

## ABSTRAK

**Nama** : Zaima Mufaniri  
**NIM** : 7105092113  
**Judul** : **Perbandingan Kinerja Obligasi Korporasi antara Konvensional dan Syariah Ijarah**

Investasi obligasi adalah salah satu jenis dari investasi yang menarik bagi investor di Indonesia. Hal tersebut terlihat pada pertumbuhan/penerbitan obligasi yang cukup tinggi beberapa tahun belakangan ini. Penerbitan obligasi dianggap sebagai salah satu cara yang cukup mudah dalam mengumpulkan dana dari masyarakat dan juga memberikan kemudahan dari investor dalam menginvestasikan dananya.

Pasar obligasi juga diramaikan oleh terbitnya obligasi berbasis syariah dengan diterbitkannya Obligasi Syariah Mudharabah dari Indosat pada tahun 2002. Dengan munculnya Obligasi Syariah maka diharapkan dapat memperluas investor yang menginginkan kepastian dari kehalalan usahanya dalam berinvestasi. Tetapi untuk dapat berkembang dengan baik maka Obligasi Syariah tidak boleh hanya bersandar pada nilai-nilai religius, karena pada dasarnya investor menginginkan keuntungan dalam usahanya, dengan demikian diharapkan Obligasi Syariah memiliki kinerja yang baik untuk dapat tumbuh dan menjadi salah satu cara investasi yang menguntungkan.

Penelitian ini bertujuan untuk membandingkan obligasi korporasi antara konvensional dengan syariah dipandang dari sudut kemampuannya memberikan keuntungan dan risikonya, bagaimana frekwensi perdagangan yang terjadi pada pasar sekunder, bagaimana kinerja portofolionya berdasarkan memakai Metode Sharpe, kemudian dibandingkan bentuk portofolio optimalnya dengan memakai metode Markowitz. Penelitian dilakukan terhadap 5 buah perusahaan yang sama-sama menerbitkan 2 jenis obligasi dalam waktu yang bersamaan.

Kata kunci : Obligasi Syariah, kinerja Metode Sharpe , Metode Markowitz

## ABSTRACS

**Name : Zaima Mufaniri**

**NIM : 7105092113**

**Title : The Comparative Performance of Corporate Bond Between  
Conventional and Sharia Ijara**

Investing in bond is one of attractive alternatives in Indonesia. We could see it, syaria bond incredible growth of bond in these lately years in the world.

Syaria bond completes the diversity of investment alternatives in conventional bond which has been exist before, especially for Moslem investors, who expect a halal investment product, though as an investment product, syaria bond will not grow just by concerning in religious things. Unless supported by good performance and attractive return, syaria bond will have difficulties in attracting investors.

This research was intended to measure bond by using Sharpe index to measure the performance and to compare the performance in return, risk and frequencies.

At last, compare them by making portofolios using Markowitz Methods

The bond observed in this research are 10 bonds which from 5 corporates who issued 2 kinds of bonds.

**Key Words : Syaria Bond, Sharpe Index, Markowitz Methods**

## RINGKASAN EKSEKUTIF

Ekonomi Syariah mulai dikenal masyarakat Indonesia dimulai dengan munculnya Bank Muamalat Indonesia. Sejak itu aktivitas perekonomian yang di dasari syariah Islam ini berkembang di berbagai bidang, khususnya pada perbankan dan investasi. Dalam perjalanannya, perkembangan ekonomi syariah masih kurang dari yang diharapkan. Diperkirakan pada tahun 2008 total aset bank syariah hanya akan mencapai 2,8%. Artinya target 5% yang diinginkan BI tidak akan terwujud. Sedangkan di sisi perkembangan instrumen investasi, jumlah dana yang berputar di sektor syariah masih tertinggal jauh dari perkembangan instrumen investasi pada sektor konvensional.

Dalam bidang investasi, ekonomi syariah muncul berupa saham, reksadana, dan obligasi. Perkembangan Obligasi Syariah jauh tertinggal dibandingkan dengan perkembangan Saham Syariah. Menurut Fact Book 2007 yang diterbitkan oleh Bursa Efek Surabaya baru tercatat 17 perusahaan atau 10,49% dari total emiten dengan total emisi Rp 2,21 triliun atau 2,15 % dari total nilai emisi obligasi sampai Juni 2006.

Latar belakang penelitian ini adalah setelah melihat bahwa Obligasi Syariah khususnya yang diterbitkan oleh korporasi seharusnya menjadi instrumen investasi yang menarik dan diharapkan dapat tumbuh dengan pesat. Tetapi kenyataan di lapangan menunjukkan bahwa Obligasi Syariah ini tumbuh sangat lambat bila dibandingkan dengan Obligasi Konvensional. Sehingga perlu dilakukan penelitian mengenai keberadaan Obligasi Syariah dengan membandingkannya dengan Obligasi Konvensional yang telah diterbitkan oleh korporasi dari sisi return, risiko dan kinerja portofolionya.

Obyek yang diambil dalam penelitian ini adalah obligasi-obligasi yang diterbitkan oleh 5 buah perusahaan yang mengumpulkan dana dari masyarakat dengan cara menerbitkan obligasi secara sekaligus yaitu Obligasi Konvensional dan Obligasi Syariah secara bersamaan. Perusahaan tersebut adalah Berliana, Indorent, Citra Sari Makmur, HITS, dan Matahari Putra Prima. Seluruh perusahaan hampir memiliki rating yang sama dan waktu penerbitan yang tidak jauh berbeda agar di dapat hasil penelitian yang baik dan seimbang. Penelitian dilakukan dari bulan Januari 2005 sampai dengan Desember 2006.

Penelitian yang dilakukan diharapkan dapat menjawab masalah-masalah sebagai berikut:

1. Apakah terdapat perbedaan antara return dan risiko antara Obligasi Korporasi Syariah dengan Obligasi Korporasi Konvensional ?
2. Bagaimana kinerja Obligasi Syariah bila dibandingkan dengan obligasi konvensional berdasarkan tingkat likuiditas di pasar sekunder?
3. Bagaimana kinerja Obligasi Syariah bila dibandingkan dengan kinerja Obligasi Konvensional ?
4. Bagaimana perbandingannya bila dibentuk portofolio optimal antara Obligasi Syariah dan Obligasi Konvensional?

Tujuan dari penelitian adalah untuk menjawab dari pertanyaan penelitian, yaitu:

1. Untuk mengukur apakah terdapat perbedaan antara Obligasi Korporasi berbasis syariah dengan Obligasi Korporasi Konvensional berdasarkan tingkat return dan risikonya.
2. Untuk mengetahui bagaimana tingkat likuiditas dari Obligasi Syariah di pasar sekunder bila dibandingkan dengan Obligasi Konvensional.
3. Untuk membandingkan bagaimana kinerja / *performance* antara Obligasi Syariah dengan Obligasi Konvensional.
4. Untuk mengetahui perbandingan return dan risiko jika dibentuk portofolio optimal antara Obligasi Syariah dan Obligasi Konvensional.

Hasil penelitian diharapkan dapat memberikan manfaat sebagai berikut:

1. Bagi investor, sebagai bahan untuk mempertimbangkan investasinya setelah melihat kinerja dari obligasi syariah dan konvensional
2. Bagi peneliti, penelitian ini merupakan upaya untuk melihat implikasi investasi syariah secara riil dan pengembangan studi terkait investasi syariah khususnya obligasi syariah
3. Bagi PSTTI-UI, sebagai bagian untuk terus mengembangkan penelitian-penelitian yang terkait ekonomi dan keuangan islam