Pengaruh Penerbitan Obligasi Syariah Terhadap *Return* Saham (Studi Kasus Pada Perusahaan Yang Menerbitkan Obligasi Syariah dan Terdaftar Pada Bursa Efek Indonesia (BEI))

Mutia Dwiana

Universitas Bina Darma

Email: dwianatia@gmail.com

Abstract

This type of research is quantitative, this research is conducted on companies that issue Islamic bonds and are listed at the Bursa Efek Indonesia (BEI). The method used is the event study method to show whether there is an effect of the issuance of Islamic bonds on stock returns in the event period of the issuance of Islamic bonds (sukuk), with a length of observation time of 15 days before and 15 days after the issuance event. The population used is companies that issue Islamic bonds that are still circulating as of February 2020. The sample was determined by purposive sampling technique and a sample of 15 incidents of Islamic bond issuance was obtained from 8 companies. Then the data is processed using t-test and paired sample t-test. The results showed that there was a significant Average Abnormal Return around the Islamic bond issuance period, which means that the issuance of Islamic bonds (sukuk) had an effect on stock returns. And there is also a significant difference in stock returns between before and after the issuance of Islamic bonds.

Keywords: Islamic bonds (sukuk), stock returns, average abnormal returns, event study

1. Pendahuluan

Pada saat mengembangkan usahanya atau ketika melakukan ekspansi perusahaan kerap kali mengalami beberapa kendala. Salah satunya yaitu kendala pemenuhan kebutuhan dana. Dalam memenuhi pendanaan selain dari modal sendiri dan pinjaman bank, perusahaan juga dapat mencari tambahan dana melalui pasar modal dengan menerbitkan saham dan obligasi. pasar modal merupakan bagian penting yang dijadikan sebagai tolak ukur dalam kemajuan perekonomian sebuah negara. Tumbuh dan berkembang dengan baik sebuah pasar modal di suatu negara merupakan ciri dari negara industri maju maupun berkembang.

Instrumen investasi dipasar modal Indonesia tidak hanya investasi konvensional, tetapi juga investasi berbasis syariah. Fatah, (2016) mengemukakan Konsep keuangan berbasis syariah saat ini sedang banyak bermunculan. Kehadiran produk syariah di pasar modal Indonesia juga membuka peluang berinvestasi bagi masyarakat yang meyakini bahwa produk investasi konvensional mengandung elemen – elemen yang diharamkan. Bentuk instrumen keuangan syariah salah satunya yang telah banyak diterbitkan baik oleh korporasi maupun negara ialah Obligasi Syariah (*Sukuk*).

Septianingtyas, (2012) berpendapat Penerbitan obligasi syariah sebagai opsi bagi perusahaan dalam memenuhi serta mencukupi kebutuhan dananya. Jika perusahaan menerbitkan obligasi syariah maka akan terjadi perubahan terhadap struktur modal dan juga akan meningkatkan hutang jangka panjang perusahaan. Penerbitan Obligasi Syariah ini menyatakan informasi yang akan ditanggapi dengan berbeda oleh para investor, tergantung dari mana investor memandang informasi penerbitan obligasi syariah tersebut, apakah dari sisi positif atau negatif. Jika investor memandang positif peristiwa penerbitan obligasi syariah, maka *return* saham perusahaan akan mengalami kenaikan seiring naiknya harga saham perusahaan.

Obligasi syariah (sukuk) setiap tahunnya mengalami peningkatan, sampai pada awal tahun 2020 sudah

238 obligasi syariah (sukuk) ini diterbitkan dengan total nilai emisi sebesar Rp. 48.655,90 miliar dan jumlah sukuk *outstanding* mencapai 146 penerbitan dengan nilai *outstanding* Rp. 29.600,00 miliar. Peningkatan penerbitan obligasi syariah ini menandakan bahwa instrumen investasi tersebut sudah banyak diminati oleh sebagai sumber penambahan modal.

Dengan adanya penerbitan obligasi syariah, maka pelaku pasar modal akan bereaksi pada saat dan setelah pengumuman penerbitan obligasi dipublikasikan. *Return* saham diasumsikan mengalami perubahan ketika ada informasi baru dan diserap oleh pasar. Apabila para investor menggunakan informasi pengumuman penerbitan obligasi syariah dalam kegiatannya, maka pengumuman tersebut akan memberikan dampak terhadap *return* saham. Rumusan masalah yang diajukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut: (1) Apakah ada pengaruh penerbitan obligasi syariah terhadap *return* saham? (2) Apakah ada perbedaan *return* saham pada waktu sebelum dan sesudah penerbitan obligasi syariah?.

2. Tinjauan Literatur

2.1 Signalling Theory

Connelly, et al (2011) Mengemukakan *signalling theory* adalah suatu teori yang digunakan untuk mengetahui perilaku dua pihak baik itu individu atau organisasi yang mempunyai peluang untuk mengakses suatu informasi. Dalam teori *signalling* seseorang yang dalam hal ini adalah investor akan menerima informasi baik itu positif maupun negatif dari adanya peristiwa yang terjadi pada suatu entitas. Kemudian investor akan membuat keputusan mengenai investasinya. Teori *Signalling* berfokus terutama pada memberikan informasi positif dalam upaya untuk menyampaikan atribut organisasi yang positif.

2.2 Pasar Modal

Dalam Undang – Undang No. 8 Tahun 1995 tentang pasar modal "Pasar modal adalah kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan yang berkaitan dengan efek diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek."

2.3 Obligasi Syariah

Sesuai dengan Fatwa Dewan Syariah Nasional No. 32/DSN-MUI/IX/2002, "Obligasi syariah ialah surat berharga jangka panjang berdasarkan prinsip syariah yang dikeluarkan oleh emiten kepada pemegang obligasi syariah yang mewajibkan emiten untuk membayar pendapatan kepada pemegang obligasi syariah berupa bagi hasil/*fee*/margin, serta membayar kembali dana obligasi pada saat jatuh tempo."

2.4 Return Saham

Return atau tingkat pengembalian adalah selisih antara jumlah yang diterima dengan jumlah yang diinvestasikan. Sari Dewi & Vijaya, (2018) mengemukakan *Return* merupakan keuntungan yang diperoleh oleh perusahaan, individu dan institusi dari hasil kebijakan investasi yang dilakukannya. Anggraini, (2017) berpendapat *Return* saham merupakan keuntungan yang diperoleh pemegang saham karena menginvestasikan dananya, keuntungan tersebut dapat berupa deviden (*yield*) dan keuntungan dari selisih harga sahamsekarang dengan periode sebelum (*capital gain*). *Return* saham berbanding positif dengan resiko, itu berarti semakin tinggi tingkat resiko yang diterima oleh pemegang saham maka semakin besar pula *return* yang didapat, begitu pula dengan sebaliknya. Menurut Jogiyanto, (2016) *Return* saham dibedakan menjadi dua; pertama

return realisasi ialah *return* yang telah terjadi, kedua *return* ekspektasi ialah *reutrn* yang diharapkan dimasa yang akan datang oleh investor.

2.5 Abnormal Return

Jogiyanto, (2016) mengemukakan *return* tak normal / *abnormal return* merupakan kelebihan dari *return* yang sesungguhnya terjadi terhadap *return* normal. Sedangkan menurut Husnan, (2015) *Abnormal return* adalah selisih antara tingkat keuntungan sebenarnya dengan tingkat keuntungan yang diharapkan. Tingkat keuntungan yang diharapkan dihasilkan dengan model tertentu.

2.6 Event Study

Tandelilin, (2017) mengemukakan *event study* adalah penelitian yang mengamati dampak dari pengumuman informasi terhadap harga sekuritas. Peneilitian *event study* umumnya berkaitan dengan seberapa cepat suatu informasi yang masuk ke pasar dapat tercermin pada harga saham. Secara lebih spesifik *event study* meneliti tanggapan pasar atas kandungan informasi dari suatu publikasi peristiwa atau pengumuman tertentu. Informasi yang diumumkan tersebut dapat berisikan berita baik (*good news*) atau berita buruk (*bad news*).

Sedangkan menurut Ahmad & Rahim, (2013) *Event study theory* ialah bagaimana informasi yang berada dalam pengumuman penerbitan obligasi syariah (sukuk) dapat ditanggapi oleh investor. Baik itu respon positif atau negatif dengan ada atau tidaknya *abnormal return* saham disekitar tanggal penerbitan obligasi syariah (sukuk).

2.7 Hipotesis

H1 : Terdapat pengaruh Penerbitan obligasi syariah yang signifikan terhadap *return* saham.

H2 : Terdapat perbedaan *return* saham yang signifikan pada waktu sebelum dan sesudah penerbitan obligasi syariah.

3. Research Method

3.1 Populasi dan Sampel

Fauzi, Dencik, & Asiati (2019) mengemukakan populasi adalah sekelompok entitas yang memiliki sejumlah karakteristik yang sama yang menjadi sasaran penelitian. Elemen populasi adalah keseluruhan subyek yang akan diukur, yang merupakan unit yang diteliti untuk dipelajari dan lalu ditarik kesimpulannya. Ditentukan populasi nya penelitian ini ialah perusahaan – perusahaan yang menerbitkan obliasi syariah dan teraftar di BEI yang masih beredar per february 2020 maka diperoleh sebanyak 144 peristiwa penerbitan obligasi syariah (sukuk). Setelah populasi ditentukan, langkah selanjutnya ialah menentukan sampel, menurut Fauzi, Basyith, & Asiati, (2019) sampel adalah bagian atau elemen yang diambil dari populasi untuk mewakili populasi kemudian dilakukan analisis dan ditarik kesimpulan dari sampel tersebut dan simpulanya juga akan dapat diberlakukan untuk populasi. Sampel ditentukan dengan teknik *purposive sampling* dan diperoleh sampel sebanyak 15 peristiwa penerbitan obligasi syariah dari 8 perusahaan. Adapun 44 peristiwa penerbitan obligasi syariah yang tidak masuk kedalam kriteria sampel penelitian dikarenakan perusahaan yang menerbitkan obligasi syariah tidak terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia (BEI) dan tidak tersedianya data yang dibutuhkan dalam penelitian, dan

juga bagi peristiwa penerbitan yang bersamaan waktunya hanya diperhitungkan 1 kali penerbitan

3.2 Jenis dan Sumber Data

Dalam penelitian ini jenis data yang digunakan ialah data kuantitatif. Data kuantitatif adalah data dalam bentuk angka yang menggambarkan besaran atau jumlah, dan data ini menggunakan skala pengukuran interval dan skala rasio. Dalam penelitian ini ialah data sekunder, data – data tersebut tidak peneliti kumpulkan sendiri melainkan menggunakan data – data yang sudah *go public* diperoleh melalui website resmi www.idx.co.id dan www.ojk.go.id yang telah dikumpulkan dan diolah oleh pihak lain. Data sekunder ini ialah data perusahaan yang menerbitkan obligasi syariah yang masih beredar per Februari 2020 dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia, yang berupa jumlah penerbitan, nilai penerbitan, dan harga saham.

3.3 Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah studi dokumentasi. Metode dokumentasi ini digunakan penulis untuk mengambil data mengenai peristiwa penerbitan obligasi syariah serta data harga saham perusahaan, menggunakan data perusahaan yang sudah *go public* yang memuat data dan informasi yang dibutuhkan, yang telah dikumpulkan, dioleh dan disusun oleh pihak lain. Teknik yang digunakan untuk pengumpulan data dilakukan dengan mengunduh data pada situs web resmi Bursa Efek Indonesia (BEI) www.idx.co.id. Dan Otoritas Jasa Keuangan (OJK) www.ojk.go.id.

Selain itu penulis juga menggunakan sumber studi pustaka. Data studi pustaka, penulis mengumpulkan data dengan membaca buku – buku, membaca literatur yang berkaitan dengan objek penelitian, membaca catatan, jurnal penelitian terdahulu, buku paket, referensi – referensi, internet, dan sumber informasi lainnya yang berhubungan dengan penyusunan skripsi.

3.4 Variabel Penelitian

Variabel Penelitian Menurut Fauzi, Basyith, & Antoni, (2018) adalah objek atau kegiatan yang memiliki variasi tertentu yang ditentukan oleh peneliti untuk diteliti yang nantinya akan ditarik suatu kesimpulan. Maka variabel dalam penelitian ini adalah :

Peristiwa penerbitan obligasi syariah dilihat menggunakan tanggal penerbitan obligasi syariah.

Return saham dalam penelitian ini di proksikan dengan *Average Abnormal Return*.

Jogiyanto, (2016) Rumus yang digunakan untuk menghitung abnormal return adalah sebagai berikut:

Menghitung return saham harian individual / *return* sesungguhnya / realisasi. Untuk mencari $R_{i,t}$ dengan rumus:

$$R_{i,t} = \frac{P_{i,t} - P_{i,t-1}}{P_{i,t-1}}$$

Keterangan :

$R_{i,t}$: *return* sesungguhnya

$P_{i,t}$: harga saham sekarang pada waktu peristiwa periode ke-t

$P_{i,t-1}$: harga saham sebelum pada waktu peristiwa periode ke-t

Menghitung *Return* ekspektasi (*expected return*), ialah IHSG dengan rumus:

$$E[R_{i,t}] = \frac{IHSG_t - IHSG_{t-1}}{IHSG_{t-1}}$$

Keterangan :

$E[R_{i,t}]$ = *return* ekspektasi pasar yang terjadi pada periode ke-t

$IHSG_t$ = indeks harga saham gabungan yang terjadi pada peristiwa ke-t

$IHSG_{t-1}$ = indeks harga saham gabungan yang terjadi pada peristiwa ke t-1

Menghitung *abnormal return* pada periode estimasi. *Abnormal return* dengan menggunakan model sesuai pasar (*market-adjusted model*) diperoleh dengan rumus sebagai berikut:

$$RTN_{i,t} = R_{i,t} - E[R_{i,t}]$$

Keterangan :

$RTN_{i,t}$ = *return* tidak normal (*abnormal return*) penerbitan ke-i pada peristiwa periode ke-t

$R_{i,t}$ = *return* realisasi penerbitan ke-i pada peristiwa periode ke-t

$E[R_{i,t}]$ = *return* ekspektasi penerbitan ke-i pada peristiwa periode ke-t

Mencari rata – rata *return* tak normal (*Average Abnormal Return*) sampel penelitian pada hari ke-t selama periode waktu pengamatan, dengan menggunakan rumus sebagai berikut :

$$RRTN_t = \frac{\sum_{i=1}^k RTN_{i,t}}{k}$$

Keterangan :

$RRTN_t$ = rata rata *return* tak normal (*average abnormal return*) pada hari ke-t

$RTN_{i,t}$ = *return* tidak normal (*abnormal return*) penerbitan ke-i pada peristiwa periode ke-t

K = Jumlah sekuritas yang terpengaruh oleh peristiwa pengumuman

3.5 Analisis Data

Analisis data yang digunakan dalam penelitian ini ialah uji t-tes dan uji *paired sampel t-test*.

4. Hasil dan Pembahasan

4.1 Analisis Statistik Deskriptif

Tabel 1. Hasil Uji Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
AAR	31	-,01419	,01253	-,0005804	,00680288
Valid N (listwise)	31				

Dari output SPSS 22 tabel diatas menggambarkan bahwa *Average Abnormal Return* yang digunakan dalam penelitian selama 31 hari periode pengamatan menunjukkan hasil bahwa nilai AAR *minimum* ialah -0,01419 terletak pada hari ke +4 setelah penerbitan obligasi syariah. Nilai *maximum* nya adalah 0,01253 terjadi pada hari ke -9 sebelum penerbitan obliasi syariah. Sedangkan nilai *mean* (rata – rata) ialah -0,0005804, dan nilai Std. Deviasi yang digunakan untuk mengetahui sebaran datanya menunjukkan angka sebesar 0,00680288.

4.2 Uji Normalitas Data

Tabel 2. Hasil Uji Normalitas Data

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test			AAR
N			31
Normal Parameters ^{a,b}	Mean		-,0005804
	Std. Deviation		,00680288
Most Extreme Differences	Absolute		,091
	Positive		,091
	Negative		-,072
Test Statistic			,091
Asymp. Sig. (2-tailed)			,200 ^{c,d}

a. Test distribution is Normal.

Seperti yang terlihat dari tabel 2 diatas bahwa Sig. (2-tailed) yang dihasilkan senilai 0,200 yang artinya bahwa nilai tersebut lebih besar dari $\alpha=5\%$ yang ditetapkan, yaitu Sig.(2-tailed) $0,200 > \alpha = 0,05$. Dari hasil tersebut dapat dikatakan bahwa data yang digunakan dalam penelitian berdistribusi normal.

4.3 Uji t-test

Tabel 3. Hasil Uji t-test

Hari	AAR	KSE	t-hitung
H-15	0,001759	0,003862	0,455516
H-14	-0,00525	0,038969	-0,13463
H-13	0,010633	0,021659	0,490937
H-12	-0,00284	0,008003	-0,35457
H-11	-0,00432	0,004035	-1,07129
H-10	-0,00223	0,005648	-0,3941
H-9	0,01253	0,019206	0,652375
H-8	-0,00333	0,00307	-1,08593
H-7	0,008447	0,022118	0,381925
H-6	-0,0114	0,008107	-1,4064
H-5	0,005428	0,001708	3,177181
H-4	0,010168	0,041491	0,245066
H-3	0,001725	0,020822	0,082847
H-2	0,004924	0,010653	0,462184
H-1	0,002694	0,003622	0,74388
H	-0,00138	0,004306	0,32068
H+1	-0,00858	0,005603	0,5307
H+2	-0,00364	0,004851	-0,75071
H+3	-0,003	0,00085	2,12738
H+4	-0,01419	0,007308	0,94226
H+5	-0,00764	0,007833	-0,97476
H+6	-0,00079	0,003276	-0,24165
H+7	-8,7E-05	0,002564	-0,034
H+8	-0,00076	0,003369	-0,22481
H+9	-0,00817	0,002922	-1,79677
H+10	-0,00866	0,00908	-0,95412
H+11	0,01144	0,017481	0,654425
H+12	-0,0044	0,008331	-0,5285
H+13	-0,00368	0,002712	-1,35629
H+14	0,002808	0,019524	0,14382
H+15	0,003801	0,016463	0,230871

Keterangan :

*Signifikansi 5% dengan nilai t-tabel 2,13145

Dari tabel 4.4 diatas menunjukkan hasil selama 31 hari periode pengamatan terdapat AAR yang signifikan pada hari ke-5 sebelum pengumuman penerbitan obligasi syariah. Hal ini ditunjukkan dengan nilai t- hitung 3,17718 > dari nilai t-tabel 2,13145 dengan tingkat signifikansi yaitu 5%. Hasil ini menandakan bahwa terdapat AAR yang signifikan disekitar tanggal pengumuman penerbitan obligasi syariah. Yaitu pada hari ke-5 sebelum penerbitan obligasi syariah (H-5). Itu artinya menolak H0 dan menerima H1.

4.4 Uji Paired Sampel t-test

Tabel 4. Hasil Uji Paired Sampel t-test

Paired Samples Test								
	Paired Differences					T	Df	Sig. (2-tailed)
	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
				Lower	Upper			
Pair 1 AAR SEBELUM - AAR SESUDAH	,00496590	,00756015	,00195202	,00077923	,00915257	2,544	14	,023

Pada tabel 4 diatas menunjukan nilai Sig. (2-tailed) sebesar 0,023 ini menyatakan nilai yang lebih kecil dari α , atau $0,023 < \alpha = 0,05$ yang artinya bahwa H2 diterima dan menolak H0. Maka terdapat perbedaan *Average Abnormal Return* yang signifikan pada saat sebelum dan sesudah pengumuman penerbitan obligasi syariah.

4.5 Pembahasan

Setelah melakukan uji hipotesis t-tes dan paired sampel t-tes tahapan berikutnya akan dilakukan pembahasan lebih lanjut mengenai hasil pengujian tersebut :

4.5.1 Pembahasan 1

Hasil uji hipotesis yang telah dilakukan selama 31 hari periode pengamatan terdapat *Average Abnormal Return (AAR)* yang signifikan di sekitar tanggal pengumuman penerbitan obligasi syariah. Yaitu pada hari ke-5 (H-5) sebelum penerbitan obligasi syariah, itu menandakan menolak H0 dan menerima H1. Adanya AAR yang signifikan disekitar tanggal peristiwa penerbitan artinya bahwa penerbitan obligasi syariah berpengaruh terhadap *return* saham.

Dengan adanya AAR yang signifikan tersebut menunjukkan bahwa pengumuman penerbitan obligasi syariah (*sukuk*) mengandung informasi yang kemudian direspon oleh investor saham. Sehingga sinyal-sinyal berupa informasi yang muncul dari adanya penerbitan obligasi syariah (*sukuk*) dapat ditangkap oleh investor.

Selain itu selama 31 hari periode pengamatan terdapat respon yang positif pula dari para investor, yaitu terletak pada hari ke – 15, 13, 9, 7, 4, 3, 2, 1 sebelum penerbitan, pada hari

saat hari – H penerbitan, dan juga pada hari ke – 1, 3, 4, 11, 14, 15 setelah penerbitan. Hal tersebut sesuai dengan yang diharapkan bahwa investor memberikan respon yang positif.

4.5.2 Pembahasan 2

Dalam penelitian ini dibuktikan dengan nilai Sig. (2-tailed) sebesar 0,023 ini menyatakan nilai yang lebih kecil dari α taraf signifikansi yang telah ditentukan 5%, atau $0,023 < \alpha = 0,05$. Itu artinya H_2 diterima dan menolak H_0 . Dapat diartikan terdapat perbedaan *return* saham yang signifikan pada sebelum dan sesudah penerbitan obligasi syariah. Hal tersebut berarti, secara kumulatif terjadi penurunan dan kenaikan *return* saham yang signifikan selama periode pengamatan.

Adanya perbedaan abnormal return signifikan pada periode sebelum dan sesudah penerbitan obligasi syariah (*sukuk*) dapat diartikan bahwa penerbitan obligasi syariah (*sukuk*) membawa kandungan informasi yang bernilai tentang akan adanya perbedaan keuntungan di masa mendatang dan juga mengindikasikan bernilainya informasi penerbitan obligasi syariah tersebut bagi investor sebagai nilai yang positif, karena para investor memang menganggap bahwa penerbitan obligasi syariah (*sukuk*) akan menambah dana perusahaan yang kemudian akan digunakan untuk meningkatkan nilai perusahaan

5. Kesimpulan

Terdapat *AAR* yang signifikan disekitar tanggal pengumuman penerbitan obligasi syariah, tepatnya pada hari ke-5 sebelum pengumuman penerbitan dengan nilai t-hitung $3,17718 >$ dari nilai t-tabel 2,13145 Itu artinya menolak H_0 dan menerima H_1 . Dapat disimpulkan bahwa penerbitan obligasi syariah berpengaruh terhadap *return saham*. Dari hasil uji statistik paired sampel t tes diperoleh nilai Sig. (2-tailed) sebesar 0,023 ini menyatakan nilai yang lebih kecil dari α taraf signifikansi yang telah ditentukan 5%, atau $0,023 < \alpha = 0,05$. Itu artinya H_2 diterima dan menolak H_0 . Maka disimpulkan terdapat perbedaan *return* saham yang signifikan pada sebelum dan sesudah penerbitan obligasi syariah.

Referensi

- Ahmad, N., & Rahim, S. A. (2013). Investigating stock market reactions on sukuk issuance based on rating. 4th. *International Conference on Business and Economic Research (4th ICBER 2013) Proceeding*.
- Connelly, B. L., Certo, S. T., Ireland, R. D., & Reutzel, C. R. (2011). Signalling theory: A review and assesment 37(1): 39-67. *Journal of Manajement* .
- Fatah, D. A. (2016). Perkembangan Obligasi Syariah (*sukuk*) di Indonesia: Analisis Peluang dan Tantangan. *Al-'Adalah Vol X, No.1*.
- Fauzi, F., Basyith, A., & Antoni, D. (2018). *Statistik*. Palembang: PT Rajagrafindo Persada.
- Fauzi, F., Basyith, A., & Asiati, D. I. (2019). *Metodelogi Penelitian Untuk Manajemen dan Akuntansi Aplikasi SPSS dan EViews untuk Teknik Analisis Data*. Palembang: Selemba Empat.
- Husnan, S. (2015). *Dasar - Dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas* . Yogyakarta: UPP STIM YKPN.

Jogiyanto, H. (2016). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi Kesepuluh. Yogyakarta : Penerbit BPFE.

Sari Dewi, G. K., & Vijaya, D. P. (2018). *Investasi Dan Pasar Modal Indonesia*. Depok: Rajawali Pers.

Septianingtyas, D. A. (2012). Pengaruh Nilai dan Rating Penerbitan Obligasi Syariah (sukuk) Perusahaan Terhadap Return Saham (studi kasus pada perusahaan yang menerbitkan obligasi syariah dan terdaftar di BEI tahun 2002 - 2009). *Skripsi yang di Publikasikan, Universitas Negeri Semarang*.

Tandelilin, E. (2017). *Pasar Modal : Manajemen Portofolio & Investasi*. Yogyakarta: PT Kanisius .

- www.idx.co.id

- www.ojk.go.id

- Undang – Undang No. 8 Tahun 1995 tentang pasar modal.

- Fatwa Dewan Syariah Nasional Nomor 32/DSN-MUI/IX/2002.

Copyrights

Copyright for this article is retained by the author(s), with first publication rights granted to the journal.

This is an open-access article distributed under the terms and conditions of the Creative Commons Attribution license (<http://creativecommons.org/licenses/by/4.0/>)