



---

## PERILAKU PENGAMBILAN KEPUTUSAN INVESTOR PADA SUKUK NEGARA RITEL

Oleh

Ibnu Fadhli

Program Doktor Ilmu Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Andalas

Email: [fawazah101009@gmail.com](mailto:fawazah101009@gmail.com)

### Abstract

This study is to analyze the behavior of investors' decision making on Retail State Sukuk and to determine the attractiveness of sukuk according to investors. The method in this study is literature study, from various sources, journals, papers and websites. This research was conducted by distributing questionnaires and then using the Likert scale method. Based on the results of the research, concluded that the profile of the sukuk selling agent, investment risk and Islamic product attributes have a positive effect on the behavior of Retail Sukuk Negara investors.

**Keywords: Retail State Sukuk, Investment Risk, Islamic Product Attributes And Sukuk Investor Behavior**

### PENDAHULUAN

Konsep keuangan berbasis syariah Islam dewasa ini telah diterima secara luas di dunia dan telah menjadi alternatif baik bagi pasar yang menghendaki kepatuhan syariah (shariah compliance). Diawali dengan perkembangan yang pesat di negara-negara Timur Tengah dan Asia Tenggara, produk keuangan dan investasi berbasis syariah Islam saat ini telah diaplikasikan di pasar-pasar keuangan Eropa, Asia, bahkan Amerika Serikat. Selain itu, lembaga-lembaga yang menjadi infrastruktur pendukung keuangan Islam global juga telah didirikan, seperti Accounting and Auditing Organization for Islamic Institution (AAOIFI), International Financial Service Board (IFSB), International Islamic Financial Market (IIFM), dan Islamic Research and Training Institute (IRTI). Salah satu instrumen keuangan syariah yang telah diterbitkan baik oleh negara maupun korporasi adalah sukuk atau obligasi syariah.

Pada saat ini, beberapa negara telah menjadi regular issuer dari sukuk, misalnya Malaysia, Bahrain, Brunei Darussalam, Uni Emirate Arab, Qatar, Pakistan, dan State of Saxony Anhalt-Jerman. Penerbitan sukuk negara (sovereign sukuk) tersebut biasanya

ditujukan untuk keperluan pembiayaan negara secara umum (general funding) atau untuk pembiayaan proyek-proyek tertentu, seperti pembangunan bendungan, unit pembangkit listrik, pelabuhan, bandar udara, rumah sakit, dan jalan tol. Selain itu, sukuk juga dapat digunakan untuk keperluan pembiayaan cash-mismatch, yaitu dengan menggunakan sukuk dengan jangka waktu pendek (Islamic Treasury Bills) yang juga dapat digunakan sebagai instrumen pasar uang. Di Indonesia, sukuk korporasi lebih dikenal dengan istilah obligasi syariah. Pada tahun 2002, Dewan Syariah Nasional mengeluarkan fatwa No: 32/DSN-MUI/IX/2002, tentang Obligasi Syariah. Sebagai tindak lanjut atas fatwa di atas, pada Oktober 2002 PT. Indosat Tbk mengeluarkan obligasi syariah yang pertama kali di pasar modal Indonesia dengan tingkat imbal hasil 16,75%, imbal hasil ini cukup tinggi dibanding rata-rata return obligasi konvensional. Pada akhir tahun 2009, sedikitnya telah ada 23 perusahaan yang telah menerbitkan obligasi syariah di Indonesia. Total emisi hingga pertengahan 2009 baru mencapai lima triliun rupiah lebih (\$ 500 juta). Dibandingkan dengan Malaysia yang pada pertengahan 2007 saja



telah membukukan total emisi RM. 111,5 miliar (\$33 miliar).

Menurut Achsien banyak tantangan yang dihadapi dalam pengembangan obligasi syariah di Indonesia, diantaranya adalah sosialisasi kepada investor, opportunity cost, aspek likuiditas, sampai regulasi atau perundang-undangan. Oleh karena itu, untuk membangkitkan gairah investasi, pada tanggal 30 Januari 2009, Pemerintah Republik Indonesia secara resmi mengeluarkan Sukuk ritel berseri SR 001 dengan target penjualan sebesar Rp. 3,4 triliun. SR 001 merupakan instrumen investasi berbasis syariah yang ditujukan untuk pasar ritel. Hasil survei pasar (market intelligence) yang dilakukan Direktorat Jenderal Pengelolaan Utang Negara Departemen Keuangan memperkirakan pasar Sukuk di Indonesia bisa mencapai Rp 15 triliun. Depkeu juga telah menyiapkan aset jaminan (underlying) atas Sukuk tersebut senilai Rp. 18,8 triliun. Terbukti penjualan Sukuk menuai titik cerah, terlebih Bank Mandiri sebagai salah satu agennya telah berhasil menjual SR 001 hingga hari Jum'at, 13 Februari 2009 kepada 3.008 investor senilai Rp. 605,6 miliar, ini berarti telah melampaui target penjualan yang telah ditetapkan, yaitu sebesar Rp. 95 miliar atau sekitar 637% dari target penjualan. Kesuksesan Bank Syariah Mandiri dalam penjualan Sukuk SR 001 tidak terlepas dari strategi pemasaran yang profesional, dan tidak kalah penting adalah faktor-faktor yang kuat sehingga mempengaruhi minat masyarakat untuk berinvestasi Sukuk SR 001.

Individual investor adalah investor yang bermain di ruang kecil, mereka menginvestasikan uangnya ke sekuritas dan aset, umunya dalam jumlah kecil. Secara garis besar tipe investor ini membeli dikisaran puluhan hingga 100-200 lembar saham. Semua saham mereka beli menjadi bagian portofolio mereka sebagai individu, bukan mewakili organisasi apapun.

Investor perusahaan/institusi adalah perusahaan atau organisasi yang berinvestasi

pada aset dan sekuritas seperti real-estate. Target pembelian mereka berbeda dengan investor individu yang membeli saham diperusahaan terbuka, kalau investr institusi umumnya bermain di reksadana dan perusahaan asuransi dan hedge fund (Pengelola investasi global)

Macam-macam perilaku investor pada pasar modal ialah Menurut Ricciardi dan Simon (2000), behavioral finance mencoba menjelaskan dan meningkatkan pemahaman tentang pola dari investor termasuk aspek emosional dalam mempengaruhi proses pengambilan keputusan. Secara lebih spesifik behavioral finance mencoba mencari jawaban atas what, why and how keuangan dan investasi dari sudut pandang manusia.

Nofsinger (2001) mendefinisikan perilaku keuangan yaitu mempelajari bagaimana manusia berperilaku dalam sebuah penentuan keuangan. Khususnya, mempelajari bagaimana psikologi mempengaruhi keputusan keuangan, perusahaan dan pasar keuangan. Pada konsep yang diuraikan secara jelas menyatakan bahwa perilaku keuangan merupakan sebuah pendekatan yang menjelaskan bagaimana manusia melakukan investasi atau berhubungan dengan keuangan dipengaruhi oleh faktor psikologi.

#### **Regret Theory**

Menurut Das (2004), merupakan konsekuensi dari risiko pengambilan keputusan yang jauh dari harapan individu ketika melakukan analisa. Teori ini berlaku bagi investor yang membuat kesalahan dalam penilaian dengan cara menghindari menjual produk investasi tersebut.

#### **Theory of Mental Accounting**

Menurut Benartzi dan Thaler (2001), mendefinisikan keraguan investor untuk menjual hasil investasi dengan keuntungan kecil dengan menunggu adanya periode kenaikan produk investasi.

#### **Over/Under Reacting Theory**

Menurut Hong dan Stein (1999) asumsi linier investor akan kenaikan dan penurunan



pasar dengan mengabaikan harga dan data historis yang berakibat harga saham bergerak di luar nilai intrinsik.

**Theory of Overconfidence**

Theory of Overconfidence mendeskripsikan investor sering melebihkan pengetahuan diri sendiri tentang konsistensi dan keuntungan saat perdagangan. Namun bukti penelitian justru menunjukkan hasil sebaliknya (Tapia dan Yermo,2007).

Menurut hasil penelitian Syahyuti, menunjukkan bahwa 48,3% dari 1.182 responden menjalin kemitraan antara nasabah dengan bank syariah di karenakan anggapan faktor keharaman bunga sebagai bentuk lain dari riba, produk-produk yang terhindar dari unsur bunga hanya dimiliki perbankan syariah, sehingga responden memilihnya. Adapun suatu alasan mengapa para nasabah umumnya akan memilih bank syariah daripada bank-bank lainnya terletak pada kunci keuntungan kompetitif. Dilihat dari sistem yang dijalankan bank syariah sesuai dengan ajaran Islam, pelayanan dan perlakuan yang diberikan oleh bank syariah menjadi alasan nasabah masih berkeinginan untuk meneruskan kemitraannya dengan bank, hal ini disebabkan dunia perbankan syariah telah mengalami tingkat kompetisi yang tinggi.

Prospektus sukuk (obligasi) menurut Wijaya dapat dilihat dari faktor-faktor yang mempengaruhi laku atau tidaknya obligasi (sukuk) pemerintah, meliputi latar belakang penerbitan obligasi pemerintah serta persepsi investor atas risk premium yang terdiri atas tipe penerbit obligasi, issuer’s credit worthiness, jangka waktu jatuh tempo, tingkat besarnya kupon yang diberikan, ada tidaknya opsi yang melekat pada ekuitas, besarnya pajak yang dibebankan, dan terakhir likuiditas dari obligasi. Selain itu, dilihat dari sisi eksternal, kondisi makro ekonomi negara penerbit obligasi juga mempengaruhi keberhasilan penjualan obligasi pemerintah.

Penelitian ini merupakan penelitian yang menggunakan pendekatan kuantitatif, kelebihan dari kuantitatif adalah sebagai alat

ukur untuk menguji dugaan atau hepotesis dari kualitatif, serta memberikan justifikasi signifikan terhadap temuan penelitian berdasarkan uji statistik.8 Metode yang digunakan dalam penelitian adalah survey, yaitu suatu metode pengumpulan data primer dengan memberikan pertanyaan-pertanyaan kepada responden individu.

**METODE PENELITIAN**

Penelitian ini menggunakan jenis penelitian kualitatif dengan pendekatan deskriptif. Penelitian kualitatif menurut Bogdan dan Taylor (1975) sebagaimana dikutip Moleong (1989) adalah langkah-langkah penelitian yang bertujuan untuk menggambarkan secara jelas dan mendalam. Penggambaran atau deskripsi tersebut berbentuk tulisan dari individu, maupun secara lisan. Diperoleh dari wawancara yang bersifat menyeluruh.

**Sumber Data**

Sumber data yang dignakan adalah sumber data primer. Menurut Sekaran (2011) sumber data primer merupakan sumber data yang diperoleh dari sumber pertama. Pengumpulan data ini dilakukan dengan menggunakan metode wawancara kepada narasumber yang terpilih sesuai bidang penelitian. Data yang diperoleh dari wawancara ini merupakan informasi secara langsung yang kemudian di susun dan ditarik kesimpulan. Dalam hal ini sumber data primer penelitian ini adalah hasil wawanacara oleh institusi investor di pasar modal dan berada di kota Malang. Karakteristik umum sukuk SR 001 sebagaimana diterangkan tabel 1.

Tabel 1. Pokok-pokok ketentuan dan Persyaratan Sukuk SR 001

Nama Sukuk	Sukuk Negara Ritel Seri SR 001
Kode Sukuk	SR 001
Nominal Penerbitan	Rp. 5.556.290.000.000,00
Kode ISIN	IDJ00003009
Pembayaran Imbalan/Kupon Pertama	Tanggal 25 Maret 2009
Pembayaran Imbalan/Kupon	Tanggal 25 setiap bulan
Jenis Imbalan/Kupon	Tetap
Frekwensi Pembayaran Imbalan/Kupon	Bulanan
Imbalan/Kupon	12 % per tahun
Tanggal Jatuh Tempo	12 Februari 2012

Sumber: Departemen Keuangan RI 2009



Tabel 2.  
Profil Responden Menurut Jenis Kelamin dan Umur

Kriteria	Prosentase	Kriteria	Prosentase
Laki-laki	57	< 25	5
Perempuan	43	25 – 35	16
		35 – 45	31
		45 – 55	33
		> 55	15
Jumlah	100	Jumlah	100

Sumber: Data penelitian diolah.

Tabel 3.  
Profil Responden Menurut Pendidikan dan Pekerjaan

Kriteria	Prosentase	Kriteria	Prosentase
SMA	9	Pelajar,	3
Akademi (D3)	10	Mahasiswa	48
Sarjana	55	Wiraswasta	30
Pascasarjana (S2/S3)	26	Swasta	10
		PNS,TNI/POLRI, Lainnya	9
Jumlah	100	Jumlah	100

Sumber: Data penelitian diolah.

Tabel 4.  
Profil Responden Menurut Sektor Pekerjaan dan Pendapatan

Kriteria	Prosentase	Kriteria	Prosentase
Perdagangan	42	< 2.000.000	3
Jasa	31	2.000.000 – 4.000.000	12
Transportasi & Komunikasi	15	4.000.000 – 6.000.000	27
Lainnya	12	> 6.000.000	58
Jumlah	100	Jumlah	100

Sumber: Data penelitian diolah.

Tabel 5.  
Profil Responden Berdasarkan Besaran Investasi pada Sukuk SR 001

Kriteria	Prosentase
< Rp 10.000.000	11
Rp. 10.000.000 – Rp. 15.000.000	46
Rp. 20.000.000 - Rp. 35.000.000	34
> Rp. 35.000.000	9

Sumber: Data penelitian diolah.

### Teknik Pengumpulan Data

Metode pengumpulan informasi dan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah dengan wawancara. Peneliti melakukan wawancara terhadap beberapa pihak untuk mendapatkan informasi yang mendalam mengenai topik yang akan dibahas. Wawancara adalah metode yang sesuai untuk memahami pemahaman informan mengenai pendapat mereka atas sebuah isu atau situasi. Informan wawancara yang dilakukan dalam penelitian ini adalah Investor Individu dan Investor Institusi yang berada di kota Malang.

### Teknik Analisis Data

Data yang telah terhimpun kemudian diklarifikasikan untuk dianalisa dengan

menggunakan pendekatan analisa induktif, yaitu berangkat dari fakta-fakta yang khusus, peristiwa-peristiwa yang konkrit, kemudian dari fakta-fakta dan peristiwa-peristiwa yang khusus konkrit itu ditarik generalisasi-generalisasi yang mempunyai sifat umum. Selanjutnya menggunakan analisa data dengan tiga jenis kegiatan, yaitu; reduksi data, penyajian data, dan penarikan kesimpulan/verifikasi sebagai sesuatu yang jalin menjalin pada saat sebelum, selama, dan sesudah pengumpulan data dalam bentuk yang sejajar (Miles dan Huberman,2002)

## HASIL DAN PEMBAHASAN

### Faktor-faktor yang Mempengaruhi Investasi

Beberapa komponen yang mempengaruhi keuntungan yang diharapkan dari investasi dapat digolongkan menjadi dua faktor, pertama faktor objektif dan kedua faktor subjektif. Faktor objektif meliputi teknologi, harga relatif faktor produksi, dan permintaan akan barang-barang pada masa akan datang, sedangkan faktor subjektif adalah pengalaman yang dialami investor baik positif maupun negatif karena bersikap paradoksial.

Ketidakpastian dunia telah menciptakan rel tentang aturan yang disebut Rule of Thumb (aturan main yang berdasarkan pengalaman dan intuisi) sering kali berguna sebagai pedoman, karena masa depan dapat diproyeksi sama dengan hari kemarin. Maka dari itu, investor tidak bisa selamanya menggunakan aturan ini untuk memperoleh keuntungan dimasa yang akan datang, sehingga penentuan objektivitas dan subjektivitas tidak dapat dinafikan.

Sukuk Negara ritel yang diterbitkan pemerintah Republik Indonesia dengan tujuan tertentu, memperluas basis sumber pembiayaan anggaran negara, mendorong pengembangan pasar keuangan syariah, menciptakan benchmark di pasar keuangan syariah, diversifikasi basis investor, mengembangkan alternatif instrumen investasi, mengoptimalkan pemanfaatan barang milik negara, dan



memanfaatkan dana-dana masyarakat yang belum terjaring oleh sistem perbankan konvensional.

Keunggulan Sukuk Negara Ritel sebagai instrumen investasi diantaranya pertama, aman, artinya mengingat pembayaran pokok dan imbalan sampai dengan jatuh tempo dijamin oleh Negara. Kedua, menguntungkan, yaitu pada saat diterbitkan, imbalan atau kupon yang ditawarkan lebih tinggi dibandingkan rata-rata tingkat bunga deposito bank BUMN, tingkat imbalan atau kupon tetap sampai dengan saat jatuh tempo, kupon dibayarkan setiap bulan. Ketiga, likuid, dimana sukuk ini dapat diperdagangkan serta berpotensi memperoleh Capital Gain bila sukuk dijual pada harga yang lebih tinggi daripada harga beli, Sukuk juga dapat dijadikan sebagai agunan atau digadaikan kepada pihak lain (di Bank Mandiri, hingga saat ini penggunaan sukuk sebagai agunan kredit masih dalam tahap pengembangan), dan keempat penerbitannya sesuai dengan prinsip syariah dan telah mendapatkan fatwa serta opini syariah dari Dewan Syariah Nasional Majelis Ulama Indonesia Sukuk Ritel Seri SR 001 adalah Sukuk Negara yang ditujukan bagi investor ritel perorangan (individu) Warga Negara Indonesia saat peluncuran di pasar perdana, kemudian dapat diperdagangkan bagi investor individual maupun institusi di pasar sekunder.

Berdasarkan jawaban yang diperoleh dari 100 responden yang merupakan investor SR 001 yang melakukan pembelian pada Bank Syariah Mandiri menunjukkan bahwa agen penjual, risiko investasi dan atribut produk Islami berpengaruh pada perilaku investor sukuk. Hal ini dapat diinterpretasikan bahwa antara agen penjual sukuk berpengaruh pada perilaku investor sukuk dan sifatnya positif atau searah. Peningkatan atas keamanan terhadap risiko investasi dan meningkatnya kekhasan atribut produk islami secara keseluruhan akan meningkatkan pula keputusan investor untuk membeli kembali sukuk.

Alasan mengapa variabel risiko investasi memiliki pengaruh yang signifikan

karena responden beranggapan bahwa Sukuk SR 001 milik pemerintah Indonesia dianggap aman, dimana investor telah mengetahuinya berdasarkan brosur yang di dapat dari BSM. Risiko yang melekat pada SR 001 diklasifikasikan menjadi 2 yaitu pertama risiko pasar (Market Risk) suatu potensi kerugian dimana investor ketika menjualnya di pasar sekunder ketika terjadi kenaikan tingkat suku bunga. Risiko ini tidak akan terjadi karena sampai saat ini tingkat bunga bank yang di patok BI rate cenderung turun. Bahkan tingkat besaran bunga deposito semakin turun seiring dengan menurunnya BI rate, serta pendapatan bagi hasil dan profit margin dari deposito pada bank syariah tidak sebesar profit margin atau yield yang dihasilkan sukuk SR 001. Sehingga investor masih memburu investasi yang hasilnya lebih besar dari bunga bank. Terbukti bahwa sesaat setelah pencatatan di Bursa Efek Jakarta harga SR 001 naik sebesar 30 basis poin atau harganya menjadi 100,30% par dengan volume 55 miliar. Kedua adalah risiko likuiditas, dimana ketika investor membutuhkan dan tunai sehingga menjual SR 001 dengan harga ajar dan di bawah par.

Dari sumber berita yang dikutip di atas, terlihat investor tidak mengalami kerugian karena sukuk SR 001 tidak digolongkan dalam instrumen yang kurang likuid. Karena harga jual di pasar sekunder lebih tinggi dibanding harga parnya serta hasil investasi yang lebih besar dibandingkan bunga deposito bank yang hanya berkisar 6% pertahun serta tingkat bagi hasil dan profit margin dari deposito pada bank syariah masih di bawah kupon Sukuk SR 001.

## **PENUTUP**

### **Kesimpulan**

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan yang telah dilakukan dapat ditarik kesimpulan bahwa risiko investasi dan atribut produk islami berpengaruh positif terhadap minat masyarakat untuk berinvestasi pada sukuk. Adapun daya tarik yang dimiliki BSM menurut investor adalah alasan investor memilih BSM dibandingkan agen yang lain



karena kinerja pegawai BSM yang profesional serta pelaksanaan operasionalnya sesuai syariah. Mengacu pada hasil pengolahan data dan pembahasan, saran-saran yang dapat penulis berikan: (1) Untuk saat ini memang benar bahwa risiko investasi sukuk milik pemerintah tergolong kecil bahkan tidak ada. Hal ini tidak terlepas dari meningkatnya perekonomian Negara yang bergerak positif dan cenderung naik. Indonesia merupakan salah satu dari tiga Negara di kawasan Asia yang sanggup mempertahankan perekonomiannya di kala terjadi krisis keuangan global akhir 2008 lalu. Maka dari itu pemerintah terlebih Menteri Per ekonomian senantiasa mempertahankan dan selalu meningkatkan perekonomian negara, agar investor pribumi khususnya investor sukuk SR 001 dapat merasakan manfaat investasinya; (2) Keyakinan investor akan penggunaan dana sukuk SR 001 mampu memberikan kesejahteraan bagi rakyat Indonesia mengidentifikasi bahwa instrumen islami terlebih konsep perekonomian Islam mampu menjawab permasalahan mengenai distribusi kemakmuran bangsa. Sebuah pertanggungjawaban yang tidak hanya tertera pada selembar kertas belaka, melainkan ada hubungan vertikal (pemerintah dengan Tuhan) maupun horisontal (pemerintah dengan investor). Maka dari itu implementasi dari konsep perekonomian berbasis syariah harus selalu ditingkatkan dan dikembangkan guna terwujudnya masyarakat yang sejahtera; (3) Bank Syariah Mandiri diharapkan meningkatkan profesionalismenya dengan berlandaskan ketentuan syariah. Karena dua hal inilah yang melatar belakangi investor lebih memilih BSM dibandingkan dengan agen yang lain. Disamping itu BSM merupakan satu-satunya agen SBSN yang landasan operasinya sesuai dengan syariah, sehingga kedepan mampu mengawal bank-bank syariah lain untuk menjadi agen SBSN; (4) Diharapkan BSM lebih meningkatkan cervice quality terhadap kepuasan nasabahnya, hal ini

didasarkan atas penyebaran informasi yang positif akan dilakukan oleh nasabah loyal, dan loyalitas nasabah di peroleh dari cervice quality yang baik dari pihak BSM; (5) Diharapkan agar dilakukan penelitian lebih lanjut terkait dengan risiko investasi berbasis syariah serta pengenalan ragam atribut produk investasi islami baik berupa produk-produk yang tergolong dalam pasar uang (money market) maupun pasar modal (capital market), karena banyak hal yang dapat digali seputar variabel yang diteliti sehingga akan memberikan masukan sekaligus manfaat bagi pihak-pihak yang berkepentingan demi perkembangan sektor investasi berbasis syariah

#### DAFTAR PUSTAKA

- [1] Agustin, P., & Mawardi, I. (2015). Perilaku Investor Muslim Dalam Bertransaksi Saham di Pasar Modal. *Jurnal Ekonomi Syariah Teori dan Terapan*, 1(12).
- [2] Ardani, N., Murhadi, W. R., & Marciano, D. (2012). Investasi: Komparasi Strategi Buy and Hold dengan Pendekatan Teknikal. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 14(1), 32-44.
- [3] Arikunto, S. (2006). *Prosedur penelitian pendekatan praktek*. Jakarta: Rineka Cipta.
- [4] Benartzi, S., & Thaler, R. H. (2001). Naive diversification strategies in defined contribution saving plans. *American economic review*, 91(1), 79-98.
- [5] Bodie, Z., Kane, A., & Marcus, A. J. (2008). *Investments* (ed.).
- [6] Brannen, Julia. (2002). *Memadu Metodologi Penelitian Kualitatif dan Kuantitatif*, terj. Huktan Arfawie Kurde, dkk., Yogyakarta: Pustaka Pelajar dan IAIN Antasari.
- [7] Chandra, R. (2011). Analisis Pemilihan Saham oleh Investor Asing di Bursa Efek Indonesia. *Bisnis & Birokrasi Journal*, 17(2).
- [8] Clarysse, B., Wright, M., Bruneel, J., & Mahajan, A. (2014). Creating value in ecosystems: Crossing the chasm between



- knowledge and business ecosystems. *Research Policy*, 43(7), 1164-1176.
- [9] Darmadji, T., & Hendy, M. F. (2006). *Pasar Modal Di Indonesia: Pendidikan Tanya Jawab*. Edisi Kelima, Salemba Empat, Jakarta.
- [10] Das, N. (2004). Regret from consumer action versus inaction: the effects of post-decision information, decisional responsibility and perceived source expertise.
- [11] Departemen Keuangan Republik Indonesia, Memorandum Informasi Sukuk Negara Ritel Seri SR 001, 2009, Departemen Keuangan Republik Indonesia, Jakarta.
- [12] Departemen Keuangan Republik Indonesia, Peraturan Pemerintah No. 57 tahun 2008 tentang Perusahaan Penerbit SBSN Indonesia, Direktorat Jenderal Pengelolaan Utang Departemen Keuangan Republik Indonesia.
- [13] Dessler, G. (2009). *Fundamentals of humanresource management: Content, competencies, and applications*. Prentice hall.
- [14] Djaali, H., & Muljono, P. (2008). *Pengukuran dalam bidang pendidikan*. Jakarta, Grasindo.
- [15] Engel, F. James, Roger D. Blackwell, dan Paul W. Miniard. (1994). *Perilaku Konsumen*. Yogyakarta: Binarupa Aksara.
- [16] Fahmi, I. (2012). *Manajemen Investasi: Teori dan Soal Jawab*. Salemba Empat. Jakarta.
- [17] Fakhruddin, Hendy M. (2008). *Istilah Pasar Modal A-Z*, Jakarta: Elex Media Komputindo.
- [18] Fauziah, Nur dan Adistien 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, Jakarta,
- [19] Francis, Jack C. 1998. *Management of Investment*, Second Edition, International Editions Financial Series, McGraw Hill, Singapore
- [20] Ghozali, Imam. (2001). *Aplikasi Multivariate dengan Program SPSS*, Semarang: UNDIP,
- [21] Hachsien, I. (2003). *Investasi syariah di pasar modal: Menggagas konsep dan praktek manajemen portofolio syariah*. Jakarta. Gramedia. Pustaka Utama.
- [22] Hadi, N. (2013). *Acuan Teoritis dan Praktis Investasi di Instrumen Keuangan Pasar Modal*. Yogyakarta: Graha Ilmu.
- [23] Hadi, Sutrisno. (2001). *Metodologi Research 2*, Yogyakarta: Andi Offset.
- [24] Hardianto, D., & Suherman, S. (2009). *Pengujian Fama-french Three-factor Model Di Indonesia*. *Jurnal keuangan dan Perbankan*, 13(2), 198-208.
- [25] Harnanto. (2006). "Survei Minat Siswa SLTP Negeri dan Swasta Kecamatan Bantarkawung Kabupaten Brebes terhadap Ekstrakurikuler Bola Voli Tahun Ajaran 2004/2005," Skripsi, tidak dipublikasikan, Semarang: Universitas Negeri Semarang, Fakultas Ilmu Keolahragaan.
- [26] Hartono, J. (2014). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi (9rd ed)*. Yogyakarta:BPFE.
- [27] Hartono. (2001). "Pertimbangan Return dan Risiko dalam Keputusan Investasi," makalah disampaikan saat pengukuhan Prof. Dr. H. Hartono. M.S sebagai Guru Besar Universitas Sebelas Maret Surakarta 5 Maret 2010, diunduh pada web. <http://pustaka.uns.ac.id/> Hasbi, Teungku Muhammad ash-Shiddieqy, Koleksi Hadis-hadis Hukum, Jil. 7, Semarang: Pustaka Rizki Putra.
- [28] Hayes, S. K. (2010). Exploring investor decisions in a behavioral finance framework. *Journal of Family and Consumer Sciences*, 102(2), 56.
- [29] Hong, H., & Stein, J. C. (1999). A unified theory of underreaction, momentum trading, and overreaction in asset markets. *The Journal of finance*, 54(6), 2143-2184.



- [30] Huberman, M., & Miles, M. B. (2002). *The qualitative researcher's companion*. Sage.
- [31] Hurlock, E. B. (1999). *Psikologi Perkembangan: "Suatu Pendekatan Sepanjang Rentang Kehidupan"* (Terjemahan Istiwidayanti & Soedjarno). Jakarta: Penerbit Erlangga.
- [32] Husnan, S. (2008). *Manajemen Keuangan Buku Satu Edisi keempat*. Yogyakarta: BPFE UGM. Indonesia, R. (1995). UU No. 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal. Sekretariat Negara. Jakarta.
- [33] Singarimbun, Masri dan Sofian Efendi. (1989). *Metodologi Penelitian Survei*, ed. Revisi. Jakarta: LP3ES
- [34] Sugiyono. (2008). *Metodologi Penelitian Bisnis (Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D)*, Bandung: Alfabeta.
- [35] Suliyanto. (2006) *Metode Riset Bisnis*, Yogyakarta: Andi Offset
- [36] Sumitro. (2004). *Warkum, Asas-asas Perbankan Islam dan Lembaga-lembaga Terkait (BAMUI, Takaful dan Pasar Modal Syariah) di Indonesia*, Jakarta: Raja Grafindo Persada.
- [37] Surat Pengumuman Hasil Penerbitan Sukuk Negara Ritel Seri SR 001 No. Peng00162/BEI.PSU/02-2009. Departemen Keuangan Republik Inonesia. Syahyuti, "Review dari Sepuluh Penelitian tentang Berbankan Syariah", data diakses dari [http:// www.undip.co.id](http://www.undip.co.id), tanggal 10 Maret 2010.
- [38] Tim Penulis DSN MUI. (2003). *Himpunan Fatwa Dewan Syariah Nasional*, Jakarta: Intermasa
- [39] Umar, Husein. (2002). *Metode Riset Bisnis*, Jakarta: Gramedia Pustaka Utama.
- [40] Undang-undang Nomor 10 Tahun 1998 tentang Perbankan.
- [41] Undang-Undang Republik Indonesia No. 21 Tahun 2008 tentang Perbankan Syariah, pasal 20, ayat 1, poin e, pasal 24, ayat 1, poin b.
- [42] Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 19 Tahun 2008 tentang Surat Berharga Syariah Negara, Pasal 1, Ayat 1, 6, 7, 8 dan 9.
- [43] Warde, Ibrahim. (2009). *Islamic Finance In the Global Econimy*, terj. Andriyadi Ramli. *Islamic Finance: Keuangan Islam dalam Perekonomian Global*, Yogyakarta: Pustaka Pelajar.
- [44] Whiterington, H. C. (1982). *Psikologi Pendidikan*. terj. M. Buchari, Jakarta: Aksara Baru
- [45] Widodo, Wahyudi. (2009). "Faktor-faktor yang Mempengaruhi Permintaan Obligasi Korporasi di Indonesia," Skripsi, tidak diterbitkan, Bandar Lampung: Universitas Lampung.
- [46] Wijaya, Krisna dan Djoko Retnadi. (2005). *Konsolidasi Perbankan Nasional: Dari Rekapitalisasi Menuju Arsitektur Perbankan Indonesia (API)*, Jakarta: Masyarakat Profesional Madani.