



**REAKSI PASAR MODAL TERHADAP PENGUMUMAN
PENERBITAN OBLIGASI DAN SUKUK TAHUN 2016-2017**

Skripsi

diajukan guna melengkapi tugas akhir dan memenuhi salah satu syarat untuk menyelesaikan Program Studi Akuntansi (S1) dan mencapai Sarjana Ekonomi

Oleh

Luvi Nindia

NIM 140810301146

**PROGRAM STUDI STRATA 1 AKUNTANSI
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS JEMBER**

2018

PERSEMBAHAN

Dengan mengucap puji syukur kehadirat Allah Subhanahu Wa Ta'ala, atas rahmat dan hidayahNya, maka dengan ketulusan dan kerendahan hati, saya persembahkan skripsi ini kepada:

Ibu dan Bapak yang senantiasa mendoakan dan memberikan semangat dari awal hingga akhir perjuangan saya untuk menyelesaikan skripsi ini, terima kasih banyak atas doa yang tak henti-hentinya kalian curahkan kepada anakmu ini.

Saudara-saudaraku dan Ibu Muhayanatul Juhria yang selalu memberikan support, doa, dan dukungan moral kepada saya.

Serta sahabat-sahabat yang selalu setia dan tulus menemani, memberikan dukungan, mendengarkan keluh kesah, dan membangkitkan semangat kembali. Terimakasih.

MOTTO

“..... Barang siapa yang bertakwa kepada Allah niscaya Allah akan membukakan jalan keluar baginya, dan Dia memberinya rezeki dari arah yang tidak disangka-sangkanya. Dan barang siapa yang bertawakkal kepada Allah, niscaya Allah akan mencukupkan (keperluan)nya.....”

(Qs. Surah At-Talaq ayat 2-3)

“Semangatlah dalam hal yang bermanfaat untukmu, minta tolonglah pada Allah, dan jangan malas (patah semangat).”

(HR. Muslim no. 2664)

“Waktu laksana pedang. Jika engkau tidak menggunakannya, maka ia yang malah akan menebasmu. Dan dirimu jika tidak tersibukkan dalam kebaikan, pasti akan tersibukkan dalam hal yang sia-sia.”

(Perkataan Imam Syafi'i dalam Al Jawaabul Kaafi karya Ibnul Qayyim)

“Start Where you are. Use what you have. Do what you can.”

(Arthur Ashe)

PERNYATAAN

Saya yang bertandatangan di bawah ini:

Nama : Luvi Nindia

NIM : 140810301146

Menyatakan dengan sesungguhnya bahwa penelitian yang berjudul “REAKSI PASAR MODAL TERHADAP PENGUMUMAN PENERBITAN OBLIGASI DAN SUKUK TAHUN 2016-2017” adalah benar-benar hasil karya sendiri, kecuali kutipan yang sudah saya sebutkan sumbernya, belum pernah diajukan pada institusi mana pun, dan bukan karya jiplakan. Saya bertanggung jawab atas keabsahan dan kebenaran isinya sesuai dengan sikap karya ilmiah yang harus dijunjung tinggi.

Demikian pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya, tanpa ada tekanan dan paksaan dari pihak mana pun serta bersedia mendapat sanksi akademik jika ternyata dikemudian hari pernyataan ini tidak benar.

Jember, 21 Maret 2018

Yang menyatakan,

Luvi Nindia

NIM 140810301146

SKRIPSI

**REAKSI PASAR MODAL TERHADAP PENGUMUMAN PENERBITAN
OBLIGASI DAN SUKUK TAHUN 2016-2017**

Oleh:

Luvi Nindia

NIM 140810301146

Pembimbing:

Dosen Pembimbing I : Drs. Imam Mas'ud, M.M., Ak.

Dosen Pembimbing II : Dr. Agung Budi Sulistiyo, S.E., M.Si, Ak.

TANDA PERSETUJUAN SKRIPSI

Judul skripsi : Reaksi Pasar Modal Terhadap Pengumuman Penerbitan
Obligasi dan Sukuk Tahun 2016-2017
Nama Mahasiswa : Luvi Nindia
NIM : 140810301146
Jurusan : Akuntansi
Tanggal Persetujuan : 19 Maret 2018

Pembimbing I

Pembimbing II

Drs. Imam Mas'ud, M.M., Ak.

Dr. Agung Budi Sulistiyo, S.E., M.Si, Ak.

NIP. 195911101989021001

NIP. 197809272001121002

Mengetahui,

Ketua Program Studi S1 Akuntansi

Dr. Agung Budi Sulistiyo, S.E., M.Si, Ak.

NIP. 197809272001121002

PENGESAHAN

JUDUL SKRIPSI

**REAKSI PASAR MODAL TERHADAP PENGUMUMAN PENERBITAN
OBLIGASI DAN SUKUK TAHUN 2016-2017**

Yang dipersiapkan dan disusun oleh:

Nama : Luvi Nindia

NIM : 140810301146

Jurusan : S1 Akuntansi

Telah dipertahankan di depan panitia penguji pada tanggal:

26 Maret 2018

Dan dinyatakan telah memenuhi syarat untuk diterima sebagai kelengkapan guna memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi pada Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Jember.

Susunan Panitia Penguji

Ketua : Taufik Kurrohman, S.E, M.SA, Ak (.....)
NIP. 19820723 200501 1 002

Sekretaris : Kartika, S.E, M.Sc, Ak (.....)
NIP. 19820207 200812 2 002

Anggota : Septarina Prita D.S., S.E, M.SA, Ak (.....)
NIP. 19820912 200604 2 002

Mengetahui / Menyetujui
Universitas Jember
Dekan

Dr. Muhammad Miqdad, S.E, M.M, Ak, CA.

NIP. 19710727 199512 1 001

Luvi Nindia

Jurusan Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Jember

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk melihat reaksi pasar modal atas pengumuman penerbitan obligasi dan sukuk pada tahun 2016-2017. Penelitian ini dilakukan dengan mengumpulkan data dari website Bursa Efek Indonesia, Yahoo Finance, dan PT Kostodian Sentral Efek Indonesia untuk memperoleh data dan mengolah data tersebut sesuai kebutuhan penelitian, sehingga diperoleh data dengan jumlah sampel sebanyak 179 peristiwa pengumuman penerbitan obligasi dan 38 peristiwa pengumuman penerbitan sukuk, serta perhitungan data *Trading Volume Activity* (TVA) saham untuk mewakili reaksi pasar modal. Penelitian ini menggunakan teknik pengambilan sampel *purposive sampling*, dimana sampel dipilih dengan karakteristik tertentu sesuai dengan tujuan penelitian. Penelitian ini menggunakan 21 hari periode waktu penelitian untuk melihat reaksi pasar modal. Penelitian ini berfokus pada pengujian hipotesis, dengan menggunakan uji *one sample t-test* dan uji *paired sample t-test* dengan menggunakan SPSS 22. Hasil Penelitian ini menunjukkan bahwa terdapat *trading volume activity* saham atas penerbitan obligasi dan sukuk pada periode penelitian, dengan nilai probabilitas $< 0,05$ dan pada periode penelitian terdapat nilai $t\text{-hitung} > t\text{-tabel}$. Hasil penelitian juga menunjukkan bahwa tidak terjadi perbedaan *trading volume activity* saham sebelum dan sesudah peristiwa pengumuman penerbitan obligasi dan sukuk, dengan nilai $\text{sig. (2-tailed)} > 0,05$. Sehingga, informasi mengenai penerbitan obligasi dan sukuk memuat kandungan informasi bagi investor, namun informasi tersebut tidak memiliki kandungan informasi *good news* dan dalam penelitian ini tidak menemukan adanya perbedaan keyakinan investor pada periode penelitian.

Kata Kunci: Pengumuman Penerbitan Obligasi, Pengumuman Penerbitan Sukuk, Reaksi Pasar Modal, dan *Trading Volume Activity* Saham.

Luvi Nindia

*Accounting Department, Faculty of Economics and Business, University of
Jember*

ABSTRACT

This study aims to see the reaction of capital markets on the issuance of bond and sukuk issuance in 2016-2017. This research was conducted by collecting data from the website of Indonesia Stock Exchange, Yahoo Finance, and PT Kostodian Sentral Efek Indonesia to obtain data and process the data according to the needs of the research, so that the data obtained with the number of samples as many as 179 announcements of bond issuance and 38 events announcement issuance sukuk, as well as calculation of Trading Volume Activity (TVA) data to represent capital market reaction. This research uses purposive sampling sampling technique, where the sample is selected with certain characteristics according to the purpose of research. This study used 21 days period of research to see the reaction of capital market. This study focuses on hypothesis testing, using one sample t-test and paired sample t-test using SPSS 22. The results of this study indicate that there is trading volume activity of stocks on the issuance of bonds and sukuk in the study period, with probability value < 0.05 funds in the study period there is a $t\text{-value} > t\text{-table}$. The result also shows that there is no difference of stock activity volume trading before and after the announcement event of bond and sukuk issuance, with sig value. (2-tailed) > 0.05 . Thus, information on bond issuance and sukuk contain information content for investors, but the information does not contain information good news and in this study did not find any differences of investor confidence in the study period.

Keywords: *Bond Issuance Announcement, Sukuk Issuance Announcement, Capital Market Reaction, and Trading Volume Activity Shares.*

RINGKASAN

Reaksi Pasar Modal Terhadap Pengumuman Penerbitan Obligasi Dan Sukuk Tahun 2016-2017. Luvi Nindia, 140810301146; 2018: 54 Halaman; Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Jember.

Pasar modal adalah pertemuan antara pihak yang memiliki kelebihan dana (investor) dengan pihak yang membutuhkan dana (perusahaan) dengan cara memperjual belikan sekuritas, investor menginvestasikan dananya dengan harapan akan mendapatkan imbalan, sedangkan perusahaan dapat menggunakan dana tersebut untuk keperluan perusahaan. Dalam pasar modal yang diperjual belikan berupa kepemilikan seperti saham, surat pernyataan utang seperti obligasi, dan surat pernyataan utang lainnya yang berjangka panjang. Indonesia memiliki masyarakat dengan mayoritas beragama Islam, hal ini mendorong pasar modal untuk terus berkembang. Sehingga selain pasar modal konvensional, muncullah pasar modal syariah agar masyarakat beragama muslim bisa ikut berpartisipasi dalam kegiatan pasar modal. Secara umum, pasar modal konvensional dan pasar modal syariah tidak jauh berbeda, namun dalam kegiatannya pasar modal syariah tidak boleh bertentangan dengan prinsip syariah. Salah satu instrumen investasi yang biasa dipilih oleh investor adalah obligasi, di pasar modal pun syariah obligasi syariah memiliki banyak peminat. Dalam pengambilan keputusan investasinya, investor sering mendasarkan pada informasi dari perusahaan, salah satunya adalah pengumuman penerbitan obligasi. Pengumuman penerbitan obligasi menjadi informasi yang menarik bagi investor (*good news*), karena dipersepsikan bahwa prospek perusahaan di masa yang akan datang bagus, dengan demikian pasar akan bereaksi yang tercermin melalui perubahan dalam volume perdagangan saham. Informasi yang akan direaksi investor secara metodologis disebut sebagai *event study*.

Objek dalam penelitian ini adalah peristiwa pengumuman penerbitan obligasi dan sukuk yang perusahaannya terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Teknik pengambilan sampel dengan teknik *purposive sampling* dimana sampel dipilih

dengan kriteria yang telah ditentukan sesuai dengan tujuan penelitian. Dengan kriteria peristiwa pengumuman penerbitan obligasi dan sukuk yang perusahaannya terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan sahamnya aktif diperjualbelikan di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2016-2017. Sampel yang diperoleh sebanyak 179 peristiwa pengumuman penerbitan obligasi dan 38 peristiwa pengumuman penerbitan sukuk. Penelitian ini menggunakan metode studi peristiwa (*event study*) yang digunakan untuk mengetahui respon pasar terhadap kandungan informasi dari suatu peristiwa tertentu. Penelitian ini ingin melihat reaksi pasar atas peristiwa pengumuman penerbitan obligasi dan sukuk pada tahun 2016-2017. Dengan periode penelitian selama 21 hari, yaitu 10 hari sebelum, 1 hari peristiwa, dan 10 hari setelah peristiwa pengumuman penerbitan obligasi dan sukuk, reaksi pasar modal dengan *trading volume activity* saham. Penelitian ini berfokus pada pengujian hipotesis, dengan menggunakan uji *one sample t-test* dan uji *paired sample t-test* menggunakan SPSS 22.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa: (1) Terdapat *trading volume activity* saham yang signifikan atas pengumuman penerbitan obligasi, dengan nilai t-hitung 20,351 dan dengan probabilitas 0,000 dan pada semua periode pengamatan mulai H-10 sampai dengan H+10 nilai t hitung > t tabel. (2) Terdapat *trading volume activity* saham yang signifikan atas pengumuman penerbitan sukuk, dengan nilai t-hitung 20,351 dan dengan probabilitas 0,000 dan pada semua periode pengamatan mulai H-10 sampai dengan H+10 nilai t hitung > t tabel. (3) Tidak terjadi perbedaan *trading volume activity* saham sebelum dan sesudah pengumuman penerbitan obligasi, dengan nilai sig (2-tailed) sebesar $0,065 > \alpha = 0,05$. (4) Tidak terjadi perbedaan *trading volume activity* saham sebelum dan sesudah pengumuman penerbitan sukuk, dengan nilai sig (2-tailed) sebesar $0,394 > \alpha = 0,05$, sehingga dapat ditarik kesimpulan bahwa informasi mengenai penerbitan obligasi dan sukuk memuat kandungan informasi bagi investor, namun informasi tersebut tidak memiliki kandungan informasi *good news* dalam penelitian ini tidak menemukan adanya keyakinan investor pada periode penelitian.

PRAKATA

Puji syukur kehadirat Allah Subhanahu Wa Ta'ala yang telah melimpahkan rahmat dan hidayah-Nya sehingga skripsi berjudul “REAKSI PASAR MODAL TERHADAP PENGUMUMAN PENERBITAN OBLIGASI DAN SUKUK TAHUN 2016-2017” dapat terselesaikan. Skripsi ini disusun untuk memenuhi persyaratan untuk memperoleh gelar Sarjana Ekonomi pada Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Jember.

Penyusunan skripsi ini tidak lepas dari bantuk berbagai pihak, oleh karena itu penulis ingin mengucapkan terimakasih kepada:

1. Bapak Drs. Moh. Hasan, M.Sc., Phd., selaku Rektor Universitas Jember;
2. Bapak Dr. Muhammad Miqdad, S.E, M.M, Ak, CA., selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Jember;
3. Ibu Dr. Yosefa Sayekti, S.E, M.Com, Ak., selaku Ketua Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Jember;
4. Bapak Dr. Agung Budi Sulistiyo, S.E, M.Si, Ak., selaku Ketua Program Studi S-1 Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Jember sekaligus selaku dosen pembimbing yang bersedia meluangkan waktu dan pikiran untuk memberikan bimbingan, kritik, dan saran serta pengarahan dengan penuh kesabaran dalam penyelesaian skripsi ini;
5. Bapak Drs. Imam Mas'ud, M.M, Ak., selaku dosen pembimbing yang bersedia meluangkan waktu dan pikiran untuk memberikan bimbingan, kritik, dan saran serta pengarahan dengan penuh kesabaran dalam penyelesaian skripsi ini;
6. Bapak Nur Hisamuddin, S.E., M.SA., Ak., selaku dosen pembimbing akademik;
7. Seluruh Bapak dan Ibu dosen beserta Staf Karyawan di lingkungan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Jember serta Perpustakaan Fakultas Ekonomi dan Bisnis maupun Perpustakaan Pusat Universitas Jember;

8. Ibu Suryani dan Bapak Supratikno tercinta yang selalu memberikan motivasi, do'a dan dukungan dengan kesabaran yang tiada habisnya;
9. Mbak Nanik Suwarti dan Adik Livia Nindita yang selalu memberikan dukungan dan do'a untuk saya;
10. Ibu Muhayanatul Juhria yang selalu memberikan dukungan dan do'a untuk saya;
11. Sahabat saya Vona, Yulia, Asri, Naila, Khina, Fanti, Hening, Nina, Ambar, Putri, Ana, dan Happy yang senantiasa memberi dukungan dan membantuku selama ini;
12. Almamater Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Jember yang kubanggakan;
13. Semua pihak yang telah memberi dukungan dan membantu dalam dalam menyusun skripsi ini;

Semoga Allah Subhanahu Wa Ta'ala memberikan balasan yang terbaik kepada semua pihak yang membantu dengan ikhlas sehingga skripsi ini dapat terselesaikan. Penulis menyadari bahwa penyusunan skripsi ini belum sempurna. Oleh karena itu, semua kritik, saran, dan masukan yang membangun dari semua pihak sangat penulis harapkan demi kesempurnaan skripsi ini. Akhirnya, penulis berharap semoga skripsi ini dapat memberikan manfaat dan sumbangsih yang berharga bagi khasanah keilmuan di bidang akuntansi.

Jember, 21 Maret 2016

Penulis

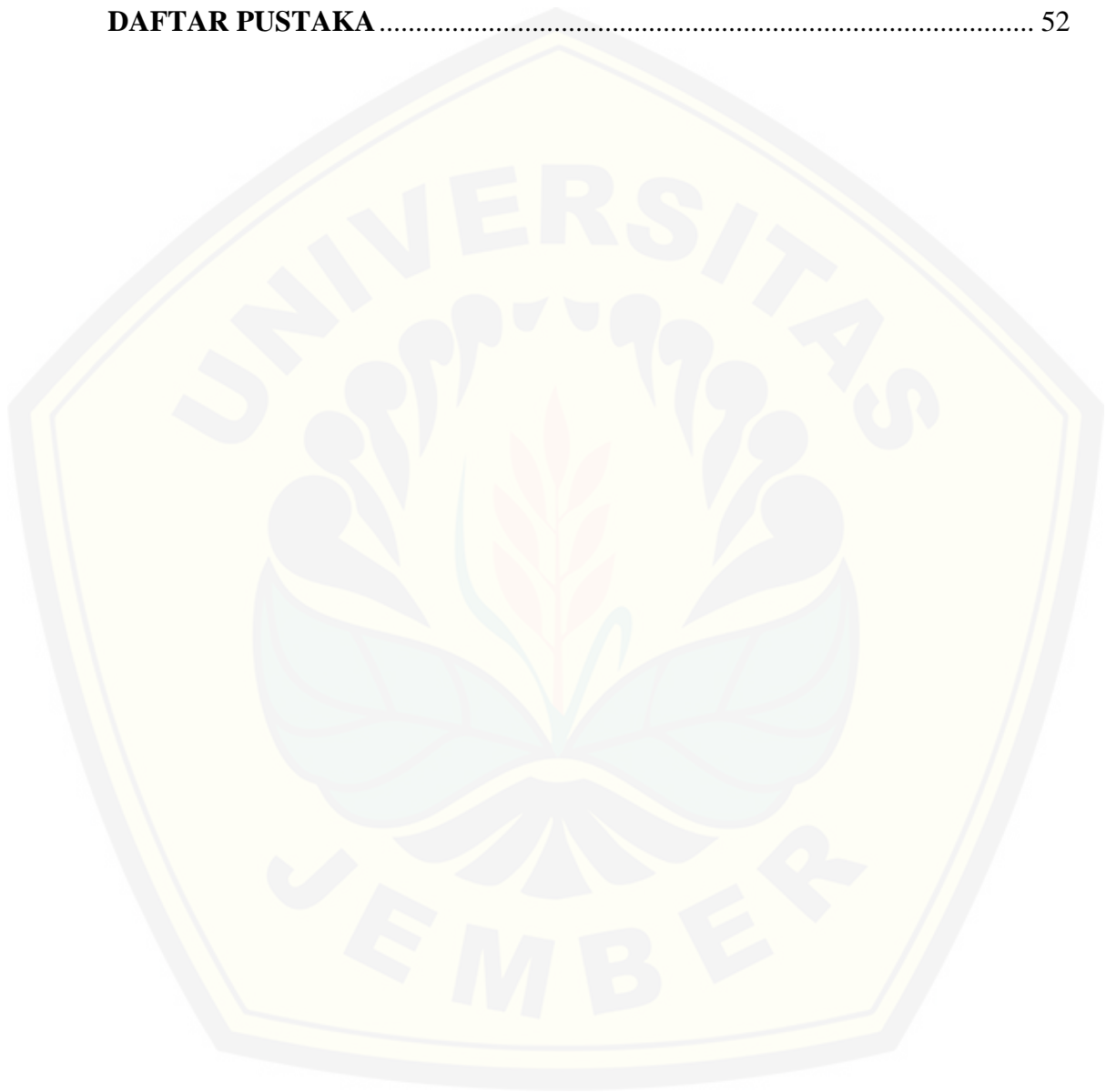
DAFTAR ISI

	Hal
HALAMAN JUDUL	i
PERSEMBAHAN	ii
MOTTO	iii
PERNYATAAN	iv
SKRIPSI	v
TANDA PERSETUJUAN SKRIPSI	vi
PENGESAHAN	vii
ABSTRAK	viii
ABSTRACT	ix
RINGKASAN	x
PRAKATA	xii
DAFTAR ISI	xiv
DAFTAR TABEL	xviii
DAFTAR GAMBAR	xixx
DAFTAR LAMPIRAN	xx
BAB 1. PENDAHULUAN	1
1.1 Latar Belakang	1
1.2 Perumusan Masalah.....	5
1.3 Tujuan Penelitian.....	6
1.4 Manfaat Penelitian.....	6
BAB 2. TINJAUAN PUSTAKA	7
2.1 Teori Signal	7
2.2 Pasar Modal	7
2.2.1 Pengertian Pasar Modal	7
2.2.2 Fungsi Pasar Modal.....	8
2.2.3 Jenis-Jenis Pasar Modal	9
2.2.4 Instrumen Pasar Modal	10

2.3	Pasar Modal Syariah.....	11
2.3.1	Landasan Pasar Modal Syariah.....	11
2.3.2	Peran Pasar Modal Syariah.....	11
2.3.3	Produk dan Layanan Pasar Modal Syariah	12
2.4	Efisiensi Pasar	13
2.4.1	Pasar Modal Efisien.....	13
2.4.2	Efisien dalam Bentuk Lemah (<i>weak form</i>)	13
2.4.3	Efisien dalam Bentuk Setengah Kuat (<i>semi strong</i>)	14
2.4.4	Efisien dalam Bentuk Kuat (<i>strong form</i>).....	14
2.5	Investasi.....	14
2.5.1	Pengertian Investasi	14
2.5.2	Tujuan Investasi.....	15
2.5.3	Proses Investasi.....	15
2.6	Obligasi	17
2.6.1	Pengertian Obligasi	17
2.6.2	Karakteristik Obligasi	17
2.6.3	Jenis-Jenis Obligasi.....	18
2.6.4	Harga Obligasi	18
2.6.5	<i>Yield</i> Obligasi	18
2.7	Obligasi Syariah	19
2.7.1	Pengertian Obligasi Syariah (Sukuk).....	19
2.7.2	Karakteristik Obligasi Syariah.....	20
2.7.3	Jenis Obligasi Syariah (Sukuk).....	20
2.7.4	Perbedaan Obligasi Syariah (Sukuk) dan Obligasi Konvensional...	22
2.7	Saham	23
2.8.1	Pengertian dan Jenis Saham.....	23
2.8.2	Return saham	23
2.8.3	Risiko Saham	24
2.8.3	Volume Perdagangan Saham (<i>Trading Volume Activity</i>)	24
2.9	Penelitian Terdahulu.....	25
2.10	Kerangka konseptual Penelitian	28

2.11	Hipotesis Penelitian	28
BAB 3. METODE PENELITIAN		30
3.1	Jenis Penelitian	30
3.2	Objek Penelitian	30
3.3	Populasi dan Sampel	31
3.3.1	Populasi.....	31
3.3.2	Sampel	31
3.4	Operasional Variabel.....	32
3.5	Jenis Data dan Sumber Data.....	32
3.5.1	Jenis Data.....	32
3.5.2	Sumber Data	33
3.6	Teknik Pengumpulan Data	33
3.7	Teknik Analisis Data	33
3.7.1	Uji <i>One Sample t-Test</i>	34
3.7.2	Uji <i>Paired t-Test</i>	34
3.9	Kerangka Pemecahan Masalah.....	35
BAB 4. HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN		36
4.1	Deskriptif Penelitian.....	36
4.2	Uji Hipotesis	43
4.2.1	Pengujian Hipotesis 1	43
4.2.2	Pengujian Hipotesis 2	44
4.2.3	Pengujian Hipotesis 3	46
4.2.4	Pengujian Hipotesis 4	46
4.3	Pembahasan	47
4.3.1	Perubahan <i>Trading Volume Activity</i> Saham atas Pengumuman Penerbitan Obligasi.....	47
4.3.2	Perubahan <i>Trading Volume Activity</i> Saham atas Pengumuman Penerbitan Sukuk	47
4.3.3	Perbedaan <i>Trading Volume Activity</i> Saham atas Pengumuman Penerbitan Obligasi.....	48
4.3.4	Perbedaan <i>Trading Volume Activity</i> Saham atas Pengumuman Penerbitan Sukuk	49

BAB 5. KESIMPULAN, KETERBATASAN, DAN SARAN	50
5.1 Kesimpulan.....	50
5.2 Keterbatasan	51
5.3 Saran.....	51
DAFTAR PUSTAKA	52

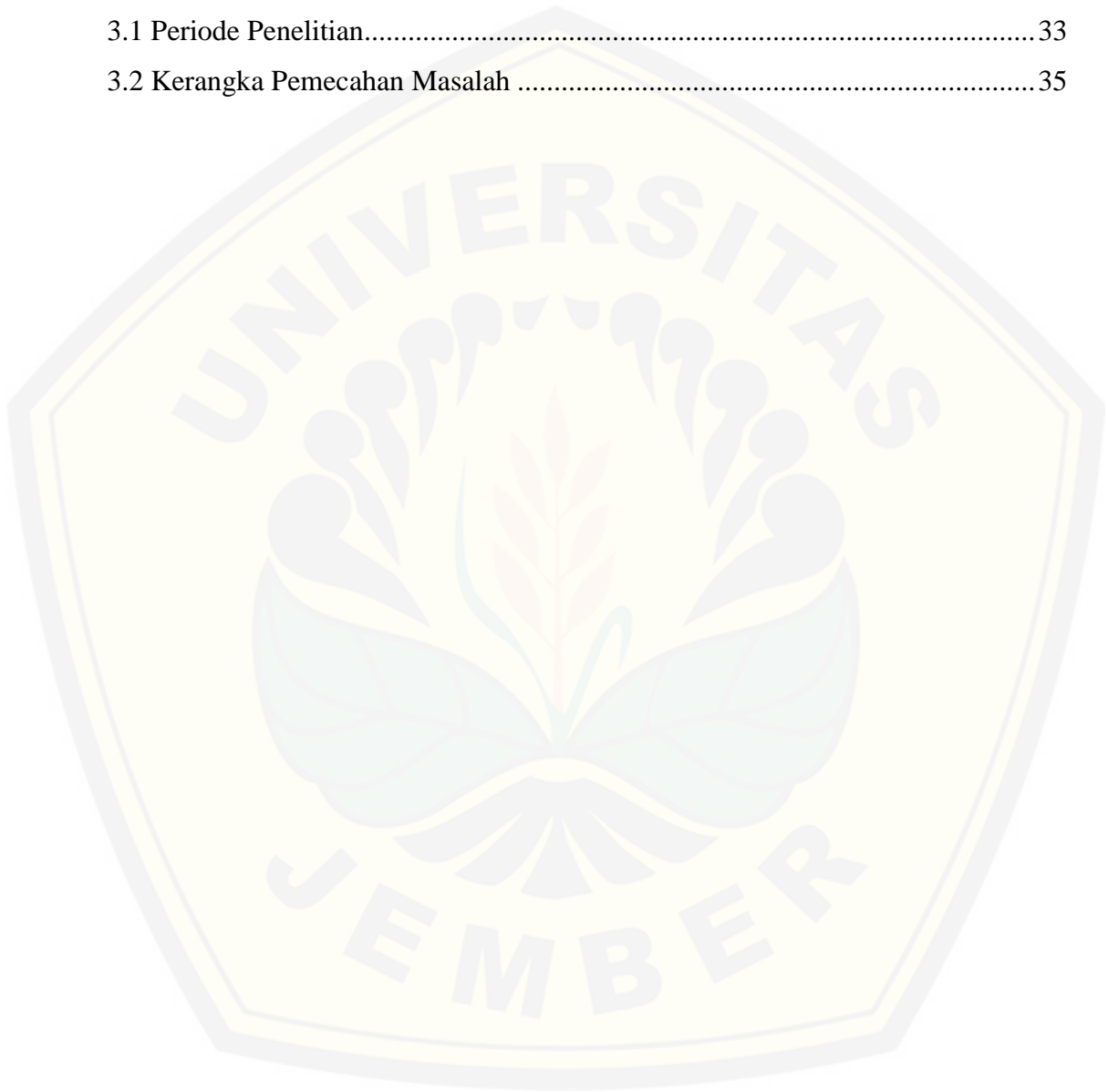


DAFTAR TABEL

Tabel	Hal
2.1 Perbedaan Obligasi Syariah (sukuk) dan Obligasi Konvensional.....	22
2.2 Ringkasan Penelitian Terdahulu	26
4.1 Jumlah Sampel yang Memenuhi Kriteria.....	36
4.2 Daftar Peristiwa Pengumuman Penerbitan Obligasi	37
4.3 Daftar Peristiwa Pengumuman Penerbitan Sukuk	41
4.4 Hasil Pengujian <i>One Sample t-test</i> Obligasi	43
4.5 Hasil Uji Statistik <i>One Sample t-test</i> Obligasi	43
4.6 Hasil Pengujian <i>One Sample t-test</i> Sukuk.....	44
4.7 Hasil Uji Statistik <i>One Sample t-test</i> Sukuk	45
4.8 Hasil Uji <i>Paired t-test</i> Obligasi.....	46
4.9 Hasil Uji <i>Paired t-test</i> Sukuk	46

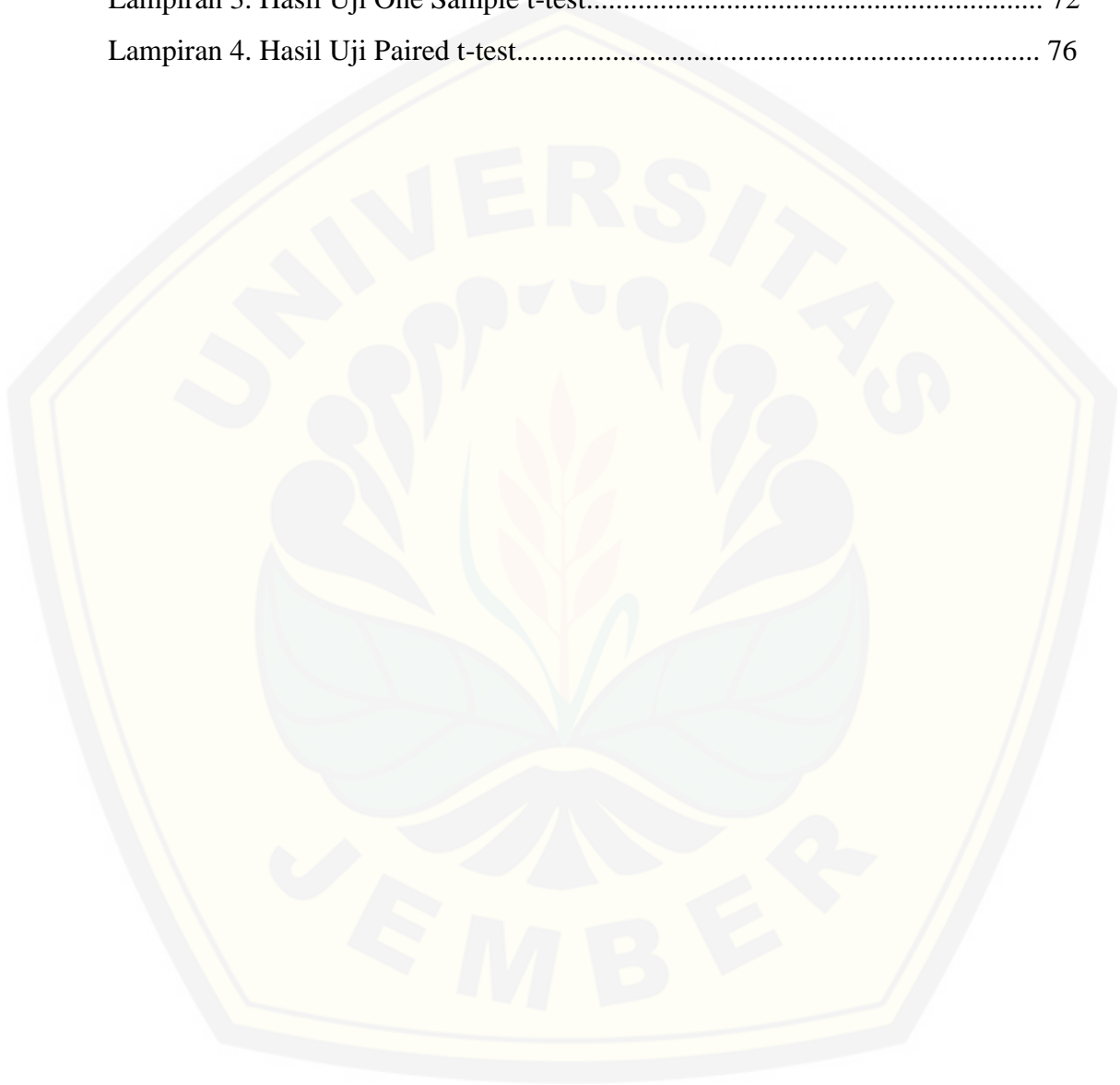
DAFTAR GAMBAR

Gambar	Hal
2.1 Kerangka Konseptual Penelitian.....	28
3.1 Periode Penelitian.....	33
3.2 Kerangka Pemecahan Masalah	35



DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1. Trading Volume Activity Obligasi.....	57
Lampiran 2. Trading Volume Activity Sukuk.....	69
Lampiran 3. Hasil Uji One Sample t-test.....	72
Lampiran 4. Hasil Uji Paired t-test.....	76



BAB 1. PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Pasar modal memiliki fungsi dan manfaat yang penting terhadap perekonomian suatu negara karena pasar modal dapat memberikan saran bagi keperluan industri atau investor dalam memenuhi permintaan dan penawaran modal (Umam, 2013:34). “Banyak industri dan perusahaan yang menggunakan institusi ini sebagai media untuk menyerap investasi dan media untuk memperkuat posisi keuangannya” (Beik, dalam Umam, 2013:34). Pasar modal menjalankan dua fungsi sekaligus, yaitu fungsi ekonomi dan fungsi keuangan” (Darmadji dan Fakhruddin, dalam Umam, 2013:35). Pasar modal memiliki fungsi ekonomi karena pasar modal dapat menyediakan sarana yang mempertemukan dua pihak yang berkepentingan, yaitu pihak yang memiliki kelebihan dana (investor) dan pihak yang membutuhkan dana (*issuer*). Dengan adanya pasar modal, pihak yang memiliki kelebihan dana dapat menginvestasikan dananya dengan harapan akan mendapatkan imbalan (*return*), sedangkan pihak *issuer* (perusahaan) dapat menggunakan dana tersebut untuk keperluan investasi tanpa harus menunggu tersedianya dana dari operasi perusahaan. Sedangkan, pasar modal memiliki fungsi keuangan karena pasar modal dapat memberikan peluang dan kesempatan mendapatkan imbalan (*return*) bagi pemilik dana, sesuai dengan investasi yang ia pilih (Umam, 2013:35). Pasar modal dapat digunakan sebagai alternatif untuk memperoleh dana yang lebih menguntungkan dibandingkan dengan modal yang diperoleh dari sektor perbankan karena modal yang diperoleh dari pasar modal lebih mudah diperoleh dengan dengan biaya yang murah (Prawiro, 2015:185).

Modal yang terdapat dalam pasar modal berasal dari dalam negeri maupun luar negeri. Dalam pasar modal yang diperjualbelikan adalah kepemilikan berupa saham, surat pernyataan utang seperti obligasi dan surat pernyataan utang lainnya yang berjangka panjang (Prawiro, 2015:185). Sekuritas yang diperjualbelikan di pasar modal memiliki karakteristik yang berbeda-beda, salah satu instrumen yang menguntungkan adalah obligasi. Obligasi merupakan sekuritas yang diterbitkan oleh suatu perusahaan yang menjanjikan kepada pemegang pembayaran sejumlah

uang tetap pada suatu tanggal jatuh tempo di masa mendatang disertai dengan pembayaran bunga secara periodik (Tandelilin, 2010:245). Investor lebih memilih obligasi karena investasi pada obligasi memberikan pendapatan yang tetap, dengan menyimpan obligasi mereka mengharapkan mendapatkan pembayaran bunga yang telah ditetapkan secara teratur hingga obligasi jatuh tempo dan ketika obligasi jatuh tempo mereka dapatkan kembali pokok pinjaman (Anwar 2005, 2005 dalam Saputri, 2016). Sedangkan perusahaan memilih menerbitkan obligasi karena memiliki keleluasan dalam pengambilan keputusan.

Indonesia memiliki mayoritas masyarakat yang menganut agama Islam mendorong pasar modal Indonesia terus berkembang dengan munculnya pasar modal syariah. Pasar modal berbasis syariah secara resmi diluncurkan di Indonesia pada tanggal 14 Maret 2003 bersamaan dengan penandatanganan MOU antara Bapepam-LK dengan Dewan Syariah Nasional Majelis Ulama Indonesia (DSN-MUI). Pasar modal syariah merupakan kegiatan pasar modal yang tidak bertentangan dengan prinsip syariah (Otoritas Jasa Keuangan, 2017). Sehingga dalam kegiatannya harus sesuai dengan ketentuan syariat Islam. Instrumen pasar modal syariah adalah saham syariah, obligasi syariah, reksadana syariah dan instrumen lainnya yang berprinsip syariah. Sehingga, dengan pasar modal syariah masyarakat yang menganut agama islam tidak perlu lagi ragu untuk berpartisipasi dalam kegiatan pasar modal.

Salah satu instrumen pasar modal syariah yang saat ini memiliki banyak peminat adalah obligasi syariah (sukuk). Penerbitan obligasi syariah menjadi salah satu alternatif pendanaan perusahaan. Pengertian sukuk merujuk pada Fatwa Dewan Syariah Nasional MUI No: 32/DSN-MUI/IX/2002 adalah suatu surat berharga jangka panjang berdasarkan prinsip syariah yang dikeluarkan oleh emiten kepada investor (pemegang obligasi) yang mewajibkan emiten untuk membayar pendapatan kepada investor berupa bagi hasil/*margin/fee* serta membayar kembali dana investasi pada saat jatuh tempo. Perbedaan sukuk dengan obligasi konvensional dapat dilihat dari adanya unsur bunga pada obligasi konvensional. Banyak ulama menganggap bahwa bunga dalam obligasi adalah riba, maka instrumen-instrumen yang mempunyai komponen bunga dianggap

tidak halal untuk dijadikan sarana investasi. Sukuk adalah instrumen tanpa unsur bunga, bebas riba, bebas dari unsur haram, *gharar* (risiko/kerugian), dan *masyir/judi* (Srianingsih dan Khoiruddin, 2015 dalam Saputri, 2016).

Penerbitan obligasi syariah di Indonesia dipelopori oleh Indosat dengan menerbitkan obligasi syariah *Mudharabah* Indosat senilai Rp 100 miliar pada Oktober 2002. Obligasi ini mengalami *oversubribed* dua kali lipat sehingga Indosat menambah jumlah obligasi yang ditawarkan menjadi Rp 175 miliar. Langkah Indosat ini diikuti Bank Muamalat dan Bank Syariah Mandiri (Sutedi, 2011: 56 dalam Saputri 2016). Penerbitan obligasi syariah sampai saat ini pun terus berkembang.

Informasi yang dimiliki oleh investor lebih sedikit dibanding informasi yang dimiliki oleh pihak manajemen, hal ini disebut sebagai informasi yang tidak simetris (*asymetric information*). Sehingga dalam pengambilan keputusan investasinya, investor sering mendasarkan pada informasi dari perusahaan, salah satunya adalah pengumuman penerbitan obligasi. Pengumuman penerbitan obligasi menjadi informasi yang menarik bagi investor (*good news*), karena dipersepsikan bahwa prospek perusahaan di masa yang akan datang bagus (Ghonyah, *et al.* 2008). Penerbitan obligasi ini dapat memberikan dampak pada harga saham karena hal ini merupakan signal bagi investor untuk mengetahui kondisi perusahaan saat ini dan diperkirakan perkembangannya di masa yang akan datang (Sumardi 2007, dalam Pratama, 2013). Jika pengumuman penerbitan obligasi dianggap sebagai signal baik, maka investor akan tertarik untuk melakukan perdagangan saham, dengan demikian pasar akan bereaksi yang tercermin melalui perubahan dalam volume perdagangan saham (Suwardjono 2005:33).

Informasi tersebut akan direaksi oleh investor yang secara metodologis disebut sebagai *event study* yaitu studi yang menganalisis reaksi pasar terhadap suatu peristiwa yang informasinya diumumkan kepada *public* (Khajar, 2010 dalam Saputri, 2016). *Trading volume activity* (TVA) merupakan suatu instrumen yang digunakan untuk melihat reaksi pasar modal terhadap suatu informasi melalui

parameter pergerakan aktivitas volume perdagangan di pasar (Suryawijaya, 1998: 42 dalam Pratiwi, 2015).

Penelitian sebelumnya dilakukan oleh Ghoniyah, *et al.* (2008) mengenai Reaksi Pasar Modal Indonesia Terhadap Pengumuman Penerbitan Obligasi Syariah. Hasil yang diperoleh adalah pasar bereaksi tetapi tidak signifikan terhadap pengumuman penerbitan obligasi syariah. Dengan kata lain bahwa penerbitan obligasi syariah tidak memuat kandungan informasi (*information content*) yang bermakna (*good news*) bagi investor. Namun, dalam penelitian ini menunjukkan bahwa terdapat *trading volume activity* yang positif dan signifikan atas pengumuman penerbitan obligasi syariah.

Penelitian sebelumnya juga dilakukan oleh Primadani (2013) mengenai Reaksi Pasar Saham Terhadap Pengumuman Penerbitan Obligasi Syariah di Bursa Efek Indonesia. Hasil yang diperoleh adalah Tidak terdapat reaksi pasar saham terhadap pengumuman penerbitan obligasi syariah. Dengan kata lain obligasi syariah tidak memuat kandungan informasi baik yang bermakna *good news* maupun *bad news* bagi investor.

Selain itu, penelitian sebelumnya juga dilakukan oleh Fatimatuzzahra dan Herlambang (2014) mengenai Reaksi Pasar atas Penerbitan Sukuk (Studi Pada Emiten Saham Penerbit Sukuk Periode 2008-2012). Hasil yang diperoleh adalah Terdapat *Average Abnormal Return* (AAR) selama periode pengamatan. AAR dengan nilai positif terdapat pada 43 hari periode pengamatan dan AAR bernilai negatif terdapat pada 38 hari periode pengamatan. Reaksi cukup besar terjadi pada hari sebelum penerbitan sukuk tepatnya pada periode pengamatan t-2 sebesar 0.03711. Reaksi pasar positif juga terjadi pada t-0 yaitu hari saat diterbitkannya sukuk sebesar 0.0011. Setelah penerbitan sukuk terdapat *Average Abnormal Return* (AAR) yang signifikan pada t+9 sebesar 0.0305. Dan terdapat perbedaan *Abnormal Trading Volume Activity* (ATVA) pada sebelum dan setelah penerbitan sukuk selama periode pengamatan. Hasil penelitian terhadap *abnormal trading volume activity* dengan uji statistik *paired t-test*, rata-rata *abnormal* TVA sebelum penerbitan sukuk, terdapat perbedaan yang signifikan pada *trading volume activity*

saham pada sebelum dan setelah penerbitan *sukûk*, dengan nilai probabilitas sebesar 0,02.

Perbedaan hasil penelitian-penelitian sebelumnya menjadi dasar peneliti untuk melakukan penelitian ini, mengingat penelitian ini sangat penting dilakukan, dikarenakan penelitian ini dapat digunakan untuk mendasari keputusan investasi. Belum terlalu banyak penelitian yang serupa, karena penelitian sebelumnya didominasi mengenai pengaruh pengumuman penerbitan obligasi syariah terhadap reaksi pasar, sehingga perlu adanya pengembangan penelitian. Pengembangan penelitian yang dilakukan peneliti adalah melakukan analisis reaksi pasar yang diwakili dengan *trading volume activity* saham terhadap pengumuman penerbitan obligasi konvensional dan obligasi syariah atau biasa disebut dengan sukuk, pengumuman penerbitan obligasi konvensional dan obligasi syariah dalam penelitian ini menggunakan 21 hari periode penelitian sekitar tanggal pengumuman. Peneliti menggunakan dua tahun periode penelitian yaitu tahun 2016-2017 sesuai dengan data yang tersedia di website Bursa Efek Indonesia. Dengan penelitian ini dapat dilihat adanya perubahan *trading volume activity* saham atas pengumuman penerbitan obligasi konvensional dan obligasi syariah dan perbedaan *trading volume activity* saham sebelum dan sesudah pengumuman penerbitan obligasi konvensional dan obligasi syariah. Oleh karena itu, judul penelitian ini adalah **“Reaksi Pasar Modal Terhadap Pengumuman Penerbitan Obligasi dan Sukuk Periode 2016-2017.”**

1.2 Perumusan Masalah

1. Apakah terjadi perubahan *trading volume activity* saham atas pengumuman penerbitan obligasi?
2. Apakah terjadi perubahan *trading volume activity* saham atas pengumuman penerbitan sukuk?
3. Apakah terdapat perbedaan *trading volume activity* saham sebelum dan sesudah pengumuman penerbitan obligasi?
4. Apakah terdapat perbedaan *trading volume activity* saham sebelum dan sesudah pengumuman penerbitan sukuk?

1.3 Tujuan Penelitian

1. Untuk menganalisis apakah terjadi perubahan *trading volume activity* saham atas pengumuman penerbitan obligasi.
2. Untuk menganalisis apakah terjadi perubahan *trading volume activity* saham atas pengumuman penerbitan sukuk.
3. Untuk menganalisis apakah terdapat perbedaan *trading volume activity* saham sebelum dan sesudah pengumuman penerbitan obligasi.
4. Untuk menganalisis apakah terdapat perbedaan *trading volume activity* saham sebelum dan sesudah pengumuman penerbitan sukuk

1.4 Manfaat Penelitian

1. Manfaat Teoritis

Dapat dijadikan sebagai sarana belajar dan memperdalam ilmu pengetahuan mengenai pasar modal, lebih khususnya tentang reaksi pasar modal terhadap pengumuman penerbitan obligasi dan sukuk dan dapat dijadikan sebagai tambahan referensi dan tambahan ilmu pengetahuan yang bermanfaat untuk kegiatan belajar dan kegiatan akademisi lainnya.

2. Manfaat Praktis

Dapat dijadikan sebagai sumber informasi mengenai pasar moda, lebih khususnya tentang reaksi pasar modal terhadap pengumuman penerbitan obligasi dan sukuk dan sebagai bahan pertimbangan dalam memilih instrumen-instrumen investasi, baik itu investasi konvensional maupun investasi syariah dan dapat dijadikan sebagai bukti empiris dalam mengkaji kebijakan perusahaan dalam menerbitkan obligasi maupun sukuk dan memberikan gambaran pengaruhnya terhadap reaksi pasar modal, sehingga dapat dijadikan bahan pertimbangan perusahaan dalam hal perencanaan dan kebijakan keuangan perusahaan.

BAB 2. TINJAUAN PUSTAKA

2. 1 Teori Signal

Informasi merupakan hal yang penting bagi perusahaan dan investor karena informasi dapat digunakan dalam pengambilan keputusan. Menurut Jogiyanto (2014:392), informasi yang dipublikasikan sebagai suatu pengumuman akan memberikan signal bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi. Pada saat informasi diumumkan, pelaku pasar terlebih dahulu menginterpretasikan dan menganalisis informasi tersebut sebagai signal baik (*good news*) atau signal buruk (*bad news*). Sedangkan menurut Suwardjono (2005:33), jika pengumuman informasi tersebut dianggap sebagai signal baik, maka investor akan tertarik untuk melakukan perdagangan saham, dengan demikian pasar akan bereaksi yang tercermin melalui perubahan dalam volume perdagangan saham. Sedangkan dalam penelitian ini, teori signal untuk menunjukkan suatu tanda yang dapat ditangkap investor mengenai berbagai informasi yang berkaitan dengan penerbitan obligasi dan sukuk. Tanda tersebut berupa negatif maupun positif, maksudnya jika investor tertarik untuk berinvestasi dalam pasar modal tersebut maka berarti tanda positif, namun jika investor tidak tertarik dan memilih investasi lainnya maka hal tersebut merupakan tanda negatif.

2. 2 Pasar Modal

2.2.1 Pengertian Pasar Modal

Menurut Tandelilin (2010:26), pasar modal adalah pertemuan antara pihak yang memiliki kelebihan dana dengan pihak yang membutuhkan dana dengan cara memperjualbelikan sekuritas. Dengan demikian, pasar modal juga bisa diartikan sebagai pasar untuk memperjualbelikan sekuritas yang umumnya memiliki unsur lebih dari satu tahun, seperti saham dan obligasi, sedangkan tempat di mana terjadinya jual beli sekuritas disebut dengan bursa efek. Sedangkan menurut Undang-Undang Republik Indonesia No. 8 Tahun 1995, pasar modal adalah kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkan, serta lembaga dan

profesi yang berkaitan dengan efek tersebut. Pasar modal bertindak sebagai penghubung antara para investor dan perusahaan ataupun institusi pemerintah melalui perdagangan instrumen keuangan jangka panjang.

2.2.2 Fungsi Pasar Modal

Menurut Sutrisno (2013:310) dalam Ardiprawiro (2015:186-188) pasar modal memiliki beberapa fungsi antara lain:

1. Sebagai sumber penghimpun dana

Kebutuhan dana perusahaan bisa dipenuhi dari berbagai sumber pembiayaan. Salah satu sumber dana yang dapat dimanfaatkan oleh perusahaan adalah pasar modal selain sistem perbankan yang selama ini dikenal sebagai media perantara keuangan secara konvensional. Perusahaan bisa masuk ke pasar modal untuk menggalang dana yang besarnya sesuai dengan yang diharapkan tanpa ada batasan besarnya dana.

2. Sebagai sarana investasi

Pada umumnya perusahaan menjual surat berharga (saham atau obligasi) ke pasar modal adalah perusahaan yang sudah mempunyai reputasi bisnis yang baik dan kredibel, sehingga efek-efek yang dikeluarkan akan laku dijualbelikan di bursa. Sementara pemilik dana atau investor, dengan adanya surat berharga yang mudah dijualbelikan, maka bagi investor merupakan alternatif instrumen investasi. Investasi dipasar modal lebih fleksibel, sebab setiap investor bisa dengan mudah memindahkan dananya dari suatu perusahaan ke perusahaan lainnya atau dari industri ke industri lainnya.

3. Pemerataan pendapatan

Perusahaan *go public* dapat memberikan kesempatan kepada masyarakat luas untuk ikut serta memiliki perusahaan tersebut. Dengan demikian akan memberikan kesempatan kepada masyarakat untuk ikut menikmati keuntungan dari perusahaan berupa bagian keuntungan atau dividen, sehingga semula hanya dinikmati oleh beberapa pemilik, akhirnya

bisa dinikmati bisa dinikmati oleh masyarakat artinya ada pemerataan pendapatan kepada masyarakat.

4. Sebagai pendorong investasi

Pemerintah berusaha mendorong pihak swasta dan asing untuk melakukan investasi baik secara langsung maupun tidak langsung, pemerintah harus mampu menciptakan iklim investasi yang kondusif bagi mereka. Salah satu iklim investasi yang kondusif adalah likuidnya pasar modal. Semakin baik pasar modal, semakin banyak perusahaan yang masuk ke pasar modal dan semakin banyak investor baik nasional maupun asing yang bersedia menginvestasikan dananya ke Indonesia melalui pembelian surat berharga di pasar modal.

2.2.3 Jenis-Jenis Pasar Modal

Menurut Samsul (2006: 46-50), pasar modal dapat dikategorikan menjadi empat macam, yaitu:

1. Pasar Pertama (Perdana)

Menurut Sunariyah (2011:12), pasar perdana adalah penawaran saham dari perusahaan yang menerbitkan saham kepada pemodal selama waktu yang ditetapkan oleh pihak sebelum saham tersebut diperdagangkan di pasar sekunder. Dalam pasar ini secara fisik masyarakat pembeli dapat bertemu dengan penjamin emisi ataupun agen penjual untuk melakukan pesanan sekaligus membayar uang pesanan dan si pembeli dapat memesan melalui telepon dari rumah dan membayar dengan cara mentransfer uang melalui bank ke rekening agen penjual.

2. Pasar Kedua (Sekunder)

Menurut Hermaningsih (2012:8), pasar sekunder merupakan pasar dari efek yang telah dicatatkan di bursa. Dengan kata lain, pasar sekunder merupakan tempat investor dapat memperjualbelikan efek, setelah efek tersebut dicatatkan di bursa sebagai kelanjutan dari pasar perdana. Di pasar ini efek-efek diperdagangkan dari satu investor ke investor lainnya. Pada saat saham terdaftar di suatu bursa efek maka investor dan spekulasi dapat

dengan mudah melakukan transaksi perdagangan di bursa tersebut. Harga saham terbentuk oleh tawaran jual dan tawaran dari para investor, yang disebut *order driven market*. Hasil penjualan saham biasanya tidak lagi masuk ke perusahaan tetapi masuk ke para pemegang saham.

3. Pasar Ketiga

Menurut Sunariyah (2011:12), pasar ketiga adalah tempat perdagangan saham atau sekuritas lain di luar bursa. Di Indonesia pasar ketiga ini disebut bursa paralel, bursa paralel merupakan suatu sistem perdagangan efek yang terorganisasi di luar bursa efek resmi, dalam bentuk pasar sekunder yang diatur dan dilaksanakan oleh Perserikatan Perdagangan Uang dan Efek dengan diawasi dan dibina oleh lembaga keuangan.

4. Pasar Keempat

Menurut Hermaningsih (2012:8), pasar keempat adalah sarana transaksi jual beli antara investor jual dan investor beli tanpa melalui perantara efek. Pasar keempat hanya dilaksanakan oleh para investor besar karena dapat menghemat biaya transaksi daripada jika dilakukan di pasar sekunder.

2.2.4 Instrumen Pasar Modal

Menurut Tandelilin (2010:30), instrumen pasar modal dalam konteks praktis lebih banyak dikenal dengan sebutan sekuritas. Sekuritas (*scurities*), atau juga disebut efek atau surat berharga, merupakan aset finansial (*financial asset*) yang menyatakan klaim keuangan. Undang-Undang Pasar Modal No. 8 tahun 1995 mendefinisikan efek adalah surat berharga, yaitu surat pengakuan hutang, surat berharga komersial, saham, obligasi, tanda bukti hutang, unit penyertaan investasi kolektif, kontrak berjangka atas efek, dan setiap derivatif dari efek. Sekuritas diperdagangkan di pasar finansial (*financial market*), yang terdiri dari pasar modal dan pasar uang. Pasar uang (*financial market*) pada dasarnya merupakan pasar untuk sekuritas jangka pendek baik yang dikeluarkan oleh bank dan perusahaan umumnya maupun pemerintah. Di pasar uang, sekuritas yang dijualbelikan antara

lain adalah Sertifikat bank Indonesia (SBI), surat berharga pasar uang, *commercial paper*, *promissory notes*, *call money*, *repurchase agreement*, *banker's acceptance*, surat pembendaharaan negara, dan lain-lain. Sedangkan, pasar modal (*capital market*) pada prinsipnya merupakan pasar untuk sekuritas jangka panjang baik berbentuk hutang maupun ekuitas (modal sendiri) serta berbagai produk turunannya. Berbagai sekuritas jangka panjang yang saat ini diperdagangkan di pasar modal Indonesia antara lain adalah saham biasa dan saham preferen, obligasi perusahaan dan obligasi konversi, obligasi negara, bukti *right*, waran, kontrak opsi, kontrak berjangka, dan reksa dana. Sekuritas di pasar modal ini mempunyai karakteristik berjatuh tempo lebih dari satu tahun atau secara mudahnya dibedakan dengan sekuritas di pasar uang yang berjatuh tempo kurang dari satu tahun.

2.3 Pasar Modal Syariah

2.3.1 Landasan Pasar Modal Syariah

Fatwa DSN nomor 40/DSN-MUI/X/2003, menjelaskan landasan syariahnya adalah pertama, QS. An-Nisa : 29), “*Hai orang yang beriman, janganlah kamu saling memakan harta sesamamu dengan jalan yang batil, kecuali dengan jalan perdagangan yang berlaku dengan suka sama suka di antara kamu..*”, Kedua, Hadist nabi yang diriwayatkan oleh Baihaqi dari Ibnu Umar, *Rasulullah saw. melarang jual beli (yang mengandung) gharar*. Ketiga, Kaidah Fiqh, yang menjelaskan bahwa “*Pada dasarnya segala bentuk mu'malah boleh dilakukan sepanjang tidak ada dalil yang mengharamkannya*. Keempat, Pendapat ulama Ibnu Qadamah dalam Al-Mughni juz 5/175, [Bairut, Dar L-Fikr tanpa thn, menjelaskan bahwa “*jikaseora ng dari dua orang berserikat membeli porsi mitra serikatnya, hukumnya boleh karena ia membeli milik pihak lain*.”

2.3.2 Peran Pasar Modal Syariah

Menurut Otoritas Jasa Keuangan Indonesia (2017), pasar modal syariah merupakan kegiatan pasar modal yang tidak bertentangan dengan prinsip syariah di pasar modal dan pasar modal syariah memiliki 2 (dua) peran penting, yaitu:

1. Sebagai sumber pendanaan bagi perusahaan untuk pengembangan usahanya melalui penerbitan efek syariah.
2. Sebagai sarana investasi efek syariah bagi investor

Pasar modal syariah bersifat universal, dapat dimanfaatkan oleh siapapun tanpa melihat latarbelakang suku, agama, dan ras tertentu.

2.3.3 Produk dan Layanan Pasar Modal Syariah

Menurut Otoritas Jasa Keuangan (2017), produk pasar modal syariah adalah efek syariah. Efek syariah merupakan efek yang tidak bertentangan dengan prinsip syariah di pasar modal. Efek syariah terdiri atas:

1. Efek syariah berupa saham
2. Sukuk
3. Reksa Dana Syariah
4. Efek Beragun Aset Syariah (EBA Syariah)
5. Dana Investasi Real Estat Syariah (DIRE Syariah)

Sedangkan layanan Pasar Modal Syariah, antara lain:

1. Ahli Syariah Pasar Modal
2. Manajer Investasi Syariah
3. Unit Pengelolaan Investasi Syariah
4. Pihak Penerbit Daftar Efek Syariah
5. Sharia Online Trading System
6. Bank Kustodian yang memberikan jasa kustodian syariah
7. Wali Amanat yang memberikan jasa dalam penerbitan sukuk
8. Sistem Online Trading Syariah
9. Bank Kustodian yang memberikan jasa kustodian syariah
10. Wali Amanat yang memberikan jasa dalam penerbitan sukuk

2.4 Efisiensi Pasar

2.4.1 Pasar Modal Efisien

Menurut Tandelilin (2010:219), dalam bidang keuangan, konsep pasar modal efisien lebih ditekankan pada aspek informasi, artinya pasar efisien adalah pasar di mana harga semua sekuritas yang diperdagangkan telah mencerminkan semua informasi yang tersedia. Dalam hal ini, informasi yang tersedia bisa meliputi semua informasi yang tersedia baik informasi di masa lalu, maupun informasi saat ini, serta informasi yang bersifat sebagai pendapat/opini rasional yang beredar di pasar yang bisa mempengaruhi perubahan harga. Konsep pasar efisien menyiratkan adanya suatu proses penyesuaian harga sekuritas menuju harga keseimbangan yang baru, sebagai respon atas informasi baru yang masuk ke pasar. Meskipun proses penyesuaian harga tidak harus berjalan dengan sempurna, tetapi yang dipentingkan adalah harga yang terbentuk tidak bias. Dengan demikian, pada waktu tertentu pasar bisa *overadjusted* atau *underadjusted* ketika bereaksi terhadap informasi baru, sehingga harga baru yang terbentuk tersebut bisa jadi bukan merupakan harga yang mencerminkan nilai intrinsik dari sekuritas tersebut. Jadi hal yang penting dari mekanisme pasar efisien adalah harga yang terbentuk tidak bias dengan estimasi harga keseimbangan. Harga keseimbangan akan terbentuk setelah investor sudah sepenuhnya menilai dampak dari informasi tersebut.

2.4.2 Efisien dalam Bentuk Lemah (*weak form*)

Menurut Fama (1970) dalam Tandelilin (2010:223), pasar efisien dalam bentuk lemah berarti semua informasi di masa lalu (historis) akan tercermin dalam harga yang terbentuk sekarang. Oleh karena itu, informasi historis tersebut (seperti harga dan volume perdagangan, serta peristiwa di masa lalu) tidak bisa lagi digunakan untuk memprediksi perubahan harga di masa yang datang, karena sudah tercermin pada harga saat ini. Implikasinya adalah bahwa investor tidak akan bisa memprediksi nilai pasar saham di masa datang dengan menggunakan data historis, seperti yang dilakukan dalam analisis teknikal.

2.4.3 Efisien dalam Bentuk Setengah Kuat (*semi strong*)

Menurut Fama (1970) dalam Tandelilin (2010:223), pasar efisien dalam bentuk setengah kuat berarti harga pasar saham yang terbentuk sekarang telah mencerminkan informasi historis ditambah dengan informasi yang dipublikasikan (seperti *earning*, dividen, pengumuman *stock split*, penerbitan saham baru kesulitan keuangan yang dialami perusahaan, dan peristiwa-peristiwa terpublikasi lainnya yang berdampak pada aliran kas perusahaan di masa datang). Pasar efisien bentuk setengah kuat, return *tak normal* hanya terjadi di seputar pengumuman (publikasi) suatu peristiwa sebagai representasi dari respons pasar terhadap pengumuman tersebut. Suatu pasar dinyatakan efisien dalam bentuk setengah kuat bila informasi terserap atau direspons dengan cepat oleh pasar (dalam satu atau dua spot waktu atau hari di seputar pengumuman). Return *tak normal* terjadi berkepanjangan (lebih dari tiga spot waktu) mencerminkan sebagian respons pasar terlambat dalam menyerap menyerap atau menginterpretasikan informasi, dan dengan demikian dianggap pasar tidak efisien dalam bentuk setengah kuat.

2.4.4 Efisien dalam Bentuk Kuat (*strong form*)

Menurut Fama (1970) dalam Tandelilin (2010:223), pasar efisien dalam bentuk kuat berarti harga pasar saham yang terbentuk sekarang telah mencerminkan informasi historis ditambah dan semua informasi yang dipublikasikan ditambah dengan informasi yang tidak dipublikasikan. Pada pasar efisien bentuk kuat tidak akan ada seorang investor pun yang bisa memperoleh return tak normal.

2.5 Investasi

2.5.1 Pengertian Investasi

Menurut Tandelilin (2010:2), investasi adalah komitmen atas sejumlah dana atau sumber daya lainnya yang dilakukan pada saat ini, dengan tujuan memperoleh keuntungan di masa datang. Seorang investor membeli sejumlah saham saat ini dengan harapan memperoleh keuntungan dari kenaikan harga saham taupun sejumlah dividen di masa yang akan datang, sebagai imbalan atas

waktu dan risiko yang terkait dengan investasi tersebut. Sedangkan menurut Jones (1996), investasi adalah suatu kegiatan penempatan dana pada satu atau lebih dari satu aset selama periode tahun tertentu dengan harapan memperoleh penghasilan dan peningkatan nilai investasi.

2.5.2 Tujuan Investasi

Menurut Tandelilin (2010:7-9), tujuan investasi adalah untuk meningkatkan kesejahteraan investor. Kesejahteraan dalam hal ini adalah kesejahteraan moneter, yang bisa diukur dengan penjumlahan pendapatan saat ini ditambah nilai saat ini pendapatan masa datang. Namun, secara khusus beberapa alasan mengapa seseorang melakukan investasi yaitu:

1. Untuk mendapatkan kehidupan yang lebih layak di masa datang.

Seseorang yang bijaksana akan berpikir bagaimana meningkatkan taraf hidupnya dari waktu ke waktu atau setidaknya berusaha bagaimana mempertahankan tingkat pendapatannya yang ada sekarang agar tidak berkurang di masa yang akan datang.

2. Mengurangi tekanan inflasi.

Dengan melakukan investasi dalam pemilikan perusahaan atau objek lain, seseorang dapat menghindarkan diri dari risiko penurunan nilai kekayaan atau hak miliknya akibat adanya pengaruh inflasi.

3. Dorongan untuk menghemat pajak.

Beberapa negara di dunia banyak melakukan kebijakan yang bersifat mendorong tumbuhnya investasi di masyarakat melalui pemberian fasilitas perpajakan kepada masyarakat yang melakukan investasi pada bidang-bidang usaha tertentu.

2.5.3 Proses Investasi

Menurut Tandelilin (2010:9-11), proses investasi meliputi pemahaman dasar-dasar keputusan investasi dan bagaimana mengorganisir aktivitas-aktivitas dalam proses keputusan investasi. Untuk memahami proses investasi, seorang investor terlebih dahulu harus mengetahui beberapa konsep dasar investasi, yang

menjadi dasar pijakan dalam setiap tahap pembuatan keputusan investasi yang akan dibuat.

1. Dasar Keputusan Investasi

Menurut Tandelilin (2010:9-12), dasar keputusan investasi terdiri dari tingkat return harapan, tingkat risiko serta hubungan antara return dan risiko. Alasan utama orang berinvestasi adalah untuk memperoleh keuntungan. Dalam konteks manajemen investasi tingkat keuntungan investasi disebut sebagai return. Merupakan sesuatu hal yang wajar jika investor menuntut tingkat return tertentu atas dana yang telah diinvestasikannya. Return harapan investor dari investasi yang dilakukan merupakan kompensasi atas biaya kesempatan (*opportunity cost*) dan risiko penurunan daya beli akibat adanya pengaruh inflasi. Dalam konteks manajemen investasi, perlu dibedakan antara return harapan (*expected return*) dan return aktual atau yang terjadi (*realized return*). Return harapan merupakan tingkat return yang diantisipasi investor di masa datang. Sedangkan return yang terjadi atau return aktual merupakan tingkatan return yang diperoleh investor pada masa lalu. Tingkat return harapan dan tingkat return aktual yang diperoleh investor dari investasi yang dilakukan mungkin saja berbeda. Perbedaan antara return harapan dan return aktual merupakan risiko yang harus dipertimbangkan dalam proses investasi sehingga dalam berinvestasi disamping memperhatikan tingkat return, investor harus selalu mempertimbangkan tingkat risiko suatu investasi atau berapa besar risiko yang harus ditanggung dari investasi tersebut. Merupakan hal yang wajar jika investor mengharapkan return yang sangat tinggi dari investasi yang dilakukannya. Disamping itu umunya semakin besar risiko maka semakin besar pula tingkat return harapan.

2. Proses Keputusan Investasi

Menurut Fahmi dan Hadi (2011:9), secara umum proses manajemen investasi meliputi lima, yaitu:

1. Menetapkan sasaran investasi
2. Membuat kebijakan investasi

3. Memilihan strategi portofolio
4. Memilih aset
5. Mengukur dan meng evaluasi kinerja portofolio

2.6 Obligasi

2.6.1 Pengertian Obligasi

Menurut Tandelilin (2010:245), mendefinisikan bahwa obligasi perusahaan merupakan sekuritas yang diterbitkan oleh suatu perusahaan yang menjanjikan kepada pemegang pembayaran sejumlah uang tetap pada suatu tanggal jatuh tempo di masa mendatang disertai dengan pembayaran bunga secara periodik. Sedangkan menurut Bursa Efek Indonesia (2010) bahwa: “Obligasi merupakan surat utang jangka menengah-panjang yang dapat dipindahtangankan yang berisi janji dari pihak yang menerbitkan untuk membayar imbalan berupa bunga pada periode tertentu dan melunasi pokok utang pada waktu yang telah ditentukan kepada pihak pembeli obligasi tersebut.”

2.6.2 Karakteristik Obligasi

Menurut Bursa Efek Indonesia (2010), karakteristik obligasi adalah:

1. Nilai Nominal (*Face Value*) adalah nilai pokok dari suatu obligasi yang akan diterima oleh pemegang obligasi pada saat obligasi tersebut jatuh tempo.
2. Kupon (*the Interest Rate*) adalah nilai bunga yang diterima pemegang obligasi secara berkala (kelaziman pembayaran kupon obligasi adalah setiap 3 atau 6 bulanan) Kupon obligasi dinyatakan dalam annual prosentase.
3. Jatuh Tempo (*Maturity*) adalah tanggal dimana pemegang obligasi akan mendapatkan pembayaran kembali pokok atau Nilai Nominal obligasi yang dimilikinya.

2.6.3 Jenis-Jenis Obligasi

Menurut Tandelilin (2010:247-249), ada beberapa jenis obligasi perusahaan dengan masing-masing karakteristik yang berbeda yaitu:

1. Obligasi dengan Jaminan (*mormage bonds*)
2. Obligasi tanpa Jaminan (*debentures* atau *unsecured bond*)
3. Obligasi Konversi
4. Obligasi yang disertai *warrant*
5. Obligasi tanpa Kupon (*zero coupon bond*)
6. Obligasi dengan Tingkat Bunga Mengambang (*floating rate bond*)
7. *Putable Bond*
8. *Junk Bond*
9. *Sovereign Bond*

2.6.4 Harga Obligasi

Menurut Bursa Efek Indonesia (2010), berbeda dengan saham yang harganya dinyatakan dalam bentuk mata uang, harga obligasi dinyatakan dalam persentase (%), yaitu persentase dari nilai nominal. Ada 3 (tiga) kemungkinan harga pasar dari obligasi yang ditawarkan, yaitu:

1. *Par* (nilai Pari): Harga Obligasi sama dengan nilai nominal
2. *at premium* (dengan Premi): Harga Obligasi lebih besar dari nilai nominal
3. *at discount* (dengan Discount): Harga Obligasi lebih kecil dari nilai nominal.

2.6.5 Yield Obligasi

Menurut Bursa Efek Indonesia (2010), pendapatan atau imbal hasil atau *return* yang akan diperoleh dari investasi obligasi dinyatakan sebagai *yield*, yaitu hasil yang akan diperoleh investor apabila menempatkan dananya untuk dibelikan obligasi. Sebelum memutuskan untuk berinvestasi obligasi, investor harus mempertimbangkan besarnya *yield* obligasi, sebagai faktor pengukur tingkat pengembalian tahunan yang akan diterima. Ada 2 (dua) istilah dalam penentuan *yield* yaitu *current yield* dan *yield to maturity*.

1. Current *yield* adalah *yield* yang dihitung berdasarkan jumlah kupon yang diterima selama satu tahun terhadap harga obligasi tersebut.
2. Sementara itu *yiled to maturity (YTM)* adalah tingkat pengembalian atau pendapatan yang akan diperoleh investor apabila memiliki obligasi sampai jatuh tempo.

2.7 Obligasi Syariah

Berdasarkan hasil keputusan Dewan Syariah Nasional dan Majelis Ulama Indonesia terdapat beberapa landasan syariah tentang obligasi syariah beserta penjelasannya yang terdapat dalam Fatwa Dewan Syariah Nasional No. 32/DSNMUI/ IX/2002 tentang obligasi syariah.

2.7.1 Pengertian Obligasi Syariah (Sukuk)

Menurut Otoritas Jasa Keuangan (2017), sukuk adalah efek syariah berupa sertifikat atau bukti kepemilikan yang bernilai sama dan mewakili bagian yang tidak terpisahkan atau tidak terbagi atas aset yang mendasarinya (*underlying asset*). *Underlying Asset* adalah aset yang dijadikan sebagai obyek atau dasar penerbitan sukuk. Aset yang dijadikan *underlying* dapat berupa barang berwujud seperti tanah, bangunan, proyek pembangunan, atau aset tidak berwujud seperti jasa, atau hak manfaat atas aset.

Sedangkan menurut Ikatan Akuntansi Indonesia dalam Standar Akuntansi Keuangan Syariah (2015), sukuk adalah efek syariah berupa sertifikat atau bukti kepemilikan yang bernilai sama dan mewakili bagian yang tidak tertentu (tidak terpisahkan atau tidak terbagi) atas:

- (a) Aset berwujud tertentu
- (b) Manfaat atas aset berwujud tertentu baik yang sudah ada maupun yang akan ada
- (c) Jasa yang sudah ada maupun yang akan ada
- (d) Aset proyek tertentu atau
- (e) Kegiatan investasi yang telah ditentukan

2.7.2 Karakteristik Obligasi Syariah

Menurut Ikatan Akuntansi Indonesia dalam Standar Akuntansi Keuangan Syariah (2015), karakteristik sukuk adalah:

1. Sukuk merupakan sertifikat yang bernilai sama yang mempresentasikan hak pemilik (investor) atas kepemilikan fisik aset, manfaat atas aset, proyek tertentu, atau jasa tertentu.
2. Sukuk mewakili kepemilikan bersama dalam kepemilikan aset yang tersedia untuk diinvestasikan, baik aset nonmoneter, manfaat, jasa, atau kombinasi ketiganya, ditambah aset takberwujud atau aset moneter.
3. Penerbitan dan perdagangan sukuk harus berdasarkan akad syariah, termasuk adanya aset/aktivitas yang mendasari (*underlying assets/activities*).
4. Perdagangan sukuk tunduk kepada ketentuan yang mengatur perdagangan hak-hak yang diwakilinya.
5. Pemilik sukuk memperoleh hasil dan menanggung kerugian sebagaimana dinyatakan dalam akad.
6. Penerbitan sukuk ijarah dan sukuk mudharabah umumnya tidak hanya menggunakan akad ijarah atau mudharabah, tetapi dapat dikombinasikan dengan akad lain (multi akad). Untuk tujuan pengaturan dalam pernyataan ini, semua akad tersebut diperlakukan sebagai satu kesatuan akad dalam penerbitan sukuk.

2.7.3 Jenis Obligasi Syariah (Sukuk)

Accounting and Auditing Organization of Islamic Financial Institutions (AAOIFI) atau Organisasi Akuntan dan Auditing Institusi Keuangan Islam mengakui beberapa tipe sukuk yang berbeda berikut ini (Iqbal dan Mirakhor, dalam Sudaryanti, *et al.* 2011):

1. Sertifikat kepemilikan aset yang disewakan (*ijarah sukuk*);
2. Sertifikat kepemilikan hak guna: (i) aset yang ada, (ii) aset masa depan yang telah dideskripsikan, (iii) layanan pihak tertentu, dan (iv) layanan di masa depan yang telah dideskripsikan;

3. Sertifikat *salam*;
4. Sertifikat *istisna*;
5. Sertifikat *murabahah*;
6. Sertifikat *musharakah*;
7. Sertifikat *mudarabah*;
8. Sertifikat *muzaraah* (bagi hasil panen);
9. Sertifikat *musaqah* (irigasi); dan
10. Sertifikat *mugharasa* (pertanian).

Adapun jenis-jenis sukuk menurut Manan (dalam Sudaryanti, *et al.* 2011), yaitu:

1. Sukuk Mudharabah
Sukuk atau sertifikat *mudharabah* dapat menjadi instrumen dalam meningkatkan partisipasi publik pada kegiatan investasi dalam suatu perekonomian.
2. Sukuk Ijarah
Sukuk ijarah adalah sekuritas yang mewakili kepemilikan asset yang keberadaannya jelas dan diketahui, yang melekat pada suatu kontrak sewa beli (*lease*), sewa dimana pembayaran *return* pada pemegang sukuk.
3. Sukuk Istisna
Istisna adalah perjanjian kontrak untuk barang-barang industri yang memperbolehkan pembayaran tunai dan pengiriman di masa depan atau pembayaran dan pengiriman di masa depan dari barang-barang yang dibuat berdasarkan kontrak tertentu.
4. Sekuritas/Sukuk Salam
Salam adalah kontrak dengan pembayaran harga di muka, yang dibuat untuk barang-barang yang dikirim kemudian. Tidak diperbolehkan menjual komoditas yang diurus sebelum menerimanya.
5. Sekuritas/Sukuk Portofolio Gabungan
Bank dapat membuat sekuritas gabungan dari kontrak *musyarakah*, *ijarah*, dan beberapa *murabahah*, *salam*, *istisna*’ dan *ju’alah* (kontrak untuk melaksanakan tugas tertentu dengan menetapkan pembayaran pada

periode tertentu). Return/risiko pada sekuritas tersebut akan bergantung pada gabungan kontrak yang dipilih.

Dari beberapa jenis sukuk yang dijelaskan di atas, di Indonesia baru hanya menggunakan dua tipe atau jenis sukuk saja. Yaitu sukuk mudharabah dan sukuk ijarah yang sesuai dengan keputusan Dewan Syariah Nasional-Majelis Ulama Indonesia dalam Fatwa No. 33/DSN-MUI/IX/2002 tentang Obligasi Syariah Mudharabah dan Fatwa No. 41/DSN-MUI/III/2004 tentang Obligasi Syariah Ijarah.

2.7.4 Perbedaan Obligasi Syariah (Sukuk) dan Obligasi Konvensional

Menurut Otoritas Jasa Keuangan (2017), secara umum, obligasi syariah sama seperti obligasi pada umumnya. Namun, terdapat dalam kegiatannya obligasi syariah tidak boleh bertentangan dengan prinsip syariah.

Tabel 2.2 Perbedaan obligasi syariah (sukuk) dan obligasi konvensional

Deskripsi	Sukuk	Obligasi
Prinsip dasar	Kepemilikan bersama atas suatu aset/manfaat atas aset/jasa/proyek/investasi tertentu	Utang piutang antara penerbit obligasi dan investor
Penggunaan dana	Penggunaan dana hanya untuk kegiatan usaha yang tidak bertentangan dengan prinsip syariah	Tidak terbatas pada kegiatan usaha yang tidak bertentangan dengan prinsip syariah
Imbal hasil	Bagi hasil, fee atau ujarah, margin	Bunga
<i>Underlying Asset</i>	Perlu	Tidak perlu

Sumber: Otoritas Jasa Keuangan Indonesia (2017)

2.7 Saham

2.8.1 Pengertian dan Jenis Saham

Menurut Bapepam dalam Umam (2013:113), saham adalah sertifikat yang menunjukkan bukti pemilikan suatu perusahaan, dan pemegang saham memiliki hak klaim atas penghasilan dan aktiva perusahaan. Sedangkan menurut Darmadji (2001), Saham adalah satuan nilai atau pembukuan dalam berbagai instrumen finansial yang mengacu pada bagian kepemilikan sebuah perusahaan.

Sedangkan menurut Bursa Efek Indonesia (2010), saham dapat didefinisikan sebagai tanda penmyertaan atau pemilikan seseorang atau badan dalam suatu perusahaan. Wujud saham adalah selebar kertas yang menerangkan bahwa pemilik kertas tersebut adalah pemilik perusahaan yang menerbitkan kertas tersebut.

Menurut Bursa Efek Indonesia (2010), jenis saham ada dua, yaitu:

1. Saham Biasa (*Common Stock*)

Saham biasa (*common stock*) merupakan sertifikat yang menunjukkan bukti kepemilikan suatu perusahaan. Apabila seorang investor memiliki 1 juta lembar saham biasa suatu perusahaan dari total saham biasa yang berjumlah 100 juta lembar, maka ia memiliki 1% perusahaan tersebut.

2. Saham Preferen (*Preferred Stocks*)

Saham preferen merupakan saham yang memiliki karakteristik gabungan antara obligasi dan saham biasa karena bisa menghasilkan pendapatan tetap (seperti bunga obligasi), tetapi juga bisa tidak mendatangkan hasil seperti yang dikehendaki investor.

2.8.2 Return saham

Menurut Umam (2013:119), *return* saham adalah keuntungan yang dinikmati investor atas investasi saham yang dilakukannya. Return tersebut memiliki dua komponen, yaitu *current income* dan *capital gain*. Bentuk *current income* berupa keuntungan yang diperoleh melalui pembayaran yang bersifat periodik berupa *dividen* sebagai hasil kinerja fundamental perusahaan. Adapun *capital gain* berupa keuntungan yang diterima karena selisih antara harga jual dan harga beli saham.

Return saham yang merupakan perubahan harga saham akan digunakan sebagai variabel dependen dalam penelitian ini, dihitung dengan cara menjumlahkan perubahan harga suatu saham secara harian pada periode pengamatan.

2.8.3 Risiko Saham

Menurut Bursa Efek Indonesia (2010), saham memiliki risiko sebagai berikut:

1. *Capital Loss*

Merupakan kebalikan dari *capital gain*, yaitu suatu kondisi dimana investor menjual saham lebih rendah dari harga beli.

2. Risiko Likuidasi

Perusahaan yang sahamnya dimiliki, dinyatakan bangkrut oleh Pengadilan, atau perusahaan tersebut dibubarkan. Dalam hal ini hak klaim dari pemegang saham mendapat prioritas terakhir setelah seluruh kewajiban perusahaan dapat dilunasi (dari hasil penjualan kekayaan perusahaan). Jika masih terdapat sisa dari hasil penjualan kekayaan perusahaan tersebut, maka sisa tersebut dibagi secara proporsional kepada seluruh pemegang saham. Namun jika tidak terdapat sisa kekayaan perusahaan, maka pemegang saham tidak akan memperoleh hasil dari likuidasi tersebut.

2.8.3 Volume Perdagangan Saham (*Trading Volume Activity*)

Dalam pasar modal terdapat banyak sekali informasi-informasi yang dapat mempengaruhi situasi di dalamnya. Reaksi pasar modal terhadap suatu informasi dapat juga dilihat dengan *Trading Volume Activity* (TVA). Menurut Suryawijaya (dalam Ghoniyah, *et al.* 2008) bahwa *Trading Volume Activity* merupakan suatu instrumen yang dapat digunakan untuk melihat reaksi pasar modal terhadap suatu informasi melalui parameter pergerakan aktivitas volume perdagangan saham di pasar modal. Sedangkan menurut Jones (dalam Ghoniyah, *et al.* 20018) bahwa perhitungan *Trading Volume Activity* dilakukan dengan membandingkan jumlah saham perusahaan yang diperdagangkan dalam suatu periode tertentu dengan

keseluruhan jumlah saham yang beredar dari perusahaan tersebut pada kurun waktu yang sama.

Rumus untuk menghitung volume perdagangan saham adalah:

$$TVA = \frac{\text{Volume perdagangan saham pada periode } t}{\text{Jumlah saham yang beredar pada periode } t}$$

2.9 Penelitian Terdahulu

Beberapa penelitian sebelumnya dilakukan oleh Ghoniyah, *et al.* (2008) mengenai Reaksi Pasar Modal Indonesia Terhadap Pengumuman Penerbitan Obligasi Syariah. Reaksi pasar modal dalam penelitian ini menggunakan *cummulative abnormal return* saham dan *trading volume activity* saham dengan periode penelitian selama 21 hari. Dengan menggunakan uji *one sample t-test* dan uji *paired t-test*. Hasil yang diperoleh pengujian hipotesis pertama dengan menggunakan *one sample t-test* menunjukkan bahwa terdapat *abnormal return* yang positif tetapi tidak signifikan atas pengumuman penerbitan obligasi syari'ah, hipotesis kedua dengan menggunakan *one sample t-test* menunjukkan bahwa terdapat *trading volume activity* yang positif dan signifikan atas pengumuman penerbitan obligasi syariah, hipotesis ketiga menunjukkan bahwa terdapat perbedaan tetapi tidak signifikan antara *abnormal return* sebelum dan sesudah pengumuman penerbitan obligasi syari'ah, hipotesis keempat menunjukkan bahwa terdapat perbedaan tetapi tidak signifikan antara *trading volume activity* saham sebelum dan sesudah pengumuman penerbitan obligasi syari'ah.

Penelitian sebelumnya juga dilakukan oleh Primadani (2013) mengenai Reaksi Pasar Saham Terhadap Pengumuman Penerbitan Obligasi Syariah di Bursa Efek Indonesia. Reaksi pasar saham dalam penelitian ini menggunakan *abnormal return* saham dengan periode penelitian selama 21 hari. Dengan menggunakan uji *one sample t-test* dan uji *paired t-test*. Hasil yang diperoleh adalah Tidak terdapat reaksi pasar saham terhadap pengumuman penerbitan obligasi syariah. Dengan katalain obligasi syariah tidak memuat kandungan informasi baik yang bermakna *good news* maupun *bad news* bagi investor.

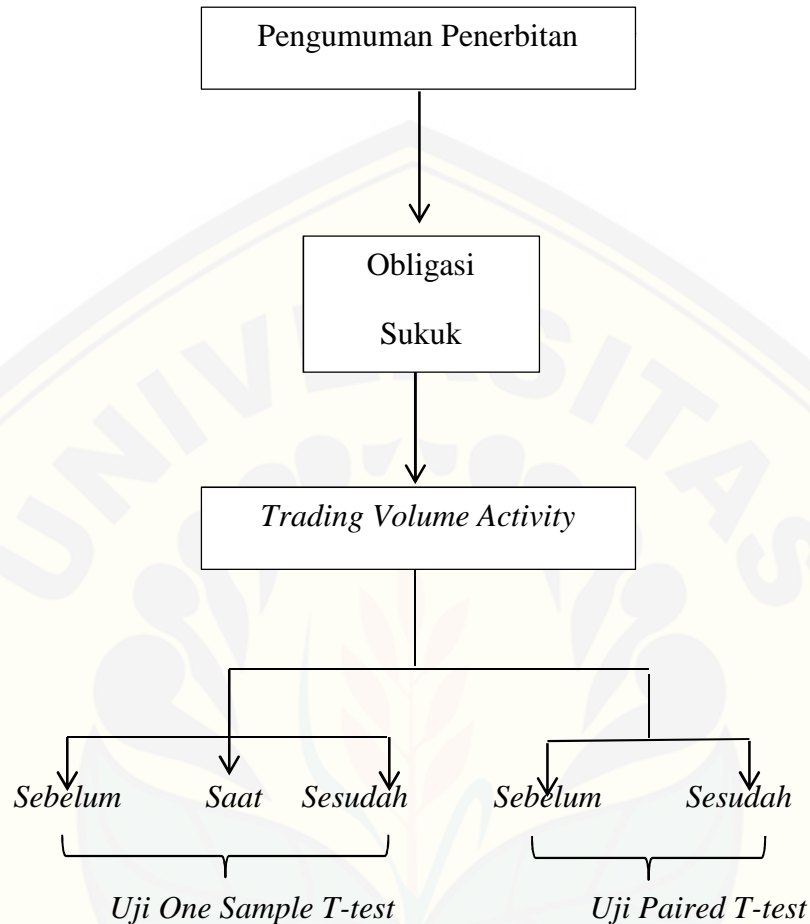
Selain itu, penelitian sebelumnya juga dilakukan oleh Fatimatuzzahra dan Herlambang (2014) mengenai Reaksi Pasar atas Penerbitan Sukuk (Studi Pada Emiten Saham Penerbit Sukuk Periode 2008-2012). Reaksi pasar dalam penelitian ini menggunakan *cummulative abnormal return* saham dan *trading volume activity* saham dengan periode penelitian selama 10 hari setelah tanggal pengumuman penerbitan, 1 hari saat pengumuman penerbitan dan 70 hari sebelum tanggal pengumuman penerbitan. Hasil yang diperoleh adalah Terdapat *Average Abnormal Return* (AAR) selama periode pengamatan. AAR dengan nilai positif terdapat pada 43 hari periode pengamatan dan AAR bernilai negatif terdapat pada 38 hari periode pengamatan. Reaksi cukup besar terjadi pada hari sebelum penerbitan sukuk tepatnya pada periode pengamatan $t-2$ sebesar 0.03711. Reaksi pasar positif juga terjadi pada $t-0$ yaitu hari saat diterbitkannya *sukuk* sebesar 0.0011. Setelah penerbitan *sukuk* terdapat *Average Abnormal Return* (AAR) yang signifikan pada $t+9$ sebesar 0.0305. Dan terdapat perbedaan *Abnormal Trading Volume Activity* (ATVA) pada sebelum dan setelah penerbitan sukuk selama periode pengamatan. Hasil penelitian terhadap *abnormal trading volume activity* dengan uji statistik *paired t-test*, rata-rata *abnormal* TVA sebelum penerbitan *sukuk*, terdapat perbedaan yang signifikan pada *trading volume activity* saham pada sebelum dan setelah penerbitan *sukuk*, dengan nilai probabilitas sebesar 0,02.

Tabel 2.2 Ringkasan Penelitian Terdahulu

No	Nama Peneliti	Judul penelitian	Hasil Penelitian
1.	Ghonyah, Mutamimah, dan Widayati (2008)	Reaksi Pasar Modal Indonesia Terhadap Pengumuman Penerbitan Obligasi Syariah	Pasar bereaksi tetapi tidak signifikan terhadap pengumuman penerbitan obligasi syariah. Dengan kata lain bahwa penerbitan obligasi syariah tidak memuat kandungan informasi (<i>information content</i>) yang

			bermakna (<i>good news</i>) bagi investor.
2.	Primadani (2013)	Reaksi Pasar Saham Terhadap Pengumuman Penerbitan Obligasi Syariah di Bursa Efek Indonesia	Tidak terdapat reaksi pasar saham terhadap pengumuman penerbitan obligasi syariah. Dengan katalain obligasi syariah tidak memuat kandungan informasi baik yang bermakna <i>good news</i> maupun <i>bad news</i> bagi investor.
3.	Fatimatuzzahra dan Herlambang (2014)	Reaksi Pasar atas Penerbitan Sukuk (Studi Pada Emiten Saham Penerbit Sukuk Periode 2008-2012)	Hasil penelitian terhadap <i>abnormal trading volume activity</i> dengan uji statistik <i>paired t-test</i> , rata-rata <i>abnormal TVA</i> sebelum penerbitan <i>sukûk</i> , terdapat perbedaan yang signifikan pada <i>trading volume activity</i> saham pada sebelum dan setelah penerbitan <i>sukûk</i> , dengan nilai probabilitas sebesar 0,02.

2.10 Kerangka konseptual Penelitian



Gambar 2.1 Kerangka Konseptual Penelitian

2.11 Hipotesis Penelitian

Penelitian ini dilakukan untuk mengetahui reaksi pasar modal terhadap pengumuman penerbitan obligasi dan sukuk. Reaksi pasar mengukur kecepatan pasar untuk bereaksi dengan cepat dan benar atas sebuah informasi (Tandelilin, 2010:571), dengan kata lain bahwa jika ada informasi baru yang dipublikasikan di pasar, maka hal tersebut akan direspon pelaku pasar/investor. Menurut Suryawijaya (1998:142) dalam Ghoniyah, *et al.* (2008) menyatakan bahwa *trading volume activity* merupakan suatu instrumen yang dapat digunakan untuk melihat reaksi pasar modal terhadap suatu informasi melalui parameter pergerakan

aktivitas volume perdagangan saham di pasar modal. Penelitian sebelumnya mengenai reaksi pasar terhadap pengumuman penerbitan obligasi syariah pernah dilakukan oleh Ghoniyah, *et al.* (2008) bahwa terdapat *trading volume activity* saham yang positif dan signifikan atas pengumuman penerbitan obligasi syariah. Penelitian sebelumnya juga dilakukan oleh Fatimatuzzahra dan Herlambang (2014) bahwa terdapat perbedaan *abnormal trading volume activity* pada sebelum dan sesudah penerbitan sukuk selama periode pengamatan. Penelitian sebelumnya hanya melihat reaksi atas penerbitan obligasi syariah (sukuk), pada penelitian ini peneliti mencoba melakukan penelitian dengan obligasidan sukuk. Oleh karena itu, berdasarkan landasan teori dan penelitian sebelumnya maka hipotesis yang ditetapkan dalam penelitian ini adalah:

Ho1 : $\mu = 0$, tidak terjadi perubahan *trading volume activity* saham atas pengumuman penerbitan obligasi.

Ha1 : $\mu \neq 0$, terjadi perubahan *trading volume activity* saham atas pengumuman penerbitan obligasi.

Ho2 : $\mu = 0$, tidak terjadi perubahan *trading volume activity* saham atas pengumuman penerbitan sukuk.

Ha2 : $\mu \neq 0$, terjadi perubahan *trading volume activity* saham atas pengumuman penerbitan sukuk.

Ho3 : $\mu = 0$, tidak terdapat perbedaan *trading volume activity* saham sebelum dan sesudah pengumuman penerbitan obligasi.

Ha3 : $\mu \neq 0$, terdapat perbedaan *trading volume activity* saham sebelum dan sesudah pengumuman penerbitan obligasi.

Ho4 : $\mu = 0$, tidak terdapat perbedaan *trading volume activity* saham sebelum dan sesudah pengumuman penerbitan sukuk.

Ha4 : $\mu \neq 0$, terdapat perbedaan *trading volume activity* saham sebelum dan sesudah pengumuman penerbitan sukuk.

BAB 3. METODE PENELITIAN

3.1 Jenis Penelitian

Jenis penelitian ini adalah penelitian kuantitatif. Menurut Sugiyono (2013:13) pendekatan kuantitatif dapat diartikan sebagai metode penelitian yang digunakan untuk meneliti populasi atau sampel tertentu, dan teknik pengambilan sampel dilakukan secara *random*, pengumpulan data dan melakukan analisis data bersifat kuantitatif statistik dengan tujuan menguji hipotesis. Penelitian ini juga menggunakan metode studi peristiwa. Menurut Tandililin (2010:565) studi peristiwa (*event study*) digunakan untuk mengetahui respon pasar terhadap kandungan informasi dari suatu pengumuman atau publikasi peristiwa tertentu.

3.2 Objek Penelitian

Objek yang akan diteliti dalam penelitian ini adalah peristiwa pengumuman penerbitan obligasi dan sukuk dan *trading volume activity* saham. Peneliti menggunakan data perusahaan-perusahaan yang sudah *go-public* karena informasinya mudah diperoleh dan perusahaan-perusahaan tersebut telah berkewajiban untuk melaporkan laporan keuangannya kepada *stakeholders* perusahaan sebagai salah satu bentuk pertanggungjawaban mereka, khususnya terhadap investor. Selain itu, informasinya pun dapat diandalkan untuk pengambilan keputusan investasi oleh investor. Sedangkan data yang digunakan dalam penelitian ini meliputi data peristiwa pengumuman penerbitan obligasi dan sukuk. Data tersebut diambil sesuai periode penelitian selama 21 hari sekitar tanggal peristiwa pengumuman penerbitan obligasi dan sukuk, sedangkan *trading volume activity* saham adalah perhitungan dari jumlah volume perdagangan saham dibagi dengan jumlah saham yang beredar, data tersebut diambil secara harian.

3.3 Populasi dan Sampel

3.3.1 Populasi

Populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas objek dan subjek, yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu, yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan disimpulkan (Sugiyono, 2013:117). Besarnya populasi yang digunakan dalam suatu penelitian tergantung pada jangkauan kesimpulan yang akan dibuat dan dihasilnya, dengan kata lain sesuai dengan kebutuhan peneliti. Populasi dapat berupa orang, objek, dan benda-benda alam. Populasi berupa jumlah yang ada pada objek dan subjek yang dipelajari serta seluruh karakteristik/sifat yang dimiliki oleh subjek atau objek tersebut. Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang menerbitkan obligasi dan sukuk. Unit analisis dalam penelitian ini adalah *trading volume activity* yang dihitung dengan melihat jumlah saham yang diperdagangkan dan jumlah saham yang beredar. Data saham diperoleh dari website Yahoo Finance dan Bursa Efek Indonesia.

3.3.2 Sampel

Sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki populasi (Sugiyono, 2013:124). Pemilihan sampel dalam penelitian ini diambil dengan menggunakan *purposive sampling method*. *Purposive sampling* adalah teknik pengambilan sampel sumber data dengan pertimbangan tertentu (Sugiyono, 2013: 218-219). Pemilihan sampel dalam penelitian ini menggunakan *purposive sampling method* karena populasi yang dipilih harus tersaring berdasarkan beberapa pertimbangan untuk dijadikan sampel didasarkan pada penerbitan obligasi dan sukuk. Pemilihan sampel berdasarkan kriteria-kriteria berikut ini:

1. Perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2016-2017.
2. Perusahaan yang menerbitkan obligasi.
3. Perusahaan yang menerbitkan sukuk.

3.4 Operasional Variabel

Operasional variabel diperlukan untuk menentukan jenis dan indikator dari beberapa variabel yang berkaitan dengan penelitian ini. Proses ini juga diperlukan untuk menentukan skala pengukuran dari masing-masing variabel sehingga pengujian hipotesisi dengan alat bantu statistik dapat digunakan dengan benar. Variabel dalam penelitian ini adalah:

1. Pengumuman Penerbitan Obligasi dan Sukuk

Penelitian ini menggunakan tanggal peristiwa pengumuman penerbitan obligasi dan sukuk yang dikeluarkan resmi oleh Bursa Efek Indonesia. Tanggal penelitian ini yang diukur periode pengamatan (*even window*), yaitu selama 21 hari sekitar tanggal pengumuman penerbitan obligasi dan sukuk, 10 hari sebelum tanggal pengumuman penerbitan obligasi dan sukuk (*pre event window*), 1 hari saat pengumuman penerbitan obligasi dan sukuk (*event dateI*), dan 10 hari setelah pengumuman penerbitan obligasi dan sukuk (*post event period*).

2. *Trading Volume Activity* saham.

Trading Volume Activity dapat dihitung dengan rumus:

$$TVA = \frac{\text{Volume perdagangan saham pada periode } t}{\text{Jumlah saham yang beredar pada periode } t}$$

3.5 Jenis Data dan Sumber Data

3.5.1 Jenis Data

Jenis data menurut Sanusi (2011:103) mengarah pada pengertian data macam apa yang harus dikumpulkan oleh peneliti. Jenis data yang digunakan oleh peneliti adalah data kuantitatif yang berupa informasi yang dikeluarkan oleh Bursa Efek Indonesia dan website lainnya yang berhubungan dengan penelitian ini.

3.5.2 Sumber Data

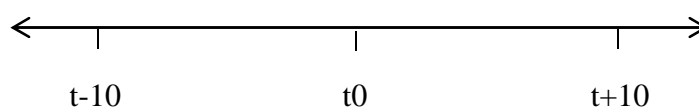
Sumber data menurut Sanusi (2011:104) mengarah pada pengertian dari mana data berasal. Berdasarkan pengertian tersebut, data dalam penelitian ini tergolong pada data sekunder, yaitu data yang diperoleh dari website Bursa Efek Indonesia, Otoritas Jasa Keuangan, Yahoo Finance dan PT. Kostodian Sentral Efek Indonesia.

3.6 Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data adalah dengan studi dokumentasi, mendapatkan data, mengumpulkan data, mempelajari dokumen serta pernyataan-pernyataan yang dikeluarkan oleh Bursa Efek Indonesia, Otoritas Jasa Keuangan, Yahoo Finance, dan PT Kostodian Sentral Efek Indonesia. Kajian (studi) kepustakaan juga digunakan dengan mempelajari jurnal-jurnal ilmiah serta referensi lainnya sebagai landasan teoritis penelitian yang dilakukan oleh peneliti.

3.7 Teknik Analisis Data

Penelitian ini bertujuan untuk mengamati reaksi pasar modal karena adanya pengumuman penerbitan obligasi dan sukuk yang dilihat dari *trading volume activity* saham sekitar peristiwa pengumuman penerbitan obligasi dan sukuk. Periode pengamatan atau juga bisa disebut periode jendela (*window period*). Periode pengamatan (*event window*) dalam penelitian ini adalah selama 21 hari sekitar tanggal pengumuman penerbitan obligasi dan sukuk., yaitu 10 hari sebelum tanggal pengumuman penerbitan obligasi dan sukuk (*pre event window*), 1 hari saat pengumuman penerbitan obligasi dan sukuk (*event date*), dan 10 hari setelah pengumuman penerbitan obligasi dan sukuk (*post event period*). Peneliti menggunakan periode pengamatan (*event period*) karena sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Ghoniyah, *et al.* (2008) dan Primadani (2013).



Gambar 3.1 Periode Pengamatan (*event period*)

Penelitian ini menitikberatkan pada pengujian hipotesis, mengukur variabel yang diteliti dan menghasilkan kesimpulan yang dapat digeneralisasikan.

3.7.1 Uji One Sample t-Test

One sample t test merupakan teknik analisis untuk membandingkan satu variabel bebas. Teknik ini digunakan untuk menguji apakah nilai tertentu berbeda secara signifikan atau tidak dengan rata-rata sebuah sampel.

Dasar pengambilan keputusan:

1. Berdasarkan perbandingan antara t hitung dengan t tabel
 - a. Jika statistik hitung $<$ statistik tabel, maka H_0 diterima
 - b. Jika statistik hitung $>$ statistik tabel, maka H_0 ditolak
2. Berdasarkan perbandingan nilai probabilitas (sig.)
 - a. Jika probabilitas $>$ 0,05, maka H_0 diterima
 - b. Jika probabilitas $<$ 0,05, maka H_0 diterima

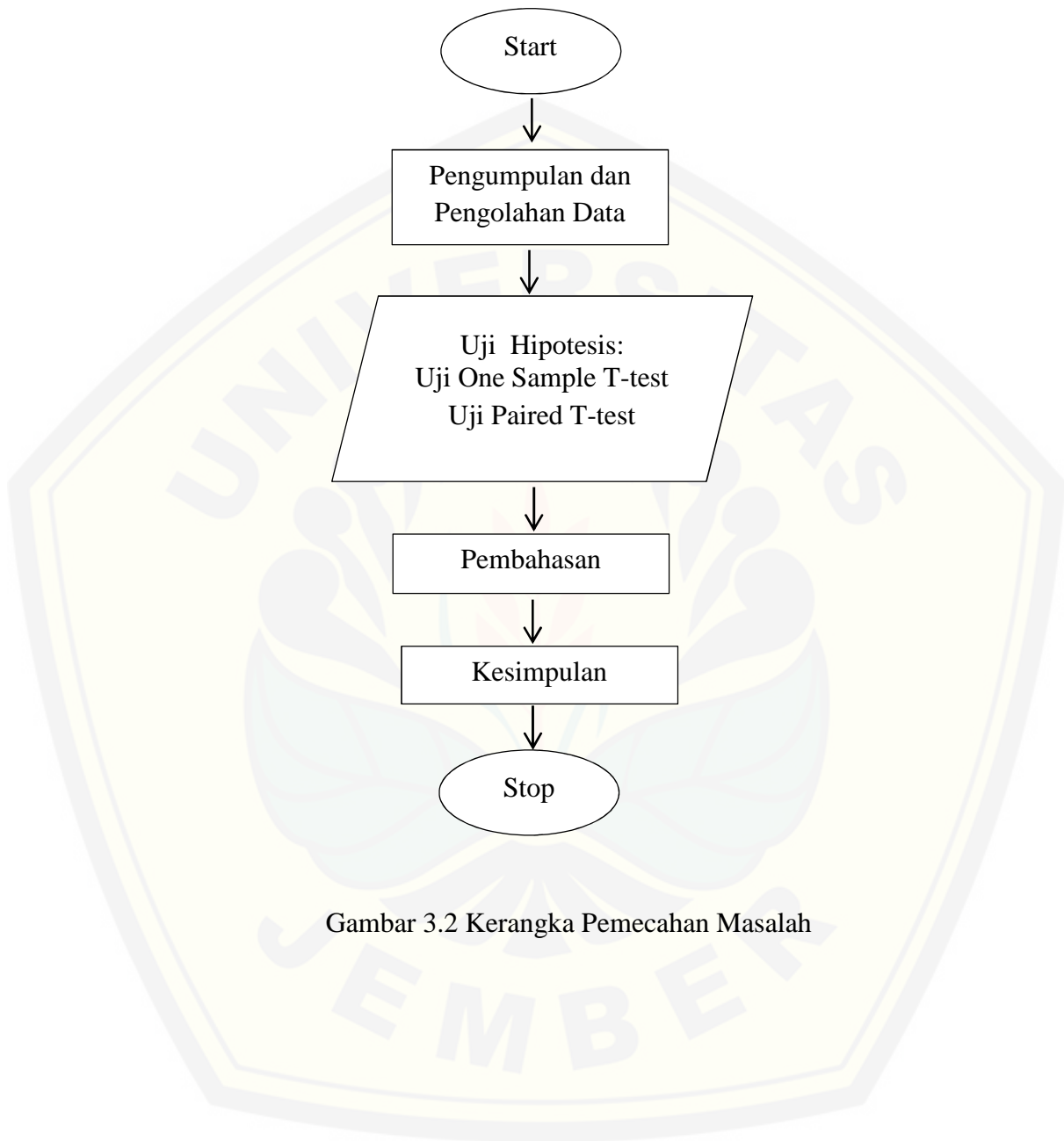
3.7.2 Uji Paired t-Test

Uji *Paired T-Test* atau uji t-2 sampel berpasangan adalah pengujian untuk mengetahui apakah ada perbedaan nilai dari satu sampel sebelum dan sesudah dilakukan perlakuan tertentu (Yulius, 2010: 77). Uji *paired t-test* dalam penelitian digunakan untuk menguji apakah terdapat perbedaan *trading volume activity* sebelum dan sesudah pengumuman penerbitan sukuk *ijarah* dan obligasi konvensional.

Dasar pengambilan keputusan:

- a. Jika sig. (2-tailed) $<$ 0,05 maka H_0 ditolak
- b. Sebaliknya jika sig. (2-tailed) $>$ 0,05 maka H_0 diterima

3.9 Kerangka Pemecahan Masalah



Gambar 3.2 Kerangka Pemecahan Masalah

BAB 5. KESIMPULAN, KETERBATASAN, DAN SARAN

5.1 Kesimpulan

Berdasarkan penelitian yang dilakukan peneliti mengenai reaksi pasar modal terhadap penerbitan obligasi dan sukuk, dapat ditarik kesimpulan secara umum bahwa informasi mengenai penerbitan obligasi dan sukuk memuat kandungan informasi bagi investor, namun informasi tersebut tidak memiliki kandungan informasi *good news* dalam penelitian ini tidak menemukan adanya perbedaan keyakinan investor pada periode penelitian, secara rinci kesimpulan dari penelitian ini adalah :

1. Terdapat *trading volume activity* saham atas pengumuman penerbitan obligasi, hal ini terjadi karena adanya respon pasar disekitar tanggal pengumuman penerbitan obligasi dan membuktikan bahwa pengumuman obligasi memiliki kandungan informasi, yang memberikan dampak perubahan yang signifikan atas aktivitas volume perdagangan saham.
2. Terdapat *trading volume activity* saham atas pengumuman penerbitan sukuk, hal ini terjadi karena adanya respon pasar disekitar tanggal pengumuman penerbitan sukuk dan membuktikan bahwa pengumuman penerbitan sukuk memiliki kandungan informasi, yang memberikan dampak perubahan yang signifikan atas aktivitas volume perdagangan saham.
3. Tidak terjadi perubahan *trading volume activity* saham yang signifikan sebelum dan sesudah penerbitan obligasi, hal ini terjadi karena pengumuman penerbitan obligasi tidak memiliki makna *good news*, sehingga tidak menemukan adanya perbedaan keyakinan investor.
4. Tidak terjadi perubahan *trading volume activity* saham yang signifikan sebelum dan sesudah penerbitan sukuk, hal ini terjadi karena pengumuman penerbitan sukuk tidak memiliki makna *good news*, sehingga tidak menemukan adanya perbedaan keyakinan investor.

5.2 Keterbatasan

Penelitian ini telah diusahakan dan dilaksanakan sesuai prosedur, namun demikian, penelitian ini masih memiliki keterbatasan antara lain:

1. Penelitian ini hanya menggunakan 2 tahun periode penelitian dan hanya menggunakan variabel *trading volume activity* saham.
2. Penelitian ini tidak membatasi pemilihan sampel dengan mempertimbangkan nilai nominal penerbitan obligasi dan sukuk yang memungkinkan dapat mempengaruhi reaksi pasar yang berbeda karena hal tersebut.
3. Dalam penelitian ini tidak mempertimbangkan perbedaan pasar obligasi dan sukuk yang pada dasarnya sebenarnya pasarnya berbeda, yaitu pasar modal konvensional dan pasar modal syariah.

5.3 Saran

Setelah dilakukan penelitian dan pembahasan, maka peneliti memberikan saran untuk dijadikan bahan masukan dan pertimbangan bagi penelitian selanjutnya adalah:

1. Penelitian selanjutnya diharapkan dapat menambah periode waktu penelitian, menambah variabel penelitian, dan membandingkan reaksi pasar modal antara obligasi konvensional dan obligasi syariah.
2. Penelitian selanjutnya diharapkan dapat dalam pemilihan sampel dapat mempertimbangkan nilai nominal penerbitan obligasi dan sukuk.
3. Penelitian selanjutnya diharapkan membandingkan reaksi pasar modal antara obligasi konvensional dan obligasi syariah karena pasarnya yang berbeda.

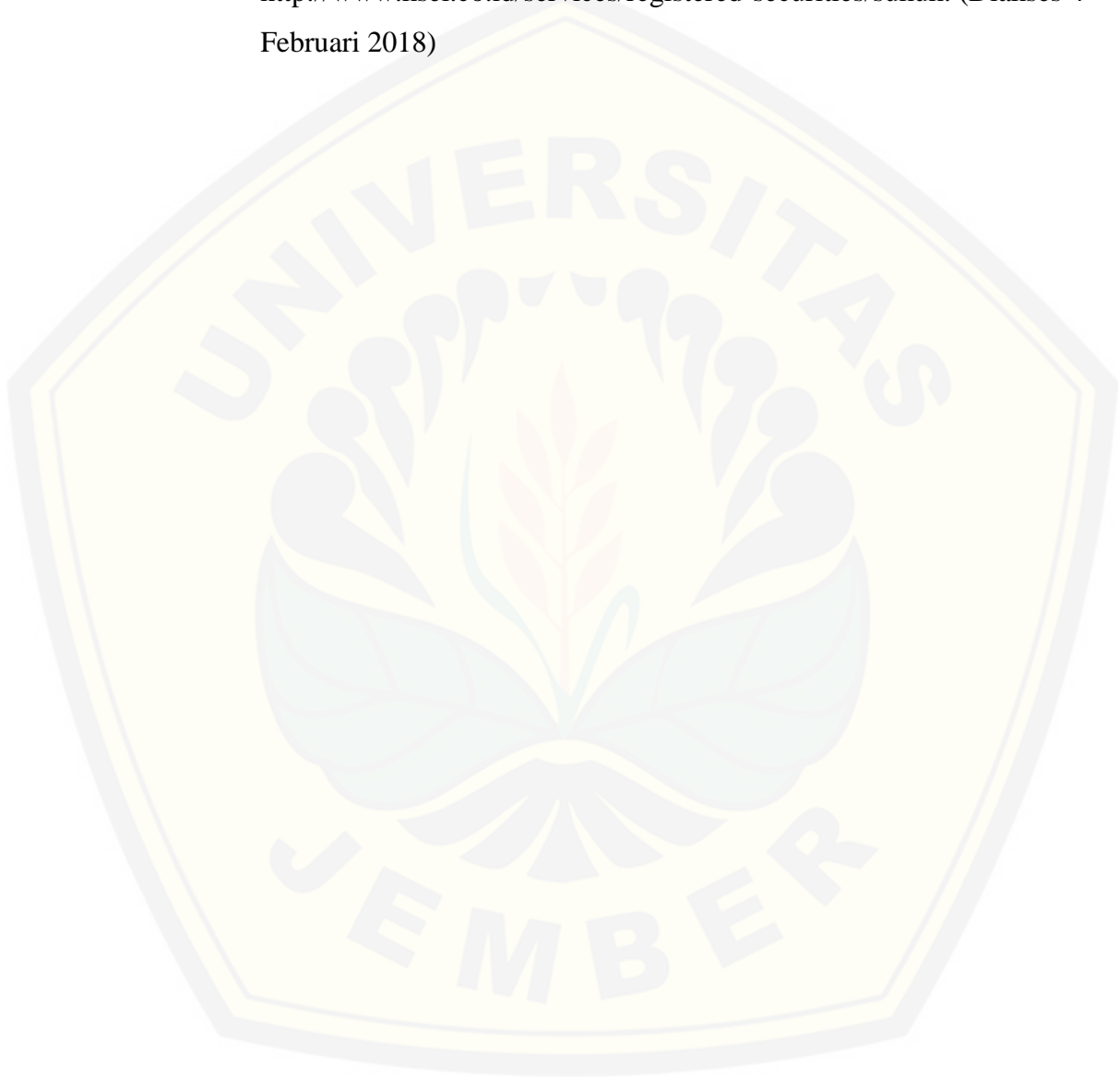
DAFTAR PUSTAKA

- Fahmi & Hadi. 2011. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi 2. Bandung: Alfabeta.
- Umam, Khaerul. 2013. *Pasar Modal Syariah dan Praktik Pasar Modal Syariah*. Bandung: Pustaka Setia.
- Tandelilin, Eduardus. 2010. *Portofolio dan Investasi (Teori dan Aplikasi) Edisi Pertama*. Yogyakarta: Kanisius.
- Jogiyanto, H. 2014. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi, Edisi Kesembilan*. Yogyakarta: BPEF.
- Suwardjono. 2005. *Teori Akuntansi: Perekayasaan Laporan Keuangan*. Yogyakarta: BPFE.
- Sunariyah. 2011. *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal, Edisi Keenam*. Yogyakarta : UPP STIM YKPN
- Hermuningsih, Sri. 2012. *Pengantar Pasar Modal Indonesia*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Ardiprawiro. 2015. *Manajemen Keuangan*. Depok: Universitas Gunadarma
- Otoritas Jasa Keuangan. 2017. *Pasar Modal Syariah*. <http://www.ojk.go.id/id/kanal/syariah/tentang-syariah/pages/pasar-modal-syariah.aspx> (Diakses 2 November 2017)
- Wikipedia. 2017. *Saham*. <https://id.wikipedia.org/wiki/Saham> (Diakses 28 Oktober 2017)
- Sanusi, Anwar. 2011. *Metode Penelitian Bisnis*. Jakarta: Salemba Empat.
- Sugiyono. 2013. *Metode Penelita Kuantitatif Kualitatif dan R&D*. Bandung: Alfabeta.
- Kurniawati, Devi Dwi. 2014. *Analisis Perkembangan Sukuk (Obligasi Syariah) dan Dampaknya Bagi Pasar Modal Indonesia*. Surabaya: Universitas Negeri Surabaya.
- Ghonyah, Mutamimah, dan Widayati. 2008. *Reaksi Pasar Modal Indonesia terhadap Pengumuman Penerbitan Obligasi Syariah*. Depok: Universitas Indonesia.

- Pratama, Mochamad Rizki. 2013. *Pengaruh Penerbitan Obligasi Syariah (Sukuk) terhadap Reaksi Pasar Modal Indonesia (Survey terhadap Perusahaan-Perusahaan yang Menerbitkan Obligasi Syariah dan Terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama Tahun 2011)*. Bandung: Universitas Widyatama.
- Fatimatuzzahra dan Herlambang. 2014. *Reaksi Pasar atas Penerbitan Sukuk (Studi Pada Emiten Saham Penerbit Sukuk Periode 2008-2012)*. Surabaya: Universitas Airlangga.
- Widyaningtyas dan Wahidahwati. 2016. *Pengaruh Nilai Penerbitan, Rating Penerbitan, Umur Obligasi Syariah terhadap Reaksi Pasar Modal*. Surabaya: Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia.
- Sari, Askandar, dan Malikhah. 2017. *Pengaruh Penerbitan Obligasi Syariah (Sukuk) Perusahaan terhadap Reaksi Pasar pada Perusahaan-Perusahaan yang Menerbitkan Obligasi Syariah terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2016*. Malang: Universitas Islam Malang.
- Primadani, Resi. 2013. *Reaksi Pasar Saham Terhadap Pengumuman Penerbitan Obligasi Syariah di Bursa Efek Indonesia*. Surabaya: Universitas Negeri Surabaya.
- Saputri, Efri K. 2016. *Analisis Pengaruh Pengumuman Penerbitan Sukuk Ijarah dan Obligasi Konvensional terhadap reaksi pasar modal*. Semarang: Universitas Negeri Semarang.
- Otoritas Jasa Keuangan. 2017. *Pasar Modal Syariah*. <http://www.ojk.go.id/id/kanal/syariah/tentang-syariah/pages/pasar-modal-syariah.aspx>. (Diakses 12 November 2017)
- Bursa Efek Indonesia. 2010. *Saham*. <http://www.idx.co.id/id-id/beranda/informasi/bagiinvestor/saham.aspx>. (Diakses 15 November 2017)
- Bursa Efek Indonesia. 2010. *Obligasi*. <http://www.idx.co.id/id-id/beranda/informasi/bagiinvestor/obligasi.aspx>. (Diakses 15 November 2017)

Kostodian Setral Efek Indonesia. 2016. *Obligasi*.
<http://www.ksei.co.id/services/registered-securities/corporate-bonds>.
(Diakses 2 Februari 2018)

Kostodian Setral Efek Indonesia. 2016. *Sukuk*.
<http://www.ksei.co.id/services/registered-securities/sukuk>. (Diakses 4
Februari 2018)





LAMPIRAN

LAMPIRAN 1

TRADING VOLUME ACTIVITY OBLIGASI

No	Nama Emiten	Tanggal	Trading Volume Activity (TVA)																					
			H-10	H-9	H-8	H-7	H-6	H-5	H-4	H-3	H-2	H-1	H	H+1	H+2	H+3	H+4	H+5	H+6	H+7	H+8	H+9	H+10	
1	Bank Capital Indonesia Tbk, PT	18 Januari 2016	0.000256	0.0002906	0.0001920	0.0000099	0.0000030	0.0000436	0.0000115	0.0000064	0.0000026	0.0000177	0.0000015	0.0000037	0.0000054	0.0000016	0.0000005	0.0000000	0.0000000	0.0000000	0.0000000	0.0000000	0.0000000	0.0000000
2	Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk, PT	05 Februari 2016	0.0052991	0.0037702	0.0026980	0.0033154	0.0036430	0.0095401	0.0034204	0.0024700	0.0063158	0.0061685	0.0190781	0.0050616	0.0037899	0.0064751	0.0058883	0.0040131	0.0031101	0.0031508	0.0050296	0.0136378	0.0105934	
3	Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk, PT	05 Februari 2016	0.0052991	0.0037702	0.0026980	0.0033154	0.0036430	0.0095401	0.0034204	0.0024700	0.0063158	0.0061685	0.0190781	0.0050616	0.0037899	0.0064751	0.0058883	0.0040131	0.0031101	0.0031508	0.0050296	0.0136378	0.0105934	
4	Bfi Finance Indonesia Tbk, PT	26 Februari 2016	0.0000000	0.0000000	0.0000000	0.0000000	0.0000000	0.0000000	0.0000000	0.0006106	0.0009657	0.0000000	0.0000000	0.0000000	0.0000000	0.0000000	0.0000000	0.0000000	0.0000000	0.0000000	0.0000000	0.0000000	0.0000000	
5	Adira Dinamika Multi Finance Tbk, PT	03 Maret 2016	0.0007648	0.0000151	0.0000216	0.0001280	0.0000223	0.0000105	0.0007871	0.0003462	0.0002440	0.0001004	0.0002179	0.0005272	0.0001007	0.0002721	0.0000841	0.0000000	0.0000000	0.0001566	0.0002655	0.0002703	0.0001465	
6	Adira Dinamika Multi Finance Tbk, PT	03 Maret 2016	0.0007648	0.0000151	0.0000216	0.0001280	0.0000223	0.0000105	0.0007871	0.0003462	0.0002440	0.0001004	0.0002179	0.0005272	0.0001007	0.0002721	0.0000841	0.0000000	0.0000000	0.0001566	0.0002655	0.0002703	0.0001465	
7	Siantar Top Tbk, PT	13 April 2016	0.0000000	0.0000038	0.0000244	0.0000145	0.0000172	0.0000092	0.0000000	0.0000527	0.0000000	0.0000000	0.0000000	0.0000000	0.0000000	0.0000000	0.0000000	0.0000000	0.0000092	0.0000000	0.0000084	0.0000000	0.0000000	
8	Siantar Top Tbk, PT	13 April 2016	0.0000000	0.0000038	0.0000244	0.0000145	0.0000172	0.0000092	0.0000000	0.0000527	0.0000000	0.0000000	0.0000000	0.0000000	0.0000000	0.0000000	0.0000000	0.0000000	0.0000092	0.0000000	0.0000084	0.0000000	0.0000000	
9	Bank Ocbc Nisp Tbk, PT	12 Mei 2016	0.0000000	0.0000000	0.0000001	0.0000000	0.0000000	0.0000000	0.0000000	0.0000001	0.0000000	0.0000000	0.0000000	0.0000000	0.0000000	0.0000000	0.0000000	0.0000000	0.0000000	0.0000000	0.0000000	0.0000000	0.0000012	
10	Bank Ocbc Nisp Tbk, PT	12 Mei 2016	0.0000000	0.0000000	0.0000001	0.0000000	0.0000000	0.0000000	0.0000000	0.0000001	0.0000000	0.0000000	0.0000000	0.0000000	0.0000000	0.0000000	0.0000000	0.0000000	0.0000000	0.0000000	0.0000000	0.0000000	0.0000012	
11	Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk, PT	26 Mei 2016	0.0058939	0.0052401	0.0033837	0.0041588	0.0088784	0.0067833	0.0068158	0.0028154	0.0039658	0.0029158	0.0067271	0.0040572	0.0088330	0.0077653	0.0049627	0.0036202	0.0025279	0.0039993	0.0047856	0.0046238	0.0029042	
12	Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk, PT	26 Mei 2016	0.0058939	0.0052401	0.0033837	0.0041588	0.0088784	0.0067833	0.0068158	0.0028154	0.0039658	0.0029158	0.0067271	0.0040572	0.0088330	0.0077653	0.0049627	0.0036202	0.0025279	0.0039993	0.0047856	0.0046238	0.0029042	
13	Bank Maybank Indonesia	13 Juni 2016	0.0000168	0.0000048	0.0000052	0.0000076	0.0000036	0.0000006	0.0000036	0.0000199	0.0000060	0.0000042	0.0000041	0.0000053	0.0000037	0.0000133	0.0000122	0.0000070	0.0000137	0.0000033	0.0000043	0.0000066	0.0000021	

	Tbk, PT																						
14	Waskita Karya (Persero) Tbk, PT	13 Juni 2016	0.0034690	0.0263290	0.0049356	0.0039731	0.0024525	0.0058620	0.0057320	0.0032090	0.0061473	0.0018327	0.0015713	0.0025583	0.0021571	0.0016793	0.0018046	0.0016198	0.0022214	0.0081763	0.0025551	0.0082762	0.0018456
15	BumiSerpong Damai Tbk, PT	17 Juni 2016	0.0015725	0.0015988	0.0007622	0.0010596	0.0005987	0.0007566	0.0007126	0.0008974	0.0015738	0.0052825	0.0017164	0.0059650	0.0027922	0.0016354	0.0017185	0.0029663	0.0058255	0.0027784	0.0028880	0.0014211	0.0000000
16	BumiSerpong Damai Tbk, PT	17 Juni 2016	0.0015725	0.0015988	0.0007622	0.0010596	0.0005987	0.0007566	0.0007126	0.0008974	0.0015738	0.0052825	0.0017164	0.0059650	0.0027922	0.0016354	0.0017185	0.0029663	0.0058255	0.0027784	0.0028880	0.0014211	0.0000000
17	Wahana Ottomitra Multiartha Tbk, PT	27 Juni 2016	0.0003079	0.0011161	0.0004038	0.0005085	0.0008034	0.0000568	0.0001785	0.0003477	0.0000844	0.0004377	0.0001319	0.0001031	0.0003852	0.0448365	0.0136429	0.0015572	0.0182433	0.0086719	0.0036921	0.0020322	0.0013554
18	Batavia Prosperindo Finance Tbk.	29 Juni 2016	0.0000000	0.0000000	0.0000000	0.0000000	0.0000000	0.0000000	0.0000000	0.0000000	0.0000040	0.0000000	0.0000000	0.0000000	0.0000000	0.0000002	0.0000000	0.0000000	0.0000000	0.0000000	0.0000000	0.0000000	0.0000001
19	Bank Pan Indonesia Tbk, PT	29 Juni 2016	0.0000702	0.0000556	0.0001046	0.0003728	0.0002824	0.0004072	0.0001526	0.0005548	0.0000372	0.0001059	0.0001640	0.0004996	0.0003893	0.0002234	0.0003812	0.0004900	0.0001454	0.0002133	0.0005261	0.0013956	0.0004785
20	Bank Pan Indonesia Tbk, PT	29 Juni 2016	0.0000702	0.0000556	0.0001046	0.0003728	0.0002824	0.0004072	0.0001526	0.0005548	0.0000372	0.0001059	0.0001640	0.0004996	0.0003893	0.0002234	0.0003812	0.0004900	0.0001454	0.0002133	0.0005261	0.0013956	0.0004785
21	Intiland Development Tbk, PT	30 Juni 2016	0.0020829	0.0023370	0.0021477	0.0030725	0.0021213	0.0019471	0.0021340	0.0026256	0.0024933	0.0016765	0.0019487	0.0025117	0.0013649	0.0023224	0.0021468	0.0025595	0.0026101	0.0023498	0.0026586	0.0025158	0.0035148
22	Intiland Development Tbk, PT	30 Juni 2016	0.0020829	0.0023370	0.0021477	0.0030725	0.0021213	0.0019471	0.0021340	0.0026256	0.0024933	0.0016765	0.0019487	0.0025117	0.0013649	0.0023224	0.0021468	0.0025595	0.0026101	0.0023498	0.0026586	0.0025158	0.0035148
23	Bank Tabungan Pensiunan Nasional Tbk, PT	11 Juli 2016	0.0000003	0.0000202	0.0000544	0.0000003	0.0000007	0.0000003	0.0000207	0.0000077	0.0000097	0.0000042	0.0000052	0.0002974	0.0001970	0.0001835	0.0000306	0.0003791	0.0001651	0.0006741	0.0001643	0.0000136	0.0000112
24	Pp Properti Tbk, PT	11 Juli 2016	0.0117462	0.0317005	0.1381198	0.0633179	0.0448981	0.0531718	0.0302806	0.0299243	0.0399969	0.0066572	0.0081736	0.0276094	0.0142344	0.0373626	0.0227530	0.0111588	0.0073590	0.0161562	0.0370401	0.0066405	0.0144029
25	Pp Properti Tbk, PT	11 Juli 2016	0.0117462	0.0317005	0.1381198	0.0633179	0.0448981	0.0531718	0.0302806	0.0299243	0.0399969	0.0066572	0.0081736	0.0276094	0.0142344	0.0373626	0.0227530	0.0111588	0.0073590	0.0161562	0.0370401	0.0066405	0.0144029
26	Tower Bersama Infrastructure Tbk, PT	11 Juli 2016	0.0001767	0.0005315	0.0007761	0.0001452	0.0003451	0.0001355	0.0002236	0.0002352	0.0006270	0.0004576	0.0011620	0.0005088	0.0005809	0.0003117	0.0005780	0.0002220	0.0004969	0.0006156	0.0000975	0.0006760	0.0004758
27	Medco Energi Internasional Tbk, PT	18 Juli 2016	0.0023357	0.0015059	0.0020819	0.0085096	0.0655133	0.0220813	0.0112035	0.0074957	0.0134852	0.0036799	0.0026935	0.0056200	0.0026336	0.0040783	0.0007039	0.0022202	0.0022970	0.0024498	0.0023143	0.0021623	0.0030281
28	Medco Energi Internasional Tbk, PT	18 Juli 2016	0.0023357	0.0015059	0.0020819	0.0085096	0.0655133	0.0220813	0.0112035	0.0074957	0.0134852	0.0036799	0.0026935	0.0056200	0.0026336	0.0040783	0.0007039	0.0022202	0.0022970	0.0024498	0.0023143	0.0021623	0.0030281
29	Adira Dinamika Multi Finance	27 Juli 2016	0.0003112	0.0001407	0.0003528	0.0002497	0.0011171	0.0001108	0.0001608	0.0000613	0.0001083	0.0000255	0.0000384	0.0003344	0.0005107	0.0001493	0.0005193	0.0003705	0.0001338	0.0000646	0.0001469	0.0002040	0.0001803

	Tbk, PT																						
30	Adira Dinamika Multi Finance Tbk, PT	27 Juli 2016	0.000312	0.0001407	0.0003528	0.0002497	0.0011171	0.0001108	0.0001608	0.0000613	0.0001083	0.0000255	0.0000384	0.0003344	0.0005107	0.0001493	0.0005193	0.0003705	0.0001338	0.0000646	0.0001469	0.0002040	0.0001803
31	Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk, PT	31 Agustus 2016	0.0015598	0.0023171	0.0026781	0.0004612	0.0028244	0.0032067	0.0044759	0.0011976	0.0012553	0.0019281	0.0024371	0.0026664	0.0005106	0.0012404	0.0006513	0.0013281	0.0013239	0.0026967	0.0013419	0.0040568	0.0025263
32	Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk, PT	31 Agustus 2016	0.0015598	0.0023171	0.0026781	0.0004612	0.0028244	0.0032067	0.0044759	0.0011976	0.0012553	0.0019281	0.0024371	0.0026664	0.0005106	0.0012404	0.0006513	0.0013281	0.0013239	0.0026967	0.0013419	0.0040568	0.0025263
33	Indosat Tbk, PT	05 September 2016	0.0000605	0.0002005	0.0001179	0.0000951	0.0000390	0.0000253	0.0000714	0.0000760	0.0000055	0.0000979	0.0004534	0.0001805	0.0001882	0.0001119	0.0001371	0.0001334	0.0000802	0.0001476	0.0001166	0.0000187	0.0000674
34	Indosat Tbk, PT	05 September 2016	0.0000605	0.0002005	0.0001179	0.0000951	0.0000390	0.0000253	0.0000714	0.0000760	0.0000055	0.0000979	0.0004534	0.0001805	0.0001882	0.0001119	0.0001371	0.0001334	0.0000802	0.0001476	0.0001166	0.0000187	0.0000674
35	Indosat Tbk, PT	05 September 2016	0.0000605	0.0002005	0.0001179	0.0000951	0.0000390	0.0000253	0.0000714	0.0000760	0.0000055	0.0000979	0.0004534	0.0001805	0.0001882	0.0001119	0.0001371	0.0001334	0.0000802	0.0001476	0.0001166	0.0000187	0.0000674
36	Indosat Tbk, PT	05 September 2016	0.0000605	0.0002005	0.0001179	0.0000951	0.0000390	0.0000253	0.0000714	0.0000760	0.0000055	0.0000979	0.0004534	0.0001805	0.0001882	0.0001119	0.0001371	0.0001334	0.0000802	0.0001476	0.0001166	0.0000187	0.0000674
37	Surya Semesta Internusa Tbk, PT	23 September 2016	0.0018029	0.0016598	0.0027922	0.0021251	0.0041230	0.0037058	0.0009681	0.0011055	0.0009273	0.0073065	0.0103521	0.0016251	0.0050316	0.0013003	0.0032239	0.0020142	0.0022990	0.0010255	0.0015681	0.0014632	0.0014954
38	Surya Semesta Internusa Tbk, PT	23 September 2016	0.0018029	0.0016598	0.0027922	0.0021251	0.0041230	0.0037058	0.0009681	0.0011055	0.0009273	0.0073065	0.0103521	0.0016251	0.0050316	0.0013003	0.0032239	0.0020142	0.0022990	0.0010255	0.0015681	0.0014632	0.0014954
39	Waskita Karya (Persero) Tbk, PT	29 September 2016	0.0027251	0.0022703	0.0011014	0.0033903	0.0032139	0.0032444	0.0020604	0.0016730	0.0017212	0.0014242	0.0015121	0.0025277	0.0014953	0.0030244	0.0022837	0.0015958	0.0006127	0.0004667	0.0011562	0.0010545	0.0009057
40	Pembangunan Jaya Ancol Tbk, PT	30 September 2016	0.0000879	0.0003074	0.0002641	0.0000008	0.0000000	0.0000001	0.0001496	0.0000924	0.0000086	0.0000118	0.0000024	0.0000296	0.0000001	0.0000008	0.0000005	0.0000178	0.0005103	0.0002361	0.0000076	0.0000011	0.0000000
41	Pembangunan Jaya Ancol Tbk, PT	30 September 2016	0.0000879	0.0003074	0.0002641	0.0000008	0.0000000	0.0000001	0.0001496	0.0000924	0.0000086	0.0000118	0.0000024	0.0000296	0.0000001	0.0000008	0.0000005	0.0000178	0.0005103	0.0002361	0.0000076	0.0000011	0.0000000
42	Bank Mandiri (Persero) Tbk, PT	03 Oktober 2016	0.0008479	0.0009825	0.0013865	0.0018275	0.0017319	0.0011797	0.0028755	0.0053724	0.0033199	0.0029012	0.0015770	0.0018311	0.0031492	0.0022373	0.0012486	0.0012184	0.0019334	0.0012716	0.0016177	0.0020402	0.0014511
43	Bank Mandiri (Persero) Tbk, PT	03 Oktober 2016	0.0008479	0.0009825	0.0013865	0.0018275	0.0017319	0.0011797	0.0028755	0.0053724	0.0033199	0.0029012	0.0015770	0.0018311	0.0031492	0.0022373	0.0012486	0.0012184	0.0019334	0.0012716	0.0016177	0.0020402	0.0014511
44	Bank Mandiri (Persero) Tbk, PT	03 Oktober 2016	0.0008479	0.0009825	0.0013865	0.0018275	0.0017319	0.0011797	0.0028755	0.0053724	0.0033199	0.0029012	0.0015770	0.0018311	0.0031492	0.0022373	0.0012486	0.0012184	0.0019334	0.0012716	0.0016177	0.0020402	0.0014511
45	Medco Energi Internasional Tbk, PT	03 Oktober 2016	0.0112315	0.0038390	0.0017747	0.0026368	0.0014401	0.0009469	0.0010715	0.0087024	0.0053327	0.0020958	0.0083243	0.0021774	0.0054756	0.0029432	0.0040196	0.0033550	0.0047275	0.0025008	0.0018548	0.0040467	0.0013665

46	Medco Energi Internasional Tbk, PT	03 Oktober 2016	0.0112315	0.0038390	0.0017747	0.0026368	0.0014401	0.0009469	0.0010715	0.0087024	0.0053327	0.0020958	0.0083243	0.0021774	0.0054756	0.0029432	0.0040196	0.0033550	0.0047275	0.0025008	0.0018548	0.0040467	0.0013665
47	Tiphone Mobile Indonesia Tbk, PT	17 Oktober 2016	0.0006741	0.0006831	0.0003625	0.0006456	0.0005161	0.0005342	0.0005659	0.0014766	0.0010432	0.0037612	0.0050026	0.0009400	0.0006644	0.0017286	0.0003077	0.0007598	0.0007792	0.0012976	0.0003877	0.0001371	0.0005395
48	Tiphone Mobile Indonesia Tbk, PT	17 Oktober 2016	0.0006741	0.0006831	0.0003625	0.0006456	0.0005161	0.0005342	0.0005659	0.0014766	0.0010432	0.0037612	0.0050026	0.0009400	0.0006644	0.0017286	0.0003077	0.0007598	0.0007792	0.0012976	0.0003877	0.0001371	0.0005395
49	Bfi Finance Indonesia Tbk, PT	26 Oktober 2016	0.0000000	0.0000031	0.0000000	0.0000000	0.0000000	0.0006388	0.0000031	0.0000000	0.0000113	0.0000000	0.0000000	0.0000113	0.0000000	0.0000019	0.0000063	0.0013071	0.0000000	0.0000150	0.0000000	0.0010666	0.0000000
50	Bfi Finance Indonesia Tbk, PT	26 Oktober 2016	0.0000000	0.0000031	0.0000000	0.0000000	0.0000000	0.0006388	0.0000031	0.0000000	0.0000113	0.0000000	0.0000000	0.0000113	0.0000000	0.0000019	0.0000063	0.0013071	0.0000000	0.0000150	0.0000000	0.0010666	0.0000000
51	Bank Pan Indonesia Tbk, PT	28 Oktober 2016	0.0000401	0.0000271	0.0002265	0.0000726	0.0000094	0.0000136	0.0001813	0.0001125	0.0000431	0.0000393	0.0000129	0.0000775	0.0002803	0.0003449	0.0001871	0.0001233	0.0009817	0.0002783	0.0001390	0.0001576	0.0001254
52	Fast Food Indonesia Tbk, PT	02 November 2016	0.0000000	0.0000003	0.0000001	0.0000001	0.0000012	0.0000001	0.0000000	0.0000002	0.0000000	0.0000003	0.0000000	0.0000000	0.0000000	0.0000000	0.0000001	0.0000004	0.0000001	0.0000006	0.0000003	0.0000000	0.0000000
53	Bank Cimb Niaga Tbk, PT	04 November 2016	0.0002344	0.0013303	0.0005230	0.0003110	0.0006289	0.0010932	0.0005813	0.0006760	0.0007593	0.0008323	0.0001878	0.0002408	0.0007423	0.0006659	0.0010469	0.0005774	0.0004355	0.0002843	0.0001460	0.0001552	0.0001268
54	Bank Cimb Niaga Tbk, PT	04 November 2016	0.0002344	0.0013303	0.0005230	0.0003110	0.0006289	0.0010932	0.0005813	0.0006760	0.0007593	0.0008323	0.0001878	0.0002408	0.0007423	0.0006659	0.0010469	0.0005774	0.0004355	0.0002843	0.0001460	0.0001552	0.0001268
55	Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk, PT	02 Desember 2016	0.0039536	0.0030053	0.0041819	0.0035958	0.0046396	0.0079031	0.0119583	0.0069655	0.0116338	0.0051593	0.0045451	0.0036608	0.0041012	0.0020736	0.0029965	0.0034395	0.0038255	0.0042512	0.0040387	0.0071907	0.0029153
56	Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk, PT	02 Desember 2016	0.0039536	0.0030053	0.0041819	0.0035958	0.0046396	0.0079031	0.0119583	0.0069655	0.0116338	0.0051593	0.0045451	0.0036608	0.0041012	0.0020736	0.0029965	0.0034395	0.0038255	0.0042512	0.0040387	0.0071907	0.0029153
57	Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk, PT	02 Desember 2016	0.0039536	0.0030053	0.0041819	0.0035958	0.0046396	0.0079031	0.0119583	0.0069655	0.0116338	0.0051593	0.0045451	0.0036608	0.0041012	0.0020736	0.0029965	0.0034395	0.0038255	0.0042512	0.0040387	0.0071907	0.0029153
58	Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk, PT	02 Desember 2016	0.0039536	0.0030053	0.0041819	0.0035958	0.0046396	0.0079031	0.0119583	0.0069655	0.0116338	0.0051593	0.0045451	0.0036608	0.0041012	0.0020736	0.0029965	0.0034395	0.0038255	0.0042512	0.0040387	0.0071907	0.0029153
59	Japfa Comfeed Indonesia Tbk, PT	02 Desember 2016	0.0003305	0.0002368	0.0002835	0.0004000	0.0004289	0.0001954	0.0004306	0.0009216	0.0011395	0.0012101	0.0007666	0.0003677	0.0007245	0.0008178	0.0013395	0.0007737	0.0007397	0.0012755	0.0003840	0.0003218	0.0002206
60	Japfa Comfeed Indonesia Tbk, PT	02 Desember 2016	0.0003305	0.0002368	0.0002835	0.0004000	0.0004289	0.0001954	0.0004306	0.0009216	0.0011395	0.0012101	0.0007666	0.0003677	0.0007245	0.0008178	0.0013395	0.0007737	0.0007397	0.0012755	0.0003840	0.0003218	0.0002206
61	Impack Pratama Industri Tbk, PT	05 Desember 2016	0.0003169	0.0002752	0.0003133	0.0002530	0.0002306	0.0002256	0.0002531	0.0002324	0.0002629	0.0002239	0.0002441	0.0002391	0.0002500	0.0002482	0.0004291	0.0002721	0.0003739	0.0002985	0.0003403	0.0002808	0.0001852

62	Impack Pragma Industri Tbk, PT	05 Desember 2016	0.0003169	0.0002752	0.0003133	0.0002530	0.0002306	0.0002256	0.0002531	0.0002324	0.0002629	0.0002239	0.0002441	0.0002391	0.0002500	0.0002482	0.0004291	0.0002721	0.0003739	0.0002985	0.0003403	0.0002808	0.0001852
63	Medco Energi Internasional Tbk, PT	22 Desember 2016	0.0019304	0.0037489	0.0036155	0.0179503	0.0089329	0.0055848	0.0014418	0.0037294	0.0035317	0.0026831	0.0054589	0.0020671	0.0045004	0.0039887	0.0093514	0.0080793	0.0000000	0.0045347	0.0455850	0.0281494	0.0115677
64	Medco Energi Internasional Tbk, PT	22 Desember 2016	0.0019304	0.0037489	0.0036155	0.0179503	0.0089329	0.0055848	0.0014418	0.0037294	0.0035317	0.0026831	0.0054589	0.0020671	0.0045004	0.0039887	0.0093514	0.0080793	0.0000000	0.0045347	0.0455850	0.0281494	0.0115677
65	Medco Energi Internasional Tbk, PT	22 Desember 2016	0.0019304	0.0037489	0.0036155	0.0179503	0.0089329	0.0055848	0.0014418	0.0037294	0.0035317	0.0026831	0.0054589	0.0020671	0.0045004	0.0039887	0.0093514	0.0080793	0.0000000	0.0045347	0.0455850	0.0281494	0.0115677
66	Chandra Asri Petrochemical Tbk, PT	23 Desember 2016	0.0027307	0.0026164	0.0024572	0.0025629	0.0029151	0.0028463	0.0027239	0.0032582	0.0023181	0.0019347	0.0023893	0.0025269	0.0015773	0.0025852	0.0029368	0.0000000	0.0032470	0.0036245	0.0025596	0.0020904	0.0026986
67	Waskita Karya (Persero) Tbk, PT	22 Februari 2017	0.0007798	0.0014254	0.0010666	0.0027366	0.0013416	0.0000000	0.0024030	0.0007784	0.0005862	0.0005195	0.0032691	0.0020843	0.0013968	0.0006598	0.0008638	0.0019563	0.0008828	0.0010363	0.0009092	0.0008365	0.0004615
68	Waskita Karya (Persero) Tbk, PT	22 Februari 2017	0.0007798	0.0014254	0.0010666	0.0027366	0.0013416	0.0000000	0.0024030	0.0007784	0.0005862	0.0005195	0.0032691	0.0020843	0.0013968	0.0006598	0.0008638	0.0019563	0.0008828	0.0010363	0.0009092	0.0008365	0.0004615
69	Mayora Indah Tbk, PT	27 Februari 2017	0.0000054	0.0001111	0.0000000	0.0000510	0.0000170	0.0000542	0.0000253	0.0000845	0.0000812	0.0000124	0.0000469	0.0001416	0.0000585	0.0001540	0.0000036	0.0000655	0.0000069	0.0000205	0.0000596	0.0000464	0.0001736
70	Bank Bukopin Tbk, PT	01 Maret 2017	0.0000000	0.0002790	0.0002388	0.0003232	0.0012979	0.0007967	0.0001892	0.0000752	0.0002667	0.0001347	0.0004483	0.0000000	0.0002571	0.0001792	0.0000877	0.0001636	0.0002475	0.0002188	0.0004548	0.0007799	0.0002886
71	Bfi Finance Indonesia Tbk, PT	03 Maret 2017	0.0000004	0.0000423	0.0000251	0.0000000	0.0000000	0.0000023	0.0000000	0.0000000	0.0001048	0.0000251	0.0000177	0.0000177	0.0000000	0.0000000	0.0000000	0.0000000	0.0000006	0.0000000	0.0000449	0.0000000	0.0000016
72	Bfi Finance Indonesia Tbk, PT	03 Maret 2017	0.0000004	0.0000423	0.0000251	0.0000000	0.0000000	0.0000023	0.0000000	0.0001048	0.0000251	0.0000177	0.0000177	0.0000177	0.0000000	0.0000000	0.0000000	0.0000000	0.0000006	0.0000000	0.0000449	0.0000000	0.0000016
73	Bank Pan Indonesia Tbk, PT	20 Maret 2017	0.0000572	0.0000944	0.0001137	0.0001275	0.0000488	0.0000426	0.0001095	0.0000645	0.0000715	0.0000711	0.0000834	0.0000549	0.0000866	0.0000607	0.0000670	0.0000343	0.0000247	0.0000623	0.0003669	0.0003473	0.0000729
74	Adira Dinamika Multi Finance Tbk, PT	23 Maret 2017	0.0001099	0.0000871	0.0001590	0.0003283	0.0000453	0.0000875	0.0000406	0.0000348	0.0001123	0.0000021	0.0000028	0.0000718	0.0000045	0.0000142	0.0001019	0.0000114	0.0000300	0.0000725	0.0000483	0.0001832	0.0001119
75	Adira Dinamika Multi Finance Tbk, PT	23 Maret 2017	0.0001099	0.0000871	0.0001590	0.0003283	0.0000453	0.0000875	0.0000406	0.0000348	0.0001123	0.0000021	0.0000028	0.0000718	0.0000045	0.0000142	0.0001019	0.0000114	0.0000300	0.0000725	0.0000483	0.0001832	0.0001119
76	Adira Dinamika Multi Finance Tbk, PT	23 Maret 2017	0.0001099	0.0000871	0.0001590	0.0003283	0.0000453	0.0000875	0.0000406	0.0000348	0.0001123	0.0000021	0.0000028	0.0000718	0.0000045	0.0000142	0.0001019	0.0000114	0.0000300	0.0000725	0.0000483	0.0001832	0.0001119
77	Medco Energi Internasional	31 Maret 2017	0.0107176	0.0050251	0.0021396	0.0053432	0.0011994	0.0025954	0.0017554	0.0059076	0.0061012	0.0094356	0.0133888	0.0033329	0.0128731	0.0065347	0.0062652	0.0081052	0.0055510	0.0038572	0.0018252	0.0021900	0.0018726

	nal Tbk, PT																							
78	Medco Energi Internasional Tbk, PT	31 Maret 2017	0.0107176	0.0050251	0.0021396	0.0053432	0.0011994	0.0025954	0.0017554	0.0059076	0.0061012	0.0094356	0.0133888	0.0033329	0.0128731	0.0065347	0.0062652	0.0081052	0.0055510	0.0038572	0.0018252	0.0021900	0.0018726	
79	Medco Energi Internasional Tbk, PT	31 Maret 2017	0.0107176	0.0050251	0.0021396	0.0053432	0.0011994	0.0025954	0.0017554	0.0059076	0.0061012	0.0094356	0.0133888	0.0033329	0.0128731	0.0065347	0.0062652	0.0081052	0.0055510	0.0038572	0.0018252	0.0021900	0.0018726	
80	Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk, PT	12 April 2017	0.0011363	0.0007249	0.0006065	0.0009862	0.0004765	0.0006832	0.0005154	0.0011540	0.0008379	0.0003243	0.0003096	0.0004680	0.0003664	0.0005174	0.0000000	0.0009371	0.0006978	0.0015621	0.0012962	0.0005583	0.0004143	
81	Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk, PT	12 April 2017	0.0011363	0.0007249	0.0006065	0.0009862	0.0004765	0.0006832	0.0005154	0.0011540	0.0008379	0.0003243	0.0003096	0.0004680	0.0003664	0.0005174	0.0000000	0.0009371	0.0006978	0.0015621	0.0012962	0.0005583	0.0004143	
82	Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk, PT	12 April 2017	0.0011363	0.0007249	0.0006065	0.0009862	0.0004765	0.0006832	0.0005154	0.0011540	0.0008379	0.0003243	0.0003096	0.0004680	0.0003664	0.0005174	0.0000000	0.0009371	0.0006978	0.0015621	0.0012962	0.0005583	0.0004143	
83	Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk, PT	12 April 2017	0.0011363	0.0007249	0.0006065	0.0009862	0.0004765	0.0006832	0.0005154	0.0011540	0.0008379	0.0003243	0.0003096	0.0004680	0.0003664	0.0005174	0.0000000	0.0009371	0.0006978	0.0015621	0.0012962	0.0005583	0.0004143	
84	Japfa Comfeed Indonesia Tbk, PT	25 April 2017	0.0010786	0.0008216	0.0006778	0.0010028	0.0009963	0.0002946	0.0003822	0.0000000	0.0005565	0.0002438	0.0007659	0.0003809	0.0003107	0.0011703	0.0014678	0.0012341	0.0006598	0.0006826	0.0008618	0.0009839	0.0012267	
85	Tower Bersama Infrastructure Tbk, PT	25 April 2017	0.0005631	0.0002939	0.0005540	0.0004554	0.0012423	0.0005142	0.0007294	0.0000000	0.0007520	0.0007538	0.0012460	0.0012971	0.0011835	0.0010793	0.0005823	0.0004095	0.0003717	0.0006815	0.0005149	0.0007216	0.0006093	
86	Batavia Prosperindo Finance Tbk.	08 Mei 2017	0.0000000	0.0000000	0.0000000	0.0000000	0.0000001	0.0000000	0.0000000	0.0000000	0.0000000	0.0000000	0.0000000	0.0000000	0.0000000	0.0000000	0.0000000	0.0000000	0.0000000	0.0000000	0.0000000	0.0000000	0.0000000	
87	Sumber Alfaria Trijaya Tbk, PT	24 Mei 2017	0.0000558	0.0000256	0.0000709	0.0000344	0.0010698	0.0000091	0.0001241	0.0001335	0.0000198	0.0000058	0.0000057	0.0001972	0.0000003	0.0000067	0.0000001	0.0000000	0.0000027	0.0000001	0.0000001	0.0000036	0.0000002	0.0000014
88	Indofood Sukses Makmur Tbk, PT	29 Mei 2017	0.0007080	0.0004234	0.0008713	0.0016129	0.0020464	0.0014609	0.0025858	0.0018805	0.0015100	0.0011651	0.0003038	0.0010526	0.0014919	0.0000000	0.0008426	0.0005563	0.0008214	0.0003813	0.0050212	0.0031378	0.0013593	
89	Indosat Tbk, PT	02 Juni 2017	0.0000712	0.0000292	0.0000309	0.0001775	0.0000441	0.0000146	0.0000166	0.0001193	0.0000489	0.0000000	0.0000230	0.0000194	0.0001067	0.0001505	0.0000734	0.0000399	0.0000153	0.0000911	0.0000830	0.0000168	0.0001647	
90	Indosat Tbk, PT	02 Juni 2017	0.0000712	0.0000292	0.0000309	0.0001775	0.0000441	0.0000146	0.0000166	0.0001193	0.0000489	0.0000000	0.0000230	0.0000194	0.0001067	0.0001505	0.0000734	0.0000399	0.0000153	0.0000911	0.0000830	0.0000168	0.0001647	
91	Indosat Tbk, PT	02 Juni 2017	0.0000712	0.0000292	0.0000309	0.0001775	0.0000441	0.0000146	0.0000166	0.0001193	0.0000489	0.0000000	0.0000230	0.0000194	0.0001067	0.0001505	0.0000734	0.0000399	0.0000153	0.0000911	0.0000830	0.0000168	0.0001647	
92	Indosat Tbk, PT	02 Juni 2017	0.0000712	0.0000292	0.0000309	0.0001775	0.0000441	0.0000146	0.0000166	0.0001193	0.0000489	0.0000000	0.0000230	0.0000194	0.0001067	0.0001505	0.0000734	0.0000399	0.0000153	0.0000911	0.0000830	0.0000168	0.0001647	
93	Indosat Tbk, PT	02 Juni 2017	0.0000712	0.0000292	0.0000309	0.0001775	0.0000441	0.0000146	0.0000166	0.0001193	0.0000489	0.0000000	0.0000230	0.0000194	0.0001067	0.0001505	0.0000734	0.0000399	0.0000153	0.0000911	0.0000830	0.0000168	0.0001647	
94	Aneka Gas	07 Juni 2017	0.0011622	0.0000048	0.0000210	0.0000532	0.0000437	0.0000617	0.0000000	0.0001626	0.0001906	0.0000461	0.0000271	0.0000546	0.0003132	0.0001032	0.0002169	0.0000367	0.0004589	0.0001503	0.0001710	0.0000064	0.0000059	

	Industri Tbk, PT																							
95	Aneka Gas Industri Tbk, PT	07 Juni 2017	0.0011622	0.0000048	0.0000210	0.0000532	0.0000437	0.0000617	0.0000000	0.0001626	0.0001906	0.0000461	0.0000271	0.0000546	0.0003132	0.0001032	0.0002169	0.0000367	0.0004589	0.0001503	0.0001710	0.0000064	0.0000059	
96	Medco Energi Internasional Tbk, PT	15 Juni 2017	0.0000000	0.0018029	0.0016951	0.0012465	0.0009247	0.0040957	0.0039182	0.0005759	0.0014651	0.0016099	0.0011430	0.0013204	0.0013168	0.0052423	0.0065227	0.0053413	0.0000000	0.0000000	0.0000000	0.0000000	0.0000000	
97	Medco Energi Internasional Tbk, PT	15 Juni 2017	0.0000000	0.0018029	0.0016951	0.0012465	0.0009247	0.0040957	0.0039182	0.0005759	0.0014651	0.0016099	0.0011430	0.0013204	0.0013168	0.0052423	0.0065227	0.0053413	0.0000000	0.0000000	0.0000000	0.0000000	0.0000000	
98	Medco Energi Internasional Tbk, PT	15 Juni 2017	0.0000000	0.0018029	0.0016951	0.0012465	0.0009247	0.0040957	0.0039182	0.0005759	0.0014651	0.0016099	0.0011430	0.0013204	0.0013168	0.0052423	0.0065227	0.0053413	0.0000000	0.0000000	0.0000000	0.0000000	0.0000000	
99	Bank Mandiri (Persero) Tbk, PT	16 Juni 2017	0.0006475	0.0005092	0.0003108	0.0005343	0.0007706	0.0003491	0.0002784	0.0003675	0.0005108	0.0010150	0.0009471	0.0003320	0.0007542	0.0021064	0.0015221	0.0000000	0.0000000	0.0000000	0.0000000	0.0000000	0.0000000	
100	Bank Mandiri (Persero) Tbk, PT	16 Juni 2017	0.0006475	0.0005092	0.0003108	0.0005343	0.0007706	0.0003491	0.0002784	0.0003675	0.0005108	0.0010150	0.0009471	0.0003320	0.0007542	0.0021064	0.0015221	0.0000000	0.0000000	0.0000000	0.0000000	0.0000000	0.0000000	
101	Bank Mandiri (Persero) Tbk, PT	16 Juni 2017	0.0006475	0.0005092	0.0003108	0.0005343	0.0007706	0.0003491	0.0002784	0.0003675	0.0005108	0.0010150	0.0009471	0.0003320	0.0007542	0.0021064	0.0015221	0.0000000	0.0000000	0.0000000	0.0000000	0.0000000	0.0000000	
102	Bank Mandiri (Persero) Tbk, PT	16 Juni 2017	0.0006475	0.0005092	0.0003108	0.0005343	0.0007706	0.0003491	0.0002784	0.0003675	0.0005108	0.0010150	0.0009471	0.0003320	0.0007542	0.0021064	0.0015221	0.0000000	0.0000000	0.0000000	0.0000000	0.0000000	0.0000000	
103	Semen Indonesia (Persero) Tbk, PT	21 Juni 2017	0.0002273	0.0004243	0.0018992	0.0015922	0.0008612	0.0015743	0.0018804	0.0017339	0.0008326	0.0016747	0.0013532	0.0011740	0.0000000	0.0000000	0.0000000	0.0000000	0.0000000	0.0000000	0.0000000	0.0024721	0.0010620	0.0009874
104	Lautan Luas Tbk, PT	22 Juni 2017	0.0000241	0.0001283	0.0002487	0.0000990	0.0000663	0.0002381	0.0001725	0.0001784	0.0002301	0.0002773	0.0001083	0.0000000	0.0000000	0.0000000	0.0000000	0.0000000	0.0000000	0.0000000	0.0000406	0.0000048	0.0001421	0.0000083
105	Adhi Karya (Persero) Tbk, PT	03 Juli 2017	0.0012531	0.0037967	0.0043572	0.0027046	0.0000000	0.0000000	0.0000000	0.0000000	0.0000000	0.0000000	0.0040111	0.0044988	0.0037430	0.0043463	0.0025128	0.0000000	0.0008372	0.0018578	0.0009103	0.0006721	0.0151678	
106	Tiphone Mobile Indonesia Tbk, PT	03 Juli 2017	0.0001560	0.0004922	0.0002305	0.0013255	0.0000000	0.0000000	0.0000000	0.0000000	0.0000000	0.0000000	0.0010019	0.0009132	0.0004345	0.0004334	0.0003042	0.0000569	0.0004070	0.0000051	0.0002917	0.0008388	0.0000646	
107	Tiphone Mobile Indonesia Tbk, PT	03 Juli 2017	0.0001560	0.0004922	0.0002305	0.0013255	0.0000000	0.0000000	0.0000000	0.0000000	0.0000000	0.0000000	0.0010019	0.0009132	0.0004345	0.0004334	0.0003042	0.0000569	0.0004070	0.0000051	0.0002917	0.0008388	0.0000646	
108	Bank Rakyat Indonesia Agroniaga Tbk, PT	10 Juli 2017	0.0000000	0.0000000	0.0000000	0.0000000	0.0000000	0.0003156	0.0020954	0.0003687	0.0004015	0.0006176	0.0012733	0.0006210	0.0024963	0.0023081	0.0007279	0.0011096	0.0004861	0.0003869	0.0004094	0.0002058	0.0013729	
109	Bank Rakyat Indonesia Agroniaga Tbk, PT	10 Juli 2017	0.0000000	0.0000000	0.0000000	0.0000000	0.0000000	0.0003156	0.0020954	0.0003687	0.0004015	0.0006176	0.0012733	0.0006210	0.0024963	0.0023081	0.0007279	0.0011096	0.0004861	0.0003869	0.0004094	0.0002058	0.0013729	

110	Akr Corporindo Tbk, PT	10 Juli 2017	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000	0.0028918	0.0023831	0.0019505	0.0026301	0.0033096	0.0029487	0.0029565	0.0011868	0.0012766	0.0015651	0.0012331	0.0019314	0.0017667	0.0020044	0.0014574	0.0020065
111	Akr Corporindo Tbk, PT	10 Juli 2017	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000	0.0028918	0.0023831	0.0019505	0.0026301	0.0033096	0.0029487	0.0029565	0.0011868	0.0012766	0.0015651	0.0012331	0.0019314	0.0017667	0.0020044	0.0014574	0.0020065
112	Akr Corporindo Tbk, PT	10 Juli 2017	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000	0.0028918	0.0023831	0.0019505	0.0026301	0.0033096	0.0029487	0.0029565	0.0011868	0.0012766	0.0015651	0.0012331	0.0019314	0.0017667	0.0020044	0.0014574	0.0020065
113	Global Mediacom Tbk, PT	10 Juli 2017	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000	0.0030387	0.0014750	0.0019756	0.0029632	0.0040019	0.0000000	0.0000000	0.0023491	0.0020500	0.0020007	0.0021443	0.0032677	0.0024860	0.0032885	0.0014902	0.0017885
114	Global Mediacom Tbk, PT	10 Juli 2017	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000	0.0030387	0.0014750	0.0019756	0.0029632	0.0040019	0.0000000	0.0000000	0.0023491	0.0020500	0.0020007	0.0021443	0.0032677	0.0024860	0.0032885	0.0014902	0.0017885
115	Global Mediacom Tbk, PT	10 Juli 2017	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000	0.0030387	0.0014750	0.0019756	0.0029632	0.0040019	0.0000000	0.0000000	0.0023491	0.0020500	0.0020007	0.0021443	0.0032677	0.0024860	0.0032885	0.0014902	0.0017885
116	Bank Capital Indonesia Tbk, PT	12 Juli 2017	0.000000	0.000000	0.000000	0.0001817	0.0001599	0.0001518	0.0001607	0.0001486	0.0001621	0.0001675	0.0001877	0.0001482	0.0001456	0.0001520	0.0001479	0.0001535	0.0001779	0.0001612	0.0001697	0.0001505	0.0001657
117	Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk, PT	12 Juli 2017	0.000000	0.000000	0.000000	0.0021311	0.0011052	0.0008888	0.0009958	0.0012470	0.0009055	0.0015302	0.0012634	0.0011146	0.0007992	0.0007547	0.0011586	0.0002655	0.0009467	0.0004038	0.0008667	0.0005081	0.0004728
118	Bank Maybank Indonesia Tbk, PT	12 Juli 2017	0.000000	0.000000	0.000000	0.0000107	0.0000078	0.0000279	0.0000171	0.0000136	0.0000030	0.0000131	0.0000154	0.0000212	0.0000120	0.0000082	0.0000050	0.0000117	0.0000123	0.0000506	0.0000081	0.0000058	0.0000056
119	Bank Maybank Indonesia Tbk, PT	12 Juli 2017	0.000000	0.000000	0.000000	0.0000107	0.0000078	0.0000279	0.0000171	0.0000136	0.0000030	0.0000131	0.0000154	0.0000212	0.0000120	0.0000082	0.0000050	0.0000117	0.0000123	0.0000506	0.0000081	0.0000058	0.0000056
120	Bank Maybank Indonesia Tbk, PT	12 Juli 2017	0.000000	0.000000	0.000000	0.0000107	0.0000078	0.0000279	0.0000171	0.0000136	0.0000030	0.0000131	0.0000154	0.0000212	0.0000120	0.0000082	0.0000050	0.0000117	0.0000123	0.0000506	0.0000081	0.0000058	0.0000056
121	Bank Victoria Internasional Tbk, PT	12 Juli 2017	0.000000	0.000000	0.000000	0.0005183	0.0014640	0.0006717	0.0006946	0.0005672	0.0000000	0.0001694	0.0001660	0.0002468	0.0000610	0.0001236	0.0002375	0.0002839	0.0008901	0.0004720	0.0004010	0.0001761	0.0001341
122	Bank Victoria Internasional Tbk, PT	12 Juli 2017	0.000000	0.000000	0.000000	0.0005183	0.0014640	0.0006717	0.0006946	0.0005672	0.0000000	0.0001694	0.0001660	0.0002468	0.0000610	0.0001236	0.0002375	0.0002839	0.0008901	0.0004720	0.0004010	0.0001761	0.0001341
123	Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk, PT	14 Juli 2017	0.000000	0.0017669	0.0013825	0.0015665	0.0025507	0.0016253	0.0022702	0.0036107	0.0027100	0.0022007	0.0012705	0.0009465	0.0012243	0.0017165	0.0007916	0.0007266	0.0008582	0.0018763	0.0011544	0.0016073	0.0019339
124	Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk, PT	14 Juli 2017	0.000000	0.0017669	0.0013825	0.0015665	0.0025507	0.0016253	0.0022702	0.0036107	0.0027100	0.0022007	0.0012705	0.0009465	0.0012243	0.0017165	0.0007916	0.0007266	0.0008582	0.0018763	0.0011544	0.0016073	0.0019339
125	Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk, PT	14 Juli 2017	0.000000	0.0017669	0.0013825	0.0015665	0.0025507	0.0016253	0.0022702	0.0036107	0.0027100	0.0022007	0.0012705	0.0009465	0.0012243	0.0017165	0.0007916	0.0007266	0.0008582	0.0018763	0.0011544	0.0016073	0.0019339

126	Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk, PT	14 Juli 2017	0.000000	0.001769	0.0013825	0.0015665	0.0025507	0.0016253	0.0022702	0.0036107	0.0027100	0.0022007	0.0012705	0.0009465	0.0012243	0.0017165	0.0007916	0.0007266	0.0008582	0.0018763	0.0011544	0.0016073	0.0019339
127	Adira Dinamika Multi Finance Tbk, PT	17 Juli 2017	0.0002720	0.0001919	0.0000639	0.0002085	0.0001164	0.0000000	0.0002620	0.0000491	0.0000133	0.0000287	0.0000455	0.0000319	0.0000357	0.0000722	0.0001574	0.0002379	0.0000681	0.0001935	0.0003995	0.0001734	0.0000903
128	Adira Dinamika Multi Finance Tbk, PT	17 Juli 2017	0.0002720	0.0001919	0.0000639	0.0002085	0.0001164	0.0000000	0.0002620	0.0000491	0.0000133	0.0000287	0.0000455	0.0000319	0.0000357	0.0000722	0.0001574	0.0002379	0.0000681	0.0001935	0.0003995	0.0001734	0.0000903
129	Adira Dinamika Multi Finance Tbk, PT	17 Juli 2017	0.0002720	0.0001919	0.0000639	0.0002085	0.0001164	0.0000000	0.0002620	0.0000491	0.0000133	0.0000287	0.0000455	0.0000319	0.0000357	0.0000722	0.0001574	0.0002379	0.0000681	0.0001935	0.0003995	0.0001734	0.0000903
130	Bank Ocbc Nisp Tbk, PT	23 Agustus 2017	0.0000001	0.0000072	0.0000005	0.0000000	0.0000001	0.0000000	0.0000000	0.0000003	0.0000000	0.0000000	0.0000000	0.0000000	0.0000001	0.0000000	0.0000001	0.0000007	0.0000002	0.0000000	0.0000002	0.0000000	0.0001139
131	Bank Ocbc Nisp Tbk, PT	23 Agustus 2017	0.0000001	0.0000072	0.0000005	0.0000000	0.0000001	0.0000000	0.0000000	0.0000003	0.0000000	0.0000000	0.0000000	0.0000000	0.0000001	0.0000000	0.0000001	0.0000007	0.0000002	0.0000000	0.0000002	0.0000000	0.0001139
132	Bank Ocbc Nisp Tbk, PT	23 Agustus 2017	0.0000001	0.0000072	0.0000005	0.0000000	0.0000001	0.0000000	0.0000000	0.0000003	0.0000000	0.0000000	0.0000000	0.0000000	0.0000001	0.0000000	0.0000001	0.0000007	0.0000002	0.0000000	0.0000002	0.0000000	0.0001139
133	Wahana Ottomitra Multiartha Tbk, PT	23 Agustus 2017	0.0001723	0.0005370	0.0028569	0.0005461	0.0004221	0.0018459	0.0000000	0.0072778	0.0022160	0.0056455	0.0013526	0.0011233	0.0005999	0.0004613	0.0012751	0.0004428	0.0004781	0.0000000	0.0049752	0.0007294	0.0006594
134	Wahana Ottomitra Multiartha Tbk, PT	23 Agustus 2017	0.0001723	0.0005370	0.0028569	0.0005461	0.0004221	0.0018459	0.0000000	0.0072778	0.0022160	0.0056455	0.0013526	0.0011233	0.0005999	0.0004613	0.0012751	0.0004428	0.0004781	0.0000000	0.0049752	0.0007294	0.0006594
135	Bank Cimb Niaga Tbk, PT	24 Agustus 2017	0.0013394	0.0002226	0.0004488	0.0003046	0.0001170	0.0000000	0.0000979	0.0001246	0.0002011	0.0004779	0.0003731	0.0002430	0.0001770	0.0002922	0.0002912	0.0003513	0.0000000	0.0003072	0.0002150	0.0000784	0.0002149
136	Bank Cimb Niaga Tbk, PT	24 Agustus 2017	0.0013394	0.0002226	0.0004488	0.0003046	0.0001170	0.0000000	0.0000979	0.0001246	0.0002011	0.0004779	0.0003731	0.0002430	0.0001770	0.0002922	0.0002912	0.0003513	0.0000000	0.0003072	0.0002150	0.0000784	0.0002149
137	Bank Cimb Niaga Tbk, PT	24 Agustus 2017	0.0013394	0.0002226	0.0004488	0.0003046	0.0001170	0.0000000	0.0000979	0.0001246	0.0002011	0.0004779	0.0003731	0.0002430	0.0001770	0.0002922	0.0002912	0.0003513	0.0000000	0.0003072	0.0002150	0.0000784	0.0002149
138	Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk, PT	25 Agustus 2017	0.0012299	0.0006642	0.0007030	0.0005822	0.0000000	0.0006485	0.0007886	0.0009418	0.0004825	0.0004164	0.0005183	0.0002755	0.0006485	0.0004455	0.0004759	0.0000000	0.0005313	0.0002603	0.0007517	0.0004790	0.0004280
139	Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk, PT	25 Agustus 2017	0.0012299	0.0006642	0.0007030	0.0005822	0.0000000	0.0006485	0.0007886	0.0009418	0.0004825	0.0004164	0.0005183	0.0002755	0.0006485	0.0004455	0.0004759	0.0000000	0.0005313	0.0002603	0.0007517	0.0004790	0.0004280
140	Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk, PT	25 Agustus 2017	0.0012299	0.0006642	0.0007030	0.0005822	0.0000000	0.0006485	0.0007886	0.0009418	0.0004825	0.0004164	0.0005183	0.0002755	0.0006485	0.0004455	0.0004759	0.0000000	0.0005313	0.0002603	0.0007517	0.0004790	0.0004280

141	Global Mediacom Tbk, PT	20 September 2017	0.0015105	0.0017755	0.0009719	0.0007411	0.0043980	0.0028293	0.0024089	0.0021745	0.0008438	0.0047010	0.0014942	0.0000000	0.0046903	0.0019220	0.0021266	0.0043455	0.0016119	0.0015786	0.0026946	0.0031276	0.0020389
142	Tower Bersama Infrastructure Tbk, PT	20 September 2017	0.0003454	0.0002208	0.0002023	0.0005152	0.0001813	0.0001332	0.0001440	0.0007867	0.0001025	0.0001274	0.0000671	0.0000000	0.0003501	0.0001352	0.0002665	0.0001054	0.0001656	0.0003386	0.0000967	0.0002264	0.0001367
143	Medco Energi Internasional Tbk, PT	29 September 2017	0.0055288	0.0037692	0.0102127	0.0151362	0.0000000	0.0103615	0.0062087	0.0142232	0.0092998	0.0078054	0.0055675	0.0046551	0.0080168	0.0032495	0.0041005	0.0044539	0.0027570	0.0035460	0.0030868	0.0051620	0.0023381
144	Medco Energi Internasional Tbk, PT	29 September 2017	0.0055288	0.0037692	0.0102127	0.0151362	0.0000000	0.0103615	0.0062087	0.0142232	0.0092998	0.0078054	0.0055675	0.0046551	0.0080168	0.0032495	0.0041005	0.0044539	0.0027570	0.0035460	0.0030868	0.0051620	0.0023381
145	Timah (Persero) Tbk, PT	29 September 2017	0.0017155	0.0016384	0.0054959	0.0019434	0.0000000	0.0024970	0.0016740	0.0034400	0.0039380	0.0031715	0.0022319	0.0010700	0.0032162	0.0040843	0.0022449	0.0035885	0.0030575	0.0029709	0.0024610	0.0025734	0.0017707
146	Timah (Persero) Tbk, PT	29 September 2017	0.0017155	0.0016384	0.0054959	0.0019434	0.0000000	0.0024970	0.0016740	0.0034400	0.0039380	0.0031715	0.0022319	0.0010700	0.0032162	0.0040843	0.0022449	0.0035885	0.0030575	0.0029709	0.0024610	0.0025734	0.0017707
147	Bank Mayapada Internasional Tbk, PT	04 Oktober 2017	0.0000000	0.0000000	0.0000086	0.0000000	0.0000000	0.0000000	0.0000000	0.0000000	0.0000000	0.0000006	0.0000013	0.0000059	0.0000099	0.0000067	0.0000070	0.0000059	0.0000170	0.0000419	0.0000266	0.0000001	0.0000000
148	Waskita Karya (Persero) Tbk, PT	09 Oktober 2017	0.0006117	0.0010042	0.0018092	0.0014508	0.0018794	0.0018892	0.0023552	0.0019659	0.0016286	0.0014736	0.0017093	0.0005506	0.0010466	0.0011922	0.0029183	0.0086294	0.0034129	0.0023789	0.0074746	0.0053817	0.0041464
149	Waskita Karya (Persero) Tbk, PT	09 Oktober 2017	0.0006117	0.0010042	0.0018092	0.0014508	0.0018794	0.0018892	0.0023552	0.0019659	0.0016286	0.0014736	0.0017093	0.0005506	0.0010466	0.0011922	0.0029183	0.0086294	0.0034129	0.0023789	0.0074746	0.0053817	0.0041464
150	Bank Tabungan Pensiunan Nasional Tbk, PT	18 Oktober 2017	0.0000015	0.0000044	0.0000104	0.0000000	0.0000158	0.0000218	0.0000048	0.0000333	0.0000021	0.0000001	0.0000044	0.0000022	0.0000055	0.0000016	0.0000052	0.0000110	0.0000333	0.0000022	0.0000006	0.0000133	0.0000094
151	Bank Tabungan Pensiunan Nasional Tbk, PT	18 Oktober 2017	0.0000015	0.0000044	0.0000104	0.0000000	0.0000158	0.0000218	0.0000048	0.0000333	0.0000021	0.0000001	0.0000044	0.0000022	0.0000055	0.0000016	0.0000052	0.0000110	0.0000333	0.0000022	0.0000006	0.0000133	0.0000094
152	Bank Cimb Niaga Tbk, PT	03 November 2017	0.0000536	0.0000520	0.0000737	0.0001232	0.0001713	0.0001276	0.0005186	0.0005049	0.0010481	0.0004140	0.0002122	0.0001764	0.0001109	0.0001271	0.0001983	0.0000769	0.0001396	0.0001635	0.0002002	0.0000450	0.0001710
153	Bank Cimb Niaga Tbk, PT	03 November 2017	0.0000536	0.0000520	0.0000737	0.0001232	0.0001713	0.0001276	0.0005186	0.0005049	0.0010481	0.0004140	0.0002122	0.0001764	0.0001109	0.0001271	0.0001983	0.0000769	0.0001396	0.0001635	0.0002002	0.0000450	0.0001710
154	Bank Cimb Niaga Tbk, PT	03 November 2017	0.0000536	0.0000520	0.0000737	0.0001232	0.0001713	0.0001276	0.0005186	0.0005049	0.0010481	0.0004140	0.0002122	0.0001764	0.0001109	0.0001271	0.0001983	0.0000769	0.0001396	0.0001635	0.0002002	0.0000450	0.0001710
155	Bfi Finance Indonesia Tbk, PT	10 November 2017	0.0007191	0.0005000	0.0003204	0.0000553	0.0002841	0.0000635	0.0000285	0.0001152	0.0000687	0.0001411	0.0001461	0.0000162	0.0000421	0.0000701	0.0000032	0.0000714	0.0000657	0.0001289	0.0000753	0.0000550	0.0000184
156	Bfi Finance	10 November	0.0007191	0.0005000	0.0003204	0.0000553	0.0002841	0.0000635	0.0000285	0.0001152	0.0000687	0.0001411	0.0001461	0.0000162	0.0000421	0.0000701	0.0000032	0.0000714	0.0000657	0.0001289	0.0000753	0.0000550	0.0000184

	Indonesia Tbk, PT	er 2017																						
157	Bfi Finance Indonesia Tbk, PT	10 November 2017	0.0007191	0.0005000	0.0003204	0.0000553	0.0002841	0.0000635	0.0000285	0.0001152	0.0000687	0.0001411	0.0001461	0.0000162	0.0000421	0.0000701	0.0000032	0.0000714	0.0000657	0.0001289	0.0000753	0.0000550	0.0000184	
158	Indosat Tbk, PT	10 November 2017	0.0000485	0.0002416	0.0002175	0.0001865	0.0000718	0.0000255	0.0001713	0.0000533	0.0001282	0.0002148	0.0000905	0.0000311	0.0001400	0.0000438	0.0000732	0.0000764	0.0001316	0.0003295	0.0003783	0.0000587	0.0001144	
159	Indosat Tbk, PT	10 November 2017	0.0000485	0.0002416	0.0002175	0.0001865	0.0000718	0.0000255	0.0001713	0.0000533	0.0001282	0.0002148	0.0000905	0.0000311	0.0001400	0.0000438	0.0000732	0.0000764	0.0001316	0.0003295	0.0003783	0.0000587	0.0001144	
160	Indosat Tbk, PT	10 November 2017	0.0000485	0.0002416	0.0002175	0.0001865	0.0000718	0.0000255	0.0001713	0.0000533	0.0001282	0.0002148	0.0000905	0.0000311	0.0001400	0.0000438	0.0000732	0.0000764	0.0001316	0.0003295	0.0003783	0.0000587	0.0001144	
161	Indosat Tbk, PT	10 November 2017	0.0000485	0.0002416	0.0002175	0.0001865	0.0000718	0.0000255	0.0001713	0.0000533	0.0001282	0.0002148	0.0000905	0.0000311	0.0001400	0.0000438	0.0000732	0.0000764	0.0001316	0.0003295	0.0003783	0.0000587	0.0001144	
162	Indosat Tbk, PT	10 November 2017	0.0000485	0.0002416	0.0002175	0.0001865	0.0000718	0.0000255	0.0001713	0.0000533	0.0001282	0.0002148	0.0000905	0.0000311	0.0001400	0.0000438	0.0000732	0.0000764	0.0001316	0.0003295	0.0003783	0.0000587	0.0001144	
163	Lautan Luas Tbk, PT	29 November 2017	0.0000616	0.0000354	0.0010335	0.0019983	0.0000720	0.0001969	0.0001194	0.0000420	0.0000378	0.0000351	0.0000353	0.0000306	0.0000000	0.0000471	0.0000020	0.0002001	0.0001592	0.0002272	0.0001264	0.0001006	0.0001042	
164	Lautan Luas Tbk, PT	29 November 2017	0.0000616	0.0000354	0.0010335	0.0019983	0.0000720	0.0001969	0.0001194	0.0000420	0.0000378	0.0000351	0.0000353	0.0000306	0.0000000	0.0000471	0.0000020	0.0002001	0.0001592	0.0002272	0.0001264	0.0001006	0.0001042	
165	Summarecon Agung Tbk, PT	29 November 2017	0.0029528	0.0015769	0.0028590	0.0034019	0.0018192	0.0019723	0.0017390	0.0007801	0.0040544	0.0038464	0.0021091	0.0558772	0.0000000	0.0069720	0.0042275	0.0032987	0.0033515	0.0013399	0.0016050	0.0011292	0.0019780	
166	Aneka Gas Industri Tbk, PT	06 Desember 2017	0.0009314	0.0002404	0.0005683	0.0003869	0.0003743	0.0000931	0.0000522	0.0000000	0.0002097	0.0004059	0.0004452	0.0006119	0.0004630	0.0004290	0.0029440	0.0000407	0.0001526	0.0001046	0.0005927	0.0003451	0.0007142	
167	Aneka Gas Industri Tbk, PT	06 Desember 2017	0.0009314	0.0002404	0.0005683	0.0003869	0.0003743	0.0000931	0.0000522	0.0000000	0.0002097	0.0004059	0.0004452	0.0006119	0.0004630	0.0004290	0.0029440	0.0000407	0.0001526	0.0001046	0.0005927	0.0003451	0.0007142	
168	Wahana Ottomitra Multiartha Tbk, PT	07 Desember 2017	0.0009935	0.0014757	0.0007104	0.0003760	0.0007837	0.0000768	0.0000000	0.0002891	0.0009703	0.0044062	0.0013270	0.0001899	0.0002495	0.0002286	0.0001352	0.0002409	0.0001081	0.0005301	0.0003043	0.0002470	0.0001580	
169	Wahana Ottomitra Multiartha Tbk, PT	07 Desember 2017	0.0009935	0.0014757	0.0007104	0.0003760	0.0007837	0.0000768	0.0000000	0.0002891	0.0009703	0.0044062	0.0013270	0.0001899	0.0002495	0.0002286	0.0001352	0.0002409	0.0001081	0.0005301	0.0003043	0.0002470	0.0001580	
170	Adira Dinamika Multi Finance Tbk, PT	13 Desember 2017	0.0003783	0.0000989	0.0000000	0.0000521	0.0002599	0.0000343	0.0000438	0.0002535	0.0000359	0.0002418	0.0000185	0.0001007	0.0002589	0.0000316	0.0002404	0.0000246	0.0000151	0.0002352	0.0000000	0.0000000	0.0000953	
171	Adira Dinamika Multi Finance Tbk, PT	13 Desember 2017	0.0003783	0.0000989	0.0000000	0.0000521	0.0002599	0.0000343	0.0000438	0.0002535	0.0000359	0.0002418	0.0000185	0.0001007	0.0002589	0.0000316	0.0002404	0.0000246	0.0000151	0.0002352	0.0000000	0.0000000	0.0000953	
172	Adira Dinamika Multi Finance Tbk, PT	13 Desember 2017	0.0003783	0.0000989	0.0000000	0.0000521	0.0002599	0.0000343	0.0000438	0.0002535	0.0000359	0.0002418	0.0000185	0.0001007	0.0002589	0.0000316	0.0002404	0.0000246	0.0000151	0.0002352	0.0000000	0.0000000	0.0000953	
173	Bank Ocbc Nisp Tbk, PT	13 Desember 2017	0.0000000	0.0020209	0.0000000	0.0000000	0.0000000	0.0000000	0.0000000	0.0000000	0.0000000	0.0000001	0.0000000	0.0000000	0.0000000	0.0000000	0.0000000	0.0000001	0.0000000	0.0000000	0.0000000	0.0000000	0.0000001	

174	Bank Ocbc Nisp Tbk, PT	13 Desember 2017	0.000000	0.0020209	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000
175	Bank Ocbc Nisp Tbk, PT	13 Desember 2017	0.000000	0.0020209	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000
176	Chandra Asri Petrochemical Tbk, PT	13 Desember 2017	0.0005855	0.0003740	0.000000	0.0004726	0.0003636	0.0002927	0.0003812	0.0002734	0.0002355	0.0002672	0.0002163	0.0004773	0.0005830	0.0004770	0.0003346	0.0003872	0.0005351	0.0003870	0.000000	0.000000	0.0002665	
177	Chandra Asri Petrochemical Tbk, PT	13 Desember 2017	0.0005855	0.0003740	0.000000	0.0004726	0.0003636	0.0002927	0.0003812	0.0002734	0.0002355	0.0002672	0.0002163	0.0004773	0.0005830	0.0004770	0.0003346	0.0003872	0.0005351	0.0003870	0.000000	0.000000	0.0002665	
178	Chandra Asri Petrochemical Tbk, PT	13 Desember 2017	0.0005855	0.0003740	0.000000	0.0004726	0.0003636	0.0002927	0.0003812	0.0002734	0.0002355	0.0002672	0.0002163	0.0004773	0.0005830	0.0004770	0.0003346	0.0003872	0.0005351	0.0003870	0.000000	0.000000	0.0002665	
179	Mayora Indah Tbk, PT	22 Desember 2017	0.0000298	0.0000363	0.0000499	0.0000320	0.0000384	0.0000560	0.0001004	0.0000861	0.0000680	0.0000382	0.0000222	0.0000000	0.0000000	0.0000482	0.0000319	0.0000562	0.0000000	0.0001196	0.0001203	0.0000525	0.0000567	
Average Trading Volume Activity			0.0011940	0.0014084	0.0025039	0.0020957	0.0021766	0.0020925	0.0016303	0.0017624	0.0019541	0.0015173	0.0016883	0.0015711	0.0014642	0.0018482	0.0015431	0.0013278	0.0011533	0.0012098	0.0021752	0.0016569	0.0012447	



LAMPIRAN 2

TRADING VOLUME ACTIVITY OBLIGASI

No	Nama Emiten	Tanggal	Trading Volume Activity (TVA)																				
			H-10	H-9	H-8	H-7	H-6	H-5	H-4	H-3	H-2	H-1	H	H+1	H+2	H+3	H+4	H+5	H+6	H+7	H+8	H+9	H+10
1	Bank Maybank Indonesia Tbk, PT	13 Juni 2016	0.0000168	0.0000048	0.0000052	0.0000076	0.0000036	0.0000006	0.0000036	0.0000099	0.0000060	0.0000042	0.0000041	0.0000053	0.0000037	0.0000033	0.0000022	0.0000070	0.0000037	0.0000033	0.0000043	0.0000066	0.0000021
2	Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk, PT	20 Juli 2016	0.0019055	0.0050315	0.0047388	0.0036374	0.0029099	0.0014309	0.0027964	0.0023346	0.0006307	0.0014478	0.0019051	0.0014242	0.0009160	0.0009649	0.0007357	0.0006841	0.0005455	0.0004459	0.0005729	0.0015938	0.0018081
3	Adira Dinamika Multi Finance Tbk, PT	27 Juli 2016	0.0003112	0.0001407	0.0003528	0.0002497	0.0011171	0.0001108	0.0001608	0.0000613	0.0001083	0.0000255	0.0000384	0.0003344	0.0005107	0.0001493	0.0005193	0.0003705	0.0001338	0.0000646	0.0001469	0.0002040	0.0001803
4	Adira Dinamika Multi Finance Tbk, PT	27 Juli 2016	0.0003112	0.0001407	0.0003528	0.0002497	0.0011171	0.0001108	0.0001608	0.0000613	0.0001083	0.0000255	0.0000384	0.0003344	0.0005107	0.0001493	0.0005193	0.0003705	0.0001338	0.0000646	0.0001469	0.0002040	0.0001803
5	Indosat Tbk, PT	05 September 2016	0.0000605	0.0002005	0.0001179	0.0000951	0.0000390	0.0000253	0.0000714	0.0000760	0.0000055	0.0000979	0.0004534	0.0001805	0.0001882	0.0001119	0.0001371	0.0001334	0.0000802	0.0001476	0.0001166	0.0000187	0.0000674
6	Indosat Tbk, PT	05 September 2016	0.0000605	0.0002005	0.0001179	0.0000951	0.0000390	0.0000253	0.0000714	0.0000760	0.0000055	0.0000979	0.0004534	0.0001805	0.0001882	0.0001119	0.0001371	0.0001334	0.0000802	0.0001476	0.0001166	0.0000187	0.0000674
7	Indosat Tbk, PT	05 September 2016	0.0000605	0.0002005	0.0001179	0.0000951	0.0000390	0.0000253	0.0000714	0.0000760	0.0000055	0.0000979	0.0004534	0.0001805	0.0001882	0.0001119	0.0001371	0.0001334	0.0000802	0.0001476	0.0001166	0.0000187	0.0000674
8	Adira Dinamika Multi Finance Tbk, PT	23 Maret 2017	0.0001099	0.0000871	0.0001590	0.0003283	0.0000453	0.0000875	0.0000406	0.0000348	0.0001123	0.0000021	0.0000028	0.0000718	0.0000045	0.0000142	0.0001019	0.0000114	0.0000300	0.0000725	0.0000483	0.0001832	0.0001119
9	Adira Dinamika Multi Finance Tbk, PT	23 Maret 2017	0.0001099	0.0000871	0.0001590	0.0003283	0.0000453	0.0000875	0.0000406	0.0000348	0.0001123	0.0000021	0.0000028	0.0000718	0.0000045	0.0000142	0.0001019	0.0000114	0.0000300	0.0000725	0.0000483	0.0001832	0.0001119
10	Adira Dinamika Multi Finance Tbk, PT	23 Maret 2017	0.0001099	0.0000871	0.0001590	0.0003283	0.0000453	0.0000875	0.0000406	0.0000348	0.0001123	0.0000021	0.0000028	0.0000718	0.0000045	0.0000142	0.0001019	0.0000114	0.0000300	0.0000725	0.0000483	0.0001832	0.0001119
11	XI Axiata Tbk, PT	02 Mei 2017	0.0004800	0.0002017	0.0004335	0.0000000	0.0005697	0.0002547	0.0010129	0.0006020	0.0003343	0.0003087	0.0003214	0.0002233	0.0002173	0.0002734	0.0004281	0.0002445	0.0002621	0.0002281	0.0001406	0.0007305	0.0002853
12	XI Axiata Tbk, PT	02 Mei 2017	0.0004800	0.0002017	0.0004335	0.0000000	0.0005697	0.0002547	0.0010129	0.0006020	0.0003343	0.0003087	0.0003214	0.0002233	0.0002173	0.0002734	0.0004281	0.0002445	0.0002621	0.0002281	0.0001406	0.0007305	0.0002853
13	XI Axiata Tbk, PT	02 Mei 2017	0.0004800	0.0002017	0.0004335	0.0000000	0.0005697	0.0002547	0.0010129	0.0006020	0.0003343	0.0003087	0.0003214	0.0002233	0.0002173	0.0002734	0.0004281	0.0002445	0.0002621	0.0002281	0.0001406	0.0007305	0.0002853

14	XI Axiata Tbk, PT	02 Mei 2017	0.0004800	0.0002017	0.0004335	0.0000000	0.0005697	0.0002547	0.0010129	0.0006020	0.0003343	0.0003087	0.0003214	0.0002233	0.0002173	0.0002734	0.0004281	0.0002445	0.0002621	0.0002281	0.0001406	0.0007305	0.0002853
15	XI Axiata Tbk, PT	02 Mei 2017	0.0004800	0.0002017	0.0004335	0.0000000	0.0005697	0.0002547	0.0010129	0.0006020	0.0003343	0.0003087	0.0003214	0.0002233	0.0002173	0.0002734	0.0004281	0.0002445	0.0002621	0.0002281	0.0001406	0.0007305	0.0002853
16	Indosat Tbk, PT	02 Juni 2017	0.0000712	0.0000292	0.0000309	0.0001775	0.0000441	0.0000146	0.0000166	0.0001193	0.0000489	0.0000000	0.0000230	0.0000194	0.0001067	0.0001505	0.0000734	0.0000399	0.0000153	0.0000911	0.0000830	0.0000168	0.0001647
17	Indosat Tbk, PT	02 Juni 2017	0.0000712	0.0000292	0.0000309	0.0001775	0.0000441	0.0000146	0.0000166	0.0001193	0.0000489	0.0000000	0.0000230	0.0000194	0.0001067	0.0001505	0.0000734	0.0000399	0.0000153	0.0000911	0.0000830	0.0000168	0.0001647
18	Indosat Tbk, PT	02 Juni 2017	0.0000712	0.0000292	0.0000309	0.0001775	0.0000441	0.0000146	0.0000166	0.0001193	0.0000489	0.0000000	0.0000230	0.0000194	0.0001067	0.0001505	0.0000734	0.0000399	0.0000153	0.0000911	0.0000830	0.0000168	0.0001647
19	Indosat Tbk, PT	02 Juni 2017	0.0000712	0.0000292	0.0000309	0.0001775	0.0000441	0.0000146	0.0000166	0.0001193	0.0000489	0.0000000	0.0000230	0.0000194	0.0001067	0.0001505	0.0000734	0.0000399	0.0000153	0.0000911	0.0000830	0.0000168	0.0001647
20	Aneka Gas Industri Tbk, PT	07 Juni 2017	0.0011622	0.0000048	0.0000210	0.0000532	0.0000437	0.0000617	0.0000000	0.0001626	0.0001906	0.0000461	0.0000271	0.0000546	0.0003132	0.0001032	0.0002169	0.0000000	0.0004589	0.0001503	0.0000000	0.0000064	0.0000059
21	Aneka Gas Industri Tbk, PT	07 Juni 2017	0.0011622	0.0000048	0.0000210	0.0000532	0.0000437	0.0000617	0.0000000	0.0001626	0.0001906	0.0000461	0.0000271	0.0000546	0.0003132	0.0001032	0.0002169	0.0000000	0.0004589	0.0001503	0.0000000	0.0000064	0.0000059
22	Global Mediaco m Tbk, PT	10 Juli 2017	0.0000000	0.0000000	0.0000000	0.0000000	0.0000000	0.0030387	0.0014750	0.0019756	0.0029632	0.0040019	0.0000000	0.0036096	0.0023491	0.0020500	0.0020007	0.0021443	0.0032677	0.0024860	0.0032885	0.0014902	0.0017885
23	Global Mediaco m Tbk, PT	10 Juli 2017	0.0000000	0.0000000	0.0000000	0.0000000	0.0000000	0.0030387	0.0014750	0.0019756	0.0029632	0.0040019	0.0000000	0.0036096	0.0023491	0.0020500	0.0020007	0.0021443	0.0032677	0.0024860	0.0032885	0.0014902	0.0017885
24	Global Mediaco m Tbk, PT	10 Juli 2017	0.0000000	0.0000000	0.0000000	0.0000000	0.0000000	0.0030387	0.0014750	0.0019756	0.0029632	0.0040019	0.0000000	0.0036096	0.0023491	0.0020500	0.0020007	0.0021443	0.0032677	0.0024860	0.0032885	0.0014902	0.0017885
25	Bank Maybank Indonesia Tbk, PT	12 Juli 2017	0.0000000	0.0000000	0.0000000	0.0000107	0.0000078	0.0000279	0.0000171	0.0000136	0.0000030	0.0000131	0.0000154	0.0000212	0.0000120	0.0000082	0.0000050	0.0001017	0.0000123	0.0000506	0.0000081	0.0000058	0.0000056
26	Global Mediaco m Tbk, PT	20 September 2017	0.0015105	0.0017755	0.0009719	0.0007411	0.0043980	0.0028293	0.0024089	0.0021745	0.0008438	0.0047010	0.0014942	0.0000000	0.0046903	0.0019220	0.0021266	0.0043455	0.0016119	0.0015786	0.0026946	0.0031276	0.0020068
27	Timah (Persero) Tbk, PT	29 September 2017	0.0017155	0.0016384	0.0054959	0.0019434	0.0000000	0.0024970	0.0016740	0.0034400	0.0039380	0.0031715	0.0022319	0.0010700	0.0032162	0.0040843	0.0022449	0.0035885	0.0030575	0.0029709	0.0024610	0.0025734	0.0017707
28	Timah (Persero) Tbk, PT	29 September 2017	0.0017155	0.0016384	0.0054959	0.0019434	0.0000000	0.0024970	0.0016740	0.0034400	0.0039380	0.0031715	0.0022319	0.0010700	0.0032162	0.0040843	0.0022449	0.0035885	0.0030575	0.0029709	0.0024610	0.0025734	0.0017707
29	Indosat Tbk, PT	10 November 2017	0.0000485	0.0002416	0.0002175	0.0001865	0.0000718	0.0000255	0.0001713	0.0000533	0.0001282	0.0002148	0.0000905	0.0000311	0.0001400	0.0000438	0.0000732	0.0000764	0.0001316	0.0003295	0.0003783	0.0000587	0.0001144
30	Indosat Tbk, PT	10 November 2017	0.0000485	0.0002416	0.0002175	0.0001865	0.0000718	0.0000255	0.0001713	0.0000533	0.0001282	0.0002148	0.0000905	0.0000311	0.0001400	0.0000438	0.0000732	0.0000764	0.0001316	0.0003295	0.0003783	0.0000587	0.0001144
31	Indosat Tbk, PT	10 November 2017	0.0000485	0.0002416	0.0002175	0.0001865	0.0000718	0.0000255	0.0001713	0.0000533	0.0001282	0.0002148	0.0000905	0.0000311	0.0001400	0.0000438	0.0000732	0.0000764	0.0001316	0.0003295	0.0003783	0.0000587	0.0001144
32	Indosat Tbk, PT	10 November 2017	0.0000485	0.0002416	0.0002175	0.0001865	0.0000718	0.0000255	0.0001713	0.0000533	0.0001282	0.0002148	0.0000905	0.0000311	0.0001400	0.0000438	0.0000732	0.0000764	0.0001316	0.0003295	0.0003783	0.0000587	0.0001144
33	Indosat Tbk, PT	10 November 2017	0.0000485	0.0002416	0.0002175	0.0001865	0.0000718	0.0000255	0.0001713	0.0000533	0.0001282	0.0002148	0.0000905	0.0000311	0.0001400	0.0000438	0.0000732	0.0000764	0.0001316	0.0003295	0.0003783	0.0000587	0.0001144

		er 2017																					
34	Aneka Gas Industri Tbk, PT	06 Desember 2017	0.0009314	0.0002404	0.0005683	0.0003869	0.0003743	0.0000931	0.0000522	0.0000000	0.0002097	0.0007320	0.0004452	0.0006119	0.0004630	0.0004290	0.0029440	0.0000407	0.0001526	0.0001046	0.0005927	0.0003451	0.0007142
35	Aneka Gas Industri Tbk, PT	06 Desember 2017	0.0009314	0.0002404	0.0005683	0.0003869	0.0003743	0.0000931	0.0000522	0.0000000	0.0002097	0.0007320	0.0004452	0.0006119	0.0004630	0.0004290	0.0029440	0.0000407	0.0001526	0.0001046	0.0005927	0.0003451	0.0007142
36	Adira Dinamika Multi Finance Tbk, PT	13 Desember 2017	0.0003783	0.0000989	0.0000000	0.0000521	0.0002599	0.0000343	0.0000438	0.0002535	0.0000359	0.0002418	0.0000185	0.0001007	0.0002589	0.0000316	0.0002404	0.0000246	0.0000151	0.0002352	0.0000000	0.0000000	0.0000953
37	Adira Dinamika Multi Finance Tbk, PT	13 Desember 2017	0.0003783	0.0000989	0.0000000	0.0000521	0.0002599	0.0000343	0.0000438	0.0002535	0.0000359	0.0002418	0.0000185	0.0001007	0.0002589	0.0000316	0.0002404	0.0000246	0.0000151	0.0002352	0.0000000	0.0000000	0.0000953
38	Adira Dinamika Multi Finance Tbk, PT	13 Desember 2017	0.0003783	0.0000989	0.0000000	0.0000521	0.0002599	0.0000343	0.0000438	0.0002535	0.0000359	0.0002418	0.0000185	0.0001007	0.0002589	0.0000316	0.0002404	0.0000246	0.0000151	0.0002352	0.0000000	0.0000000	0.0000953
Average Trading Volume Activity			0.0004275	0.0003777	0.0006000	0.0003351	0.0003896	0.0005482	0.0005232	0.0005959	0.0005851	0.0007833	0.0003284	0.0004955	0.0006643	0.0005592	0.0006571	0.0005748	0.0005789	0.0005430	0.0006044	0.0005306	0.0004740

LAMPIRAN 3

HASIL UJI ONE SAMPLE T-TEST

1. Hasil Pengujian *One Sample T-test* Obligasi

One-Sample Statistics

	N	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean
Average TVA	21	,001677044	,0003776406	,0000824079

One-Sample Test

	Test Value = 0					
	t	Df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	95% Confidence Interval of the Difference	
					Lower	Upper
Average TVA	20,351	20	,000	,0016770444	,001505144	,001848944

One-Sample Statistics

	N	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean
H-10	179	,001194019	,0023646610	,0001767431
H-9	179	,001408423	,0039525215	,0002954253
H-8	179	,002503865	,0145416440	,0010868935
H-7	179	,002095699	,0071812130	,0005367491
H-6	179	,002176566	,0083694804	,0006255643
H-5	179	,002092536	,0062629540	,0004681152
H-4	179	,001630316	,0038737239	,0002895357
H-3	179	,001762413	,0038595275	,0002884746
H-2	179	,001954129	,0048474665	,0003623167
H-1	179	,001517329	,0021898843	,0001636796
H	179	,001688259	,0031790850	,0002376160
H+1	179	,001571120	,0051508383	,0003849917
H+2	179	,001464236	,0026683898	,0001994448
H+3	179	,001848215	,0052898640	,0003953830
H+4	179	,001543126	,0030972380	,0002314984
H+5	179	,001327827	,0022414511	,0001675339
H+6	179	,001153297	,0020531668	,0001534609
H+7	179	,001209807	,0021817198	,0001630694
H+8	179	,002175194	,0069899370	,0005224524
H+9	179	,001656906	,0040939166	,0003059937
H+10	179	,001244651	,0026497745	,0001980534

One-Sample Test

	Test Value = 0					
	T	Df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	95% Confidence Interval of the Difference	
					Lower	Upper
H-10	6,756	178	,000	,0011940189	,000845238	,001542800
H-9	4,767	178	,000	,0014084226	,000825436	,001991409
H-8	2,304	178	,022	,0025038648	,000359010	,004648720
H-7	3,904	178	,000	,0020956993	,001036489	,003154910
H-6	3,479	178	,001	,0021765657	,000942089	,003411042
H-5	4,470	178	,000	,0020925360	,001168767	,003016306
H-4	5,631	178	,000	,0016303158	,001058952	,002201680
H-3	6,109	178	,000	,0017624131	,001193143	,002331683
H-2	5,393	178	,000	,0019541285	,001239140	,002669117
H-1	9,270	178	,000	,0015173294	,001194327	,001840332
H	7,105	178	,000	,0016882592	,001219352	,002157166
H+1	4,081	178	,000	,0015711195	,000811384	,002330855
H+2	7,342	178	,000	,0014642362	,001070656	,001857817
H+3	4,674	178	,000	,0018482146	,001067973	,002628456
H+4	6,666	178	,000	,0015431261	,001086292	,001999961
H+5	7,926	178	,000	,0013278270	,000997219	,001658435
H+6	7,515	178	,000	,0011532973	,000850461	,001456134
H+7	7,419	178	,000	,0012098074	,000888009	,001531605
H+8	4,163	178	,000	,0021751941	,001144197	,003206192
H+9	5,415	178	,000	,0016569059	,001053064	,002260748
H+10	6,284	178	,000	,0012446515	,000853817	,001635486

2. Hasil Pengujian One Sample T-test Sukuk

One-Sample Statistics

	N	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean
Average TVA	21	,000532186	,0001136286	,0000247958

One-Sample Test

	Test Value = 0					
	T	Df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	95% Confidence Interval of the Difference	
					Lower	Upper
Average TVA	21,463	20	,000	,0005321863	,000480463	,000583909

One-Sample Statistics

	N	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean
H-10	38	,000427549	,0005487912	,0000890257
H-9	38	,000377714	,0008890077	,0001442161
H-8	38	,000600043	,0013980974	,0002268014
H-7	38	,000335055	,0007004923	,0001136349
H-6	38	,000389636	,0008493407	,0001377813
H-5	38	,000548161	,0010294736	,0001670027
H-4	38	,000523156	,0007482494	,0001213821
H-3	38	,000595884	,0009616925	,0001560071
H-2	38	,000585131	,0011190293	,0001815305
H-1	38	,000783287	,0013855702	,0002247692
H	38	,000328412	,0005996554	,0000972769
H+1	38	,000495532	,0009788692	,0001587936
H+2	38	,000664301	,0011045987	,0001791896
H+3	38	,000559239	,0010353199	,0001679511
H+4	38	,000657105	,0008994903	,0001459166
H+5	38	,000574829	,0011273404	,0001828788
H+6	38	,000578899	,0010635196	,0001725257
H+7	38	,000543035	,0008828630	,0001432193
H+8	38	,000604411	,0010384183	,0001684537
H+9	38	,000530552	,0008162240	,0001324090
H+10	38	,000473980	,0006651704	,0001079049

One-Sample Test

	Test Value = 0					
	T	Df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	95% Confidence Interval of the Difference	
					Lower	Upper
H-10	4,803	37	,000	,0004275493	,000247166	,000607932
H-9	2,619	37	,013	,0003777145	,000085505	,000669924
H-8	2,646	37	,012	,0006000434	,000140500	,001059587
H-7	2,949	37	,006	,0003350545	,000104808	,000565301
H-6	2,828	37	,008	,0003896358	,000110464	,000668807
H-5	3,282	37	,002	,0005481612	,000209782	,000886541
H-4	4,310	37	,000	,0005231563	,000277213	,000769100
H-3	3,820	37	,000	,0005958838	,000279783	,000911984
H-2	3,223	37	,003	,0005851313	,000217316	,000952947
H-1	3,485	37	,001	,0007832873	,000327862	,001238713
H	3,376	37	,002	,0003284123	,000131310	,000525514

H+1	3,121	37	,003	,0004955322	,000173786	,000817279
H+2	3,707	37	,001	,0006643007	,000301228	,001027373
H+3	3,330	37	,002	,0005592393	,000218938	,000899541
H+4	4,503	37	,000	,0006571049	,000361450	,000952760
H+5	3,143	37	,003	,0005748292	,000204282	,000945377
H+6	3,355	37	,002	,0005788992	,000229329	,000928469
H+7	3,792	37	,001	,0005430349	,000252845	,000833225
H+8	3,588	37	,001	,0006044110	,000263091	,000945731
H+9	4,007	37	,000	,0005305516	,000262265	,000798838
H+10	4,393	37	,000	,0004739798	,000255344	,000692616



LAMPIRAN 4

HASIL UJI PAIRED SAMPLE T-TEST

1. Hasil Uji Paired Sample T-test Obligasi

Paired Samples Statistics

		Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1	Sebelum	,001833529	10	,0004018582	,0001270787
	Sesudah	,001519438	10	,0003171820	,0001003017

Paired Samples Correlations

		N	Correlation	Sig.
Pair 1	Sebelum & Sesudah	10	,154	,672

Paired Samples Test

		Paired Differences					T	Df	Sig. (2-tailed)
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
					Lower	Upper			
Pair 1	Sebelum - Sesudah	,0003140915	,0004721625	,0001493109	-,0000236732	,0006518562	2,104	9	,065

2. Hasil Uji Paired Sample T-test Sukuk

Paired Samples Statistics

	Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1 Sebelum	,000516562	10	,0001359756	,0000429993
Sesudah	,000568188	10	,0000622701	,0000196915

Paired Samples Correlations

	N	Correlation	Sig.
Pair 1 Sebelum & Sesudah	10	-,647	,043

Paired Samples Test

	Paired Differences					T	Df	Sig. (2-tailed)
	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
				Lower	Upper			
Pair 1 Sebelum – Sesudah	-,0000516265	,0001825258	,0000577197	-,0001821977	,0000789446	-,894	9	,394