

Pengaruh Nilai Penerbitan Obligasi Syariah (*Sukuk*), dan Rating Obligasi Syariah (*Sukuk*) terhadap Reaksi Pasar Modal (Studi Empiris pada Perusahaan Yang Menerbitkan Sukuk di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016)

¹Dziki Saeful Fathoni, ²Nurhayati, ³Diamonalisa Sofianty

^{1,2,3}Prodi Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Islam Bandung,
Jl. Tamansari No.1 Bandung 40116

email : ¹sdziki18@gmail.com, ²nurhayati_kanom@yahoo.com, ³diamonalisa@yahoo.co.id

Abstract. The current sukuk or syariah bonds become one of the investment instruments that become the consideration of the investors. Unlike conventional bonds, sukuk implements sharia principles in their implementation. Investors base their decision on investing in signals given by the company. In this case, the value of issuance of syariah bonds and the rating of Islamic bonds can be important information for investors in making investment decisions. This study aims to determine the effect of issuance of syariah bonds against cumulative abnormal return, rating of syariah bonds against cumulative abnormal return. This research used descriptive method with survey technique with secondary data analysis using quantitative method. The analytical tool used is multiple linear regression with the help of SPSS program (statistical product and service solution). The results of the research show that the issuer of Islamic bonds has an effect on cumulative abnormal return, and the rating of Islamic obliquity influences the cumulative abnormal return, and simultaneously the issuance of Sharia bonds and Sharia bond rating have an effect on the cumulative abnormal return

Keywords : Sharia bond issuance value, Sharia bond rating, capital market reaction and Cummulative abnormal return.

Abstrak. Saat ini sukuk atau obligasi syariah menjadi salah satu instrument investasi yang menjadi pertimbangan para investor. Berbeda dengan obligasi konvensional, *sukuk* menerapkan prinsip syariah dalam pelaksanaannya. Investor mendasarkan pengambilan keputusan berinvestasi pada sinyal yang diberikan oleh perusahaan. Dalam hal ini, nilai penerbitan obligasi syariah dan rating obligasi syariah bisa memberikan informasi penting bagi investor dalam mengambil keputusan investasi. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh penerbitan obligasi syariah terhadap reaksi pasar modal Indonesia, dan rating obligasi syariah terhadap reaksi pasar modal Indonesia. Penelitian ini menggunakan metode deskriptif dengan teknik survey dengan analisis data sekunder menggunakan metode kuantitatif. Alat analisis yang digunakan adalah regresi linier berganda dengan bantuan program SPSS (*statistical product and service solution*). Hasil penelitian menunjukkan bahwa penerbitan obligasi syariah berpengaruh terhadap reaksi pasar modal Indonesia, rating obligasi syariah berpengaruh terhadap reaksi pasar modal, serta secara simultan nilai penerbitan obligasi syariah dan rating obligasi syariah berpengaruh terhadap reaksi pasar modal Indonesia.

Kata kunci : Nilai Penerbitan Obligasi Syariah (*sukuk*), Rating Obligasi syariah (*sukuk*), Reaksi Pasar Modal, *cumulative abnormal return*.

A. Pendahuluan

Perkembangan ekonomi syariah yang semakin pesat di Indonesia menuntut adanya instrumen-instrumen syariah yang mendukung perkembangan tersebut. Instrumen-instrumen itu dikembangkan oleh lembaga-lembaga keuangan syariah seperti bank-bank dan lembaga pasar modal berbasis syariah. Meningkatnya jumlah dan variasi instrumen syariah memberikan alternatif investasi yang lebih luas kepada investor sehingga mendorong pertumbuhan investasi syariah di Indonesia. Sukuk adalah jenis obligasi pasar modal Islam yang merupakan sebuah produk inovatif para pemikir Islam kontemporer dalam mengakomodir tuntutan zaman sesuai dengan munculnya era globalisasi ekonomi yang melahirkan kemajuan di bidang perdagangan, arus modal, investasi, dan keuangan yang bebas, serta faktor penggeraknya seperti

munculnya berbagai instrumen keuangan dan investasi.

Perkembangan pasar modal syariah di Indonesia sangat rendah dibandingkan dengan pasar obligasi konvensional. Pertumbuhan sukuk yang masih seumur jagung ini hanya menyumbang sebesar 7,4% dari total obligasi Negara. Apabila dilihat dari sisi jumlah emiten pasar modal non-syariah di Indonesia mempunyai sekitar 207 emiten, sedangkan pasar modal syariah 194 emiten. Selain itu rendahnya perkembangan pasar modal syariah terkendala landasan hukum pemerintah yang tak sejalan dengan keberadaan fatwa Islam selama ini.

Untuk lebih meningkatkan pertumbuhan investasi syariah, investor yang menginvestasikan dananya pada instrumen pasar modal berbasis syariah perlu mendapatkan perlindungan dari regulator. Untuk itu regulator pasar modal perlu menciptakan pasar yang wajar, teratur dan efisien. Sebagai salah satu upaya untuk mencapai kondisi tersebut diperlukan adanya peraturan dan ketentuan pendukungnya seperti standar akuntansi dan fatwa produk investasi syariah.

Berdasarkan fenomena tersebut penyusun menilai bahwa nilai penerbitan obligasi syariah dan rating obligasi syariah cukup berpengaruh terhadap reaksi pasar modal, untuk itu penyaji merasa perlu meneliti lebih lanjut tentang pengaruh nilai penerbitan obligasi syariah dan rating obligasi syariah terhadap reaksi pasar modal, serta sejauh mana nilai penerbitan obligasi syariah dan rating obligasi syariah dapat mempengaruhi reaksi pasar modal. Berdasarkan latar belakang masalah di atas maka penulis merumuskan permasalahan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Apakah nilai penerbitan obligasi syariah berpengaruh terhadap reaksi pasar modal pada perusahaan yang menerbitkan obligasi syariah di Bursa Efek Indonesia tahun 2016?
2. Apakah rating obligasi syariah berpengaruh terhadap reaksi pasar modal pada perusahaan yang menerbitkan obligasi syariah di Bursa Efek Indonesia tahun 2016?

Berdasarkan identifikasi masalah yang telah diuraikan, maka tujuan dari penelitian adalah sebagai berikut :

1. Untuk mengetahui apakah nilai penerbitan obligasi syariah berpengaruh terhadap reaksi pasar modal pada perusahaan yang menerbitkan obligasi syariah di Bursa Efek Indonesia tahun 2016?
2. Untuk mengetahui apakah rating obligasi syariah berpengaruh terhadap reaksi pasar modal pada perusahaan yang menerbitkan obligasi syariah di Bursa Efek Indonesia tahun 2016?

B. Tinjauan Pustaka

Istilah sukuk merupakan istilah yang lebih spesifik dari istilah obligasi syariah yang lazim dipergunakan sebelumnya. Sukuk ini bukan merupakan istilah yang baru dalam sejarah Islam. Istilah tersebut sudah dikenal sejak abad pertengahan, dimana umat Islam menggunakannya dalam konteks perdagangan internasional. Sukuk merupakan bentuk jamak dari kata “sakk”. Sukuk dipergunakan oleh para pedagang pada masa itu sebagai dokumen yang menunjukkan kewajiban finansial yang timbul dari usaha perdagangan dan aktivitas komersial lainnya (Muhammad Ayub, 2005:5).

Dalam Keputusan Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan No. KEP-130/BL/2006 tahun 2006 Peraturan No. IX .A. 13 tentang Penerbitan Efek Syariah, sukuk didefinisikan sebagai efek syariah berupa sertifikat atau bukti kepemilikan yang bernilai sama dan mewakili bagian penyertaan yang tidak terpisahkan atau tidak terbagi atas kepemilikan aset berwujud tertentu, nilai manfaat dan jasa atas aset proyek tertentu atau aktivitas investasi tertentu; atau kepemilikan

atas aset proyek tertentu atau aktivitas investasi tertentu.

Sukuk pada prinsipnya mirip dengan obligasi konvensional, dengan perbedaan pokok antara lain berupa penggunaan konsep imbalan dan bagi hasil sebagai pengganti bunga, adanya suatu transaksi pendukung (*underlying transaction*) berupa sejumlah tertentu aset yang menjadi dasar penerbitan sukuk, dan adanya akad atau perjanjian antara para pihak yang disusun berdasarkan prinsip-prinsip bagi syariah. Selain itu, sukuk juga harus distruktur secara syariah agar instrumen keuangan ini aman dan terbebas dari riba, gharar dan maysir.

Rating obligasi sangatlah penting karena rating obligasi memberikan pernyataan informatif dan memberikan sinyal tentang probabilitas kegagalan hutang suatu perusahaan (Altman dan Nammacher dalam Ketz dan Maher, 1990). Peringkat yang diberikan oleh rating agency dapat dikategorikan menjadi dua, yaitu *investment grade* dan *non-investment grade*. *Investment grade* merupakan obligasi yang memiliki tingkat resiko kredit yang rendah sehingga memiliki peringkat yang tinggi. Biasanya obligasi *investment grade* adalah obligasi yang memiliki peringkat AAA, AA, A dan BBB. Sedangkan obligasi *non-Investment grade* atau juga disebut *junk bond* merupakan kebalikan dari obligasi *investment grade*, dimana obligasi ini memiliki resiko kredit yang tinggi sehingga memiliki peringkat yang rendah. Obligasi yang masuk kedalam *non-investment grade* adalah obligasi yang memiliki peringkat BB, B, CCC, dan D, biasanya ditambah dengan tanda negative (-) maupun positif (+) untuk menunjukkan kekuatan relatifnya.

Reaksi pasar merupakan suatu bentuk tanggapan pasar atas informasi yang terdapat pada sebuah pengumuman yang dikeluarkan oleh perusahaan. Sebuah pengumuman yang dipublikasikan oleh perusahaan dianggap sebagai suatu sinyal dari perusahaan yang menggambarkan kondisi perusahaan dan pelaku pasar akan merespon dengan cepat informasi yang diterimanya tersebut.

Reaksi pasar ditunjukkan dengan adanya perubahan harga dari sekuritas bersangkutan yang dapat diukur dengan *cumulative abnormal return*. Menurut Jogiyanto (2008), pengujian kandungan informasi dimaksudkan untuk melihat reaksi dari suatu pengumuman. Jika pengumuman tersebut mengandung informasi, maka diharapkan pasar akan bereaksi pada waktu pengumuman tersebut diterima oleh pasar. Reaksi pasar ditunjukkan dengan adanya perubahan harga dari sekuritas bersangkutan. Reaksi ini dapat diukur dengan menggunakan return sebagai nilai perubahan harga atau dengan menggunakan abnormal return. Jika digunakan abnormal return maka dapat dikatakan bahwa suatu pengumuman yang mempunyai kandungan informasi akan memberikan abnormal return kepada pasar. Sebaliknya yang tidak mengandung informasi tidak akan memberikan abnormal return kepada pasar.

Menurut Suharsimi Arikunto (2010:15), objek penelitian adalah variabel atau apa yang menjadi titik perhatian suatu penelitian. Berbeda dengan pendapat Sugiyono (2011:38) menyatakan bahwa objek penelitian adalah suatu atribut atau sifat atau nilai dari orang, obyek atau kegiatan yang mempunyai variasi tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya.

Metodologi penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah Adapun metode penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode deskriptif dengan teknik survey dengan analisis data sekunder menggunakan metode kuantitatif. Menurut Sugiyono (2012:13) metode penelitian deskriptif kuantitatif yaitu penelitian yang dilakukan untuk mengetahui nilai variabel mandiri, baik satu variabel atau lebih (Independen) tanpa membuat perbandingan, atau yang menghubungkan dengan variabel yang luas.

Menurut Sulisty-Basuki (2006:182) Sample adalah bagian tertentu dari keseluruhan objek yang akan diteliti. Teknik pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *sampling purposive*. *Sampling purposive* adalah teknik penentuan sampel dengan pertimbangan tertentu. Adapun kriteria yang harus dipenuhi adalah sebagai berikut:

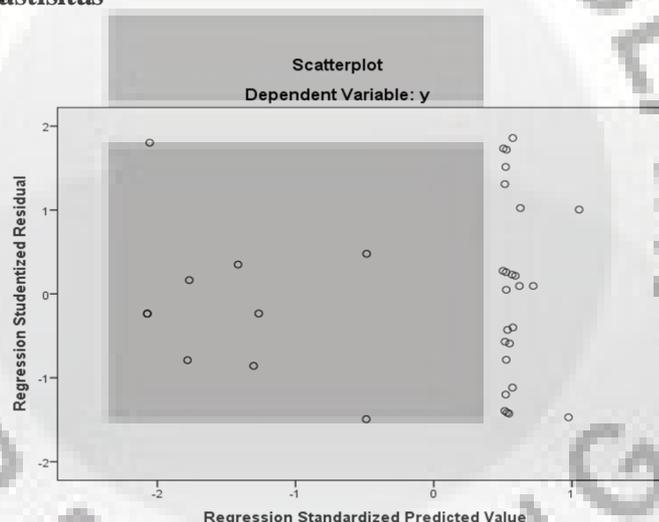
1. Perusahaan terdaftar di BEI Tahun 2016
2. Perusahaan telah mempublikasikan laporan keuangan tahunan 31 Desember 2016 yang dinyatakan dalam rupiah (Rp).
3. Ketersediaan data yang lengkap (data mengenai nilai penerbitan obligasi syariah dan nilai rating obligasi syariah).

C. Hasil Penelitian dan Pembahasan

Hasil Uji Normalitas

Nilai probabilitas (Asymp.sig.2-tailed) yang diperoleh dari uji Kolmogorov-Smirnov sebesar 0,798. Karena nilai probabilitas pada uji Kolmogorov-Smirnov lebih besar dari tingkat kekeliruan 5% (0,05) maka disimpulkan bahwa model regresi berdistribusi normal.

Hasil Uji Heteroskedastisitas



Gambar 1. hasil Pengujian Asumsi Heteroskedastisitas

Pada gambar 1 berikut dapat dilihat sebaran titik-titik pada scatterplot tidak menunjukkan adanya pola yang jelas serta tersebar yang dapat disimpulkan terjadi heteroskedastisitas

Hasil Uji Autokorelasi

Uji ini bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode $t-1$ (sebelumnya) untuk menguji ada tidaknya autokorelasi, dalam penelitian ini menggunakan uji Durbin-Watson. Pengambilan keputusan ada tidaknya autokorelasi sebagai berikut :

Dari hasil pengujian Durbin Watson (DW) diperoleh angka $DW = 2,222$. Nilai DW dengan membandingkan nilai statistik hitung Durbin Watson pada perhitungan regresi dengan statistik tabel Durbin Watson pada tabel. Karena nilai DW berada di $1,7323 \leq 2,222 \leq 2,2677$ Sehingga dalam tidak terjadi autokorelasi dalam penelitian

ini.

Model regresi dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$Y = 14,431 + 0,182 X_1 + 0,089 X_2$$

Dari model regresi yang terbentuk diatas, maka dapat dijelaskan yaitu sebagai berikut :

1. Konstanta sebesar 14,431 menunjukkan nilai rata-rata reaksi pasar modal pada perusahaan yang menerbitkan sukuk di bursa efek Indonesia jika pengungkapan nilai penerbitan obligasi syariah dan rating obligasi syariah sama dengan nol.
2. Nilai penerbitan obligasi syariah memiliki koefisien bertanda positif sebesar 0,182, artinya peningkatan pengungkapan nilai penerbitan obligasi syariah sebesar 1 persen diduga akan meningkatkan cumulative abnormal return pada perusahaan yang menerbitkan sukuk di bursa efek Indonesia 0.182
3. Rating obligasi syariah memiliki koefisien bertanda positif sebesar 0,089, artinya setiap peningkatan rating obligasi syariah sebesar 1 persen diduga akan meningkatkan cumulative abnormal return pa perusahaan yang menerbitkan sukuk di bursa efek Indonesia sebesar 0,089.

Tabel 1. Anova untuk Uji Simultan (Uji F)

ANOVA^a

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	51,559	3	17,186	8,608	.000 ^b
Residual	51,908	26	1,996		
Total	103,467	29			

a. Dependent Variable: Cumulative_abnormal_return

b. Predictors: (Constant), Rating, DER

Berdasarkan tabel 4.11 diatas dapat dilihat nilai F_{hitung} sebesar 8,608 dengan nilai signifikansi sebesar 0,000. Nilai ini menjadi statistik uji yang akan dibandingkan dengan nilai F dari tabel. Dari tabel F untuk $\alpha = 0,05$ dan derajat bebas diperoleh nilai F_{tabel} sebesar 3,29. Karena F_{hitung} lebih besar dibanding F_{tabel} ($8,608 > 3,29$), maka pada tingkat kekeliruan 5% diputuskan untuk menolak H_0 dan menerima H_a yang berarti nilai penerbitan obligasi syariah dan rating obligasi syariah secara simultan berpengaruh terhadap cumulative abnormal return pada perusahaan yang menerbitkan sukuk di bursa efek indonesia.

Tabel 2. Uji Parsial (Uji t)

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	14.431	8.984		1.606	.120
	x1	.182	.086	.312	2.110	.045
	x2	.089	.042	.473	2.114	.042

4. Berdasarkan hasil pengolahan data menggunakan software SPSS seperti yang terlihat pada tabel 4.10 diperoleh nilai t_{hitung} nilai penerbitan obligasi syariah sebesar 2,110 dengan nilai signifikansi sebesar 0,045. Karena nilai t_{hitung} nilai penerbitan obligasi syariah (2,110) lebih besar dari t_{tabel} (2,030) maka tingkat

kekeliruan 5% diputuskan untuk menolak H_0 dan menerima H_a . artinya nilai penerbitan obligasi syariah berpengaruh terhadap cumulative abnormal return pada perusahaan yang menerbitkan sukuk di Bursa Efek Indonesia

5. Berdasarkan hasil pengolahan data menggunakan software SPSS seperti yang terlihat pada tabel 4.10 diperoleh nilai t_{hitung} rating obligasi syariah sebesar 2,114 dengan nilai signifikansi 0,042. Karena nilai t_{hitung} rating obligasi syariah (2,114) lebih besar dari t_{tabel} (2,030) maka tingkat kekeliruan 5% diputuskan untuk menolak H_0 dan menerima H_a . Artinya rating obligasi syariah berpengaruh terhadap cumulative abnormal return pada perusahaan yang menerbitkan sukuk di Bursa Efek Indonesia.

Tabel 3. Koefisien Determinasi

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.789 ^a	.623	.572	1.41296	2.222

a. Predictors: (Constant), x2, x1

b. Dependent Variable: y

Berdasarkan data yang terdapat pada tabel 4.9 diatas dapat dilihat bahwa nilai koefisien korelasi ganda (R) sebesar 0.789 menunjukkan bahwa nilai penebitan obligasi syariah dan rating obligasi syariah memiliki hubungan yang cukup kuat dengan cumulative abnormal return pada perusahaan yang menerbitkan obligasi syariah di bursa efek Indonesia. Selain koefisien korelasi, pada tabel diatas juga disajikan nilai R-Square (0,789) yang dikenal dengan istilah koefisien determinasi (KD) dihitung dari mengkuadratkan koefisien korelasi.

$$KD = (0,789)^2 * 100\% = 62.3\%$$

Koefisien determinasi sebesar 62.3% menunjukkan bahwa nilai penerbitan sukuk dan rating sukuk secara simultan memberikan pengaruh sebesar 62.3 terhadap cumulative abnormal return pada perusahaan yang menerbitkan sukuk di Bursa Efek Indonesia. Sedangkan sisanya yaitu 37,7% merupakan pengaruh faktor-faktor lain diluar variabel nilai penerbitan obligasi syariah dan rating obligasi.

Pembahasan

Pengaruh Nilai Penerbitan Obligasi Syariah terhadap Reaksi Pasar Modal

Berdasarkan hasil pengujian diketahui bahwa nilai penerbitan obligasi syariah berpengaruh terhadap reaksi pasar modal yang diprosikan dengan *cumulative abnormal return* perusahaan yang menerbitkan sukuk yang listing di bursa efek Indonesia tahun 2016. Semakin tinggi nilai penerbitan obligasi syariah akan meningkatkan reaksi pasar modal.

Pengaruh rating obligasi syariah terhadap reaksi pasar modal

Berdasarkan hasil pengujian diketahui bahwa rating obligasi syariah berpengaruh secara signifikan terhadap reaksi pasar modal yang diprosikan dengan *cumulative abnormal return* perusahaan yang menerbitkan sukuk yang listing di bursa efek Indonesia tahun 2016. Semakin bagus rating obligasi syariah maka akan meningkatkan reaksi pasar modal menjadi bagus pula.

D. Kesimpulan dan Saran

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan mengenai pengaruh nilai

penerbitan obligasi syariah (*sukuk*) dan rating obligasi syariah (*sukuk*) terhadap reaksi pasar modal Indonesia dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut.

1. Nilai penerbitan obligasi syariah pada perusahaan yang menerbitkan sukuk di Bursa Efek Indonesia berpengaruh terhadap reaksi pasar modal yang diprosikan dengan *cumulative abnormal return* pada perusahaan yang menerbitkan obligasi syariah (*sukuk*) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
2. Rating obligasi syariah (*sukuk*) berpengaruh terhadap reaksi pasar modal yang diprosikan dengan *cumulative abnormal return* pada perusahaan yang menerbitkan obligasi syariah (*sukuk*) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Berdasarkan hasil penelitian ini, maka penulis mengajukan beberapa saran yang diharapkan dapat menjadi masukan yang berguna bagi pihak-pihak yang terkait. Adapun saran yang dapat peneliti sampaikan berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan yaitu sebagai berikut :

1. Bagi peneliti selanjutnya hendaknya medambah jumlah sampel penelitian pada perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, sehingga hasilnya lebih mencerminkan keadaan pasar modal di Indonesia khususnya mengenai obligasi syariah. Selain itu juga dapat dengan memperpanjang periode penelitian dan menambah variable-variabel lainnya yang potensial yang memberikan kontribusi terhadap perubahan variabel reaksi pasar modal Indonesia.
2. Mengingat bahwa perusahaan-perusahaan yang sudah terdaftar di Bursa Efek Indonesia, khususnya perusahaan yang menerbitkan obligasi syariah (*sukuk*) adalah perusahaan yang memiliki tanggungjawab terhadap masyarakat, khususnya para investor maka perusahaan diharapkan mampu melindungi hak investor dan masyarakat lainnya dengan memberikan informasi yang layak dan lengkap agar kepercayaan investor semakin tinggi.

Daftar Pustaka

- Agus Widarjono.2010.Analisis Statistika Multivariat Terapan. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Akhbani.2007. Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Initial Return di Pasar Modal Indonesia.Yogyakarta: Universitas Gadjah Mada.
- Ana Rokhmatussa'dyah dan Suratman.2011.Hukum Investasi dan Pasar Modal. Jakarta: Sinar Grafika.
- Arikunto, Suharsimi. 2010. Prosedur Penelitian Suatu Pendekatan Praktik . Jakarta: Rineka Cipta.
- Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan No. KEP-130/BL/2006 tahun 2006 Peraturan No. IX .A. 13
- Bapepam. Studi Standar Akuntansi Syariah di Pasar Modal Indonesia. 2007.
- Brigham, Eugene F dan Houston.2006. *Fundamental of FinancialManagement: Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*.Edisi 10.Jakarta: Salemba Empat.
- Damodar Gujarati. 2003. Ekonometrika Dasar (6th ed).Jakarta: Erlangga
- Dheny Saraswati Almara, 2015.Analisis Pengaruh Nilai Sukuk, Rating Sukuk dan Risiko Sukuk Terhadap Last yield Sukuk
- Fatwa DSN-MUI No. 32/DN-MUI/IX/2002
- Ghozali, Imam.2006. Aplikai Analisis Multivarite denganSPSS, Cetakan Keempat, Semarang: Universitas Diponegoro,

- Gujarati dan Porter.2009. Dasar-Dasar Ekonometrika. Jakarta: Salemba Empat.
- Hartono, Jogyanto.2008. Teori Portofolio Dan Analisis Investasi. Yogyakarta: BPFE
- Huda, Nurul dan Mustafa Edwin Nasution.2008. Investasi pada pasar modal syariah. Cet ke-2 .Jakarta:Kencana.
- Ikatan Akuntan Indonesia. Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan (PSAK) No. 110 tentang Akuntansi Sukuk
- Iqbal, Zamir dan Abbas Mirakhor. 2008. Pengantar Keuangan Islam: Teori dan Praktik, Kencana. Jakarta: Departemen Keuangan Republik Indonesia.
- Jogyanto.2009.Teori Portofolio dan Analisis Investasi. Edisi Keenam. Cetakan
- Jonathan Sarwono, 2005, "Teori dan Praktik Riset Pemasaran dengan SPSS", Yogyakarta: Andi Yogyakarta.
- Kothari,C.R. 2004. Research Methodology:Methods and Techniques. New Delhi: New Age International (P) Ltd.,Publishers.
- Latan, Hengky.2012.Structural Equation Modeling, Konsep dan Aplikasi Menggunakan Program Lisrel 8.80. Bandung: Penerbit Alfabeta.
- Mahesti Ayu Indira Harahap. 2012. Analisis Perlakuan Akuntansi Sukuk Mudharabah dan Ijarah pada Perusahaan Penerbit dan Investor Berdasarkan ED PSAK 110
- Mohammad Nazir.2005. Metode Penelitian. Jakarta: Ghalia Indonesia
- Muhammad Ayub. 2005. Securitization, Sukuk, and Fund Management Potential to be Realized by Islamic Financial Institutions.
- Muhammad Ayub.2009. *Understanding Islamic Finance*.,Jakarta: PT Gramedia
- Muhammad Nafik Hadi Ryandono,2008. Bursa Efek dan Investasi Syariah. Surabaya: Cahaya Amanah.
- Mujahid dan Tettet Fijrijanti.2010. Pengaruh Penerbitan Obligasi Syariah (sukuk) Perusahaan Terhadap Reaksi Pasar. Simposium Nasional Akuntansi XIII Purwokerto.
- Peraturan Otoritas Jasa Keuangan POJK.04/2014 tentang Penerbitan Sukuk Pertama.Yogyakarta:PT.BPFE Yogyakarta.
- Pramastuti, Suluh. 2007. Analisis Kebijakan Dividen : Pengujian Dividend Signaling Theory dan Rent Extraction Hypothesis (Thesis). Yogyakarta: Pasca Sarjana Jurusan Manajemen Magister Sains Ilmu-ilmu Manajemen Universitas Gajah Mada
- Pramono. 2012. Analisis Perlakuan Akuntansi Investor Sukuk dan Ijarah dengan ED PSAK 110. Pustaka Utama.
- Ryandono,M. Nafik Hadi.2008. Ekonomi ZISWAQ. Surabaya:IFDI dan Cenforis.
- Sawidji Widodoatmodjo.2012. Cara Cepat Memulai Investasi Saham Panduan Bagi Pemula. Jakarta: PT Elex Media Komputindo.
- Sugiyono. 2005. Metode Penelitian Administrasi . Bandung: alfabeta
- Sugiyono. 2010. Metode Penelitian Administrasi. Bandung: Alfabeta
- Sugiyono. 2011. Metode Penelitian Kuantitatif, kualitatif dan R & D. Bandung: Alfabeta.
- Sugiyono. 2013. Metode Penelitian Pendidikan (Pendekatan Kuantitatif, kualitatif dan R & D). Bandung: Alfabeta.
- Sugiyono.2008. Metode Penelitian Bisnis, Cetakan Kedua belas, Bandung, CV Alfabeta.
- Sugiyono.2012. Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif dan R&D. Bandung: Penerbit

Alfabeta.

Sujarweni, V. Wiratna. 2012. *Statistika untuk Penelitian*. Yogyakarta: Graha Ilmu.

Sulistyo-Basuki. 2006. *Metode Penelitian*. Jakarta: Wedatama Widya Sastra dan Fakultas Ilmu Pengetahuan Budaya Universitas Indonesia

Sunarsih 2008. *Potensi Obligasi Syariah Sebagai Sumber Pendanaan Jangka Menengah dan Panjang bagi Perusahaan di Indonesia*. *Jurnal Asy-Syir'ah* Vol. 42 No. I

Sunjoyo, Roni Setiawan, Verani Carolina, Nonie Magdalena, dan Albert Kurniawan. 2013. *Aplikasi SPSS untuk SMART Riset*. Bandung: Alfabeta.

Tandelilian, Eduardus. 2001. *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*. Edisi Pertama. Yogyakarta: BPFE

Tandelilian, Eduardus. 2010. *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*. Edisi Pertama. Yogyakarta: BPFE.

Tim Penyusun. 2010. *Tanya Jawab Surat Berharga Syariah Negara (Sukuk Negara): Instrumen keuangan Berbasis Syariah*. Edisi Kedua. Diakses pada 01 Desember 2015 di www.djppr.kemenkeu.go.id

Touriq, Muhammad. (2009). *Prospek Pasar Modal Syariah*. www.bapepam.go.id. Diakses pada 01 Desember 2015

Wibowo, O. (2009). *Analisis Perlakuan Akuntansi Sukuk sebagai instrument Keuangan Berbasis Syariah dan Potensi Pengembangan di di Indonesia dibandingkan dengan Malaysia*. Universitas Indonesia, Jakarta.

Winasis, Kun Wahyu dan Diah Amelia. (2008). *Sukuk Syariah Yang Terganjil Undang-Undang*. Diakses pada tanggal 01 Desember 2015 di www.detikfinance.com.

www.bankmuamalat.co.id diakses tanggal 01 Desember 2015

www.ojk.go.id diakses pada tanggal 02 Desember 2015