

**KOMPARASI PERFORMA OBLIGASI DAN SUKUK IJARAH
PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA
PERIODE 2015 – 2018**



SKRIPSI

**DIAJUKAN KEPADA FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN KALIJAGA YOGYAKARTA
SEBAGAI SALAH SATU SYARAT MEMPEROLEH GELAR SARJANA
STRATA SATU DALAM ILMU EKONOMI ISLAM**

DISUSUN OLEH:

APRILIA WAHYU SETYAWATI
NIM. 15830036

DOSEN PEMBIMBING:

Sofyan Hadinata, M.Sc.
NIP. 19851121 201503 1 005

**PROGRAM STUDI MANAJEMEN KEUANGAN SYARI'AH
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA**

2019



KEMENTERIAN AGAMA REPUBLIK INDONESIA
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN KALIJAGA
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM

Alamat : Jl. MarsdaAdisucipto, Telp (274) 589621, 512474, Fax. (274) 586117
E-mail: febi@uin-suka.ac.id Yogyakarta 55281

PENGESAHAN TUGAS AKHIR

Nomor : B-825/Un.02/DEB/PP.00.9/08/2019

Tugas akhir dengan judul : "KOMPARASI PERFORMA OBLIGASI DAN SUKUK
IJARAH PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI
BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2015-2018"

yang dipersiapkan dan disusun oleh:

Nama : APRILIA WAHYU SETYAWATI
NIM : 15830036
Telah diujikan pada : Selasa, 27 Agustus 2019
Nilai ujian Tugas Akhir : A-

Dinyatakan telah diterima oleh Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Sunan Kalijaga
Yogyakarta.

TIM UJIAN TUGAS AKHIR
Ketua Sidang

Sofyan Hadinata, S.E., M.Sc., Ak., CA.
NIP. 19851121 201503 1 005

Penguji I

Penguji II

Abdul Qoyum, S.E.I., M.Sc.Fin.
NIP. 19850630 201503 1 007

Mukhamad Yazid Afandi, M.Ag.
NIP. 19720913 200312 1 001

Yogyakarta, 29 Agustus 2019

UIN Sunan Kalijaga

Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam

Dekan



Dr. H. Syaifuddin Mahmadah Hanafi, M.Ag.
NIP. 19670518 199703 1 003



SURAT PERSETUJUAN SKRIPSI

Hal : Skripsi Saudari Aprilia Wahyu Setyawati

Kepada
**Yth. Bapak Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam
UIN Sunan Kalijaga
di Yogyakarta.**

Assalamu'alaikum Wr. Wb.

Setelah membaca, meneliti dan mengoreksi serta menyarankan perbaikan seperlunya, maka kami berpendapat bahwa skripsi saudara:

Nama : Aprilia Wahyu Setyawati
NIM : 15830036
Judul Skripsi : "Komparasi Obligasi Dan Sukuk Ijarah Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2018"

Sudah dapat diajukan kepada Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam program studi Manajemen Keuangan Syariah Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga Yogyakarta sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar sarjana strata satu dalam Ilmu Ekonomi Islam.

Dengan ini kami mengharapkan agar skripsi saudara tersebut dapat segera dimunaqosyahkan. Untuk itu kami ucapkan terima kasih.

Wassalamu'alaikum Wr. Wb.

STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

Yogyakarta, 22 Agustus 2019

Pembimbing

Sofyan Hadinata. M.Sc.
NIP. 19851121 201503 1 005

SURAT PERNYATAAN KEASLIAN

Assalamu'alaikum Wr.Wb.

Saya yang bertanda tangan di bawah ini :

Nama : Aprilia Wahyu Setyawati

NIM : 15830036

Jurusan/Prodi : Manajemen Keuangan Syariah

Menyatakan bahwa skripsi yang berjudul **“Komparasi Obligasi Dan Sukuk Ijarah Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2018”** adalah benar-benar merupakan hasil karya penulis sendiri, bukan duplikasi ataupun saduran dari karya orang lain, kecuali pada bagian yang telah dirujuk dan disebut dalam *bodynote* atau daftar pustaka. Apabila di lain waktu terbukti adanya penyimpangan dalam karya ini, maka tanggung jawab sepenuhnya ada pada penulis.

Demikian surat pernyataan ini penulis buat agar dapat dimaklumi dan dipergunakan sebagaimana perlunya

Wassalamu'alaikum Wr.Wb.

STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA
Yogyakarta, 22 Agustus 2019
Penulis



Aprilia Wahyu Setyawati
NIM. 15830036

HALAMAN PERSETUJUAN PUBLIKASI UNTUK KEPENTINGAN AKADEMIK

Sebagai civitas akademik UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta, saya yang bertanda tangan dibawah ini:

Nama : Aprilia Wahyu Setyawati
NIM : 15830036
Program Studi : Manajemen Keuangan Syariah
Fakultas : Ekonomi dan Bisnis Islam
Jenis Karya : Skripsi

Demi pengembangan ilmu pengetahuan, menyetujui untuk memberikan kepada UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta Hak Bebas Royalti Non-eksklusif (*non-exclusive royalty-free right*) atas karya ilmiah saya yang berjudul:

“Komparasi Obligasi Dan Sukuk Ijarah Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2018”

Beserta perangkat yang ada (jika diperlukan). Dengan Hak Bebas Royalti Non-eksklusif ini, UIN Sunan Kalijaga berhak menyimpan, mengalih-media/format-an, mengelola dalam bentuk pangkalan data (*database*), merawat, dan mempublikasikan tugas akhir saya selama tetap mencantumkan nama saya sebagai penulis/pencipta dan sebagai pemilik hak cipta.

Demikian pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya.

Dibuat di Yogyakarta
Pada tanggal: 22 Agustus 2019
Yang menyatakan



Aprilia Wahyu Setyawati
NIM. 15830036

MOTTO

**“jangan kamu berputus asa dari rahmat Allah. Sesungguhnya
tiada berputus asa dari rahmat Allah, melainkan kaum yang kafir”**

(Q.S.Yusuf [12]:87)

“Usaha Tidak Akan Pernah Menghianati Hasil”



STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

HALAMAN PERSEMBAHAN

Skripsi Ini Saya Persembahkan Untuk:

*Kedua Orang tua tercinta, Bapak Yateni dan Ibu Wiwik Wirati yang
selalu mendoakan, selalu bersabar dalam mendidik dan selalu
memberikan yang terbaik untuk anak-anaknya*

Kepada kakak saya tercinta, Fendy Agung Setiawan



STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

PEDOMAN TRANSLITERASI

Transliterasi kata-kata Arab yang dipakai dalam penyusunan skripsi ini berpedoman pada Surat Keputusan Bersama Menteri Agama dan Menteri Pendidikan dan Kebudayaan Republik Indonesia Nomor: 158/1987 dan 0543b/U/1987.

A. Konsonan Tunggal

Huruf Arab	Nama	Huruf Latin	Keterangan
ا	Alif	Tidak dilambangkan	Tidak dilambangkan
ب	Bā'	b	be
ت	Tā'	t	te
ث	Šā'	š	es (dengan titik di atas)
ج	Jīm	j	je
ح	Hā'	ḥ	ha (dengan titik di bawah)
خ	Khā'	kh	ka dan ha
د	Dāl	d	de
ذ	Žāl	ž	zet (dengan titik di atas)
ر	Rā'	r	er
ز	Zāi	z	zet
س	Sīn	s	es
ش	Syīn	sy	es dan ye
ص	Šād	š	es (dengan titik di bawah)

ض	Dād	d	de (dengan titik di bawah)
ط	Ṭā'	ṭ	te (dengan titik di bawah)
ظ	Zā'	z	zet (dengan titik di bawah)
ع	'Ain	‘	koma terbalik di atas
غ	Gain	g	ge
ف	Fā'	f	ef
ق	Qāf	q	qi
ك	Kāf	k	ka
ل	Lām	l	el
م	Mīm	m	em
ن	Nūn	n	en
و	Wāwu	w	w
هـ	Hā'	h	ha
ء	Hamzah	‘	apostrof
ي	Yā'	Y	Ye

B. Konsonan Rangkap karena *Syaddah* Ditulis Rangkap

متعددة	Ditulis	<i>Muta'addidah</i>
عدة	Ditulis	<i>'iddah</i>

C. *Tā' marbūṭah*

Semua *tā' marbūṭah* ditulis dengan *h*, baik berada pada akhir kata tunggal ataupun berada di tengah penggabungan kata (kata yang diikuti oleh kata sandang “al”). Ketentuan ini tidak diperlukan bagi kata-kata Arab yang

sudah terserap dalam bahasa Indonesia, seperti shalat, zakat, dan sebagainya kecuali dikehendaki kata aslinya.

حكمة	ditulis	<i>Ḥikmah</i>
علة	ditulis	<i>'illah</i>
كرامة الأولياء	ditulis	<i>karōmah al-aulyā'</i>

D. Vokal Pendek dan Penerapannya

-----َ-----	Fatḥah	ditulis	A
-----ِ-----	Kasrah	ditulis	i
-----ُ-----	Ḍammah	ditulis	u

فعل	Fatḥah	ditulis	<i>fa'ala</i>
ذُكر	Kasrah	ditulis	<i>ẓukira</i>
يذهب	Ḍammah	ditulis	<i>yaẓhabu</i>

E. Vokal Panjang

1. fatḥah + alif	ditulis	<i>Ā</i>
جاهلية	ditulis	<i>jāhiliyyah</i>
2. fatḥah + yā' mati	ditulis	<i>ā</i>
تَنَسَّى	ditulis	<i>tansā</i>
3. Kasrah + yā' mati	ditulis	<i>ī</i>
كريم	ditulis	<i>karīm</i>
4. Ḍammah + wāwu mati	ditulis	<i>ū</i>
فروض	ditulis	<i>furūḍ</i>

F. Vokal Rangkap

1. fathah + yā' mati بينكم	ditulis	<i>Ai</i>
	ditulis	<i>bainakum</i>
2. fathah + wāwu mati قول	ditulis	<i>au</i>
	ditulis	<i>qaul</i>

G. Vokal Pendek yang Berurutan dalam Satu Kata Dipisahkan dengan Apostrof

أنتم	ditulis	<i>a'antum</i>
أعدت	ditulis	<i>u'iddat</i>
لنشكركم	ditulis	<i>la'in syakartum</i>

H. Kata Sandang Alif + Lam

1. Bila diikuti huruf *Qamariyyah* maka ditulis dengan menggunakan huruf awal "al"

القرآن	ditulis	<i>al-Qur'ān</i>
القياس	ditulis	<i>al-Qiyās</i>

2. Bila diikuti huruf *Syamsiyyah* ditulis sesuai dengan huruf pertama *Syamsiyyah* tersebut

السماء	ditulis	<i>as-Samā</i>
الشمس	ditulis	<i>asy-Syams</i>

I. Penulisan Kata-kata dalam Rangkaian Kalimats

Ditulis menurut penulisannya

ذو بالفروض	ditulis	<i>ẓawi al-furūd</i>
أهل السنة	ditulis	<i>ahl as-sunnah</i>

KATA PENGANTAR

Alhamdulillah rabbil'alam, segala puja dan puji syukur penulis panjatkan kehadirat Allah SWT. Atas nikmat, hidayah serta karunia-Nya pada akhirnya penulis dapat menyelesaikan skripsi atau tugas akhir ini dengan sebaik baiknya. Shalawat serta salam selalu penulis haturkan kepada Nabi Muhammad SAW, yang senantiasa kita tunggu syafaatnya di *yaumul qiyamah* nanti.

Skripsi ini merupakan salah satu syarat untuk menyelesaikan pendidikan Strata 1 pada program studi Manajemen Keuangan Syariah Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta. Dalam penyusunan skripsi ini, banyak terdapat kendala dan kekurangan. Namun, berkat pertolongan Allah dan dukungan dari pihak-pihak yang terlibat serta membantu dalam proses penulisan, skripsi ini dapat terselesaikan dengan baik. Untuk itu, dengan segala kerendahan hati, penulis ingin menyampaikan terimakasih kepada :

1. Bapak Prof. Dr. Yudian Wahyudi, M.A., Ph.D. selaku Rektor Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga Yogyakarta.
2. Bapak Dr. H. Syafiq Mahmadah Hanafi, M.Ag. selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta
3. Bapak H. Mukhamad Yazid Afandi, S.Ag., M.Ag., selaku Ketua Program Studi Manajemen Keuangan Syariah Fakultas Ekonomi dan Bisnis UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta.
4. Bapak Sofyan Hadinata, M.Sc. selaku dosen pembimbing skripsi yang telah membimbing, mengarahkan, memberikan kritik dan saran serta memberikan motivasi dalam menyempurnakan penelitian ini.
5. Ibu Yuyu Putri Senjani, SE., M.Sc. selaku Dosen Pembimbing Akademik yang telah membimbing dari awal proses kuliah hingga akhir semester.
6. Seluruh Dosen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta yang telah memberikan pengetahuan untuk penulis selama menempuh pendidikan.

7. Seluruh Pegawai dan Staf Tata Usaha Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Sunan Kalijaga.
8. Kedua orang tua, kakak, adik, dan keluarga besar yang telah memberikan doa dan dukungan kepada penulis.
9. Seluruh teman seperjuangan Program Studi Manajemen Keuangan Syariah angkatan 2015.
10. Teman suka dan duka, yang selalu ada dan mendoakan serta menyemangati penulis, Kenanga, Firda, Fitri, Humairo, Inayah, Rizka H, Laras, Nabila, Rizka F, Reni dan Sanah.
11. Semua pihak yang tidak dapat penulis sebutkan satu per satu.

Semoga bantuan yang diberikan menjadi amal ibadah dan dibalas kebaikan pula oleh Allah SWT. Dalam skripsi ini, penulis menyadari terdapat banyak kekurangan, oleh karena itu, saran dan kritik yang membangun diperlukan. Semoga skripsi ini dapat bermanfaat bagi para pembaca. Amiin Yaa Rabbal Alamin.

Yogyakarta, 22 Agustus 2019

Aprilia Wahyu Setyawati

NIM. 15830036

STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL	i
HALAMAN PENGESAHAN SKRIPSI	ii
HALAMAN PERSETUJUAN SKRIPSI	iii
HALAMAN PERNYATAAN KEASLIAN	iv
HALAMAN PERSETUJUAN PUBLIKASI	v
HALAMAN MOTTO	vi
HALAMAN PERSEMBAHAN	vii
PEDOMAN TRANSLITERASI	viii
KATA PENGANTAR	xii
DAFTAR ISI	xiv
DAFTAR TABEL	xvi
DAFTAR GAMBAR	xvii
DAFTAR LAMPIRAN	xviii
ABSTRAK	xix
ABSTRACT	xx
BAB I PENDAHULUAN	1
A. Latar Belakang	1
B. Rumusan Masalah	10
C. Tujuan Penelitian	10
D. Manfaat Penelitian	11
E. Sistematika Penulisan	12
BAB II LANDASAN TEORI	14
A. Landasan Teori	14
1. Teori Investasi	14
2. Investasi dalam perspektif islam	15
3. Obligasi	17
4. Sukuk	29
5. Kinerja obligasi dan sukuk	35
6. Perbedaan Obligasi dan Sukuk	36
7. Pemeringkat Efek	38
8. Indeks Obligasi dan Sukuk	41
B. Telaah Pustaka	44
C. Pengembangan Hipotesis	49
D. Kerangka Pemikiran	55
BAB III METODE PENELITIAN	57
A. Jenis Penelitian	57
B. Populasi dan Sampel	57

C. Jenis dan Teknik Pengumpulan Data.....	58
1. Jenis Data.....	58
2. Teknik PengumpulanData.....	59
D. Variabel Penelitian dan Operasional.....	59
1. <i>Yield to Maturity</i> (YTM).....	59
2. <i>Current Yield</i> (CY)	60
3. <i>Nominal Yield</i> (NY)	60
4. Indeks sukuk dan obligasi.....	61
E. Analisis Data.....	61
1. Uji <i>Kolmogorov-Smirnov</i>	62
2. Uji <i>Independen t-test</i> dua sampel (<i>Independent t-test two sample</i>)	62
3. Uji <i>Mann-Whitney U-test</i>	63
BAB IV HASIL ANALISIS DAN PEMBAHASAN.....	65
A. Kondisi Keuangan Emiten Sukuk Ijarah dan Emiten Obligasi Konvensional.....	65
B. Harga Sukuk ijarah dan Obligasi Konvensional.....	67
C. Kinerja Sukuk ijarah dan Obligasi Konvensional.....	70
D. Analisis Statistik Deskriptif	73
E. Uji Normalitas Data	76
F. Uji Hipotesis	78
G. Pembahasan.....	85
BAB V PENUTUP.....	102
A. Kesimpulan	102
B. Keterbatasan.....	103
C. Saran	103
DAFTAR PUSTAKA	105
LAMPIRAN.....	i

DAFTAR TABEL

Tabel 2.1 Perbedaan Sukuk dan Obligasi.....	36
Tabel 2.2 Peringkat Obligasi	38
Tabel 4.1 Kondisi Keuangan Emiten Obligasi Konvensional dan Sukuk Ijarah	67
Tabel 4.2 Harga pasar obligasi konvensional (dalam%).....	69
Tabel 4.3 Data rata-rata tahunan yield obligasi konvensional (dalam %)	71
Tabel 4.4 Data rata-rata tahunan BI Rate dan Inflasi (dalam%)	71
Tabel 4.5 Data rata-rata tahunan yield sukuk ijarah (dalam %).....	72
Tabel 4.6 Data rata-rata tahunan indeks sukuk dan obligasi korporasi (dalam %)	73
Tabel 4.7 Hasil Statistik Deskriptif.....	74
Tabel 4.8 <i>Output</i> Hasil Uji <i>Kolmogorov-Smirnov Test</i>	77
Tabel 4.9 Hasil Independent Sample T-Test <i>Yield To Maturity (YTM)</i>	78
Tabel 4.10 Hasil Independent Sample T-Test <i>Current Yield (CY)</i>	80
Tabel 4.11 Hasil Independent Sample T-Test <i>Nominal Yield (NY)</i>	82
Tabel 4.12 Hasil Independent Sample T-Test Indeks Sukuk dan Obligasi.....	83

DAFTAR GAMBAR

Gambar 1.1. Perkembangan Sukuk Korporasi Tahun 2015-2018	4
Gambar 2.1. Kerangka Pemikiran	56
Gambar 4.1. Pergerakan Indeks Obligasi Dan Sukuk Korporasi Tahun 2015-2018	95



DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1 Daftar Obligasi Korporasi	i
Lampiran 2 Daftar Sukuk Ijarah Korporasi	iv
Lampiran 3 Daftar <i>Yield To Maturity</i> (YTM) Obligasi	v
Lampiran 4 Daftar <i>Yield To Maturity</i> (YTM) Sukuk Ijarah	vii
Lampiran 5 Daftar <i>Current Yield</i> (CY) Obligasi	viii
Lampiran 6 Daftar <i>Current Yield</i> (CY) Sukuk Ijarah	x
Lampiran 7 Daftar <i>Nominal yield</i> (NY) Obligasi Korporasi	x
Lampiran 8 Daftar <i>Nominal yield</i> (NY) Sukuk Ijarah	xii
Lampiran 9 Data Historis Indeks Sukuk dan Obligasi	xiii
Lampiran 10 <i>Curriculum Vitae</i>	xv



STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis perbandingan performa antara sukuk ijarah dengan obligasi yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI). Performa sukuk ijarah dan obligasi dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan *Yield to Maturity* (YTM), *Current Yield* (CY), *Nominal Yield* (NY) dan Indeks Sukuk dan Obligasi. Sampel dalam penelitian ini adalah perusahaan yang menerbitkan obligasi dan sukuk ijarah pada sektor non keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode tahun 2015-2018. Metode pengambilan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling* dan terdapat 45 perusahaan yang masuk dalam kriteria. Dalam pengujian hipotesisnya menggunakan metode uji beda dua sampel bebas atau *Independent Sample T Test*. Hasil penelitian performa sukuk ijarah dan obligasi yang diukur menggunakan *Yield to Maturity* (YTM), *Current Yield* (CY), *Nominal Yield* (NY) dan Indeks sukuk dan obligasi menunjukkan bahwa tidak ada perbedaan yang signifikan.

Kata Kunci : Obligasi, Sukuk, *yield*, indeks.



ABSTRACT

This study aims to analyze the comparison of performance between ijarah sukuk with bonds listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX). The performance of ijarah sukuk and bonds in this study was measured by using Yield to Maturity (YTM), Current Yield (CY), Nominal Yield (NY) and sukuk and bond index. The sample in this study is companies that issue bonds and ijarah sukuk in the non-financial sector which are listed on the Indonesia Stock Exchange during the period 2015-2018. The sampling method used was purposive sampling and there were 45 companies included in the criteria. In testing the hypothesis using the two free sample test method or Independent Sample T Test. The results of the research on ijarah sukuk and bond performance measured using Yield to Maturity (YTM), Current Yield (CY), Nominal Yield (NY) and Sukuk and bond indices show that there are no significant differences.

Key Word: Bond, Sukuk, Yield, Index



STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Investasi biasanya dikaitkan dengan berbagai aktivitas yang terkait dengan penanaman uang pada berbagai macam alternatif aset, baik yang tergolong sebagai aset real (*real assets*) ataupun yang berbentuk aset finansial (*financial assets*) (Tandelilin, 2017:1). Investasi pada financial asset dilakukan di pasar uang, misalnya berupa sertifikat deposito, *commercial paper*, surat berharga pasar uang (SBPU), dan lainnya. Investasi juga dapat dilakukan di pasar modal, misalnya berupa saham, obligasi, *warrant*, opsi, dan lainnya. Sedangkan investasi pada *real asset* dapat dilakukan dengan pembelian aset produktif, pendirian pabrik, pembukaan pertambangan, perkebunan, dan lainnya (Huda dan Mustofa, 2017).

Menurut Pardiansyah (2017) investasi menurut Islam adalah penanaman dana atau penyertaan modal untuk suatu bidang usaha tertentu yang kegiatan usahanya tidak bertentangan dengan prinsip-prinsip syariah, baik objeknya maupun prosesnya. Sedangkan menurut Syafrida, dkk. (2014), investasi menurut perspektif Islam, merupakan kegiatan muamalah yang sangat dianjurkan, karena dengan berinvestasi harta yang dimiliki menjadi produktif dan juga mendatangkan manfaat bagi orang lain. Investasi juga mendapat legitimasi langsung di dalam Al-Qur'an dan Sunnah Nabi SAW. (Pardiansyah,

2017:339). Salah satu ayat Al-Qur'an yang menganjurkan untuk berinvestasi yaitu Q.S. Al-Hasyr [59:18]¹:

يٰۤاَيُّهَا الَّذِيْنَ ءَامَنُوْا اتَّقُوا اللّٰهَ وَلْتَنْظُرْ نَفْسٌ مَّا قَدَّمَتْ لِغَدٍ وَّاتَّقُوا اللّٰهَ ۚ اِنَّ اللّٰهَ خَبِيْرٌ
بِمَا تَعْمَلُوْنَ ﴿١٨﴾

Merujuk pada terjemahan ayat di atas bahwa Allah menganjurkan bagi orang-orang yang beriman untuk memperhatikan dari setiap apa yang mereka kerjakan agar bisa menjadi jaminan untuk memperoleh kehidupan yang baik di masa yang akan datang. Hal tersebut selaras dengan tujuan seorang pengusaha atau suatu perusahaan dalam memutuskan kebijakan investasi mereka yaitu untuk mendapatkan keuntungan di masa yang akan datang. Harapan keuntungan ini merupakan faktor utama dalam investasi (Sitompul, 2007).

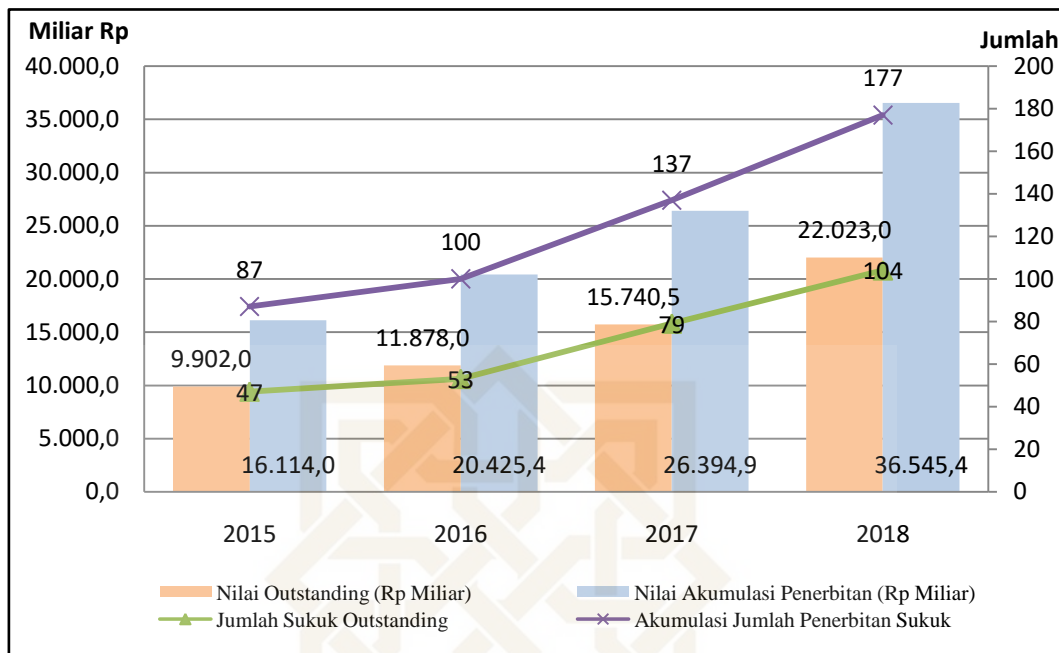
Obligasi merupakan salah satu instrumen investasi di pasar modal. Menurut Harmono (2011:34) obligasi adalah surat tanda utang kepada kreditor berupa perorangan atau lembaga seperti tertera pada surat obligasi yang didalamnya tercantum bunga yang harus dibayarkan, termasuk ketentuan pengembalian pokok dan angsuran pinjaman pada saat jatuh tempo. Sejak ada konvergensi pendapat bunga adalah riba, maka instrumen-instrumen yang punya komponen bunga (*interest-bearing instrument*) ini dikeluarkan dari daftar investasi halal, sehingga muncul alternatif bagi obligasi yang dinamakan sukuk. Seperti halnya yang diungkapkan oleh Yuliana dan Rahmawati (2013) bahwa dasar munculnya sukuk adalah karena ketidaksesuaian obligasi

¹ Hai orang-orang yang beriman, bertakwalah kepada Allah dan hendaklah Setiap diri memperhatikan apa yang telah diperbuatnya untuk hari esok (akhirat); dan bertakwalah kepada Allah, Sesungguhnya Allah Maha mengetahui apa yang kamu kerjakan. Q.S. Al-Hasyr [59:18]

konvensional yang didefinisikan sebagai surat hutang yang memberikan kupon berupa bunga dari pokok obligasi yang dilarang dalam syariat Islam, seperti yang tercantum dalam surat Al-Baqarah ayat 275.

Sukuk berbasis sekuritisasi asset pertama kali diterbitkan oleh Shell MDS Malaysia pada tahun 1990 (Fadhil, 2018: 5). Kemudian dilanjutkan dengan penerbitan *sovereign* sukuk oleh pemerintah Bahrain (*Central Bank of Bahrain*) menggunakan struktur ijarah pada September 2001 sebesar 100 juta USD. Kemudian diikuti dengan penerbitan *sovereign* sukuk oleh Negara-Negara GCC (*Gulf Cooperation Council*). Setelah itu dilanjutkan dengan perkembangan penerbitan sukuk oleh perusahaan swasta (*corporate sukuk*) yang mendominasi pasar sukuk global pada tahun 2008 sebesar 86,4% (Fatimatuzzahra & Herlambang, 2014).

Di Indonesia sendiri, sukuk berkembang dengan cukup baik, hal itu ditandai dengan jumlah penerbitan sukuk korporasi yang mengalami peningkatan dari tahun ke tahun. Sukuk sendiri pertama kali diterbitkan di Indonesia tahun 2002 pada bidang telekomunikasi hingga tahun berikutnya masuk industri, transportasi hingga ke industri perbankan. Otoritas Jasa Keuangan (OJK) mencatat selama 4 tahun terakhir ini, yaitu dari tahun 2015 – 2018 penerbitan dan total emisi sukuk korporasi mengalami peningkatan. Berikut adalah tabel perkembangan sukuk korporasi di Indonesia 4 tahun terakhir.



Gambar 1.1. Perkembangan Sukuk Korporasi Tahun 2015-2018

Sumber: Statistik Sukuk OJK 2015-2018 (Data diolah)

Berdasarkan gambar di atas pada tahun 2015 total sukuk korporasi yang diterbitkan sebanyak 87 dan terus meningkat hingga pada tahun 2018 total sukuk yang diterbitkan mencapai 177. Peningkatan jumlah penerbitan sukuk dari tahun 2015-2018 sebanyak 90. Selain itu pada tahun 2015 nilai akumulasi (emisi) sukuk adalah 16,114 triliun dan terus meningkat hingga pada Desember 2018 nilai akumulasi penerbitan (emisi) sukuk sudah mencapai 36,545 triliun. Selama 4 tahun terakhir akumulasi penerbitan (emisi) sukuk sudah mengalami kenaikan sebesar 20,431 triliun.

Perkembangan sukuk korporasi juga bisa dilihat dari nilai *outstanding*-nya (sukuk yang masih beredar), dimana pada tahun 2015 nilai *outstanding* sukuk sejumlah 9,902 triliun dan terus meningkat hingga pada tahun 2018 nilai *outstanding* sukuk sejumlah 22,023 triliun. Selama kurun waktu 4 tahun total kenaikan nilai *outstanding* sukuk sebesar 12,121 triliun. Selain itu pada tahun

2015 jumlah sukuk *outstanding* adalah 47 dan meningkat terus hingga tahun 2018 dengan total 104. Total kenaikan jumlah sukuk *outstanding* selama kurun waktu 4 tahun terakhir ini adalah 57.

Walaupun nilai *outstanding* sukuk dari tahun ke tahun semakin meningkat akan tetapi jumlah tersebut belum bisa mengimbangi total nilai *outstanding* obligasi pada akhir tahun 2018 yaitu sebesar 390,56 triliun² sedangkan sukuk hanya sebesar 22,023 triliun³. Menurut *Fund Manager Capital Asset Management*, Desmon Silitonga hal ini disebabkan tidak sembarangan perusahaan bisa menerbitkan sukuk. Perusahaan yang menjalankan bisnisnya tanpa prinsip syariat islam seperti produsen rokok atau perbankan umum tidak dapat menerbitkan instrumen tersebut. Akibatnya, pangsa pasar sukuk korporasi juga tergolong kecil⁴.

Seiring bertambahnya tahun, perkembangan sukuk di Indonesia terus mengalami peningkatan. Menurut *Asia Bond Monitor*, Indonesia merupakan pasar sukuk teraktif dan menempati peringkat ke dua setelah Malaysia di Asia Timur. Dengan perkembangan yang begitu pesat tentunya sukuk menjadi salah satu prospek yang cemerlang di masa depan dan dapat menyumbang pembangunan negara khususnya di Indonesia (Inassativa, 2018).

Dari sekian banyak sukuk yang diterbitkan tercatat bahwa sebagian besar akad yang digunakan adalah akad ijarah. Dalam laporan pertumbuhan statistik sukuk yang diterbitkan oleh Otoritas Jasa Keuangan (OJK) pada Desember

² <https://idx.co.id/tentang-bei/laporan-tahunan/> diakses pada 28 Juni 2019 pukul 13:47

³ <https://www.ojk.go.id/id/kanal/syariah/data-dan-statistik/data-produk-obligasi-syariah/Pages/Statistik-Sukuk-Syariah---Januari-2019.aspx> diakses pada 28 Juni pukul 13:52

⁴ <https://investasi.kontan.co.id/news/nilai-outstanding-sukuk-korporasi-rendah-apa-penyebabnya> diakses pada 26 Maret 2019 pukul 00:59

2018 menunjukkan bahwa dari 104 sukuk yang *outstanding* jumlah sukuk yang menggunakan akad ijarah mencapai 72. Sukuk ijarah itu sendiri adalah sukuk yang diterbitkan berdasarkan perjanjian atau akad ijarah, dimana satu pihak bertindak sendiri atau melalui wakilnya menyewakan hak manfaat atas suatu aset kepada pihak lain berdasarkan harga dan periode yang disepakati, tanpa diikuti perpindahan kepemilikan aset itu sendiri (Rahmawaty dan Fahrimal, 2016). Sukuk Ijarah juga memiliki keunikan tersendiri yaitu memiliki *fixed coupon rate*, karena pembagian *yield*-nya selalu tetap.

Perkembangan sukuk ijarah dimulai pada tahun 2004, dimana PT. Matahari Putra Prima menerbitkan sukuk dengan akad Ijarah sebesar Rp 100 milyar. Sampai pada akhir tahun 2004 total dana yang terhimpun dari penerbitan sukuk berjumlah Rp 1,070 triliun dengan *return* pada interval 13%-17%. Pada tahun 2005, Indosat mengeluarkan Sukuk Ijarah sebesar Rp 285 miliar. Selanjutnya pada tahun 2006, PLN menerbitkan Sukuk Ijarah I sebesar Rp 200 miliar (Rahmawaty dan Fahrimal, 2016).

Perbandingan kinerja obligasi dan sukuk tidak cukup hanya dilihat dari statistik pertumbuhannya saja, akan tetapi para investor dianjurkan juga untuk melihat kinerja obligasi dan sukuk korporasi melalui *nominal yield*, *yield to maturity*, *yield to call*, *current yield* dan *realized yield* (Tandelilin 2001:141–142). *Nominal Yield* (NY) adalah tingkat kupon yang diberikan oleh obligasi. *Nominal yield* merupakan cara mudah untuk menunjukkan karakteristik kupon dari suatu obligasi. *Current yield* (CY) adalah rasio tingkat bunga obligasi terhadap harga pasar dari obligasi tersebut. *Yield to maturity* (YTM) bisa

diartikan sebagai tingkat *return* majemuk yang akan diterima investor jika membeli obligasi pada harga pasar saat ini dan menahannya sampai jatuh tempo. *Yield to call* adalah tingkat imbal hasil atau pengembalian yang akan dicapai pada obligasi yang dapat ditebus (*callable bond*) bila obligasi itu ditebus oleh penerbit pada tanggal tebusnya. Adapun *Realized (horizon) Yield* adalah tingkat *return* yang diharapkan investor dari sebuah obligasi, apabila obligasi tersebut dijual kembali oleh investor sebelum waktu jatuh temponya.

Penelitian-penelitian sebelumnya tentang perbandingan kinerja sukuk dan kinerja obligasi telah banyak dilakukan. Beberapa diantaranya adalah penelitian dari Qoyum (2009) menyimpulkan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara YTM sukuk ijarah dan obligasi, akan tetapi dari sisi *current yield* (CY) ditemukan adanya perbedaan yang signifikan antara sukuk ijarah dan obligasi. Hasil penelitian tersebut didukung oleh penelitian Inassativa (2018) yang menyatakan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara YTM sukuk dan obligasi. Menurut Inassativa (2018) hasil tersebut didasarkan pada fakta bahwa tingkat *return* yang diberikan sukuk yaitu yang berupa *fee* dan obligasi yang berupa kupon relatif sama.

Akan tetapi hasil penelitian yang berbeda diperoleh oleh Fathurahman dan Fitriati (2013) yang mengkaji perbandingan sukuk dan obligasi dengan judul *Comparative Analysis of Return on Sukuk and Conventional Bonds*. Dimana dalam penelitiannya Fathurahman dan Fitriati (2013) disebutkan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan antara YTM sukuk dan obligasi.

Selanjutnya penelitian dari Yuliana dan Rahmawati (2013) tentang komparasi kinerja sukuk ijarah dan obligasi konvensional periode 2007–2010 dengan variabel *nominal yield* (NY), *yield to maturity* (YTM), *current yield* (CY) dan *realized yield* (RY). Dari hasil perhitungan statistik hanya *realized yield* yang terbukti menunjukkan adanya perbedaan yang signifikan antara kinerja sukuk ijarah dan obligasi. Akan tetapi hasil penelitian tersebut disanggah oleh penelitian yang dilakukan Rahmawaty dan Fahrimal (2016) yang menyebutkan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara *realized yield* sukuk ijarah dan obligasi. Dalam penjelasannya Rahmawaty dan Fahrimal (2016) mengungkapkan secara perhitungan, rata-rata *realized yield* obligasi lebih besar dibandingkan sukuk ijarah yaitu untuk obligasi sebesar 20,68%, sedangkan untuk sukuk ijarah sebesar 18,53%. Walaupun demikian rata-rata *fee* yang ditawarkan Sukuk Ijarah relatif tinggi dibandingkan obligasi, yaitu sebesar 12,17%, hal ini tentu saja menarik minat investor terhadap sukuk ijarah dan akan membuat *realized yield* yang diterima investor sukuk ijarah menjadi sama atau tidak berbeda secara statistik.

Merujuk pada hasil keseluruhan penelitian sebelumnya, ditemukan bahwa terdapat *research gap* pada perbandingan *yield* sukuk dan obligasi yaitu *yield to maturity* (YTM) dan *current yield* (CY). Maka dari itu penulis tertarik untuk melakukan penelitian mengenai perbandingan *yield to maturity* (YTM), *current yield* (CY), dan *nominal yield* (NY) sukuk dan obligasi dengan maksud untuk menambah acuan bagi investor dalam menentukan kebijakan investasi antara sukuk dan obligasi.

Selain menggunakan perhitungan *Yield*, untuk menilai kinerja sukuk dan obligasi bisa menggunakan perhitungan dari eksternal perusahaan yang menerbitkan obligasi maupun sukuk yaitu dari perhitungan indeks oleh IBPA (*Indonesian Bond Pricing Agency*). Indeks obligasi yang diluncurkan oleh IBPA disebut *Indonesia Bond Indexes* atau disingkat INDOBeX sedangkan indeks sukuk yang diluncurkan oleh IBPA disebut *Indonesian Sukuk Index* atau ISIX. INDOBeX dan ISIX terbagi menjadi 3 jenis index yaitu INDOBeX COMPOSITE atau dalam sukuk ISIX-Composite (ISIXC), INDOBeX GOVERNMENT atau dalam sukuk ISIX-Government (IGSIX) dan INDOBeX CORPORATE atau dalam sukuk ISIX-Corporate (ICSIX). Mengacu pada objek penelitian penulis yaitu sukuk dan obligasi korporasi maka indeks yang digunakan penulis dalam penelitian ini adalah INDOBeX CORPORATE dan ISIX-Corporate (ICSIX).

Berdasarkan latar belakang yang sudah dijelaskan sebelumnya dan dengan adanya *research gap* pada penelitian perbandingan *yield* sukuk dan obligasi sebelumnya maka penulis tertarik untuk meneliti lebih lanjut mengenai perbandingan kinerja sukuk dan obligasi dengan menggunakan variabel *yield to maturity* (YTM), *current yield* (CY), *nominal yield* (RY) dan indeks sukuk dan obligasi. Dalam penelitian ini judul yang penulis ambil adalah “KOMPARASI PERFORMA OBLIGASI DAN SUKUK IJARAH PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2015 – 2018”.

B. Rumusan Masalah

1. Apakah terdapat perbedaan kinerja yang signifikan antara sukuk Ijarah dengan obligasi korporasi berdasarkan *yield to maturity* (YTM) pada periode 2015-2018?
2. Apakah terdapat perbedaan kinerja yang signifikan antara sukuk Ijarah dengan obligasi korporasi berdasarkan *current yield* (CY) pada periode 2015-2018?
3. Apakah terdapat perbedaan kinerja yang signifikan antara sukuk Ijarah dengan obligasi korporasi berdasarkan *nominal yield* (NY) pada periode 2015-2018?
4. Apakah terdapat perbedaan kinerja yang signifikan antara sukuk Ijarah dengan obligasi korporasi berdasarkan indeks sukuk dan indeks obligasi pada periode 2015-2018?

C. Tujuan Penelitian

Penelitian ini memiliki tujuan untuk:

1. Menjelaskan perbandingan kinerja antara sukuk Ijarah dengan obligasi berdasarkan *Yield to Maturity* (YTM) pada periode 2015-2018.
2. Menjelaskan perbandingan kinerja antara sukuk Ijarah dengan obligasi berdasarkan *Current Yield* (CY) pada periode 2015-2018.
3. Menjelaskan perbandingan kinerja antara sukuk Ijarah dengan obligasi berdasarkan *Nominal Yield* (NY) pada periode 2015-2018.
4. Menjelaskan perbandingan kinerja antara sukuk Ijarah dengan obligasi berdasarkan indeks sukuk dan obligasi pada periode 2015-2018.

D. Manfaat Penelitian

Dengan penelitian yang dilakukan oleh penulis, penulis mengharapkan penelitian ini dapat memberikan manfaat bagi berbagai pihak. Adapun manfaat yang dapat diperoleh dari penelitian ini yaitu:

1. Bagi Teoritis: Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat secara teoritis, sekurang-kurangnya dapat berguna sebagai sumbangan pemikiran bagi konsep untuk berinvestasi di pasar modal khususnya pada sukuk dan obligasi.
2. Bagi Praktis:
 - a. Bagi akademisi dan ilmu pengetahuan: penelitian ini bisa dijadikan bahan wadiah untuk para akademisi dalam memberikan masukan kepada pemerintah melalui hasil riset serta dapat menjadi penambah khazanah ilmu pengetahuan terkait dengan perubahan-perubahan kebijakan yang dicanangkan oleh pemerintah.
 - b. Bagi Penulis: penelitian ini dapat menambah wawasan penulis tentang hal terkait lebih dalam lagi dan sebagai wadiah dalam mengaplikasikan ilmu yang telah diperoleh.
 - c. Bagi Peneliti Selanjutnya: penelitian ini bisa dijadikan bahan referensi bagi penelitian selanjutnya yang terkait dengan penelitian ini.

E. Sistematika Penulisan

Sistematika penulisan akan menjelaskan tentang gambaran umum suatu penelitian. Dalam penelitian ini, sistematika penulisan terdiri dari 5 bab yang dapat diuraikan sebagai berikut:

Pada bab I Pendahuluan, akan disajikan latar belakang yang menggambarkan fenomena dan permasalahan awal yang mendasari dilakukannya penelitian ini, kemudian masalah diidentifikasi dan disusun menjadi rumusan masalah. Rumusan masalah akan dijawab dalam tujuan penelitian dan kegunaan atau manfaat dari penelitian yang akan dilakukan. Kemudian tahapan-tahapan yang menggambarkan arah penelitian di bahas dalam sistematika pembahasan.

Pada bab II Landasan Teori akan disajikan teori-teori yang terkait dengan teori yang relevan terhadap penelitian serta mencakup hasil-hasil penelitian sebelumnya yang sejenis. Penyajian teori ini bertujuan untuk mengembangkan hipotesis dan kerangka pemikiran dalam penelitian ini. Teori yang akan disajikan yaitu teori investasi, obligasi, sukuk, kinerja obligasi dan sukuk, perbedaan obligasi dan sukuk, pemeringkat efek, dan indeks obligasi dan sukuk. Pada bab ini juga berisi telaah pustaka, pengembangan hipotesis dan kerangka pemikiran.

Pada bab III Metode Penelitian, akan disajikan ruang lingkup penelitian, bagaimana penelitian ini akan dilaksanakan secara operasional, menjelaskan setiap variabel penelitian, jenis penelitian dan sumber data, metode pengumpulan data dan teknik analisis data.

Pada Bab IV Analisis dan Pembahasan, akan disajikan jawaban dari pertanyaan yang muncul dalam rumusan masalah berupa hasil penelitian dari pengolahan data juga interpretasi serta analisis dari hasil uji normalitas dan uji beda pada variabel *yield to maturity* (YTM), *current yield* (CY), *nominal yield* (NY) dan indeks sukuk dan obligasi.

Bab V Penutup, akan disajikan kesimpulan dari jawaban rumusan masalah dalam penelitian ini serta saran/masukan yang disampaikan penulis kepada pihak-pihak yang berkepentingan dengan penelitian ini.

BAB V

PENUTUP

A. Kesimpulan

Berdasarkan hasil pengujian yang telah dilakukan bab-bab sebelumnya, maka diperoleh kesimpulan sebagai berikut:

1. Berdasarkan hasil uji *independent sample t-test* diperoleh kesimpulan bahwa tidak terdapat perbedaan *return* yang signifikan antara sukuk dengan obligasi berdasarkan nilai *Yield to Maturity* (YTM) pada periode 2015-2018. Hal itu didasarkan pada nilai probabilitas YTM yang lebih besar dari nilai signifikansi 0,05 yaitu sebesar 0,440. Hal tersebut juga menunjukkan bahwa *return* sukuk dan obligasi berdasarkan *Yield to Maturity* (YTM) yang akan diterima akan relatif sama.
2. Berdasarkan hasil uji *independent sample t-test* diperoleh kesimpulan bahwa tidak terdapat perbedaan *return* yang signifikan antara sukuk dengan obligasi berdasarkan nilai *Current Yield* (CY) pada periode 2015-2018. Hal itu didasarkan pada nilai probabilitas CY yang lebih besar dari nilai signifikansi 0,05 yaitu sebesar 0,849. Hal tersebut juga menunjukkan bahwa *return* sukuk dan obligasi berdasarkan *Current Yield* (CY) yang akan diterima akan relatif sama.
3. Berdasarkan hasil uji *independent sample t-test* diperoleh kesimpulan bahwa tidak terdapat perbedaan *return* yang signifikan antara sukuk dengan obligasi berdasarkan nilai *Nominal Yield* (NY) pada periode 2015-2018. Hal itu didasarkan pada nilai probabilitas NY yang lebih

besar dari nilai signifikansi 0,05 yaitu sebesar 0,691. Hal tersebut juga menunjukkan bahwa *return* sukuk dan obligasi berdasarkan *Nominal Yield* (NY) yang akan diterima akan relatif sama.

4. Berdasarkan hasil uji *independent sample t-test* diperoleh kesimpulan bahwa tidak terdapat perbedaan *return* yang signifikan antara indeks sukuk dan obligasi pada periode 2015-2018. Hal itu didasarkan pada nilai probabilitas indeks sukuk dan obligasi yang lebih besar dari nilai signifikansi 0,05 yaitu sebesar 0,278. Hal tersebut juga menunjukkan bahwa performa sukuk dan obligasi berdasarkan indeks sukuk dan obligasi relatif sama.

B. Keterbatasan

1. Proksi yang digunakan untuk mengukur performa sukuk ijarah dan obligasi korporasi dalam penelitian ini hanya menggunakan tingkat *return*.
2. Sampel dalam penelitian ini hanya sebatas sukuk dengan akad ijarah dan obligasi dengan karakteristik *fixed return*.
3. Sampel dalam penelitian ini hanya sebatas sukuk ijarah dan obligasi korporasi perusahaan non keuangan.

C. Saran

Dengan melihat hasil penelitian, penulis memberikan saran yang mungkin akan berguna baik untuk investor maupun pihak-pihak lain. Saran-saran tersebut sebagai berikut:

1. Bagi peneliti selanjutnya

Dengan melihat keterbatasan yang dimiliki penulis maka diharapkan peneliti selanjutnya menambah variabel risiko dan memperluas jangkauan sampel tidak hanya untuk obligasi dengan akad ijarah saja, akan tetapi obligasi dengan akad mudharabah juga. Selain itu untuk sampel bisa ditambahkan pada sektor keuangan.

2. Bagi calon investor

Calon investor diharapkan melakukan investigasi terlebih dahulu sebelum berinvestasi baik pada sukuk atau pun obligasi. Perkembangan obligasi sangat dipengaruhi oleh kondisi makroekonomi Indonesia sehingga kinerja obligasi akan terus berubah. Dalam investasi, calon investor tentu mengharapkan *return* yang besar namun risiko yang kecil tetapi hal tersebut sangat sulit ditemukan. Hal yang dapat dilakukan adalah dengan mendiversifikasi investasi. Sukuk dapat dipilih sebagai alat investasi jika calon investor merupakan tipe penghindar risiko.

DAFTAR PUSTAKA

- Ariff, M., Meysam Safari & Shamsheer Mohamed. 2013. Sukuk Securities and Conventional Bonds: Evidence of Significant Differences. *Pertanika J. Soc. Sci. & Hum. Vol. 21 No. 2*, 621 – 638.
- Fadhil, Ahmad. 2018. *Analisis Performa Sukuk dan Obligasi di Indonesia Periode 2014-2017*. Skripsi. Jakarta: Fakultas Ekonomi dan Bisnis UIN Syarif Hidayatullah.
- Fatimatuzzahra, V., & Herlambang, L. 2014. Reaksi Pasar Atas Penerbitan Sukuk (Studi Pada Emiten Saham Penerbit Sukuk Periode 2008-2012). *JESTT Vol. 1 No. 5*, 363-378.
- Fathurahman, H., & Rachma, F. 2013. Comparative Analysis of Return on Sukuk and Conventional Bonds. *American Journal of Economics, volume 3, No 3*, 159-163.
- Grassa, R., & Miniaoui, H. 2018. Corporate Choice between Conventional bond and and Sukuk issuance Evidence from GCC countries. *Research in International Business and Finance 45*, 454–466.
- Hanafi, Taufik. 2011. *Buku Pintar Investasi Syariah*. Jakarta Selatan: Mediakita.
- Harmono. 2009. Manajemen Keuangan: Berbasis *Balanced Scorecard*. Jakarta: PT. Bumi Aksara.
- Hartono, Jogiyanto. 2014. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi kesembilan. Yogyakarta: BPFE UGM.
- <https://investasi.kontan.co.id/news/nilai-outstanding-sukuk-korporasi-rendah-apa-penyebabnya> diakses pada 26 Maret 2019 pukul 00:59
- <http://iaiglobal.or.id/v03/standar-akuntansi-keuangan/pernyataan-sak-15-psak-13-properti-investasi> diakses pada 21 Juli 2019 pukul 15:12
- <http://www.pefindo.com/index.php/pagement/page/rating-methodology.html> diakses pada 12 maret 2019 pukul 11:19
- <https://www.finansialku.com/perbedaan-sukuk-dan-obligasi/> di akses pada tanggal 12 Maret pukul 08:03
- https://www.hukumonline.com/pusatdata/detail/26179/node/407/peraturan-no.-ix.a.13-keputusan-ketua-bapepam-dan-lk-no.-kep-130-bl_2006-penerbitan-efek-syariah/ diakses pada 9 Januari 2019 pukul 15:35
- <https://id.wikipedia.org/wiki/Obligasi>. Diakses pada 09 Febtuari 2019 pukul 08.44

<https://www.idx.co.id/produk/surat-utang-obligasi/>. Diakses pada 8 Januari 2019 pukul 20.15

<https://id.wikipedia.org/wiki/Sukuk>. Diakses pada 8 Januari 2019 pukul 20.15

<http://www.ibpa.co.id/News/ArsipBerita/tabid/126/EntryId/6186/OJK-Bersama-BEI-dan-IBPA-Luncurkan-INDONESIA-BOND-INDEXES-INDOBeX.aspx> di akses pada tanggal 21 Februari pukul 09:26

<https://market.bisnis.com/read/20151111/92/491091/indeks-obligasi-efek-sukuk-terbit> Diakses pada 21 Februari 2019 pukul 17.39

Huda, Nurul dan Mustafa Edwin Nasution. 2007. *Investasi pada Pasar Modal Syariah*. Kencana Prenamedia group. Jakarta.

Inassativa, A. 2018. *Perbandingan Risk And Return Antara Sukuk Dengan Obligasi Yang Terdaftar Pada Bursa Efek Indonesia (Bei) Periode 2010-2016*. Skripsi. Yogyakarta: Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia

Indriantoro, N., & Supomo, B. 2002. *Metodologi Penelitian Bisnis Untuk Akuntansi Dan Manajemen*. Yogyakarta: BPFE.

Jusmaliani, 2008. *Bisnis Berbasis Syariah*, Jakarta: Bumi Aksara.

Kuncoro, D. 2017. Perbandingan Kinerja Obligasi Syariah Dan Kinerja Obligasi Konvensional. *Repository Universitas PGRI Yogyakarta*

Lubis, Pardamean & Salman Bin Zulam. 2016. Analisis Faktor-Faktor Yang Memengaruhi Permintaan Investasi Di Indonesia. *Jurnal Perspektif Ekonomi Darussalam Vol. 2, No. 2, 147-166*

Manan A. 2009. *Aspek Hukum Dalam Penyelenggaraan Investasi di Pasar Modal Syariah Indonesia*. Jakarta (ID): Kencana.

Manurung, Adler Haymans. 2007. *Pengelolaan Portofolio Obligasi*. Jakarta: Elek Media Komputindo.

Maza, Rina El. 2016. Peluang Dan Tantangan Obligasi Syari'ah Dalam Penerbitannya. *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Islam Vol. 1, No.1. 53 – 65*

Mosaid, Fadma El., & Rachid Boutti. 2014. Sukuk and Bond Performance in Malaysia. *International Journal of Economics and Finance. Vol. 6, No. 2, 226-234*

Oktariatas KY., Ade. 2017. *Obligasi Syariah (Sukuk) Dengan Akad Ijarah Ditinjau Dari Hukum Islam*. Skripsi. Bandar Lampung: Fakultas Hukum Universitas Lampung

- Pardamean Lubis, Salman Bin Zulam. 2016. Analisis Faktor-Faktor Yang Memengaruhi Permintaan Investasi Di Indonesia. *Jurnal Perspektif Ekonomi Darussalam Vol. 2 No. 2*, 147-166
- Pardiansyah, Elif. 2017. Investasi dalam Perspektif Ekonomi Islam: Pendekatan Teoritis dan Empiris. *Economica: Jurnal Ekonomi Islam*, vol. 8, No 2, 337 – 373.
- Puspitadewi, Nikensari. 2010. *Analisis Perbandingan Yield Dan Risiko Pasar Antara Portofolio Obligasi Dengan Sukuk*. Skripsi. Yogyakarta: Fakultas Syariah Universitas Islam Negeri Suna Kalijaga.
- Qoyum, Abdul. 2009. *Analisis Perbandingan Kinerja Kelompok Obligasi Syariah Dengan Kelompok Obligasi Konvensional Di Indonesia Periode 2004-2006*. Skripsi. Yogyakarta: Fakultas Syari'ah Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga
- Rahardjo, Sapto. 2003. *Panduan Investasi Obligasi*, Jakarta, PT Gramedia Pustaka Utama
- Rahmawaty & Muhammad Hafiz Fahrimal. 2016. Analisis Kinerja Obligasi dan Sukuk Ijarah Perusahaan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Dinamika Akuntansi dan Bisnis Vol. 3, No. 1*. 70 – 81
- Rodoni, A., & Aris, S. 2016. Risk and return: bonds and sukuk in indonesia. *Al-Iqtishad: Jurnal Ilmu Ekonomi Syariah (Journal of Islamic Economics) Volume 8 No. 2*, 255 – 270.
- Rusdin. 2006. *Pasar Modal : Teori, Masalah, dan Kebijakan dalam Praktik*. Bandung (ID): Alfabeta.
- Sakinah. 2014. Investasi Dalam Islam. *Jurnal Iqtishadia. Volume 01 No.2*,248-262
- Sitompul, Novita Linda. 2007. *Analisis Pengaruh Investasi Dan Tenaga Kerja Terhadap PDRB Sumatera Utara*. Universitas Sumatra Utara.
- Sudaryanti, N., Akhmad A. M., dan Ries W. 2011. Analisis Determinan Peringkat Sukuk Dan Peringkat Obligasi Di Indonesia. *TAZKIA Islamic Finance & Business Review Vol. 6, No.2*. 105-137
- Sutedi A. 2011. *Pasar Modal Syariah : Sarana Investasi Keuangan Berdasarkan Prinsip Syariah*. Jakarta (ID): Sinar Grafika.
- Syafrida, I., I. Aminah, dan B. Waluyo. 2014. Perbandingan Kinerja Instrumen Investasi Berbasis Syariah dengan Konvensional pada Pasar Modal di Indonesia. *Jurusan Akuntansi, Politeknik Negeri Jakarta, Kampus UI Depok, Volume 6 (2)*.

- Tandelilin, Eduardus. 2017. *Investasi dan Manajemen Portofolio*. Edisi Elektronik. Yogyakarta: Kanisius.
- Yuliana, Indah. 2010. *Investasi Produk Keuangan Syariah*. Malang: UIN Maliki Press
- Yuliana, Indah & Dewi Rahmawati. 2013. Komparasi Kinerja Obligasi Syariah Ijarah Dan Obligasi Konvensional Periode 2007–2010. *Jurnal El-Dinar*, Vol. 1, No 1, 56-66.
- Zubair, Muhammad Kamal. 2012. Obligasi Dan Sukuk Dalam Perspektif Keuangan Islam (Suatu Kajian Perbandingan). *Jurnal Ilmu Syari'ah dan Hukum* Vol. 46 No. 1, 271-296