

ANALISIS PENGARUH TIME TO MATURITY, YIELD TO MATURITY, DAN COUPON, TERHADAP FAIR PRICE SUKUK PADA PASAR MODAL SYARIAH INDONESIA

Liya Ermawati¹, Marheni,² Yulistia Devi,³ Diah Mukminatul Hasimi,⁴ Citra Etika⁵

^{1,3,4,5}Universitas Islam Negeri Raden Intan, Lampung,

²IAIN Syaikh Abdurrahman Siddik Bangka Belitung

Email: liyaermawati@radenintan.ac.id

Abstrak

Pasar modal dalam lingkup 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 *time to maturity*, *yield to maturity*, dan *Coupon*, 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, PT.Penilai Harga Efek Indonesia, serta website PT.Pemeringkat Efek Indonesia. 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* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *Fair Price* Sukuk Korporasi.

Kata Kunci : *Fair Price Sukuk , Coupon, Time To Maturity, Yield To Maturity*

Abstract

The capital market in the scope of the economy 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 *time to maturity*, *yield to maturity*, and *Coupon* 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. Pemeringkat Efek Indonesia 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. The coupon variable has a positive and significant effect, time to maturity has no positive and significant effect, the yield to maturity variable has a negative and significant effect on the Fair Price of Corporate Sukuk..

Keywords: *Fair Price Sukuk , Coupon, Time To Maturity, Yield To Maturity*

1. PENDAHULUAN

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.

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. Maula Nasrifah (2019)

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.

Pasar Modal Syariah merupakan pasar modal yang menerapkan prinsip-prinsip syariah, sarana atau tempat bertemunya penjual dan pembeli instrumen keuangan syariah, dalam transaksinya berpedoman pada ajaran islam, serta menjauhi hal-hal yang dilarang dalam islam. A. Rodoni (2009)

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 kesyariahannya, baik itu saham syariah, reksadana, maupun obligasi syariah (*Sukuk*). Maula Nasrifah (2019)

Salah satu produk di Pasar Modal Syariah adalah *Sukuk* / Obligasi Syariah yang terdiri dari *Sukuk* negara dan *Sukuk* korporasi. Keberadaan *Sukuk* korporasi diharapkan bisa untuk mendorong pertumbuhan perekonomian nasional lewat peranannya sebagai instrument investasi dalam hal pembiayaan modal bagi keberlanjutan usaha dari perusahaan. Teni Rubiyanti (2019)

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. Teni Rubiyanti (2019)

Dapat dilihat pada pada diatas yang menunjukkan penurunan harga pasar wajar dari

Sukuk Korporasi, hal ini dapat diakibatkan oleh beberapa faktor. berbagai faktor tersebut 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, IHSG dan kurs. Sapto Raharjo (2004)

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*). Teni Rubiyanti (2019)

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 data*.. Sapto Raharjo (2004)

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

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. Huda, Nurul et.al. (2008) 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.

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. Pandji Anoraga at.al (2008)

2) 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 Sholahuddin (2006):

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

Secara definisi instrument pada pasar modal tersebut bisa dilihat pada penjelasan dibawah ini:

A. Saham Syariah

Saham syariah adalah efek atau surat berharga yang memiliki konsep penyertaan modal kepada perusahaan dengan hak bagi hasil usaha yang tidak bertentangan dengan prinsip syariah. Saham syariah merupakan saham yang diterbitkan oleh emiten yang mana kegiatan bisnis & tata cara pengelolaan bisnisnya tidak melanggar atau sejalan dengan prinsip-prinsip syariah, Soemitra, (2009). Perubahan harga saham Alwi, (2003) dapat dipengaruhi oleh berbagai faktor yang berasal dari faktor internal (lingkungan mikro) seperti pengumuman tentang pemasaran, pengumuman tentang pendanaan dan pengumuman tentang badan direksi manajemen. Sedangkan, faktor eksternal (lingkungan makro) yang mempengaruhi perubahan harga saham seperti pengumuman dari pemerintah, pengumuman hukum, pengumuman dari industri sekuritas, gejolak sosial politik dalam negeri dan berbagai isu.

B. Reksadana Syariah

Menurut Sofiniyah (2005), menjelaskan reksadana dalam hal ini memiliki pengertian yang sama dengan reksadana konvensional, hanya saja cara pengelolaan dan kebijakan investasinya harus berdasarkan pada syariat Islam, baik dari segi akad, pelaksanaan investasi, maupun dari segi pembagian keuntungan. Menurut Fatwa DSN (Dewan Syariah Nasional) MUI No.20/DSNMUI/IX/2000 menyatakan definisi reksadana syariah sebagai reksadana yang beroperasi menurut ketentuan dan prinsip syariah Islam, baik dalam bentuk akad antara pemodal (Shahib al-mal/Rab al-mal) dengan manajer investasi sebagai wakil shahib al-mal, maupun antara manajer investasi sebagai wakil shahib al-mal dengan pengguna investasi.

C. Sukuk (Obligasi Syariah)

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 sertifikat atau note. Menurut Iggi H. Ahsien dalam Muhamamd Kamal Zubair Dalam pemahaman praktisnya, *Sukuk* merupakan bukti (*claim*) kepemilikan. Muhammad Kamal Zubair (2012) Pendapat lain menyatakan *Sukuk* adalah surat bukti kepemilikan terhadap suatu aset/proyek tertentu. *Sukuk* tidak hanya digunakan oleh pemerintah sebagai salah satu cara mengurangi defisit APBN atau memperoleh dana untuk menyelesaikan suatu proyek. *Sukuk* juga digunakan oleh perusahaan atau korporasi sebagai salah satu bentuk pembiayaan dan diversifikasi portofolio aset korporasi. Abdul Qoyum (2017) Berdasarkan Peraturan Nomor IX.A.13 tentang Penerbitan Efek Syariah, definisi *Sukuk* adalah efek syariah berupa sertifikat atau bukti kepemilikan yang bernilai sama dan mewakili bagian penyertaan yang tidak terpisahkan atau terbagi atas kepemilikan aset berwujud tertentu, nilai manfaat dan jasa atas aset proyek tertentu atau aktivitas investasi tertentu, atau kepemilikan atas aset proyek tertentu atau aktivitas investasi tertentu. Khaerul Umam (2013)

D. Lembaga Penilaian Harga Efek (LPHE)

Lembaga Penilaian Harga Efek (LPHE) adalah Pihak yang telah memperoleh izin usaha dari Bapepam dan LK untuk melakukan penilaian harga Efek dalam rangka menetapkan harga pasar wajar, sebagaimana dimaksud dalam Peraturan Nomor V.C.3 tentang Lembaga Penilaian Harga Efek. Keputusan Ketua Badan Pengawas Pasar Modal Dan Lembaga Keuangan Nomor: Kep-367/BI/2012 Dalam Peraturan Nomor V.C.3 tentang Lembaga Penilaian Harga Efek. Lembaga yang berperan sebagai LPHE di Indonesia saat ini adalah PT Penilai Harga Efek Indonesia (PHEI) atau dikenal dengan Indonesia Bond Pricing Agency (IBPA) memiliki peran dan fungsi melakukan penilaian dan penetapan atas harga pasar wajar efek bersifat utang di Indonesia secara harian. Teni Rubiyanti (2019)

Dengan diterbitkannya izin usaha sebagai LPHE tersebut, maka IBPA secara resmi telah dapat menjalankan secara penuh peran, fungsi serta kewenangan dalam melakukan kegiatan penilaian dan penetapan harga pasar wajar Efek bersifat utang dan *Sukuk* dalam denominasi rupiah. Sesuai dengan ketentuan dalam Peraturan Bapepam-LK No. V.C.3 tentang LPHE, kegiatan penilaian dan penetapan harga pasar wajar tersebut dilakukan secara objektif, independen, kredibel dan dapat dipertanggungjawabkan.

Harga pasar wajar yang diterbitkan oleh IBPA secara harian dapat digunakan sebagai Harga Referensi (*reference price*) dalam transaksi jual beli. Ketiadaan harga pasar wajar yang dapat diandalkan menjadi kendala tersendiri bagi banyak pelaku pasar seperti dana pensiun, asuransi dan lembaga keuangan lain untuk melakukan transaksi jual beli obligasi. Sehingga banyak dari mereka yang terpaksa memilih strategi hold to maturity terhadap portofolio Efek yang dimilikinya agar terhindar dari masalah bila ada pertanyaan terkait keputusan investasi yang diambil. Selain itu harga IBPA dapat digunakan sebagai Harga Valuasi (*valuation price*) dalam menghitung nilai portofolio/aset bersih (NAB) harian.

Harga pasar wajar harian yang diterbitkan oleh IBPA sebelumnya telah melalui rangkaian proses valuasi yang sangat selektif meliputi sebagai berikut Teni Rubiyanti (2019):

1) Pembangunan Basis Data

IBPA membangun *database* yang komprehensif dengan seluruh data dan informasi pasar yang relevan meliputi *term and structure* efek, laporan keuangan dan profil emiten, *Rating*, indikator pasar dan ekonomi.

2) Pengumpulan Data Pasar

IBPA melakukan pengumpulan data harga instrument surat utang dan *Sukuk* dari berbagai sumber yang *reliable* meliputi data harga OTC (*Over The Counter*), data transaksi bursa, data kuota jual beli, serta pelaporan transaksi.

3) Filtering Data

IBPA mengeliminasi data harga di pasar yang tidak valid, yaitu berdasarkan hierarki data, jenis data, frekuensi dan volume, standar deviasi, waktu transaksi, pergerakan kelompok tenor, pergerakan harga historis serta analisis baik secara internal maupun eksternal.

4) Penilaian Harga

Penilaian harga dilakukan menggunakan pemodelan dengan metode pemodelan parametrik dan proses optimasi untuk menghasilkan *best fitted yield curve* yang dikonversi ke dalam *yield* dan harga individual dari setiap instrument surat utang dan *Sukuk*. Kemudian dilakukan penilaian setiap seri instrument berdasarkan *term & condition* serta konversi perhitungan secara multiverifikasi selanjutnya proses validasi dari harga menjadi Harga Pasar Wajar resmi IBPA (*Fair Price* IBPA).

5) Penyampaian Hasil

IBPA melakukan distribusi dan diseminasi informasi Harga Pasar Wajar IBPA melalui website IBPA yaitu www.ibpa.co.id, *Bond Information and Pricing Services* yaitu newbips.ibpa.co.id serta sarana lainnya berupa email, FTP dan data feed.

6) Pengendalian Kualitas

Untuk menunjang fungsinya sebagai LPHE tunggal yang diberi wewenang oleh pemerintah, IBPA menjaga kualitas dari informasi yang diterbitkannya melalui proses monitoring atas kehandalan, ketepatan dan

keakurasian dari harga pasar wajar serta monitoring dan *surveillance* melalui interaksi aktif dengan pelaku pasar serta lembaga otoritas pasar yaitu Otoritas Jasa Keuangan.

E. Fair Price Sukuk (Harga Wajar Pasar Sukuk)

Menurut Peraturan Bapepam-LK No. IV.C.2 tahun 2012 Harga Pasar Wajar/ Nilai Pasar Wajar (*fair market value*) dari efek adalah nilai yang dapat diperoleh dari transaksi Efek yang dilakukan antar para pihak yang bebas bukan karena paksaan atau likuidasi. Harga Pasar dari efek syariah harus mencerminkan nilai valuasi kondisi yang sesungguhnya dari aset yang menjadi dasar penerbitan efek tersebut dan/atau sesuai dengan mekanisme pasar yang teratur, wajar dan efisien serta tidak direayasa. Abdul Manan (2009)

Basis utama penilaian yang dilakukan oleh IBPA adalah menggunakan pendekatan "*mark-to-market*", dimana data transaksi, terdiri dari kuota beli/jual (*bid-ask*) dan harga transaksi (*traded price*), yang terjadi di pasar untuk seri obligasi tertentu, atau seri obligasi lain yang dipandang setara dengan seri obligasi tersebut, menjadi acuan dan sumber data utama dalam proses penilaian dan penetapan Harga Pasar Wajar (HPW). IBPA melakukan pengamatan terhadap seluruh data transaksi dan pelaporan transaksi obligasi di pasar perdana dan sekunder. Dalam hal tidak tersedianya data transaksi (tidak terjadi transaksi) atau data tidak mencukupi untuk proses penilaian dan penetapan harga, IBPA menggunakan metodologi proses penilaian dan estimasi *Yield Curve*. Harga Pasar Wajar acuan yang diterbitkan oleh IBPA dinamakan dengan istilah *Fair Price*. www.ibpa.co.id

Harga pasar wajar yang diterbitkan oleh IBPA secara harian dapat digunakan sebagai Harga Referensi (*Reference Price*) dalam transaksi jual beli. Tidak adanya harga pasar wajar yang dapat diandalkan menjadi kendala tersendiri bagi banyak pelaku pasar seperti dana pensiun, asuransi, lembaga keuangan lain untuk melakukan transaksi obligasi. Sehingga banyak dari mereka yang terpaksa memilih strategi hold

to maturity terhadap portofolio efek yang dimilikinya agar terhindar dari masalah bila ada pertanyaan terkait keputusan investasi yang diambil. Selain itu harga IBPA dapat digunakan sebagai Harga Valuasi (Valuation Price) dalam menghitung nilai portofolio/aset bersih (NAB) harian. Liza Wardani (2017)

Harga pasar wajar hanya akan dikeluarkan jika perusahaan dengan kondisi keuangan yang bagus. Jadi, perusahaan yang dinyatakan pailit, kemungkinan akan pailit, gagal membayar pokok utang atau bunga, tidak akan dinilai. Nilai pasar wajar memperhitungkan harga perdagangan terakhir efek dan kecenderungan harga efek.

F. Faktor Yang Mempengaruhi Fair Price Sukuk

Beberapa penelitian mengenai harga obligasi diantaranya 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, IHSG dan kurs. Sapto Raharjo (2004) Sedangkan Sudarwati (2010) mengatakan bahwa 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, IHSG. Sudarwati (2010)

Berdasarkan sumber di atas serta mengacu pada beberapa penelitian dan literatur lainnya, dapat dipaparkan beberapa faktor yang mempengaruhi *fair price* / harga pasar wajar *Sukuk Korporasi* dengan klasifikasi sebagai berikut :

1) *Coupon/Kupon*

Kupon adalah pendapatan bagi hasil yang akan diterima oleh pemegang *Sukuk* sesuai dengan perjanjian awal yang dilakukan dengan penerbit *Sukuk*. Kupon obligasi/*Sukuk* biasanya dibayarkan secara kuartal, semester, atau tahunan. Pembayaran kupon ini ditentukan sebelumnya sampai masa jatuh temponya. Raharjo (004) Kupon obligasi bisa diartikan

sebagai harta atau imbalan yang dibayarkan oleh pihak yang meminjam dana, dalam hal ini emiten (penerbit) obligasi, kepada pihak yang memberikan pinjaman dana, atau investor obligasi, sebagai kompensasi atas kesediaan investor obligasi meminjamkan dananya bagi perusahaan emiten obligasi. Tandelilin (2017)

Dalam Obligasi Syariah/*Sukuk* pendapatan harus berdasarkan konsep syariah yaitu hanya memberikan pendapatan dalam bentuk bagi hasil/*revenue sharing* atau dalam bentuk *fee sewa / ujarah* serta pembayaran utang pokok pada saat jatuh tempo. Sapto Raharjo (2004) Hal ini sesuai dengan Keputusan Ketua Bapepam LK No Kep- 131/BI/2006, prinsip Pasar Modal Syariah berupa akad ijarah dimana investor memiliki hak berupa harga sewa/*ujrah* sesuai yang disepakati. Abdul Manan (2009)

Sukuk yang mempunyai kupon/imbal hasil tinggi di atas rata-rata suku bunga deposito dan rata-rata kupon obligasi lainnya bisa sangat diminati oleh banyak investor. Oleh karena itu, bila kupon Obligasi/*Sukuk* tersebut cukup tinggi maka harga obligasi/*Sukuk* cenderung semakin naik. Begitu juga sebaliknya, apabila tingkat kupon *Sukuk* yang diberikan relatif kecil, harga obligasi tersebut cenderung turun karena daya tarik untuk investor atau bagi calon pembeli obligasi tersebut sangat sedikit. Raharjo (2004)

2) *Time to maturity* (Jangka Waktu Jatuh Tempo)

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* emiten mempunyai kewajiban tersebut mutlak untuk membayar nilai nominal obligasi kepada pemegang obligasi pada saat jatuh tempo (berdasarkan kesepakatan sebelumnya). Sapto Raharjo (2004)

Harus diingat bahwa dalam membahas faktor jatuh tempo suatu obligasi adalah bahwa semakin lama masa jatuh tempo maka semakin tinggi tingkat resiko investasi. Semakin pendek jangka waktu obligasi maka akan semakin diminati investor karena dianggap risikonya lebih kecil.

3) *Yield to maturity*

Pendapatan yang akan diperoleh dari investasi obligasi dinyatakan sebagai *yield*, yaitu hasil yang akan diperoleh investor apabila menempatkan dananya untuk dibeli obligasi/*Sukuk*. Sebelum memutuskan untuk berinvestasi dengan obligasi, investor harus mempertimbangkan besarnya *yield* obligasi/*Sukuk*, sebagai faktor pengukur tingkat pengembalian tahunan yang akan diterima.

Yield to maturity (YTM) adalah tingkat return majemuk yang akan diterima investor jika membeli obligasi pada harga pasar saat ini dan menahan obligasi tersebut hingga jatuh tempo. *Yield to maturity (YTM)* merupakan ukuran *yield* yang banyak digunakan karena *yield* tersebut mencerminkan return dengan tingkat bunga majemuk (*compounded rate of return*) yang diharapkan investor, jika asumsi yang diisyaratkan itu bisa terpenuhi. Liza Wardani (2017)

Yield Sukuk merupakan ukuran pengembalian yang akan diterima investor *Sukuk* yang cenderung bersifat tidak tetap, tergantung pada perjanjian atas *fee* dan bagi hasil yang telah ditetapkan pada akad saat pertama kali. Sebelum memutuskan untuk berinvestasi dengan *Sukuk*, investor harus mempertimbangkan besarnya *yield Sukuk*, sebagai faktor pengukur tingkat pengembalian tahunan yang akan diterima. *Yield Sukuk* yang akan diterima tidak boleh mengandung unsur *riba*, *gharar*, *maksiat* dan hal-hal yang tidak sesuai dengan ketentuan syariah. Abdul Manan (2009)

Yield atas *Sukuk* ijarah merupakan *fee* sewa/*ujrah* berdasarkan akad ijarah atas suatu objek yang tidak mengandung unsur yang melanggar syariah dan dipergunakan untuk suatu usaha yang juga harus sesuai dengan ketentuan syariah. Penghitungan *yield Sukuk* dapat dilakukan dengan mengukur *last yield Sukuk* yaitu *yield* per tahun pengamatan yang datanya dapat diperoleh dari IBPA selain dengan mengukur dari *current yield* maupun *yield to maturity*. *Last yield Sukuk* memperhitungkan pendapatan atas *Sukuk* pada akhir periode atau per akhir tahun. Abdul Manan (2009)

1) Pengaruh *Time to maturity* Terhadap *Fair Price Sukuk* Korporasi

Maturitas *Sukuk* Korporasi dapat dianalisis menggunakan *time to maturity* yaitu jangka waktu jatuh tempo dari *Sukuk*. Dalam penelitian yang dilakukan I Ketut Subagia, Ida Bagus Panji Sedana (2015), 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. I Ketut Subagia et.al (2015) Dari teori dan penelitian terdahulu dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut :

Ho : *Time to maturity* tidak berpengaruh positif terhadap *Fair Price Sukuk* Korporasi.

Ha : *Time to maturity* berpengaruh positif terhadap *Fair Price Sukuk* Korporasi.

1) Pengaruh *Yield to maturity* Terhadap *Fair Price Sukuk* Korporasi

Teori yang dikemukakan oleh Tandelilin E. (2010), Jika *yield* turun maka harga akan meningkat dengan kenaikan marginal yang semakin kecil. Sebaliknya jika *yield* naik maka harga obligasi akan turun dengan penurunan marginal yang semakin kecil pula. Eduardus Tandelilin (2010)

Hal ini berarti bahwa jika *yield* suatu obligasi tinggi maka harga obligasi belum tentu akan naik, sedangkan jika *yield* suatu obligasi rendah maka harga obligasi belum tentu akan turun. Dari teori dan penelitian terdahulu dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut :

H0 : *Yield to maturity* tidak berpengaruh negatif terhadap *Fair Price Sukuk* Korporasi.

Ha : *Yield to maturity* berpengaruh negatif terhadap *Fair Price Sukuk* Korporasi.

2) Pengaruh *Coupon* Terhadap *Fair Price Sukuk* Korporasi

Dalam teori yang dikemukakan oleh Raharjo, dimana nilai kupon *Sukuk* yang tinggi maka akan membuat harga *Sukuk* cenderung semakin naik. Begitu juga sebaliknya, apabila tingkat kupon *Sukuk* yang diberikan relatif kecil, maka harga obligasi tersebut cenderung turun karena daya tarik untuk investor atau bagi calon pembeli obligasi tersebut sangat sedikit. Sapto Raharjo (2004). Dari teori dan penelitian terdahulu dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut :

- H0 : *Coupon* tidak berpengaruh positif terhadap *Fair Price Sukuk* Korporasi.
Ha : *Coupon* berpengaruh positif terhadap *Fair Price Sukuk* Korporasi.

2. METODE PENELITIAN

Jenis penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif. Menurut Sugiyono, metode penelitian kuantitatif merupakan metode penelitian yang berlandaskan pada filsafat positivisme, digunakan untuk meneliti pada populasi atau sampel tertentu, pengumpulan data menggunakan instrument penelitian, analisis data bersifat kuantitatif atau statistik dan bertujuan untuk menguji hipotesis yang telah disediakan. Sugiyono (2018) Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar di Pasar Modal Syariah Indonesia yang *Sukuk*nya tercatat di IBPA. Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan *purposive sampling method*, dengan jumlah data sebanyak 45 data penelitian.

3. HASIL DAN PEMBAHASAN

A. Pengaruh *Time to maturity* Terhadap *Fair Price Sukuk* Korporasi

Berdasarkan pengujian hipotesis variabel *Time to maturity* tidak berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Fair Price Sukuk* karena nilai signifikan (*prob.*) *Time to maturity* yaitu 0.3499 lebih besar dari 0,05 dan nilai koefisien *Time to maturity* bernilai positif yakni sebesar 0.03123, sehingga Ha2 ditolak dan H₀2 diterima.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Endri Purnomo, Novita Puspitasari (2017), obligasi dengan jatuh tempo panjang juga memiliki keuntungan dibandingkan dengan obligasi dengan jatuh tempo yang pendek. Investor melihat faktor lain dibandingkan melihat lamanya jatuh tempo. Novita Puspitasari (2017) Penelitian Herdy Damena, Ervita Safitri, Rini Aprilia (2012), Semakin pendek jangka waktu suatu obligasi maka semakin kecil risikonya sehingga menarik minat investor. Herdy Damena et.al (2012)

Hasil penelitian ini juga sejalan dengan teori sinyal yang disampaikan oleh Fahmi, dimana investor bisa melihat naik turunnya harga obligasi

dan investor bisa mengambil keputusan *wait and* untuk menghindari resiko yang besar.

Investor bisa memiliki pertimbangan Endri Purnomo yang berbeda dimana *Sukuk* korporasi dengan *time to maturity* yang lebih panjang belum tentu dianggap memiliki resiko yang tinggi, ini bisa dikarenakan investor telah memiliki kepercayaan tinggi pada perusahaan emiten khususnya emiten dalam penelitian ini. Investor telah memiliki kepercayaan pada perusahaan emiten sehingga berapapun lama waktu jatuh tempo suatu obligasi korporasi tidak menjadi masalah bagi investor.

B. Pengaruh *Yield to maturity* Terhadap *Fair Price Sukuk* Korporasi

Berdasarkan pengujian hipotesis variabel *Yield to maturity* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *Fair Price Sukuk* karena nilai signifikan (*prob.*) *Yield to maturity* yaitu 0.0000 lebih kecil dari 0,05 dan nilai koefisien *Yield to maturity* bernilai negatif yakni sebesar -0.058262, sehingga Ha3 diterima.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Eka Sari Fitriana (2013), kurva *yield* dan harga obligasi membentuk kurva cekung. Eka Sari Fitriana et.al (2013).

Hasil ini sesuai dengan teori yang dikemukakan oleh Tandelilin E. (2010), Jika *yield* turun maka harga akan meningkat dengan kenaikan marginal yang semakin kecil. Sebaliknya jika *yield* naik maka harga obligasi akan turun dengan penurunan marginal yang semakin kecil pula. Eduardus Tandelilin (2010)

C. Pengaruh *Coupon* Terhadap *Fair Price Sukuk* Korporasi

Berdasarkan pengujian hipotesis variabel *Coupon* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Fair Price Sukuk* karena nilai signifikan (*prob.*) *Coupon* yaitu 0.0018 lebih kecil dari 0,05 dan nilai koefisien *Coupon* bernilai positif yakni sebesar 0.063073, sehingga Ha1 diterima.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh I Wayan Sumarna, Ida Bagus Badjra (2016), semakin tinggi nilai kupon suatu obligasi maka akan membuat perubahan harga obligasi yang tinggi. I Wayan Sumarna (2016). Ni Putu Giri Kusuma

Dewi, Ida Bagus Anom Purbawangsa, Nyoman Abundanti (2016), Semakin tinggi kupon yang ditawarkan oleh suatu obligasi maka semakin besar permintaan akan obligasi tersebut, sehingga menyebabkan harga pasar obligasi cenderung meningkat. Investor juga akan tertarik untuk membeli obligasi tersebut karena dianggap akan memberikan pengembalian yang lebih besar. Ni Putu Giri Kusuma Dewi (2016)

Hasil penelitian ini sejalan dengan teori yang dikemukakan oleh Raharjo, dimana nilai kupon *Sukuk* yang tinggi maka akan membuat harga *Sukuk* cenderung semakin naik. Begitu juga sebaliknya, apabila tingkat kupon *Sukuk* yang diberikan relatif kecil, maka harga obligasi tersebut cenderung turun karena daya tarik untuk investor atau bagi calon pembeli obligasi tersebut sangat sedikit. Sapto Raharjo (2004)

D. Pengaruh *Time to maturity*, *Yield to maturity*, dan *Coupon*, Terhadap *Fair Price Sukuk* Korporasi

Nilai probabilitas F statistik sebesar 0.0000 yang berarti lebih kecil dari $\alpha = 0.05$, maka pengaruh variabel secara simultan dikatakan signifikan dan Ha5 dapat diterima. Sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel independen *Time to maturity*, *Yield to maturity*, dan *Coupon*, secara bersama-sama sama (simultan) berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen (*Fair Price Sukuk* Korporasi).

4. KESIMPULAN

Berdasarkan hasil analisis data dan pembahasan penelitian tentang Pengaruh *Coupon*, *Time to maturity*, *Yield to maturity*, dan *Rating*, Terhadap *Fair Price Sukuk* Korporasi, maka dihasilkan kesimpulan sebagai berikut :

Berdasarkan hasil penelitian, variabel *Time to maturity* tidak berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Fair Price Sukuk* karena nilai signifikan (*prob.*) *Time to maturity* yaitu 0.3499 lebih besar dari 0,05 dan nilai koefisien *Time to maturity* bernilai positif yakni sebesar 0.03123. Investor memiliki pertimbangan yang berbeda dimana *Sukuk* korporasi dengan *time to maturity* yang lebih panjang belum tentu dianggap memiliki resiko yang tinggi, ini bisa dikarenakan investor telah memiliki kepercayaan tinggi pada

perusahaan emiten khususnya emiten dalam penelitian ini.

Berdasarkan hasil penelitian, variabel *Yield to maturity* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *Fair Price Sukuk* karena nilai signifikan (*prob.*) *Yield to maturity* yaitu 0.0000 lebih kecil dari 0,05 dan nilai koefisien *Yield to maturity* bernilai negatif yakni sebesar -0.058262. Jika *yield* turun maka harga akan meningkat dengan kenaikan margin yang semakin kecil. Sebaliknya jika *yield* naik maka harga obligasi akan turun dengan penurunan margin yang semakin kecil pula.

Berdasarkan hasil penelitian, variabel *Coupon* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Fair Price Sukuk* karena nilai signifikan (*prob.*) *Coupon* yaitu 0.0018 lebih kecil dari 0,05 dan nilai koefisien *Coupon* bernilai positif yakni sebesar 0.063073. Nilai kupon *Sukuk* yang tinggi maka akan membuat harga *Sukuk* cenderung semakin naik. Begitu juga sebaliknya, apabila tingkat kupon *Sukuk* yang diberikan relatif kecil, maka harga obligasi tersebut cenderung turun karena daya tarik untuk investor atau bagi calon pembeli obligasi tersebut sangat sedikit.

Berdasarkan hasil penelitian, Nilai probabilitas F statistik sebesar 0.0000 yang berarti lebih kecil dari $\alpha = 0.05$, maka pengaruh variabel secara simultan dikatakan signifikan. Sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel independen (*, Time to maturity*, *Yield to maturity*, dan *Coupon*), secara bersama-sama (simultan) berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen (*Fair Price Sukuk* Korporasi).

5. UCAPAN TERIMA KASIH

Penelitian ini tidak terlepas dari kontribusi beberapa *stakeholder* yang terlibat seperti Pasar Modal Syariah dan sebagai sumber data penelitian yang diambil dari website, serta pihak-pihak yang terlibat dalam penyelesaian penelitian ini dan output dari penelitian ini yaitu terpublikasinya ke jurnal ilmiah.

REFERENSI

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

- Aulia, B. N. (2018). 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*.
- Azis, A. (2010). *Manajemen Investasi Syariah*. Penerbit Alfabeta.
- Basuki, A. T. (2014). *Buku Praktikum Eviews*. Danisa Media.
- Basuki, A. T., & Nano P. (2016). *Analisis Regresi Dalam Penelitian Ekonomi & Bisnis*. PT. Raja Grafindo Persada.
- Brigham, E. F. (2006). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Edisi Pertama, Salemba Empat.
- Departemen Pendidikan Nasional. (2011). *Kamus Besar Bahasa Indonesia Pusat Bahasa*. Edisi Keempat, Gramedia Utama.
- Djunaeni, M. E. (2016). Pasar Modal dan Pedoman Umum Penerapan Prinsip Syariah di Bidang Pasar Modal. *Al-Amwal* 5(2).
- Fahmi, I. (2014). *Manajemen Keuangan Perusahaan Dan Pasar Modal*. Mitra Wacana Media.
- Faozan, A. (2013). Konsep Pasar Modal Syariah. *Muqtasid: Jurnal Ekonomi dan Perbankan Syariah*, 4(2).
- Fasa, M. I. (2016). Sukuk: Teori dan Implementasi. *Li Falah Jurnal Studi Ekonomi dan Bisnis*, 1(1).
- Fatah, D. A. (2011). Perkembangan Obligasi Syariah (Sukuk) di Indonesia. *Al-'Adalah*, 10(2), 281-30.
- Fitri N. & Marsellisa N. (2016). Pengaruh Konservatisme Akuntansi dan *Economlc Value Adde* Terhadap Penilaian Ekuitas Perusahaan. *Jurnal Ilmiah Wahana Akuntansi*, 11(2).
- Fitriana, E. S. & Suci R. (2013). Pengaruh Suku Bunga Terhadap Harga Obligasi Melalui *Yield* Obligasi. *Jurnal Ilmu Manajemen: Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Surabaya*, 1(3).
- Frensidy, B. *Matematika Keuangan*. (2005). Salemba Empat.
- Ghozali I. (2013). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Hadinata, S. (2020). Determinan Peringkat Sukuk: Ditinjau dari Aspek Akuntansi dan Non-Akuntansi. *Wahana Riset Akuntansi: Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga*, 8(2), 95-107.
- Hartanto, J. (2013). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. BPFE Yogyakarta.
- Herdy D., Ervita S., & Rini A. (2012). 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*.
- Hikmawati, F. (2017). *Metodologi Penelitian*. PT. Raja Grafindo.
- Huda, N. & Nasution, M. E. (2008). *Investasi pada Pasar Modal Syariah*. Kencana Media Grup.
- Indriantoro, N. & Supomo, B. (2014). *Metode Penelitian Bisnis*. BPEF Cetakan VI.
- Juliati, Y. S. (2015). Peranan Pasar Modal Dalam Perekonomian Negara. *Human Falah*, 2(1).
- Keputusan Ketua Badan Pengawas Pasar Modal Dan Lembaga Keuangan Nomor: Kep-367/BI/2012 Tentang Nilai Pasar Wajar dari Efek Dalam Portofolio Reksa Dana.

- Krisnilasari, M. (2007). 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*.
- Kurniawan, R., & Yuniarto, B. (2016). *Analisis Regresi Dasar Dan Penerapan Dengan R*. PT Kharisma Putra Utama.
- Kusuma Dewi, N. P. G., Purbawangsa, I. B. A., & Abundanti, N. (2016). Pengaruh Suku Bunga, Nilai Tukar, *Coupon Rate*, Dan Likuiditas Obligasi Terhadap Harga Pasar Obligasi Pada Sektor Keuangan. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 5(5).
- M. Siddiq, E. (2017). Pengaruh *Return On Asset*, *Secure* Dan *Maturity* Terhadap *Rating Sukuk*. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Ekonomi Akuntansi (Jimeka)*, 2(4), 116-124.
- Manan, A. (2009). *Aspek Hukum dan Penyelenggaraan Investasi di Pasar Modal Syariah Indonesia*. Kencana.
- Meirinaldi, P. A. (2017). Analisa Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Peringkat Sukuk. *Jurnal Ekonomi*, 19(2).
- Modul Ekonometrika Analisis dan Pengolahan Data dengan SPSS dan EVIEWS.
- Mointi, R. (2017). Pengaruh *Debt to Equity Ratio* Dan Ukuran Perusahaan Terhadap *Yield to maturity* Obligasi Korporasi Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia, *Jurnal Bisnis & Kewirausahaan*, 6(3).
- Nafik, M. H. R. (2009). *Undang-Undang Tentang Surat Berharga Syariah Negara Bursa Efek & Investasi Syariah*. Cet. 1, Serambi.
- Naifar, N., Mourad M., & Slah B. (2017). *Do regional and global uncertainty factors affect differently the conventional bonds and Sukuk? New evidence*. *Pacific-Basin Finance Journal*, 4(1), 65–74.
- Nasrifah, M. (2019). *Sukuk (Obligasi Syariah) Dalam Perspektif Keuangan Islam*. *Asy-Syari'ah*, 5(2).
- Nugroho, H. (2014). Perkembangan Sukuk Dunia. *Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia*.
- Pebruary, S. (2016). Pengaruh Rasio Profitabilitas, Rasio Likuiditas, Rasio Leverage dan Pendapatan Bunga Terhadap *Rating Sukuk* Korporasi Periode 2010-2013. *Jurnal Dinamika Ekonomi dan Bisnis UISNU Jepara*, 13(1).
- Peraturan Bapepam-LK No. IV.C.2 tahun 2012
- Pratomo, A. S. I. (2019). Analisis Determinan Volume Perdagangan Sukuk Negara Ritel Seri SR-007. *Jurnal El Dinar*, 7(2).
- Qoyum, A. (2017). *Lembaga Keuangan Islam di Indonesia*. Elmatara.
- Quraisyien, S. C. (2015). Pengaruh Likuiditas, Jangka Waktu Jatuh Tempo, Dan *Yield* Terhadap Harga Obligasi Pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Artikel Ilmiah STIE Perbanas Surabaya*.
- Rachmawati, E. N. & Ab Ghani, A. M. (2017). Akad Penerbitan Sukuk di Pasar Modal Indonesia dalam Perspektif Fikih. *Al-'Adalah*, 14(1).
- Raharjo, S. (2004). *Panduan Investasi Obligasi*. PT Gramedia Pustaka Utama.
- Rodoni. (2009). *Investasi Syariah*. Lembaga Penelitian UIN Jakarta.
- Rosadi, D. (2012). *Ekonometrika dan Analisis Runtun Waktu Terapan dengan EvIEWS*. Andi Offset.

- Ross. (1997). *The Determination of Financial Structure: The Incentive-Signalling Approach*. *The Bell Journal of Economic*.
- Rubiyanti, T. (2019). *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*. *Jurnal JESKape*, 3(2).
- Sholahuddin. (2006). *Lembaga Ekonomi dan Keuangan Islam*. Muhammadiyah University Press.
- Situmorang, B. (2017). Pengaruh Peringkat Obligasi, *Debt to Equity Ratio* dan Ukuran Perusahaan Terhadap *Yield to maturity* Obligasi Korporasi Dengan Tingkat Suku Bunga SBI Sebagai Variabel *Mode Rating*. *Jurnal Terapan Manajemen dan Bisnis, Universitas Universal*.
- Subagia, I. K. & Sedana, I. B. P. (2015). Analisis Pengaruh Likuiditas, Waktu Jatuh Tempo Dan Kupon Obligasi Terhadap Perubahan Harga Obligasi Korporasi Di Bursa Efek Indonesia. *E- Jurnal Manajemen Unud*, 4(5).
- Sudarwati. (2010). *Pasar Modal*. Penerbit Erlangga.
- Sudaryanti, N., Mahfud, A. A., & Wulandari, R. (2014). Analisis Determinan Peringkat Sukuk dan Peringkat Obligasi di Indonesia,” *Tazkia Islamic Finance & Business Review*, 6(2).
- Sugiyono. (2011). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan Kombinasi (Mixed Method)*. Alfabeta.
- Sugiyono. (2018). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R&D*. Alfabeta.
- Sugiyono. (2018). *Metode Penelitian*. Alfabeta.
- Sumarna, I. W. & Badjra, I. B. (2016). Pengaruh *Rating*, Maturitas, Tingkat Suku Bunga Dan Kupon Terhadap Perubahan Harga Obligasi Korporasi Di Bursa Efek Indonesia. *E- Jurnal Manajemen Unud*, 5(12).
- Sutrisno, H. (2002). *Metode Research*. Universitas Gajah Mada Press.
- Tandelilin, E. (2010). *Portofolio dan Investasi*. Edisi Pertama, Kanisius.
- Tandelilin. (2017). *Pasar Modal*. Kanisius.
- Tarigan, A. A. (2012). *Tafsir Ayat- ayat Ekonomi Al-Quran*. Citapustaka Media Perintis.
- Tri, Y. (2016). Analisis Pengaruh Peringkat, Maturitas, Dan Kupon Obligasi Terhadap Harga Obligasi Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Universitas Tanjungpura*.
- Umam, K. (2013). *Pasar Modal Syariah & Praktik Pasar Modal Syariah*. Pustaka Setia.
- Wahyuningsih, S. (2013). Analisis Faktor-faktor yang mempengaruhi Harga Obligasi Syariah Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Sunan Kalijaga*.
- Wardani, L. (2017). 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*.
- Widarjono, A. (2005). *Ekonometrika : Teori dan Aplikasi Untuk Ekonomi dan Bisnis*. EKONOSIA.
- Yoyok, P. (2017). *Hukum Investasi dan Pasar Modal Syariah*. Minna Publishing.
- Zubair, M. K. (2012). Obligasi dan *Sukuk* dalam perspektif keuangan Islam. *Jurnal: Asy-*

*Syir'ah, Jurnal Ilmu Syariah dan
Hukum, 46(1).*

www.ibpa.co.id

www.idx.co.id

www.ksei.co.id

www.ojk.go.id

www.pefindo.com