
ANALISIS PENGARUH FAKTOR INTERNAL EMITEN TERHADAP BAGI HASIL INVESTOR PADA OBLIGASI SYARIAH MUDHARABAH DI INDONESIA

Sri Rahayu¹
Isti Fadah²
Novi Puspitasari³
vie_salva@yahoo.co.id

Abstract

This study aims to analyze the influence of internal factors of emitens that affect the investors profit-sharing to the mudharabah islamic bond in Indonesia. This study used an independent variable in the form of internal factors (debt ratio, current ratio, ROA and ROE) and the dependent variable in the form of profit-sharing mudharabah islamic bond investors. This research is using multiple linear regression analysis and using purposive sampling as the sampling method. The results showed that significantly affect the variable debt ratio (X_1), current ratio (X_2), ROA (X_3) and ROE (X_4) simultaneously to the profit-sharing mudharabah islamic bond investors. Partially, variable followed by current ratio, ROA, and ROE which significantly affect the results of profit-sharing mudharabah islamic bond investors in Indonesia.

Keywords: *Mudharabah Islamic bond of profit-sharing, financial ratios, purposive sampling and multiple linier regression analysis.*

1. LATAR BELAKANG

Sebagai negara dengan jumlah penduduk mayoritas beragama Islam, Indonesia memiliki potensi besar sebagai pusat pengembangan keuangan syariah dunia termasuk pasar modal syariah. Pasar modal syariah ini mempunyai tiga macam produk yang diterbitkan, yaitu reksadana syariah, saham syariah yang lebih dikenal dengan *Jakarta Islamic Index (JII)*, dan obligasi syariah (*sukuk*). Secara terminologi, *sukuk* berarti surat berharga jangka panjang berdasarkan prinsip syariah, yang dikeluarkan emiten kepada pemegang obligasi syariah (*sukuk*), yang mewajibkan emiten untuk membayar pendapatan kepada pemegang obligasi syariah berupa bagi hasil/margin/fee, serta membayar kembali dana obligasi pada saat jatuh tempo (Fatwa DSN MUI No 33/DSN-MUI/IX/2002).

Sukuk memiliki kelebihan yang unik jika dibandingkan produk investasi yang ada di pasar modal, yaitu risiko yang rendah atau relatif lebih aman karena memiliki *underlying asset* (aset yang menjadi dasar penerbitan *sukuk*, dapat berupa barang

¹ Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Jember

² Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Jember

³ Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Jember

milik Negara/barang milik perusahaan). *Sukuk* juga memiliki kelebihan lain seperti *sukuk* memberikan penghasilan berupa imbalan atau nisbah bagi hasil yang kompetitif dibandingkan dengan instrumen keuangan lain, pembayaran imbalan dan nilai nominal sampai dengan *sukuk* jatuh tempo dijamin oleh pemerintah, *sukuk* memungkinkan diperolehnya tambahan penghasilan berupa margin (*capital gain*), aman dan terbebas dari riba (*usury*), *gharar* (*uncertainty*), dan *maysir* (*gambling*), sehingga investor dapat berinvestasi sambil mengikuti dan melaksanakan syariah.

Bagi seorang investor atau kreditor, kondisi internal perusahaan (emiten) mungkin mempunyai pengaruh yang relatif besar. Dengan kata lain, investor harus selalu memperhatikan kondisi internal perusahaan (emiten). Hal ini sangat berkaitan dengan kemampuan sebuah perusahaan yang didanai dalam mengembalikan dana kepada pemilik modal. Memahami laporan keuangan suatu perusahaan dengan baik akan dapat membantu penggunaanya melakukan evaluasi dan pengambilan keputusan. Analisis rasio adalah salah satu metode yang paling sering digunakan untuk menganalisis prestasi usaha suatu perusahaan. Hal ini tidak lain karena dengan melakukan analisis rasio dapat membantu seseorang untuk lebih memahami suatu laporan keuangan, sehingga seseorang akan dapat dengan mudah mengetahui status dan perkembangan usaha suatu perusahaan.

Beberapa penelitian terdahulu mengindikasikan bahwa kinerja perusahaan yang dianalisis melalui rasio-rasio keuangan menunjukkan pengaruh yang signifikan terhadap *return* obligasi syariah. Penelitian Monica (2007) menganalisis pengaruh likuiditas obligasi, *coupon* dan jangka waktu jatuh tempo obligasi terhadap perubahan harga obligasi di Bursa Efek Surabaya. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel likuiditas dan *coupon* memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap perubahan *return* obligasi. Penelitian Ayu (2010) tentang pengaruh variabel internal terhadap *return* obligasi syariah *ijarah* di Indonesia. Hasil penelitian ini menyebutkan bahwa terdapat pengaruh variabel internal berupa rasio penutupan bunga dan rasio lancar berpengaruh signifikan terhadap *return* obligasi syariah *ijarah* di Indonesia. Penelitian tersebut dapat dianalogkan pada obligasi syariah yang menggunakan akad *mudharabah*. Hal inilah yang mendorong diadakannya penelitian untuk melihat apakah rasio-rasio keuangan sebagai variabel internal yang terdiri dari rasio utang, rasio lancar, ROA dan ROE perusahaan akan berpengaruh terhadap bagi hasil investor obligasi syariah *mudharabah* di Indonesia atau tidak.

2. METODE PENELITIAN

Penelitian ini merupakan jenis penelitian kuantitatif untuk menguji pengaruh faktor eksternal dan internal terhadap bagi hasil investor obligasi syariah *mudharabah* di Indonesia pada periode 2008-2012. Langkah-langkah yang diambil dalam penyusunan penelitian skripsi ini dimulai dengan teknik pengumpulan data, operasionalisasi variabel, populasi dan sampel penelitian serta teknik analisis data yang menggunakan teknik statistik.

Penelitian ini menggunakan variabel independen berupa faktor internal (rasio utang, rasio lancar, ROA dan ROE) dan variabel dependen berupa bagi hasil investor obligasi syariah *mudharabah* yang kemudian diuji dengan menggunakan analisis statistik. Populasi dalam penelitian ini adalah semua obligasi syariah *mudharabah* yang diterbitkan di Bursa Efek Indonesia tepatnya di PT Kustodian Sentral Efek Indonesia untuk periode 2008-2012. Metode pengambilan sampel menggunakan *purposive sampling*. Metode analisis data menggunakan analisis statistik yaitu

metode analisis regresi linier berganda dengan alat bantu berupa *software* statistik yakni SPSS.

Penelitian ini juga menggunakan uji normalitas dan uji asumsi klasik untuk mendapatkan hasil yang baik. Uji hipotesis yang digunakan dalam penelitian terdiri dari uji F (uji simultan), uji t (uji parsial) dan uji koefisien determinasi.

3. HASIL PENELITIAN

Pengujian regresi linier dalam penelitian ini ditampilkan dalam dua model. Model pertama dilengkapi dengan uji asumsi klasik yang menunjukkan hasilnya terjadi multikolinieritas dan heteroskedastisitas. Model kedua merupakan model yang menunjukkan uji asumsi klasik sudah terpenuhi. Untuk mengatasi gejala multikolinieritas dan heteroskedastisitas pada model 1 dilakukan uji regresi linier kedua dengan menghapus salah satu variabel kolinier terbesar yaitu rasio lancar. Namun rasio lancar tidak benar-benar hilang dalam penelitian ini tapi diasumsikan mengikuti rasio utang. Berikut hasil uji regresi linier yang ditampilkan dalam model 2 yang bebas dari uji asumsi klasik,

Tabel 3.1 Uji Regresi Model 2

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Kesimpulan
		B	Std. Error	Beta			
1	(Constant)	,736	,012		61,897	,000	
	Rasio_Utang	-,123	,017	-,725	-7,262	,000	Signifikan
	ROA	,879	,206	,525	4,268	,000	Signifikan
	ROE	-,218	,105	-,262	-2,079	,044	Signifikan

Model regresi linier berganda (*multiple regression*) dapat disebut sebagai model yang baik jika model tersebut memenuhi kriteria BLUE (*Best Linier Unbiased Estimator*). BLUE dapat dicapai bila memenuhi asumsi klasik. Uji asumsi klasik yang digunakan dalam penelitian adalah uji multikolinieritas, heteroskedastisitas dan autokorelasi.

Tabel 3.2 Uji Asumsi Klasik Multikolinieritas Model 2

Variabel	Nilai Tolerance	VIF	Kesimpulan
Rasio Utang	0,896	1,116	VIF < 5 dan nilai <i>tolerance</i> mendekati 1 tidak terdapat gejala multikolinieritas.
ROA	0,590	1,694	VIF < 5 dan nilai <i>tolerance</i> mendekati 1 tidak terdapat gejala multikolinieritas.
ROE	0,562	1,779	VIF < 5 dan nilai <i>tolerance</i> mendekati 1 tidak terdapat gejala multikolinieritas.

Berdasarkan Tabel uji asumsi klasik multikolinieritas dapat disimpulkan bahwa semua variabel bebas multikolinieritas, karena didapat nilai VIF < 5 artinya tidak terjadi hubungan linier antara variabel bebas yang digunakan dalam model regresi.

Tabel 3.3 Uji Asumsi Klasik Heteroskedastisitas Model 2

Variabel	Sig. dari ABS_RES	Keterangan
Rasio Utang	0,980	Tidak terjadi Heteroskedastisitas
ROA	0,053	Tidak terjadi Heteroskedastisitas
ROE	0,257	Tidak terjadi Heteroskedastisitas

Berdasarkan Tabel uji asumsi klasik heteroskedastisitas diketahui bahwa nilai signifikansi ABS_RES lebih dari 0,05 (sig > 5%) maka dapat disimpulkan bahwa semua variabel independen bebas dari heteroskedastisitas.

Tabel 3.4 Uji Asumsi Klasik Autokorelasi Model 2

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	0,796	0,634	0,607	0,032444	0,997

Hasil perhitungan menunjukkan nilai Durbin-Watson sebesar 0,997 sedangkan nilai d_L dan d_U masing-masing sebesar 1,2385 dan 1,8346. Nilai $d < 4 - d_U$ yang berarti tidak menolak H_0 atau dapat dikatakan tidak terjadi autokorelasi.

Berdasarkan hasil uji asumsi klasik, model regresi linier kedua sudah terbebas dari gejala multikolinieritas maupun heteroskedastisitas. Ini menunjukkan bahwa model regresi linier kedua dapat disebut sebagai model yang baik karena sudah memenuhi kriteria BLUE (*Best Linier Unbiased Estimator*), sehingga dari model regresi linier kedua tersebut dapat disusun persamaan regresi sebagai berikut :

$$Y = 0,736 - 0,123X_1 + 0,879X_3 - 0,218X_4 \text{ (Model 2)}$$

Persamaan diatas dapat diartikan sebagai berikut :

- Konstanta
Nilai konstanta dari persamaan regresi ini sebesar 73,6% yang menyatakan bahwa jika variabel rasio utang, ROA dan ROE dianggap konstan atau tetap maka bagi hasil investor obligasi syariah *mudharabah* di Indonesia adalah sebesar 73,6%.
- Koefisien variabel X_1 (rasio utang) yang diikuti rasio lancar (X_2) sebesar -12,3% menunjukkan bahwa apabila rasio utang yang diikuti rasio lancar turun satu persen maka bagi hasil investor obligasi syariah *mudharabah* di Indonesia akan naik sebesar 12,3% dengan asumsi variabel independen lain yang mempengaruhi bagi hasil investor obligasi syariah *mudharabah* dianggap konstan.
- Koefisien variabel X_3 (ROA) sebesar 87,9% menunjukkan bahwa apabila ROA naik 87,9% maka bagi hasil investor obligasi syariah *mudharabah* di Indonesia juga akan naik sebesar 87,9% dengan asumsi variabel independen lain yang mempengaruhi bagi hasil investor obligasi syariah *mudharabah* dianggap konstan.
- Koefisien variabel X_4 (ROE) sebesar -21,8% menunjukkan bahwa apabila ROE turun satu persen maka bagi hasil investor obligasi syariah *mudharabah* di Indonesia akan naik sebesar 21,8% dengan asumsi variabel independen lain yang mempengaruhi bagi hasil investor obligasi syariah *mudharabah* dianggap konstan.

Tabel 3.5 Uji F (Uji Simultan)

Model	Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	,075	3	,025	23,655	,000 ^a
Residual	,043	41	,001		
Total	,118	44			

Dari hasil uji F pada Tabel diperoleh nilai F_{hitung} 23,655 sedangkan F_{tabel} yaitu $F_{(3,45);(0.05)}$ diperoleh nilai sebesar 2,81 sehingga $F_{hitung} > F_{tabel}$ dan signifikansi pada tingkat 0,000 pada taraf 5% ($p < 0,05$). Hasil perhitungan tersebut menunjukkan bahwa secara simultan (bersama-sama) variabel rasio utang (X_1), rasio lancar (X_2), ROA (X_3) dan ROE berpengaruh signifikan terhadap variabel bagi hasil investor obligasi syariah *mudharabah*.

Tabel 3.6 Uji t (Uji Parsial)

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Kesimpulan
		B	Std. Error	Beta			
1	(Constant)	,736	,012		61,897	,000	
	Rasio_Utang	-,123	,017	-,725	-7,262	,000	Signifikan
	ROA	,879	,206	,525	4,268	,000	Signifikan
	ROE	-,218	,105	-,262	-2,079	,044	Signifikan

Dari hasil uji t dapat disimpulkan bahwa secara individual (parsial) variabel rasio utang yang diikuti rasio lancar, ROA, dan ROE berpengaruh signifikan terhadap bagi hasil investor obligasi syariah *mudharabah* di Indonesia. Hal ini disebabkan nilai signifikansi dari variabel rasio hutang sebesar 0,000, ROA sebesar 0,000 dan ROE sebesar 0,044 dengan tingkat $\alpha = 5\%$ pada signifikansi $p < 0,05$.

Tabel 3.7 Koefisien Determinasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	0,796	0,634	0,607	0,032444

Nilai koefisien determinasi (*R Square*) diperoleh 63,4% artinya bahwa 63,4% bagi hasil obligasi syariah *mudharabah* dipengaruhi oleh variabel rasio utang, rasio lancar, ROA dan ROE sedangkan sisanya sebesar 36,6% dipengaruhi oleh faktor lain yang tidak dimasukkan dalam persamaan atau penelitian ini.

4. PEMBAHASAN

Berdasarkan nilai F_{hitung} 23,655 dengan signifikansi pada tingkat 0,000 pada taraf 5% ($p < 0,05$) menunjukkan bahwa secara simultan (bersama-sama) variabel rasio utang (X_1), rasio lancar (X_2), ROA (X_3) dan ROE (X_4) berpengaruh signifikan terhadap variabel bagi hasil investor obligasi syariah *mudharabah*. Hasil penelitian ini mendukung penelitian Ayu (2010) dimana hasil penelitiannya menunjukkan bahwa secara simultan faktor *leverage*, rasio penutupan bunga, rasio lancar, ROA

dan *asset turnover* berpengaruh signifikan terhadap *return* obligasi syariah. Hasil penelitian ini juga mendukung penelitian Nurfauziah (2004) dan Monica (2007) yang hasil penelitiannya menunjukkan bahwa variabel likuiditas berpengaruh signifikan terhadap *yield* obligasi. Berdasarkan hasil penelitian menunjukkan bahwa pada kenyataannya bagi hasil yang diperoleh investor akan mengacu atau berpedoman pada kinerja keuangan (internal emiten) terutama rasio keuangan berupa rasio utang yang diikuti rasio lancar, ROA dan ROE.

Hal ini dikarenakan pada dasarnya obligasi syariah *mudharabah* merupakan surat utang dengan menggunakan akad syariah *mudharabah*, dengan demikian apabila seorang investor akan membeli obligasi dari emiten maka seorang investor akan melihat kemampuan emitennya dalam mengembalikan kewajibannya. Hal ini didukung oleh Djarwanto (dalam Ayu, 2010) yang menyatakan bahwa analisis rasio sangat bermanfaat untuk perencanaan dan pengevaluasian prestasi atau kinerja emiten, sedangkan bagi para kreditur analisis rasio dapat digunakan untuk memperkirakan potensi resiko yang akan dihadapi dikaitkan dengan adanya jaminan kelangsungan pembayaran bunga dan pengembalian pokok pinjamannya. Berdasarkan teori tersebut dapat disimpulkan bahwa bagi hasil investor obligasi syariah *mudharabah* di Indonesia juga sangat memperhatikan dan mempertimbangkan rasio keuangannya, karena hal tersebut sangat menentukan kemampuan perusahaan dalam membayar atau mengembalikan pinjaman atau kewajibannya.

Pemahaman terhadap laporan keuangan penting untuk dilakukan, karena nanti akan terkait dengan analisis fundamental, yaitu suatu analisis yang mencoba menilai perusahaan berdasarkan faktor-faktor internal atau fundamental yang melekat di dalamnya (Tatang, 2011:104). Memahami laporan keuangan suatu perusahaan dengan baik akan dapat membantu penggunaanya melakukan evaluasi dan pengambilan keputusan. Analisis laporan keuangan akan bermanfaat untuk membantu mengantisipasi kondisi-kondisi di masa depan maupun sebagai titik awal untuk melakukan perencanaan langkah-langkah yang akan meningkatkan kinerja perusahaan di masa datang.

Berdasarkan uji t (parsial) tingkat signifikansi rasio utang yang diikuti rasio lancar adalah 0,000 pada taraf 5% ($p < 0,05$) yang menunjukkan bahwa rasio utang yang diikuti rasio lancar berpengaruh secara signifikan terhadap bagi hasil investor obligasi syariah *mudharabah* di Indonesia. Hasil penelitian ini tidak mendukung penelitian Ayu (2010) dimana hasil penelitiannya menunjukkan bahwa secara parsial faktor *leverage* tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* obligasi syariah. Rasio utang seringkali dijadikan dasar dalam mengevaluasi risiko, sehingga dengan mengetahui rasio utang dapat ditentukan seberapa berisiko suatu perusahaan. Sedangkan rasio lancar menunjukkan tingkat kelancaran suatu perusahaan dalam memenuhi kewajibannya. Rasio utang dan rasio lancar memiliki korelasi yang negatif terhadap bagi hasil investor obligasi syariah *mudharabah*. Jika rasio utang dan rasio lancar tinggi, maka bagi hasil investor obligasi syariah *mudharabah* akan rendah. Hal ini dikarenakan beban utang dan risiko yang dihadapi perusahaan juga tinggi, sehingga kemampuan perusahaan dalam membayar kembali kewajibannya menjadi tinggi. Pada dasarnya obligasi syariah *mudharabah* merupakan surat utang dengan menggunakan akad syariah *mudharabah*, dengan demikian apabila seorang investor akan membeli obligasi dari perusahaan penerbit obligasi maka seorang investor tersebut akan melihat kemampuan perusahaan dalam mengembalikan kewajibannya. Perusahaan harus mampu menjaga agar rasio utangnya berada dalam

batas-batas yang dapat diterima, khususnya oleh pihak pemberi dana (investor). Oleh karena itu, rasio utang yang diikuti rasio lancar berpengaruh signifikan terhadap bagi hasil investor obligasi syariah *mudharabah* di Indonesia.

Tingkat signifikansi ROA adalah 0,000 pada taraf 5% ($p < 0,05$), hal ini menunjukkan bahwa ROA berpengaruh signifikan terhadap bagi hasil investor obligasi syariah *mudharabah* di Indonesia. Hasil penelitian ini tidak mendukung penelitian Ayu (2010) dimana hasil penelitiannya menunjukkan bahwa secara parsial ROA tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* obligasi syariah. ROA menunjukkan kemampuan perusahaan menggunakan aset yang ada untuk menghasilkan laba. Jika laba perusahaan tinggi atau dapat dikatakan bahwa perusahaan mampu menghasilkan laba maka kemampuan untuk melunasi kewajiban-kewajibannya juga tinggi. Perusahaan dengan profitabilitas yang tinggi diyakini lebih dapat melangsungkan kegiatan usahanya daripada perusahaan yang memiliki rasio profitabilitas yang lebih rendah. White *et al.* (dalam Jacobs, 2011) mengatakan rasio keuangan digunakan untuk membandingkan resiko dan tingkat imbal hasil dari berbagai perusahaan untuk membantu investor dan kreditor membuat keputusan investasi dan kredit yang baik. Karena itu seorang investor yang akan berinvestasi pada obligasi syariah akan melihat ROA emitennya karena hal tersebut sangat erat kaitannya dengan bagaimana keadaan sebuah perusahaan dalam menjamin kewajibannya atau tingkat risiko yang akan dihadapi.

Dari uji t (parsial) menunjukkan bahwa ROE berpengaruh secara signifikan terhadap bagi hasil investor obligasi syariah *mudharabah* di Indonesia karena memiliki tingkat signifikansi 0,044 pada taraf 5% ($p < 0,05$). Hasil penelitian ini mendukung penelitian Jacobs, dkk (2011) dimana hasil penelitiannya menunjukkan bahwa ROE berpengaruh signifikan terhadap *yield* obligasi. ROE menunjukkan tingkat kemampuan perusahaan menggunakan modal yang ada untuk menghasilkan laba. Jika perusahaan mampu menghasilkan laba maka perusahaan juga akan mampu melunasi kewajiban-kewajibannya. Teori Djarwanto (dalam Ayu, 2010) menyatakan bahwa bagi seorang kreditor analisis rasio dapat digunakan untuk memperkirakan potensi resiko yang akan dihadapi dikaitkan dengan adanya jaminan kelangsungan pembayaran bunga dan pengembalian pokok pinjamannya. Teori tersebut mendukung terhadap hasil uji parsial yang menunjukkan bahwa variabel rasio keuangan berupa ROE berpengaruh signifikan terhadap bagi hasil investor obligasi syariah *mudharabah* di Indonesia.

5. KESIMPULAN DAN SARAN

Berdasarkan hasil dari analisis data dan pembahasan dapat diambil kesimpulan sebagai berikut :

- a. Variabel rasio utang, rasio lancar, ROA dan ROE secara simultan (bersama-sama) berpengaruh signifikan terhadap variabel bagi hasil investor obligasi syariah *mudharabah*.
- b. Variabel rasio utang yang diikuti rasio lancar, ROA, dan ROE secara parsial juga berpengaruh signifikan terhadap bagi hasil investor obligasi syariah *mudharabah* di Indonesia.

Berdasarkan hasil penelitian bab IV penulis memberikan saran baik untuk investor maupun pihak-pihak lain. Saran-saran tersebut sebagai berikut :

- a. Untuk penelitian yang akan datang yang menggunakan tema ini diharapkan dapat memperbaiki analisis penelitian, seperti menambah objek penelitian yakni

menambah variabel penelitian dan menambah periode penelitian. Hal ini perlu dilakukan agar hasil yang diinginkan menjadi lebih baik.

- b. Bagi calon investor hasil dari penelitian ini dapat digunakan sebagai input agar mereka lebih berhati-hati dalam merespon sinyal-sinyal yang diberikan perusahaan (emiten). Sebelum berinvestasi pada obligasi syariah *mudharabah* hendaknya melihat kredibilitas dan kemampuan emiten dalam mencapai kinerja keuangannya dengan meminta konsultan investasi untuk menganalisis rasio keuangannya.
- c. Bagi pasar modal syariah hendaknya melakukan sosialisasi dalam rangka memberikan pemahaman kepada masyarakat luas tentang keberadaan obligasi syariah dengan melibatkan banyak pihak, seperti pengamat ekonomi, akademisi, dan ulama di bidang ekonomi syariah agar obligasi syariah khususnya obligasi syariah *mudharabah* banyak diminati oleh investor.

DAFTAR PUSTAKA

- Ayu Inayatul Munfii. 2010. Analisis Pengaruh Faktor Eksternal dan Internal Terhadap Penetapan Tingkat Sewa Pada Obligasi Syariah Ijarah Di Indonesia tahun 2005-2010. Skripsi. Universitas Islam Negeri Malang.
- Jacobs, Peter., Arlyana Abubakar dan Tora Erita Siallagan. 2011. Analisis Perilaku Indikator Debt Market. Buletin Ekonomi Moneter dan Perbankan, Januari 2011 Hal. 339-365
- Monica Krisnilasari. 2007. Analisis Pengaruh Likuiditas Obligasi, Coupon, dan Jangka Waktu Tempo Obligasi Terhadap Perubahan Harga Obligasi di Bursa Efek Surabaya. Tesis. Universitas Diponegoro Semarang
- Nurfauziah dan Adiestien Fatma Setyarini, 2004, Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Yield Obligasi Perusahaan (Studi Kasus Pada Industri Perbankan dan Industri Finansial), Jurnal Siasat Bisnis No. 9 Vol. 2, Desember 2004 Hal. 241-256
- Tatang Ary Gumanti. 2011. Manajemen Investasi Konsep, Teori, dan Aplikasi. Jakarta: Mitra Wacana Media
- [http://www.google.com/obligasi_syariah_mudharabah/fatwa MUI Nomor: 33/DSN-MUI/IX/2002](http://www.google.com/obligasi_syariah_mudharabah/fatwa_MUI_Nomor:33/DSN-MUI/IX/2002) (diunduh tanggal 29 Oktober 2012)