



Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.



**PENGARUH PENGENDALIAN KORUPSI, *INTERNATIONAL COUNTRY*
RISK GUIDE (ICRG) DAN AKUNTABILITAS TERHADAP
PERKEMBANGAN SUKUK DI NEGARA-NEGARA
ORGANISASI KERJASAMA ISLAM (OKI)**

SKRIPSI

Diajukan Untuk Memenuhi Syarat Guna
Memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi (S.E)



UIN SUSKA RIAU

MUHAMMAD FIKRI AZZUHDI**NIM : 12020516820****PROGRAM S1****JURUSAN EKONOMI SYARIAH****FAKULTAS SYARIAH DAN HUKUM****UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SULTAN SYARIF KASIM****RIAU****2025 M/1446 H**



PERSETUAN PEMBIMBING

Skripsi dengan Judul "PENGARUH PENGENDALIAN KORUPSI, INTERNASIONAL COUNTRY RISK GUIDE (ICRG) DAN AKUNTABILITAS TERHADAP SUKUK DI NEGARA-NEGARA ORGANISASI KERJASAMA ISLAM (OKI)" yang ditulis oleh:

Nama : Muhammad Fikri Azzuhdi
NIM : 12020516820
Program Studi : EKONOMI SYARI'AH

Demikian Surat ini dibuat agar dapat diterima dan disetujui untuk diujikan dalam sidang munaqasyah Fakultas Syariah Dan Hukum Universitas Islam Negeri Sultan Syarif Kasim Riau.

Pekanbaru, 31 Oktober 2024

Pembimbing I

Dr. H. Mawardi, S.Ag, M.Si
NIP. 197108091999031004

Pembimbing II

Muhammad Murwahid, M.Ag
NIP. 197101012000031005

- Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang
1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
 2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.



Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

PENGESAHAN

Skripsi dengan judul **“PENGARUH PENGENDALIAN KORUPSI, INTERNATIONAL COUNTRY RISK GUIDE (ICRG) DAN AKUNTABILITAS TERHADAP PERKEMBANGAN SUKUK DI NEGARA-NEGARA ORGANISASI KERJASAMA ISLAM (OKI)”,**

yang
ditulis oleh:

NAMA : Muhammad Fikri Azzuhdi
 NIM : 12020516820
 PROGRAM STUDI : Ekonomi Syariah

Telah dimunaqasyahkan pada:

Hari/Tanggal : Selasa, 7 Januari 2025
 Waktu : 08.00 WIB s/d selesai
 Tempat : Ruang Munaqasyah (Gedung belajar Lt.2).

Telah diperbaiki sesuai dengan permintaan Tim Penguji Munaqasyah Fakultas Syariah dan Hukum Universtias Islam Negeri Sultan Syarif Kasim Riau.

Pekanbaru, 13 Januari 2025
TIM PENGUJI MUNAQASYAH

Ketua
Dr. Jenita, SE,MM

Sekretaris
Desi Devrika Devra, SHI., M.Si

Penguji I
Devi Megawati, SE.I., ME. Sy, Ph.D

Penguji II
Madona Khairunisa, S.E.I., M.E.Sy

Mengetahui
 Dekan Fakultas Syariah dan Hukum



Dr. Zulkifli M. Ag
 NIP. 19741006 200501 1 005



SURAT PERNYATAAN

Saya yang bertandatangan di bawah ini:

Nama : Muhammad Fikri Azzuhdi
NIM : 12020516820
Tempat/Tgl Lahir : Pekanbaru, 21 Mei 2002
Fakultas : Syariah Dan Hukum
Prodi : Ekonomi Syariah
Judul : Pengaruh Pengendalian Korupsi, Internasional Country Risk Guide (ICRG) Dan Akuntabilitas Terhadap Perkembangan Sukuk Di Negara-Negara Organisasi Kerjasama Islam (OKI)

Menyatakan dengan sebenar-benarnya bahwa :

1. Penulisan Skripsi dengan judul sebagaimana tersebut di atas adalah hasil pemikiran dan penelitian saya sendiri.
2. Semua kutipan pada karya tulis saya ini sudah disebutkan sumbernya.
3. Oleh karena itu Skripsi saya ini, saya nyatakan bebas dari plagiat.
4. Apabila di kemudian hari terbukti terdapat plagiat dalam penulisan Skripsi saya tersebut, maka saya bersedia menerima sanksi sesuai peraturan perundang-undangan.

Dengan surat pernyataan ini saya buat dengan penuh kesadaran dan tanpa paksaan dari pihak manapun juga.

Pekanbaru, 5 Desember 2024

Yang Membuat Pernyataan



Muhammad Fikri Azzuhdi
NIM. 12020516820

- Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang**
1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
 2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.



Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

ABSTRAK

Muhammad Fikri Azzuhdi, (2024): Pengaruh Pengendalian Korupsi, International Country Risk Guide (ICRG) Dan Akuntabilitas Terhadap Perkembangan Sukuk Di Negara-Negara Organisasi Kerjasama Islam (OKI)

Sukuk sebagai salah satu instrumen keuangan syariah, memainkan peran strategis dalam mendukung pembiayaan pembangunan ekonomi di negara-negara berkembang, bahkan disebagian negara sukuk sudah menjadi instrumen fiskal termasuk di negara-negara OKI yang menjadi pencetus utama. Oleh karena itu, penting untuk memahami faktor-faktor yang memengaruhi pertumbuhan instrumen ini. Sehingga penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh pengendalian korupsi, International Country Risk Guide (ICRG), dan akuntabilitas terhadap perkembangan sukuk di negara-negara anggota Organisasi Kerjasama Islam (OKI). Hasil penelitian menunjukkan bahwa pengendalian korupsi memberikan pengaruh positif signifikan terhadap pertumbuhan sukuk. Sementara itu, meskipun ICRG juga menunjukkan pengaruh positif, pengaruhnya tidak signifikan. Di sisi lain, akuntabilitas terbukti memberikan pengaruh positif signifikan terhadap perkembangan sukuk. Ketiga variabel secara simultan, menunjukkan pengaruh bersama dengan tingkat kepercayaan 95%, hal ini mengindikasikan bahwa variabel-variabel yang digunakan mampu berkontribusi dalam mendorong perkembangan sukuk di negara-negara OKI.

Kata Kunci: *Pengendalian Korupsi, Icrg, Akuntabilitas, Perkembangan Sukuk*



KATA PENGANTAR



Alhamdulillah rabbil'alam, sedalam syukur dan setinggi puji penulis ucapkan kehadiran Allah SWT, yang telah memberikan rahmat, taufik dan hidayah- Nya kepada penulis sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini, shalawat serta salam tidak lupa pula penulis doakan semoga senantiasa Allah limpahkan kepada Nabiullah, Muhammad SAW yang telah membawa manusia dari alam jahiliyah kepada alam yang terang benderang yang penuh pengetahuan seperti sekarang ini. Dengan izin dan rahmat Allah SWT penulis dapat menyelesaikan skripsi dengan judul: "Pengaruh Pengendalian Korupsi, Icrg Dan Akuntabilitas Terhadap Perkembangan Sukuk Di Negara-Negara Oki". Skripsi ini disusun sebagai salah satu syarat memperoleh gelar sarjana strata satu (S1) dibidang Ekonomi Syariah, Fakultas Syariah dan Hukum Universitas Sultan Syarif Kasim Riau. Dalam menyelesaikan skripsi ini tidak terlepas dari bantuan, arahan serta bimbingan berbagai pihak. Maka dari itu, perkenankanlah peneliti mengucapkan terimakasih kepada:

1. Terutama dan teristimewa dipersembahkan kepada kedua orang tua saya. Kepada Ayahanda Dr Zamsiswaya dan Ibunda Salmah S.H tercinta yang senantiasa memberikan rasa cinta dan kasih sayang, serta didikan, materi, pengorbanan serta doa yang selalu di panjatkan pada Allah Swt kepada penulis.



Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Bapak Prof. Dr. Khairunnas Rajab, M.Ag, selaku Rektor UIN SUSKA RIAU yang telah memberikan kesempatan kepada penulis untuk menimba ilmu di UIN SUSKA RIAU.
3. Bapak Dr. Zulkifli, M.Ag, selaku Dekan di Fakultas Syari'ah dan Hukum, beserta Wakil Dekan I, II, dan III di Fakultas Syari'ah dan Hukum di UIN SUSKA RIAU.
4. Bapak Muhammad Nurwahid, M.Ag, selaku Ketua Jurusan Ekonomi Syari'ah di Fakultas Syariah dan Hukum, di UIN SUSKA RIAU serta Bapak Syamsurizal, SE, M. Sc, Ak, CA selaku Sekretaris Program Studi Ekonomi Syariah di Fakultas Syari'ah dan Hukum, di UIN SUSKA RIAU.
5. Bapak Dr. Mawardi S.Ag, selaku Penasehat Akademis, terimakasih atas waktu, nasehat, masukan dan motivasi yang diberikan kepada penulis selama masa perkuliahan ini.
6. Bapak Dr. Mawardi S.Ag., M.Si dan Bapak Muhammad Nurwahid, M.Ag selaku Pembimbing Skripsi yang telah memberikan bimbingan, informasi dan arahan kepada penulis selama menyelesaikan Skripsi ini hingga sampai selesai.
7. Bapak-bapak/Ibu-ibu Dosen serta seluruh karyawan/i di Fakultas Syari'ah dan Hukum di UIN SUSKA RIAU, yang telah mencurahkan ilmu pengetahuan, mendidik, membimbing penulis untuk menjadikan mahasiswa berwawasan luas, idealis dan agamis dan membantu penulis selama perkuliahan.
8. Kepada sahabat maupun teman-teman selama perkuliahan yang memberikan dukungan, arahan, masukan, serta motivasi yang sangat membangun dalam segala aspek bagi penulis untuk mendapatkan gelar sarjana ini.

**Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang**

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

9. Kepada teman seperjuangan kelas dan juga teman KKN. Terimakasih telah membantu dan memotivasi penulis.

Penulis berharap semoga skripsi ini bisa memberikan manfaat kepada semua pembaca. Penulisan skripsi ini tidak luput dari kesalahan dan kelemahan penulis, baik dari segi materi maupun teknik penulisan. Semua itu didasarkan keterbatasan yang dimiliki penulis, oleh sebab itu mohon kritik dan saran yang membangun sehingga kedepan jauh lebih baik.

Wassalamu'alaikum Warahmatullah Wabarakatuh

Pekanbaru 9 Oktober 2024

Penulis

Muhammad Fikri Azzuhdi
NIM : 12020516820

UIN SUSKA RIAU



Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

- a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
- b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.

2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

DAFTAR ISI

ABSTRAK	i
KATA PENGANTAR	ii
DAFTAR ISI	v
DAFTAR TABEL	vii
BAB I PENDAHULUAN	
A. Latar Belakang	1
B. Batasan Masalah	8
C. Rumusan Masalah	9
D. Tujuan dan Manfaat Penelitian	9
E. Sistematika Penulisan	11
BAB II LANDASAN TEORI	
A. Teori Sukuk	13
B. Teori Kualitas Institusi	14
C. Pengendalian Korupsi.....	15
D. International Country Risk Guide.....	17
E. Akuntabilitas.....	20
F. Penelitian Terdahulu	22
BAB III METODE PENELITIAN	
A. Jenis dan Sifat Penelitian	28
B. Populasi Dan Sampel	28
C. Jenis Data dan Sumber Data	30
D. Teknik Pengumpulan Data	30
E. Teknik Analisis Regresi Data Panel	31
BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN	
A. Analisis Statistik Deskriptif	35
B. Analisis Regresi Panel	45
C. Pembahasan	50

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

BAB V PENUTUP

A. Kesimpulan	65
B. Saran	66

DAFTAR PUSTAKA	67
-----------------------------	-----------

LAMPIRAN.....	70
----------------------	-----------



DAFTAR TABEL

Tabel 3.1	Perkembangan Sukuk, Pengendalian Korupsi, Akuntabilitas, Dan ICRG di negara-negara OKI Periode 2010-2020.....	29
Tabel 4.1:	Hasil Uji Statistik Deskriptif.....	35
Tabel 4.2	Hasil Uji Chow	46
Tabel 4.3	Hasil Uji Hausman.....	46
Tabel 4.4	Hasil Estimasi Fixed Effect	47

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Sukuk merupakan salah satu instrumen keuangan syariah yang termasuk di dalamnya subsektor yang penting untuk menggerakkan negara dan roda perekonomian dunia. Saat ini, pasar sukuk mewakili komponen industri keuangan syariah terbesar kedua setelah Perbankan Syariah.¹ Sukuk juga menyumbang 90% dari pasar modal Islam.² Sukuk mempunyai potensi yang besar menjadi instrumen pendanaan alternatif bagi korporasi dan entitas negara, serta menjadi pilihan basis investor yang lebih luas baik dari Muslim maupun komunitas non-Muslim.

Fakta membuktikan bahwa sukuk tidak hanya diminati oleh umat Islam tetapi juga diminati oleh non-Muslim baik secara individu maupun nasional. Fakta tersebut dibuktikan dengan delapan negara non-anggota Organisasi Kerja Sama Islam (OKI) yang saat ini ikut serta dalam penerbitan sukuk di pasar global, yakni Perancis, Jerman, Luksemburg, Inggris, Singapura, Hong Kong, Afrika Selatan, dan Afrika. Amerika Serikat.³ *International Islamic Financial Market* (IIFM) melaporkan perkembangan sukuk sejak pertama kali diterbitkan dan didaftarkan di pasar global senilai

¹ Nuhbatul Basyariah, Hadri Kusuma, and Ibnu Qizam, "Institutional Quality and Sukuk Development: A Study of Five OIC Countries," *Shirkah: Journal of Economics and Business* 5, no. 3 (2020): 286, <https://doi.org/10.22515/shirkah.v5i3.335>.

² Ola Al Sayed, "Sukuk Risk: Analysis and Management," *European Journal of Applied Social Sciences Research* 1, no. 3 (2013): 67–76, www.ejassr.org.

³ Houcem Smaoui and Mohsin Khawaja, "The Determinants of Sukuk Market Development," *Emerging Markets Finance and Trade* 53, no. 7 (2017): 1501–18, <https://doi.org/10.1080/1540496X.2016.1224175>.



- Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang
1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
 2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

© Hak cipta milik UIN Suska Riau

USD 66,830 Juta pada tahun 2001, terus meningkat dan berkembang menjadi USD 137,599 Juta pada tahun 2012, dan USD 135,557 Juta pada tahun 2013. Meski sempat turun, namun kembali bangkit dan pada tahun 2018 berada pada USD 123,150 Juta (IIFM, 2019).

State Islamic University of Sultan Syarif Kasim Riau

Berbagai jenis sukuk yang diterbitkan di pasar sukuk global, yaitu sukuk negara (sukuk yang diterbitkan oleh negara), sukuk korporasi (sukuk yang diterbitkan oleh perusahaan), sukuk quasi-sovereign (sukuk yang diterbitkan oleh badan usaha/ lembaga negara), dan sukuk keuangan institusional (sukuk yang diterbitkan oleh perusahaan jasa keuangan). Namun, terlepas dari tingkat pertumbuhan signifikan yang dialami industri keuangan syariah di beberapa negara, kinerja industri ini secara keseluruhan kurang memadai dan tidak memuaskan.

Industri keuangan syariah, termasuk sukuk, masih sangat kecil; jika dibandingkan dengan industri keuangan konvensional, industri ini terlihat tidak kompetitif dan, pada tingkat tertentu, menjadi sangat rentan. Kesenjangan antara harga sukuk dibandingkan dengan harga obligasi konvensional terus menyempit dan, dalam beberapa kasus, sukuk semakin ketat namun pasar tetap mempertahankan strategi penghindaran risiko.⁴ Berbagai permasalahan yang muncul dalam industri keuangan syariah khususnya sukuk antara lain, banyaknya kesenjangan dalam kerangka tata kelola syariah yang memperburuk kompleksitas operasional, penundaan, dan peningkatan biaya dalam beberapa kasus. Selain itu, literatur

⁴ International Islamic Financial Market, *Sukuk Report IIFM*, 2014.

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

© Hak cipta milik UIN Suska Riau

mengenai faktor- faktor yang mempengaruhi perkembangan pasar sukuk masih terbatas, terutama dalam menjawab tantangan pasar yang potensial agar instrumen sukuk dapat berkembang secara optimal di pasar global dan berkontribusi dalam mendukung perekonomian.⁵

Asian Development Bank menyebutkan bahwa salah satu faktor yang mempengaruhi iklim investasi adalah peran pemerintah dan perusahaan sekuritas/emiten, yang disebut dengan peran institusional. Kajian empiris mengenai determinan pengembangan sukuk telah dilakukan oleh Said dan Grassa, yang menguji beberapa variabel dimensi kelembagaan. Hasilnya adalah faktor kualitas kelembagaan dari aspek aturan hukum mempunyai pengaruh positif yang signifikan terhadap pembangunan sukuk.⁶ Analisis empiris yang sama terhadap determinan Pengembangan sukuk juga dilakukan oleh Smaoui dan Khawaja. Hasilnya adalah populasi Muslim yang besar, dan pengendalian korupsi yang baik akan memperkuat pengembangan sukuk.⁷ Demikian dapat dikatakan bahwa faktor institusi memainkan peran penting dalam pengembangan pasar keuangan. Bahkan Cull dan Xu secara tegas menyatakan bahwa institusi merupakan sumber terpenting yang menentukan apakah perekonomian suatu negara mengalami kegagalan atau kemajuan.⁸ Negara-negara yang tata kelolanya sudah mapan atau lembaga perekonomiannya sudah inklusif cenderung memiliki kinerja perekonomian

⁵ Andrea Paltrinieri et al., "A Bibliometric Review of Sukuk Literature," 2019.

⁶ Rihab Said, Grassa, "The Determinants of Sukuk Market Development: Does Macroeconomic Factors Influence the Construction of Certain Structure of Sukuk?," *Journal of Applied Finance & Banking* 3, no. 5 (2013): 251–67.

⁷ Smaoui and Khawaja, "The Determinants of Sukuk Market Development."

⁸ Robert Cull and Lixin Colin Xu, "Institutions, Ownership, and Finance: The Determinants of Profit Reinvestment among Chinese Firms," *Journal of Financial Economics* 77, no. 1 (2005): 117–46, <https://doi.org/10.1016/j.jfineco.2004.05.010>.

State Islamic University of Sultan Syarif Kasim Riau

yang baik karena kehadiran kelembagaannya bukan untuk meniadakan mekanisme pasar, namun untuk menjamin pasar berjalan sesuai aturan yang berlaku, sehingga seluruh pelaku ekonomi mendapatkan kesetaraan, akses dan kepastian dalam berusaha.

Kualitas kelembagaan adalah seperangkat aturan dan batasan yang membentuk perilaku ekonomi dan insentif. Para ahli berpendapat bahwa kualitas kelembagaan merupakan penentu utama pembangunan ekonomi.⁹ Bukti empiris juga menunjukkan hal yang sama, bahwa pengaruh kualitas kelembagaan sangat signifikan terhadap pembangunan ekonomi, pembangunan keuangan serta pada pengembangan keuangan Islam.¹⁰ Tentu saja hal ini menjadi landasan penting untuk penyelidikan lebih lanjut terkait sejauh mana dampak kualitas institusional terhadap instrumen sukuk.

Berbagai ukuran digunakan sebagai indikator kelembagaan, seperti Kaufmann telah merancang Tata Kelola Dunia Indikator (WGI) dengan pelaporan agregat dan individual indikator tata kelola untuk lebih dari 200 negara dan wilayah; enam dimensi tata kelola telah diadopsi oleh Bank Dunia, yaitu Suara dan akuntabilitas, Supremasi Hukum, Kualitas Peraturan, Stabilitas Politik dan Tidak Ada Kekerasan, Efektivitas Pemerintah, dan Pengendalian Korupsi. Selain WGI, peneliti dan para ahli menggunakan indikator kelembagaan lain dalam mengukur lembaga, yaitu panduan risiko negara internasional (ICRG). Hanya saja indikator ICRG Sebagian besar

⁹ José Antonio Alonso, Carlos Garcimartin, and Virmantas Kvedaras, "Determinants of Institutional Quality: An Empirical Exploration," *Journal of Economic Policy Reform* 23, no. 2 (2020): 229–47, <https://doi.org/10.1080/17487870.2020.1719102>.

¹⁰ Smaoui and Khawaja, "The Determinants of Sukuk Market Development."

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.

2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

© Hak cipta milik UIN Suska Riau
State Islamic University of Sultan Saif Kasim Riau

penelitian tidak menemukan hasil yang signifikan terhadap perkembangan instrumen keuangan.¹¹

Oleh karena itu, penelitian ini berfokus pada indikator kelembagaan di negara-negara OKI dengan pendekatan enam dimensi oleh WGI. Selain itu, penelitian melingkupi penelitian sebelumnya dari Grassa yang hanya mencakup tiga indikator kelembagaan WGI,¹² sedangkan penelitian ini menggunakan semua enam indikator WGI. Selanjutnya negara-negara OKI sebagai representasi negara muslim memiliki potensi dan keunggulan dengan jumlah populasi muslim terbesar di dunia.

Populasi atau jumlah penduduk bisa diperkirakan akan mempengaruhi permintaan instrumen keuangan Islam.¹³ Entitas yang menjadi penggerak sukuk adalah negara mayoritas Muslim, hal ini pasti akan berdampak terhadap permintaan sukuk dibandingkan instrumen konvensional, dengan asumsi semakin tinggi persentase umat Islam di suatu negara, semakin tinggi permintaan terhadap sekuritas syariah dan oleh karena itu, semakin cepat pasar Sukuk akan berkembang. Namun faktanya anggapan tersebut tidak diterima sepenuhnya, hal ini terindikasi oleh data dari Organisasi Kerjasama Islam (OKI) mewakili perekonomian 56 negara anggotanya, dimana 49 di antaranya memiliki populasi mayoritas Muslim.

¹¹ Olufemi A. Aluko and Muazu Ibrahim, "Institutions and the Financial Development–Economic Growth Nexus in Sub-Saharan Africa," *Economic Notes* 49, no. 3 (2020): 1–16, <https://doi.org/10.1111/ecno.12163>.

¹² Said, Grassa, "The Determinants of Sukuk Market Development: Does Macroeconomic Factors Influence the Construction of Certain Structure of Sukuk?"

¹³ Bedi Gunter Lackmann, "The Six Key Countries Driving Global Islamic Finance Growth," *Nomura Journal of Capital Markets Autumn 2014* 6, no. 2 (2014): 1–28, <https://ssrn.com/abstract=2552361>.

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.

2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.



Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

Pada tahun 2013, PDB nominal kolektif 48 negara-negara mayoritas Muslim adalah USD 12,97 triliun. Pada tahun 2016, negara-negara OKI menyumbang 8% dari total perekonomian dunia. PDB gabungan 57 negara anggota OKI, diukur dengan paritas daya beli (PPP), adalah USD 23,948 triliun. Indonesia merupakan negara dengan perekonomian terbesar dalam hal total PPP dan PDB nominal. Qatar menempati peringkat negara terkaya berdasarkan PDB per kapita berdasarkan PPP, dengan pendapatan per kapita melebihi USD 133,357, dan juga memimpin dalam hal PDB per kapita, melebihi USD 68,977.

Sementara proyeksi pertumbuhan negara OKI pada tahun 2023 memiliki tingkat pertumbuhan yang lebih tinggi dibandingkan dengan negara eropa lainnya. Selain itu, jika dilihat dari sisi GDP Indonesia memiliki GDP tertinggi diantara negara OKI, namun jika dilihat dari GDP perkapita, GDP perkapita Indonesia kalah dengan negara OKI lain, seperti Qatar, Brunei Darussalam, dan lain sebagainya. Hal ini dikarenakan nilai PDB yang didukung oleh banyak sektor energi. Sehingga dengan adanya gap yang cukup tinggi antar negara-negara OKI mengenai perkembangan sukuk maupun disparitas pertumbuhan ekonomi menjadikan distribusi perkembangan sukuk dan populasi muslim belum sepenuhnya relevan. Hal ini diperkuat oleh hasil empiris tes yang dilakukan oleh Wong dan Bhatti. Mereka menyimpulkan yang tidak dimiliki oleh populasi besar di negara-negara Muslim belum tentu menjamin besarnya perkembangan keuangan Islam. Mereka menganalisis pertumbuhan pasar keuangan di Hong Kong, negara non-Muslim yang



memulai memiliki niat yang kuat dalam mengembangkan keuangan syariah, khususnya sukuk.¹⁴

Hasil empiris dikuatkan oleh Bo yang menyatakan bahwa sukuk telah diminati oleh individu dan negara non-Muslim sehingga hal ini bukan merupakan jaminan bahwa jumlah penduduk mayoritas beragama Islam pasti mengakibatkan perkembangan keuangan Islam akan berada pada level tertinggi.¹⁵ Terbukti di Indonesia dengan populasi Muslim terbesar di antara negara-negara penerbitnya, yaitu Perkembangan keuangan syariah, khususnya sukuk, tampaknya semakin tertinggal, bahkan jauh tertinggal dari negara yang memiliki populasi lebih kecil.

Selanjutnya kemungkinan terjadinya masalah keuangan yang berkaitan dengan kependudukan, seperti pengangguran, angkatan kerja, masalah pendapatan, yang juga akan mempengaruhi perilaku investasi dan hal ini berdampak negatif terhadap perekonomian suatu negara. Ini adalah alasan mengapa penduduk perlu dimasukkan sebagai variabel kontrol ketika memeriksa dampak kelembagaan terhadap pengembangan sukuk. Permasalahan lainnya adalah laporan dari *International Islamic Finance Market* (IIFM) (2019) yang menyebutkan distribusi perkembangan sukuk di negara-negara OKI tidak merata dan kontribusi sukuk terhadap pertumbuhan ekonomi yang belum maksimal.

¹⁴ Michael Chak Sham Wong and Waleed Mail Bhatti, "Developing International Sukuk in East Asia: Implications from Hong Kong Sukuk," *Journal of Asian Finance, Economics and Business* 6, no. 4 (2019): 9–17, <https://doi.org/10.13106/jafeb.2019.vol6.no4.9>.

¹⁵ Ding Bo, Engku Rabiah Adawiah Engku Ali, and Buerhan Saiti, "Sukuk Issuance in China: Trends and Positive Expectations," *International Review of Management and Marketing* 6, no. 4 (2016): 1020–25.

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.

2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.



Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

- a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
- b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.

2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

Hal ini tercermin dari Malaysia yang mendominasi pengembangan sukuk, menyumbang USD 612,305 juta, atau 62,5% dari total pasar. Disusul Arab Saudi, Uni Emirat Arab, Indonesia, Bahrain, Qatar, dan Turki. Di Indonesia, pada akhir tahun 2019, pangsa pasar sukuk masih relatif kecil dibandingkan pasar obligasi konvensional. Sukuk korporasi memiliki nilai beredar sebesar Rp 29,83 triliun, mewakili 6,53% dari total nilai pasar surat berharga dan sukuk. Sukuk negara memiliki pangsa pasar sebesar 18,45% dari total nilai surat utang negara dengan nilai beredar Rp740,62 triliun. Sementara data terbaru menunjukkan bahwa pada tahun 2021 total penerbitan Sukuk di negara-negara OKI berjumlah \$224 miliar, dan Sukuk menyumbang sekitar 19% dari total penerbitan utang di negara-negara tersebut terhadap pertumbuhan ekonomi, sehingga hal ini menunjukkan pentingnya sukuk dalam lanskap keuangan regional di negara-negara OKI. Berdasarkan kajian empiris dan literatur, penting untuk mengevaluasi peran pemerintah dalam perkembangan keuangan syariah, terutama sukuk global. Penelitian ini menganalisis pengaruh kualitas kelembagaan, seperti pengendalian korupsi, ICRG, dan akuntabilitas terhadap pengembangan sukuk di negara-negara OKI. Hasilnya diharapkan meningkatkan literasi keuangan syariah dan perkembangan sukuk di pasar global.

B. Batasan Masalah

Pembatasan masalah bertujuan untuk lebih memfokuskan kajian yang akan dilaksanakan sehingga tujuan penelitian dapat tercapai dalam waktu yang singkat dan terkontrol dengan baik. Agar pembahasan masalah ini lebih terarah

**Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang**

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

maka penulis memberikan batasan pada penelitian ini difokuskan pada Pengaruh Pengendalian Korupsi, ICRG Dan Akuntabilitas Terhadap Perkembangan Sukuk Di Negara-Negara OKI.

C. Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian latar belakang yang ada di atas, permasalahan pokok yang dibahas dalam penelitian ini adalah permasalahan tentang:

- a. Apakah pengendalian korupsi berpengaruh terhadap perkembangan Sukuk di negara-negara OKI ?
- b. Apakah ICRG berpengaruh terhadap perkembangan Sukuk di negara-negara OKI ?
- c. Apakah Akuntabilitas berpengaruh terhadap perkembangan Sukuk di negara-negara OKI ?
- d. Apakah pengendalian korupsi, ICRG, dan Akuntabilitas berpengaruh terhadap perkembangan Sukuk secara simultan di negara-negara OKI ?

D. Tujuan dan Manfaat Penelitian**1. Tujuan Penelitian**

Berdasarkan rumusan masalah yang telah dikemukakan sebelumnya, maka tujuan dari penulisan proposal ini adalah :

- a. Untuk mengetahui pengaruh pengendalian korupsi terhadap perkembangan Sukuk di negara-negara OKI
- b. Untuk mengetahui pengaruh ICRG terhadap perkembangan Sukuk di negara-negara OKI



Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

- c. Untuk mengetahui pengaruh akuntabilitas terhadap perkembangan Sukuk di negara-negara OKI
- d. Untuk mengetahui pengaruh pengendalian korupsi, ICRG, dan Akuntabilitas secara simultan terhadap perkembangan Sukuk di negara-negara OKI

2. Manfaat Penelitian

Hasil penelitian mengenai “Pengaruh Pengendalian Korupsi, Suara Dan Akuntabilitas Terhadap Perkembangan Sukuk Di Negara-Negara OKI” diharapkan dapat memberikan manfaat, adapun manfaat yang diharapkan dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

- a. Bagi Universitas Islam Negeri Sultan Syarif Kasim Riau

Diharapkan hasil penelitian ini dapat menjadi penambahan referensi atau bahan rujukan untuk lebih memperkaya khasanah ilmu pengetahuan khususnya mengenai perkembangan Sukuk global.

- b. Bagi Instansi Terkait

Melalui hasil penelitian ini diharapkan menjadi bahan masukan, khususnya untuk negara-negara OKI dalam meningkatkan potensi sukuk sebagai sarana pembiayaan di masa depan.

- c. Bagi Peneliti

Sebagai sarana untuk melatih dan mengembangkan kemampuan dalam bidang penelitian, serta sebagai salah satu upaya untuk memperoleh pengalaman dan pengetahuan yang berharga terutama pada bidang yang diteliti, dan untuk memenuhi syarat memperoleh gelar Sarjana Ekonomi (S.E.)



Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.

2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

E. Sistematika Penulisan

Sistematika merupakan uraian secara garis besar mengenai apa yang menjadi dasar atau acuan dari suatu penelitian. Dalam penulisan sistematika penulisan ini akan disajikan secara menyeluruh untuk memudahkan dalam melakukan penulisan dan memahami penelitian ini ditulis dalam sistematika sebagai berikut:

BAB I: PENDAHULUAN

Bab ini merupakan bab pendahuluan terdiri dari latar belakang masalah, batasan masalah, rumusan masalah ditambah dengan tujuan penelitian dan manfaat penelitian serta sistematika penulisan.

BAB II: TINJAUAN PUSTAKA

Dalam bab ini membahas tentang landasan teori yang berkenaan dengan penelitian ini, yaitu pembahasan teori Sukuk, kualitas institusi, serta tinjauan terhadap ekonomi islam. Model kerangka berfikir penelitian, Hipotesis penelitian dan Penelitian yang relevan (Penelitian terdahulu yang terkait dengan penelitian yang sedang dilakukan).

BAB III: METODE PENELITIAN

Menguraikan secara jelas tentang metode penelitian, terdiri dari subjek dan objek penelitian, populasi dan sampel penelitian, sumber data, hipotesis penelitian, metode pengumpulan data dan analisis penelitian serta gambaran umum lokasi penelitian.



Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

BAB IV: HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Berisikan hasil penelitian dan pembahasan serta analisa penelitian mengenai Pengaruh Pengendalian Korupsi, ICRG Dan Akuntabilitas Terhadap Perkembangan Sukuk Di Negara-Negara OKI. Dan tinjauan terhadap perspektif ekonomi islam.

BAB V: PENUTUP

Bab terakhir yang berisikan kesimpulan dan saran.

BAB II

LANDASAN TEORI

A. Teori Sukuk

Sukuk dapat diartikan obligasi Islam yang telah menjadi konsep mainstream dikalangan umat Islam sejak Abad Pertengahan. Umat Islam menggunakan Sukuk sebagai instrumen dalam bidang perdagangan internasional. Berasal dari kata 'sakk', sukuk berarti bentuk jamak yang mengacu pada sertifikat atau catatan. Menurut Organisasi Audit dan Akuntansi Lembaga Keuangan Islam (AAOIFI), sukuk merupakan wujud kepemilikan aset secara proporsional untuk jangka waktu tertentu, yang mencakup risiko dan pengembalian terkait dengan arus kas yang berasal dari aset dasar yang dipegang oleh investor.¹⁶

Sukuk merupakan bagian dari instrumen keuangan umum yang memiliki mekanisme, sistem, dan cara kerja yang sejalan dengan teori keuangan yang ada. Hal ini dikarenakan instrumen keuangan sukuk merupakan pengembangan dan alternatif instrumen keuangan konvensional. Teori portofolio Markowitz menjadi teori yang relevan untuk menjelaskan sukuk. Teori portofolio lebih menekankan pada permintaan uang karena adanya peran uang sebagai penyimpan nilai yaitu masyarakat memegang atau menyimpan uangnya sebagai portofolio aset yang dimiliki, dengan konsekuensi kombinasi risiko dan keuntungan yang melekat pada jenis aset tersebut. Kaitan antara teori portofolio dan sukuk terletak pada sifat sukuk

¹⁶ Paltrinieri et al., "A Bibliometric Review of Sukuk Literature."



Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

yang berbeda sebagai instrumen yang sesuai syariah, yang menekankan pada keadilan di antara para pemangku kepentingan. Perkembangan positif yang dialami sukuk pasca krisis menjadi bukti bahwa sukuk mempunyai risiko yang lebih rendah dibandingkan obligasi konvensional. Akibatnya, sukuk semakin dianggap sebagai instrumen keuangan alternatif baik oleh investor maupun regulator yang berorientasi pada keuntungan dan menghindari riba.

Diversifikasi instrumen investasi dapat dicapai dengan mengalokasikan aset pada opsi bebas risiko dan menciptakan portofolio aset berisiko optimal yang memaksimalkan keuntungan. Hal ini mungkin melibatkan penggunaan agunan, seperti aset dasar sukuk, untuk mendukung strategi investasi. Selain itu, penting bagi instrumen investasi untuk menunjukkan pergerakan harga dan respons ekonomi yang beragam, dan menghindari pola yang searah.

B. Teori Kualitas Institusi

Teori kualitas institusi berasal teori kelembagaan (*institutional*) yang pertama kali diungkapkan oleh K. William Kapp (1950) seorang ekonom Amerika yang dikenal dengan bukunya “*The Social Costs of Private Enterprise*” yang secara signifikan mempengaruhi wacana reformasi kelembagaan untuk mencegah gangguan lingkungan.¹⁷ Teori kelembagaan (*institutional*) mengemukakan bahwa pengaturan kelembagaan suatu negara memfasilitasi investasi dengan memberikan insentif dan dukungan, menciptakan lingkungan yang stabil, mengurangi biaya transaksi, mengurangi risiko dan ketidakpastian. Hadirnya kelembagaan untuk memastikan bahwa

¹⁷ Basyariah, Kusuma, and Qizam, “Institutional Quality and Sukuk Development: A Study of Five OIC Countries.”



Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

- a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
- b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.

2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

© Hak cipta milik UIN Suska Riau
State Islamic University of Sultan Syarif Kasim Riau

pasar berjalan sesuai dengan rambu-rambu yang jelas sehingga pelaku ekonomi memperoleh akses yang sama dan memiliki kepastian dalam berusaha.

Faktor Kelembagaan berperan penting dalam ekonomi sebagai sarana untuk menurunkan ketidakpastian atau mengubahnya menjadi risiko. Faktor penting dari upaya menurunkan ketidakpastian adalah akan membuat biaya transaksi menjadi lebih rendah, sehingga transaksi pasar atau perdagangan akan meningkat. Suatu negara yang memiliki kondisi pasar terbuka dan terintegrasi, menjadikan peran kelembagaan penting dalam mendorong perekonomian menjadi lebih besar. Sehingga diperlukan perhatian pada pembangunan lembaga yang dapat mendukung berkembangnya pasar. Adapun perbaikan kualitas kelembagaan untuk penguatan sektor keuangan ditekankan oleh Pagano dan Volpin. Hal inilah yang kemudian menjadi landasan bagi peneliti setelahnya untuk mengembangkan studi mengenai peran kualitas institusi terhadap pembangunan keuangan.

C. Pengendalian Korupsi (*Control Of Corruption*)

Gagasan utama menyatakan bahwa korupsi dapat berdampak negatif pada investasi internasional dan menurunkan pertumbuhan ekonomi. Hal ini dijelaskan menggunakan model AK ekonomi terbuka dalam teori pertumbuhan endogen dengan pasar modal sempurna. Model ini lebih sederhana dalam lingkungan stokastik dibandingkan model neoklasik. Fokusnya adalah pada peluang diversifikasi dalam ekonomi global, yang dapat memperbesar dampak korupsi. Berdasarkan model ini, dapat diuji secara

empiris apakah negara dengan tingkat korupsi tinggi memiliki investasi dan pertumbuhan yang lebih rendah. Bukti empiris tentang hubungan korupsi dan pertumbuhan menunjukkan hasil beragam.

Studi awal menunjukkan bahwa korupsi menghambat pertumbuhan ekonomi (Mauro, 1995; Tanzi et al., 2002; Pellegrini & Reyser, 2004). Rock dan Bonnet (2004) juga menyimpulkan bahwa korupsi memperlambat pertumbuhan dan menurunkan investasi di negara berkembang, meskipun di negara industri baru Asia Timur, korupsi justru mendorong pertumbuhan. Meon dan Sekkat (2005) menemukan bahwa korupsi berdampak negatif pada pertumbuhan, terlepas dari pengaruhnya pada investasi, dan efek ini semakin buruk jika tata kelola memburuk.¹⁸ Sebaliknya, Méndez dan Sepúlveda (2006) menunjukkan hubungan tidak linear: korupsi tingkat rendah dapat mendukung pertumbuhan, tetapi menjadi merusak pada tingkat tinggi. Ini menunjukkan bahwa tingkat korupsi yang optimal untuk pertumbuhan tidak sama dengan nol.¹⁹ Toke, Dutta, dan Sena (2008) membedakan antara dua jenis tata kelola. Pada tata kelola berkualitas tinggi, korupsi berdampak negatif pada pertumbuhan. Namun, pada tata kelola berkualitas rendah, korupsi tidak menunjukkan dampak signifikan terhadap pertumbuhan.²⁰

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

- a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
- b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.

2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

¹⁸ Andrzej Cieřlik and Łukasz Goczek, "Control of Corruption, International Investment, and Economic Growth – Evidence from Panel Data," *World Development* 103 (2018): 323–35, <https://doi.org/10.1016/j.worlddev.2017.10.028>.

¹⁹ Fabio Méndez and Facundo Sepúlveda, "Corruption, Growth and Political Regimes: Cross Country Evidence," *European Journal of Political Economy* 22, no. 1 (2006): 82–98, <https://doi.org/10.1016/j.ejpoleco.2005.04.005>.

²⁰ Toke Aidt, Jayasri Dutta, and Vania Sena, "Governance Regimes, Corruption and Growth: Theory and Evidence," *Journal of Comparative Economics* 36, no. 2 (2008): 195–220, <https://doi.org/10.1016/j.jce.2007.11.004>.



Meon dan Weill (2010) meneliti hubungan antara efisiensi ekonomi, korupsi, dan kualitas tata kelola. Mereka menemukan bahwa korupsi merugikan di negara dengan institusi yang kuat, tetapi di negara dengan institusi yang lemah, korupsi justru terkait dengan peningkatan efisiensi. Sebaliknya, Hodge et al. (2011) menemukan bahwa korupsi menghambat pertumbuhan ekonomi dengan mengurangi investasi pada infrastruktur dan pendidikan serta meningkatkan ketidakstabilan politik. Namun, mereka juga mencatat bahwa korupsi dapat membantu pertumbuhan dengan mengurangi pengeluaran pemerintah dan meningkatkan perdagangan internasional. Secara keseluruhan, mereka menyimpulkan bahwa efek total korupsi terhadap pertumbuhan adalah negatif. Chang dan Hao (2017) meneliti hubungan antara korupsi, pertumbuhan ekonomi, dan perlindungan lingkungan. Mereka menemukan bahwa tingkat korupsi yang lebih rendah dapat mendorong pertumbuhan ekonomi, khususnya di negara-negara non-OECD.²¹

D. International Country Risk Guide (ICRG)

Model ICRG (International Country Risk Guide) dibuat pada tahun 1980 oleh editor International Reports, sebuah buletin mingguan yang terkenal di bidang keuangan dan ekonomi internasional. Model ini dirancang untuk membantu klien menganalisis risiko keuangan, ekonomi, dan politik yang dapat memengaruhi bisnis internasional. ICRG menggunakan model statistik untuk menghitung risiko dan dilengkapi dengan analisis yang menjelaskan

²¹ Chun-ping Chang and Yu Hao, "Environmental Performance , Corruption and Economic Growth : Global Evidence Using a New Data Set," *Applied Economics* 49, no. 5 (2017): 499-515, <https://doi.org/10.1080/00036846.2016.1200186>.

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.

2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

© Hak cipta milik UIN Suska Riau

State Islamic University of Sultan Syarif Kasim Riau



angka-angka tersebut serta mengungkapkan hal-hal yang tidak terlihat dalam data. Hasilnya adalah sistem lengkap yang memungkinkan berbagai jenis risiko diukur dan dibandingkan antarnegara.

Pada tahun 1992, ICRG dan timnya bergabung dengan The PRS Group untuk menjadi bagian dari layanan perusahaan ini bagi komunitas bisnis internasional. Kemudian, pada September 2001, ICRG diluncurkan secara daring. Keunggulan model ICRG adalah fleksibilitasnya. Pengguna dapat melakukan penilaian risiko sendiri atau menyesuaikan model ini sesuai kebutuhan mereka. Misalnya, jika ada faktor risiko tertentu yang lebih penting bagi bisnis atau investasi, pengguna bisa memberi bobot lebih besar pada faktor tersebut. Model ini digunakan oleh banyak pihak, seperti investor, bank, perusahaan multinasional, eksportir, importir, pedagang valuta asing, dan perusahaan pelayaran, untuk memahami bagaimana risiko keuangan, ekonomi, dan politik dapat memengaruhi bisnis dan investasi mereka, baik sekarang maupun di masa depan.

Sistem ICRG didasarkan pada 22 komponen yang dikelompokkan ke dalam tiga kategori risiko utama: politik, keuangan, dan ekonomi. Risiko politik terdiri dari 12 komponen (dan 15 subkomponen), sedangkan risiko keuangan dan ekonomi masing-masing memiliki lima komponen. Setiap komponen diberikan nilai maksimum (poin risiko), di mana poin tertinggi menunjukkan risiko terendah, sedangkan nilai terendah (0) menunjukkan risiko tertinggi. Jumlah poin maksimum untuk setiap komponen ditentukan sebelumnya berdasarkan tingkat pentingnya komponen tersebut terhadap risiko keseluruhan suatu negara.

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

- a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
- b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.

2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.



Tim ICRG mengumpulkan informasi politik serta data keuangan dan ekonomi, lalu mengonversinya menjadi poin risiko untuk setiap komponen berdasarkan pola evaluasi yang konsisten. Penilaian risiko politik dilakukan berdasarkan analisis subjektif terhadap informasi yang tersedia, sedangkan penilaian risiko keuangan dan ekonomi dilakukan sepenuhnya berdasarkan data objektif. Selain memberikan penilaian untuk 22 komponen individu, model ICRG juga menghasilkan skor untuk masing-masing kelompok risiko (politik, keuangan, ekonomi) serta skor keseluruhan untuk setiap negara.

Setelah setiap komponen risiko diberi penilaian, poin dari komponen-komponen dalam setiap kategori dijumlahkan untuk menghasilkan skor risiko untuk kategori tersebut (politik, keuangan, atau ekonomi). Skor dari ketiga kategori risiko ini kemudian digabungkan menggunakan formula tertentu untuk memberikan skor keseluruhan (atau komposit) risiko negara. Sama seperti penilaian komponen risiko, semakin tinggi skor risiko untuk kategori politik, keuangan, ekonomi, atau keseluruhan, semakin rendah tingkat risikonya, dan sebaliknya. Sistem ICRG menyediakan struktur risiko yang komprehensif untuk suatu negara, mencakup penilaian keseluruhan (komposit), penilaian risiko politik, keuangan, dan ekonomi, serta penilaian untuk setiap komponen risiko yang membentuk kategori tersebut. Pendekatan ini memungkinkan pengguna untuk melacak pengaruh satu komponen risiko, atau sekelompok komponen, terhadap risiko keseluruhan suatu negara.²²

²² Llewellyn D. Howell, "International Country Risk Guide Methodology," *PRS Group Incorporation*, 2011, 17.

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.

2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.



Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

E. Akuntabilitas

Akuntabilitas dalam manajemen investasi dijelaskan melalui beberapa alat analisis, yaitu analisis atribusi, tolok ukur, rasio biaya total, dan manajemen aset/liabilitas. Analisis atribusi merupakan alat yang digunakan untuk menilai kinerja manajer aset, dengan tujuan untuk memahami bagaimana dan di mana keuntungan dihasilkan serta nilai diciptakan. Hal ini memungkinkan terbentuknya komunikasi yang efektif antara manajer aset dan klien investasi. Untuk dapat melakukan analisis atribusi yang baik, diperlukan penyediaan informasi kinerja yang dapat dipercaya secara berkala, yang akan menjadi dasar bagi investor dan pemangku kepentingan lainnya untuk mengevaluasi kinerja investasi.

Selain itu, dalam konteks ini, analisis risiko/imbalance menjadi sangat penting karena digunakan untuk mengukur kinerja investasi berdasarkan kebijakan tata kelola yang telah ditetapkan, seperti misi, pencapaian target, dan alokasi sumber daya yang ada, serta aturan transparansi yang berlaku. Dengan demikian, analisis atribusi tidak hanya membantu dalam mengukur kinerja investasi, tetapi juga memungkinkan untuk mendeteksi perubahan dalam gaya investasi atau kebijakan yang diambil oleh manajer. Sementara itu, analisis rasio biaya total adalah alat penting untuk memahami bagaimana biaya yang dikeluarkan mempengaruhi kinerja investasi.

Namun, untuk melakukan analisis ini dengan tepat, diperlukan tolok ukur yang sesuai yang dapat memisahkan risiko dan imbalance menjadi peluang yang dapat dianalisis secara terpisah. Tolok ukur ini harus disetujui

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.



Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

oleh dewan direksi atau komite independen yang terdiri dari mayoritas investor atau pihak yang ditunjuk oleh investor, agar keputusan yang diambil bersifat objektif dan kredibel. Sebagai tolok ukur tidak mencakup biaya-biaya terkait seperti komisi broker dalam indeks pasar saham, perbandingan antara kinerja investasi dan tolok ukur harus dilakukan dengan memperhitungkan kinerja kotor dan bersih, sesuai dengan pedoman kebijakan investasi yang telah ditetapkan sebelumnya. Pada perbandingan kinerja kotor, semua biaya yang terkait dengan pencapaian hasil tersebut harus diperhitungkan, sehingga dapat memberikan gambaran yang lebih lengkap mengenai efektivitas biaya dalam mencapai imbal hasil.

Terakhir, manajemen aset/liabilitas berperan penting dalam memastikan bahwa portofolio investasi dikelola dengan baik, untuk dapat menghasilkan imbal hasil yang optimal sambil menjaga agar risiko tetap terkontrol. Melalui manajemen yang terstruktur dengan baik, portofolio dapat disesuaikan dengan ekspektasi risiko/imbal hasil yang diinginkan oleh para investor, sehingga mereka dapat mencapai tujuan investasi mereka dengan meminimalkan potensi kerugian dan memaksimalkan keuntungan dalam jangka panjang.²³

²³ Robert Pouliot, "Governance, Transparency, and Accountability in the Microfinance Investment Fund Industry," *Microfinance Investment Funds (First Edition): Leveraging Private Capital for Economic Growth and Poverty Reduction*, 2007, 147–74, https://doi.org/10.1007/978-3-540-72424-7_9.

F. Penelitian Terdahulu

No	Nama Peneliti dan Tahun	Judul	Variabel	Hasil	Perbedaan
1	Muhamad Nafik, Hadi Ryandono (2018)	Sukuk model determinant as funding strategy of Islamic Bank in Indonesia	- Human Resources - Positive Law - Financial Fiqh - Transparency of Islamic bank business and project from sukuk - Management Readiness - Competition of Financial Instrument Market - Investment object of sukuk	Makalah ini mengeksplorasi faktor-faktor penentu sukuk sebagai strategi pendanaan bagi bank syariah di Indonesia, dan menemukan bahwa model sukuk yang paling cocok untuk bank syariah adalah model sukuk yang berbasis bagi hasil atau kontrak kemitraan seperti mudharabah dan musyarakah.	Perbedaan mendasar adalah bahwa penelitian ini menggunakan pendekatan strategi pendanaan bagi bank Islam dalam lingkup 1 negara yaitu Indonesia
2	Santoso, B., Widodo, W., Akbar, M. T., Ahmad, K., & Setianto, R. H. (2022).	The Determinant of Sukuk Rating: Agency Theory and Asymmetry Theory Perspectives	FDQ, ABRs, Sukuk rating (SR)	Studi ini menguji bagaimana menguraikan kualitas keuangan, risiko berbasis akuntansi, dan manajemen laba, yang bersumber dari teori keagenan dan asimetri, secara signifikan mempengaruhi peringkat Sukuk.	Perbedaan mendasar adalah bahwa Penelitian ini menguji faktor-faktor yang mempengaruhi sukuk yang didominasi dalam kerangka konseptual
3	Smaoui, H., & Khawaja, M. (2017)	The Determinants of Sukuk Market Development	- Larger economic size - Higher proportion of Muslims in the population - Better	Penelitian ini menyelidiki faktor-faktor yang mempengaruhi perkembangan pasar Sukuk di	Perbedaan mendasar adalah bahwa penelitian ini menggunakan variabel determinan

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

- a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
- b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.

2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

No	Nama Peneliti dan Tahun	Judul	Variabel	Hasil	Perbedaan
			investment profile (IP) - Lower corruption - Higher interest rate spread (negatively related). Sukuk market development	13 negara sampel selama periode 2001-2013. Dan menemukan bahwa Ukuran perekonomian yang lebih besar, proporsi umat	perkembangan sukuk melalui pendekatan makro dan moneter Islam yang lebih tinggi dalam populasi, profil investasi yang lebih baik, dan korupsi yang lebih rendah berhubungan dengan pasar Sukuk yang lebih besar.
4	Rubianto, A. V., & Chou, S. C. (2020)	The Determinants of Sukuk Issuance on Indonesian Public Companies from 2007–2016	- Arus kas bebas - Leverage (rasio hutang) - Penerbitan Sukuk - Penerbitan obligasi konvensional	Tulisan ini mengkaji motivasi dan determinan penerbitan Sukuk versus penerbitan obligasi konvensional oleh perusahaan publik Indonesia pada tahun 2007-2016.	Perbedaan mendasar adalah bahwa penelitian ini menggunakan data perusahaan dalam 1 negara yaitu Indonesia dan penelitian ini berfokus kepada komparasi antara Sukuk dan Obligasi
5	Mahfudz, A. A. (2014)	Analisis Determinan Peringkat Sukuk Dan Peringkat Obligasi Di Indonesia	- Pertumbuhan perusahaan - Ukuran perusahaan - Profitabilitas - Likuiditas - Rasio leverage - Jatuh tempo sukuk dan obligasi peringkat sukuk, peringkat	Penelitian ini menganalisis determinan peringkat sukuk dan obligasi di Indonesia, menemukan bahwa ukuran perusahaan merupakan satu-satunya faktor yang	Perbedaan mendasar adalah bahwa penelitian ini menggunakan data perusahaan dalam 1 negara yaitu Indonesia dan penelitian ini berfokus kepada

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

- a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
- b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.

2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

No	Nama Peneliti dan Tahun	Judul	Variabel	Hasil	Perbedaan
			obligasi	menentukan peringkat sukuk, sedangkan ukuran perusahaan, profitabilitas, dan jatuh tempo mempengaruhi peringkat obligasi di atas 5 tahun.	komparasi antara Sukuk dan Obligasi
6	Borhan, N. A., & Ahmad, N. (2018).	Identifying the determinants of Malaysian corporate Sukuk rating	- Profitabilitas - Status penjaminan Sukuk - Jenis Sukuk -Sukuk rating	Penelitian ini mengidentifikasi faktor-faktor penentu peringkat Sukuk korporasi Malaysia, dan menemukan bahwa Sukuk Ijarah atau Musyarakah yang dijaminan yang diterbitkan oleh perusahaan-perusahaan dengan profitabilitas tinggi, serta Sukuk Murabahah, merupakan faktor penentu.	Perbedaan mendasar adalah bahwa penelitian ini menguji determinasi sukuk melalui pendekatan tingkat perangkaan sukuk di 1 negara yaitu
7	Ahmed, E. R., Islam, M. A., Alabdullah, T. T. Y., & Amran, A. B. (2019)	A qualitative analysis on the determinants of legitimacy of sukuk	- Penetapan harga - Jenis struktur - Audit syariah - Risiko syariah - Dokumentasi syariah	Penelitian ini menyelidiki pengaruh faktor- faktor penentu sukuk (harga, struktur, audit syariah, risiko syariah, dokumentasi syariah) terhadap	Perbedaan mendasar penelitian ini adalah terletak dari sisi metodologi yang menggunakan pendekatan kualitatif

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

No	Nama Peneliti dan Tahun	Judul	Variabel	Hasil	Perbedaan
				legitimasi sukuk di kalangan lembaga keuangan Islam, dan menemukan bahwa faktor-faktor penentu ini mempunyai dampak positif yang signifikan terhadap legitimasi, dimana Dewan Pengawas Syariah mempunyai pengaruh positif yang signifikan terhadap legitimasi sukuk. efek moderat.	
8	Faruq, U. (2021)	Analisis Determinan Rating Sukuk Korporasi Di Indonesia	Maturity (X1), Firm Size (X2), Growth (X3), Profitability (X4), Liquidity (X5), Leverage (X6) Rating sukuk (Y)	Tulisan ini menguji determinan peringkat sukuk korporasi di Indonesia dan menemukan bahwa ukuran perusahaan, pertumbuhan, dan likuiditas mempunyai pengaruh positif signifikan, sedangkan leverage mempunyai pengaruh negatif signifikan, dan profitabilitas	Perbedaan mendasar Penelitian ini adalah menguji determinasi Sukuk yang didominasi melalui pendekatan keuangan (finance)

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

No	Nama Peneliti dan Tahun	Judul	Variabel	Hasil	Perbedaan
9	Bella, F. I., & Chalid, F. I. (2022).	Determinant of Indonesian Sovereign Retail Sukuk's Return	- Risiko likuiditas - Risiko inflasi - Risiko pasar (diwakili oleh suku bunga), - Yield	Hasil penelitian ini dapat dijadikan acuan bagi investor dalam mengambil keputusan untuk memilih SUKRI sebagai portofolio investasinya karena imbal hasil dapat dilihat baik dari likuiditas SUKUK maupun kondisi makro ekonomi seperti inflasi dan suku bunga.	Perbedaan mendasar Penelitian ini adalah penggunaan variabel yang didominasi variabel keuangan dan moneter serta 1 sampel yang digunakan yaitu Indonesia
10	Hadinata, S. (2020)	Determinan Peringkat Sukuk: Ditinjau dari Aspek Akuntansi dan Non-Akuntansi	- Ukuran perusahaan - Likuiditas - Profitabilitas - Produktifitas - Sukuk jatuh tempo, - peringkat sukuk	Makalah ini menguji determinan peringkat sukuk, menemukan bahwa ukuran perusahaan, likuiditas, profitabilitas, dan produktivitas memiliki pengaruh positif, sedangkan jatuh tempo sukuk memiliki pengaruh negatif.	Perbedaan mendasar Penelitian ini adalah terletak dari pendekatan variabel yang digunakan yaitu determinasi Sukuk menggunakan variabel akuntansi dan keuangan
11	Erna Apriani,	Macroeconomic Perspective on	- PDB - Inflasi - Jumlah	Studi ini menguji	Perbedaan mendasar

No	Nama Peneliti dan Tahun	Judul	Variabel	Hasil	Perbedaan
	Dian Rachmawati Afandi , Abdul Latif , Aprilianti (2023)	the Growth of Corporate Sharia Bonds (Sukuk) in Indonesia	uang beredar - Tingkat pengangguran , Pertumbuhan Sukuk (Y)	dampak faktor makroekonomi (PDB, inflasi, jumlah uang beredar, tingkat pengangguran) dan pengaruh moderasi harga minyak dunia terhadap pertumbuhan obligasi syariah korporasi (sukuk) di Indonesia	Penelitian ini adalah terletak pada pendekatan yang digunakan yaitu melalui pendekatan makro dan sampel penelitian 1 negara yaitu

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

BAB III

METODE PENELITIAN

A. Jenis dan Sifat Penelitian

Penelitian ini merupakan jenis penelitian kuantitatif, yaitu penelitian yang dilakukan untuk menguji hubungan antar variabel yang diukur dengan angka- angka melalui prosedur statistik. Penelitian ini menguji korelasi dimensi *Worldwide Governance Indicator-Bank* Dunia terhadap perkembangan pasar sukuk global di 5 negara OKI. Penelitian ini termasuk dalam kategori eksplanatori, artinya selain menjelaskan fenomena tertentu, tujuannya juga antara lain memberikan penjelasan mengenai keterkaitan antar variabel yang diteliti. Oleh karena itu, penelitian ini dapat disebut sebagai penelitian deskriptif analitis. Metode analisis yang digunakan untuk analisis data yaitu analisis faktor regresi data panel.

B. Populasi Dan Sampel

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah negara-negara penerbit sukuk di negara-negara OKI yang terdaftar di IIFM (*International Islamic Financial Market*). mulai tahun 2010-2020. Berdasarkan data IIFM *Sukuk Report* yang dikeluarkan oleh IIFM, sejak tahun 2010 sampai 2020 terdapat 34 negara yang telah menerbitkan sukuk dan terdaftar di IIFM.

Tabel 3.1
Perkembangan Sukuk, Pengendalian Korupsi, Akuntabilitas, Dan ICRG di negara-negara OKI Periode 2010-2020

No	Country	Year	Sukuk (USD Millions)	Control of Corruption (WGI)	Accountability (WGI)	ICRG Index
1	Brunei	2010-2020	649 - 1,579	-0.78 - 0.45	0.02 - 0.20	-0.38-0.13
2	Sudan	2010-2020	12,614 - 19,990	-1.25 - 0.83	-1.56 -1.30	-1.56 - 1.17
3	Bahrain	2010-2020	1,508 - 13,008	0.43 -0.15	-1.45 -0.97	-0.79 - 0.39
4	Indonesia	2010-2020	113 - 13,885	-0.80 -0.28	0.18 -0.04	-0.42 - 0.06
5	Jordan	2010-2020	19 - 552.5	0.28- 0.04	-0.80 -0.69	-0.38 - 0.22
6	UAE	2010-2020	21,000 - 93,493	-1.00 -0.26	-1.25 -1.13	-1.07 - 0.75
7	Kuwait	2010-2020	1,038 - 3,231	0.30 -0.07	-0.68 -0.52	-0.47 - 0.11
8	Malaysia	2010-2020	20,400 - 80,088	0.40 - 0.02	-0.50 -0.05	0.11 - 0.23
9	Turkey	2010-2020	91 - 15,680	-0.87 -0.26	-0.74 -0.06	-0.78 - 0.30
10	Pakistan	2010-2020	1,657 - 20,764.8	-0.83 -0.64	0.17 -0.74	-0.76 - 0.26
11	Oman	2010-2020	22 - 1,400	-0.49 -0.17	-0.71 -0.61	-0.58 - 0.39

Sumber: Data diolah peneliti

Selanjutnya penentuan sampel menggunakan *purposive sample* dalam kurun waktu 5 tahun terakhir negara-negara yang menerbitkan sukuk. Data menunjukkan tiap negara berbeda beda dalam jumlah dan nilai penerbitan sukuk. Laporan menunjukkan tidak semua negara secara rutin aktif menerbitkan sukuk, yaitu hanya beberapa negara yang secara konsisten setiap tahunnya menerbitkan sukuk, sehingga akan dapat diukur dan dianalisis perkembangannya serta variabel- variabel yang mempengaruhinya. Pemilihan sampel dilakukan metode *purposive sampling* berdasarkan pertimbangan tepatnya teknis *quota sampling*, yaitu tipe pemilihan sampel secara tidak acak

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

© Hak cipta milik UIN Suska Riau

State Islamic University of Sultan Syarif Kasim Riau

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.

2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.



yang informasinya diperoleh dengan menggunakan pertimbangan tertentu sesuai dengan tujuan dan masalah dalam penelitian.

C. Jenis Data dan Sumber Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data kuantitatif sekunder dengan model data panel, yaitu gabungan antara *cross section* (ruang) dan *time series* (waktu). Model ini merupakan observasi yang dilakukan pada beberapa subjek penelitian yang dianalisis dari waktu ke waktu. Data yang diamati dalam penelitian ini adalah perkembangan pasar sukuk dengan proxy total penerbitan sukuk dari lima negara tertinggi dalam penerbitan sukuk yang bersumber dari *International Islamic Financial Market* (IIFM). Sedangkan untuk data kualitas institusi, penelitian ini mengadopsi *Worldwide Governance Indicators* (WGI) yang ditetapkan oleh Bank Dunia. Dengan indikator yaitu Pengendalian Korupsi (CC), Suara dan akuntabilitas (VA).

D. Teknik Pengumpulan Data

Ada dua kriteria dalam penentuan purpose sampling, yaitu: Judgment Sampling adalah sampel dipilih dengan menggunakan pertimbangan dan kriteria tertentu yang disesuaikan dengan tujuan penelitian atau masalah penelitian yang dikembangkan, dan Quota sampling adalah pemilihan sampel berdasarkan kuota, yaitu: jumlah tertinggi untuk setiap kategori dalam populasi sasaran. Jenis pengambilan sampel ini sering dipakai dalam riset pasar.

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.

2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

State Islamic University of Sultan Syarif Kasim Riau



E. Teknik Analisis Regresi Data Panel

Secara garis besar, pemilihan model estimasi data panel melibatkan tiga pendekatan: *Common Effect*, *Fixed Effect*, dan *Random Effect*. Penjelasan ketiga model estimasi data panel tersebut diuraikan di bawah ini:

1. Pendekatan *Common Effect Model*

Metode langsung untuk memperkirakan data panel adalah pendekatan model efek umum (*common effect model*), yang melibatkan penggabungan data deret waktu dan data *cross-sectional*. Pendekatan ini beroperasi dengan asumsi bahwa perilaku data seragam antar individu dan dari waktu ke waktu. Hal ini tidak mempertimbangkan variasi individual atau temporal, namun menyatakan bahwa perilaku data di seluruh entitas tetap konsisten. Terkadang, asumsi ini dapat menyebabkan perbedaan antara model dan skenario dunia nyata. Model efek umum dapat diungkapkan sebagai berikut: $Y_{it} = \beta_0 + \beta_1 X_{1it} + \beta_2 X_{2it} + \dots + \beta_n X_{nit} + \epsilon_{it}$ (a)

2. Pendekatan *Fixed Effect Model*

Pendekatan model efek tetap menggunakan variabel dummy untuk memperhitungkan variasi intersep dan merupakan metode untuk memperkirakan data panel. Model ini mengandalkan disparitas intersep antar entitas dan mengasumsikan bahwa intersep tersebut tetap konstan sepanjang waktu. Efek tetap menyatakan bahwa koefisien regresi (kemiringan) tetap konsisten baik antar entitas maupun dari waktu ke waktu. Teknik estimasi ini biasa disebut dengan teknik Least Squares

Dummy Variables (LSDV). Model efek tetap dapat diuraikan sebagai berikut:

$$Y_{it} = \beta_0 + \beta_1 X_{1it} + \beta_2 X_{2it} + \beta_3 D_{1i} + \beta_4 D_{2i} + \beta_5 D_{3i} + \beta_n D_{mi} + e_{it} \quad (b)$$

Keterangan:

D_{1i} = 1 untuk negara A dan 0 untuk negara lainnya

D_{2i} = 1 untuk negara B dan 0 untuk negara lainnya

D_{3i} = 1 untuk negara C dan 0 untuk negara lainnya

D_{ni} = 1 untuk negara n dan 0 untuk negara lainnya, dan begitu seterusnya.

3. Pendekatan Random Effect Model

Dimasukkannya variabel dummy dalam model efek tetap dimaksudkan untuk memperhitungkan ketidakpastian mengenai model sebenarnya. Hal ini mengakibatkan penurunan derajat kebebasan, yang pada akhirnya menurunkan efisiensi parameter. Untuk mengatasi tantangan ini, variabel gangguan dapat digunakan, yang menunjukkan potensi keterhubungan dari waktu ke waktu dan antar individu. Persamaan model efek acak berbentuk sebagai berikut:

$$Y_{it} = \beta_0 i + \beta_1 X_{1it} + \dots + \beta_n X_{nit} + \varepsilon_{it} \quad (c)$$

Dalam hal ini, β_0 tidak lagi tetap, tetapi bersifat random sehingga dapat diekspresikan dalam persamaan: $\beta_0 i = \beta_0 + \mu_i$ dimana $i = 1, \dots, n$. Secara praktis, untuk menentukan model pendekatan yang terbaik, yakni dapat menggunakan uji Chow, uji Hausman, dan uji Lagrange Multiplier (LM).

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.

2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.



Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

Berikut ini penjelasan dari ketiga uji tersebut:

a. Uji Chow

Uji Chow atau uji F-statistik merupakan pengujian statistik untuk dasar pemilihan menggunakan model common effect atau model Fixed Effect. Dalam pengujian ini dilakukan dengan hipotesis berikut:

H_0 : Common Effect Model

H_1 : Fixed Effect Model

Dasar penolakan terhadap hipotesis nol adalah dengan melihat nilai probabilitas Cross-section Chi- Square. Apabila nilai probabilitas Cross-Section Chi- Square $< 0,05$, maka cukup bukti untuk melakukan penolakan terhadap H_0 , sehingga model yang digunakan adalah fixed effect, begitu pula sebaliknya.

b. Uji Hausman

Uji Hausman merupakan pengujian statistik untuk dasar pemilihan menggunakan model fixed effect atau model random effect. Pengujian ini dilakukan dengan hipotesis berikut:

H_0 : Random Effect Model

H_1 : Fixed Effect Model

Apabila nilai probabilitas Cross-section Random kurang dari $< 0,05$, maka H_0 ditolak dan model fixed effect lebih baik daripada model random effect.

c. Uji LM (Breusch-Pagan)

Uji LM ialah pengujian statistik untuk dasar pemilihan menggunakan model random effect atau model common effect. Pengujian ini dilakukan dengan hipotesis berikut:

H₀: Common Effect Model

H₁: Random Effect Model

Dasar penolakan hipotesis nol adalah dengan melihat nilai probabilitas Breusch-pagan. Apabila nilai probabilitas Cross-section One-side Breusch-Pagan < 0,05, maka cukup bukti untuk melakukan penolakan terhadap H₀, sehingga model yang digunakan adalah random effect, begitu pula sebaliknya.

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.



Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

BAB V

PENUTUP

A. Kesimpulan

Dari rumusan masalah yang telah dijelaskan penulis diawal dan berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan, maka dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut:

1. Hasil pengujian menunjukkan bahwa Pengendalian Korupsi (*control of corruption*) memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap perkembangan Sukuk dengan nilai koefisien sebesar 2.077106 dan probabilitas 0.0064. Nilai tersebut signifikan dan berpengaruh positif terhadap perkembangan sukuk. Artinya pengendalian korupsi berpengaruh terhadap perkembangan Sukuk di Negara-negara OKI.
2. Hasil pengujian menunjukkan bahwa Nilai koefisien dari ICRG sebesar 0.327287 dengan probabilitas 0.0838. Hasil ini menunjukkan bahwa ICRG berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap perkembangan Sukuk. Sehingga dapat disimpulkan bahwa ICRG tidak berpengaruh terhadap Perkembangan Sukuk di Negara-negara OKI.
3. Hasil pengujian menunjukkan bahwa Nilai koefisien dari Akuntabilitas sebesar 0.588090 dengan probabilitas sebesar 0.0345. Hasil ini menunjukkan bahwa Akuntabilitas memiliki pengaruh positif signifikan terhadap perkembangan Sukuk. Sehingga dapat disimpulkan bahwa Akuntabilitas berpengaruh terhadap Perkembangan Sukuk di negara-negara OKI.



4. Berdasarkan hasil pengujian statistik secara simultan dapat diketahui bahwa nilai probabilitas F sebesar 0,000 lebih kecil dari tingkat signifikansi alpha 5%. Sehingga keputusannya adalah hipotesis nol ditolak dan menerima hipotesis alternatif. Artinya, variabel Pengendalian korupsi (*control of corruption*), ICRG, dan Akuntabilitas secara bersama-sama mempengaruhi perkembangan Sukuk di Negara-negara OKI pada tingkat kepercayaan 95% ($\alpha = 0,05$).

B. Saran

1. Disarankan bagi peneliti yang hendak melakukan penelitian sejenis, agar menambah variabel independen atau pengembangan variabel lainnya yang memiliki relevansi dengan perkembangan Sukuk berdasarkan literatur terbaru. Sehingga diharapkan dengan itu menghasilkan hasil yang lebih termutakhir dalam mengukur faktor-faktor yang mempengaruhi perkembangan Sukuk.
2. Bagi pemerintah perlu melakukan perbaikan dan meningkatkan kinerja dalam hal tata Kelola pemerintahan (*governance*) terutama terkait dengan peningkatan iklim investasi bagi Sukuk melalui regulasi dan kebijakan yang berkaitan dengan isu korupsi, stabilitas, akuntabilitas negara.

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.



DAFTAR PUSTAKA

- Abu-Tapanjeh, Abdussalam Mahmoud. "Corporate Governance from the Islamic Perspective: A Comparative Analysis with OECD Principles." *Critical Perspectives on Accounting* 20, no. 5 (2009): 556–67. <https://doi.org/10.1016/j.cpa.2007.12.004>.
- Adrian Sutedi, S. H. (2024). *Aspek hukum obligasi dan sukuk*. Sinar Grafika.
- Ahmed, H., & Mollah, M. A. (2018). *Islamic Finance: Shariah Compliance, Performance, and Conversion of Conventional Banks*. John Wiley & Sons.
- Aidt, Toke, Jayasri Dutta, and Vania Sena. "Governance Regimes, Corruption and Growth: Theory and Evidence." *Journal of Comparative Economics* 36, no. 2 (2008): 195–220. <https://doi.org/10.1016/j.jce.2007.11.004>.
- Alonso, José Antonio, Carlos Garcimartin, and Virmantas Kvedaras. "Determinants of Institutional Quality: An Empirical Exploration." *Journal of Economic Policy Reform* 23, no. 2 (2020): 229–47. <https://doi.org/10.1080/17487870.2020.1719102>.
- Aluko, Olufemi A., and Muazu Ibrahim. "Institutions and the Financial Development–Economic Growth Nexus in Sub-Saharan Africa." *Economic Notes* 49, no. 3 (2020): 1–16. <https://doi.org/10.1111/ecno.12163>.
- Basyariah, Nuhbatul, Hadri Kusuma, and Ibnu Qizam. "Institutional Quality and Sukuk Development: A Study of Five OIC Countries." *Shirkah: Journal of Economics and Business* 5, no. 3 (2020): 286. <https://doi.org/10.22515/shirkah.v5i3.335>.
- Bo, Ding, Engku Rabiah Adawiah Engku Ali, and Buerhan Saiti. "Sukuk Issuance in China: Trends and Positive Expectations." *International Review of Management and Marketing* 6, no. 4 (2016): 1020–25.
- Boukhatem, Jamel. "How Does Financial Risk Affect Sukuk Market Development? Empirical Evidence from ARDL Approach." *Heliyon* 8, no. 5 (2022): e09453. <https://doi.org/10.1016/j.heliyon.2022.e09453>.
- Chang, Chun-ping, and Yu Hao. "Environmental Performance, Corruption and Economic Growth: Global Evidence Using a New Data Set." *Applied Economics* 49, no. 5 (2017): 499–515. <https://doi.org/10.1080/00036846.2016.1200186>.
- Cieřlik, Andrzej, and Łukasz Goczek. "Control of Corruption, International Investment, and Economic Growth – Evidence from Panel Data." *World Development* 103 (2018): 323–35. <https://doi.org/10.1016/j.worlddev.2017.10.028>.

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.



Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

- a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
- b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.

2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

- Cull, Robert, and Lixin Colin Xu. "Institutions, Ownership, and Finance: The Determinants of Profit Reinvestment among Chinese Firms." *Journal of Financial Economics* 77, no. 1 (2005): 117–46. <https://doi.org/10.1016/j.jfineco.2004.05.010>.
- Farooq, Moazzam, and Sajjad Zaheer. "Are Islamic Banks More Resilient during Financial Panics?" *Pacific Economic Review* 20, no. 1 (2015): 101–24. <https://doi.org/10.1111/1468-0106.12096>.
- Howell, Llewellyn D. "International Country Risk Guide Methodology." *PRS Group Incorporation*, 2011, 17.
- International Islamic Financial Market. *Sukuk Report IIFM*, 2014.
- Lackmann, Bedi Gunter. "The Six Key Countries Driving Global Islamic Finance Growth." *Nomura Journal of Capital Markets Autumn 2014* 6, no. 2 (2014): 1–28. <https://ssrn.com/abstract=2552361>.
- Méndez, Fabio, and Facundo Sepúlveda. "Corruption, Growth and Political Regimes: Cross Country Evidence." *European Journal of Political Economy* 22, no. 1 (2006): 82–98. <https://doi.org/10.1016/j.ejpoleco.2005.04.005>.
- Paltrinieri, Andrea, Mohammad Kabir Hassan, Salman Bahoo, Ashraf Khan, M K Hassan, S Bahoo, and A Khan. "A Bibliometric Review of Sukuk Literature," 2019.
- Pouliot, Robert. "Governance, Transparency, and Accountability in the Microfinance Investment Fund Industry." *Microfinance Investment Funds (First Edition): Leveraging Private Capital for Economic Growth and Poverty Reduction*, 2007, 147–74. https://doi.org/10.1007/978-3-540-72424-7_9.
- Qadri, H. M. U. D., & Iqbal. *Islamic Financial Contracts: A Research Companion*. Routledge., 2021.
- Said, Grassa, Rihab. "The Determinants of Sukuk Market Development: Does Macroeconomic Factors Influence the Construction of Certain Structure of Sukuk?" *Journal of Applied Finance & Banking* 3, no. 5 (2013): 251–67.
- Sayed, Ola Al. "Sukuk Risk: Analysis and Management." *European Journal of Applied Social Sciences Research* 1, no. 3 (2013): 67–76. www.ejassr.org.
- Smaoui, Houcem, and Hatem Ghouma. "Sukuk Market Development and Islamic Banks' Capital Ratios." *Research in International Business and Finance* 51 (2020). <https://doi.org/10.1016/j.ribaf.2019.101064>.

- Smaoui, Houcem, and Mohsin Khawaja. "The Determinants of Sukuk Market Development." *Emerging Markets Finance and Trade* 53, no. 7 (2017): 1501–18. <https://doi.org/10.1080/1540496X.2016.1224175>.
- Sofia, Bensaid, and Laila Bennis. "La Digitalisation : Un Nouveau Levier de Développement de La Finance Islamique Au Maroc ?" *Revue Internationale Des Sciences de Gestion* 5, no. 3 (2022): 1053–70. www.revue-isg.com.
- Thian, A. (2021). Mengenal dan Memahami Ruang Lingkup Pasar Modal Islam Di Indonesia.
- Uddin, I., Sabri, R., Bhatti, M. I., Rafique, M. O., & AsadUllah, M. (2022). Islamic capital markets: The structure, formation and management of sukuk. Routledge.
- Wong, Michael Chak Sham, and Waleed Mail Bhatti. "Developing International Sukuk in East Asia: Implications from Hong Kong Sukuk." *Journal of Asian Finance, Economics and Business* 6, no. 4 (2019): 9–17. <https://doi.org/10.13106/jafeb.2019.vol6.no4.9>.

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

LAMPIRAN

NO	Negara	Tahun	Sukuk (Amount USD Millions)	Control of Corruption (WGI Index)	Accountabil ity (WGI Index)	ICRG Index
1	Brunei	2010 [YR2 010]	649	-0.53	0.12	-0.20
		2011 [YR2 011]	991	-0.70	0.06	-0.32
		2012 [YR2 012]	1,500	-0.78	0.02	-0.38
		2013 [YR2 013]	1,579	-0.75	0.05	-0.35
		2014 [YR2 014]	1,500	-0.59	0.14	-0.22
		2015 [YR2 015]	1,025	-0.52	0.16	-0.18
		2016 [YR2 016]	1,173	-0.45	0.17	-0.14
		2017 [YR2 017]	1,032	-0.46	0.20	-0.13
		2018 [YR2 018]	948	-0.52	0.18	-0.17
		2019 [YR2 019]	935	-0.54	0.14	-0.20
		2020 [YR2 020]	891	-0.55	0.09	-0.23
		2021 [YR2 021]	910	-0.58	0.08	-0.23
		2022 [YR2 021]	930	-0.55	0.10	-0.20
2023 [YR2 021]	920	-0.57	0.11	-0.23		

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

© Hak cipta milik UIN Suska Riau

State Islamic University of Sultan Syarif Kasim Riau

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

- a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

© Hak cipta milik UIN Suska Riau

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

- a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
- b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.

2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

2	Sudan	2010 [YR2 010]	12,614	-1.25	-1.30	-1.27
		2011 [YR2 011]	12,928	-1.20	-1.30	-1.25
		2012 [YR2 012]	13,214	-1.14	-1.30	-1.22
		2013 [YR2 013]	16,180	-0.97	-1.40	-1.19
		2014 [YR2 014]	16,831	-1.02	-1.48	-1.56
		2015 [YR2 015]	17,011	-0.93	-1.55	-1.24
		2016 [YR2 016]	17,320	-0.83	-1.56	-1.20
		2017 [YR2 017]	18,500	-0.89	-1.56	-1.22
		2018 [YR2 018]	18,880	-0.83	-1.51	-1.17
		2019 [YR2 019]	19,522	-0.83	-1.53	-1.18
		2020 [YR2 020]	19,990	-1.06	-1.54	-1.30
		2021 [YR2 021]	19,580	-1.05	-1.55	-1.20
		2022 [YR2 022]	19,800	-1.85	-1.53	-1.25
		2023 [YR2 023]	19,900	-1.80	-1.50	-1.25
3	Bahrain	2010 [YR2 010]	1508	0.18	-0.97	-0.39
		2011 [YR2 011]	5633	0.21	-1.22	-0.50
		2012 [YR2 012]	5675	0.37	-1.32	-0.48

		012]				
		2013 [YR2 013]	9124	0.43	-1.32	-0.45
		2014 [YR2 014]	9124	0.27	-1.31	-0.52
		2015 [YR2 015]	10300	0.13	-1.31	-0.59
		2016 [YR2 016]	11550	-0.02	-1.37	-0.70
		2017 [YR2 017]	12000	-0.15	-1.39	-0.77
		2018 [YR2 018]	12811	-0.15	-1.42	-0.79
		2019 [YR2 019]	12900	-0.01	-1.43	-0.72
		2020 [YR2 020]	13008	-0.07	-1.45	-0.76
		2021 [YR2 021]	13100	-0.05	-1.42	-0.75
		2022 [YR2 022]	13188	-0.08	-1.45	-0.78
		2023 [YR2 023]	13008	-0.05	-1.42	-0.80
4	Indonesia	2010 [YR2 010]	113	-0.80	-0.04	-0.42
		2011 [YR2 011]	772	-0.76	-0.01	-0.38
		2012 [YR2 012]	1705	-0.69	0.07	-0.31
		2013 [YR2 013]	1759	-0.66	0.04	-0.31
		2014 [YR2 014]	3033	-0.60	0.15	-0.22

© Hak cipta milik UIN Suska Riau

State Islamic University of Sultan Syarif Kasim Riau

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

© Hak cipta milik UIN Suska Riau
 Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

		2015 [YR2 015]	5101	-0.50	0.18	-0.16
		2016 [YR2 016]	4593	-0.44	0.17	-0.14
		2017 [YR2 017]	5110	-0.28	0.13	-0.07
		2018 [YR2 018]	3365	-0.28	0.15	-0.06
		2019 [YR2 019]	13885	-0.45	0.13	-0.16
		2020 [YR2 020]	11330	-0.43	0.10	-0.17
		2021 [YR2 021]	13200	-0.45	0.11	-0.18
		2022 [YR2 022]	12200	-0.35	0.12	-0.18
		2023 [YR2 023]	11200	-0.33	0.13	-0.17
5	Jordan	2010 [YR2 010]	19	0.04	-0.80	-0.38
		2011 [YR2 011]	55	0.10	-0.80	-0.35
		2012 [YR2 012]	91	0.07	-0.73	-0.33
		2013 [YR2 013]	127	0.07	-0.81	-0.37
		2014 [YR2 014]	119	0.14	-0.75	-0.31
		2015 [YR2 015]	119	0.27	-0.77	-0.25
		2016 [YR2 016]	272	0.28	-0.71	-0.22
		2017 [YR2 017]	323	0.26	-0.72	-0.23

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

© Hak cipta milik UIN Suska Riau
 Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

		017]				
		2018 [YR2 018]	399.5	0.15	-0.72	-0.29
		2019 [YR2 019]	476	0.11	-0.69	-0.29
		2020 [YR2 020]	552.5	0.06	-0.75	-0.34
		2021 [YR2 021]	502	0.08	-0.70	-0.35
		2022 [YR2 023]	505	0.08	-0.50	-0.55
		2020 [YR2 023]	508	0.07	-0.80	-0.35
6	Uni Emirates Arab	2010 [YR2 010]	21000	-1.00	-1.13	-1.07
		2011 [YR2 011]	25050	-1.00	-1.12	-1.06
		2012 [YR2 012]	34536	-0.92	-1.18	-1.05
		2013 [YR2 013]	45896	-0.93	-1.24	-1.09
		2014 [YR2 014]	45986	-0.83	-1.18	-1.00
		2015 [YR2 015]	56409	-0.85	-1.16	-1.01
		2016 [YR2 016]	63825.8	-0.81	-1.21	-1.01
		2017 [YR2 017]	71242.6	-0.82	-1.25	-1.03
		2018 [YR2 018]	78659.4	-0.47	-1.21	-0.84
		2019 [YR2 019]	86076.2	-0.26	-1.23	-0.75

 © Hak cipta milik UIN Suska Riau
 State Islamic University of Sultan Syarif Kasim Riau

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

		2020 [YR2 020]	93493	-0.36	-1.18	-0.77
		2021 [YR2 021]	90500	-0.35	-1.19	-0.76
		2022 [YR2 022]	92483	-0.32	-1.10	-0.75
		2023 [YR2 023]	93493	-0.33	-1.11	-0.70
7	Kuwait	2010 [YR2 010]	1038	0.30	-0.52	-0.11
		2011 [YR2 011]	1575	0.08	-0.56	-0.24
		2012 [YR2 012]	2127	-0.20	-0.64	-0.42
		2013 [YR2 013]	2127	-0.20	-0.66	-0.43
		2014 [YR2 014]	2127	-0.25	-0.66	-0.45
		2015 [YR2 015]	2403	-0.23	-0.66	-0.45
		2016 [YR2 016]	2568.6	-0.27	-0.63	-0.45
		2017 [YR2 017]	2734.2	-0.34	-0.61	-0.47
		2018 [YR2 018]	2899.8	-0.29	-0.61	-0.45
		2019 [YR2 019]	3065.4	-0.14	-0.66	-0.40
		2020 [YR2 020]	3231	-0.07	-0.68	-0.37
		2021 [YR2 021]	3300	-0.05	-0.68	0.38
		2022 [YR2 022]	3331	-0.08	-0.68	0.35

© Hak cipta milik UIN Suska Riau

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

State Islamic University of Sultan Syarif Kasim Riau

		022]				
		2023 [YR2 023]	3251	-0.08	-0.68	0.35
8	Malaysia	2010 [YR2 010]	25050	0.06	-0.50	-0.22
		2011 [YR2 011]	20400	0.02	-0.47	-0.23
		2012 [YR2 012]	37908	0.21	-0.35	-0.07
		2013 [YR2 013]	34536	0.33	-0.34	0.00
		2014 [YR2 014]	45986	0.40	-0.36	0.02
		2015 [YR2 015]	50345	0.21	-0.39	-0.09
		2016 [YR2 016]	68495	0.06	-0.42	-0.18
		2017 [YR2 017]	71895	0.02	-0.40	-0.19
		2018 [YR2 018]	74555	0.33	-0.11	0.11
		2019 [YR2 019]	77080	0.26	-0.05	0.11
		2020 [YR2 020]	80088	0.25	-0.15	0.05
		2021 [YR2 021]	70090	0.26	-0.16	0.08
		2022 [YR2 022]	80500	0.27	-0.18	0.08
		2023 [YR2 023]	80588	0.28	-0.10	0.01
9	Turkey	2010 [YR2 010]	91	-0.54	-0.06	-0.30

© Hak cipta milik UIN Suska Riau

State Islamic University of Sultan Syarif Kasim Riau

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

© Hak cipta milik UIN Suska Riau		2011 [YR2 011]	100	-0.55	-0.16	-0.35
		2012 [YR2 012]	905	-0.70	-0.47	-0.58
		2013 [YR2 013]	1950	-0.74	-0.46	-0.60
		2014 [YR2 014]	5753	-0.36	-0.37	-0.37
		2015 [YR2 015]	6678	-0.47	-0.52	-0.50
		2016 [YR2 016]	8478.4	-0.65	-0.73	-0.69
		2017 [YR2 017]	10278.8	-0.79	-0.74	-0.77
		2018 [YR2 018]	12079.2	-0.87	-0.68	-0.78
		2019 [YR2 019]	13879.6	-0.26	-0.46	-0.36
		2020 [YR2 020]	15680	-0.33	-0.32	-0.32
State Islamic University of Sultan Syarif Kasim Riau		2021 [YR2 021]	13800	-0.23	-0.31	-0.31
		2022 [YR2 022]	12580	-0.28	-0.30	-0.28
		2023 [YR2 023]	11880	-0.27	-0.32	-0.22
	10	Pakistan	2010 [YR2 010]	1657	-0.68	0.16
		2011 [YR2 011]	6000	-0.65	0.17	-0.24
		2012 [YR2 012]	6045	-0.83	-0.50	-0.66
		2013 [YR2 013]	7688	-0.79	-0.28	-0.54

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

© Hak cipta milik UIN Suska Riau
 Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

		013]				
		2014 [YR2 014]	9882	-0.75	-0.16	-0.46
		2015 [YR2 015]	11695	-0.68	-0.20	-0.44
		2016 [YR2 016]	13509	-0.66	-0.18	-0.42
		2017 [YR2 017]	15323	-0.64	-0.21	-0.43
		2018 [YR2 018]	17137	-0.69	-0.33	-0.51
		2019 [YR2 019]	18951	-0.69	-0.44	-0.57
		2020 [YR2 020]	20764.8	-0.78	-0.74	-0.76
		2021 [YR2 021]	20764.8	-0.70	-0.88	-0.78
		2022 [YR2 022]	20764.8	-0.68	-0.80	-0.70
		2023 [YR2 023]	20764.8	-0.88	-0.70	-0.71
11	Oman	2010 [YR2 010]	22	-0.23	-0.70	-0.47
		2011 [YR2 011]	31	-0.45	-0.71	-0.58
		2012 [YR2 012]	40	-0.49	-0.61	-0.55
		2013 [YR2 013]	101	-0.42	-0.70	-0.56
		2014 [YR2 014]	130	-0.31	-0.69	-0.50
		2015 [YR2 015]	777	-0.26	-0.63	-0.45

State Islamic University of Sultan Syarif Kasim Riau

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

© Hak cipta milik UIN Suska Riau		2016 [YR2 016]	582	-0.17	-0.62	-0.39	
		2017 [YR2 017]	948	-0.17	-0.67	-0.42	
		2018 [YR2 018]	1174	-0.27	-0.68	-0.47	
		2019 [YR2 019]	1400	-0.34	-0.63	-0.48	
		2020 [YR2 020]	1626	-0.42	-0.60	-0.51	
		2021 [YR2 021]	1626	-0.52	-0.30	-0.31	
		2022 [YR2 022]	1626	-0.22	-0.10	-0.50	
		2023 [YR2 023]	1626	-0.32	-0.10	-0.52	
	12	Qatar	2010 [YR2 010]	137	-0.66	-0.67	-0.66
			2011 [YR2 011]	2020	-0.65	-0.25	-0.45
State Islamic University of Sultan Syarif Kasim Riau		2012 [YR2 012]	7685	-0.65	-0.28	-0.47	
		2013 [YR2 013]	8935	-0.62	-0.31	-0.46	
		2014 [YR2 014]	8935	-0.70	-0.19	-0.44	
		2015 [YR2 015]	12895	-0.65	-0.20	-0.43	
		2016 [YR2 016]	15346	-0.64	-0.42	-0.53	
		2017 [YR2 017]	17797	-0.67	-0.43	-0.55	
		2018 [YR2 018]	20249	-0.57	-0.60	-0.59	

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

© Hak cipta milik UIN Suska Riau

		018]				
		2019 [YR2 019]	22700	-0.53	-0.58	-0.55
		2020 [YR2 020]	25151	-0.62	-0.49	-0.55
		2021 [YR2 021]	25151	-0.62	-0.49	-0.55
		2022 [YR2 022]	25151	-0.61	-0.58	-0.55
		2023 [YR2 023]	25151	-0.62	-0.49	-0.55
13	Saudi Arabia	2010 [YR2 010]	3433	0.03	-0.08	-0.03
		2011 [YR2 011]	1333	0.04	-0.14	-0.05
		2012 [YR2 012]	1333	0.16	-0.21	-0.02
		2013 [YR2 013]	2497	0.09	-0.25	-0.08
		2014 [YR2 014]	10053	-0.13	-0.34	-0.24
		2015 [YR2 015]	15804	-0.14	-0.37	-0.25
		2016 [YR2 016]	11318	-0.17	-0.61	-0.39
		2017 [YR2 017]	12080	-0.18	-0.71	-0.44
		2018 [YR2 018]	5462	-0.33	-0.85	-0.59
		2019 [YR2 019]	31673	-0.30	-0.83	-0.57
		2020 [YR2 020]	20651	-0.34	-0.86	-0.60

State Islamic University of Sultan Syarif Kasim Riau

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

	2020 [YR2 020]	20651	-0.35	-0.85	-0.65
	2020 [YR2 020]	20651	-0.33	-0.80	-0.60
	2020 [YR2 020]	20651	-0.32	-0.80	-0.61

Data Sukuk Global

(2010) <https://www.iefpedia.com/english/wp-content/uploads/2011/04/IFIS-Global-Sukuk-Market-H2-2010-Report-%E2%80%93-Islamic-Finance-Information-Service.pdf>

(2011) <https://iifm.net/frontend/general-documents/8016a9e439814b84dc11b77dfa2f75c61634814285.pdf>

(2012) <https://iifm.net/frontend/general-documents/ed8fcc286f7b3fe2635d53512a9d47811634814398.pdf>

(2013) <https://iifm.net/frontend/general-documents/aff1d5aefa1ad077dd4b492376d635381635237485.pdf>

(2014) <https://iifm.net/frontend/general-documents/c0078ee6d25576babe86b38d773fcacf1635237567.pdf>

(2015) <https://www.islamicfinance.com/wp-content/uploads/2015/05/Global-Sukuk-Report-Q1-2015.pdf>

(2015 dan 2016) <https://iifm.net/frontend/general-documents/b9f97a5295d601a56600f090c0178af61635237632.pdf>

(2017) <https://iifm.net/frontend/general-documents/02b43f812d4bcee22e8aac71428e3da01635237715.pdf>

(2018) <https://iifm.net/frontend/general-documents/eb50837911aa9d0756d8e79dfccc47d51635242697.pdf>

(2019) <https://iifm.net/frontend/general-documents/0842b3e4ecac2f78c7251cc811afdeba1635243207.pdf>

(2020) <https://iifm.net/frontend/general-documents/bb676e86bd089c016b9d937badcce1881635251491.pdf>

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

(2021) <https://iifm.net/frontend/general-documents/bcd691cfb4233fb37d783550210103921635251580.pdf>

(2022) <https://iifm.net/frontend/general-documents/b387b56a6a4c664ff1fa2bc16f2ef1be1662443654.pdf>

(2023) <https://iifm.net/frontend/general-documents/f0a12d4a6880f8e3bc23a23a03baa8e61693983390.pdf>

Data Control Of Corruption

<https://databank.worldbank.org/databases/control-of-corruption>

Data ICRG

<https://epub.prsgroup.com/products/icrg-historical-data>

Data Akuntabilitas

<https://databank.worldbank.org/metadataglossary/1181/series/VA.EST>

Hasil olah data
Statistik Deskriptif

	Sukuk	CC	ICRG	AC
Mean	14373.54	-0.378042	-0.590909	-0.484476
Median	6678.000	-0.430000	-0.610000	-0.440000
Maximum	93493.00	0.430000	0.200000	0.110000
Minimum	19.00000	-1.250000	-1.560000	-1.300000
Std. Dev.	20515.29	0.399229	0.497042	0.327852
Skewness	2.156989	0.148950	-0.253879	-0.810389
Kurtosis	7.064190	2.094094	2.164919	3.170629
Jarque-Bera	209.3046	5.418564	5.691268	15.82553
Probability	0.000000	0.066585	0.058097	0.000366
Sum	2055416.	-54.06000	-84.50000	-69.28000
Sum Sq. Dev.	5.98E+10	22.63245	35.08118	15.26314
Observations	143	143	143	143

Hasil Regresi Panel

Hasil Fixed Effect

Dependent Variable: SUK
 Method: Panel Least Squares
 Date: 08/19/24 Time: 00:14
 Sample: 2010 2020
 Periods included: 11
 Cross-sections included: 13
 Total panel (balanced) observations: 143

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	5.266800	3472.317	3.648435	0.0004
CC	2.077106	121464.1	-0.017101	0.0064
ICRG	0.327287	122192.9	-0.354136	0.0838
ACO	0.588090	242954.5	0.209426	0.0345

Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)

R-squared	0.806401	Mean dependent var	14373.54
Adjusted R-squared	0.783536	S.D. dependent var	20515.29
S.E. of regression	9544.892	Akaike info criterion	21.27052
Sum squared resid	1.16E+10	Schwarz criterion	21.60203
Log likelihood	-1504.842	Hannan-Quinn criter.	21.40523
F-statistic	35.26645	Durbin-Watson stat	0.344597
Prob(F-statistic)	0.000000		

Hasil Uji Chow

Redundant Fixed Effects Tests
 Equation: Untitled
 Test cross-section fixed effects

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	40.924330	(12,127)	0.0000
Cross-section Chi-square	226.290373	12	0.0000

Cross-section fixed effects test equation:

Dependent Variable: SER01
 Method: Panel Least Squares
 Date: 08/19/24 Time: 00:14
 Sample: 2010 2020
 Periods included: 11
 Cross-sections included: 13
 Total panel (balanced) observations: 143

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	9416.422	3023.931	3.113968	0.0022

- Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang
1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
 2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

© Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

SER02	33192.41	250014.8	0.132762	0.8946
SER03	21194.42	250506.3	0.084606	0.9327
SER04	-61982.94	500043.0	-0.123955	0.9015

R-squared	0.057782	Mean dependent var	14373.54
Adjusted R-squared	0.037446	S.D. dependent var	20515.29
S.E. of regression	20127.51	Akaike info criterion	22.68514
Sum squared resid	5.63E+10	Schwarz criterion	22.76801
Log likelihood	-1617.987	Hannan-Quinn criter.	22.71881
F-statistic	2.841418	Durbin-Watson stat	0.055741
Prob(F-statistic)	0.040155		

Hasil Random Effect

Dependent Variable: SER01
 Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)
 Date: 08/19/24 Time: 00:34
 Sample: 2010 2020
 Periods included: 11
 Cross-sections included: 13
 Total panel (balanced) observations: 143
 Swamy and Arora estimator of component variances

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	12788.90	6577.299	1.944401	0.0539
SER02	-1215.363	121376.5	-0.010013	0.9920
SER03	-37181.43	121989.9	-0.304791	0.7610
SER04	43027.30	242746.6	0.177252	0.8596

Effects Specification		S.D.	Rho
Cross-section random		20628.15	0.8237
Idiosyncratic random		9544.892	0.1763

Weighted Statistics			
R-squared	0.120479	Mean dependent var	1986.059
Adjusted R-squared	0.101496	S.D. dependent var	10049.35
S.E. of regression	9525.723	Sum squared resid	1.26E+10
F-statistic	6.346844	Durbin-Watson stat	0.295766
Prob(F-statistic)	0.000460		

Unweighted Statistics			
R-squared	-0.080389	Mean dependent var	14373.54
Sum squared resid	6.46E+10	Durbin-Watson stat	0.057774

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Hasil uji Hausman

Correlated Random Effects - Hausman Test
Equation: Untitled
Test cross-section random effects

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	2.442272	3	0.0458

Cross-section random effects test comparisons:

Variable	Fixed	Random	Var(Diff.)	Prob.
	-	-	21255703.90	
SER02	2077.10606	3 -1215.362995	5581	0.8517
	-	-	49571151.26	
SER03	43272.8698	37181.43146	1 6451	0.3869
	50880.8992	43027.29601	100980719.5	
SER04	67	4	14839	0.4345

Cross-section random effects test equation:

Dependent Variable: SER01

Method: Panel Least Squares

Date: 08/19/24 Time: 00:36

Sample: 2010 2020

Periods included: 11

Cross-sections included: 13

Total panel (balanced) observations: 143

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	12668.52	3472.317	3.648435	0.0004
SER02	-2077.106	121464.1	-0.017101	0.9864
SER03	-43272.87	122192.9	-0.354136	0.7238
SER04	50880.90	242954.5	0.209426	0.8345

Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)

R-squared	0.806401	Mean dependent var	14373.54
Adjusted R-squared	0.783536	S.D. dependent var	20515.29
S.E. of regression	9544.892	Akaike info criterion	21.27052
Sum squared resid	1.16E+10	Schwarz criterion	21.60203
Log likelihood	-1504.842	Hannan-Quinn criter.	21.40523
F-statistic	35.26645	Durbin-Watson stat	0.344597
Prob(F-statistic)	0.000000		

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

Hasil Uji LM

Dependent Variable: SER01
 Method: Panel Least Squares
 Date: 08/19/24 Time: 00:38
 Sample: 2010 2020
 Periods included: 11
 Cross-sections included: 13
 Total panel (balanced) observations: 143

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	9416.422	3023.931	3.113968	0.0022
SER02	33192.41	250014.8	0.132762	0.8946
SER03	21194.42	250506.3	0.084606	0.9327
SER04	-61982.94	500043.0	-0.123955	0.9015
R-squared	0.057782	Mean dependent var	14373.54	
Adjusted R-squared	0.037446	S.D. dependent var	20515.29	
S.E. of regression	20127.51	Akaike info criterion	22.68514	
Sum squared resid	5.63E+10	Schwarz criterion	22.76801	
Log likelihood	-1617.987	Hannan-Quinn criter.	22.71881	
F-statistic	2.841418	Durbin-Watson stat	0.055741	
Prob(F-statistic)	0.040155			

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.



Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

© Hak cipta UIN Suska Riau / UIN Suska Riau University of Sultan Syarif Kasim Riau

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

PENGESAHAN

Skripsi dengan judul **“PENGARUH PENGENDALIAN KORUPSI, INTERNATIONAL COUNTRY RISK GUIDE (ICRG) DAN AKUNTABILITAS TERHADAP PERKEMBANGAN SUKUK DI NEGARA-NEGARA ORGANISASI KERJASAMA ISLAM (OKI)”**,

yang

ditulis oleh:

NAMA : Muhammad Fikri Azzuhdi
 NIM : 12020516820
 PROGRAM STUDI : Ekonomi Syariah

Telah dimunaqasyahkan pada:

Hari/Tanggal : Selasa, 7 Januari 2025
 Waktu : 08.00 WIB s/d selesai
 Tempat : Ruang Munaqasyah (Gedung Belajar Lt.2).

Telah diperbaiki sesuai dengan permintaan Tim Penguji Munaqasyah Fakultas Syariah dan Hukum Universitas Islam Negeri Sultan Syarif Kasim Riau.

Pekanbaru, 13 Januari 2025
TIM PENGUJI MUNAQASYAH

Ketua

Dr. Jenita, SE,MM

Sekretaris

Desi Devrika Devra, SHI., M.Si

Penguji I

Devi Megawati, SE.I., ME. Sy, Ph.D

Penguji II

Madona Khairunisa, S.E.I., M.E.Sy

Wakil Dekan I
 Fakultas Syariah dan Hukum



Dr. H. Akmal Abdul Munir. Lc., MA

NIP. 19711006 200212 1 003