyakinan dan sikap yang tegas, sering memperhatikan peran dan status mereka dalam bertindak, lebih mementingkan etika yang berlaku di masyarakat daripada moral agama, dan

bergaya hidup materialistis.

Dalam kaitannya dengan keputusan untuk memilih bank, mereka lebih rasional, dalam arti mereka lebih banyak memperhatikan faktor-faktor ekonomi (*marketing stimuli*). Diantara faktor-faktor tersebut, faktor yang paling dipertimbangkan oleh mereka yang memiliki preferensi terhadap bank syari'ah adalah promosi, keamanan dan kecepatan pelayanan, harga (kredit), kebutuhan kredit dan fasilitas pembayaran, citra bank, bentuk produk, mitra usaha, dan lokasi.

Bila dibandingkan dengan responden individu, perilaku responden perusahaan memiliki bentuk yang berbeda. Faktor budaya mempunyai peranan yang cukup penting bagi responden individu dalam pengambilan keputusan. Tetapi bagi responden perusahaan, faktor budaya tidak begitu penting. Yang terpenting bagi responden perusahaan adalah faktor ekonomi.

Dari hasil estimasi Logit masyarakat individu dapat dikemukakan bahwa keputusan memilih atau tidak memilih Bank Syariah, dipengaruhi oleh tujuh faktor. Faktor tersebut – berturut-turut dari yang paling dominan hingga ke yang kurang dominan – adalah (1) Lokasi, (2) Informasi dan Penilaian Rasional, (3) Usia dan Tahap Siklus Hidup, (4) Kelompok Referensi (Keluarga), (5) Gaya Hidup, (6) Orientasi Agama dan Moral, dan (7) Keyakinan dan Sikap. Semua faktor (kecuali faktor Kelompok Referensi/Keluarga) memiliki koefisien positif; artinya faktor-faktor tersebut akan mendorong mereka untuk memilih bank syari'ah.

Dari fakta ini dapat kita ketahui bahwa faktor primordialisme agama dan moral bukan merupakan faktor utama dan dominan dalam mempengaruhi seseorang untuk memilih bank syari'ah (meskipun kita memang mengetahui bahwa faktor ini salah satu faktor yang mempengaruhi pilihan terhadap bank syari'ah). Masyarakat kita adalah masyarakat yang rasional-pragmatis, sehingga faktor-faktor yang mempengaruhi mereka untuk menjustifikasi pilihan juga rasional-pragmatis. Faktor Lokasi, misalnya, merupakan wujud rasionalitas-pragmatisme mereka. Masyarakat menginginkan bank yang lokasinya terjangkau, mudah diakses, dan nyaman.

Rasionalitas ini juga mewujud pada faktor yang lain, yaitu Informasi dan Penilaian Rasional. Faktor ini memberikan indikasi pada kita bahwa informasi dibutuhkan oleh seseorang sebagai bahan untuk melakukan penilaian dan pengambilan keputusan. Banyak sumber informasi yang bisa digunakan oleh masyarakat, misalnya, iklan dan kelompok referensi.

Namun dalam penelitian ini Kelompok Referensi (Keluarga) mempunyai koefisien yang negatif yang artinya menjauhkan seseorang dari bank syari'ah. Hal ini dimungkinkan karena Kelompok Referensi (Keluarga) tidak memiliki pengetahuan tentang bank syari'ah, sehingga kelompok ini bersikap "konservatif" dengan cara tidak memberikan seseorang rekomendasi terhadap bank syari'ah. Namun, faktor ini dapat diatasi oleh bank syari'ah dengan cara melakukan sosialisasi kepada masyarakat tentang seluk-beluk bank syari'ah.

Rasionalitas lainnya adalah bahwa masyarakat menyadari tentang apa yang dibutuhkannya. Hal ini terlihat pada faktor Usia dan Tahap Siklus Hidup yang mengindikasikan bahwa kebutuhan seseorang tentang produk-produk bank tergantung pada usia dan tingkat kompleksitas kehidupannya.

Kemudian, dari hasil estimasi Logit masyarakat perusahaan menunjukkan bahwa terdapat lima faktor yang mempengaruhi perusahaan untuk memilih bank syari'ah atau bank konvensional. Faktor-faktor tersebut adalah: (1) Informasi dan Penilaian Rasional, (2) Keyakinan dan Sikap, (3) Peran dan Status, (4) Iklan, dan (5) Harga, berturut-turut dari yang paling dominan ke yang kurang dominan. Semua faktor (kecuali faktor Harga) memiliki koefisien positif, artinya faktor-faktor tersebut mendorong perusahaan untuk memilih bank syari'ah.

Dari fakta yang ada ini, sekali lagi dapat ditegaskan bahwa faktor agama dan moral bukan merupakan faktor yang menjadi perhatian bagi masyarakat perusahaan untuk bertransaksi dengan bank syari'ah. Bahkan yang menjadi faktor dominan adalah Informasi dan Penilaian Rasional. Faktor-faktor yang merupakan "budaya" dari perusahaan, yaitu: Keyakinan dan Sikap serta Peran dan Status, juga merupakan faktor yang berpengaruh pada keputusan memilih bank syari'ah. Sedangkan faktor yang termasuk dalam Stimuli Pemasaran



adalah Iklan dan Harga. Namun perlu juga diketahui bahwa Harga merupakan faktor yang berkoeffisien negatif. Jadi faktor ini akan menjauhkan seseorang dari bank syariah.

4. Penelitian Diah Lukita Sari (2008) tentang Aplikasi Model Multinomial Logit Untuk Mengetahui Faktor-Faktor yang mempengaruhi minat investor individu terhadap reksa dana syariah. Masalah yang diangkat terkait dengan faktor-faktor yang mempengaruhi seseorang untuk investasi pada reksa dana syariah. Dalam penelitian ini digunakan untuk mengetahui ada tidaknya pengaruh tingkat ekonomi, peran kelompok referensi dalam pemilihan produk investasi, usia dan komitmen beragama terhadap minat investor individu berinvestasi di Reksa Dana Syariah dan mengukur besarnya peluang setiap atribut dalam variabel yang berpengaruh, mampu mempengaruhi minat investor individu. Manfaat dari penelitian adalah memberi kontribusi bagi strategi pemasaran produk reksa dana syariah agar lebih tepat sasaran.

Variabel yang dijadikan variabel penduga dan yang digunakan dalam penelitian meliputi tingkat ekonomi, peran kelompok referensi, usia, dan komitmen beragama. Sehingga pertanyaan penelitiannya adalah (1) apakah usia, tingkat ekonomi dan ada tidaknya peran kelompok referensi dalam pemilihan produk investasi mempengaruhi minat investor individu berinvestasi di reksa dana syariah? (2) apakah komitmen beragama seseorang mempengaruhi minatnya berinvestasi di reksa dana syariah? (3) berapa besar peluang yang terjadi, dapat dijelaskan oleh setiap kategori tersebut yang mampu mempengaruhi minat investor individu?

Hasil pengujian Validitas yang ditunjukkan oleh *Nilai Corrected Item Total Correlation* menunjukkan bahwa semua item pertanyaan pada variabel komitmen beragama adalah valid. Sehingga semua item tersebut sesuai digunakan sebagai instrumen penelitian. Sedangkan pada hasil uji realibilitas diperoleh nilai *Cronbach's Alpha* sebesar 0.930, artinya item pertanyaan dalam variabel komitmen beragama dinilai reliabel dan layak digunakan sebagai instrumen penelitian. Hasil pengolahan data menunjukkan bahwa dari 4 variabel penelitian yang digunakan untuk menyusun model, hanya 3 variabel

yang dinyatakan signifikan dalam model multinomial logit, yaitu variabel usia, tingkat ekonomi, dan peran kelompok referensi. Sedangkan variabel komitmen beragama tidak signifikan menjadi faktor yang mempengaruhi, tetapi tetap dimasukkan dalam model, karena dalam pengujian model secara keseluruhan, menunjukkan bahwa semua variabel dapat digunakan secara bersama-sama dalam model. Hal ini dapat diartikan bahwa komitmen beragama tidak signifikan menjadi variabel yang mempengaruhi minat seseorang terhadap reksa dana syariah.

Kesimpulan yang diperoleh dari penelitian tersebut adalah sebagai berikut:

1. Minat investor terhadap reksa dana syariah, dipengaruhi oleh variabel usia, tingkat ekonomi dan peran kelompok referensi. Faktor komitmen beragama bukan sebagai variabel signifikan yang mempengaruhi minat. Artinya individu yang tingkat komitmen beragamanya lebih tinggi, tidak secara nyata menunjukkan minat yang lebih tinggi pula terhadap reksa dana syariah. Minat untuk investasi pada reksa dana syariah dalam kenyataannya didasarkan pada pertimbangan nilai dan keunggulan yang dimiliki oleh reksa dana syariah tersebut. Tidak semata-mata aspek halal, dimana kehalalan tersebut melekat pada identitas muslim.
2. Pada kelompok responden yang berusia > 40 tahun, dengan kemampuan menengah atas, dan membutuhkan pendapat orang lain dalam hal menentukan instrumen investasi, peluang untuk berminat berinvestasi di reksa dana syariah sangat besar, 663,149 kali dibanding peluang tidak berminat.
3. Kelompok yang biasa dipengaruhi orang lain dalam memutuskan instrumen investasi, kecenderungan minat berinvestasi di reksa dana syariah lebih tinggi. Artinya produk investasi tidak terlalu mudah diminati oleh individu bila tidak ditunjukkan oleh kerabat atau anggota kelompok masyarakat yang sudah terlebih dahulu memiliki pengalaman dalam melakukan investasi. Demikian pula yang terjadi dengan produk reksa dana syariah. Sekalipun dijalankan dengan prinsip syariah, tetap dibutuhkan referensi dari orang lain sebelum memutuskan untuk menjadi investornya.

Dari hasil penelitian menunjukkan bahwa minat seseorang terhadap reksa dana syariah dipengaruhi oleh variabel usia, tingkat ekonomi dan peran kelompok referensi. Faktor komitmen beragama bukan sebagai variabel signifikan yang dapat mempengaruhi minat.



## BAB III

### METODOLOGI PENELITIAN

#### 3.1 Metodologi untuk Pemecahan Masalah

##### 3.1.1 Jenis Penelitian

Sesuai dengan bentuk data dan tujuan yang ingin dicapai dalam penelitian ini, yaitu faktor-faktor yang mempengaruhi masyarakat untuk membeli sukuk ritel, maka jenis penelitian yang digunakan adalah penelitian deskriptif kuantitatif. Analisis deskriptif digunakan untuk memberikan gambaran karakteristik pembeli sukuk ritel. Sedangkan analisis kuantitatif yang digunakan adalah analisis faktor dan analisis *logistic binary regresion*

##### 3.1.2 Metode Analisis

###### 3.1.2.1 Analisis Faktor

Untuk dapat menjawab pertanyaan penelitian mengenai faktor apa yang paling dominan menjelaskan keputusan masyarakat untuk membeli sukuk ritel, dalam penelitian ini digunakan model penelitian analisis faktor. Analisis faktor merupakan suatu bentuk metode untuk mengumpulkan variabel-variabel yang berkorelasi ke dalam satu atau beberapa faktor yang satu sama lainnya saling bebas atau tidak berkorelasi.

Variabel atau unit observasi yang diteliti dapat digabungkan ke dalam beberapa faktor (komponen utama) dasar yang jumlahnya lebih kecil dari sekumpulan variabel-variabel asal, tetapi masih memiliki informasi yang mendekati nilai informasi yang dibutuhkan (Hardius Usman, belum dipublikasikan, 2009)

Suatu faktor di dalam model ini akan menjadi kombinasi dari variabel-variabel dan atribut-atribut dengan formulasi sebagai berikut:

$$F_i = a_{i1} X_1 + a_{i2} X_2 + a_{i3} X_3 + \dots + a_{ip} X_p$$

Di mana: F = faktor  
 a = atribut  
 X = variabel

Varian dari faktor ke-i ( $F_i$ ) disebut dengan akar ciri (*eigenvalue*) atau dilambangkan dengan  $\lambda_i$ . Jumlah akar ciri adalah sebagai berikut:

$$\sum_{i=1}^p \lambda_i = \lambda_1 + \lambda_2 + \dots + \lambda_p$$

Di mana:  $\lambda_1 \geq \lambda_2 \geq \dots \geq \lambda_p$

Proporsi varian dari faktor ke-i adalah:

$$p(\lambda_i) = \frac{\lambda_i}{\lambda_1 + \lambda_2 + \dots + \lambda_p}$$

Adapun beberapa pengujian penting yang perlu dilakukan sebelum dapat mengkombinasikan variabel-variabel dan atribut-atribut ke dalam faktor adalah sebagai berikut:

a. Uji *Kaiser Mayer Olkin* (KMO)

Uji KMO adalah bentuk pengujian untuk menunjukkan apakah metode sampling yang digunakan memenuhi syarat atau tidak, sehingga akan ditentukan data dapat dianalisis lebih lanjut menggunakan analisis faktor atau tidak.

Secara matematis uji KMO dapat dituliskan sebagai berikut:

$$KMO = \frac{\sum_i \sum_{j \neq i} r_{ij}^2}{\sum_i \sum_{j \neq i} r_{ij}^2 + \sum_i \sum_{j \neq i} a_{ij}^2}$$

$$i = 1, 2, 3, \dots, p \text{ dan } j = 1, 2, 3, \dots, p$$

di mana:  $r_{ij}^2$  = Koefisien korelasi sederhana dari variabel i dan j  
 $a_{ij}^2$  = Koefisien korelasi parsial dari variabel i dan j

Dengan nilai yang didapat dari uji KMO tersebut maka dapat diambil kesimpulan sebagai berikut:

- 0,9 – 1,0 = data sangat baik untuk dilakukan analisis faktor
- 0,8 – 0,9 = data baik untuk dilakukan analisis faktor
- 0,7 – 0,8 = data agak baik untuk dilakukan analisis faktor
- 0,6 – 0,7 = data lebih dari cukup untuk digunakan dalam analisis faktor
- 0,5 – 0,6 = data cukup untuk dilakukan analisis faktor
- $\leq 0,5$  = data tidak layak untuk dilakukan analisis faktor

Dengan demikian maka data yang dapat dilakukan analisis faktor adalah yang memiliki nilai KMO minimal 0,5

b. *Measure of Sampling Adequacy (MSA)*

Uji MSA bertujuan untuk mengukur seberapa tepat suatu variable terprediksi oleh variable lain dengan error yang relatif kecil.

Formulasi perhitungannya secara matematis adalah sebagai berikut:

$$MSA = \frac{\sum_i^n \sum_{j \neq i}^n r_{ij}^2}{\sum_i^n \sum_{j \neq i}^n a_{ij}^2}$$

$$i = 1, 2, 3, \dots, p \text{ dan } j = 1, 2, 3, \dots, p$$

di mana:  $r_{ij}^2$  = koefisien korelasi sederhana dari variabel i dan j  
 $a_{ij}^2$  = koefisien korelasi parsial dari variabel i dan j

Berdasarkan nilai MSA yang didapat akan dapat diambil kesimpulan sebagai berikut:

- $MSA = 1$  berarti setiap variabel mampu diprediksi variabel lain secara tepat atau tanpa error
- $MSA > 0,5$  berarti variabel masih bisa diprediksi variabel lain
- $MSA < 0,5$  berarti variabel tidak diprediksi dan harus dikeluarkan dari analisis

Dengan demikian maka atribut dengan nilai  $MSA < 0,5$  merupakan atribut yang tidak valid, sehingga harus dikeluarkan karena tidak dapat digunakan untuk mengukur variabel.

### 3.1.2.2 Model Logit

Setelah faktor dominan tersebut diketahui, akan dianalisis lebih lanjut dengan analisis model logit. Model logit (regresi logistik) digunakan untuk mengetahui faktor-faktor yang mempengaruhi masyarakat untuk membeli sukuk ritel. Sedangkan pengujian yang diperlukan untuk menguji apakah regresi logistik benar-benar sesuai (signifikan) atau tidak dengan pokok pembahasan yaitu uji statistik  $-2\text{LogL}$ , *Goodness of Fit* (Nilai Nagelkerke R Square), *Uji Hosmer and Lemeshow's Goodness of Fit Test*, *Omnibus tests of Model Coefficients* (pengujian simultan), pengujian parsial (uji koefisien).

Regresi logistik adalah model regresi yang digunakan untuk menganalisis variabel dependen yang bersifat kategorik. Apabila variabel dependen bersifat kuantitatif, regresi linear klasik dapat digunakan. Sedangkan untuk yang variabel dependennya bersifat kualitatif, model yang tepat adalah regresi logistik. Regresi logistik seperti ditunjukkan berikut ini.

$$\begin{aligned} \ln \frac{P(Y=1)}{1-P(Y=1)} &= \ln[\pi(x)] \\ \ln[\pi(x)] &= \beta_0 + \beta_1 x_1 + \beta_2 x_2 + \beta_3 x_3 + \beta_4 x_4 + \beta_5 x_5 + \varepsilon \\ \pi(x) &= e^{\beta_0 + \beta_1 x_1 + \beta_2 x_2 + \beta_3 x_3 + \beta_4 x_4 + \beta_5 x_5 + \varepsilon} \end{aligned}$$

Di mana,

$p$  : Probabilitas Y untuk kategori 1 (satu).

$1-p$  : Probabilitas Y untuk kategori 0 (nol).

$\frac{p}{1-p}$  : *Odds ratio*,  $\pi(x)$

Hubungan probabilitas  $p$  dengan variabel independen tidak bersifat linear sehingga yang digunakan adalah logaritma natural dari *Odds ratio*  $p$ , yang bersifat linear terhadap variabel independen. Oleh karena log natural dari odds sering

disebut logit maka persamaan regresinya disebut *multiple logistic regression* atau regresi logistik. Prosedur estimasi maksimum *likelihood* dapat digunakan untuk menaksir parameter dan hal ini dilakukan dengan prosedur literasi untuk mendapatkan nilai parameter.

#### **3.1.2.2.1. Goodness of Fit (Nilai Nagelkerke R Square).**

Pengujian ini menjelaskan seberapa besar perilaku dari variabel independen mampu menjelaskan perilaku atau variasi dari variabel dependen. Nilai koefisien determinasi adalah diantara nol dan satu. Nilai *Nagelkerke R Square* yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen amat terbatas.

Nilai yang mendekati satu berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen. Pengukuran ini menjelaskan *goodness of fit* dari model di mana semakin mendekati nilai 1 maka model semakin *goodness of fit* sementara semakin mendekati 0 maka model semakin tidak *goodness of fit* (Ghozali, 2001, hal 45).

#### **3.1.2.2.2. Uji Hosmer and Lemeshow's Goodness of Fit Test**

*Uji hosmer and lemeshow's goodness of fit* digunakan untuk membuktikan data empiris cocok atau sesuai dengan model. Tidak ada perbedaan antara model dengan data sehingga model dapat dikatakan fit.

Jika nilai *hosmer and lemeshow goodness of fit statistic* sama dengan atau kurang dari 0,05, maka hipotesa nol ditolak yang berarti ada perbedaan signifikan antara model dengan nilai observasinya sehingga *goodness fit* model tidak baik karena model tidak dapat memprediksi nilai observasinya.

Namun jika nilai *statistic hosmer and lemeshow goodness of fit* lebih besar dari 0,05, maka hipotesa nol tidak dapat ditolak dan berarti model mampu memprediksi nilai observasinya atau dapat dikatakan model dapat diterima karena cocok dengan data observasinya.



### 3.1.2.2.3. Omnibus Tests of Model Coefficients

Pengujian ini digunakan untuk mengetahui apakah semua variabel independen secara bersama-sama dapat memprediksikan variabel dependen atau tidak. Jika nilai probabilitas dari uji *chi-square omnibus test statistic* kurang dari 0,05, maka Hipotesa awal ditolak. Hal ini menunjukkan bahwa secara keseluruhan variabel independen dapat memprediksikan variabel dependen.

### 3.1.2.2.4. Pengujian parsial (uji koefisien)

Pengujian parsial menjelaskan estimasi maksimum *likelihood* parameter dari model *logistic* regresi secara individu. Pengujian parsial dapat digunakan untuk melihat variabel independen signifikan atau tidak terhadap variabel dependen. Jika signifikansi variabel independen kurang dari 0,05 maka hipotesis nol ditolak yang berarti variabel independen signifikan terhadap variabel dependen. Pengujian parsial juga menjelaskan nilai *odds variable independent* terhadap variabel dependen. Nilai *odds* menjelaskan sebuah hubungan variabel independen terhadap variabel dependen.

Landasan operasionalnya adalah sebagai berikut :

Variabel Terikat :

p : Membeli sukuk ritel

p = 1 ; membeli sukuk ritel

p = 0 ; tidak membeli sukuk ritel

Variabel Bebas :

*Religious Commitment*

agama 1 = *Religious Commitment* tinggi

agama 2 = *Religious Commitment* sedang

agama 3 = *Religious Commitment* rendah (pembanding)

*Product*

produk 1 = produk yang baik

produk 2 = produk yang tidak bagus (pembanding)

Dari definisi operasional tersebut diatas, model yang didapat adalah sebagai berikut :

$$\ln (p/1-p) = \alpha + \beta_1 \text{ agama}_1 + \beta_2 \text{ agama}_2 + \beta_3 \text{ produk}_1 + \varepsilon$$

### 3.2 Data yang digunakan dalam penelitian

#### 3.2.1 Menurut cara perolehannya

- a. Data Primer merupakan data-data yang penulis peroleh dari lapangan (*field research*). Dalam hal ini penulis menggunakan metode pengumpulan data melalui penyebaran kuesioner (daftar pertanyaan). Data primer merupakan data utama dalam penelitian ini.
- b. Data sekunder adalah data primer yang telah diolah lebih lanjut dan disajikan baik oleh pihak pengumpul data primer dan pihak lain. Dalam penelitian ini selain dari data primer yang telah diolah, data sekunder juga diperoleh berbagai literatur dalam bentuk buku, majalah, koran, internet. Dalam penelitian ini data sekunder merupakan data pendukung.

#### 3.2.2 Menurut jenisnya

Semua data-data dalam penelitian ini berjenis kualitatif, maksudnya tidak dinyatakan dalam bentuk angka-angka. Pemberian angka hanya untuk memudahkan dalam proses analisis datanya yang menggunakan program SPSS. Data-data tersebut dilakukan pemberian kode pada masing-masing variabelnya. Sedangkan menurut nilai variabelnya, data biodata responden, data umum bernilai nominal kategorik dan data faktor-faktor bernilai ordinal kategorik.

#### 3.2.3 Menurut nilai variabel

Menurut nilai variabelnya, data demografi responden bernilai nominal kategorik, sedangkan untuk faktor-faktor bernilai ordinal kategorik pada pengukuran skala ordinal antara 1 – 5. Sebagai alat pengukuran, kuesioner dalam penelitian ini disusun menggunakan skala Likert dengan lima kriteria penilaian. Kuesioner yang disebarkan kepada responden mengacu kepada variabel apa saja yang berpengaruh terhadap keputusan responden untuk membeli sukuk negara ritel

dengan mengelompokkan pada 3 (tiga) faktor dari variabel-variabel yang sesuai dengan studi literatur.

Dalam kuesioner ini masing masing variabel memiliki pernyataan-pernyataan dimana pernyataan tersebut memiliki lima kemungkinan jawaban yaitu: Sangat Setuju (SS), Setuju (S), Netral (N), Tidak Setuju (TS), dan Sangat Tidak Setuju (STS). Jawaban tersebut akan diberikan skor sampai dengan angka 5 (lima) yang mencerminkan tingkat pendapat responden dengan nilai sebagai berikut :

- 1 = Sangat Tidak Setuju
- 2 = Tidak Setuju
- 3 = Netral/ragu-ragu
- 4 = Setuju
- 5 = Sangat Setuju

#### **3.2.4 Populasi Penelitian**

Populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri dari objek atau subjek yang menjadi kuantitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya (Hafidudin, 2006, hal. 51).

Nazir mengatakan bahwa populasi berkenaan dengan data, bukan orang atau bendanya. Kemudian populasi adalah totalitas semua nilai yang mungkin, baik hasil menghitung ataupun pengukuran kuantitatif maupun kualitatif dari karakteristik tertentu mengenai sekumpulan objek yang lengkap (Hafidudin, 2006, hal. 51).

Jadi populasi merupakan objek dan subjek yang berada pada suatu wilayah dan memenuhi syarat-syarat tertentu yang berkaitan dengan masalah yang diteliti. Populasi sasaran dalam penelitian ini adalah total pembeli sukuk ritel di Jakarta dengan kualifikasi tertentu yang telah ditentukan.

#### **3.2.5. Sampel Penelitian**

Sejalan dengan permasalahan yang diteliti dalam penelitian ini, maka pengambilan sampel akan digunakan adalah *non probability sampling* yaitu setiap

unsur dalam populasi tidak memiliki kesempatan atau peluang yang sama untuk dipilih sebagai sampel. Penggunaan tehnik sampling ini dilakukan untuk meminimalisir kesulitan dalam menentukan kerangka sampel (*sampling frame*) mengingat data tentang pembeli sukuk identik dengan kerahasiaan.

Jenis teknik *non-probability sampling* yang digunakan adalah *convenience sampling*, yaitu subyek yang paling mudah diakses dipilih menjadi responden. Dalam penelitian ini yang menjadi sampel adalah pembeli sukuk ritel yang ada di Jakarta. Pengambilan sampel dilakukan dengan mencari pembeli sukuk dan diberikan kuesioner.

### 3.3 Instrumen Penelitian

Berdasarkan pada perumusan masalah dan tujuan penelitian serta mengacu kepada landasan kerangka teori yang telah diuraikan pada bab sebelumnya, maka kisi-kisi instrumen penelitian dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

**Tabel 3.1. Kisi-kisi Instrumen Penelitian**

NO	FAKTOR	VARIABEL	KONSEP/TEORI	ITEM
1	<i>Religious Commitment</i>	Adanya larangan atas riba (bunga)	Al-quran dan Hadist	1
		Sistem Bagi Hasil yang adil dan menentramkan	Fatwa DSN	2
		Investasi pada sukuk ritel untuk pembiayaan negara (halal dan baik)		3
		Saya termasuk orang yang (menjalankan kewajiban-kewajiban) agama	Variabel yang sama digunakan oleh Godo Tjahjono (2007), dan Nia Kurniati (2008)	4
		Agama sangat mempengaruhi pilihan dalam kehidupan saya sehari-hari		5

NO	FAKTOR	VARIABEL	KONSEP/TEORI	ITEM
2	<i>Product</i>	Produk sukuk ritel menarik dan inovatif	Philip Kotler	6
		Sukuk ritel mempunyai risiko gagal bayar kecil karena dikeluarkan oleh pemerintah		7
		Pembagian bagi hasil menggunakan prosentase nisbah bagi hasil, tidak berdasarkan nominal tertentu		8
		Fasilitas sarana pelayanan transaksi yang mudah (pasar sekunder dan <i>over the counter</i> )		9
3	<i>Price</i>	Imbal bagi hasil yang sangat kompetitif dibandingkan dengan suku bunga deposito	Philip Kotler	10
		Biaya administrasi /transaksi pembelian sukuk ritel yang rendah		11

### 3.4 Rancangan Kuesioner

#### 3.4.1 Tahap Pertama

Tahap pertama dilakukan dengan cara mengumpulkan data-data yang berkaitan dengan penelitian untuk merumuskan pertanyaan tentang faktor-faktor yang mempengaruhi seseorang untuk membeli sukuk ritel.

#### 3.4.2 Tahap Kedua

Tahap kedua adalah menyusun kuesioner, dimana kuesioner dalam penelitian ini terdiri dari 3 bagian, yaitu :

##### 1. Demografi Responden

Bagian ini berisi informasi-informasi yang berkaitan langsung dengan karakteristik diri responden. Cara menjawabnya dengan memberikan tanda silang (X) pada jawaban yang tersedia. Pertanyaan dalam bagian ini meliputi : Jenis kelamin, pendidikan terakhir, agama, tempat tinggal, usia, pekerjaan, dan pendapatan/gaji.

## 2. Pertanyaan Umum

Bagian ini bertujuan untuk mengetahui karakteristik kecenderungan responden atas berbagai hal tentang inventasi pada instrumen keuangan syariah dan konvensional secara umum.

## 3. Faktor-faktor yang mempengaruhi keputusan seseorang untuk membeli sukuk ritel

Bagian ini merupakan inti dari penelitian karena berkaitan dengan faktor-faktor apa saja yang mempengaruhi seseorang untuk membeli sukuk ritel. Teknik yang digunakan adalah teknik skala likert dari 1 sampai 5 dengan kategori :

1	2	3	4	5
1 = Sangat Tidak Setuju		2 = Tidak Setuju		3 = Netral/ragu-ragu
4 = Setuju		5 = Sangat Setuju		

## 3.5 Reliabilitas dan Validitas

### 3.5.1 Reliabilitas

Reliabilitas mengindikasikan stabilitas dan konsistensi instrumen pengukuran konsep, serta akan membantu untuk melihat ketepatan pengukuran. Teknik pengukuran reliabilitas yang akan digunakan di dalam penelitian ini adalah dengan menggunakan metode *cronbach's alpha* dengan bantuan program SPSS. Adapun alpha akan dikatakan sangat baik apabila mendekati 1, dikatakan baik jika berada di atas 0,8. Tetapi jika di bawah 0,6 dikatakan tidak baik, sebab pengukuran yang dilakukan tidak konsisten atau tidak reliabel. (Nasution & Usman, 2006, hal. 112).

### 3.5.2 Validitas

Validitas adalah suatu bentuk pengujian untuk meyakini bahwa konsep yang akan diukur adalah suatu konsep yang benar, bukan sesuatu yang lain. (Nasution & Usman, 2006, hal. 114) Teknik pengukuran validitas yang akan digunakan di dalam penelitian ini adalah uji MSA.

### 3.6 Karakteristik Responden

Karakteristik responden dalam penelitian ini dilihat berdasarkan karakter demografi yang terdiri dari jenis kelamin, pendidikan, usia, jenis pekerjaan dan pendapatan

#### 3.6.1 Jenis Kelamin

Jenis kelamin menjadi salah satu yang mencirikan karakter responden yang membeli sukuk ritel. Dari 62 responden jenis kelamin pria lebih mendominasi wanita. Hal ini ditunjukkan pada tabel 3.2 dimana responden pria sebesar 64,5% dan responden wanita sebesar 35,5%. Data tersebut menggambarkan bahwa kecendrungan kuantitas pria untuk membeli sukuk ritel lebih tinggi dibandingkan dengan wanita.

**Tabel 3.2 Jenis Kelamin Responden**

Jenis Kelamin	Frequency	Percent
Pria	40	64,5 %
Wanita	22	35,5 %
Total	62	100 %

Sumber : Data primer dari hasil kuesioner

#### 3.6.2 Pendidikan

Pendidikan yang dimaksud dalam penelitian ini adalah pendidikan formal, yaitu pendidikan disekolah yang teratur, sistematis, mempunyai jenjang dan dibagi dalam waktu-waktu tertentu berlangsung dari taman kanak-kanak sampai dengan perguruan tinggi. Adapun tingkat pendidikan responden dalam penelitian ini dibagi menjadi dua kategori yang merupakan jenjang pendidikan terakhir yang tempuh responden dan ditandai dengan adanya ijazah. Dua kategori tersebut adalah jenjang diploma-S1 dan S2-S3.

Keterpilihan responden dengan tingkat pendidikan yang tinggi bukanlah sebuah kesengajaan karena pada pertanyaan kuisisioner diberikan pilihan mulai dari tingkat dasar sampai dengan jenjang perguruan tinggi atau S2-S3. Berdasarkan

hasil penelitian maka tingkat pendidikan formal responden berada pada kelompok pendidikan tinggi. Hal ini disebabkan oleh karena batasan segmentasi tentang sukuk ritel yang masih dipahami pada tataran tingkat pendidikan tinggi.

**Tabel 3.3 Pendidikan Responden**

Jenis Kelamin	Frequency	Percent
DIPLOMA – S1	55	88.7 %
S2 – S3	7	11.3 %
Total	62	100 %

Sumber : Data primer dari hasil kuesioner

Dari tabel tersebut diatas terlihat bahwa mayoritas responden berpendidikan Diploma – S1 sebanyak 88,7% (55 responden), sedangkan yang berpendidikan S2-S3 sebanyak 11,3% (7 responden). Hal ini disebabkan oleh jumlah masyarakat yang memiliki pendidikan pada jenjang S2 sampai dengan S3 relatif sedikit. Dengan kata lain, secara umum jumlah masyarakat yang berpendidikan diploma sampai dengan S1 lebih banyak dibandingkan yang menyelesaikan S2-S3. Namun secara umum tingkat pendidikan responden yang membeli sukuk ritel berada pada tingkat pendidikan tinggi.

### 3.6.3 Usia

Usia adalah salah satu dari variabel yang paling sering digunakan dalam pemasaran karena dua alasan. Pertama usia adalah salah satu dari variabel wakil yang paling berguna untuk menentukan motivasi dan minat. Kedua, adalah kelayakan untuk menjangkau pelbagai kelompok usia secara tepat dan ekonomis dengan promosi yang ditargetkan secara khusus untuk mereka (Engel et. al, 2002, hal, 353).

Komposisi responden dalam usia (umur) dapat digambarkan pada tabel 3.4. Sekitar 32,3% responden adalah berusia berkisar antara 26 – 35 tahun, usia 36-50 tahun sebesar 61,3%, dan usia > 51 tahun sebesar 6,4%. Berdasarkan hasil tersebut kisaran usia responden yang membeli sukuk ritel berada pada kisaran



usia 36 sampai dengan 50 tahun. Usia tersebut merupakan kelompok yang berada pada kisaran yang nyaman untuk kehidupan ekonomi.

**Tabel 3.4 Usia (Umur) Responden**

Umur	Frequency	Percent
≤ 25	0	0 %
26 – 35	20	32,3 %
36 – 50	38	61.3 %
> 51 tahun	4	6.4 %
Total	62	100 %

Sumber : Data primer dari hasil kuesioner

### 3.6.4 Pekerjaan

Pekerjaan merupakan aktifitas yang menghasilkan pendapatan bagi rumah tangga. Jenis pekerjaan responden menyebar pada beragam pekerjaan seperti pegawai swasta, pegawai negeri sipil, profesi yang didalamnya termasuk dokter, pengacara, hakim dan sebagai wiraswasta atau pengusaha. Dari sebaran tersebut kelompok pegawai negeri sipil mendominasi jenis pekerjaan responden yang membeli sukuk ritel. Adapun komposisi responden dalam bidang usaha/pekerjaan dapat dilihat pada tabel 3.5 di bawah ini.

**Tabel 3.5 Pekerjaan Responden**

Umur	Frequency	Percent
Pegawai Swasta	17	27,4 %
PNS	40	64,5 %
Profesi (Dokter, Pengacara, Konsultan dan lainnya)	2	3.3 %
Wiraswasta/Pengusaha	3	4.8 %
Total	62	100 %

Sumber : Data primer dari hasil kuesioner

Dari tabel 3.5 terlihat bahwa sebagian besar responden bekerja sebagai pegawai swasta sebanyak 27,4% kemudian PNS 64,5%, Profesi 3,3% Dan Wiraswasta/Pengusaha sebesar 4,8%. Besarnya jumlah pegawai negeri sipil sebagai jenis pekerjaan disebabkan karena sebagian besar merupakan PNS departemen keuangan sehingga pengetahuan dan akses informasi tentang sukuk ritel lebih banyak didapatkan.

### 3.6.5 Pendapatan

Pendapatan merupakan penerimaan yang didapatkan oleh responden. Pendapatan dikelompokkan menjadi tiga kategori yaitu pendapatan antara Rp.5.000.000,- sampai dengan Rp. 9.999.000,-, perbulan golongan pendapatan ini mewakili golongan pendapatan kelas menengah. Golongan pendapatan kedua adalah Rp. 10.000.000 sampai dengan Rp. 14.999.000 yang merrepresentatifkan golongan pendapatan menengah keatas dan kelompok terakhir merupakan golongan pendapatan tinggi. Dari tabel 3.6 terlihat bahwa sebagian besar responden berpenghasilan antara Rp 5.000.000 – Rp. 9.999.000 sebanyak 27,4%, kemudian yang berpenghasilan antara Rp 10.000.000 – Rp. 14.999.000 sebanyak 13,0% dan sebanyak 6,4% berpenghasilan antara Rp 15.000.000 – Rp. 24.999.000. Hal tersebut menunjukkan bahwa sebagian besar responden berada pada kelompok pendapatan menengah.

**Tabel 3.6 Pendapatan / Gaji Responden**

Pendapatan /Gaji	Frequency	Percent
Rp 5.000.000 – Rp. 9.999.000	50	80,6 %
Rp 10.000.000 – Rp. 14.999.000	8	13,0 %
Rp 15.000.000 – Rp. 24.999.000	4	6.4 %
Total	62	100 %

Sumber : Data primer dari hasil kuesioner

### 3.7 Prosedur Pengolahan Data Penelitian

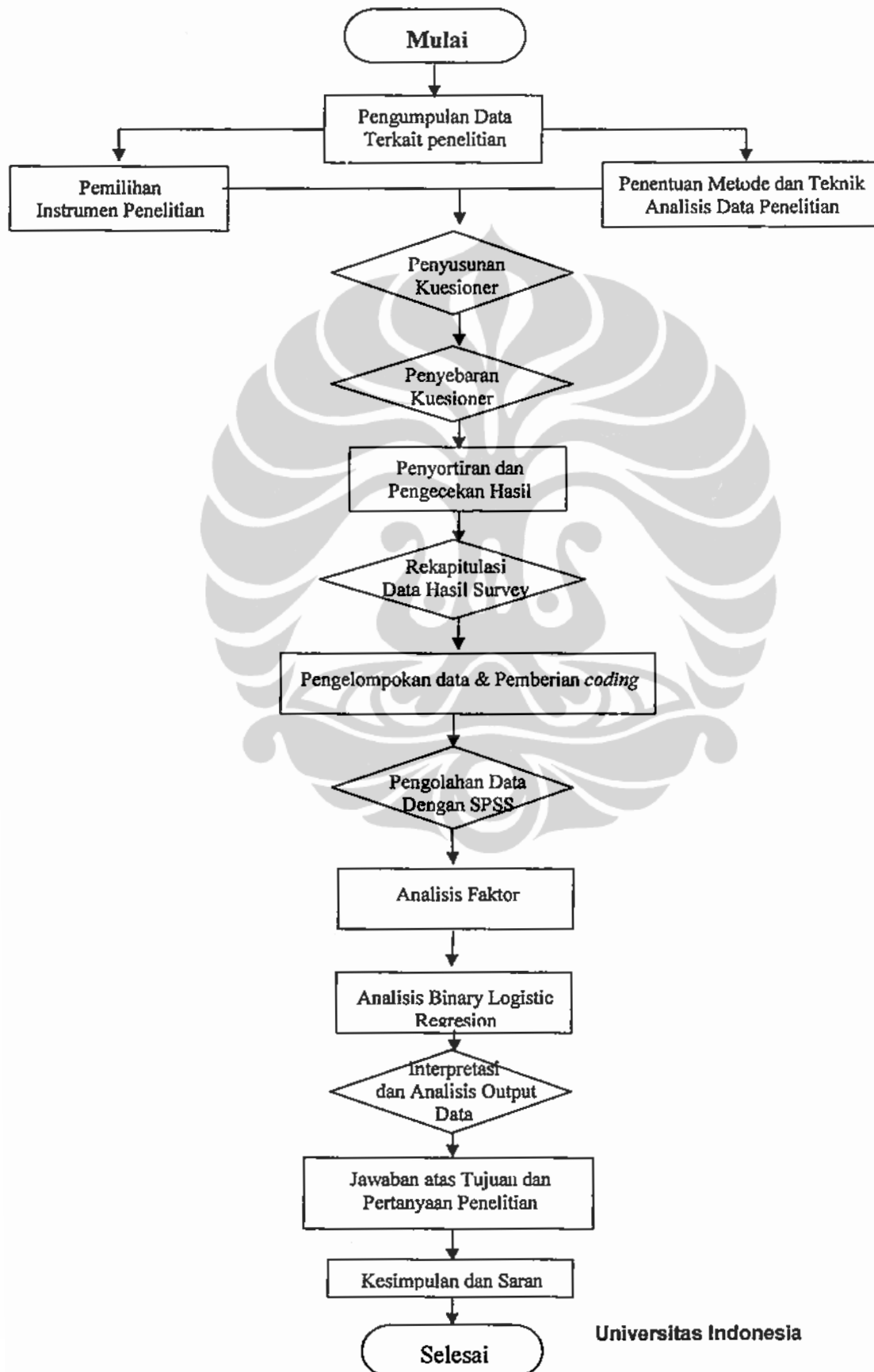
Adapun tahapan dalam proses pengelolaan data penelitian ini dilakukan sebagai berikut :

1. Tahapan awal adalah pengumpulan data mengenai perilaku konsumen dari berbagai literatur, buku, majalah, penelitian terdahulu dan lainnya. Hal ini dilakukan untuk memperoleh gambaran awal tentang faktor-faktor yang mempengaruhi responden untuk membeli sukuk ritel.
2. Menentukan metode analisis penelitian yaitu dengan menggunakan analisis faktor dan analisis logit.
3. Menyusun kuesioner yang bertitik tolak dari instrumen penelitian dan studi literatur, isi pernyataan kuesioner merupakan gambaran jawaban dan pernyataan dari responden mengenai keputusan masyarakat.
4. Melakukan penyebaran kuesioner dan dilanjutkan dengan uji validitas dan realibilitas kuesioner tersebut pada 30 responden.
5. Kuesioner yang telah diisi dilakukan penyortiran dan pengecekan jawabannya, dalam penelitian ini didapat 85 kuesioner yang terisi oleh responden dan semuanya diisi lengkap.
6. Semua kuesioner yang telah lengkap dan layak digunakan, direkapitulasi semua hasil datanya, disesuaikan dengan jawaban responden dan teknik analisis yang digunakan.
7. Data yang telah direkapitulasi tersebut dikelompokkan menurut jenis datanya. Data mengenai karakteristik adalah nominal, sedangkan pernyataan mengenai keputusan semuanya adalah ordinal. Khusus data-data keputusan yang ordinal dihitung melalui skor. Semua data-data tersebut diberikan *coding* agar alat bantu analisis dengan menggunakan program SPSS dapat mengenali dan memproses lebih lanjut datanya.
8. Dilakukan analisis faktor dan analisis logit.
9. Setelah data di proses sesuai teknik yang ditentukan, maka langkah selanjutnya adalah interpretasi dan analisis *out put* tersebut.

10. Menjawab pertanyaan penelitian dan apa yang menjadi tujuan diadakannya penelitian ini.
11. Setelah mendapat jawaban atas pertanyaan penelitian dan tercapainya penelitian ini, maka diambil kesimpulan penelitian dan saran-saran.



**Gambar 3.1**  
**Flow chart proses pengelolaan data penelitian**



## BAB IV ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Bab ini akan menjawab dua pertanyaan penelitian yang diajukan yaitu faktor apakah yang dominan menjelaskan keputusan masyarakat untuk membeli sukuk ritel, serta pengaruh dari faktor dominan tersebut bagi keputusan masyarakat dalam membeli sukuk ritel. Namun sebelum melakukan pembahasan dilakukan uji validitas dan reliabilitas terhadap alat ukur atau kuisioner yang disebar. Agar hasil penelitian lebih bersifat komunikatif, setiap hasil olah data diikuti dengan tabel.

### 4.1 Uji Validitas dan Realibilitas Instrumen Penelitian

Uji reliabilitas dan validitas dilakukan untuk penilaian dengan skor atau pun skala. Pada pengukuran perilaku konsumen dilakukan teknik skoring sehingga diperlukan uji reliabilitas dan validitas. Berdasarkan nilai reliabilitas yang ditunjukkan pada tabel 4.1. Pada kolom *Cronbach Alpha* menunjukkan nilai statistik sebesar 0.825. Ini menggambarkan bahwa untuk sembilan pertanyaan yang diajukan adalah reliabel.

Batas suatu alat ukur dinyatakan reliabel atau tidak adalah dengan batasan nilai. Jika hasil analisis reliabilitas menunjukkan nilai statistiknya 0.7 dan lebih maka rangkaian pertanyaan reliabel. Reliabilitas sendiri menunjukkan sejauh mana hasil pengukuran dapat dipercaya.

**Tabel 4.1 Nilai statistik reliabilitas**

Cronbach's Alpha	N of Items
.825	9

Sumber : Pengolahan Data SPSS

Adapun untuk menentukan validitas dapat dilihat pada tabel 4.2. Nilai validitas menunjukkan derajat kecermatan suatu tes. Pada tabel 4.2 terdapat kolom *corrected item-total correlation* (CI-TC), nilai yang terdapat pada kolom ini menunjukkan nilai validitas. Suatu pertanyaan atau pernyataan dinyatakan valid jika nilai pada kolom CI-TC menunjukkan nilai statistik lebih besar dari 0.36 maka pertanyaan atau pernyataan tersebut dinyatakan valid. Berdasarkan hal tersebut maka kesembilan pertanyaan yang diajukan untuk mengukur perilaku konsumen sukuk adalah valid karena semuanya memiliki nilai diatas 0.36, seperti terlihat pada tabel di bawah ini.

**Tabel 4.2 Nilai validitas pertanyaan kuisisioner**

**Item-Total Statistics**

	Scale Mean if Item Deleted	Scale Variance if Item Deleted	Corrected Item-Total Correlation	Cronbach's Alpha if Item Deleted
butir1	27.1000	22.990	.431	.818
butir2	26.4000	21.972	.402	.827
butir3	26.7667	20.599	.708	.786
butir4	26.3667	19.826	.615	.797
butir5	25.8000	21.062	.630	.795
butir6	25.9000	22.576	.492	.812
butir7	25.9667	23.068	.411	.821
butir9	26.4000	23.076	.600	.804
butir11	26.9000	22.852	.569	.805

Sumber : Pengolahan Data SPSS

## 4.2 Analisis Faktor

### 4.2.1. Uji *Kayser Mayer Olkin* (KMO)

Dari hasil pengujian untuk menunjukkan apakah metode sampling yang digunakan memenuhi syarat atau tidak dengan menggunakan uji KMO. Menurut Hair et.al dalam Yamin dan Kurniawan (2009, hal.185) klasifikasi KMO adalah sebagai berikut, 0,9 adalah *marvelous*, 0,8-0,9 adalah *meritorious*, 0,7-0,8 *middling*, 0,6-0,7 *mediacore*, 0,5-0,6 *miserable* dan kurang dari 0,5 *unacceptable*. Oleh karena itu, data termasuk kedalam kelompok *mediacore*, pada tabel 4.3

dapat dilihat bahwa nilai KMO adalah 0.613 ( $>0.5$ ) dan nilai p-value dari Bartlett test sebesar 0.00 ( $<0,05$ ), maka model faktor yang terbentuk layak digunakan.

Tabel 4.3. KMO dan *Bartlett's Test*

**KMO and Bartlett's Test**

Kaiser-Meyer-Olkin Measure of Sampling Adequacy.		.613
Bartlett's Test of Sphericity	Approx. Chi-Square	127.503
	df	36
	Sig.	.000

Sumber: hasil pengolahan data

Nilai MSA ditunjukkan oleh nilai diagonal dari kiri kekanan bawah yang bertanda a pada setiap nilainya. Nilai MSA berkisar antara 0 sampai 1, dan berdasarkan nilai MSA yang didapat akan dapat diambil kesimpulan sebagai berikut : MSA = 1 berarti setiap variabel mampu diprediksi variabel lain secara tepat, atau tanpa error. MSA  $> 0,5$  variabel masih bisa diprediksi variabel lain. MSA  $< 0,5$  variabel tidak diprediksi dan harus dikeluarkan dari analisis.

Berdasarkan tabel 4.4 dapat dilihat bahwa tidak semua nilai MSA diatas 0,5. Terdapat variabel biaya yang nilai MSAnya kurang dari 0,5. Oleh karena itu, variabel biaya dikeluarkan dari analisis faktor dan variabel lainnya dianalisis kembali. Sehingga berdasarkan analisis tersebut didapatkan KMO dan nilai anti image baru dengan menggunakan variabel bagi hasil, larangan riba, investasi sukuk, wajib agama, pengaruh agama, inovatif, sukuk ritel dan fasilitas transaksi.



Tabel 4.4. *Anti Image Matrice*

		riba	bagih asil	Invest sukuk	Wajib agam a	penga ryhag ama	inov atif	Sukuk ritel	Fasilitas transaks i	biaya
Anti-image Covariance	Riba	.718	-.261	-.046	.035	.014	- .021	.042	-.005	-.180
	Bagihasil	-.261	.683	-.182	.023	-.028	- .129	-.118	.026	.073
	Investsukuk	-.046	-.182	.767	-.193	.092	- .079	-.022	.064	.000
	Wajibagama	.035	.023	-.193	.545	-.157	.078	.047	-.224	-.162
	Pengaryhaga ma	.014	-.028	.092	-.157	.593	- .130	-.142	-.099	.261
	Inovatif	-.021	-.129	-.079	.078	-.130	.570	.054	-.230	-.123
	Sukukritel	.042	-.118	-.022	.047	-.142	.054	.831	-.019	-.241
	Fasilitastrans aksi	-.005	.026	.064	-.224	-.099	- .230	-.019	.473	-.010
	Biaya	-.180	.073	.000	-.162	.261	- .123	-.241	-.010	.594
Anti-image Correlation	Riba	.658(a )	-.372	-.062	.057	.022	- .032	.054	-.008	-.276
	Bagihasil	-.372	.630(a )	-.251	.037	-.044	- .207	-.157	.047	.115
	Investsukuk	-.062	-.251	.655(a )	-.299	.136	- .119	-.028	.106	-.001
	Wajibagama	.057	.037	-.299	.609(a )	-.276	.141	.069	-.441	-.285
	Pengaryhaga ma	.022	-.044	.136	-.276	.557(a )	- .223	-.202	-.187	.440
	Inovatif	-.032	-.207	-.119	.141	-.223	.678 (a)	.078	-.442	-.212
	Sukukritel	.054	-.157	-.028	.069	-.202	.078	.531(a )	-.031	-.343
	Fasilitastrans aksi	-.008	.047	.106	-.441	-.187	- .442	-.031	.677(a)	-.020
	Biaya	-.276	.115	-.001	-.285	.440	- .212	-.343	-.020	.477(a )

a Measures of Sampling Adequacy(MSA)

Tabel 4.5. KMO and Bartlett's Test tahap ke dua

KMO and Bartlett's Test		
Kaiser-Meyer-Olkin Measure of Sampling Adequacy.		.671
Bartlett's Test of Sphericity	Approx. Chi-Square	98.259
	df	28
	Sig.	.000

Tabel 4.6. Tabel Anti-image Matrices tahap ke dua

Anti-Image Matrices								
	riba	bagihasil	investsukuk	wajibagama	pengaryh agama	inovatif	sukukritel	fasilitastransaksi
Anti-image Covari:	riba	.778	-.261	-.050	-.016	.125	-.066	-.039
	bagihasil	-.261	.692	-.184	.047	-.076	-.121	-.102
	investsukuk	-.050	-.184	.767	-.210	.114	-.083	-.025
	wajibagama	-.016	.047	-.210	.593	-.116	.051	-.024
	pengaryhagan	.125	-.076	.114	-.116	.735	-.098	-.051
	inovatif	-.066	-.121	-.083	.051	-.098	.596	.004
	sukukritel	-.039	-.102	-.025	-.024	-.051	.004	.942
	fasilitastransaksi	-.009	.028	.064	-.247	-.117	-.243	-.027
Anti-image Correl:	riba	.651 <sup>a</sup>	-.356	-.065	-.024	.166	-.097	-.045
	bagihasil	-.356	.645 <sup>a</sup>	-.253	.073	-.106	-.188	-.126
	investsukuk	-.065	-.253	.612 <sup>a</sup>	-.312	.151	-.122	-.030
	wajibagama	-.024	.073	-.312	.648 <sup>a</sup>	-.175	.086	-.032
	pengaryhagan	.166	-.106	.151	-.175	.745 <sup>a</sup>	-.148	-.061
	inovatif	-.097	-.188	-.122	.086	-.148	.712 <sup>a</sup>	.006
	sukukritel	-.045	-.126	-.030	-.032	-.061	.006	.834 <sup>a</sup>
	fasilitastransaksi	-.014	.049	.106	-.466	-.199	-.457	-.040

a. Measures of Sampling Adequacy(MSA)

Pada tabel 4.5. Nilai KMO *Measure of Sampling Adequacy* untuk analisis yang kedua menjadi sebesar 0,671 dari semula 0,613. Dengan demikian diketahui nilai MSA mengalami kenaikan setelah variabel yang tidak memenuhi persyaratan pada nilai anti image yaitu biaya dikeluarkan. Nilai KMO yang berada diatas 0.5 dan lebih besar dari analisis sebelumnya menunjukkan bahwa analisis faktor dapat dilanjutkan.

Selanjutnya pada tabel 4.6 diatas, apabila dibandingkan dengan hasil analisis awal MSA, variabel yang memenuhi persyaratan untuk dianalisis dengan hasil kedua adalah sebagai berikut :

**Tabel 4.7. Perbandingan MSA ke 1 dan MSA ke 2**

Variabel	MSA ke 1	MSA ke 2
Riba	0,658	0,651
Bagi Hasil	0,630	0,646
Investasi Sukuk	0,655	0,612
Wajib Agama	0,609	0,648
Pengaruh Agama	0,557	0,745
Inovatif	0,678	0,712
Sukuk ritel	0,531	0,834
Fasilitas transaksi	0,677	0,650

Setelah dilakukan analisa yang kedua ternyata nilai MSA ke 2 variabel bagi hasil, wajib agama, pengaruh agama, inovatif dan sukuk ritel mengalami kenaikan sedangkan riba dan fasilitas transaksi mengalami penurunan. Selain itu, berdasarkan data tersebut dapat dilihat bahwa semua nilai MSA dimasing-masing variabel telah di atas 0,5 sehingga analisis faktor dilanjutkan dengan 8 (delapan) variabel.

Komunalitas merupakan poporsi varian variabel yang dapat dijelaskan oleh faktor. Semakin besar nilai komunalitas, maka semakin besar pula hubungan variabel dengan faktor. Hal inilah yang dijelaskan oleh Komunalitas *Extraction*, sebagaimana terlihat pada tabel 4.8. Berdasarkan tabel tersebut terlihat bahwa semua nilai Komunalitas *Extraction* diatas 0,5 yang berarti hubungan antara

variabel dan faktor relatif besar. Besarnya proporsi varian dari faktor atau komunalitas dalam penelitian ini dapat dilihat pada tabel 4.8 di bawah ini:

Tabel 4.8 Nilai komunalitas

**Communalities**

	Initial	Extraction
riba	1.000	.577
bagihasil	1.000	.629
investsukuk	1.000	.419
wajibagama	1.000	.553
pengaryhagama	1.000	.548
inovatif	1.000	.557
sukukritel	1.000	.140
fasilitastransaksi	1.000	.744

Extraction Method: Principal Component Analysis

Sumber: hasil pengolahan data

Berdasarkan nilai *Communalities Extraction* pada variabel larangan riba menunjukkan nilai 0.577, hal ini menunjukkan bahwa 57,7% faktor yang terbentuk mampu menerangkan varians dari variabel larangan riba. Pada variabel sistem bagi hasil menunjukkan nilai 0.629, ini berarti 62,9% faktor yang terbentuk mampu menerangkan varians dari variabel sistem bagi hasil yang lebih adil dan menetralkan.

Pada variabel investasi pada sukuk ritel untuk pembiayaan negara, menunjukkan nilai 0.419, kondisi ini 41,9% faktor yang terbentuk mampu menerangkan varians dari variabel investasi pada sukuk ritel untuk pembiayaan negara. Pada variabel menjalankan kewajiban-kewajiban agama, menunjukkan nilai 0.553, hal ini menunjukkan bahwa 55,3% faktor yang terbentuk mampu menerangkan varians dari variabel menjalankan kewajiban-kewajiban agama.

Pada variabel pengaruh agama dalam kehidupan sehari-hari, menunjukkan nilai 0.548, hal ini menunjukkan bahwa 54,8% faktor yang terbentuk mampu

menerangkan varians dari variabel pengaruh agama dalam kehidupan sehari-hari. Pada variabel produk menarik dan inovatif, menunjukkan nilai 0.557, hal ini menunjukkan bahwa 55,7% faktor yang terbentuk mampu menerangkan varians dari variabel produk menarik dan inovatif. Dengan hasil yang didapat tersebut maka variabel-variabel yang digunakan telah mendapatkan faktor yang baik, karena faktor mampu merepresentasikan keragaman dari variabel-variabel yang digunakan, yang ditunjukkan oleh tingginya hubungan antara variabel dan faktor.

Sementara itu, *initial communality* menjelaskan estimasi varian masing-masing variabel berdasarkan faktor yang terbentuk. Seluruh variabel di dalam penelitian ini memiliki *initial communality* sebesar 1 yang artinya varian variabel dapat dijelaskan oleh faktor yang terbentuk. Dengan demikian maka variabel-variabel yang digunakan di dalam penelitian ini telah mendapatkan faktor yang baik. Selanjutnya, berdasarkan pengolahan data dengan SPSS 13 didapatkan hasil bahwa di dalam penelitian ini akan dikelompokkan ke dalam 2 faktor, sebagaimana yang tertera pada tabel 4.14 berikut ini:

**Tabel 4.9 Nilai total variance explained**

Total Variance Explained

Component	Initial Eigenvalues			Extraction Sums of Squared Loadings			Rotation Sums of Squared Loadings		
	Total	of Variance	Cumulative	Total	of Variance	Cumulative	Total	of Variance	Cumulative
1	2.623	32.793	32.793	2.623	32.793	32.793	2.272	28.400	28.400
2	1.544	19.296	52.089	1.544	19.296	52.089	1.895	23.689	52.089
3	.942	11.776	63.865						
4	.871	10.883	74.748						
5	.667	8.332	83.081						
6	.601	7.516	90.597						
7	.450	5.626	96.223						
8	.302	3.777	100.000						

Extraction Method: Principal Component Analysis.

*Total variance explained* menerangkan nilai persen dari varians yang mampu diterangkan oleh banyaknya faktor yang terbentuk. Nilai ini didasarkan pada nilai eigenvalues. Nilai eigenvalues menggambarkan kepentingan relatif masing-masing faktor dalam menghitung kesembilan variabel. Berdasarkan tabel di atas terlihat terdapat 2 faktor yang terbentuk. Pembentukan kedua faktor ini ditentukan berdasarkan nilai eigenvalue dimana nilai eigenvalue faktor 1 sampai dengan 2 lebih besar dari satu. Adapun faktor 1 dengan nilai *eigenvalue* sebesar

2.623, varians sebesar 32,793%, faktor 2 dengan nilai *eigenvalue* sebesar 1,544, varians sebesar 19,296%. Hal tersebut menunjukkan bahwa faktor 1 mampu menjelaskan seluruh varians sebesar 32,793%, sedangkan faktor 2 menjelaskan seluruh varians sebesar 19,296%. Seluruh faktor menjelaskan varians sebesar 52,089%.

Selanjutnya adalah tabel 4.10 merupakan tabel *rotated component matrix*. Tabel ini menunjukkan nilai korelasi antara setiap variabel terhadap faktor yang terbentuk. Nilai korelasi ini disebut juga dengan faktor *loading*. Tanpa melihat tanda positif dan negatif pada delapan variabel dapat direduksi menjadi 2 faktor. Pengelompokkan tiap variabel untuk masuk dalam suatu faktor dilihat dari nilai korelasi yang terbesar. Korelasi terbesar ditentukan berdasarkan nilai tertinggi diantara tiga faktor untuk tiap variabel.

Tabel 4.10 Nilai *Rotated Component Matrix*

	Component	
	1	2
riba	-.076	.756
bagihasil	.076	.789
investsukuk	.122	.636
wajibagama	.728	.150
pengaryhagama	.733	-.104
inovatif	.645	.376
sukukritel	.170	.333
fasilitastransaksi	.856	.110

Extraction Method: Principal Component Analysis.  
Rotation Method: Varimax with Kaiser Normalization.

a. Rotation converged in 3 iterations.

Sumber: Hasil pengolahan data

Variabel larangan riba berdasarkan tabel 4.10 memiliki korelasi yang besar dengan faktor kedua. Hal ini ditunjukkan dengan nilai 0.756 yang lebih besar dari 0,076. Variabel sistem bagi hasil yang lebih adil dan menentramkan tergolong kepada faktor kedua dengan nilai 0,789 yang lebih besar dari faktor 1 yaitu 0,076. Hal yang sama terjadi pada investasi pada sukuk negara ritel untuk pembiayaan negara (halal dan baik) yang juga masuk kedalam faktor dua. Variabel resiko kecil sukuk ritel karena sebagai produk pemerintah memiliki korelasi yang besar

dengan faktor ke dua, dimana hal ini ditunjukkan dengan nilai 0,333 yang lebih besar dari 0,170.

Sementara itu yang termasuk kedalam faktor satu terdiri atas empat variabel yaitu menjalankan kewajiban-kewajiban agama (0.728) berkorelasi dengan faktor 1. Agama dan pengaruh terhadap pilihan kehidupan sehari-hari (0.733), nilai tersebut menunjukkan bahwa korelasi agama terhadap pilihan kehidupan sehari-hari dengan faktor satu lebih tinggi dari korelasi dengan faktor dua. Sukuk sebagai produk yang inovatif (0.645) juga memiliki korelasi yang kuat dengan faktor 1 dibandingkan dengan faktor 2. Kemudahan sarana pelayanan transaksi yang memiliki nilai 0.856 juga masuk ke dalam faktor 1.

Sedangkan besaran nilai-nilai koefisien faktor dari masing-masing yang membentuk persamaan dapat dilihat pada tabel 4.11 yang merupakan tabel nilai komponen matrik yang membentuk :

**Tabel 4.11 Nilai komponen matrix**

**Component Matrix<sup>a</sup>**

	Component	
	1	2
riba	.369	.664
bagihasil	.513	.605
investsukuk	.463	.453
wajibagama	.683	-.292
pengaryagama	.543	-.504
inovatif	.744	-.060
sukukritel	.330	.176
fasilitastransaksi	.766	-.398

Extraction Method: Principal Component Analysis.

a. 2 components extracted.

Berdasarkan nilai-nilai tersebut maka:

$$F1 = 0,683X4 + 0,543X5 + 0,744X6 + 0,766X8$$

Dimana:

X4 = wajib agama

X5 = pengaruh agama

X6 = inovatif

X8 = fasilitas transaksi

Faktor tersebut di atas merupakan faktor penjelas utama yang menentukan masyarakat untuk membeli sukuk.

$$F2 = 0,664X1 + 0,605X2 + 0,453X3 + 0,330X7$$

Dimana:

X1 = riba

X2 = bagi hasil

X3 = invest sukuk untuk pembiayaan negara

X7 = sukuk ritel mempunyai risiko gagal bayara kecil

Faktor di atas (F2) adalah faktor penjelas kedua terhadap penentu masyarakat untuk membeli sukuk

Dengan demikian, berdasarkan analisis di atas, faktor penjelas utama yang menentukan masyarakat untuk membeli sukuk terdiri dari variabel-variabel wajib agama, pengaruh agama, inovatif, dan fasilitas transaksi.

#### 4.3 Faktor Penjelas Utama

Faktor penjelas utama adalah sebuah faktor yang menjelaskan suatu ciri utama yang dimiliki obyek yang merupakan sebuah kelompok yang homogen (Hardius Usman, belum dipublikasikan, 2009). Dalam penelitian ini obyek yang berasal dari sebuah kelompok yang homogen tersebut adalah preferensi para responden dalam menentukan untuk membeli sukuk ritel. Dengan demikian, faktor penjelas utama preferensi untuk membeli sukuk ritel berarti bahwa terdapat sebuah faktor dominan yang berasal dari sekumpulan variabel-variabel, dimana faktor ini menjadi alasan utama para responden tertarik untuk membeli sukuk ritel.

Hasil analisis dengan menggunakan program SPSS tersebut telah memberikan bukti bahwa variabel-variabel kewajiban agama, pengaruh agama dalam kehidupan, produk inovatif dan fasilitas transaksi adalah variabel-variabel yang penting untuk mendapat perhatian di dalam pencarian strategi yang tepat untuk mendapatkan sasaran pemasaran yang berlaku di masyarakat.



Sementara itu, variabel-variabel pengetahuan yaitu variabel yang tidak termasuk di dalam faktor penjas utama tersebut, tidak terlalu penting untuk mendapatkan perhatian. Dengan kata lain, sasaran pemasaran haruslah dikonsentrasikan kepada faktor penjas utama tersebut, bukan kepada faktor-faktor lainnya, meskipun tidak salah juga untuk tetap memperhatikan faktor-faktor lainnya dengan tetap memusatkan perhatian kepada variabel-variabel di dalam faktor penjas utama.

#### 4.3.1 *Religious Comittmen.*

Hasil pengolahan data dengan menggunakan model analisis faktor tersebut mengindikasikan tentang pentingnya memberikan perhatian lebih dalam hal-hal yang berhubungan dengan dengan variabel-variabel di dalam faktor penjas utama, salah satunya adalah variabel kewajiban menjalankan kewajiban agama dan pengaruh agama terhadap pilihan kehidupan sehari-hari.

Strategi pengembangan sukuk ritel harus dikaitkan dengan nilai-nilai agama yang berkembang di masyarakat. Islam merupakan agama yang komprehensif yang mengatur semua aspek kehidupan manusia. Inti ajaran Islam adalah tauhid, aqidah dan ibadah, negara dan kewarganegaraan, toleransi dan kekuatan, moral dan material, peradaban dan perundang-undangan.

Keberagaman seseorang dapat memberikan pengaruh pada perilaku dan nilai untuk banyak hal dalam kehidupannya. Kepribadian dan sistem kehidupan orang muslim dipengaruhi oleh ajaran Islam. Salah satu sistem kehidupan yang diatur adalah sistem ekonomi atau yang berkaitan dengan muamalah. Sesuai dengan Al-Qur'an Surat Al-Qasas ayat 77 :

وَابْتَغِ فِيمَا آتَاكَ اللَّهُ الدَّارَ الْآخِرَةَ وَلَا تَنْسَ نَصِيبَكَ مِنَ الدُّنْيَا وَأَحْسِن

كَمَا أَحْسَنَ اللَّهُ إِلَيْكَ وَلَا تَتَّبِعِ الْفَسَادَ فِي الْأَرْضِ إِنَّ اللَّهَ لَا يُحِبُّ الْمُفْسِدِينَ ﴿٧٧﴾

Artinya : "dan carilah (pahala) negeri akhirat dengan apa yang telah dianugerahkan Allah kepadamu, tetapi janganlah kau lupakan bagianmu di dunia dan berbuat baiklah (kepada orang lain)

*sebagaimana Allah telah berbuat baik kepadamu, dan janganlah kamu berbuat kerusakan di bumi. Sungguh Allah tidak menyukai orang yang berbuat kerusakan” (Al-Qasas ayat 77).*

Berdasarkan ayat tersebut, Allah memberikan perintah untuk mengabdikan diri dalam beribadah kepada-Nya pada aktivitas untuk mendapatkan pahala di akhirat tanpa melupakan di dunia, seperti memenuhi kebutuhan hidup dirinya, keluarga, jual beli dan lain-lain dengan cara yang benar.

Islam mengajarkan umatnya untuk selalu berdagang atau berbisnis. Nabi Muhammad dalam berbagai hadits menyebutkan bahwa para pedagang (pebisnis) sebagai profesi terbaik, bahkan mewajibkan umat Islam untuk menguasai perdagangan.

(احمد رواه) اعشار الرزق تسعة فيها فان بالتجارة عليكم

“Hendaklah kamu kuasai bisnis, karena 90 % pintu rezeki ada dalam bisnis”.  
(H.R.Ahmad)

كسب التجار ان اطيب الكسب

*”Sesungguhnya sebaik-baik usaha/profesi adalah usaha perdagangan*  
(H.R.Baihaqi)

Konsep syariah diatas sesuai dengan semangat diterbitkannya sukuk ritel yaitu menyarankan umat muslim untuk berinvestasi sesuai syariah. Investasi pada sukuk ritel merupakan bagian dari muamalah. Muamalah merupakan salah satu bagian terpenting dalam kehidupan manusia. Sedemikian pentingnya aspek muamalah, sampai-sampai dikatakan bahwa agama itu adalah muamalah. Hal itu disebabkan karena memang sebagian besar waktu manusia dihabiskan dalam aspek muamalah. Bekerja adalah muamalah, demikian juga dengan jual beli, hutang piutang, naik kendaraan umum, membayar tol, dan lain-lain, merupakan aktivitas muamalah.

Penerbitan sukuk ritel menjadi kebutuhan yang sangat penting dalam pembiayaan pembangunan negara. Pembangunan yang dibiayai dengan cara yang

baik dan sumber yang halal, akan menghasilkan manfaat yang luas atau lebih tepatnya keberkahan. Oleh karena itu perlu di sosialisasikan kepada masyarakat bahwa investasi pada instrumen syariah tidak hanya membawa keuntungan pribadi tetapi juga keberkahan untuk masyarakat luas.

Dalam sosialisasi kepada masyarakat, harus mempertegas perbedaan konsep sukuk ritel dengan obligasi konvensional, walaupun kedua produk tersebut milik pemerintah. Perbedaan yang harus ditonjolkan adalah sebagai berikut :

a. Hukum asal dari muamalah dalam Islam adalah mubah (boleh).

Dalam syariah Islam, hukum asal dalam muamalah (transaksi) adalah mubah (boleh), kecuali jika terdapat dalil yang mengharamkannya. Sukuk ritel secara konsep dan filosofi merupakan salah satu bentuk muamalah yang sangat membawa maslahat bagi masyarakat banyak serta tidak ada unsur yang mengharamkannya seperti riba. Sehingga sesuai dengan kaidah diatas, maka hukum asal dari sukuk ritel adalah mubah atau boleh.

b. Haramnya obligasi konvensional.

Terdapat beberapa unsur dalam obligasi konvensional yang tidak sesuai dengan syariah islam, yaitu terdapat unsur maisir (spekulasi) dan riba. Riba dilarang karena termasuk dalam kategori mengambil atau memperoleh harta dengan cara tidak benar, *wrongful devouring of property* (Achsien, 2000, Hal 28). Ayat-ayat berikut melarang riba dengan lebih tegas dan jelas.

الَّذِينَ يَأْكُلُونَ الرِّبَا لَا يَقُومُونَ إِلَّا كَمَا يَقُومُ الَّذِي يَتَخَبَّطُهُ الشَّيْطَانُ مِنَ الْمَسِّ ذَٰلِكَ بِأَنَّهُمْ  
 قَالُوا إِنَّمَا الْبَيْعُ مِثْلُ الرِّبَا وَأَحَلَّ اللَّهُ الْبَيْعَ وَحَرَّمَ الرِّبَا فَمَنْ جَاءَهُ مَوْعِظَةٌ مِنْ رَبِّهِ فَانْتَهَى فَلَهُ  
 مَا سَلَفَ وَأَمْرُهُ إِلَى اللَّهِ وَمَنْ عَادَ فَأُولَٰئِكَ أَصْحَابُ النَّارِ هُمْ فِيهَا خَالِدُونَ ﴿٢٠٥﴾

*Artinya : Orang-orang yang Makan (mengambil) riba tidak dapat berdiri melainkan seperti berdirinya orang yang kemasukan syaitan lantaran (tekanan) penyakit gila. Keadaan mereka yang demikian itu, adalah disebabkan mereka berkata (berpendapat), Sesungguhnya jual beli itu sama dengan riba, Padahal Allah telah menghalalkan jual beli dan mengharamkan riba. orang-orang yang telah sampai kepadanya larangan dari Tuhannya, lalu terus berhenti (dari*

mengambil riba), Maka baginya apa yang telah diambilnya dahulu (sebelum datang larangan); dan urusannya (terserah) kepada Allah. orang yang kembali (mengambil riba), Maka orang itu adalah penghuni-penghuni neraka; mereka kekal di dalamnya. (Al-baqarah, ayat 275)

وَأَخَذِهِمُ الرِّبَا وَقَدْ هُمُوا عَنْهُ وَأَكْلِهِمْ أَمْوَالَ النَّاسِ بِالْبَاطِلِ وَأَعْتَدْنَا لِلْكَافِرِينَ

مِنْهُمْ عَذَابًا أَلِيمًا ﴿٢٧٥﴾

Artinya : Dan disebabkan mereka memakan riba, Padahal Sesungguhnya mereka telah dilarang daripadanya, dan karena mereka memakan harta benda orang dengan jalan yang batil. Kami telah menyediakan untuk orang-orang yang kafir di antara mereka itu siksa yang pedih (an-nisaa', ayat 161)

وَمَا آتَيْتُمْ مِنْ رَبًّا لِيَرْبُتُوا فِي أَمْوَالِ النَّاسِ فَلَا يَرْبُوا عِنْدَ اللَّهِ وَمَا آتَيْتُمْ مِنْ زَكَاةٍ

تُرِيدُونَ وَجْهَ اللَّهِ فَأُولَئِكَ هُمُ الْمُضْعِفُونَ ﴿٣٩﴾

Artinya : Dan sesuatu Riba (tambahan) yang kamu berikan agar Dia bertambah pada harta manusia, Maka Riba itu tidak menambah pada sisi Allah. dan apa yang kamu berikan berupa zakat yang kamu maksudkan untuk mencapai keridhaan Allah, Maka (yang berbuat demikian) Itulah orang-orang yang melipat gandakan (pahalanya) (ar-ruum, ayat 39).

يَتَأْتِيهَا الَّذِينَ ءَامَنُوا لَا تَأْكُلُوا الرِّبَا أَضْعَافًا مُضَاعَفَةً وَاتَّقُوا اللَّهَ لَعَلَّكُمْ

تُفْلِحُونَ ﴿١٣٠﴾

Artinya : Hai orang-orang yang beriman, janganlah kamu memakan Riba dengan berlipat ganda dan bertakwalah kamu kepada Allah supaya kamu mendapat keberuntungan (ali imran, ayat 130).

Ayat-ayat tersebut diatas sedikit menjelaskan tentang apa yang dimaksud dengan riba serta alasan pelarangan riba. Lebih banyak penjelasan karena akan mendapat siksa yang pedih, yang lebih bersifat akhirat. Terdapat pula hadist yang mengecam perbuatan riba. Dari Jabir, Nabi s.a.w, mencela penerima dan pembayar bunga, orang yang mencatat begitu pula yang menyaksikan transaksi dimaksud. Beliau bersabda : *“Mereka semua sama-sama berada dalam dosa”* (HR. Muslim, Tarmizi dan Ahmad)

Kata Islam bermakna berserah diri atau tunduk patuh, artinya seorang muslim diharapkan menjadi orang yang benar-benar berserah diri atau tunduk patuh kepada Allah. Hal ini sesuai dengan tujuan Allah menciptakan manusia yaitu untuk menghambakan diri kepada-Nya.

وَمَا خَلَقْتُ الْجِنَّ وَالْإِنْسَ إِلَّا لِيَعْبُدُونِ

*Artinya : Dan aku tidak menciptakan jin dan manusia melainkan supaya mereka mengabdikan kepada-Ku (Q:S Adz Dzariyat : 56)*

Allah sebagai pencipta dan pemilik manusia, mempunyai hak penuh untuk ditaati manusia secara kaffah. Bahkan seperti ditulis dalam ayat di atas, Allah sendiri telah menggariskan kebijakan supaya hamba-Nya yakni orang-orang beriman untuk tunduk patuh secara kaffah (QS 2: 208). Makna dari ayat masuklah kamu ke dalam Islam secara kaffah adalah berserah diri dan tunduk patuhlah kepada Allah secara totalitas. Orang yang beragama secara kaffah, dalam berbagai aspek kehidupan selalu merujuk kepada rujukan utama yakni Al Quran dan As Sunnah.

Semua kegiatan yang dilakukan senantiasa diwarnai dengan akhlak islami. Pikiran, perasaan, keinginan, tekad, semangat, tutur kata dan perbuatan selalu diupayakan agar tidak melenceng dari koridor yang telah ditetapkan Allah dan Rasul-Nya.

Begitu juga dalam melakukan investasi atau pembelian sukuk ritel, motif untuk membeli sukuk ritel tersebut juga didasarkan atas ketetapan Allah yaitu

mencari rejeki yang halal dan toyyib serta menghindari riba. Meskipun obligasi konvensional selama ini banyak memberikan maslahat, namun karena terdapat unsur-unsur yang diharamkan, maka hukumnya menjadi haram.

Dengan adanya produk syariah maka seorang muslim tidak diperkenankan lagi investasi pada obligasi konvensional dengan alasan darurat. Meskipun pada saat sukuk ritel dijual, terdapat beberapa muslim yang tidak mendapat jatah penawaran.

#### 4.3.2 Fasilitas Transaksi.

Dalam Islam, prinsip utama dalam kehidupan manusia adalah Allah SWT, oleh karena itu setiap aktivitas baik mikro maupun makro harus tetap berlandaskan kepada aturan Allah SWT. Begitu pula dengan peran pemerintah terhadap perekonomian, harus pula dilandasi dengan prinsip atau aturan islam. Dalam rangka mendukung penerbitan sukuk ritel, pemerintah dan DPR membuat UU tentang SBSN. Dalam UU SBSN tersebut sukuk ritel dimungkinkan untuk dijual melalui pasar sekunder maupun melalui *over the counter*.

Penjualan melalui pasar sekunder bisa dilaksanakan lewat pasar modal. Perkembangan instrumen syariah di pasar modal sudah berkembang sejak tahun 1997. Diawali dengan lahirnya reksadana syariah yang diprakarsai dana reksa. Selanjutnya PT Bursa Efek Jakarta (BEJ) bersama PT Dana Reksa *Investment Management* (DIM) meluncurkan *Jakarta Islamic Index* (JII) yang mencakup 30 jenis saham dari emiten-emiten yang kegiatan usahanya memenuhi ketentuan tentang hukum syariah (Nurul Huda, 2008, hal. 55).

Dengan adanya JII maka diharapkan dapat meningkatkan kepercayaan investor untuk mengembangkan investasi secara syariah. Hal ini disebabkan karena efek/instrumen yang masuk kategori JII harus dikeluarkan oleh perusahaan/emiten yang usahanya tidak bertentangan dengan prinsip hukum syariah yaitu :

- a. Usaha perjudian dan permainan yang tergolong judi atau perdagangan yang dilarang.

- b. Usaha lembaga keuangan konvensional (ribawi) termasuk perbankan dan asuransi konvensional
- c. Usaha yang memproduksi, mendistribusi serta memperdagangkan makanan dan minuman yang tergolong haram.
- d. Usaha yang memproduksi, mendistribusi serta menyediakan barang-barang ataupun jasa yang merusak moral dan bersifat mudarat.

Prinsip pasar modal syariah tentunya berbeda dengan pasar modal konvensional, sejumlah instrumen syariah di pasar modal sudah diperkenalkan kepada masyarakat, misalnya saham syariah, obligas syariah, dan reksa dana syariah. Disamping itu terdapat beberapa lembaga penting yang secara langsung terlibat dalam kegiatan pengawasan dan perdagangan, yaitu Bapepam dan Dewan Syariah Nasional (DSN).

DSN berfungsi sebagai pusat referensi (*reference center*) atas semua aspek-aspek syariah yang ada dalam kegiatan pasar modal syariah. DSN akan memberikan fatwa-fatwa sehubungan dengan kegiatan emisi, perdagangan, pengelolaan portofolio efek-efek syariah, dan kegiatan lain yang berhubungan dengan efek syariah. DSN mempunyai kewenangan penuh untuk memberikan keputusan tentang berhak tidaknya sebuah efek menyangkut label syariah. Kewenangan penuh juga dimiliki DSN dalam hal pengawasan kegiatan emisi, perdagangan, pengelolaan portofolio efek-efek syariah dan kegiatan lain yang berhubungan dengan efek-efek syariah (Herwidayatmo, dalam Nurul Huda, 2008, hal. 58).

Disamping keberadaan DSN, perlu dibuat kerangka hukum yang tegas yang memisahkan kegiatan pasar modal syariah dan konvensional. Hal ini disebabkan karena penerapan prinsip-prinsip syariah pada pasar modal dianggap memiliki beberapa aspek yang bersifat khusus, terutama yang menyangkut keterbukaan dan ketaatan terhadap prinsip-prinsip syariah.

Kerangka hukum dimaksud akan menjadi pedoman umum yang menjadi standar baku bagi seluruh pelaku dalam mengembangkan kegiatan pasar modal berbasis syariah, sehingga tidak ada lagi asumsi atau interpretasi yang berbeda di antara pelaku pasar. Selain memberikan kepastian hukum, hal ini juga

memberikan perlindungan bagi seluruh pihak yang memiliki kepentingan dengan kegiatan di pasar modal berbasis syariah.

#### 4.3.3 Faktor Produk.

Hasil pengolahan data dengan menggunakan analisis faktor tersebut mengindikasikan tentang pentingnya faktor produk dalam penentuan pembelian sukuk ritel. Salah satu penilaian responden terhadap faktor produk adalah sukuk ritel adalah produk inovatif.

Penerbitan sukuk ritel merupakan pengembangan produk instrumen keuangan yang dikeluarkan oleh pemerintah sebelumnya yaitu ORI. Melalui sukuk ritel, masyarakat dapat menanamkan uangnya pada instrumen keuangan syariah milik pemerintah. Dengan demikian masyarakat memiliki komitmen untuk membangun negara bersama-sama dengan sumber pendanaan yang syariah.

Sukuk ritel perlu dikembangkan lagi dengan produk-produk yang lebih menarik. Nilai (*value*), harga (*price*), dan biaya (*cost*) merupakan elemen penting dalam pengembangan produk (barang dan jasa) di tengah ketatnya persaingan bisnis. Satu tantangan besar dalam pengembangan produk adalah memastikan bahwa produk baru yang dikembangkan telah memiliki *value* yang “lebih” besar dibandingkan dengan harga yang harus dibayarkan konsumen.

Seorang konsumen akan memutuskan membeli satu barang dengan *brand* (merek) tertentu ketika konsumen tersebut merasa bahwa *value* yang terkandung di dalamnya lebih besar dari uang yang dikeluarkan. Semakin besar selisih antara *value* dengan *price* maka konsumen akan merasa beruntung memiliki produk walau pun kenyataannya konsumen tersebut mengeluarkan sejumlah uang untuk mendapatkannya.

Layanan purna jual, fitur, keandalan, *durability*, keunggulan teknologi, dan yang lainnya merupakan beberapa *value* dan kebutuhan konsumen yang sering menjadi pertimbangan calon konsumen sebelum memutuskan membeli. Produsen yang menawarkan faktor kebutuhan konsumen yang “baru” dan menjadi pioner (yang pertama) di dalamnya, umumnya akan “diserbu” dan laris di pasar. Oleh karena itu, untuk menarik sukuk ritel perlu adanya fasilitas transaksi yang mudah.



Selama ini penjualan sukuk ritel oleh masyarakat dapat dilakukan melalui pasar sekunder atau *over the counter*, atau melalui bank yang mempunyai afiliasi dengan agen penjual sukuk ritel.

Dalam mengembangkan produk sukuk ritel perlu mengeksplorasi dan menawarkan *value* pada *output* produk. *Output* produk yang disesain dan menjadi jawaban akan kebutuhan konsumen umumnya akan sukses dan direspon pasar. Produk tersebut akan lebih sukses lagi apabila pada produk baru terdapat faktor inovatif yang sebelumnya tidak terbayangkan oleh *customer* pada umumnya, namun para konsumen tersebut sesungguhnya sangat membutuhkannya. Walaupun tidak mudah membuat *output* produk dengan *value* yang jauh melebihi harga yang harus dibayarkan konsumen. Diperlukan inovasi cerdas dan kreatif untuk menghasilkan produk yang unggul dan inovatif dengan *value* yang mampu memuaskan konsumen.

#### 4.3.4 Pengembangan Produk Baru

Perlu pengembangan produk baru sukuk ritel dengan perencanaan dan tahapan yang matang. Kemajuan proses pengembangan dipantau dan dianalisa secara berkala untuk mengetahui respon masyarakat terhadap produk yang dikembangkan.

Pengembangan suatu produk baru umumnya berupa rantai panjang dengan melibatkan banyak bagian dengan ragam keahliannya. Apabila tahapan setiap proses tidak dipantu dengan semestinya maka *time to market* produk tersebut akan mengalami keterlambatan, dan kondisi seperti ini sangat tidak diharapkan. Pengenalan produk baru mengacu pada pelengkapan proses bisnis dan pengenalan suatu produk baru ke pasar yang ditargetkan. Secara keseluruhan ditetapkan standar dan identifikasi produk.

Visi produk yang dituangkan dalam proses awal pengembangan menjadi acuan proses dan tahapan berikutnya. Pengembangan produk yang sukses adalah ketika keinginan pelanggan diakomodasi pada produk baru dan diterjemahkan dalam visi produk. Dengan memanfaatkan kecanggihan teknologi informasi, perkembangan produk akan dapat dipantau kemajuan proses pengembangan secara *online*.

Dengan banyaknya *brand* (merek) dan beragam pilihan produk menjadikan nilai tawar konsumen menjadi sangat tinggi. Konsumen akan sangat mudah memilih produk lain apabila calon pembeli merasa kurang cocok terhadap suatu produk. Oleh karena itu, konsep dasar dalam mengembangkan suatu produk adalah nilai (*value*) bagi konsumen.

Nilai produk bagi konsumen sangat penting dalam pengembangan produk karena sebelum membeli produk, calon konsumen akan mempertimbangkan dengan matang, produk mana yang menawarkan *value* yang lebih baik, tidak semata-mata hanya dari sisi kemudahan. Suatu produk yang dikembangkan harus bisa dipastikan nantinya akan memberikan dan memenuhi “nilai bagi pembeli” dengan harga yang pantas.

Salah satu cara yang untuk menambah *value* produk adalah dengan menambahkan satu atau beberapa fitur dari produk pendahulunya, atau menghilangkan/menghapus segala fitur yang memang tidak perlu atau tidak fitur tersebut dihilangkan karena memang tidak relevan lagi dengan kondisi dan perkembangan saat ini.

Dalam menghadapi persaingan bisnis yang sangat ketat, inovasi nilai dan memperhatikan *buyer value* sangat diperlukan. Produk baru sukuk ritel harus tetap memperhatikan nilai-nilai yang sedang berkembang dimasyarakat. Dengan berkembangnya industri keuangan syariah berarti nilai-nilai yang sedang berkembang di masyarakat menuntut adanya nilai syariah dalam suatu produk.

#### **4.4. Analisis Logit**

Untuk menjawab pertanyaan penelitian kedua maka dilakukan analisis logit (regresi logistik). Analisis ini digunakan untuk menganalisis lebih lanjut faktor dominan yang terbentuk berdasarkan analisis faktor. Tujuannya adalah untuk mengetahui pengaruh dari faktor dominan tersebut terhadap keputusan masyarakat untuk membeli sukuk ritel.

Berdasarkan hasil analisis faktor di atas terdapat 4 (empat) variabel yang merupakan faktor dominan dalam menentukan masyarakat untuk membeli sukuk ritel. Empat variabel tersebut adalah pengaruh agama terhadap kehidupan sehari-

hari dan kemauan responden dalam menjalankan kewajiban untuk beribadah. Kedua variabel tersebut terklasifikasikan kedalam faktor *religious comitment*. Sementara itu, dua variabel lainnya yaitu sukuk sebagai produk yang menarik dan inovatif dan fasilitas berdasarkan klasifikasi awal merupakan faktor *product*. Dengan demikian ke 2 (dua) faktor tersebut akan dianalisis lebih lanjut dengan analisis logit sehingga dapat diketahui pengaruh dari masing-masing faktor terhadap keputusan masyarakat dalam membeli sukuk.

Untuk kepentingan melakukan analisis logit maka faktor *religious comitment* dikategorikan menjadi tiga kategori yaitu tinggi, rendah dan sedang. Sedangkan untuk faktor produk dikategorikan menjadi dua yakni produk baik dan buruk. Religius tinggi dilihat dari pemenuhan terhadap pengerjaan kewajiban-kewajiban agama. Jika responden mengerjakan pemenuhan terhadap seluruh kewajiban beragama maka responden memiliki tingkat *religious comitment* tinggi, jika responden tidak memenuhi semua kewajiban tetapi mengerjakan sebagian besar kewajiban maka termasuk kedalam kategori sedang dan jika bagian mengerjakan kewajiban lebih rendah dibandingkan tidak mengerjakan maka digolongkan kedalam kelompok rendah.

Untuk memudahkan analisis tersebut maka dilakukan proses skoring dengan menggunakan skala. Selain itu, faktor *religious comitment* dilihat dari pengaruh agama terhadap kehidupan sehari-hari, jika dalam kehidupan sehari-hari agama sering menjadi pedoman bagi pengambilan keputusan maka ia memiliki tingkat religius yang tinggi. Sering dalam penelitian ini maksudnya adalah setiap mengambil keputusan responden selalu merujuk terhadap agama. Sedang artinya kadang-kadang dalam memutuskan responden berdasarkan pada agama dan rendah berarti responden jarang menjadikan agama sebagai referensi dalam pengambilan keputusan kehidupan sehari-hari. Kedua variabel kemudian digabungkan dan jika secara total skor responden tinggi itu berarti responden memiliki tingkat *religious comitment* tinggi pula .

Demikian pula dengan faktor kedua yaitu faktor produk yang dilihat berdasarkan pada dua variabel yaitu inovasi produk sukuk ritel dan fasilitas. Faktor kedua ini dikategorikan menjadi baik dan buruk. Produk sukuk dikatakan

baik jika responden menyatakan ketertarikan yang tinggi terhadap produk sukuk yang dinyatakan dengan tingkat persetujuan terhadap pernyataan bahwa sukuk merupakan produk yang menarik dan inovatif.

Disamping itu, tingginya respon terhadap fasilitas sukuk artinya semakin mudah transaksi sukuk dengan fasilitas yang disediakan maka semakin baik produknya. Hal ini dilakukan mengingat adanya keterikatan yang kuat antara produk sukuk dan layanan yang dilakukan. Penggabungan kedua komponen tersebut menjadi satu ditunjukkan dengan jumlah skala diantara keduanya, semakin tinggi nilai skala maka menunjukkan bahwa produk semakin baik.

Setelah adanya asumsi tersebut maka data diolah dengan menggunakan SPSS 13, maka didapatkan out put seperti yang ditunjukkan oleh tabel-tabel di bawah ini dan seterusnya. Pada hasil out put awal analisis logit dimulai dengan tabel 4.12, tabel ini menunjukkan jumlah data yang diolah oleh analisis logit.

**Tabel 4.12 Nilai ringkasan data proses**

Case Processing Summary			
Unweighted Cases <sup>a</sup>		N	Percent
Selected Cases	Included in Analysis	85	100.0
	Missing Cases	0	.0
	Total	85	100.0
Unselected Cases		0	.0
	Total	85	100.0

a. If weight is in effect, see classification table for the total number of cases.

Berdasarkan tabel tersebut dapat dilihat pada kolom N yang merupakan jumlah dari data yang dianalisis adalah 85, dengan missing cases atau data yang tidak terolah adalah 0. Hal ini menunjukkan seluruh jumlah responden yang diamati dianalisis atau dengan kata lain tidak terdapat data yang tidak terolah. Sehingga pada kolom percent menunjukkan bahwa 100 data yang diinput dapat dilakukan pengolahan data dengan menggunakan logit.

Sedangkan tabel kedua memunculkan kode variabel terikat, yang dalam hal ini adalah 1 dan 0. Dalam tabel ini terdapat dua kolom yakni kolom original value dan internal value. Tabel original value menunjukkan nilai sesungguhnya

dari variabel dependen yaitu 0 dan 1. Sementara itu, nilai internal value menunjukkan kode dari kategori. Karena pada saat melakukan entri data dimasukkan kode 0 dan 1 maka nilai internal value menjadi sama dengan original valuenya. Adapun tabel out put dapat dilihat pada tabel 4.13 di bawah ini :

Tabel 4.13

## Dependent Variable Encoding

Original Value	Internal Value
.00	0
1.00	1

Selanjutnya terlihat variabel independen yang terdiri atas agama dan produk yang dimasukkan dalam perintah "*categorical*". Pada saat pengolahan, dimasukkan variabel agama dan produk pada *option* tersebut. Variabel agama yang terdiri dari tiga kategori memiliki dua parameter kode menjadi agama 1 dan agama 2 dengan parameter kode pertama adalah nol, satu, nol. Maka nilai nol merupakan pembanding ini berarti nilai tinggi merupakan *reference* atau pembanding bagi dua kategori lainnya yaitu sedang dan rendah. Sementara itu pada faktor produk kategori baik menjadi pembanding (*reference*) bagi produk dengan kategori buruk. Hasilnya pada tabel 4.14 terlihat bahwa kategori yang dibuat telah diubah sesuai dengan definisi yang diinginkan.

Tabel 4.14

## Categorical Variables Codings

	Frequency	Parameter coding		
		(1)	(2)	
Agama	1.00	37	.000	.000
	2.00	36	1.000	.000
	3.00	12	.000	1.000
Produk	1.00	24	.000	
	2.00	61	1.000	

Tabel selanjutnya menginformasikan tentang proses pembentukan model. Pertama, adalah dengan menguji konstanta dan membiarkan variabel yang lain berada diluar persamaan seperti terlihat pada dua tabel berikut :

Tabel 4.15

## Variables In the Equation

	B	S.E.	Wald	df	Sig.	Exp(B)
Step 0 Constant	.992	.244	16.497	1	.000	2.696

Tabel diatas menunjukkan bahwa telah diuji signifikansi terhadap intersep dengan uji Wald, dan hasilnya diperoleh sig  $0,00 < 0,05$  artinya koefisien intersep signifikan secara statistik pada  $\alpha = 5\%$ . Hal ini menunjukkan bahwa nilai constan sebagai alpha atau beta nol dalam persamaan berpengaruh terhadap keputusan masyarakat dalam membeli sukuk ritel. Tabel selanjutnya adalah menginformasikan variabel-variabel yang tidak dimasukan dalam persamaan sebagaimana disebutkan diatas, dapat dilihat pada tabel 4.16 dibawah ini :

Tabel 4.16

## Variables not In the Equation

Step	Variables	Score	df	Sig.
0	Agama	25.186	2	.000
	Agama(1)	9.564	1	.002
	Agama(2)	6.924	1	.009
	Produk(1)	.072	1	.789
Overall Statistics		25.575	3	.000

Tahap selanjutnya, barulah dimasukkan semua variabel. Model awal diolah dengan memasukkan seluruh variabel ke dalam model logit dan menguji signifikansi masing-masing variabel.

## 4.4.1 Uji Keseluruhan Model (Uji G)

Tabel 4.17

## Omnibus Tests of Model Coefficients

Step		Chi-square	df	Sig.
1	Step	34.144	3	.000
	Block	34.144	3	.000
	Model	34.144	3	.000

Tabel 4.18

## Model Summary

Step	-2 Log likelihood	Cox & Snell R Square	Nagelkerke R Square
1	65.109 <sup>a</sup>	.331	.480

a. Estimation terminated at iteration number 20 because maximum iterations has been reached. Final solution cannot be found.

Untuk menilai model fit secara keseluruhan adalah berdasarkan pada fungsi Likelihood. Likelihood L dari model adalah probabilitas bahwa model yang dihipotesiskan menggambarkan data input. Untuk pengujian L ditransformasikan menjadi -2 Log Likelihood. Dari Tabel 4.18 di atas menunjukkan nilai -2 Log Likelihood sebesar 65.109. Dengan angka tersebut disimpulkan bahwa model terdiri dari seluruh variabel signifikan secara statistik pada  $\alpha = 5\%$ .

Jika dilihat dari nilai Cox & Snell R Square sebesar 0,182 dan Nagelkerke R Square sebesar 0,480 dapat menggambarkan bahwa variabel terikat yang dapat dijelaskan oleh variabelitas bebas sebesar 48,0 persen, sedangkan 52,0 persen sisanya dipengaruhi oleh variabel lain.

## 4.4.2 Uji Signifikansi tiap-tiap parameter

Tabel 4.19

## Variables in the Equation

Step		B	S.E.	Wald	df	Sig.	Exp(B)
1	Agama			1.080	2	.583	
	Agama(1)	-21.034	6572.290	.000	1	.997	.000
	Agama(2)	-21.776	6572.290	.000	1	.997	.000
	Produk(1)	.588	.730	.648	1	.421	1.800
	Constant	20.852	6572.290	.000	1	.997	1.1E+09

a. Variable(s) entered on step 1: Agama, Produk.

Untuk melihat signifikansi dan tendensi tiap-tiap parameter dari seluruh variabel yang diduga berpengaruh signifikan terhadap keputusan masyarakat

untuk membeli sukuk ritel, dilakukan signifikansi tiap-tiap parameter (sig) jika nilai sig < 0.05 maka  $H_0$  ditolak atau artinya koefisien intersep signifikan secara statistik pada  $\alpha = 5\%$ . Pada tabel 4.19 pada kolom sig. menunjukkan tingkat pengaruh masing-masing variabel independen yaitu agama dan produk terhadap keputusan masyarakat dalam membeli sukuk ritel.

Karakteristik penduduk Indonesia dimungkinkan sangat mendukung pertumbuhan pasar sukuk ritel. Jumlah penduduk yang besar, mayoritas penduduknya muslim dan berkembangnya sistem keuangan syariah menjadi nilai tambah bagi penerbitan sukuk. Hal ini dicontohkan dengan minat investor terhadap Sukuk Negara Seri IFR-0001 dan Seri IFR-002 yang telah diterbitkan cukup bagus. Hal tersebut terbukti dengan terjadi *over-subscription* 1,6 kali di mana total permintaan mencapai Rp 8,070 triliun dari target indikatif sebesar Rp 5 triliun (www.surabayapost.co.id, 9 Januari 2009).

Dengan mayoritas penduduk muslim, maka pembelian sukuk ritel seharusnya didasarkan pada pertimbangan agama. Namun pada faktor agama dalam penelitian ini berdasarkan analisis logit menunjukkan bahwa agama 1 dan agama 2 tidak signifikan dengan nilai sig. agama 1 dan agama 2 adalah 0.997 yang lebih besar dari 0.05. Hal ini berarti bahwa perbedaan kategori tingkat *religious commitment* baik tinggi, sedang maupun rendah tidak memberikan pengaruh yang berbeda terhadap keputusan responden untuk membeli sukuk ritel. Kondisi ini terjadi dimungkinkan karena pembeli sukuk melakukan pembelian sukuk ritel atas pertimbangan *profit orientid*. Pembeli sukuk ritel selalu mempertimbangkan perhitungan rasional untung rugi dalam mengambil keputusan untuk membeli sukuk ritel

Sukuk ritel adalah obligasi syariah pertama yang dikeluarkan oleh pemerintah dalam rangka pembiayaan APBN. Jenis akad yang dipakai adalah akad Ijarah - *Sale & Lease Back* dan diterbitkan khusus untuk investor ritel warga negara Indonesia, dengan pembatasan investasi untuk investor institusi di pasar perdana. Terdapat beberapa kelebihan berinvestasi dalam sukuk ritel, khususnya untuk struktur ijarah dibandingkan dengan berinvestasi pada obligasi syariah yang



diterbitkan oleh perusahaan. Hal tersebut dapat menjadi dasar bagi penentuan bahwa sukuk ritel merupakan produk yang menarik dan inovatif.

Namun berdasarkan hasil analisis data dengan regresi logistik faktor kedua pun yaitu produk tidak berpengaruh terhadap keputusan masyarakat dalam pembelian sukuk. Hal ini ditunjukkan pada tabel 4.19 dengan nilai sig. 0.421 yang lebih besar dari 0.05. Data tersebut menjelaskan bahwa perbedaan produk baik itu buruk maupun baik tidak memberikan pengaruh yang berbeda terhadap keputusan responden untuk membeli sukuk ritel. Seperti diungkapkan sebelumnya bahwa kecenderungan dalam pembelian sukuk ritel saat ini disebabkan karena pertimbangan imbal hasil yang akan diperoleh.

Krisis keuangan global telah menyebabkan kejatuhan berbagai perusahaan terkemuka dan menyebabkan perlambatan pertumbuhan ekonomi dunia. Bursa saham diberbagai negara berjatuh, seiring dengan memburuknya persepsi investor terhadap sektor keuangan dan prospek perekonomian secara global. Krisis tersebut telah menyebabkan hilangnya kepercayaan investor terhadap berbagai instrumen keuangan, sehingga terjadi penarikan dana secara besar-besaran dari pasar modal.

Dengan adanya krisis global tersebut, maka investor mencari instrumen investasi yang relatif lebih aman dibandingkan dengan saham. Investor lebih menyukai investasi dalam instrumen *fixed income* terutama yang diterbitkan oleh pemerintah. Hal ini terjadi karena resiko instrumen tersebut dipersepsikan relatif lebih rendah dan kecenderungan penurunan suku bunga di masa depan akan menaikkan harga instrumen *fixed income* khususnya obligasi. Dilain pihak, bursa saham Indonesia tidak dapat menghindarkan diri dari pengaruh globalisasi sebagaimana bursa regional lain mengingat para investor di bursa Indonesia juga bermain di pasar global. Dengan demikian, sentimen negatif di bursa utama luar negeri akan berpengaruh langsung ke bursa saham Indonesia.

Sukuk ritel yang memberikan imbal hasil yang tetap sampai jatuh tempo, menjadi alternatif bagi investor yang portofolio investasinya terkena imbas krisis global maupun investor baru yang mau menanamkan kelebihan uangnya. Namun, walaupun sukuk ritel memberikan *fixed income* kepada investor, pemerintah tetap

harus mempertimbangkan pemberian imbal hasil atau *yield* yang lebih besar dibandingkan keuntungan yang diberikan oleh deposito. Berdasarkan hasil analisis diatas bahwa faktor *religious commitment* dan produk yang tidak memberikan pengaruh terhadap pembelian sukuk ritel, maka agar sukuk ritel mampu menarik investor untuk berinvestasi, pemerintah harus memberikan imbal hasil atau *yield* yang lebih besar dibandingkan instrumen keungan lainnya.

Berdasarkan hasil olah data tersebut dapat dilihat bahwa kedua faktor tidak memiliki nilai sig. yang kurang dari 0.05. Dengan kata lain kedua faktor tersebut tidak berpengaruh terhadap keputusan masyarakat untuk membeli sukuk ritel. Dengan demikian, terdapat variabel lainnya yang dapat menjelaskan faktor yang berpengaruh terhadap keputusan masyarakat untuk membeli sukuk. Oleh karena, kedua faktor dominan tersebut tidak mempengaruhi keputusan pembelian sukuk ritel dimasyarakat maka tidak dilakukan interprestasi lanjut terhadap hasil pengolahan data.

Walaupun faktor dominan sebagaimana disebutkan diatas tidak mempengaruhi keputusan untuk pembelian sukuk ritel, namun instrumen syariah tetap harus dikembangkan, khususnya instrumen syariah yang digunakan untuk pembiayaan APBN. Sampai saat ini porsi pembiayaan APBN melalui instrumen syariah masih kecil, hal ini ditunjukkan pada tabel 4.20. Porsi instrumen surat berharga negara (*tradable*) dari instrumen syariah sebesar 2.5% dari total instrumen surat berharga konvensional. Sedangkan untuk surat berharga negara *non-tradable*, total porsi instrumen syariah sebesar 1.1% dari total instrumen surat berharga konvensional.

Agar porsi surat berharga negara yang menggunakan instrumen syariah lebih banyak digunakan dalam pembiayaan APBN, perlu mengembangkan akad-akad yang lain selain akad yang digunakan dalam sukuk ritel. Saat ini baru satu akad yang digunakan yaitu al-ijarah, sementara menurut UU Nomor 19 tahun 2008 tentang SBSN, masih terdapat tiga instrumen lainnya yang tersedia diantaranya musyarakah, mudarabah, dan istisna'.

Tabel 4.20

**OUTSTANDING GOVERNMENT SECURITIES**  
As of June 30, 2009

<b>I. TRADABLE SECURITIES</b>		
<b>A. Government Debt Securities</b>		<b>688,165,533,000,000</b>
<b>1. Rupiah Denominated</b>		
a. Zero Coupon	36,263,000,000,000	
b. Fixed Coupon	361,624,734,000,000	
c. Variable Coupon	145,082,799,000,000	
<b>Total</b>	<b>542,970,533,000,000</b>	
<b>2. US Dollar Denominated</b>		
a. Fixed Coupon (USD)	14,200,000,000	
<b>Total / equivalent in rupiah</b>	<b>145,195,000,000,000</b>	
<b>B. Government Islamic Securities</b>		<b>16,902,240,000,000</b>
<b>1. Rupiah Denominated</b>		
a. Fixed Coupon	10,255,990,000,000	
<b>Total</b>	<b>10,255,990,000,000</b>	
<b>2. US Dollar Denominated</b>		
a. Fixed Coupon (USD)	650,000,000	
<b>Total / equivalent in rupiah</b>	<b>6,646,250,000,000</b>	
<b>TOTAL TRADABLE GOVERNMENT SECURITIES</b>		<b>705,067,773,000,000</b>
<b>II. NON-TRADABLE SECURITIES</b>		
<b>A. Government Debt Securities</b>		<b>253,724,038,463,886</b>
<b>1. Rupiah Denominated</b>		
a. Fixed Coupon	253,114,742,263,886	
b. Variable Coupon	609,296,200,000	
<b>Total</b>	<b>253,724,038,463,886</b>	
<b>B. Government Islamic Securities</b>		<b>2,686,000,000,000</b>
<b>1. Rupiah Denominated</b>		
a. Fixed Coupon	2,686,000,000,000	
<b>Total</b>	<b>2,686,000,000,000</b>	
<b>TOTAL NON TRADABLE GOVERNMENT SECURITIES</b>		<b>256,410,038,463,886</b>
<b>GRAND TOTAL GOVERNMENT SECURITIES</b>		<b>961,477,811,463,886</b>

Sumber : Departemen Keuangan, 2009

## BAB 5 KESIMPULAN DAN SARAN

### 5.1 Kesimpulan

Berdasarkan penelitian dengan menggunakan analisis faktor dan analisis logit sebagaimana yang telah dibahas pada bab sebelumnya, didapatkan hasil sebagai berikut:

- a. Faktor penjelas utama yang menentukan masyarakat untuk membeli sukuk ritel adalah faktor yang terdiri dari variabel-variabel sebagai berikut:
  - Kewajiban menjalankan agama
  - Pengaruh agama dalam kehidupan
  - Produk inovatif
  - Fasilitas transaksi
- b. Tidak terdapat pengaruh faktor *religious commitment* dengan keputusan masyarakat untuk membeli sukuk ritel.
- c. Tidak terdapat pengaruh faktor *product* dengan keputusan masyarakat untuk membeli sukuk ritel
- d. Tidak terdapat pengaruh faktor *price* dengan keputusan masyarakat untuk membeli sukuk ritel

### 5.2 Saran

Atas dasar kesimpulan tersebut maka beberapa saran yang berkaitan dengan penelitian ini adalah sebagai berikut:

- a. Penerbitan sukuk ritel berikutnya harus memberikan tingkat imbal hasil atau *yield* yang tinggi (lebih besar dibandingkan keuntungan yang diberikan oleh deposito), agar permintaannya tetap tinggi sebagaimana SR-001. Hal ini disebabkan karena masyarakat selalu mempertimbangkan perhitungan rasional untung rugi dalam mengambil keputusan untuk membeli sukuk ritel.
- b. Walaupun *religious commitment* tidak mempengaruhi masyarakat untuk membeli sukuk ritel, sosialisasi tentang instrumen syariah tetap harus dilaksanakan agar nilai-nilai syariah tetap berkembang di masyarakat.

## DAFTAR PUSTAKA

- Al Qur'an Nur Karim dan Hadist
- Achsien, Iggi, H. *Investasi Syariah di Pasar Modal Menggagas Konsep dan Praktek Manajemen Portfolio Syariah*. PT. Gramedia Pustaka Utama, Jakarta, 2000.
- Achsien, Iggi, H. *Mengenal Obligasi Syariah*. *www.kompas.com*, Juni 2003.
- Agustianto, *Implementasi Ekonomi Syariah Menuju Islam Kaffah*, *www.Pesantren-virtual.com*
- Agustianto, *Peran Ulama dalam Pengembangan Perbankan Syariah*, *www.Pesantren-virtual.com*
- Bank Indonesia dan Pusat Pengkajian Bisnis dan Ekonomi Islam Fakultas Ekonomi Universitas Brawijaya, *Potensi, Preferensi, dan Perilaku Masyarakat terhadap Bank Syariah : Studi di Wilayah Propinsi Jawa Timur*, 2000.
- Ghozali, Imam. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. BP UNDIP, Cetakan 4, Semarang, 2007
- Hafidudin, Muhammad. *Faktor-faktor yang mempengaruhi Keputusan Nasabah Non Muslim untuk menggunakan tabungan BII Syariah*. Tesis. Universitas Indonesia, 2007
- Hendrayani, *Faktor-faktor yang mempengaruhi keputusan nasabah menggunakan Syariah Channeling Office (SCO) : Studi Kasus SCO BNI Syariah Jaksel*, Tesis, Universitas Indonesia, 2008.
- Herwidyatmono, *Prinsip-prinsip Pengaturan Pasar Modal Syariah di Indoensia*, Makalah, Peluncuran Pasar Modal Syariah, Jakarta, 2003.
- Huda, Nurul dan Mustafa Edwin Nasution, *Investasi pada Pasar Modal Syariah*, Edisi Revisi, Kencana Prenada Media Group, Jakarta, 2008.
- Kotler, Philip. *Marketing Management : Analysis, Planning, Implementation and control*, Ninth Edition. New York : Pentice Hall, 1997.
- Kotler, Philip. dan Gary Armstrong. *Prinsip-Prinsip Pemasaran*, Edisi Kedelapan, Jilid 1, Penerbit Erlangga, Jakarta, 2001.
- Kurniati, Nia. *Faktor-faktor yang mempengaruhi perilaku menabung seorang muslim*, Tesis, Universitas Indonesia, Jakarta, 2008.
- Lukita Saria, Diah. *Aplikasi Model Multinomial Logit untuk mengetahui Faktor-faktor yang mempengaruhi minat investor individu terhadap reksa dana syariah*, Tesis, Universitas Indonesia, Jakarta, 2008.
- Mc Daniek, S.W. dan Burnett, J.J., 1990, *Consumer Religiosity and Retail Store Evaluative Criteria*, Journal of the Academy of Marketing Science, Volume 18 Number 2.

- Mengenak Sukuk, Instrumen Investasi dan Pembiayaan Berbasis Syariah. Direktorat Kebijakan Pembiayaan Syariah, Direktorat Jenderal Pengelolaan Utang, Departemen Keuangan, 2008.
- Nasution, Mustafa Edwin, dkk. *Pengenalan Eksklusif Ekonomi Islam*. PT. Kencana, Jakarta, 2006.
- Nachrowi, Djalal, Nachrowi dan Hardius Usman, *Penggunaan Teknik Ekonometrik : Pendekatan Populer & Praktek dilengkapi Teknik Analisis & Pengolahan Data dengan Menggunakan Paket Program SPSS & Eviews*, UI Press, Jakarta, 2006.
- Nasution, Mustafa Edwin dan Hardius Usman, *Proses Penelitian Kuantitatif*, Jakarta, Lembaga Penerbit Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia, 2006.
- Nazir, Mohammad. *Metode Penelitian (cetakan ke-4)*. Jakarta : Ghalia Indonesia
- Nota Keuangan dan APBN 2009, Departemen Keuangan 2009.
- Nurnasrina. *Pengaruh Karakteristik Nasabah Terhadap Office Channeling dalam menggunakan Produk dan Jasa Perbankan Syariah*. Tesis. Universitas Indonesia, 2008
- Purba, Hardi, Humiras. *Biaya, Harga dan Nilai dalam Product Development*. <http://hardipurba.com>. Desember 2008.
- Purba, Hardi, Humiras. *New Product Introduction*. <http://hardipurba.com>. April 2009.
- Pusat Pengkajian dan Pengembangan Ekonomi Islam. *Ekonomi Islam*. Jakarta: PT. RajaGrafindo Persada. 2008.
- Qardhawi, Yusuf, *Norma dan Etika Ekonomi Islam*, Gema Insani, 1997.
- Republik Indonesia, *Undang-Undang Nomor 19 tahun 2008 tentang Surat Berharga Syariah Negara (SBSN)*.
- Rowter, Kahlil. *ORI Cara aman putar uang dijamin Pemerintah*. [www.forumbebas.com](http://www.forumbebas.com), 2007.
- Samsudin. *Analisis Faktor-faktor yang mempengaruhi Keputusan Nasabah untuk menggunakan Jasa Bank Syariah Mandiri (Studi Kasus pada Bank Syariah Mandiri Cabang Thamrin)*, Tesis, Universitas Indonesia, 2004.
- Setiadi, Nugroho, J. *Perilaku Konsumen, Konsep dan Implikasi untuk Strategi dan Penelitian Pemasaran*, Prenada Media, Jakarta, 2003.
- Shiffman, Leon G. & Leslie Lazar Kanuk. *Consumer Behaviour*, USA : Prentice Hall, 2000.
- Suhartono, Hari. *Faktor-faktor yang mempengaruhi keputusan nasabah membeli polis asuransi jiwa syariah (studi kasus di Bringin Life Syariah Cabang Jakarta)*, Tesis, Universitas Indonesia, 2006.
- Sumarwan, Ujang. *Perilaku Konsumen, Teori dan Penerapannya dalam Pemasaran*, Ghalia Indonesia, 2002.

Tanya jawab Surat Berharga Syariah Negara (Sukuk Negara), Instrumen Keuangan Berbasis Syariah, Departemen Keuangan 2008.

Tjahjono, Godo. *Pengaruh Nilai Merek dalam persepsi Nasabah terhadap Preferensi Merk Bank Muamalat*, Tesis, Universitas Indonesia, 2007.

Yamin, Sofyan & Heri Kurniawan. *SPSS Complete, Teknik Analisis Statistik Terlengkap dengan Software SPSS*, Penerbit Salemba Infotek, 2009.

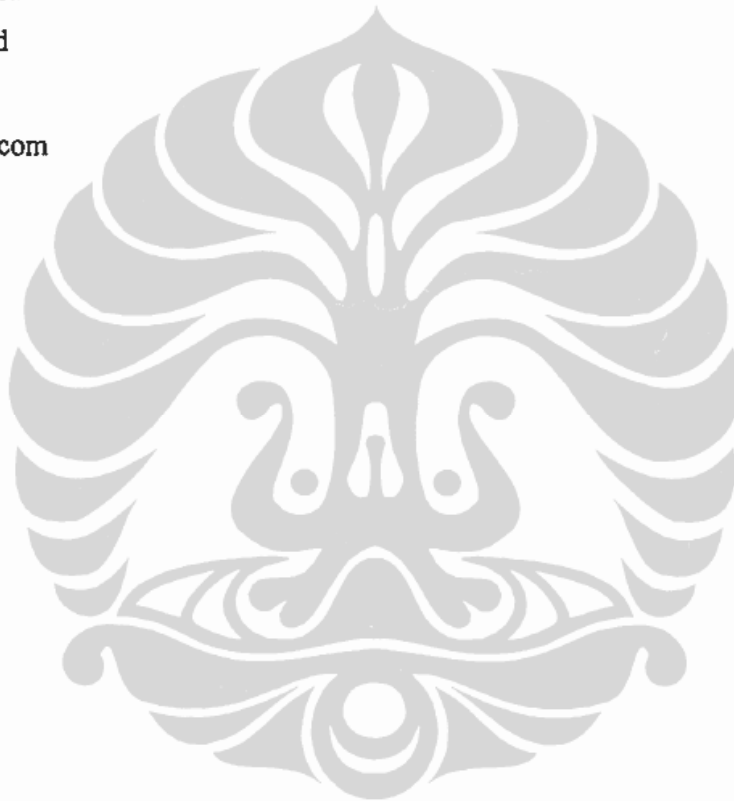
#### **PUBLIKASI ELEKTRONIK**

[www.Depkeu.go.id](http://www.Depkeu.go.id)

[www.kontan.co.id](http://www.kontan.co.id)

[www.dmo.or.id](http://www.dmo.or.id)

<http://hardipurba.com>



**Universitas Indonesia**







17. Dari mana anda memperoleh informasi tentang sukuk ritel ?

- |                                  |                           |
|----------------------------------|---------------------------|
| a. Iklan di media cetak/televisi | b. Relasi/orang lain      |
| c. Internet                      | d. Ulama tertentu         |
| e. Keluarga/Saudara/Teman        | f. Lainnya, sebutkan..... |

### PERNYATAAN-PERNYATAAN RESPONDEN

Pertanyaan-pertanyaan dibawah ini merupakan faktor-faktor yang mempengaruhi keputusan untuk membeli sukuk ritel.

Jawablah dengan memberikan tanda check list (√) pada kotak yang tersedia dengan beberapa alternatif pilihan antara lain :

1. STS : Sangat Tidak Setuju
2. TS : Tidak Setuju
3. N/R : Netral/ragu-ragu
4. S : Setuju
5. SS : Sangat Setuju

Faktor-faktor apa sajakah yang menurut anda mempengaruhi keputusan anda untuk membeli sukuk ritel ?

No	Item-item Pernyataan Responden	Jawaban				
		STS	TS	N/R	S	SS
<b>A</b>	<b>Faktor Religious Commitment</b>					
1	Adanya larangan riba					
2	Sistem bagi hasil yang lebih adil dan menentrangkan					
3	Investasi pada sukuk negara ritel untuk pembiayaan negara (halal dan baik)					
4	Saya termasuk orang yang (menjalankan kewajiban-kewajiban) agama					
5	Agama sangat mempengaruhi pilihan dalam kehidupan saya sehari-hari.					
<b>B</b>	<b>Faktor produk</b>					
6	Produk sukuk negara ritel merupakan produk menarik dan inovatif					
7	Sukuk negara ritel mempunyai risiko kecil karena produk pemerintah					
8	Nisbah bagi hasil berdasarkan prosesntase					
9	Fasilitas sarana pelayanan transaksi yang mudah (pasar sekunder dan over the counter)					
<b>C</b>	<b>Faktor price</b>					
10	Imbal bagi hasil yang sangat kompetitif dibandingkan suku bunga deposito					
11	Biaya administrasi/transaksi pembelian sukuk negara ritel yang rendah					

**Persepsi responden**

Secara umum, apa keunggulan utama sukuk ritel dibandingkan dengan produk lainnya yang sejenis baik yang syariah maupun konvensional, sehingga dapat mempengaruhi anda untuk membeli sukuk ritel?

- a. faktor *religious comitment*
- b. faktor produk
- c. faktor price



## Factor Analysis

### KMO and Bartlett's Test

Kaiser-Meyer-Olkin Measure of Sampling Adequacy.	.671
Bartlett's Test of Sphericity	98.259
df	28
Sig.	.000

### Anti-image Matrices

Anti-image Covariance	riba	bagihasil	investsukuk	wajibagama	pengaryh agama	inovatif	sukukritel	fasilitastr ansaksi
riba	.778	-.261	-.050	-.016	.125	-.066	-.039	-.009
bagihasil	-.261	.692	-.184	.047	-.076	-.121	-.102	.028
investsukuk	-.050	-.184	.767	-.210	.114	-.083	-.025	.064
wajibagama	-.016	.047	-.210	.593	-.116	.051	-.024	-.247
pengaryh agama	.125	-.076	.114	-.116	.735	-.098	-.051	-.117
inovatif	-.066	-.121	-.083	.051	-.098	.596	.004	-.243
sukukritel	-.039	-.102	-.025	-.024	-.051	.004	.942	-.027
fasilitastransaksi	-.009	.028	.064	-.247	-.117	-.243	-.027	.473
Anti-image Correlation	riba	.651 <sup>a</sup>	-.065	-.024	.166	-.097	-.045	-.014
bagihasil	-.356	.646 <sup>a</sup>	-.253	.073	-.106	-.188	-.126	.049
investsukuk	-.065	-.253	.612 <sup>a</sup>	-.312	.151	-.122	-.030	.106
wajibagama	-.024	.073	-.312	.648 <sup>a</sup>	-.175	.086	-.032	-.466
pengaryh agama	.166	-.106	.151	-.175	.745 <sup>a</sup>	-.148	-.061	-.199
inovatif	-.097	-.188	-.122	.086	-.148	.712 <sup>a</sup>	.006	-.457
sukukritel	-.045	-.126	-.030	-.032	-.061	.006	.834 <sup>a</sup>	-.040
fasilitastransaksi	-.014	.049	.106	-.466	-.199	-.457	-.040	.650 <sup>a</sup>

a. Measures of Sampling Adequacy(MSA)



Component Matrix<sup>a</sup>

	Component	
	1	2
riba	.369	.684
bagihasil	.513	.605
investsukuk	.463	.453
wajibagama	.683	-.292
pengaryhagama	.543	-.504
inovatif	.744	-.060
sukukritel	.330	.176
fasilitastransaksi	.766	-.398

Extraction Method: Principal Component Analysis.

a. 2 components extracted.

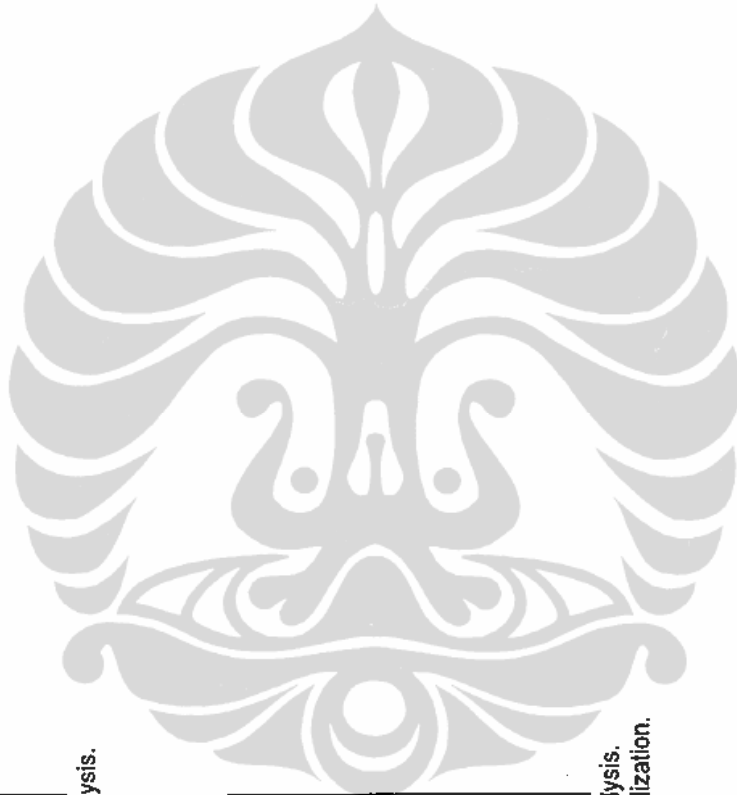
Rotated Component Matrix<sup>a</sup>

	Component	
	1	2
riba	-.076	.756
bagihasil	.076	.789
investsukuk	.122	.636
wajibagama	.728	.150
pengaryhagama	.733	-.104
inovatif	.645	.376
sukukritel	.170	.333
fasilitastransaksi	.856	.110

Extraction Method: Principal Component Analysis.

Rotation Method: Varimax with Kaiser Normalization.

a. Rotation converged in 3 iterations.



## Logistic Regression

### Case Processing Summary

Unweighted Cases <sup>a</sup>		N	Percent
Selected Cases	Included in Analysis	85	100.0
	Missing Cases	0	.0
	Total	85	100.0
Unselected Cases		0	.0
Total		85	100.0

a. If weight is in effect, see classification table for the total number of cases.

### Dependent Variable Encoding

Original Value	Internal Value
.00	0
1.00	1

### Categorical Variables Codings

		Frequency	Parameter coding	
			(1)	(2)
Agama	1.00	37	.000	.000
	2.00	36	1.000	.000
	3.00	12	.000	1.000
Produk	1.00	24	.000	
	2.00	61	1.000	

## Block 0: Beginning Block

Classification Table<sup>a,b</sup>

			Predicted		
			Sukuk		Percentage Correct
Observed			.00	1.00	
Step 0	Sukuk	.00	0	23	.0
		1.00	0	62	100.0
Overall Percentage					72.9

a. Constant is included in the model.

b. The cut value is .500

### Variables in the Equation

	B	S.E.	Wald	df	Sig.	Exp(B)
Step 0 Constant	.992	.244	16.497	1	.000	2.696

## Variables not in the Equation

Step	Variables	Score	df	Sig.
0	Agama	25.186	2	.000
	Agama(1)	9.564	1	.002
	Agama(2)	6.924	1	.009
	Produk(1)	.072	1	.789
Overall Statistics		25.575	3	.000

## Block 1: Method = Enter

## Omnibus Tests of Model Coefficients

Step	Step	Chi-square	df	Sig.
1	Step	34.144	3	.000
	Block	34.144	3	.000
	Model	34.144	3	.000

## Model Summary

Step	-2 Log likelihood	Cox & Snell R Square	Nagelkerke R Square
1	65.109 <sup>a</sup>	.331	.480

a. Estimation terminated at iteration number 20 because maximum iterations has been reached. Final solution cannot be found.

Classification Table<sup>a</sup>

Observed	Predicted	Sukuk		Percentage Correct
		.00	1.00	
		Step 1 Sukuk	.00	
		13	10	56.5
		10	52	83.9
Overall Percentage				76.5

a. The cut value is .500

## Variables in the Equation

Step	Variables	B	S.E.	Wald	df	Sig.	Exp(B)
1	Agama			1.080	2	.583	
	Agama(1)	-21.034	6572.290	.000	1	.997	.000
	Agama(2)	-21.776	6572.290	.000	1	.997	.000
	Produk(1)	.588	.730	.648	1	.421	1.800
	Constant	20.852	6572.290	.000	1	.997	1.1E+09

a. Variable(s) entered on step 1: Agama, Produk.