

**PENGARUH NILAI OBLIGASI SYARIAH, *RATING* OBLIGASI SYARIAH DAN
UMUR OBLIGASI SYARIAH TERHADAP REAKSI PASAR MODALYANG
TERDAFTAR PADA BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2019–2021**



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

OLEH:
RANI OKTAVIANA PUTRI
14830009

**PROGRAM STUDI MANAJEMEN KEUANGAN SYARIAH
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN KALIJAGA YOGYAKARTA
2022**

**PENGARUH NILAI OBLIGASI SYARIAH, RATING OBLIGASI SYARIAH DAN
UMUR OBLIGASI SYARIAH TERHADAP REAKSI PASAR MODALYANG
TERDAFTAR PADA BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2019–2021**



SKRIPSI

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

OLEH:

RANI OKTAVIANA PUTRI

14830009

DOSEN PEMBIMBING:

SUNARSIH, S.E., M.Si

19740911 199903 2 001

**PROGRAM STUDI MANAJEMEN KEUANGAN SYARIAH
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN KALIJAGA YOGYAKARTA
2021**



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

Jl. Marsda Adisucipto Telp. (0274) 550821, 512474 Fax. (0274) 586117 Yogyakarta 55281

PENGESAHAN TUGAS AKHIR

Nomor : B-228/Un.02/DEB/PP.00.9/02/2022

Tugas Akhir dengan judul : Pengaruh Nilai Penerbitan Obligasi Syariah, Rating Penerbitan Obligasi Syariah dan Umur Penerbitan Obligasi Syariah Terhadap Reaksi Pasar Modal Syariah Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2019-2021

yang dipersiapkan dan disusun oleh:

Nama : RANI OKTAVIANA PUTRI
Nomor Induk Mahasiswa : 14830009
Telah diujikan pada : Jumat, 28 Januari 2022
Nilai ujian Tugas Akhir : B+

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

TIM UJIAN TUGAS AKHIR



Ketua Sidang
Sunarsih, S.E., M.Si.
SIGNED

Valid ID: 61fa7ba7deb4f



Penguji I
Dr. Mukhamad Yazid Afandi, M.Ag.
SIGNED

Valid ID: 61fb34cda221d



Penguji II
Drs. Akhmad Yusuf Khoiruddin, S.E., M.Si.
SIGNED

Valid ID: 61fa7e888cd31



Yogyakarta, 28 Januari 2022
UIN Sunan Kalijaga
Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam
Dr. Afdawaiza, S.Ag., M.Ag.
SIGNED

Valid ID: 61fb3eba7098f

SURAT PERSETUJUAN SKRIPSI

Hal : Skripsi Saudari Rani Oktaviana Putri

Kepada

Yth Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam

UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta

Di Yogyakarta

Assalamualaikum Wr.Wb

Setelah membaca, meneliti, memberikan petunjuk dan mengoreksi serta mengadakan perbaikan seperlunya, maka kami selaku pembimbing berpendapat bahwa skripsi saudara:

Nama : Rani Oktaviana Putri

NIM : 14830009

Judul Skripsi : **PENGARUH NILAI OBLIGASI SYARIAH, RATING OBLIGASI SYARIAH, UMUR OBLIGASI SYARIAH TERHADAP REAKSI PASAR MODAL YANG TERDAFTAR PADA BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2019 – 2021**

Sudah dapat diajukan kepada Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Jurusan/Program Studi Manajemen Keuangan Syari'ah UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta sebagai salah satu syarat memperoleh gelar Sarjana Strata Satu dalam Ilmu Ekonomi Islam.

Dengan ini kami berharap agar skripsi saudara tersebut dapat segera dimunaqasyahkan. Untuk itu kami ucapkan terima kasih.

Wassalamualaikum Wr.Wb.

STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA
Yogyakarta, 11 Jumadil Ula 1443 H
02 Februari 2022 M

Pembimbing,



Sunarsih, S.E, M.Si
NIP. 19740911 199903 2 001

SURAT PERNYATAAN KEASLIAN

Saya yang bertanda tangan dibawah ini:

Nama : Rani Oktaviana Putri

NIM : 14830009

Prodi : Manajemen Keuangan Syariah

Menyatakan bahwa Skripsi yang berjudul **“Pengaruh Nilai Penerbitan Obligasi Syariah, Rating Penerbitan Obligasi Syariah dan Umur Penerbitan Obligasi Syariah Terhadap Pasar Modal Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia”** adalah benar-benar merupakan hasil karya penyusun sendiri, bukan duplikasi atau saduran dari karya orang lain kecuali pada bagian yang telah dirujuk dan disebut dalam *body note* dan daftar pustaka. Apabila dilain waktu terbukti ada penyimpangan dalam karya ini, maka tanggung jawab sepenuhnya ada pada penyusun.

Demikian surat pernyataan ini saya buat agar dapat dimaklumi.

Yogyakarta, 1 Rajab 1443 H

02 February 2022 M

Penyusun



Rani Oktaviana Putri

NIM. 14830009

HALAMAN PERSETUJUAN PUBLIKASI UNTUK KEPENTINGAN AKADEMIK

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

Nama : Rani Oktaviana Putri
NIM : 14830009
Program Studi : Manajemen Keuangan Syari'ah
Fakultas : Ekonomi dan Bisnis Islam
Karya : Skripsi

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

“Pengaruh Nilai Penerbitan Obligasi Syariah, Rating Penerbitan Obligasi Syariah dan Umur Penerbitan Obligasi Syariah Terhadap Pasar Modal Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2019 - 2021”

Beserta perangkat yang ada (jika diperlukan). Dengan Hak Bebas Royalti Noneksklusif ini, UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta berhak menyimpan, mengalihmedia/formatkan, 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

02 Februari 2022

Yang menyatakan



(Rani Oktaviana Putri)

HALAMAN MOTTO

Allah tidak akan membebani seseorang itu sesuai dengan batas kemampuannya
(QS Al Baqarah 286)

“Everyone has their own pace, your pace is special in itself as well. So don’t care about other too much, just go the way that you’re headed, because it will lead to a very special place” (Christopher Bahng)

“Today you spent in vain is the day as tomorrow someone pass away really wants to live through” (Kim Seungmin)

“There may be ups and downs and you might get hurt and tired while trying to achieve your dream but keep in mind that you are able to achieve it. I believe in you so what’s left is for you to believe in yourself” (Han Jisung)

STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

HALAMAN PERSEMBAHAN

Skripsi ini saya persembahkan untuk Bapak Imam Susilo dan Ibu Meidy Rahayu

Ningsih serta kedua adikku Muhammad Fikri Ardiansyah Dan Andika Afif

Syahputra, Serta Keluarga Besar Eyang Kakung Suratno Dan Keluarga Besar

Eyang Kakung Sukarjo



PEDOMAN TRANSLITERASI ARAB-LATIN

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	Ṣā'	ṣ	es (dengan titik di atas)
ج	Jīm	j	je
ح	Ḥā'	ḥ	ha (dengan titik di bawah)
خ	Khā'	kh	ka dan ha
د	Dāl	d	de
ذ	Ẓāl	ẓ	zet (dengan titik di atas)
ر	Rā'	r	er
ز	Zāi	z	zet
س	Sīn	s	es
سین	Syīn	sy	es dan ye
ش	Ṣād	ṣ	es (dengan titik di bawah)
ض	Ḍād	ḍ	de (dengan titik di bawah)
ط	Ṭā'	ṭ	te (dengan titik di bawah)
ظ	Ẓā'	ẓ	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>karāmah al-auliyā'</i>

D. Vokal Pendek dan Penerapannya

-----◌-----	Faṭḥah	Ditulis	A
-----◌-----	Kasrah	ditulis	i
-----◌-----	Ḍammah	ditulis	u

فعل	Faṭḥah	Ditulis	<i>fa'ala</i>
ذُكر	Kasrah	ditulis	<i>ḏukira</i>

يذهب	Ḍammah	ditulis	yaẓhabu
------	--------	---------	---------

E. Vokal Panjang

1. fathāh + alif جاهلية	Ditulis ditulis	\bar{A} <i>jāhiliyyah</i>
2. fathāh + yā' mati تنسى	ditulis ditulis	\bar{a} <i>tansā</i>
3. Kasrah + yā' mati كريم	ditulis ditulis	\bar{i} <i>karīm</i>
4. Ḍammah + wāwu mati فروض	ditulis ditulis	\bar{u} <i>furūd</i>

F. Vokal Rangkap

1. fathāh + yā' mati بينكم	Ditulis ditulis	<i>Ai</i> <i>bainakum</i>
2. fathāh + wāwu mati قول	ditulis ditulis	<i>au</i> <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>
لئن شكرتم	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

السَّمَاء	Ditulis	<i>as-Samā</i>
الشَّمْس	Ditulis	<i>asy-Syams</i>

I. Penulisan Kata-kata dalam Rangkaian Kalimat

Ditulis menurut penulisannya

ذَوِي الْفُرُوضِ	Ditulis	<i>ẓawī al-furūd</i>
أَهْلُ السَّنَةِ	Ditulis	<i>ahl as-sunnah</i>

KATA PENGANTAR

Alhamdulillah *rabbal'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 penulis tunggu syafaatnya di *yaumul qiyamah* nanti. Setelah melalui proses yang cukup panjang, *Alhamdulillah* skripsi atau tugas akhir ini dapat diselesaikan meskipun masih jauh dari kesempurnaan.

Penelitian ini merupakan tugas akhir pada Program Studi Manajemen Keuangan Syariah, Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam, Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga Yogyakarta. Untuk itu, dengan segala kerendahan hati, Penulis ingin mengucapkan banyak terimakasih kepada:

1. Bapak Prof. Dr. Phil. Al Makin, M. H., selaku Rektor Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga Yogyakarta.
2. Bapak Dr. Afdawaiza, S. Ag. M. Ag. selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta
3. Bapak H. Muh Yazid Afandi, S.Ag., M.Ag. selaku Ketua Program Studi Manajemen Keuangan Syari'ah Fakultas Ekonomi dan Bisnis UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta sekaligus dosen pembimbing akademik yang telah membimbing saya dari awal proses perkuliahan hingga akhir perkuliahan.
4. Ibu Sunarsih. S.E., M.Si. selaku dosen pembimbing skripsi yang telah membimbing, mengarahkan, memberikan kritik dan saran serta memberikan motivasi dalam menyempurnakan penelitian ini.
5. Bapak Dr, Misnen Ardiansyah, SE., M. SI. selaku dosen pembimbing akademik yang telah membimbing, mengarahkan dalam akademik dan pengajuan judul penelitian ini.

6. Seluruh Dosen Program Studi Manajemen Keuangan Syari'ah Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta yang telah memberikan pengetahuan dan wawasan untuk penulis selama menempuh pendidikan.
7. Seluruh pegawai dan staff tata usaha di Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga Yogyakarta.
8. Keluarga besar penulis, Bapak Imam Susilo Dan Ibu Meidy Rahayu Ningsih, serta kedua adikku Muhammmad Fikri Ardiansyah Dan Andika Afif Syahputra yang selalu mendukung selama penyusunan skripsi.
9. Teman – teman yang selalu menyemangati saat penulisan skripsi Annisa Nur Latifah, Ichtiansih Mustika, Avinda Deviana Putri, Sekar Langit teman berkeluh kesah yang mengingatkan saya tentang tanggung jawab Icuk Mahrub dan teman yang mengingatkan saya tentang agama Niqmah Nur Alifah saya sangat kagum kepada kalian.
10. Teman – teman baru yang selalu menghibur saya dan memberikan semangat Fina Alfi Fariha, Rizky Hanafi,
11. Serta seluruh teman – teman Manajemen Keuangan Syariah 2014, semoga selalu lancar urusan dunia dan akhirat.

Semoga Allah SWT mebalas kebaikan mereka semua dengan karunia-Nya serta semoga skripsi ini dapat bermanfaat bagi pembacanya. Aamiin Yaa Rabbal Alaamiin.

Yogyakarta, 02 Februari 2022


Rani Oktaviana Putri
NIM. 14830009

DAFTAR ISI

HALAMAN SAMPUL	
HALAMAN JUDUL	ii
HALAMAN PENGESAHAN TUGAS AKHIR	iii
SURAT PERSETUJUAN SKRIPSI	iv
SURAT PERNYATAAN KEASLIAN	v
HALAMAN PERNYATAAN PERSETUJUAN PUBLIKASI	vi
HALAMAN MOTTO	vii
HALAMAN PERSEMBAHAN	viii
PEDOMAN TRANSLITERASI	ix
KATA PENGANTAR	xiii
DAFTAR ISI	xv
DAFTAR TABEL	xvii
DAFTAR GAMBAR	xviii
DAFTAR LAMPIRAN	xix
ABSTRAK	xx
ABSTRACT	xxi
BAB I PENDAHULUAN	
A. Latar Belakang	1
B. Rumusan Masalah	7
C. Tujuan Penelitian	8
D. Manfaat Penelitian	8
E. Sistematika Penulisan	9
BAB II LANDASAN TEORI DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS	
A. Telaah Pustaka	11
B. Pasar Modal Syariah	16
C. Obligasi	27
D. Obligasi Syariah	30
E. Nilai Penerbitan Obligasi Syariah	32
F. <i>Rating</i> Penerbitan Obligasi Syariah	34
G. Umur Penerbitan Obligasi Syariah	41
H. Teori Sinyal (<i>Signalling Theory</i>)	42
I. Reaksi Pasar Modal	44
J. Kerangka Pemikiran dan Pengembangan Hipotesis	47
K. Pengembangan Hipotesis	48
BAB III METODOLOGI PENELITIAN	
A. Jenis Penelitian	53
B. Jenis dan Sumber Data	54
C. Variabel Penelitian dan Definisi Operasional	56

D. Metode Analisis Data.....	60
1. Statistik Deskriptif.....	60
2. Uji Asumsi Klasik	61
a. Uji Normalitas	61
b. Uji Multikolinearitas	61
c. Uji Heteroskedastisitas	62
d. Uji Autokorelasi	62
3. Analisis Regresi Linear Berganda.....	62
4. Analisis Koefisien Determinan (Uji R)	63
5. Uji <i>t</i>	64
6. Uji F.....	64
BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN	
A. Gambaran Umum.....	65
1. Objek Penelitian	65
2. Pengumpulan Data	66
3. Pengkodean Data.....	67
B. Hasil Penelitian	68
1. Statistik Deskriptif.....	68
2. Uji Asumsi Klasik	71
3. Uji Koefisien Determinasi.....	75
4. Uji Hipotesis.....	76
C. Pembahasan Penelitian.....	78
1. Pengaruh Nilai Penerbitan Obligasi Syariah terhadap Reaksi Pasar Modal.....	78
2. Pengaruh <i>Rating</i> Penerbitan Obligasi Syariah terhadap Reaksi Pasar Modal.....	79
3. Pengaruh Umur Penerbitan Obligasi Syariah terhadap Reaksi Pasar Modal.....	81
4. Pengaruh Nilai Penerbitan Obligasi Syariah, <i>Rating</i> Penerbitan Obligasi Syariah dan Umur Penerbitan Obligasi Syariah terhadap Reaksi Pasar Modal	82
BAB V PENUTUP	
A. Kesimpulan	83
B. Keterbatasan Penelitian.....	83
C. Saran	84
DAFTAR PUSTAKA	85
LAMPIRAN	87
CURRICULUM VITAE	94

DAFTAR TABEL

Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu	12
Tabel 2.2 Interpretasi <i>Rating</i> Pefindo.....	37
Tabel 3.1 Daftar Perusahaan	55
Tabel 3.2 Nilai Konversi <i>Rating</i> Penerbitan Obligasi Syariah	59
Tabel 4.1 Kriteria Pengambilan Sampel Penelitian	68
Tabel 4.2 Descriptive Statistic	69
Tabel 4.3 Hasil Uji Normalitas	72
Tabel 4.4 Hasil Uji Kolinieritas	73
Tabel 4.5 Hasil Uji Autokorelasi	75
Tabel 4.6 Hasil Uji Koefisien Determinasi	76
Tabel 4.7 Hasil Pengujian Hipotesis	77
Tabel 4.8 Pengaruh Simultan X1, X2 dan X3 terhadap Y	78



DAFTAR GAMBAR

1.1 Perkembangan Obligasi Korporasi	3
2.1 Kerangka Pemikiran.....	48
4.1 Hasil Uji Heteroskedastisitas	74



DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1 Tabulasi data tahun 2019.....	86
Lampiran 2 Tabulasi data tahun 2019.....	87
Lampiran 3 Tabulasi data tahun 2019.....	88
Lampiran 4 Histogram Regression Standarized Residual.....	89
Lampiran 5 Scatterplot Regression Standarized Predicted Value	90
Lampiran 6 Normal P-Plot of Regression Standarized Residual	91
Lampiran 7 <i>t table</i>	92
Lampiran 8 <i>F table</i>	92



ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh nilai penerbitan obligasi syariah, *rating* penerbitan obligasi syariah dan umur penerbitan obligasi syariah terhadap reaksi pasar modal yang terdapat pada Bursa Efek Indonesia periode 2019 - 2021. Reaksi pasar modal (*Cummulative Abnormal Return*) merupakan variabel dependen dan variabel independennya meliputi nilai penerbitan obligasi syariah, *rating* penerbitan obligasi syariah serta umur penerbitan obligasi syariah. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan yang menerbitkan obligasi syariah dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2019-2021. Pemilihan sampel pada penelitian ini menggunakan *simple random sampling*, diperoleh 36 penerbitan obligasi syariah sebagai sampel akhir. Pengumpulan data didapat dari laporan tahunan dan situs perusahaan kemudian dianalisis dengan analisis regresi berganda. Berdasarkan hasil analisis regresi linier berganda dengan tingkat signifikansi 5% maka hasil penelitian ini menunjukkan bahwa nilai penerbitan obligasi syariah dan *rating* penerbitan obligasi syariah berpengaruh positif terhadap reaksi pasar modal. Sedangkan variabel umur obligasi syariah tidak berpengaruh signifikan terhadap reaksi pasar modal.

Kata Kunci: Nilai Penerbitan Obligasi Syariah, *Rating* Penerbitan Obligasi Syariah, Umur Obligasi Syariah dan reaksi pasar modal



STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

ABSTRACT

The purpose of this study is to determine the effect of the issuance of Islamic bonds, the rating of the issuance of Islamic bonds, and the age of Islamic bonds on the reaction of the capital market on the Indonesian stock exchange in 2019 - 2021. The reaction of the capital market (Cummulative Abnormal Return) is the dependent variable and The independent variables include the issuance of Islamic bonds, the rating of the issuance of Islamic bonds and the age of the Islamic bonds. The population in this study are companies that issue Islamic bonds and are listed on the Indonesia Stock Exchange in 2019-2021. The sample selection in this study used purposive sampling. Criteria Based on the selection of samples obtained 36 Islamic bond issuances as the final sample. The collection of data obtained from the annual report and company website was then analyzed by multiple regression analysis. Based on the results of multiple linear regression analysis with a significance level of 5%, the results of this study indicate that the issuance of Islamic bonds and the rating value of the issuance of Islamic bonds have a positive effect on capital market reactions. While the variable age of Islamic bonds has no significant effect on the capital market reaction.

Keywords: Sharia Bond Issuance Value, Sharia Bond Issuance Rating, Sharia Bond Age and Capital Market Reaction (Cummulative Abnormal Return)



BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Pada Salah satu factor penting yang mengukur perkembangan ekonomi, ekonomi suatu negara adalah perkembangan pasar modal. Pasar modal berperan penting dalam kegiatan perekonomian negara, khususnya negara yang memiliki system ekonomi pasar, karena dapat menjadi sumber pembiayaan dana alternatif bisnis. Perkembangan peningkatan saat ini pasar modal yang signifikan merupakan ciri negara industri maju dan negara industri baru. Perkembangan syariah yang saat ini semakin berkembang pesat di Indonesia, mendukung diterbitnya efek syariah yang dapat mendorong perkembangan ekonomi. Dalam pengembangan pasar modal dapat dilihat dari situasinya di lapangan, baik makro atau mikro. Peningkatan modal operasional yang kooperatif bisa meningkatkan produktivitas dan distributive. Peningkatan produktivitas dapat meningkatkan perekonomian sector pasar modal dalam negeri. Dimana ketersediaan barang terjamin mampu meningkatkan permintaan pelanggan.

Sejak pandemi *Covid-19*, perkembangan pasar modal saat ini tidak stabil. Melihat situasi saat ini, telah dilakukan penyesuaian yang sangat besar di pasar modal Indonesia. Di awal tahun 2020, Index Harga Saham Gabungan (IHSG) mengalami penurunan sebesar 22%. Perurunan saham diakibatkan adanya wabah yang melanda di Indonesia. Pasar Modal Indonesia menjadi salah satu negara yang mengalami penurunan yang sangat drastis. Perkembangan pasar modal di tahun 2021 saat ini, telah mencatat kinerja pertumbuhan ekonomi yang signifikan. Kondisi ini sejalan dengan program pemerintah dalam pemulihan ekonomi nasional.

Wimboh Santoso selaku Ketua Dewan Komisiner Otoritas Jasa Keuangan (OJK) menyatakan bahwa pasar modal di Indonesia mulai menguat. Pada akhir tahun 2021 Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) meningkat 7,35 poin dari semula 6.566,56 menjadi berada di 6.575,44. Penguatan ini didorong oleh

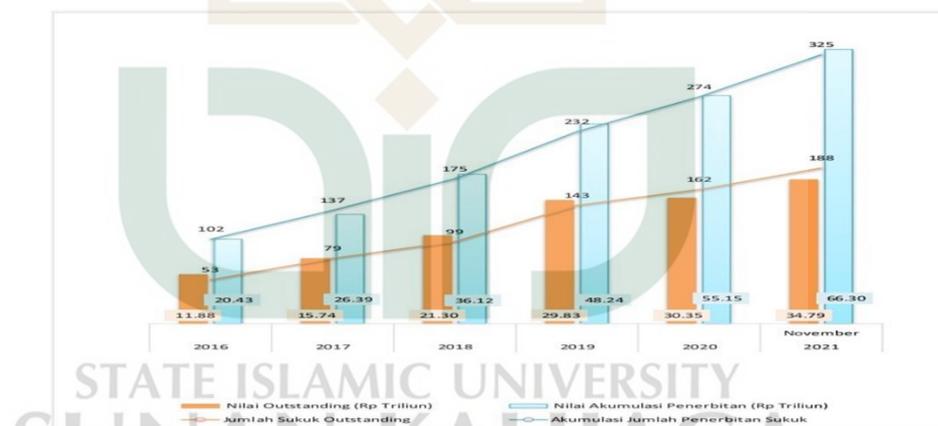
langkah investor domestik, khususnya investor ritel dan non resident yang melakukan *net buy* sebesar 5,2 triliun rupiah. Selain pasar modal konvensional menguat, investor pasar modal syariah juga meningkat. Menurut Hasan selaku Direktur Pengembangan Bursa Efek Indonesia (BEI) menyatakan bahwa jumlah investor saham syariah di Indonesia meningkat hingga 734%. Peningkatan ini terjadi karena BEI melakukan 5 strategi dalam mengembangkan arena pasar modal syariah, yaitu program literasi dan *influksi* program pengembangan efek dan instrument syariah, program infrastruktur PMS, program penguatan sinergi dan pemanfaatan teknologi untuk pendidikan dan investasi syariah. Total investor saham syariah telah mencapai 2,9 juta orang atau sekitar 71,58% dari total investor saham di Indonesia. BEI juga mencatat bahwa saham syariah mencapai 47,5% dari saham yang tercatat di pasar modal Indonesia.

Perkembangan produk pasar modal syariah yang terdiri dari saham syariah, sukuk koperasi, reksa dana syariah dan sukuk negara mengalami pertumbuhan yang positif dalam 5 tahun terakhir. Pertumbuhan ini dapat dilihat dari jumlah produk, nilai outstanding, maupun nilai aktiva bersih. Pada September 2021, total NAB reksa dana syariah mengalami peningkatan menjadi Rp. 40,95 triliun atau sebesar 66,69% dibandingkan tahun lalu. Nilai sukuk korporasi *outstanding* mencapai Rp34,98 triliun, meningkat 26,68%.

Sejarah pasar sukuk menunjukkan Indonesia sebagai salah satu negara perintis dalam produk-produk obligasi syariah. Penerbitan sukuk pertama kali di Indonesia dilakukan oleh PT Indosat Tbk. pada tahun 2002. Penerbitan UU SBSN sendiri baru dilakukan pada tahun 2008, dan hingga kini penerbitan sukuk negara dilakukan secara baik di pasar domestik maupun internasional. Penerbitan sukuk negara dilakukan untuk kepentingan pembiayaan proyek infrastruktur. Harapan perusahaan saat penerbitan sukuk adalah dapat berdampak pada harga obligasi syariah karena merupakan sinyal bagi investor untuk dapat melihat bagaimana keadaan perusahaan saat ini dan memprediksi perkembangan masa depan, karena penerbitan obligasi syariah akan meningkatkan hutang jangka panjang dan akan membuat struktur berubah (Wijyaningtyas & Wahidahwati, 2016). Analisis ini merupakan informasi

untuk mengetahui reaksi atas pengumuman tersebut. Jika pengumuman tersebut berisi informasi, maka pasar akan bereaksi ketika menerima pengumuman tersebut. Reaksi ini dapat diukur dengan menggunakan *return* sebagai nilai perubahan harga atau menggunakan *abnormal return*.

Basuki Hadimuljono selaku Menteri Pekerjaan Umum dan Perumahan Rakyat mengatakan bahwa sukuk untuk masyarakat dan pemerintah daerah yang masih sangat terbatas dalam suatu proyek infrastruktur. Kelemahan sukuk ini adalah pembiayaan hanya untuk belanja modal dan belanja barang yang asetnya dimiliki oleh kementerian PUPR. Fleksibilitas pendanaan sukuk masih rendah, contohnya untuk penmanfaatan sisa lelang atau realokasi, perubahan lokasi dan paket, ini memerlukan waktu dan koordinasi pada tiga kementerian yaitu Kementerian PUPR, Kementerian Keuangan dan Kementerian PPN/Bappenas (Liputan6.com)



Gambar 1.1 perkembangan sukuk korporasi

Data yang di atas menjelaskan perkembangan sukuk korporasi pada bulan November 2021. nilai obligasi syariah (Sukuk) korporasi outstanding mengalami peningkatan 4,96% dari tahun 2019 menjadi Rp 34,79 triliun. Jumlah sukuk outstanding sebanyak 188 seri. Meningkat 18,06 % dibandingkan jumlah sukuk tahun sebelumnya (Otoritas Keuangan Jakarta, 2021).

Histori pasar modal syariah di Indonesia bermula dari penerbitan Reksa Dana Syariah yang diterbitkan oleh PT Danareksa Investment Management tanggal 3 Juli 1997. Di Indonesia, yang menjadi pendahulu menerbitkan sukuk

adalah PT Indosat Tbk. Sebuah fatwa yang telah dikeluarkan oleh DSN (Dewan Syariah Nasional) dan MUI (Majelis Ulama Indonesia) tentang bagaimana prosedur dari pasar syariah, produk yang dijualbelikan, dan prasyarat yang wajib dilakukan oleh perusahaan yang berpartisipasi. Fatwa tersebut yaitu No. 32/DSN-MUI/IX/2002 tentang sukuk yang menjelaskan bahwa sukuk berarti surat berharga jangka panjang yang mematuhi prinsip-prinsip Islam yang dikeluarkan oleh perusahaan kepada pemegang sukuk, dan emiten diwajibkan untuk melunasi penerimaan kepada pemegang sukuk berbentuk bagi hasil/*margin/fee* serta membayar kembali dana sukuk pada waktu jatuh tempo. Di Indonesia terdapat 2 jenis obligasi syariah yang sampai saat ini masih digunakan yaitu sukuk *mudharabah* dan sukuk *ijarah*. Selain itu, MUI juga mengeluarkan penjelasan tentang dua jenis sukuk itu (Wijayaningtyas & Wahidahwati, 2016). Sampai saat ini, sukuk dilaporkan sebagai instrumen keuangan syariah paling aktif yang dikeluarkan di pasar utang dan merupakan jalan penting sebagai mekanisme penggalangan 3 dana bagi perusahaan selain berfungsi sebagai kegiatan investasi untuk investor (Mohamed, Yahya, & Ishak, 2017)

Peranan pasar modal sebagai media investasi semakin meningkat dengan maraknya perdagangan saham yang memicu semakin banyaknya badan usaha yang memperdagangkan sahamnya di pasar modal sehingga mengakibatkan banyaknya pilihan alternatif yang dapat di ambil oleh para investor. Peranan pasar modal saat ini sangat mendorong dalam pertumbuhan perekonomian Indonesia yang tidak terlepas dari dukungan pasar modal pada fungsinya sebagai sumber penyediaan dana.

Salah satu jenis pendanaan yang banyak digunakan untuk kegiatan investasi adalah obligasi syariah. Obligasi syariah atau sukuk adalah kekayaan pendukung, pendapatan yang stabil, dapat di perdagangan dan sertifikatkan kepercayaan yang sesuai dengan syariah. Kondisi utama mengapa sukuk ini dikeluarkan adalah sebagai penyeimbang dari kekayaan yang terdapat dalam neraca keuangan pemerintah bank oleh lembaga keuangan serta entitas lainnya yang memobilisasi dana masyarakat. Emiten atau pihak yang menerbitkan sukuk

dapat berasal dari institusi pemerintah, perusahaan swasta, lembaga keuangan, maupun otoritas moneter.

Perkembangan obligasi syariah di Indonesia saat ini telah mencatat kenaikan nilai yang cukup stabil dalam investasi syariah dengan jumlah investor yang meliputi saham dan obligasi syariah di pasar modal dengan jumlah yang meningkat sebesar 65% dibandingkan akhir tahun 2020, sejak tahun 2017 jumlah investor yang ada di Indonesia menaik pesat hampir 5 tahun terakhir.

Nilai penerbitan obligasi syariah merupakan nilai nominal yang dikeluarkan oleh perusahaan sesuai dengan kebutuhan dananya. Besar kecilnya penerbitan sukuk didasarkan oleh kemampuan aliran kas perusahaan dan kinerja bisnisnya dengan perhitungan pendapatan sukuk secara mendetail dan menyeluruh. Pada dasarnya sukuk yang diterbitkan harus memperhatikan tentang nilai dari sukuk tersebut dengan menggunakan proksi *sukuk to equity ratio* yang dihitung dengan cara perbandingan antara nilai nominal penerbitan sukuk patut diperhitungkan dalam pengambilan suatu keputusan investasi karena nilainya akan senantiasa berubah dari waktu ke waktu dan diprediksi akan semakin berkembang di masa yang akan datang.

Salah satu perkembangan obligasi syariah selain nilai adalah adanya peringkat atau rating. Peringkat atau rating sukuk menjadi pertimbangan penting sebagai sumber informasi mengenai profitabilitas kegagalan hutang dan risiko perusahaan yang menjadi emiten. Sama halnya dengan obligasi konvensional, seorang investor yang akan berinvestasi pada sukuk pasti akan memperhatikan rating dari sukuk tersebut. Menurut Wijayaningtyas & Wahidahwati (2016), rating obligasi syariah merupakan tolak ukur yang berasal dari Lembaga obligasi syariah yang dapat menggambarkan kinerja perusahaan yang menerbitkan sukuk. Dalam mengubah rating ke dalam bentuk interval yaitu menggunakan *Method of Successive Interval*.

Faktor terakhir yang mempengaruhi reaksi investor pasar modal adalah umur obligasi syariah. Dalam penerbitan obligasi, semakin lama tanggal jatuh tempo semakin tinggi tingkat risiko investasi, karena di perpanjang periode risiko peristiwa buruk yang menyebabkan penurunan kinerja perusahaan dapat terjadi.

Karena investor menanggung risikonya tinggi, hasil yang diperoleh oleh investor bahkan lebih tinggi. Demikian pula semakin pendek jatuh tempo sukuk, semakin rendah risiko investasi sehingga hasil yang diperoleh investor lebih kecil. (Melzattia, Doktoralina, & Mahroji, 2019)

Penerbitan sukuk merupakan salah satu alternatif perusahaan di dalam memenuhi kebutuhan dananya. Apabila perusahaan melakukan penerbitan maka akan meningkatkan hutang jangka panjang perusahaan dan struktur modal pun akan mengalami perubahan. Penerbitan sukuk juga harus memperhatikan tentang nilai sukuk itu sendiri dengan menggunakan proksi *sukuk to equity* yang diwakili oleh tingkat *leverage (sukuk) ratio* yang nilainya sebesar perbandingan nilai nominal penerbitan obligasi dengan total ekuitas perusahaan. Disamping itu, tiap sukuk memiliki tingkatan *rating* tersendiri berupa huruf yang berinterval dari AAA sampai BBB. Dimana rating tersebut menunjukkan bahwa kualitas penerbitan sukuk yang dapat membayar *fee* dan pokok sukuk pada saat jatuh tempo perusahaan yang menerbitkan sukuk tentunya akan mengharapkan keuntungan dari keputusan pendanaannya yang dapat dilihat pada akhir laporan keuangan tahunan terdapat *yield sukuk*.

Penelitian ini merupakan replikasi dari penelitian Puji Wijayaningtyas & Wahidahwati (2016) yang mempunyai tujuan untuk mengetahui pengaruh nilai dan rating penerbitan sukuk, serta umur sukuk terhadap *CAR (Cumulative Abnormal Return)*. Penelitian ini terdapat populasi perusahaan yang menerbitkan sukuk dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019 – 2021. Berdasarkan kriteria yang telah ditentukan metode yang digunakan adalah metode purposive sampling maka diperoleh 43 penerbitan dari 18 perusahaan yang menerbitkan onligasi syariah. Hasil dalam penelitian ini dengan signifikan 5% bahwa variabel nilai penerbitan sukuk ada berpengaruh negative dan signifikan terhadap *CAR*, rating penerbitan sukuk tidak ada pengaruh signifikan terhadap *CAR* dengan arah negative dan variabel umur sukuk tidak ada pengaruh yang signifikan terhadap *CAR* dengan arah negati signifikan terhadap *CAR* yang arah negatif.

Penelitian Vina Indah Iswara, Jeni Susyanti & M. Agus Salim (2018) yang bertujuan untuk menganalisis pengaruh nilai obligasi syariah, rating obligasi syariah dan umur obligasi syariah terhadap reaksi pasar modal, menunjukkan hasil bahwa variabel nilai obligasi syariah berpengaruh positif dan signifikan terhadap pasar modal. Sedangkan rating obligasi syariah sangat berpengaruh negatif dan signifikan terhadap pasar modal. Sementara umur obligasi syariah tidak ada berpengaruh signifikan terhadap pasar modal.

Namun penelitian Nabila Aliza Fitri (2014) yang bertujuan untuk menganalisis pengaruh nilai, rating dan umur obligasi syariah terhadap pasar modal. Hasilnya dapat disimpulkan berdasarkan analisis regresi simultan bahwa keseluruhan variabel independen yaitu nilai, rating dan umur obligasi syariah sangat berpengaruh signifikan terhadap pasar modal. Sedangkan secara parsialnya, rating obligasi syariah berpengaruh sangat positif dan signifikan terhadap reaksi pasar modal dan nilai, umur obligasi syariah tidak berpengaruh signifikan terhadap pasar modal.

Berdasarkan latar belakang yang telah di paparkan diatas, maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian berjudul “*Pengaruh Nilai Obligasi Syariah, Rating Obligasi Syariah dan Umur Obligasi Syariah Terhadap Reaksi Pasar Modal Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2019 – 2021*”

B. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah yang sudah dibuat, maka penulis merumuskan masalah sebagai berikut.

1. Apakah nilai penerbitan obligasi syariah berpengaruh terhadap reaksi pasar modal di BEI periode 2019-2021?
2. Apakah *rating* penerbitan obligasi syariah berpengaruh terhadap reaksi pasar modal di BEI periode 2019-2021?

3. Apakah umur penerbitan obligasi syariah berpengaruh terhadap reaksi pasar modal di BEI periode 2019-2021?
4. Apakah nilai penerbitan obligasi syariah, *rating* penerbitan obligasi syariah dan umur penerbitan obligasi syariah berpengaruh terhadap reaksi pasar modal yang terdaftar di BEI periode 2019-2021?

C. Tujuan Penelitian

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mendapatkan pemahaman tentang:

4. pengaruh nilai penerbitan obligasi syariah terhadap reaksi pasar modal di BEI periode 2019-2021;
5. pangaruh rating penerbitan obligasi syariah terhadap reaksi pasar modal di BEI periode 2019-2021;
6. pengaruh umur penerbitan obligasi syariah terhadap reaksi pasar modal di BEI periode 2019-2021; dan
7. pengaruh nilai penerbitan obligasi syariah, rating penerbitan obligasi syariah dan umur penerbitan obligasi syariah terhadap reaksi pasar modal di BEI periode 2019-2021.

D. Manfaat Penelitian

Dengan dibuatnya penelitian ini, diharapkan dapat memberikan manfaat penuh kepada masyarakat umum, khususnya bagi penulis. Adapun manfaat yang diharapkan akan didapatkan antara lain sebagai berikut.

1. Manfaat Praktisi

- a. Bagi investor yang ingin berinvestasi pada obligasi syariah dapat digunakan sebagai salah satu panduan dan alat yang dapat diterapkan untuk memprediksi suatu kondisi perusahaan dan endapatkan informasi atau sinyal yang diberikan dari perusahaan kepada investor.
- b. Bagi perusahaan, dengan adanya penelitian ini maka perusahaan dapat menjadikannya suatu informasi untuk memberikan sinyal yang terjadi dari kondisi suatu perusahaan kepada investor dan dapat meningkatkan kinerja yang baik untuk menarik investor.

2. Manfaat Teoritis

- a. Penelitian ini diharapkan mampu memberikan sumbangan pemikiran bagi pengembangan ilmu pengetahuan bidang ilmu ekonomi dan keuangan tentang pengaruh nilai, rating, dan umur penerbitan obligasi syariah terhadap reaksi pasar modal yang terdaftar di BEI periode 2019 – 2021.
- b. Penelitian ini juga diharapkan mampu meningkatkan kompetensi keilmuan dalam disiplin ilmu yang ditekuni.

E. Sistematika Penulisan

Penelitian ini disusun dalam lima bab yang saling berkaitan satu sama lain sebagai acuan dalam berfikir secara sistematis, adapun rancangan sistematika pembahasan yaitu sebagai berikut.

BAB I. Pendahuluan

Pada bab pertama pendahuluan membahas tentang gambaran umum isi penelitian yang terdiri dari: latar belakang, rumusan masalah, tujuan penelitian,

manfaat penelitian, dan sistematika pembahasan.

BAB II. Landasan Teori

Pada bab kedua landasan teori membahas tentang teori-teori yang menjadi dasar penulisan. Teori yang akan diurai adalah tentang Teori Sinyal (*Signaling Theory*), Pasar Modal dan pasar modal syariah, Nilai Penerbitan Obligasi, Rating Penerbitan Obligasi Syariah, Umur Penerbitan Obligasi Syariah (*maturity*), Reaksi Pasar Modal. Selain itu bab ini juga berisi tentang telaah pustaka, kerangka teoritis, dan pengembangan hipotesis.

BAB III. Metodologi Penelitian

Pada bab ketiga ini metode penelitian memuat secara rinci mengenai metode penelitian yang akan digunakan; jenis dan teknik pengumpulan data, populasi dan sample, definisi operasional variabel, dan teknik analisis data.

BAB IV. Analisa dan Pembahasan

Pada bab keempat analisis dan pembahasan, dilakukan pengujian instrument penelitian yaitu Statistic Deskriptif, Uji Asumsi Klasik, Analisis Regresi, Analisis Koefisien Determinasi (uji R²), Uji –F (Simultan). Bab ini juga membahas analisis hipotesis dari hasil pengujian yang telah dilakukan.

BAB V. Penutup

Pada bab kelima sebagai bab penutup berisikan kesimpulan dari penelitian, saran untuk para investor yang akan berinvestasi pada obligasi syariah, serta saran untuk penelitian yang selanjutnya, implikasi, dan keterbatasan pada penelitian ini

BAB V

PENUTUP

A. Kesimpulan

Dengan pembahasan dipenelitian ini dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut :

1. Hasil analisis menunjukkan nilai penerbitan obligasi syariah berpengaruh positif dan signifikan terhadap reaksi pasar modal. Apabila nilai penerbitan obligasi syariah semakin tinggi maka akan mempengaruhi nilai reaksi pasar modal.
2. Hasil analisis menunjukkan *rating* penerbitan obligasi syariah berpengaruh positif dan signifikan terhadap reaksi pasar modal. Semakin tinggi atau bagus *rating* sukuk akan meningkatkan reaksi pasar modal .
3. Hasil analisis menunjukkan umur sukuk tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap reaksi pasar modal. Semakin tinggi umur sukuk tidak akan meningkatkan reaksi pasar modal.

B. Keterbatasan Penelitian

Ada beberapa keterbatasan yang ditemukan dalam penelitian ini yang kemungkinan bisa mempengaruhi hasil penelitian,yaitu:

1. Perusahaan yang digunakan dalam penelitian ini merupakan perusahaan-perusahaan yang menerbitkan obligasi syariah dan terdaftar di BEI dengan periode penelitian hanya empat tahun yaitu 2019 - 2021 sehingga belum bisa menggeneralisasikan hasil penelitian.

2. Dalam penelitian ini nilai R^2 (koefisien determinasi) hanya 25,5% sehingga ada banyak variabel independen lainnya yang bisa berpengaruh pada reaksi pasar modal.

C. Saran

Dengan melihat beberapa keterbatasan dalam penelitian ini, maka dapat disampaikan saran-saran untuk digunakan dipenelitian selanjutnya, yakni penjelasannya:

1. Untuk penelitian selanjutnya disarankan agar menambahkan sampel penelitian dengan jenis industri yang lain selain itu juga periode dalam penelitian nantinya ditambah sehingga mendapatkan hasil sesuai dengan harapan yaitu bisa menggeneralisasikan hasil penelitian.
2. Untuk penelitian selanjutnya harapannya adalah variabel independent ditambahkan lagi misalnya return sukuk, risiko sukuk dan bunga sukuk.

DAFTAR PUSTAKA

- Ainurrochma, E., & Priyadi, M. P. (2016). *Pengaruh Nilai dan Rating Penerbitan Sukuk Serta DER Perusahaan Terhadap Reaksi Pasar*. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 5.
- Arief, Z., Yusuf, M., & Fachriansyah, A. (2018). *Pengaruh Nilai Penerbitan Sukuk Dan Peringkat Sukuk Terhadap Reaksi Pasar Modal Indonesia Dengan Umur Sukuk Sebagai Variabel Moderasi* (Studi. *Jurnal Ilmu Manajemen, Bisnis, Dan Keuangan*, 44–62.
- Iswara, V. I., Susyanti, J., & Salim, M. A. (2019). *Pengaruh nilai obligasi Syariah, rating obligasi Syariah, umur obligasi Syariah terhadap reaksi pasar modal*. *Ilmiah Riset Manajemen*, 8(7), 82–94.
- Ma'sumah, S. (2015). *Pengaruh Pengumuman Penawaran Sukuk Dan Obligasi Serta Karakteristik Perusahaan Terhadap Reaksi Pasar Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia*. *Jurnal Fakultas EKonomi Bisnis Unsoed*, 5(2), 1–19.
- Mujahid, & Fitrijanti, T. (2009). *Pengaruh Penerbitan Obligasi Syariah (Sukuk) Perusahaan Terhadap Reaksi Pasar*.
- Ningtiyas, R. (2020). *Pengaruh Nilai Penerbitan, Rating Penerbitan, Dan Umur Obligasi Syariah (Sukuk) Terhadap Reaksi Pasar Modal Dengan Variabel Kontrol Ukuran Perusahaan*. *Jurnal Akuntansi, Riset*.

Ridlo, M., Dakhori, & Nuruddin. (2020). *Analisis Pengaruh Nilai Penerbitan Obligasi Syariah (Sukuk), Rating Penerbitan Obligasi Syariah (Sukuk) dan Risiko Obligasi Syariah (Sukuk) Terhadap Reaksi Pasar Modal*. In *Jurnal Hukum Ekonomi Syariah*.

Studi, P., Fakultas, A., & Ponorogo, U. M. (2016). *Rating Obligasi Syariah Terhadap Return Saham Di Bursa Efek Indonesia*.

Wijyaningtyas, P., & Wahidahwati. (2016). *Pengaruh Nilai Penerbitan, Rating Penerbitan, Umur Obligasi Syariah terhadap Reaksi Pasar Modal*. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 5, 1–19.

Sumber Internet:

www.idx.co.id

www.sahamok.com

www.bi.go.id

www.economic.okezone.com

STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA