

**PENGARUH *COUPON, TIME TO MATURITY, YIELD TO MATURITY, DAN RATING* TERHADAP *FAIR PRICE SUKUK KORPORASI* DI PASAR MODAL SYARIAH INDONESIA
(Periode 2018-2020)**

Skripsi

**Diajukan untuk Melengkapi Tugas-tugas dan Memenuhi Syarat-syarat guna Mendapatkan Gelar Sarjana Ekonomi (S.E.)
dalam Ilmu Ekonomi dan Bisnis Islam**

Oleh

**MUHAMMAD RIZAL
NPM. 1751020175
Program Studi : Perbankan Syariah**



**FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI
RADEN INTAN LAMPUNG
1443 H / 2022**

**PENGARUH *COUPON, TIME TO MATURITY, YIELD TO MATURITY, DAN RATING* TERHADAP *FAIR PRICE SUKUK KORPORASI* DI PASAR MODAL SYARIAH INDONESIA
(Periode 2018-2020)**

Skripsi

**Diajukan untuk Melengkapi Tugas-tugas dan Memenuhi Syarat-syarat guna Mendapatkan Gelar Sarjana Ekonomi (S.E.)
dalam Ilmu Ekonomi dan Bisnis Islam**

Oleh

MUHAMMAD RIZAL

NPM. 1751020175

Program Studi : Perbankan Syariah

Pembimbing I : Muhammad Kurniawan, SE., ME.Sy

Pembimbing II : Liya Ermawati, S.E., M.S.Ak

**FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI
RADEN INTAN LAMPUNG
1443 H / 2022**

ABSTRAK

Keberadaan pasar modal dalam aktifitas perekonomian di suatu negara sangat penting sebagai media investasi dan wadah penyediaan modal bagi perusahaan untuk meningkatkan aktivitas perdagangannya. *Sukuk* merupakan salah satu instrumen yang ada di Pasar Modal Syariah. Pasar modal syariah di Indonesia memiliki regulasi yang mengatur tentang Harga wajar (*Fair Price*) pada instrument *Sukuk*. *Fair Price* dijadikan sebagai acuan dalam penilaian harga pasar wajar serta penyajian Laporan Keuangan bagi Lembaga Keuangan serta manager investasi. IBPA menilai banyak masyarakat Indonesia atau pelaku obligasi di pasar sekunder, khususnya ritel belum memahami harga pasar obligasi. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh secara parsial maupun simultan variabel *coupon*, *time to maturity*, *yield to maturity*, dan *rating*, terhadap *Fair Price Sukuk* Korporasi.

Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif. Teknik pengambilan sampel yang digunakan yaitu teknik *purposive sampling*. Jumlah sampel dalam penelitian ini yaitu 15 seri *Sukuk* selama periode 2018-2020. Data diperoleh dari website Otoritas Jasa Keuangan (OJK), PT.Bursa Efek Indonesia (BEI), PT.Penilai Harga Efek Indonesia (PHEI), serta website PT.Pemeringkat Efek Indonesia (PEI). Metode analisis data yang digunakan adalah Analisis Regresi Linier Berganda dengan bantuan program computer Eviews-9.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa pengaruh variabel secara simultan berpengaruh signifikan terhadap *Fair Price Sukuk* Korporasi. Variabel *coupon* berpengaruh positif dan signifikan, *time to maturity* tidak berpengaruh positif dan signifikan, variabel *yield to maturity* dan *Rating* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *Fair Price Sukuk* Korporasi.

Kata Kunci : *Fair Price Sukuk* Korporasi, *coupon*, *time to maturity*, *yield to maturity*, *Rating*

ABSTRAC

The existence of the capital market in economic activity in a country is very important as an investment medium and a forum for providing capital for companies to increase their trading activities. Sukuk is one of the instruments in the Islamic Capital Market. The Islamic capital market in Indonesia has regulations governing the Fair Price of the Sukuk instrument. Fair Price is used as a reference in assessing fair market prices and presenting Financial Statements for Financial Institutions and investment managers. IBPA assesses that many Indonesians or bond players in the secondary market, especially retailers, do not understand the bond market price. This study aims to determine the partial or simultaneous effect of the coupon, time to maturity, yield to maturity, and rating variables on the Fair Price of Corporate Sukuk.

This research is a quantitative research. The sampling technique used is purposive sampling technique. The number of samples in this study were 15 Sukuk series during the 2018-2020 period. The data was obtained from the website of the Financial Services Authority (OJK), PT. Indonesia Stock Exchange, PT. Appraiser for Indonesian Securities Prices, and PT. Indonesian Rating Securities website. The data analysis method used is Multiple Linear Regression Analysis with the help of the Eviews-9 computer program.

The results of this study indicate that the influence of variables simultaneously has a significant effect on the Fair Price of Corporate Sukuk. Coupon variables have a positive and significant effect, time to maturity has no positive and significant effect, yield to maturity and Rating variables have a negative and significant effect on the Fair Price of Corporate Sukuk.

Keywords: Fair Price Corporate Sukuk, coupon, time to maturity, yield to maturity, Rating



**KEMENTERIAN AGAMA
UIN RADEN INTAN LAMPUNG
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM**

Sekretariat: Jl. Letkol H. Endro Suratmin, Sukarame, Bandar Lampung 35131
Telp..(0721) 704030

SURAT PERNYATAAN

Assalamu'alaikum Warahmatullahi Wabarakatuh
Saya yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Muhammad Rizal
NPM : 1751020175
Prodi : Perbankan Syariah
Fakultas : Ekonomi dan Bisnis Islam

Menyatakan bahwa skripsi yang berjudul "**Pengaruh *Coupon, Time to Maturity, Yield to Maturity, dan Rating Terhadap Fair Price Sukuk Korporasi di Pasar Modal Syariah Indonesia (Periode 2018-2020)***" adalah benar-benar merupakan hasil karya penulis sendiri, bukan duplikasi ataupun saluran dari karya orang lain kecuali pada bagian yang telah dirujuk dan disebut dalam *footnote* atau daftar pustaka. Apabila dilain waktu terbukti adanya penyimpangan dalam karya ini, maka tanggung jawab sepenuhnya ada pada penulis.

Demikian surat pernyataan ini saya buat agar dapat dimaklumi.
Wassalamu'alaikum Warahmatullahi Wabarakatuh

Bandar Lampung, 18 Januari 2022
Penulis,



Muhammad Rizal
1751020175



KEMENTERIAN AGAMA
UIN RADEN INTAN LAMPUNG
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM

Sekretariat: Jl. Letkol H. Endro Suratmin, Sukarame, Bandar Lampung 35131
Telp. (0721) 704030

PERSETUJUAN

Judul Skripsi : Pengaruh *Coupon*, *Time to Maturity*, *Yield to Maturity*,
dan *Rating* Terhadap *Fair Price Sukuk* Korporasi di Pasar
Modal Syariah Indonesia (Periode 2018-2020)

Nama : Muhammad Rizal

NPM : 1751020175

Program Studi : Perbankan Syariah

Fakultas : Ekonomi dan Bisnis Islam

MENYETUJUI

Untuk dimunaqasyahkan dan dipertahankan dalam sidang Munaqasyah
Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Raden Intan Lampung

Pembimbing I

Muhammad Kurniawan, S.E., M.E., Sy
NIP.198605172015031005

Pembimbing II

Liva Ermawati, S.E., M.S.Ak
NIP.198903072019032020

Mengetahui,
Ketua Program Studi

Any Eliza, S.E., M.Ak, Akt
NIP. 198308152006042004



**KEMENTERIAN AGAMA
UIN RADEN INTAN LAMPUNG
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM**

Sekretariat: Jl. Letkol H. Endro Suratmin, Sukarame, Bandar Lampung 35131
Telp. (0721) 704030

PENGESAHAN

Skripsi dengan judul **“Pengaruh *Coupon*, *Time to Maturity*, *Yield to Maturity*, dan *Rating* Terhadap *Fair Price* Sukuk Korporasi di Pasar Modal Syariah Indonesia (Periode 2018-2020)”** yang disusun oleh **Muhammad Rizal, NPM : 1751020175**, Program Studi: **Perbankan Syariah**, telah diujikan dalam Sidang Munaqosyah di Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam (FEBI) UIN Raden Intan Lampung pada Hari/Tanggal : **Senin, 21 Februari 2022.**

TIM PENGUJI

Ketua : Dr. Hj. Heni Noviarita, S.E., M.Si (.....)

Sekretaris : Anggun Okta Fitri., M.M (.....)

Penguji I : Any Eliza, S.E., M.Ak., Akt (.....)

Penguji II : Muhammad Kurniawan, S.E., M.E., Sy (.....)

Penguji III : Liya Ermawati, S.E., M.S.Ak (.....)

Mengetahui,

Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam



Prof. Dr. Agus Supriyanto, S.S., MM., Akt., CA., CERA., CMA.

197009262008011008

MOTTO

وَيَرْزُقُهُ مِنْ حَيْثُ لَا يَحْتَسِبُ ۚ وَمَنْ يَتَوَكَّلْ عَلَى اللَّهِ فَهُوَ حَسْبُهُ ۗ إِنَّ اللَّهَ

بَلِّغُ أَمْرِهِ ۗ قَدْ جَعَلَ اللَّهُ لِكُلِّ شَيْءٍ قَدْرًا ﴿٣﴾

“ Dan dia memberinya rezeki dari arah yang tiada disangka-sangkanya. Dan barangsiapa yang bertawakkal kepada Allah niscaya Allah akan mencukupkan (keperluan)-Nya. Sesungguhnya Allah melaksanakan urusan yang (dikehendaki)-Nya. Sesungguhnya Allah telah mengadakan ketentuan bagi tiap-tiap sesuatu.”

(Q.S. At-Thalaq : 3)



PERSEMBAHAN

Segala puji bagi Allah SWT. atas segala nikmat-Nya, sehingga penulis mampu menyajikan hasil penelitian yang semoga dapat bermanfaat bagi semua pihak yang memerlukan. Dengan lafal *bismillah* dan rasa syukur serta kerendahan hati, penulis persembahkan hasil penelitian ini kepada:

1. Kedua orangtua saya Bapak Sutikno dan Ibu Suhartinah yang menjadi alasan saya untuk selalu bahagia dan bertahan disetiap langkah.
2. Kakak pertama saya Ageng Prihastoto dan Istrinya Halimatus Sadiyah, kemudian kakak kedua saya Fajar Priyogo serta keponakan saya yaitu Adzkia Zidna Ilma dan adiknya Adzkan Rafif Ubaidillah yang menjadi support system.
3. Almamater tercinta, kampus hijau Universitas Islam Negeri Raden Intan Lampung, yang menjadi tempat untuk menimba ilmu.



RIWAYAT HIDUP

Penulis bernama lengkap Muhammad Rizal, dilahirkan di Desa Roworejo, Kecamatan Negerikaton Kabupaten Pesawaran, pada tanggal 17 Juli 1999. Penulis adalah anak ketiga dari tiga bersaudara dari pasangan Bapak Sutikno dan Ibu Suhartinah.

Jenjang pendidikan formal yang pernah penulis tempuh:

1. Madrasah Ibtidaiyah (MI) Nurul Hidayah Roworejo, Kecamatan Negerikaton Kabupaten Pesawaran, lulus pada tahun 2011.
2. Sekolah Menengah Pertama (SMP) Negeri 1 Negerikaton Kabupaten Pesawaran, lulus pada tahun 2014.
3. Sekolah Menengah Atas (SMA) Negeri 1 Negerikaton Kabupaten Pesawaran, lulus pada tahun 2017.
4. Pada tahun 2017 penulis melanjutkan jenjang pendidikan di Perguruan Tinggi Universitas Islam Negeri (UIN) Raden Intan Lampung dengan mengambil Program Studi perbankan Syariah pada Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam.

Semasa studi, penulis aktif di beberapa organisasi yakni: KSEI RISEF (*Raden Intan Sharia Economic Forum*) dan menjabat sebagai Kepala Divisi bidang Media dan Komunikasi (2019-2020). Penulis juga mengikuti UKM Pencak Silat Tapak Suci Putera Muhammadiyah. Penulis juga ikut di organisasi ekstra kampus yaitu Ikatan Mahasiswa Pesawaran (IKAM PESAWARAN).

KATA PENGANTAR

Bismillahirrahmanirrahim

Puji syukur penulis ucapkan kehadirat Allah SWT berkat rahmat-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan Proposal Skripsi dengan judul **“Pengaruh *Coupon, Time to maturity, Yield to maturity, Dan Rating Terhadap Fair Price Sukuk Korporasi Di Pasar Modal Syariah Indonesia (Tahun 2018-2020)*”** dapat diselesaikan dengan baik sebagai syarat menyelesaikan Program Studi S1 Perbankan Syariah Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam di Universitas Islam Negeri Raden Intan Lampung. Shalawat serta salam disampaikan kepada Nabi Muhammad SAW. beserta keluarga dan para sahabatnya.

Penulis menyadari dalam penulisan skripsi ini masih banyak kekurangan, oleh karena itu kritik dan saran yang bersifat konstruktif dari semua pihak yang sangat penulis harapkan. Pada kesempatan ini penulis ingin menyampaikan ucapan terimakasih kepada:

1. Bapak Prof. Dr. Tulus Suryanto, S.E., MM., Akt., CA., CERA., CMA., ASEAN CPA selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Universitas Islam Negeri Raden Intan Lampung.
2. Ibu Any Eliza, S.E., M.Ak., Akt selaku Ketua Prodi Perbankan Syariah Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam yang senantiasa memberikan arahan dan kemudahan agar penulis dapat segera menyelesaikan skripsi ini.
3. Bapak Muhammad Kurniawan, S.E., M.E.Sy selaku Pembimbing Akademik I yang dengan tulus meluangkan waktunya dan mencurahkan pemikiran untuk membimbing dan mengarahkan penulis serta memberikan arahan juga motivasi, sehingga terselesaikannya skripsi yang baik dan benar.
4. Ibu Liya Ermawati, M.S.Ak selaku Pembimbing Akademik II yang sudah meluangkan waktunya dan mencurahkan pemikiran untuk membimbing dan mengarahkan penulis serta memberikan arahan juga motivasi, sehingga terselesaikannya skripsi yang baik dan benar.

5. Bapak dan Ibu dosen selaku guru yang amat berjasa bagi penulis baik dalam memberikan ilmu, karakter, juga perubahan pola pikir dan sudut pandang. Serta seluruh staff karyawan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam yang turut berperan dalam penyelesaian studi penulis.
6. Teman-teman seperjuangan kelas B Perbankan Syariah 17 yang turut berperan dalam penyelesaian studi penulis.
7. Sahabat 4 Sekawan yaitu Bagas Mulya Mardinata, Candra Alim, dan Rio Pramudya Pratama, yang semoga sahabat til jannah aamiin.
8. Almas Safira Prakarsa, Elisa Nurcahyani, Roby Nizar Pratama, Bagas Ubaidi, sahabat yang selalu memberikan semangat.
9. Teman-teman seperjuangan Kabinet Berani Bergerak KSEI RISEF yang sudah banyak membantu dalam proses penyelesaian skripsi ini.
10. Teman-teman anggota divisi Media dan Komunikasi periode 2019-2020 yang telah mengajarkan ilmu tentang kemediaan.
11. Seluruh sahabat dan semua pihak yang tidak mampu penulis sebutkan satu persatu yang telah memberikan dukungan pula kepada penulis sehingga skripsi ini dapat terselesaikan.

Semoga Allah SWT. selalu memberikan rahmat dan karunia-Nya kepada seluruh pihak yang terlibat. Penulis menyadari masih banyak kekurangan dan jauh dari kesempurnaan dalam penulisan skripsi ini. Hal ini tidak lain karena keterbatasan kemampuan, waktu, dan biaya yang dimiliki. Untuk itu kiranya para pembaca dapat memberikan kritik, saran, dan masukan yang membangun guna melengkapi tulisan ini dan menjadikannya lebih baik lagi.

Bandar Lampung, Februari 2022
Penulis

Muhammad Rizal
NPM.1751020175

DAFTAR ISI

| | |
|--------------------------------------|-------------|
| HALAMAN JUDUL | i |
| ABSTRAK | ii |
| ABSTRAC | iii |
| PERNYATAAN | iv |
| PERSETUJUAN | v |
| PENGESAHAN | vi |
| MOTTO | vi |
| PERSEMBAHAN | viii |
| RIWAYAT HIDUP | ix |
| KATA PENGANTAR | x |
| DAFTAR ISI | xii |
| DAFTAR GRAFIK DAN TABEL | xiv |
| DAFTAR LAMPIRAN | xvi |

BAB I PENDAHULUAN

| | |
|--|----|
| A. Penegasan Judul | 1 |
| B. Alasan Memilih Judul | 3 |
| C. Latar Belakang Masalah | 3 |
| D. Batasan Masalah | 15 |
| E. Rumusan Masalah | 16 |
| F. Tujuan Penelitian | 16 |
| G. Manfaat Penelitian | 16 |
| H. Kajian Penelitian Terdahulu Yang Relevan..... | 17 |
| I. Sistematika Penulisan | 26 |

BAB II LANDASAN TEORI DAN PENGAJUAN HIPOTESIS

| | |
|--|----|
| A. Signaling Theory | 29 |
| B. Investasi | 31 |
| C. Pasar Modal Syariah | 34 |
| D. Sukuk (Obligasi Syariah)..... | 36 |
| E. Lembaga Penilaian Harga Efek (LPHE)..... | 46 |
| F. Fair Price Sukuk (Harga Wajar Pasar Sukuk)..... | 48 |

| | |
|--|-----------|
| G. Faktor Yang Mempengaruhi Fair Price Sukuk | 50 |
| H. Kerangka Pemikiran | 57 |
| I. Hipotesis | 60 |

BAB III METODE PENELITIAN

| | |
|--|-----------|
| A. Pendekatan dan Jenis Penelitian | 67 |
| B. Populasi dan Sampel | 67 |
| C. Teknik Pengumpulan Data | 71 |
| D. Operasional Variabel Penelitian | 72 |
| E. Metode Analisis Data | 74 |

BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

| | |
|---------------------------|----|
| A. Hasil Penelitian | 81 |
| B. Pembahasan | 95 |

BAB V PENUTUP

| | |
|---------------------|-----|
| A. Kesimpulan | 105 |
| B. Saran | 106 |

**DAFTAR PUSTAKA
LAMPIRAN-LAMPIRAN**



DAFTAR GRAFIK DAN TABEL

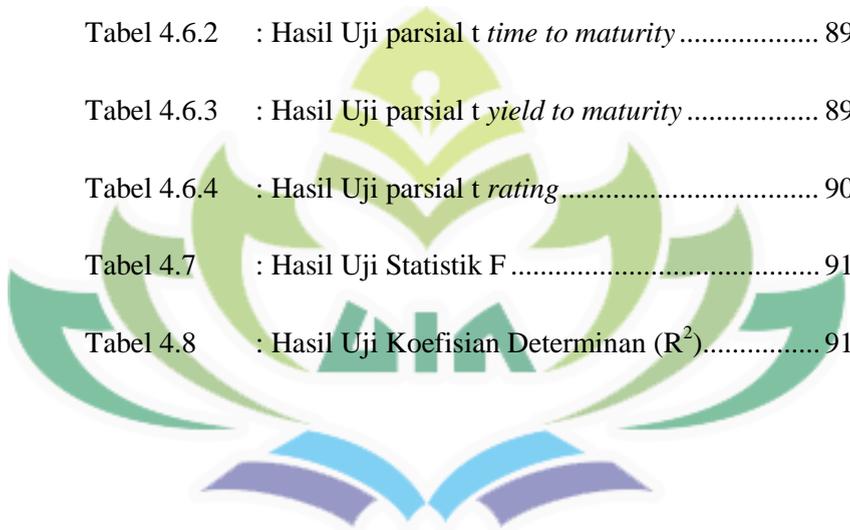
A. Grafik

- Grafik 1.1 : Perkembangan Penerbitan dan *Outstanding Sukuk* Korporasi Per Tahun 2015-2020 8
- Grafik 1.2 : Rata-rata harga wajar pasar *Sukuk / fair price Sukuk* korporasi dari periode 2018-2020 11

B. Tabel

- Tabel 1.1 : Jumlah Total Nilai dan Emisi *Sukuk* dan *Sukuk Outstanding* selama tiga tahun terakhir 9
- Tabel 1.2 : Penelitian Terdahulu..... 22
- Tabel 2.1 : Persamaan dan Perbedaan *Sukuk* (Obligasi Syariah) dengan Obligasi Konvensional 44
- Tabel 2.2 : Peringkat *Sukuk* Menurut PEFINDO..... 56
- Tabel 2.3 : Kerangka Pemikiran 58
- Tabel 3.1 : Populasi perusahaan di Pasar Modal Syariah Indonesia yang *Sukuknya* tercatat di IBPA tahun 2018-2020..... 66
- Tabel 3.2 : Kriteria sampel 68
- Tabel 3.3 : Sampel *Sukuk* ijarah perusahaan di Pasar Modal Syariah Indonesia tahun 2018-2020 68
- Tabel 3.4 : Operasional Variabel penelitian 71
- Tabel 4.1 : Sampel *Sukuk* ijarah perusahaan di Pasar Modal Syariah Indonesia tahun 2018-2020 79

| | | |
|-------------|--|----|
| Tabel 4.2 | : Hasil Analisis Statistik Deskriptif | 80 |
| Tabel 4.3 | : Hasil Uji Normalitas..... | 84 |
| Tabel 4.4 | : Hasil Uji Multikolinieritas..... | 85 |
| Tabel 4.5 | : Hasil Uji Heteroskedastisitas..... | 86 |
| Tabel 4.6 | : Hasil Analisis Regresi Linier Berganda | 86 |
| Tabel 4.6.1 | : Hasil Uji parsial t <i>coupon</i> | 89 |
| Tabel 4.6.2 | : Hasil Uji parsial t <i>time to maturity</i> | 89 |
| Tabel 4.6.3 | : Hasil Uji parsial t <i>yield to maturity</i> | 89 |
| Tabel 4.6.4 | : Hasil Uji parsial t <i>rating</i> | 90 |
| Tabel 4.7 | : Hasil Uji Statistik F | 91 |
| Tabel 4.8 | : Hasil Uji Koefisien Determinan (R^2)..... | 91 |



DAFTAR LAMPIRAN

1. Lampiran Data Penelitian
2. Lampiran Hasil Uji Regresi
3. Lampiran Hasil Uji Normalitas
4. Lampiran Hasil Uji Multikolinieritas
5. Lampiran Hasil Uji Heteroskedastisitas
6. Berita Acara Munaqosah
7. Turnitin



BAB I PENDAHULUAN

A. Penegasan Judul

Judul merupakan gambaran utama permasalahan pada suatu penelitian karya ilmiah. Dalam penelitian skripsi kali ini, penulis mengangkat sebuah judul, yaitu: “ Pengaruh *Coupon*, *Time to maturity*, *Yield to maturity*, Dan *Rating* Terhadap *Fair Price Sukuk* Korporasi Di Pasar Modal Syariah Indonesia (Periode 2018-2020) “. Sebelum penulis menguraikan pembahasan lebih lanjut mengenai proposal skripsi ini terlebih dahulu akan dijelaskan beberapa istilah yang terdapat dalam judul penelitian. Hal ini dilakukan agar tidak menimbulkan kesalahpahaman dan memudahkan pembaca memahami isi dari skripsi ini serta untuk menghindari kekeliruan bagi pembaca.

Adapun beberapa istilah yang perlu penulis uraikan yaitu sebagai berikut:

1. Pengaruh

Pengaruh merupakan daya yang ada atau timbul dari sesuatu (orang atau benda) yang ikut membentuk watak kepercayaan dan perbuatan seseorang.¹ Berdasarkan penjelasan tentang Pengaruh, yang dimaksud peneliti adalah sesuatu yang memberikan dampak positif atau dampak negatif terhadap suatu objek yang terdapat dalam penelitian ini.

2. *Coupon*

Coupon merupakan penghasilan bagi hasil yang akan diterima oleh pemegang *Sukuk* sesuai dengan perjanjian awal.²

3. *Time to maturity*

¹ Departemen Pendidikan Nasional, *Kamus Besar Bahasa Indonesia Pusat Bahasa*, Edisi Keempat (Jakarta: PT. Gramedia Utama, 2011). 1045.

² Sapto Raharjo, *Panduan Investasi Obligasi*, (Jakarta : PT Gramedia Pustaka Utama, 2004). 19

Setiap *Sukuk* mempunyai masa jatuh tempo atau dikenal dengan istilah *maturity date* yaitu tanggal dimana nilai pokok *Sukuk* tersebut harus dilunasi oleh penerbit *Sukuk*.

Time to maturity merupakan sisa periode *Sukuk* saat ini sampai dengan *maturity date*.³

4. *Yield to maturity*

Yield merupakan keuntungan yang diharapkan oleh investor atas investasi yang dilakukan yaitu berupa imbal hasil.⁴

5. *Rating*

Rating atau Peringkat merupakan suatu yang mencerminkan kemampuan penerbit *Sukuk* dan kesediaan untuk membayar bunga dan pembayaran pokok sesuai jadwal.⁵

6. *Fair Price Sukuk* Korporasi

Menurut Peraturan Bapepam-LK No. IV.C.2 tahun 2012 Harga Pasar Wajar / Nilai Pasar Wajar dari efek adalah nilai yang dapat diperoleh dari transaksi Efek yang dilakukan antar para pihak yang bebas bukan karena paksaan atau likuidasi.⁶

Sukuk merupakan surat berharga jangka panjang yang berdasarkan prinsip syariah yang dikeluarkan oleh emiten kepada pemegang obligasi syariah yang mewajibkan emiten untuk membayar pendapatan kedua pemegang obligasi syariah berupa bagi hasil/margin/fee serta membayar kembali dana obligasi ketika jatuh tempo.⁷

³ Sapto Raharjo, *Panduan Investasi Obligasi*, (Jakarta : PT Gramedia Pustaka Utama, 2004). 20

⁴ Ni'mah, Ahmad Sidi Pratomo, "Analisis Determinan Volume Perdagangan *Sukuk* Negara Ritel Seri Sr-007", *Jurnal EL DINAR Volume 7, No. 2, Tahun 2019*

⁵ B. Situmorang, "Pengaruh Peringkat Obligasi, *Debt To Equity Ratio* Dan Ukuran Perusahaan Terhadap *Yield to maturity* Obligasi Korporasi Dengan Tingkat Suku Bunga SBI Sebagai Variabel ModeRating," *Jurnal Terapan Manajemen dan Bisnis, Universitas Universal, (2017)*

⁶ Peraturan Bapepam-LK No. IV.C.2 tahun 2012

⁷ Muhammad Iqbal Fasa, " *Sukuk*: Teori dan Implementasi ", *Li Falah Jurnal Studi Ekonomi dan Bisnis, Vol. 1, Nomor 1(2016)*

B. Alasan Memilih Judul

1. Secara Subjektif

Dimana dalam penelitian ini, pokok bahasan skripsi ini sesuai dengan program studi dan ilmu yang dipelajari penulis selama menempuh pendidikan di Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Islam dengan program studi Perbankan Syariah. Bahasan tersebut juga terdapat di dalam mata kuliah Pasar Modal Syariah yang pernah dipelajari oleh penulis selama menempuh pendidikan di Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam, Universitas Islam Negeri Raden Intan Lampung.

2. Secara Objektif

Bagi penulis penting untuk meneliti masalah yang akan diteliti terkait dengan judul di skripsi, karena pasar modal memainkan peranan penting untuk pertumbuhan perekonomian suatu negara. Pasar Modal dengan prinsip syariah di Indonesia memiliki beberapa regulasi yang mengatur ketentuan penggunaan Harga Pasar Wajar (*Fair Price*) pada instrument *Sukuk* korporasi. *Fair price* dijadikan sebagai acuan dalam transaksi serta ketentuan dalam penyajian Laporan Keuangan bagi Lembaga Keuangan serta Manajer Investasi terkait produk Reksadana.

IBPA menilai banyak masyarakat Indonesia atau pelaku obligasi di pasar sekunder, khususnya ritel belum paham dan mengerti harga pasar obligasi. Dengan tidak jelasnya harga ini, banyak para pihak yang tidak bertanggungjawab dan memanfaatkan kondisi ini dengan menetapkan harga obligasi yang tidak wajar atau di atas harga pasar.

C. Latar Belakang Masalah

Perkembangan investasi saat ini cukup berkembang pesat dari sebelumnya, hal ini diakibatkan karena berbagai variasi

instrument sekuritas yang bisa dijadikan alternatif investasi. Investasi sendiri biasa dilakukan di pasar modal.⁸

Perusahaan dalam menjalankan kegiatannya membutuhkan dana atau modal yang bisa didapatkan melalui pasar uang maupun pasar modal. Pasar modal adalah tempat dimana ada pertemuan antara penawaran dengan permintaan surat berharga (sekuritas). Di tempat inilah para pelaku pasar yaitu individual atau badan usaha yang memiliki kelebihan dana (*surplus funds*) melakukan investasi dalam surat berharga (sekuritas) yang ditawarkan oleh emiten.⁹

Keberadaan pasar modal dalam aktifitas perekonomian di suatu negara sangat penting sebagai media investasi dan wadah penyediaan modal bagi perusahaan untuk meningkatkan aktivitas perdagangannya. Pasar modal juga berfungsi sebagai tempat pencairan kepemilikan saham sebuah perusahaan dengan menjualnya. Dengan demikian, pentingnya peranan pasar modal adalah dalam rangka memobilisasi dana dari masyarakat dan dapat juga dijadikan sebagai indikator perekonomian negara. Namun, pasar modal yang ada saat itu dianggap mengandung *riba*, *maisir* dan *gharar*, yang menyimpang dari prinsip-prinsip syariah.

Pada abad ke 20, muncul gelombang gerakan Islamisasi ekonomi yang dipelopori oleh beberapa tokoh umat Islam yang mengajak untuk menerapkan prinsip dan nilai syariah pada lembaga-lembaga keuangan dan aktifitasnya, seperti pada pasar modal. Akhirnya pada tahun 2003, Dewan Syariah Nasional (DSN) Majelis Ulama Indonesia (MUI) mengeluarkan fatwa tentang mekanisme beroperasinya pasar modal syariah, objek yang diperdagangkan serta syarat-syarat yang harus dipenuhi oleh suatu emiten yang terlibat di dalamnya.¹⁰

⁸ Nasution, Yenni Samri Juliati. "Peranan Pasar Modal Dalam Perekonomian Negara," *Human Falah: Volume 2, Nomor 1, Januari – Juni (2015): 96*

⁹ Renny Mointi, "Pengaruh Debt To Equity Ratio Dan Ukuran Perusahaan Terhadap *Yield to maturity* Obligasi Korporasi Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia", *Dosen STIM LPI Makassar*

¹⁰ Ahmad Faizan, *Konsep Pasar Modal Syariah*. Sekolah Tinggi Agama Islam Negeri Purwokerto

Setelah itu, pada tahun yang sama telah diresmikan pasar modal syariah oleh Menkeu Boediono dan dihadiri oleh wakil dari MUI, Bapepam dan lainnya. Pasar modal syariah sebetulnya telah bermunculan di berbagai negara Islam ataupun Barat, seperti Amerika Serikat. Adanya pasar modal syariah merupakan suatu usaha positif untuk mempertemukan antara emiten yang bergerak di bidang usaha yang sesuai dengan syariah dan investor muslim yang ingin menanamkan modalnya di bursa saham namun tetap sesuai dengan prinsip syariah.¹¹

Dalam Islam investasi sangat dianjurkan. Dalam kegiatan mu'amalat diperbolehkan bahkan dianjurkan untuk berinvestasi agar harta yang dimiliki menjadi produktif, berkembang dan pastinya mendatangkan manfaat untuk orang lain. Dengan berinvestasi itu berarti kita dapat menanamkan ataupun menempatkan aset kita untuk memberikan manfaat dan hasil dimasa mendatang. Konsep investasi dalam ajaran Islam tidak hanya diwujudkan dalam bentuk finansial tetapi juga non finansial yang berimplikasi terhadap kehidupan ekonomi yang kuat.¹²

Dalam perspektif Islam, pasar modal merupakan kegiatan transaksi jual beli yang seharusnya mengikuti ketentuan syaria'ah, yaitu tidak ada paksaan, tidak ada penipuan, ketidakpastian sesuatu yang dijual dan sebagainya. Dalam Al-Quran Allah mengingatkan dalam surah An-Nisa 'ayat 29 :

يَأْتِيهَا الَّذِينَ ءَامَنُوا لَا تَأْكُلُوا أَمْوَالَكُمْ بَيْنَكُمْ بِالْبَاطِلِ إِلَّا أَنْ
تَكُونَ تِجَارَةً عَنْ تَرَاضٍ مِّنْكُمْ ۚ وَلَا تَقْتُلُوا أَنْفُسَكُمْ ۚ إِنَّ اللَّهَ كَانَ بِكُمْ

رَحِيمًا ﴿٢٩﴾

¹¹ B. Situmorang, "Pengaruh Peringkat Obligasi, Debt To Equity Ratio Dan Ukuran Perusahaan Terhadap *Yield to maturity* Obligasi Korporasi Dengan Tingkat Suku Bunga SBI Sebagai Variabel *ModeRating*," *Jurnal Terapan Manajemen dan Bisnis, Universitas Uniferal*, (2017):

¹² Maula Nasrifah, "Sukuk (Obligasi Syariah) Dalam Perspektif Keuangan Islam," *Asy-Syari'ah, Vol. 5, no. 2, Juni (2019): 66*

“ Hai orang-orang yang beriman, janganlah kamu saling memakan harta sesamamu dengan jalan yang bathil, kecuali dengan jalan perniagaan yang berlaku dengan suka sama-suka di antara kamu. Dan janganlah kamu membunuh dirimu; sesungguhnya Allah adalah Maha Penyayang kepadamu”.¹³

Ayat diatas menerangkan hukum transaksi secara umum, lebih khusus kepada transaksi perdagangan dan jual beli. Pada ayat ini, meskipun pangkal ayat berbicara tentang larangan menggunakan, memanfaatkan dan mengkonsumsi harta dengan cara yang bathil, yaitu yang tidak dibenarkan oleh syari'at. Al-Quran menawarkan cara lain untuk memperoleh atau mendapatkan harta dengan perdagangan atas dasar suka sama suka atau saling ridha atau ikhlas.¹⁴

Pasar modal syariah merupakan bagian dari Industri Pasar Modal Indonesia. Pasar Modal mempunyai peran yang strategis dalam pembangunan nasional sebagai salah satu sumber pembiayaan bagi dunia usaha dan wadah investasi untuk masyarakat. Beberapa karakteristik khusus yang ada pada pasar modal syariah yaitu produk dan mekanisme transaksi harus sesuai dengan prinsip syariah. Dimana produk dan mekanisme transaksi tidak boleh *Maysir*, *Gharar*, dan *Riba (MAGHRIB)* sebagaimana tercantum dalam Peraturan Otoritas Jasa Keuangan (POJK) Nomor 15/POJK.04/2015 tentang Penerapan Prinsip Syariah di Pasar Modal.¹⁵

Pasar Modal Syariah merupakan pasar modal yang menerapkan prinsip-prinsip syariah, sarana atau tempat bertemunya penjual dan pembeli instrumen keuangan syariah,

¹³ Al-Quran dan terjemah, Yayasan Penyelenggara penterjemah/penafsir Al-quran, Departemen Agama RI, Jakarta.

¹⁴ Azhari Akmal Tarigan, *Tafsir Ayat- ayat Ekonomi Al-Quran*, (Medan: Citapustaka Media Perintis, 2012). 253

¹⁵ B. Situmorang, “Pengaruh Peringkat Obligasi, Debt To Equity Ratio Dan Ukuran Perusahaan Terhadap *Yield to maturity* Obligasi Korporasi Dengan Tingkat Suku Bunga SBI Sebagai Variabel *ModeRating*,” *Jurnal Terapan Manajemen dan Bisnis, Universitas Universal*, (2017).

dalam transaksinya berpedoman pada ajaran islam, serta menjauhi hal-hal yang dilarang dalam islam.¹⁶

Beberapa instrumen syariah sudah diterbitkan di pasar modal syariah, seperti saham syariah, obligasi syariah (*Sukuk*), reksadana syariah, dan surat berharga lain yang sesuai dengan prinsip syariah. Investasi dengan kepemilikan sekuritas syariah dapat dilakukan dipasar modal syariah, baik secara langsung saat penawaran perdana maupun transaksi perdagangan sekunder di bursa efek. Dari berbagai jenis sekuritas yang ada, beberapa diantaranya telah memperoleh pengakuan dari Dewan syariah nasional (DSN) atas unsure kesyariahnya, baik itu saham syariah, reksadana, maupun obligasi syariah (*Sukuk*).¹⁷

Salah satu produk di Pasar Modal Syariah adalah *Sukuk* / Obligasi Syariah yang terdiri dari *Sukuk* negara dan *Sukuk* korporasi. Obligasi syariah (*Sukuk*) adalah salah satu bagian dari instrumen investasi keuangan syariah dengan pertumbuhan tercepat di industri keuangan syariah dan global.¹⁸

Perkembangan *Sukuk* di Indonesia diawali dengan gebrakan PT. *Indonesian Satellite Corporation* (Indosat) pada bulan November tahun 2002 yang menerbitkan *Sukuk* mudharabah senilai Rp 175 milyar yang direspon baik oleh pasar.¹⁹ Setelah disahkannya UU SBSN tahun 2008, pemerintah menerbitkan *Sukuk* sebesar Rp 15 triliun. Penerbitan *Sukuk* ini dilaksanakan sebagai bagian dari pembiayaan defisit anggaran dalam APBN tahun 2008. *Sukuk* yang dikeluarkan pemerintah SBSN sangat berperan aktif dalam pembiayaan APBN dan mendorong tercapainya pembangunan nasional.²⁰

¹⁶ A. Rodoni, *Investasi Syariah*, (Jakarta: Lembaga Penelitian UIN Jakarta, 2009).

¹⁷ Maula Nasrifah, “*Sukuk* (Obligasi Syariah) Dalam Perspektif Keuangan Islam,” *Asy-Syari’ah*, Vol. 5, no. 2, Juni (2019): 66

¹⁸ Naifar, Nader, Mourad Mroua, and Slah Bahloul. “Do regional and global uncertainty factors affect differently the conventional bonds and *Sukuk*? New evidence.” *Pacific-Basin Finance Journal*, 41, (2017): 65–74.

¹⁹ Meirinaldi, Pudji Astuti, “Analisa Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Peringkat *Sukuk*” *Jurnal Ekonomi*, Volume 19 Nomor 2, Juni 2017

²⁰ Fatah, Dede Abdul, “Perkembangan Obligasi Syariah (*Sukuk*) di Indonesia: Analisis Peluang dan Tantangan”, (*Innovatino*, X(2), 281-30. 2011).

Indonesia sebagai negara dengan populasi penduduk muslim terbesar di dunia, merupakan peluang yang sangat besar bagi berkembangnya berbagai produk keuangan syariah termasuk *Sukuk*/obligasi syariah. *Sukuk*/obligasi syariah dianggap bisa menjadi alternatif produk investasi selain tabungan dan deposito yang telah membuktikan kualitasnya.

Keberadaan *Sukuk* korporasi diharapkan bisa untuk mendorong pertumbuhan perekonomian nasional lewat peranannya sebagai instrument investasi dalam hal pembiayaan modal bagi keberlanjutan usaha dari perusahaan.²¹

Berikut pemaparan data statistik *Sukuk* Korporasi periode tahun 2015-2020 :



Sumber : Statistik Sukuk – Desember 2020, www.ojk.go.id

Grafik 1.1
Perkembangan Penerbitan dan *Outstanding Sukuk*
Korporasi Per Tahun 2015-2020

Grafik 1.1 menunjukkan perkembangan penerbitan *Sukuk* korporasi dari tahun ke tahun. Dimana akumulasi jumlah penerbitan *Sukuk* tiap tahun mengalami peningkatan yaitu sampai dengan Desember tahun 2020 mencapai 274 *Sukuk* yang diterbitkan oleh emiten. Serta nilai akumulasi penerbitan sampai

²¹ Teni Rubiyanti, "Assessment Of Macroeconomic Factors, *Coupon, Yield to maturity, Time to maturity* And Rating Towards Fair Price Corporate *Sukuk* In Syariah Capital Market Indonesia Period Of 2014 Until 2018." *Fakultas Ekonomi dan Bisnis UIN Syarif Hidayatullah Jakarta. Jurnal JESKape Vol.3 No. 2 Juli - Desember (2019)*:

dengan Desember tahun 2020 Rp 55,15 triliun. Jumlah nilai *outstanding* mencapai Rp 30,35 triliun dan jumlah *outstanding* dari *Sukuk* yang ada di Pasar Modal Syariah Indonesia yaitu 162. Beberapa data tersebut telah menunjukkan prediksi bahwa setiap tahunnya *Sukuk* selalu mengalami peningkatan.

Tabel 1.1
Jumlah Total Nilai dan Emisi *Sukuk* dan *Sukuk Outstanding*
selama tiga tahun terakhir

| Tahun | Akumulasi Penerbitan <i>Sukuk</i> | | <i>Sukuk Outstanding</i> | |
|-------|--------------------------------------|-----------------|-----------------------------|-----------------|
| | Total Nilai (Rp Triliun) | Total Jumlah | Total Nilai (Rp Triliun) | Total Jumlah |
| 2018 | 36,12 | 175 | 21,3 | 99 |
| 2019 | 48,24 | 232 | 29,83 | 143 |
| 2020 | 55,15 | 274 | 30,35 | 162 |

Sumber : Statistik *Sukuk* – Desember 2020, www.ojk.go.id

Untuk jumlah nilai Akumulasi Penerbitan *Sukuk* menunjukkan kenaikan yang signifikan, untuk 3 tahun terakhir yaitu tahun 2018 sebesar 36,12 triliun, dan sampai tahun 2020 meningkat menjadi 55,15 triliun. Seiring dengan peningkatan penerbitan *Sukuk*, untuk *Sukuk outstanding* pun menunjukkan adanya kenaikan 3 tahun terakhir, yaitu tahun 2018 sebanyak 99 *Sukuk* dengan *outstanding* sebesar 21,3 triliun, dan sampai tahun 2020 sebanyak 162 *Sukuk* dengan nilai *outstanding* sebesar 30,35 triliun.

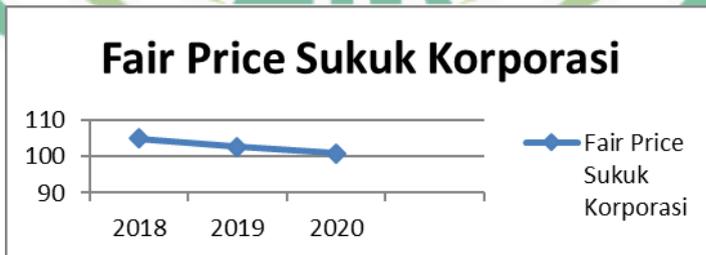
Di dalam Pasar Modal Syariah Indonesia pada periode per Desember 2020, terdapat beberapa perusahaan yang menerbitkan *Sukuk*. Seperti *Sukuk* mudharabah, ijarah, dan wakalah yang jumlahnya mencapai 274 *Sukuk* dengan nilai Rp 36,12 triliun. Hal ini menunjukkan bahwa *Sukuk* mengalami perkembangan yang baik.

Pasar modal berfungsi sebagai sarana untuk memobilisasi dana masyarakat dan untuk mencari kepemilikan saham suatu

perusahaan dengan cara menjualnya. Pasar modal syariah berfungsi sebagai media investasi bagi umat Islam di pasar modal yang sejalan dengan prinsip-prinsip syariah. Ada beberapa kriteria untuk pembentukan pasar modal syariah salah satunya membentuk harga secara wajar.²²

Salah satu indikator yang dilihat dan diperhitungkan oleh emiten adalah harga. Harga *Sukuk* dinyatakan dalam presentase (%) dari nilai nominal. Terdapat 3 harga pasar dari *Sukuk* yang ditawarkan yaitu *par* (100%), premium dan diskon. Nilai nominal (*face value*) adalah nilai pokok dari suatu *Sukuk* yang akan diterima oleh pemegang *Sukuk* pada saat jatuh tempo. IBPA melakukan perhitungan dan penetapan harga pasar wajar untuk obligasi dan *Sukuk* yang diterbitkan oleh Pemerintah dan korporasi di Indonesia. Informasi harga pasar wajar tersebut saat ini dapat diunduh dari web IBPA dengan istilah *Fair Price*. *Fair Price* dijadikan sebagai acuan dalam penilaian harga pasar wajar/*mark to market* serta penyajian Laporan Keuangan bagi Lembaga Keuangan.²³

Berikut ini adalah grafik rata-rata harga wajar pasar *Sukuk* / *fair price* *Sukuk* korporasi dari periode 2018 sampai 2020 :



Sumber Data dari ibpa.co.id

²² Ahmad Faozan, “Konsep Pasar Modal Syariah” *Sekolah Tinggi Agama Islam Negeri Purwokerto*

²³ Teni Rubiyanti, “Assessment Of Macroeconomic Factors, *Coupon, Yield to maturity, Time to maturity* And *Rating* Towards Fair Price Corporate *Sukuk* In Syariah Capital Market Indonesia Period Of 2014 Until 2018.” *Fakultas Ekonomi dan Bisnis UIN Syarif Hidayatullah Jakarta. Jurnal JESKape Vol.3 No. 2 Juli - Desember (2019)*;

Grafik 1.2

Rata-rata harga wajar pasar *Sukuk* / *fair price Sukuk* korporasi dari periode 2018 sampai 2020

Dapat dilihat pada pada grafik 1.2 yang menunjukkan penurunan harga pasar wajar dari *Sukuk* Korporasi, hal ini dapat diakibatkan oleh beberapa faktor. Beberapa penelitian terdahulu mengenai harga obligasi diantaranya adalah penelitian menurut Rahardjo, umumnya pembentukan harga sebuah obligasi ditentukan oleh berbagai faktor yaitu Tingkat Kupon, *Rating* Emiten, Nilai Obligasi, Periode Jatuh Tempo, Likuiditas (likuiditas) Obligasi, Tipe Obligasi. Disamping faktor karakteristik terdapat faktor eksternal seperti inflasi, suku bunga, IHSB dan kurs.²⁴ Sedangkan Sudarwati mengatakan ada beberapa faktor yang dapat mempengaruhi harga obligasi. Faktor-faktor yang mempengaruhi perubahan harga obligasi adalah Likuiditas obligasi, Tingkat kupon (Bunga), Jangka waktu jatuh tempo, IHSB.²⁵ Menurut Brigham dari sisi maturitas yang menggunakan indikator berupa *time to maturity*/waktu jatuh tempo, semakin lama waktu jatuh tempo suatu obligasi, semakin besar perubahan harganya sebagai respon terhadap adanya perubahan tertentu pada tingkat suku bunga. Jangka waktu jatuh tempo pada *Sukuk* (Obligasi Syariah) dapat mempengaruhi perubahan persepsi para investor dalam mengambil keputusan untuk berinvestasi dipasar *Sukuk* (Obligasi Syariah).²⁶

Penerapan harga pasar wajar dapat berpengaruh positif salah satunya terhadap produk reksadana, melalui peraturan tersebut mempermudah manajer investasi (MI) untuk menghitung ulang harga obligasi sesuai dengan nilai pasar. Dimana sebelumnya, nilai pasar wajar obligasi korporasi menggunakan harga rata-rata tertimbang dari harga kejadian transaksi yang ada karena volume

²⁴ Sapto Raharjo, *Panduan Investasi Obligasi*, (Jakarta : PT Gramedia Pustaka Utama, 2004). 53

²⁵ Sudarwati, *Pasar Modal*. (Jakarta: Penerbit Erlangga, 2010). 7

²⁶ Brigham, Eugene F, *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*, Edisi Pertama (Jakarta : Salemba Empat, 2006).

transaksi tidak sebesar obligasi pemerintah, harga obligasi korporasi sering kali tidak mencerminkan harga pasar.

Harga pasar merupakan harga pada pasar riil dan merupakan harga yang paling mudah ditentukan karena merupakan harga dari suatu surat berharga pada pasar yang sedang berlangsung atau jika pasar sudah tutup, maka harga pasar adalah harga penutupannya (*closing price*).²⁷

Pada umumnya pembentukan harga obligasi ditentukan oleh berbagai faktor antara lain Tingkat Kupon, *Rating*, Nilai Obligasi, Periode Jatuh Tempo, Likuiditas, Tipe Obligasi dan faktor eksternal penerbit seperti inflasi, suku bunga, IHSG dan kurs. Faktor-faktor tersebut bisa menjadi faktor determinan yang berpengaruh terhadap sebuah harga *Sukuk*.²⁸ Harga obligasi dan harga saham juga memiliki karakteristik yang berbeda, dimana harga obligasi/*Sukuk* memiliki karakteristik khusus yaitu tingkat suku bunga, likuiditas, *callability*, kupon, maturitas dan *Rating*.²⁹

Dalam penelitian I Wayan Sumarna dan Ida Bagus Badjra, kupon obligasi berpengaruh positif signifikan, semakin tinggi nilai kupon dapat mempengaruhi peningkatan perubahan harga obligasi. Nilai kupon yang tinggi akan menarik minat investor karena dengan nilai kupon yang tinggi akan memberikan *yield* yang makin tinggi pula. jika kupon obligasi tersebut cukup tinggi maka harga obligasi akan cenderung semakin meningkat. Sebaliknya, jika tingkat kupon obligasi yang diberikan kecil, maka harga obligasi tersebut akan cenderung turun karena daya tarik untuk investor atau calon pembeli obligasi tersebut sangat sedikit.³⁰ Krisnilasari, menyatakan bahwa kupon berpengaruh

²⁷ Teni Rubiyanti, "Assessment Of Macroeconomic Factors, *Coupon, Yield to maturity, Time to maturity And Rating Towards Fair Price Corporate Sukuk* In Syariah Capital Market Indonesia Period Of 2014 Until 2018." *Fakultas Ekonomi dan Bisnis UIN Syarif Hidayatullah Jakarta. Jurnal JESKape Vol.3 No. 2 Juli - Desember (2019)*:

²⁸ Sapto Raharjo, *Panduan Investasi Obligasi*, (Jakarta : PT Gramedia Pustaka Utama, 2004). 16

²⁹ Eduardus Tandelilin, *Portofolio dan Investasi. Edisi Pertama*. (Yogyakarta: Kanisius, 2010).

³⁰ I Wayan Sumarna, Ida Bagus Badjra, "Pengaruh *Rating*, Maturitas, Tingkat Suku Bunga Dan Kupon Terhadap Perubahan Harga Obligasi Korporasi Di Bursa

positif signifikan terhadap harga obligasi, di mana kupon yang semakin tinggi maka akan semakin tinggi pula tingkat perubahan harganya (*return obligasinya*).³¹

Setiap *Sukuk* mempunyai masa jatuh tempo atau dikenal dengan istilah *maturity date* yaitu tanggal dimana nilai pokok *Sukuk* tersebut harus dilunasi oleh penerbit *Sukuk*. *Time to maturity* merupakan sisa periode *Sukuk* saat ini sampai dengan *maturity date*.³² Dalam penelitian I Ketut Subagia, Ida Bagus Panji Sedana, jangka waktu jatuh tempo berpengaruh positif dan signifikan terhadap perubahan harga obligasi dimana investor memiliki kepercayaan pada emiten berapapun lama waktu jatuh tempo suatu obligasi.

Penelitian Sophia Chotimah Quraisyien tentang *yield*, secara parsial *yield* tidak berpengaruh positif yang signifikan terhadap harga obligasi. Jika *yield* suatu obligasi tinggi, maka harga obligasi belum tentu naik, sedangkan jika *yield* rendah maka harga obligasi juga belum tentu turun.³³

Rating merupakan suatu yang mencerminkan kemampuan penerbit *Sukuk* dan kesediaan untuk membayar bunga dan pembayaran pokok sesuai jadwal.³⁴ Penelitian oleh Wahyuningsih, menemukan bahwa tidak ada pengaruh yang signifikan antara peringkat obligasi syariah terhadap harga obligasi syariah. Hal tersebut karena investor menganggap

Efek Indonesia,” *E- Jurnal Manajemen Unud*, Vol. 5, No. 12, (2016): 7724- 7751
ISSN : 2302-8912

³¹ Monica Krisnilasari, “Analisis Pengaruh Likuiditas Obligasi, *Coupon* dan Jangka Waktu Jatuh Tempo Obligasi Terhadap Perubahan Harga Obligasi di Bursa Efek Surabaya.” (Tesis Magister Manajemen Pascasarjana Universitas Diponegoro, Semarang. 2007)

³² Sapto Raharjo, *Panduan Investasi Obligasi*, (Jakarta : PT Gramedia Pustaka Utama, 2004). 20

³³ Sophia Chotimah Quraisyien, “ Pengaruh Likuiditas, Jangka Waktu Jatuh Tempo, Dan *Yield* Terhadap Harga Obligasi Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia”, *Artikel Ilmiah Stie Perbanas Surabaya 2015*

³⁴ B. Situmorang, “Pengaruh Peringkat Obligasi, Debt To Equity Ratio Dan Ukuran Perusahaan Terhadap *Yield to maturity* Obligasi Korporasi Dengan Tingkat Suku Bunga SBI Sebagai Variabel ModeRating,” *Jurnal Terapan Manajemen dan Bisnis, Universitas Universal*, (2017):

perubahan peringkat oleh agen pemeringkat tidak akan mempengaruhi harga pasar yang ada.³⁵

Namun dalam teori harga obligasi sangat dipengaruhi oleh *Rating* obligasi, dimana *Rating* obligasi akan memberikan informasi dan probabilitas *default* hutang perusahaan. peringkat obligasi dapat membantu investor dalam menentukan kualitas dan risiko suatu obligasi. Semakin tinggi peringkat obligasi, maka obligasi tersebut memiliki risiko yang rendah. Sebaliknya, semakin rendah peringkat obligasi, maka obligasi tersebut memiliki risiko yang tinggi.

Menurut penelitian I Wayan Sumarna dan Ida Bagus Badjra, *Rating* berpengaruh positif signifikan, semakin tinggi nilai *Rating* maka harga dari suatu obligasi akan meningkat. Harga obligasi sangat dipengaruhi oleh *rating* obligasi, dimana *rating* obligasi akan memberikan informasi dan probabilitas *default* hutang perusahaan. Peringkat obligasi dapat membantu investor dalam menentukan kualitas dan risiko suatu obligasi. Semakin tinggi peringkat obligasi, maka obligasi tersebut memiliki risiko yang rendah. Sebaliknya, semakin rendah peringkat obligasi, maka obligasi tersebut memiliki risiko yang tinggi³⁶

Dari beberapa penelitian sebelumnya yang mengikat mengenai penilaian harga pasar wajar yang berkaitan dengan investasi pada obligasi/*Sukuk*, dapat dilihat bahwa harga pasar wajar ini menjadi salah satu faktor penting untuk diterapkan dalam industri keuangan khususnya dalam ruang lingkup pasar modal syariah seperti lembaga keuangan non bank, baik itu jenis lembaga dana pensiun, asuransi, reasuransi, serta produk investasi seperti reksadana.

IBPA menilai banyak masyarakat Indonesia atau pelaku obligasi di pasar sekunder, khususnya ritel belum memahami

³⁵ Sri Wahyuningsih, “ Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Harga Obligasi Syariah Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia.” *Fakultas Syariah Dan Hukum Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga, Yogyakarta. 2013*

³⁶ I Wayan Sumarna, Ida Bagus Badjra, “Pengaruh *Rating*, Maturitas, Tingkat Suku Bunga Dan Kupon Terhadap Perubahan Harga Obligasi Korporasi Di Bursa Efek Indonesia,” *E- Jurnal Manajemen Unud, Vol. 5, No. 12, (2016): 7724- 7751 ISSN : 2302-8912*

harga pasar obligasi. Dengan ketidakjelasan harga ini banyak para pihak yang tidak bertanggung jawab dan memanfaatkan kondisi tersebut dengan menetapkan harga obligasi di atas harga pasar. Menurut Direktur IBPA Wahyu Trenggono dengan kondisi tersebut membuat banyak pihak kurang berminat masuk ke pasar obligasi dan lebih memilih deposito.

Dari pembahasan beberapa variabel diatas dapat diketahui beberapa faktor yang memiliki pengaruh terhadap penilaian harga pasar wajar *Sukuk*. Dari beberapa penelitian, menghasilkan hasil yang tidak konsisten dari variable-variabelnya. Hal lain yaitu karena IBPA menilai bahwa masyarakat atau pelaku obligasi belum memahami harga pasar obligasi. Hal tersebut mendorong penyusun untuk melakukan penelitian lebih lanjut dengan judul “ **Pengaruh *Coupon, Time to maturity, Yield to maturity, Dan Rating Terhadap Fair Price Sukuk Korporasi Di Pasar Modal Syariah Indonesia (Periode 2018-2020)* ”.**

D. Batasan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan diatas, peneliti membatasi masalah dengan tujuan agar penelitian ini dapat dilakukan secara efisien, lebih fokus dan terarah guna mendapatkan hasil yang maksimal. Penelitian ini membatasi pada faktor- faktor yang terkait dengan Harga Wajar / *Price Sukuk Korporasi di perusahaan yang terdaftar di Pasar Modal Syariah Indonesia*. Dimana terdapat dua faktor yaitu faktor internal dan eksternal. Dalam penelitian ini, peneliti terfokus pada faktor internal. Faktor-faktor internal yang digunakan yaitu berasal dari karakteristik dari *Sukuk korporasi yang terdiri dari coupon, time to maturity, yield to maturity dan Rating*.

Terdapat tiga instrumen *Sukuk* yang diterbitkan di Pasar Modal Syariah Indonesia pada periode 2018-2020, yaitu *Sukuk Ijarah, Sukuk Mudharabah, dan Sukuk Wakalah*. Dalam penelitian ini, peneliti lebih fokus mengambil sampel *Sukuk ijarah*.

E. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan di atas, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Apakah *Coupon* secara parsial berpengaruh terhadap *Fair Price Sukuk* Korporasi?
2. Apakah *Time to maturity* secara parsial berpengaruh terhadap *Fair Price Sukuk* Korporasi?
3. Apakah *Yield to maturity* secara parsial berpengaruh terhadap *Fair Price Sukuk* Korporasi?
4. Apakah *Rating* secara parsial berpengaruh terhadap *Fair Price Sukuk* Korporasi?
5. Apakah *coupon*, *time to maturity*, *yield to maturity*, dan *rating*, secara simultan berpengaruh terhadap *Fair Price Sukuk* Korporasi?

F. Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah yang telah diuraikan di atas, maka tujuan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui pengaruh secara parsial *Coupon* terhadap *Fair Price Sukuk* Korporasi.
2. Untuk mengetahui pengaruh secara parsial *Time to maturity* terhadap *Fair Price Sukuk* Korporasi.
3. Untuk mengetahui pengaruh secara parsial *Yield to maturity* terhadap *Fair Price Sukuk* Korporasi.
4. Untuk mengetahui pengaruh secara parsial *Rating* terhadap *Fair Price Sukuk* Korporasi.
5. Untuk mengetahui pengaruh secara simultan variabel *coupon*, *time to maturity*, *yield to maturity*, dan *rating*, terhadap *Fair Price Sukuk* Korporasi.

G. Manfaat Penelitian

Dilihat dari aspek manfaat hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat serta kontribusi sebagai berikut:

1. Manfaat secara teoritis :

- a. Dapat menambah dan menguatkan teori-teori yang sudah ada, khususnya tentang faktor-faktor yang mempengaruhi *fair price Sukuk* korporasi.
- b. Dapat meningkatkan kompetensi serta sumbangsih pemikiran pada kajian keuangan syariah, khususnya kajian mengenai *Sukuk* serta dapat dijadikan rujukan untuk penelitian berikutnya.
- c. Dapat meningkatkan peran kegiatan literasi dalam meningkatkan minat membaca dan menulis serta memperluas ilmu pengetahuan.

2. Manfaat secara praktisi :

- a. Bagi Pasar Modal Syariah, hasil Penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi serta pemikiran bagi Pasar Modal Syariah Indonesia.
- b. Bagi Akademik, hasil Penelitian ini diharapkan dapat menambah wawasan mengenai *Sukuk* dan Pasar Modal Syariah. Sehingga para dosen maupun mahasiswa UIN Raden Intan Lampung mau untuk berinvestasi di Pasar Modal Syariah.
- c. Manfaat untuk masyarakat khususnya investor, hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi tentang *Sukuk* sebagai sarana bahan pertimbangan bagi para investor dan para calon investor yang ingin berinvestasi di Pasar Modal Syariah khususnya pada sektor instrument *Sukuk*.

H. Kajian Penelitian Terdahulu Yang Relevan

Penelitian terdahulu digunakan sebagai acuan dalam memperkaya teori yang digunakan pada penelitian. Pada penelitian terdahulu ini menggunakan jurnal-jurnal, skripsi yang berkaitan dengan penelitian yang dilakukan. Terdapat beberapa kesamaan dan perbedaan dari berbagai aspek penelitian seperti jenis variabel, metode penelitian, objek penelitian yang diteliti

bisa berupa instrument dari Pasar Modal konven maupun syariah.

Berikut ini beberapa penelitian terdahulu yang membahas tentang harga obligasi.

1. I Ketut Subagia, Ida Bagus Panji Sedana. (2015)

Analisis Pengaruh Likuiditas, Waktu Jatuh Tempo Dan Kupon Obligasi Terhadap Perubahan Harga Obligasi Korporasi Di Bursa Efek Indonesia.

Variabel independen dalam penelitiannya yaitu Likuiditas, Waktu Jatuh Tempo, Kupon. Sedangkan variabel dependennya yaitu Perubahan Harga Obligasi Korporasi. Metode analisis data yang digunakan adalah metode analisis regresi berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa Jangka waktu jatuh tempo berpengaruh positif dan signifikan terhadap perubahan harga obligasi dimana investor memiliki kepercayaan pada emiten berapapun lama waktu jatuh tempo suatu obligasi. Kupon berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap perubahan harga obligasi dimana investor ragu mengambil obligasi dengan kupon tinggi karena resiko gagal bayar semakin tinggi.

2. I Wayan Sumarna, Ida Bagus Badjra. (2016)

Pengaruh Rating, Maturitas, Tingkat Suku Bunga Dan Kupon Terhadap Perubahan Harga Obligasi Korporasi Di Bursa Efek Indonesia.

Variabel independen dalam penelitiannya yaitu *Rating*, Maturitas, Tingkat Suku Bunga, Kupon. Sedangkan variabel dependennya yaitu Perubahan Harga Obligasi Korporasi. Metode analisis data yang digunakan adalah metode analisis regresi berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Rating* berpengaruh positif signifikan, semakin tinggi nilai *Rating* maka harga dari suatu obligasi akan meningkat. Maturitas berpengaruh negatif signifikan, maturitas yang lama, timbul risiko kejadian buruk yang menyebabkan kinerja perusahaan menurun. Kupon obligasi berpengaruh positif signifikan semakin tinggi nilai kupon dapat

mempengaruhi peningkatan perubahan harga obligasi.

3. Ni Putu Giri Kusuma Dewi, Ida Bagus Anom Purbawangsa, Nyoman Abundanti. (2016)

Pengaruh Suku Bunga, Nilai Tukar, Coupon Rate, Dan Likuiditas Obligasi Terhadap Harga Pasar Obligasi Pada Sektor Keuangan.

Variabel independen dalam penelitiannya yaitu Suku Bunga, Nilai Tukar, *Coupon Rate*, Likuiditas. Sedangkan variabel dependennya yaitu Harga Obligasi Pasar. Metode analisis data yang digunakan adalah metode analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa Secara parsial suku bunga berpengaruh negatif signifikan terhadap harga pasar obligasi, dimana saat suku bunga yang tinggi akan menarik minat masyarakat untuk menabung sehingga investasi menurun. Nilai tukar berpengaruh negatif signifikan terhadap harga pasar obligasi, saat dollar amerika menguat rupiah mengindikasikan bahwa pasar valas lebih menarik daripada pasar modal. *Coupon rate* berpengaruh positif signifikan terhadap harga pasar obligasi, dengan *coupon* tinggi dianggap akan memberikan pengembalian yang lebih besar. Likuiditas obligasi berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap harga pasar obligasi.

4. Linda, Kardinal, Faradila Meirisa. (2018)

Analisis Pengaruh Kupon, Inflasi, Waktu Jatuh Tempo Dan Likuiditas Terhadap Perubahan Harga Obligasi Korporasi Yang Terdaftar Di Bei Tahun 2014-2017.

Variabel independen dalam penelitiannya yaitu kupon, Inflasi, Waktu Jatuh Tempo, Likuiditas. Sedangkan variabel dependennya yaitu Perubahan Harga Obligasi Korporasi. Metode analisis data yang digunakan adalah metode analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa Kupon berpengaruh positif secara signifikan, Inflasi berpengaruh negatif secara signifikan, waktu jatuh tempo tidak berpengaruh dan tidak signifikan dan likuiditas

berpengaruh negatif secara signifikan. Untuk perusahaan diharapkan dapat lebih memperhatikan kupon, inflasi, waktu jatuh tempo dan likuiditas agar dapat menjaga dan memperhatikan yang berpengaruh tersebut.

5. Eka Sari fitriana, Suci Rohayati. (2013)

Pengaruh Suku Bunga Terhadap Harga Obligasi Melalui Yield Obligasi

Variabel independen dalam penelitiannya yaitu suku bunga, variabel intervening adalah *yield*. Sedangkan variabel dependennya adalah Harga Obligasi. Penelitian ini jenis penelitian asosiatif. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial variabel suku bunga dan *yield* mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap harga obligasi.

6. Endri Purnomo, Novi Puspitasari. (2017)

Pengaruh Likuiditas, Kupon, Jangka Waktu Jatuh Tempo Dan Suku Bunga Pasar Terhadap Harga Pasar Obligasi Berperingkat Rendah Dan Harga Pasar Obligasi Berperingkat Tinggi

Variabel independen dalam penelitiannya yaitu Likuiditas, Kupon, Jangka Waktu Jatuh Tempo. Sedangkan variabel dependennya yaitu Harga Obligasi. Metode analisis data yang digunakan adalah metode analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa Secara parsial, hanya variabel kupon yang berpengaruh signifikan terhadap harga obligasi namun yang berperingkat tinggi, untuk obligasi berperingkat rendah tidak.

7. Tri Yanti (2016)

Analisis Pengaruh Peringkat, Maturitas, Dan Kupon Obligasi Terhadap Harga Obligasi Di Bursa Efek Indonesia

Variabel independen dalam penelitiannya yaitu Peringkat, maturitas, dan kupon. Sedangkan variabel dependennya yaitu Harga Obligasi. Metode analisis data yang digunakan adalah metode analisis regresi linier

berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa Secara parsial, semua variabel yang berpengaruh terhadap harga obligasi.

8. Sri Wahyuningsih. (2013)

Analisis Faktor-faktor yang mempengaruhi Harga Obligasi Syariah Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia

Variabel independen dalam penelitiannya yaitu *Yield to maturity*, durasi, Peringkat Obligasi. Sedangkan variabel dependennya yaitu Harga Obligasi Syariah. Metode analisis data yang digunakan adalah metode analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa Secara simultan, *Yield to maturity*, durasi, Peringkat Obligasi mempunyai pengaruh terhadap Harga Obligasi Syariah. Secara parsial, variabel yang berpengaruh signifikan terhadap harga obligasi syariah adalah *Yield to maturity* dan durasi.



Tabel 1.2
Penelitian Terdahulu

| No | Penulis (Tahun) | Judul | Variabel | Hasil |
|----|---|--|--|--|
| 1. | I Ketut Subagia, Ida Bagus Panji Sedana. (2015) | <i>Analisis Pengaruh Likuiditas, Waktu Jatuh Tempo Dan Kupon Obligasi Terhadap Perubahan Harga Obligasi Korporasi Di Bursa Efek Indonesia.</i> | Independent (X): Likuiditas, Waktu Jatuh Tempo, Kupon. Dependent (Y): Perubahan Harga Obligasi Korporasi. | <ul style="list-style-type: none"> • Likuiditas dan Jangka waktu jatuh tempo berpengaruh positif dan signifikan terhadap perubahan harga obligasi. • Kupon berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap perubahan harga obligasi. |
| 2. | I Wayan Sumarna, Ida Bagus Badjira. (2016) | <i>Pengaruh Rating, Maturitas, Tingkat Bunga Dan Kupon Terhadap Perubahan Harga Obligasi Korporasi Di Bursa Efek Indonesia.</i> | Independent (X): Rating, Maturitas, Tingkat Suku Bunga, Kupon. Dependent (Y): Perubahan Harga Obligasi Korporasi. | <ul style="list-style-type: none"> • Rating dan Kupon berpengaruh positif signifikan terhadap perubahan harga obligasi. • Maturitas dan Tingkat Suku Bunga berpengaruh negatif signifikan terhadap perubahan harga obligasi. |

| | | | | |
|----|--|--|---|--|
| 3. | Ni Putu Giri Kusuma Dewi, Ida Bagus Anom Purbawangsa, Nyoman Abundanti. (2016) | Pengaruh Suku Bunga, Nilai Tukar, Coupon Rate, Dan Likuiditas Obligasi Terhadap Harga Pasar Obligasi Pada Sektor Keuangan | Independent (X): Suku Bunga, Nilai Tukar, <i>Coupon Rate</i> , Likuiditas Dependent (Y): Harga Pasar Obligasi. | <ul style="list-style-type: none"> • Suku Bunga dan Nilai tukar berpengaruh negatif signifikan terhadap harga pasar obligasi. • <i>Coupon rate</i> berpengaruh positif signifikan terhadap harga pasar obligasi • Likuiditas berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap harga pasar obligasi. |
| 4. | Linda, Kardinal, Faradila Meirisa. (2018) | Analisis Pengaruh Kupon, Inflasi, Waktu Jatuh Tempo Dan Likuiditas Terhadap Perubahan Harga Obligasi Yang Korporasi Di BEI Tahun 2014-2017 | Independent (X): Kupon, Inflasi, Jatuh Tempo, Likuiditas. Dependent (Y): Perubahan Harga Obligasi Korporasi. | <ul style="list-style-type: none"> • Kupon berpengaruh positif secara signifikan terhadap perubahan harga obligasi. • Inflasi dan Likuiditas berpengaruh negatif secara signifikan terhadap perubahan harga obligasi. • Waktu jatuh tempo tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap perubahan harga obligasi. |
| 5. | Eka Sari fitriana, Suci Rohayati. (2013) | Pengaruh Suku Bunga Terhadap Harga Obligasi Melalui Yield | Independent (X): Suku Bunga. Dependent (Y): | <ul style="list-style-type: none"> • Suku bunga dan <i>yield</i> mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap harga obligasi |

| | <i>Obligasi</i> | Harga Obligasi. Intervening (Z): <i>Yield</i> | |
|---|--|---|--|
| 6. Endri Purnomo, Novi Pusputasari (2017) | <i>Pengaruh Likuiditas, Kupon, Jangka Waktu Jatuh Tempo Dan Suku Bunga Terhadap Pasar Harga Obligasi Berperingkat Rendah Dan Harga Pasar Berperingkat Tinggi</i> | Independent (X): Likuiditas, Kupon, Jangka Waktu Jatuh Tempo Dan Suku Bunga Pasar Dependent (Y): Pasar Harga Obligasi. | <ul style="list-style-type: none"> • Kupon berpengaruh signifikan terhadap harga obligasi namun yang berperingkat tinggi, untuk obligasi berperingkat rendah tidak. • Likuiditas, Jangka Waktu Jatuh Tempo dan Suku Bunga Pasar, tidak berpengaruh signifikan terhadap Harga Pasar Obligasi berperingkat tinggi maupun rendah. |
| 7. Tri Yanti (2016) | <i>Analisis Pengaruh Peringkat, Maturitas, Dan Kupon Obligasi Terhadap Harga Bursa Obligasi Di Bursa</i> | Independent (X): Peringkat, maturitas, kupon. Dependent (Y): Harga Obligasi. | <ul style="list-style-type: none"> • Peringkat tahun 2012, Maturitas tahun 2012 dan 2016, berpengaruh positif signifikan terhadap Harga Obligasi. • Peringkat tahun 2013, Kupon tahun 2013 berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap Harga Obligasi. |

| | | | | |
|----|-------------------------|---|--|---|
| | | <i>Efek Indonesia</i> | | <ul style="list-style-type: none"> • Peringkat tahun 2014 dan 2016, Maturitas tahun 2013 dan 2014, serta Kupon tahun 2012 2014 2015, berpengaruh negative dan signifikan terhadap Harga Obligasi. |
| 8. | Sri Wahyuningih. (2013) | <i>Analisis faktor yang mempengaruhi Harga Syariah TerdFTAR di Bursa Efek Indonesia</i> | <p>Independent (X): <i>Yield to maturity</i>, Durasi, Peringkat Obligasi.</p> <p>Dependent (Y): <i>Harga Obligasi Syariah</i>.</p> | <ul style="list-style-type: none"> • <i>Yield to maturity</i> dan Durasi berpengaruh negatif signifikan terhadap harga obligasi syariah. • Peringkat tidak berpengaruh terhadap harga obligasi syariah. |

Penelitian ini mempunyai persamaan dan perbedaan dengan penelitian-penelitian terdahulu yang terletak pada objek penelitian yang diteliti, metode analisis data serta hubungan antar variabel. Penelitian terdahulu banyak menggunakan objek penelitian pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hasil penelitiannya juga tidak konsisten. Dalam penelitian ini menggunakan variabel dependen Fair Price *Sukuk* Korporasi yang terdaftar di BEI dengan rentan waktu 2018-2020. Untuk metode analisis dalam penelitian ini adalah regresi linear berganda. Penelitian ini berjudul “ **Pengaruh *Coupon, Time to maturity, Yield to maturity, Dan Rating Terhadap Fair Price Sukuk Korporasi Di Pasar Modal Syariah Indonesia (Periode 2018-2020)*** “.

I. Sistematika Penulisan

Pembahasan dalam skripsi ini akan disajikan dalam lima bab yang berurutan sebagai berikut:

BAB I : PENDAHULUAN

Pada bab ini menguraikan latar belakang masalah, batasan masalah, rumusan masalah, tujuan dan manfaat penelitian, dan kajian penelitian terdahulu yang relevan, serta sistematika penulisan.

BAB II : LANDASAN TEORI DAN PENGAJUAN HIPOTESIS

Pada bab ini berisi uraian tentang teori-teori yang berkaitan dengan *coupon, time to maturity, yield to maturity, Rating, Sukuk, fair price Sukuk* serta kerangka pemikiran dan pengajuan hipotesis.

BAB III : METODE PENELITIAN

Pada bab ini menguraikan tentang pendekatan dan jenis penelitian, populasi, sampel, dan teknik

pengumpulan data, definisi operasional variabel, dan uji hipotesis.

BAB IV : HASIL PENELITIAN dan PEMBAHASAN

Pada bab ini menguraikan gambaran deskripsi data penelitian dan pembahasan hasil penelitian dan analisis.

BAB V : PENUTUP

Pada bab ini berisi kesimpulan dan rekomendasi penelitian.





BAB II

LANDASAN TEORI DAN PENGAJUAN HIPOTESIS

A. Signaling Theory

Teori pensinyalan diperkenalkan oleh Spence, ia menyatakan bahwa signal atau isyarat yang dikirim oleh pemilik informasi dapat memberikan informasi berguna bagi penerimanya. Di bidang keuangan ada beberapa contoh yang menggunakan teori ini, misal utang perusahaan dan dividen.³⁷ *Signaling theory* menurut Brigham dan Houston merupakan suatu tindakan yang diambil manajemen suatu perusahaan untuk memberikan petunjuk kepada investor tentang bagaimana manajemen menilai prospek perusahaan. *Signaling theory* menjelaskan alasan perusahaan menekankan kepada pentingnya informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan terhadap keputusan investasi pihak di luar perusahaan.³⁸

Teori sinyal adalah teori yang membahas tentang naik turunnya harga di pasar seperti harga saham, obligasi, dan sebagainya. Sehingga akan memberikan pengaruh kepada pengambilan keputusan investor. Tanggapan para investor terhadap sinyal positif dan negatif adalah sangat mempengaruhi kondisi pasar, mereka akan bereaksi dengan berbagai cara dalam menanggapi sinyal tersebut, seperti memburu saham yang dijual murah atau melakukan tindakan dalam bentuk tidak beraksi seperti “*wait and see*” atau tunggu dan lihat dulu perkembangan yang ada baru kemudian mengambil tindakan. Dan untuk dipahami keputusan *wait and see* bukan suatu yang tidak baik atau salah namun itu dilihat sebagai reaksi investor untuk menghindari timbulnya risiko yang lebih besar.³⁹

³⁷ Sofyan Hadinata1, “ Determinan Peringkat *Sukuk*: Ditinjau dari Aspek Akuntansi dan Non-Akuntansi “ (*Wahana Riset Akuntansi Vol 8, No 2, Oktober 2020, 95-107*) Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga Yogyakarta

³⁸ Firi Novalia, Marsellisa Nindito, “Pengaruh Konservatisme Akuntansi dan Economuc Value Adde Terhadap Penilaian Ekuitas Perusahaan”, (*Jurnal Ilmiah Wahana Akuntansi, 2016, Vol. 11, No.2*), 6.

³⁹ Irham Fahmi, *Manajemen Keuangan Perusahaan Dan Pasar Modal* (Jakarta: Mitra Wacana Media, 2014), 21.

Signaling theory mengemukakan tentang bagaimana seharusnya sebuah perusahaan memberikan sinyal kepada investor. Sinyal ini berupa informasi mengenai apa yang sudah dilakukan oleh manajemen perusahaan untuk merealisasikan keinginan calon investor. Sinyal dapat berupa informasi atau promosi yang menyatakan perusahaan tersebut lebih baik dari perusahaan lain.⁴⁰

Suatu informasi yang dipublikasikan dapat dijadikan sebagai pengumuman yang akan memberikan sinyal baik pihak manajemen dan investor dalam pengambilan keputusan investasi.⁴¹ Eksekutif perusahaan memiliki informasi mengenai perusahaannya yang akan disampaikan kepada calon investor agar harga *Sukuk* itu meningkat.⁴²

Dalam konteks *Sukuk*, sinyal dapat berbentuk informasi yang terdapat di dalam laporan keuangan maupun peringkat *Sukuk*. Sinyal yang diberikan pihak manajemen dalam bentuk informasi keuangan dapat digunakan untuk memprediksi peringkat *Sukuk* oleh lembaga pemeringkat *Sukuk* yang kredibel. Adapun peringkat juga dapat dianggap sebagai suatu sinyal kepada para investornya terkait kondisi perusahaan terutama masalah kualitas dan risiko *Sukuk* yang berhubungan dengan pemenuhan kewajibannya.⁴³

Menurut Flannery, perusahaan yang bagus adalah perusahaan yang memilih mengeluarkan hutang dengan jangka waktu pendek dibandingkan dengan mengeluarkan hutang jangka panjang. Dengan mengeluarkan hutang jangka pendek, manajer perusahaan yang bagus menempatkan perusahaannya pada tingkat resiko yang tinggi, yaitu mereka dituntut untuk dapat segera mengembalikan kewajibannya.

⁴⁰Ibid., 21

⁴¹ Jogiyanto Hartanto, *Teori Portofolio dan Analisis Investasi* (Yogyakarta: BPFE Yogyakarta, 2013),526

⁴² Ross, "The Determination of Financial Structure: The Incentive-Signalling Approach" *The Bell Journal of Economic* 1997

⁴³ Sofyan Hadinata, "Determinan Peringkat *Sukuk*: Ditinjau dari Aspek Akuntansi dan Non-Akuntansi" *Wahana Riset Akuntansi* Vol 8, No 2, Oktober 2020, 95-107 Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga

Hubungan teori sinyal dalam penelitian ini adalah sebagai pihak yang menerbitkan *Sukuk* akan memperhatikan reaksi para investor terhadap informasi yang berkaitan dengan kupon, *yield* yang akan diberikan pada saat berinvestasi *Sukuk*, serta sebagai pengambilan keputusan bagi investor untuk berinvestasi, atau bagaimana cara perusahaan untuk memberikan sinyal positif ataupun negative kepada pengguna laporan keuangan. Laporan keuangan yang baik akan diminati oleh para investor. Semakin banyak investor yang menanamkan modalnya, maka akan membuat harga *Sukuk* naik.

B. Investasi

1. Pengertian Investasi

Investasi diartikan sebagaikomitmen atas sejumlah dana atau sumberdaya lain yang dilakukan saat ini, dengan tujuan agar memperoleh sejumlah keuntungan di masa mendatang. Investor melakukan keputusan berinvestasi dengan tujuan mendapatkan keuntungan di masa mendatang sebagai ganti pengorbanan waktu dan resiko yang ditunggu selama ini. Investasi juga dilakukan untuk mempersiapkan masa depan melalui perencanaan kebutuhan yang disesuaikan dengan kemampuan keuangan pada saat ini.⁴⁴

2. Investasi dalam Pandangan Islam

Investasi dalam Islam adalah bagian dari muamalah maliyah, sehingga kegiatannya mengandung pahala dan bernilai ibadah bila diniatkan dan dilaksanakan sesuai dengan prinsip syariah. Dalam syariat Islam dapat ditemui anjuran untuk melakukan investasi, walaupun tidak secara tersurat, namun tersurat. Beberapa ayat Al Qur'an maupun Hadist dapat kita temui anjuran tersebut. Misalnya dalam Al Qur'an yaitu surat Yusuf ayat 47-49. Dalam ayat tersebut terdapat anjuran menyimpan hasil panen dan tidak dihabiskan untuk dimakan. Dalam ayat ini, Investasi disandingkan dengan konsumsi, hal ini selaras dengan

⁴⁴ Huda, Nurul dan Nasution, Mustafa Edwin, *Investasi pada Pasar Modal Syariah*, (Jakarta: Kencana Media Grup. 2008).

definisi investasi yang telah disebutkan diatas. Dimana masyarakat muslim dianjurkan untuk berinvestasi dari sebagian harta dan tidak dihabiskan untuk hal-hal yang bersifat konsumtif.⁴⁵

Investasi syariah didefinisikan menanamkan atau menempatkan modal di suatu tempat yang diharapkan dapat mendatangkan keuntungan yang halal di masa mendatang. Kunci dalam investasi syariah adalah adanya norma syariah yang menyebabkan kehalalannya. Dalam perspektif ekonomi syariah, investasi bukanlah melulu bercerita tentang berapa keuntungan materi yang bisa didapatkan melalui aktivitas investasi, tapi ada beberapa faktor yang mendominasi motivasi investasi dalam Islam, yaitu :

- a. Implementasi mekanisme zakat, maka asset produktif yang dimiliki seseorang pada jumlah tertentu (*Nishab*) akan selalu dikenakan zakat, sehingga hal ini akan mendorong pemiliknya untuk mengelola melalui investasi.
- b. Aktivitas investasi dilakukan lebih didasarkan pada motivasi sosial yaitu membantu sebagian masyarakat yang tidak memiliki modal namun memiliki kemampuan berupa keahlian dalam menjalankan usaha, baik dilakukan dengan bersyarikat (*Musyarakah*) maupun dengan bagi hasil (*Mudharabah*).⁴⁶

Dalam terminologi investasi keuangan islam, investasi adalah gabungan antara investor-investor yang mengkontribusikan surplus uangnya untuk mendapatkan pendapatan yang halal dalam kondisi yang masih penuh kompromi dengan perspektif islam. Dalam berinvestasi Allah SWT dan Rasul-Nya memberikan petunjuk untuk diikuti oleh setiap orang muslim. Ada tiga prinsip dalam berinvestasi yang sesuai dengan syariat Islam, yaitu Halal

⁴⁵ Yoyok Prasetyo, *Hukum Investasi dan Pasar Modal Syariah* (Bandung, Minna Publishing, 2017), 5

⁴⁶ Abdul Azis, *Manajemen Investasi Syariah* (Bandung, Penerbit Alfabeta, 2010) 40

dan tidak mengandung unsur masyir, gharat, haram riba (MAGHRIB).⁴⁷

Ini sebagai prinsip umum Ekonomi Syariah yang adil. Dimana tujuan yang baik, tidak kemudian menghalalkan segala cara dalam rangka mencapainya (*al ghoyatu la tubarriru al washilah*), tapi juga memastikan aman secara syariah (*halalan thayiban*) dan penuh masalah.

Seorang Investor dapat merencanakan sebuah investasi, namun investor tidak bisa memastikan apa hasil yang akan didapatkan dari sebuah investasi tersebut. Karena setiap usaha atau investasi selalu menyangkut ketidakpastian tentang *risk-and-return*. Memperkirakan semuanya berjalan lancar dan pasti tentu melawan sunnatullah. Hal ini merupakan ketentuan Allah seperti yang disampaikan kepada Rasulullah dalam Q.S. Luqman ayat 34

وَمَا تَدْرِي نَفْسٌ مَّاذَا تَكْسِبُ غَدًا ط

”...dan tidak seorangpun yang dapat mengetahui dengan pasti apa-apa yang diusahakannya esok.”

Dalam kegiatan investasi terdapat dua investasi, yaitu investasi pada *financial asset* dan investasi pada *real asset*. Investasi financial asset dilakukan pada pasar uang (deposito, commercial paper, surat berharga pasar uang, dll). Investasi pada real asset dapat dilakukan dengan pembelian asset produktif, pendirian pabrik, pembukaan pertambangan, perkebunan, dan lain sebagainya. Investasi juga bisa dilakukan di pasar modal, dalam bentuk obligasi, saham, warrant, opsi dan lainnya.⁴⁸

⁴⁷ A. Rodoni, *Investasi Syariah*, (Jakarta: Lembaga Penelitian UIN Jakarta, 2009)

⁴⁸ Huda, Nurul dan Nasution, Mustafa Edwin, *Investasi pada Pasar Modal Syariah*, (Jakarta: Kencana Media Grup. 2008).

C. Pasar Modal Syariah

1. Pengertian Pasar Modal Syariah

Pasar modal pada hakikatnya adalah jaringan tatanan yang memungkinkan pertukaran klaim jangka panjang, penambahan *Financial Asset* (dan hutang) pada saat yang sama, memungkinkan investor untuk mengubah dan menyesuaikan portofolio investasi (melalui pasar sekunder). Berlangsungnya fungsi pasar modal adalah meningkatkan dan menghubungkan aliran dana jangka panjang dengan “kriteria pasarnya” secara efisien yang akan menunjang pertumbuhan riil ekonomi secara keseluruhan.⁴⁹

U Tun Wai Hugh T. Patrick dalam sebuah makalah IMF menyebutkan 3 pengertian tentang pasar modal sebagai berikut. Danareksa 1986 dan Ekonomika FEUI 1987.

a. Definisi yang luas

Pasar modal adalah kebutuhan sistem keuangan yang terorganisasi, termasuk bank-bank komersial dan semua perantara di bidang keuangan serta surat-surat berharga jangka panjang dan jangka pendek, primer dan tidak langsung.

b. Definisi dalam arti menengah

Pasar modal adalah semua pasar yang terorganisasi dan lembaga-lembaga yang memperdagangkan warkat-warkat kredit (biasanya yang berjangka waktu lebih dari 1 tahun) termasuk saham-saham, obligasi, pinjaman berjangka, hipotek dan tabungan, serta deposito berjangka.

c. Definisi dalam arti sempit

Pasar modal syariah secara sederhana dapat diartikan sebagai pasar modal yang menerapkan prinsip-prinsip syariah dalam transaksi ekonomi dan terlepas dari hal-hal yang dilarang seperti: riba, perjudian, spekulasi dan lain-lain. Pasar modal syariah secara prinsip berbeda dengan pasar modal

⁴⁹ Pandji Anoraga dan Piji Pakarti, *Pengantar Pasar Modal* (Jakarta : PT. Rineka Cipta, 2008). 5

konvensional. Sejumlah instrumen syariah sudah digulirkan di pasar modal Indonesia seperti dalam bentuk saham dan obligasi dengan kriteria tertentu yang sesuai dengan prinsip syariah.⁵⁰

2. Prinsip- prinsip Pasar Modal Syari'ah

- a. Pembiayaan dan investasi hanya dapat dilakukan pada aset atau kegiatan usaha yang halal, dimana kegiatan usaha tersebut adalah spesifik dan bermanfaat sehingga dengan manfaat tersebut akan adanya bagi hasil.
- b. Karena uang adalah alat bantu pertukaran nilai dan pemilik harta yang akan menerima bagi hasil dari manfaat yang timbul dari kegiatan usahamaka pembiayaan dan investasi harus pada mata uang yang sama dengan pembukuan kegiatan usaha.
- c. Akad yang terjadi pemilik harta dengan pemilik usaha dan tindakan maupun informasi yang diberikan pemilik usaha serta mekanisme pasar tidak boleh menimbulkan kondisi keraguan yang dapat menyebabkan kerugian (gharar).
- d. Pemilik harta dan pemilik usaha tidak boleh mengambil resiko yang melebihi kemampuan atau maysir yang dapat menimbulkan kerugian yang sebenarnya dapat dihindari.
- e. Pemilik harta (Investor), pemilik usaha (Emiten), maupun bursa dan self regulating organizing lainnya tidak boleh melakukan hal-hal yang menyebabkan gangguan yang disengaja atas mekanisme pasar, baik dari segi penawaran (*Supply*) maupun dari segi permintaan (*Demand*).⁵¹

⁵⁰ Pandji Anoraga dan Piji Pakarti, *Pengantar Pasar Modal* (Jakarta : PT. Rineka Cipta, 2008). 7

⁵¹ H. Moch. Endang Djunaeni , “ Pasar Modal dan Pedoman Umum Penerapan Prinsip Syariah di Bidang Pasar Modal “

3. Instrumen Pasar Modal Syariah

Di dalam industry pasar modal syariah, para investor dapat memilih pada instrument mana yang akan dipilih untuk melakukan investasi. Berikut instrument pada pasar modal syariah :

- a. Saham Syariah
- b. Reksadana Syariah
- c. Obligasi Syariah (*Sukuk*)⁵²

D. Sukuk (Obligasi Syariah)

1. Pengertian *Sukuk*

Di pasar modal, obligasi merupakan instrumen hutang bagi perusahaan yang hendak memperoleh modal. Keuntungan dari membeli obligasi diwujudkan dalam bentuk kupon. Perbedaan obligasi dengan saham adalah bahwa pembeli obligasi tidak mempunyai hak terhadap manajemen dan kekayaan perusahaan. Pihak perusahaan yang mengeluarkan obligasi hanya mengakui mempunyai hutang kepada si pemegang obligasi sebesar obligasi dimilikinya. Dengan demikian, obligasi termasuk dalam kategori modal asing atau hutang jangka panjang. Hutang tersebut akan dibayarkan pada waktu yang telah ditentukan sebelumnya.⁵³

Obligasi Syariah di dunia internasional dikenal nama *Sukuk*. Kata *Sukuk* dapat ditelusuri dengan mudah pada literature islam komersial klasik. *Sukuk* berasal dari bahasa arab “*sak*” (tunggal) dan “*Sukuk*” (jama’) yang memiliki arti mirip dengan sertiifkat atau note. Menurut Iggi H. Ahsien dalam Muhamamd Kamal Zubair Dalam pemahaman praktisnya, *Sukuk* merupakan bukti (*claim*) kepemilikan.⁵⁴ Pendapat lain menyatakan *Sukuk* adalah surat bukti

⁵² Sholahuddin, *Lembaga Ekonomi dan Keuangan Islam*, (Surakarta: Muhammadiyah University Press. 2006) 163

⁵³ Ahmad Faozan, “Konsep Pasar Modal Syariah” *Sekolah Tinggi Agama Islam Negeri Purwokerto*

⁵⁴ Muhammad Kamal Zubair, “Obligasi dan *Sukuk* dalam perspektif keuangan Islam,” (*Jurnal: Asy-Syir’ah, Jurnal Ilmu Syariah dan Hukum, Vol. 46 No. 1 Januari-Juni 2012*)

DAFTAR PUSTAKA

Al-Quran dan terjemah, Yayasan Penyelenggara penterjemah/penafsir Al-quran, Departemen Agama RI, Jakarta.

Anoraga, Pandji dan Piji Pakarti, *Pengantar Pasar Modal* (Jakarta : PT. Rineka Cipta, 2008)

Aulia, Baiq Nanda, “Pengaruh Tingkat Suku Bunga, *Yield to maturity*, dan *Debt to Equity Ratio* Terhadap *Sukuk* Yang Beredar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2016.” *Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Maulana Malik Ibrahim, MALANG* (2018)

Azis, Abdul, *Manajemen Investasi Syariah* (Bandung, Penerbit Alfabeta, 2010)

Basuki, Agus Tri *Buku Praktikum Eviews*, (Yogyakarta: Danisa Media, 2014)

Basuki, Agus Tri, Nano Prawoto, *Analisis Regresi Dalam Penelitian Ekonomi & Bisnis*, (Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada, 2016)

Brigham, Eugene F, *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*, Edisi Pertama (Jakarta : Salemba Empat, 2006)

Departemen Pendidikan Nasional, *Kamus Besar Bahasa Indonesia Pusat Bahasa*, Edisi Keempat (Jakarta: PT. Gramedia Utama, 2011)

Djunaeni, H. Moch. Endang, *Pasar Modal dan Pedoman Umum Penerapan Prinsip Syariah di Bidang Pasar Modal*

Eka Nuraini Rachmawati dan Ab Mumin bin Ab Ghani. “Akad Penerbitan *Sukuk* di Pasar Modal Indonesia dalam Perspektif Fikih.” *Vol. 14, Nomor 1, (2017)*

Fahmi, Irham, *Manajemen Keuangan Perusahaan Dan Pasar Modal* (Jakarta: Mitra Wacana Media, 2014)

Faozan, Ahmad “ Konsep Pasar Modal Syariah”. *Sekolah Tinggi Agama Islam Negeri Purwokerto*

Fasa, Muhammad Iqbal, “ *Sukuk*: Teori dan Implementasi “, *Li Falah Jurnal Studi Ekonomi dan Bisnis, Vol. 1, Nomor 1(2016)*

Fatah, Dede Abdul, “Perkembangan Obligasi Syariah (*Sukuk*) di Indonesia” *Analisis Peluang dan Tantangan, (Innovatio, X(2), 281-30. 2011)*

Fitri Novalia, Marsellisa Nindito, “Pengaruh Konservatisme Akuntansi dan Economuc Value Adde Terhadap Penilaian Ekuitas Perusahaan”, (*Jurnal Ilmiah Wahana Akuntansi, 2016, Vol. 11, No.2*)

Fitriana, Eka Sari, Suci Rohayati, “ Pengaruh Suku Bunga Terhadap Harga Obligasi Melalui Yield Obligasi “ *Jurnal Ilmu Manajemen, Vol.1 No.3 Fakultas Ekonomi, Universitas Negeri Surabaya, (2013)*

Frensidy, Budi, *Matematika Keuangan*, (Jakarta : Salemba Empat, 2005)

Hadinata, Sofyan, “ Determinan Peringkat *Sukuk*: Ditinjau dari Aspek Akuntansi dan Non-Akuntansi “ (*Wahana Riset Akuntansi Vol 8, No 2, Oktober 2020, 95-107*) *Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga*

Hartanto, Jogiyanto *Teori Portofolio dan Analisis Investasi* (Yogyakarta: BPFY Yogyakarta, 2013)

Herdy Damena, Ervita Safitri, Rini Aprilia, “Analisis Pengaruh *Coupon* (Bunga Obligasi), Jangka Waktu Jatuh Tempo, Dan Liquiditas Obligasi Terhadap Tingkat Perubahan Harga Obligasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia”, *Jurnal Manajemen Stie Mdp*, (2012)

Hikmawati, Fenti, *Metodologi Penelitian*, (Depok : PT. Raja Grafindo)

Huda, Nurul dan Nasution, Mustafa Edwin, *Investasi pada Pasar Modal Syariah*, (Jakarta: Kencana Media Grup. 2008)

I Ketut Subagia, Ida Bagus Panji Sedana, “Analisis Pengaruh Likuiditas, Waktu Jatuh Tempo Dan Kupon Obligasi Terhadap Perubahan Harga Obligasi Korporasi Di Bursa Efek Indonesia.” *E- Jurnal Manajemen Unud*, Vol. 4, No. 5, (2015) :1451-1465 ISSN: 2302-8912

I Wayan Sumarna, Ida Bagus Badjra, “Pengaruh *Rating*, Maturitas, Tingkat Suku Bunga Dan Kupon Terhadap Perubahan Harga Obligasi Korporasi Di Bursa Efek Indonesia,” *E- Jurnal Manajemen Unud*, Vol. 5, No. 12, (2016): 7724- 7751 ISSN : 2302-8912

Imam Ghozali, *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS* (Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro, 2013)

Indriantoro, Nur, Bambang Supomo, *Metode Penelitian Bisnis* (Yogyakarta: BPEF Cetakan VI, 2014)

Keputusan Ketua Badan Pengawas Pasar Modal Dan Lembaga Keuangan Nomor: Kep-367/Bl/2012 *Tentang Nilai Pasar Wajar Dari Efek Dalam Portofolio Reksa Dana*

Krisnilasari, Monica, “ Analisis Pengaruh Likuiditas Obligasi, *Coupon* dan Jangka Waktu Jatuh Tempo Obligasi Terhadap Perubahan Harga Obligasi di Bursa Efek Surabaya”. (Tesis Magister Manajemen Pascasarjana Universitas Diponegoro, Semarang, 2007)

Kurniawan, Robert, Budi Yuniarto, *Analisis Regresi Dasar Dan Penerapan Dengan R*, (Jakarta : PT Kharisma Putra Utama,2016),

M. Siddiq, Endang, “Pengaruh Return On Asset, Secure Dan Maturity Terhadap *Rating Sukuk*,” *Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Universitas Syiah Kuala. Jurnal Ilmiah Mahasiswa Ekonomi Akuntansi (Jimeka)*. Vol. 2, No. 4, (2017) 116-124. E-ISSN 2581-1002

Manan, Abdul, *Aspek Hukum dan Penyelenggaraan Investasi di Pasar Modal Syariah Indonesia*. (Jakarta: Kencana. 2009)

Meirinaldi, Pudji Astuti, “Analisa Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Peringkat *Sukuk*” *Jurnal Ekonomi*, Volume 19 Nomor 2, Juni 2017

Modul Ekonometrika Analisis dan Pengolahan Data dengan SPSS dan EIEWS

Mointi, Renny, “Pengaruh *Debt to Equity Ratio* Dan Ukuran Perusahaan Terhadap *Yield to maturity* Obligasi Korporasi Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia”, *Dosen STIM LPI Makassar*

Naifar, Nader, Mourad Mroua, and Slah Bahloul. "Do regional and global uncertainty factors affect differently the conventional bonds and *Sukuk*? New evidence." *Pacific-Basin Finance Journal*, 41, (2017): 65–74.

Nasrifah, Maula, "Sukuk (Obligasi Syariah) Dalam Perspektif Keuangan Islam," *Asy-Syari'ah*, Vol. 5, no. 2, Juni (2019)

Nasution, Yenni Samri Juliati. "Peranan Pasar Modal Dalam Perekonomian Negara," *Human Falah: Volume 2, Nomor 1, Januari – Juni (2015)*

Neneng, Akhmad dan Ries, "Analisis Determinan Peringkat *Sukuk* Dan Peringkat Obligasi Di Indonesia," *TAZKIA Islamic Finance & Business Revie. Vol. 6 No.2 Agustus – Desember (2011)*

Ni Putu Giri Kusuma Dewi, Ida Bagus Anom Purbawangsa, Nyoman Abundanti. "Pengaruh Suku Bunga, Nilai Tukar, *Coupon Rate*, Dan Likuiditas Obligasi Terhadap Harga Pasar Obligasi Pada Sektor Keuangan," *E-Jurnal Manajemen Unud*, Vol. 5, No. 5, (2016): 2898 – 2927 ISSN : 2302-8912

Ni'mah, Ahmad Sidi Pratomo, "Analisis Determinan Volume Perdagangan *Sukuk* Negara Ritel Seri Sr-007", *Jurnal EL DINAR Volume 7, No. 2, Tahun 2019*

Nugroho, Handityo, "Perkembangan *Sukuk* Dunia." *Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia*, (2014)

Pebruary, Silviana, " Pengaruh Rasio Profitabilitas, Rasio Likuiditas, Rasio Leverage dan Pendapatan Bunga Terhadap *Rating Sukuk* Korporasi Periode 2010-2013," *Jurnal Dinamika Ekonomi dan Bisnis. UISNU Jepara. Vol. 13 No. 1 Maret (2016)*

Peraturan Bapepam-LK No. IV.C.2 tahun 2012

Prasetyo Yoyok, *Hukum Investasi dan Pasar Modal Syariah* (Bandung, Minna Publishing, 2017)

Qoyum, Abdul, *Lembaga Keuangan Islam di Indonesia*, (Yogyakarta: Elmatara. 2017)

Quraisyien, Sophia Chotimah, “ Pengaruh Likuiditas, Jangka Waktu Jatuh Tempo, Dan *Yield* Terhadap Harga Obligasi Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia “, *Artikel Ilmiah Stie Perbanas Surabaya 2015*

Raharjo, Sapto, *Panduan Investasi Obligasi*, (Jakarta : PT Gramedia Pustaka Utama, 2004)

Rodoni, *Investasi Syariah*, (Jakarta: Lembaga Penelitian UIN Jakarta, 2009)

Ross, “ The Determination of Financial Structure: The Incentive-Signalling Approach “ *The Bell Journal of Economic* 1997

Rosadi, Dedi, *Ekonometrika dan Analisis Runtun Waktu Terapan dengan Eviews*, (Yogyakarta: Andi offset, 2012)

Rubiyanti, Teni, “Assessment Of Macroeconomic Factors, *Coupon, Yield to maturity, Time to maturity* And Rating Towards Fair Price Corporate *Sukuk* In Syariah Capital Market Indonesia Period Of 2014 Until 2018.” *Fakultas Ekonomi dan Bisnis UIN Syarif Hidayatullah Jakarta. Jurnal JESKape Vol.3 No. 2 Juli - Desember (2019)*

Ryandono, Muhammad Nafik H. R, and Indonesia Undang-Undang Tentang Surat Berharga Syariah Negara, *Bursa Efek & Investasi Syariah*, Cet. 1 (Jakarta: Serambi, 2009)

Sholahuddin, *Lembaga Ekonomi dan Keuangan Islam*, (Surakarta: Muhammadiyah University Press. 2006)

Situmorang, B, “Pengaruh Peringkat Obligasi, *Debt to Equity Ratio* Dan Ukuran Perusahaan Terhadap *Yield to maturity* Obligasi Korporasi Dengan Tingkat Suku Bunga SBI Sebagai Variabel *ModeRating*,” *Jurnal Terapan Manajemen dan Bisnis, Universitas Universal*, (2017)

Sudarwati, *Pasar Modal*. (Jakarta: Penerbit Erlangga, 2010)

Sugiyono, *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan Kombinasi (Mixed Method)*, (Bandung: Alfabeta, 2011)

Sugiyono, *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R&D*, (Bandung: ALFABETA, 2018)

Sugiyono, *Metode Penelitian*, (Bandung: Alfabeta, 2018)

Sutrisno, Hadi, *Metode Research* (Yogyakarta: UGM, 2002)

Tandelilin, Eduardus, *Portofolio dan Investasi. Edisi Pertama*. (Yogyakarta: Kanisius, 2010)

Tandelilin, *Pasar Modal*. (Kanisius, Yogyakarta. 2017)

Tarigan, Azhari Akmal, *Tafsir Ayat- ayat Ekonomi Al-Quran*, (Medan: Citapustaka Media Perintis, 2012)

Tanya Jawab Surat berharga Syariah Negara/Sukuk Negara, (Jakarta : Direktorat Pembiayaan Syariah. 2010) Edisi Kedua.

Umam, Khaerul, *Pasar Modal Syariah & Praktik Pasar Modal Syariah*, (Bandung: Pustaka Setia, 2013)

Wahyuningsih Sri, “Analisis Faktor-faktor yang mempengaruhi Harga Obligasi Syariah Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia” *Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Sunan Kalijaga, Yogyakarta (2013)*

Wardani, Liza, “Analisis Komparasi Imbal Hasil Dan Risiko *Sukuk* Negara Seri IRF Dengan Menggunakan Harga Pasar Dan Harga Wajar Periode 2014-2016,” *Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Maulana Malik Ibrahim MALANG* (2017)

Widarjono, Agus, *Ekonometrika : Teori dan Aplikasi Untuk Ekonomi dan Bisnis*, (Yogyakarta : EKONOSIA, 2005)

www.ibpa.co.id

www.idx.co.id

www.ksei.co.id

www.ojk.go.id

www.pefindo.com

Yanti Tri, “Analisis Pengaruh Peringkat, Maturitas, Dan Kupon Obligasi Terhadap Harga Obligasi Di Bursa Efek Indonesia.” *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Universitas Tanjungpura*, (2016)

Zubair, Muhammad Kamal, “Obligasi dan *Sukuk* dalam perspektif keuangan Islam,” (*Jurnal: Asy-Syir'ah, Jurnal Ilmu Syariah dan Hukum, Vol. 46 No. 1 Januari-Juni 2012*)