

## KANDUNGAN INFORMASI EKONOMI SAHAM DALAM INDEK SAHAM SYARIAH INDONESIA (ISSI)

<sup>1</sup>Yuni Utami, <sup>2</sup>Abdulloh Mubarok

<sup>1,2</sup> Jurusan ekonomi Manajemen dan Akuntansi, Universitas Pancasakti Tegal, Jl. Halmahera km.1 Tegal  
e-mail : <sup>1</sup>yuvickachandra@gmail.com, <sup>2</sup>mubarok31@gmail.com

*Abstrak.* Penelitian bertujuan menganalisis terdapat tidaknya kandungan informasi ekonomi masuknya saham dalam Indeks Harga Saham Syariah Indonesia (ISSI). Kandungan informasi ekonomi diartikan sebagai respon positif investor terhadap saham syariah yang masuk dalam indeks ISSI. Ditandai dengan perubahan saham (abnormal return) sebelum dan sesudah (disekitar) tanggal pengumuman indeks ISSI. Tujuan penelitian, dicapai dengan studi peristiwa (event study). Event study adalah studi yang mempelajari reaksi pasar terhadap suatu peristiwa yang informasinya dipublikasikan sebagai suatu pengumuman. Penelitian ini mencoba menguji kandungan informasi masuknya saham dalam indeks ISSI melalui reaksi pasar saham syariah yang ditandai dengan adanya perubahan sekuritas sebelum dan sesudah tanggal pengumuman indeks ISSI. Penelitian menyimpulkan tidak adanya respon investor terhadap saham etis berbasis syariah di Indonesia. ditandai dengan tidak adanya perbedaan signifikan secara statistik antara return saham (rata-rata kumulatif abnormal return) sebelum dan sesudah (disekitar) tanggal pengumuman ISSI. Tidak adanya respon investor dimungkinkan karena saham-saham yang membentuk indeks ISSI adalah saham-saham yang masuk dalam Daftar Efek Syariah (DES). DES diterbitkan secara berkala pada akhir Mei dan November setiap tahun. Tidak adanya respon investor mengindikasikan bahwa pengumuman ISSI dianggap peristiwa (news) di pasar modal yang tidak memiliki nilai kandungan informasi ekonomi.

**Kata kunci:** Daftar Efek Syariah (DES), Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI), Abnormal Return, Kandungan Informasi Ekonomi

### 1. Pendahuluan

Indeks Saham Syariah Indonesia merupakan panduan investasi syariah bagi sejumlah pihak seperti manajer investasi, asuransi syariah dan investor yang berminat pada portofolio efek syariah. Bagi pengelola reksa dana syariah, ISSI menjadi pedoman investasi dalam menempatkan dana kelolaannya. Saham syariah yang masuk indeks ISSI secara khusus menarik perhatian investor etis (Syafiq M. H., 2013). Investor ini menghendaki investasi yang sesuai dengan nilai-nilai yang diyakininya, yaitu nilai-nilai yang mendasarkan pada ajaran agama berupa Al-Quran dan As-Sunnah. Perhatian investor etis terjadi karena perusahaan penerbit saham syariah diyakini telah melewati proses seleksi syariah dari lembaga yang memiliki wewenang dan kompetensi. Minat dan perhatian investor etis ditandai dengan adanya reaksi pasar berupa perubahan harga saham disekitar tanggal pengumuman indeks ISSI (abnormal return). Perubahan harga saham ini mengindikasikan bahwa masuknya saham dalam indeks ISSI memiliki kandungan informasi ekonomis. Berdasarkan pada uraian pendahuluan, dirumuskan masalah sebagai berikut: (1) Bagaimana perkembangan (masuk dan keluar) saham dalam Indeks ISSI. (2) Apakah terdapat perubahan harga saham (abnormal return) disekitar tanggal masuknya saham dalam indeks ISSI. (3) Apakah masuk saham dalam

indek ISSI mempengaruhi harga saham (abnormal return)? Tujuan penelitian adalah mengetahui dan menganalisis perkembangan (masuk dan keluar) saham dalam Indeks ISSI. (2) mengetahui perubahan harga saham (abnormal return) disekitar tanggal masuknya saham dalam indeks ISSI. (3) mengetahui masuknya saham dalam indeks ISSI mempengaruhi harga saham (abnormal return)

## 2. Landasan Teori dan Pengembangan Hipotesis

### 2.1 Teori Sinyal (Signaling Theory), Daftar Efek Syariah (DES), Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI), Harga Saham, Abnormal Return

Teori Signaling menjelaskan perilaku ketika dua pihak (individu atau organisasi) memiliki akses yang berbeda terhadap informasi. Satu pihak (the sender) akan memilih apa dan bagaimana mengkomunikasikan (signal) informasi tersebut, sementara pihak lain (the receiver) harus menginterpretasikan signal tersebut (Connelly et al.2011). Teori ini didasarkan pada ide bahwa manajer memiliki superior informasi dibandingkan investor luar dan akan mengkomunikasikan potensinya ke investor tersebut melalui kenaikan hutangnya (Akerlof, 1970; Ross,1977; Akoto dan Gatsi, 2010). Signal merupakan informasi seperti informasi mengenai individu, produk atau organisasi. Informasi ini biasanya informasi privat yang dapat berupa informasi negatif atau positif. Receiver dalam beberapa penelitian dapat berupa pemegang saham, kreditur atau konsumen (Connelly et al., 2011).

Peraturan Bapepam-LK No IX.A.13 tentang Penerbitan Efek Syariah, khususnya ayat 1.a.3, mengartikan Efek Syariah sebagai Efek sebagaimana di maksud dalam Undang-Undang Pasar Modal dan peraturan pelaksanaannya yang akad, cara, dan kegiatan usaha yang menjadi landasan penerbitannya tidak bertentangan dengan prinsip-prinsip Syariah di Pasar Modal. DES pertama kali diumumkan oleh Bapepam-LK pada tahun 2007. DES dikategorikan menjadi 2 jenis yaitu DES Periodik dan DES Insidentil. DES Periodik diterbitkan secara berkala yaitu pada akhir Mei dan November setiap tahunnya. DES Insidentil tidak diterbitkan secara berkala. DES Insidentil diterbitkan antara lain pada saat bersamaan dengan efektifnya pernyataan pendaftaran Emiten yang melakukan penawaran umum perdana pada saat penetapan saham yang memenuhi kriteria efek syariah setelah Surat Keputusan DES secara periodik ditetapkan.

Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI), diterbitkan 17 Januari 2011 dimana BEI mengajukan permohonan fatwa tentang mekanisme Indeks Saham Syariah Indonesia kepada Dewan Syariah Nasional Majelis Ulama Indonesia (DSN MUI). Berdasarkan permohonan tersebut, pada 8 Maret 2011, DSN MUI mengeluarkan fatwa No: 80/DSN-MUI/III/2011 tentang Penerapan Prinsip Syariah dalam Mekanisme Perdagangan Efek Bersifat Ekuitas di Pasar Reguler Bursa Efek. Fatwa tersebut menjadi dasar bagi BEI dalam menyusun mekanisme perdagangan saham syariah di Indonesia. Segera setelah terbitnya fatwa tersebut, BEI pada 12 Mei 2011 meluncurkan Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI). ISSI merupakan indeks saham yang mencerminkan keseluruhan saham syariah yang tercatat di BEI. Saham yang masuk ISSI adalah seluruh saham syariah yang *listing* di BEI dan terdaftar dalam Daftar Efek Syariah (DES). Indeks ini dihitung dengan menggunakan rata-rata tertimbang dari kapitalisasi pasar. Hari dasar yang digunakan dalam perhitungan ISSI adalah 30 Desember 2007 dengan nilai awal indeks sama dengan 100.

Saham merupakan tanda penyertaan atau pemilikan seseorang atau badan atas suatu perusahaan (perseroan terbatas) (Tjipto D. dan Hendy. M. F., 2001: 5). Saham

juga dapat diartikan sebagai surat berharga yang memberikan penghasilan berupa deviden. Berdasarkan jenisnya saham dapat berupa saham biasa (*common stock*) dan Saham Preferen (*preferred stock*). Perbedaan harga saham ini terjadi karena beberapa faktor antara lain kondisi manajemen perusahaan, pendapatan saat ini, perkiraan pendapatan di masa yang akan datang dan lingkungan ekonomi yang mempengaruhi pasar modal. Harga saham dipengaruhi faktor di luar perusahaan seperti perilaku investor, kebijakan pemerintah dan masalah masalah di luar negeri. Harga saham yang biasa digunakan dalam transaksi pasar modal seperti harga nominal, harga perdana, harga pasar, harga pembukaan, harga penutupan, harga tertinggi, harga terendah dan harga rata-rata (Sawiji W. 2000).

*Abnormal return* adalah selisih antara *return* aktual dan *return* diharapkan (*expected return*) yang dapat terjadi sebelum informasi resmi diterbitkan atau telah terjadi kebocoran informasi (*leakage of information*) sesudah informasi resmi diterbitkan (Mohamad S., 2006: 275). *Return* aktual merupakan *return* yang terjadi pada waktu ke-*t*. *Return* ini dihitung dengan mengurangi harga sekarang relatif dengan harga sebelumnya atau dengan rumus  $(P_{i,t} - P_{i,t-1}) / P_{i,t-1}$ . Adapun *return* yang diharapkan merupakan *return* estimasi. *Return* yang diharapkan dihitung dengan beberapa cara antara lain dengan *return* rata-rata masa lalu, *capital assets pricing model* (CAPM) dan *single market model*. Penelitian tentang kandungan informasi atas (pengumuman) peristiwa di pasar modal Penelitian ini antara lain dilakukan oleh Shleifer (1986), Liu (2001), Biktimirov et al (2004), Syafiq M. H. (2013), Kruger dan Toerien (2013) dan Erzurumlu dan Ajayi (2014). Shleifer (1986) menguji masuknya saham dalam indeks *the standard and poor's 500* dan menemukan bahwa saham-saham perusahaan yang masuk dan diumumkan dalam indeks tersebut berpengaruh positif terhadap *abnormal return*. Liu (2001) menginvestigasi perubahan harga saham dan volume perdagangan akibat masuk dan keluarnya saham dalam indeks saham gabungan "Nikkei 500". Hasil menemukan bahwa untuk harga saham, rata-rata, mengalami kenaikan (penurunan) secara signifikan dan permanen karena adanya saham yang ditambahkan ke (dikeluarkan dari) indeks "Nikkei 500". Biktimirov et al (2004) menguji pengaruh masuk dan keluarnya saham dalam indeks *Russell 2000* terhadap harga saham dan volume perdagangan. Kruger dan Toerien (2013) menguji pengaruh masuk dan keluarnya saham (*Index Migrations*) dalam indeks "*The Johannesburg Stock Exchange (JSE) Top 40 Index*" terhadap harga saham. Hasil penelitian menemukan hanya peristiwa keluarnya saham (*deletions*) yang berpengaruh secara signifikan, sedangkan masuknya saham (*additions*) tidak. Syafiq. M. H. (2013) meneliti kandungan informasi pengumuman Daftar Efek Syariah (DES). Dengan informasi pengumuman DES pertama kali (12 September 2007), Hasil pengumuman Daftar Efek Syariah (DES) perdana mendapatkan reaksi positif dari kalangan investor yang ditunjukkan dengan adanya *abnormal return* di sekitar tanggal pengumuman. Erzurumlu dan Ajayi (2014) menguji reaksi investor terhadap kejadian (berita) tidak terduga (*unexpected information*) pada Pasar Modal Mumbai India dan pasar mata uang untuk kurun waktu 1987 - 2012). Hasil pengujian menemukan adanya peningkatan yang signifikan dalam volatilitas perubahan harian secara serial mengikuti berita tak terduga baik di pasar modal (MSE) dan pasar valuta asing selama periode sampel. Berdasarkan uraian penjelasan di atas, dirumuskan hipotesis sebagai berikut : (1) Terdapat perubahan harga saham disekitar tanggal masuknya saham dalam indeks ISSI. (2) Masuknya saham dalam indeks ISSI berpengaruh terhadap harga saham.

### 3. Metode Penelitian

Sampel dalam penelitian meliputi semua emiten yang sahamnya masuk dalam indeks ISSI pada saat pertama kali indeks tersebut diterbitkan. Indeks ISSI pertama kali diumumkan pada 12 Mei 2011. Pada tanggal tersebut ada 214 perusahaan (emiten) yang meliputi bidang pertanian, pertambangan, industri dasar dan kimia, aneka industri, industri barang konsumsi, properti, real estate dan konstruksi bangunan, infrastruktur, utilitas dan transportasi, perdagangan, jasa dan investasi

Variabel penelitian ini adalah Abnormal return (AR). AR adalah selisih antara return sesungguhnya dan return yang diharapkan (expected return). Yang dihitung dari : (a) Return yang sesungguhnya yaitu :  $R_{i,t} = (P_{i,t} - P_{i,t-1})/P_{i,t-1}$  dimana :  $R_{i,t}$  = Return saham masing masing perusahaan,  $P_{i,t}$  = Harga saham masing masing perusahaan pada tanggal t dan  $P_{i,t-1}$  = Harga saham masing masing perusahaan pada tanggal t-1. (b) Return yang diharapkan :  $R_{mt} = (IHS_{Gt} - IHS_{Gt-1})/IHS_{Gt-1}$  dimana :  $R_{mt}$  = Return pasar  $IHS_{Gt} = IHS_{G}$  pada tanggal t dan  $IHS_{Gt-1} = IHS_{G}$  pada tanggal t-1.  $IHS_{G}$  adalah Indeks Harga Saham Gabungan. (c) Abnormal Return  $E(R) = R_{mt}$ ,  $AR_{it} = R_{it} - R_{mt}$  Dimana :  $AR_{it}$  = abnormal return saham i pada hari ke t  $R_{it}$  = actual return saham i pada hari ke t  $E(R)$  = expected return saham i pada hari ke t (d) Menghitung Cumulative Abnormal Return (CAR) setiap saham dihitung dengan  $CAR_{it} = \sum AR_{it}$  Dimana :  $CAR_{it}$  = Cumulative Abnormal Return  $\sum AR_{it}$  = Total Abnormal Return (e) Menghitung rata rata abnormal return seluruh saham pada hari ke-t dengan  $AAR_{it} = 1/n \sum AR_{it}$  Dimana :  $AAR_{it}$  = average abnormal return n = total saham yang dijadikan sampel dan  $\sum AR_{it}$  = total abnormal return

Metode analisis data dalam Pengujian hipotesis dilakukan dengan beberapa metode analisis, yaitu studi peristiwa (event study), Uji Beda T-Test dan regresi linier (ordinary least squares/OLS). Event study merupakan studi yang mempelajari reaksi pasar terhadap suatu peristiwa yang informasinya dipublikasikan sebagai suatu pengumuman. Event study disamping digunakan untuk menguji kandungan informasi dari suatu pengumuman juga dapat digunakan untuk menguji efisiensi pasar setengah kuat (Jogiyanto, 1998). Sekuritas yang digunakan sebagai pengukuran adalah abnormal return. Periode jendela (window period) yang digunakan meliputi periode 15 hari sebelum tanggal indeks ISSI, yaitu tanggal 12 Mei 2011 (T-15 sampai dengan T-1) dan 15 hari sesudah tanggal indeks ISSI (T+1 sampai dengan T+15).

### 4. Hasil Pembahasan

Secara umum data penelitian yang menjelaskan jumlah, minimum, maksimum, rata-rata dan deviasi standar tampak pada Tabel 1. Dalam Tabel tersebut, tampak kinerja saham (abnormal return) disekitar pengumuman indeks ISSI berfluktuasi pada kisaran -0,23442 sampai dengan 0,27064 dengan rata-rata antara -0,0028353 sampai dengan 0,0135215.

Tabel 1

## Gambaran Data Abnormal Return Harian Masing-Masing Saham

Hari	Jumlah	Minimum	Maksimum	Rata-Rata	Std. Deviasi
-15	196	-,23442	,22926	-,0083236	,03412322
-14	196	-,05321	,22414	,0043641	,02448895
-13	196	-,16337	,24524	,0061965	,03267008
-12	196	-,04133	,24361	,0061237	,02457414
-11	196	-,14433	,18251	-,0044678	,02881045
-10	196	-,16105	,19895	,0007863	,02807202
-9	196	-,03939	,23176	,0028550	,02993762
-8	196	-,08672	,27064	-,0028353	,03303045
-7	196	-,16937	,25920	,0135215	,04055834
-6	196	-,03418	,34709	,0128013	,04589436
-5	196	-,13989	,34193	,0046550	,04496427
-4	196	-,07228	,34507	,0056395	,03625534
-3	196	-,18574	,25345	,0081114	,03680021
-2	196	-,25210	,24602	-,0007098	,04133444
-1	196	-,19990	,22606	-,0040432	,03550570
+1	196	-,12477	,25050	,0044877	,02714734
+2	196	-,17280	,25237	,0010744	,03556691
+3	196	-,12559	,24490	-,0036913	,03892950
+4	196	-,14134	,10619	-,0014281	,02790672
+5	196	-,09325	,17023	,0088488	,03177314
+6	196	-,14087	,17580	,0057879	,02790779
+7	196	-,16514	,34899	,0044886	,04200254
+8	196	-,13960	,28014	-,0018842	,03372726
+9	196	-,13462	,22943	,0020090	,03579622
+10	196	-,12117	,15681	-,0016962	,02487254
+11	196	-,06840	,21339	,0051923	,02932534
+12	196	-,20021	,22428	,0032746	,03119101
+13	196	-,07540	,16504	-,0033441	,02285814
+14	196	-,16412	,22922	,0029798	,02775166
+15	196	-,24228	,17772	,0002805	,02938198

Pengujian hipotesis dilakukan dengan beberapa teknik analisis antara lain studi peristiwa (*event study*), uji beda t-test dengan sampel berhubungan (*related samples*) dan regresi linier (*ordinary least squares/OLS*). Adapun data return saham selama periode pengamatan sebelum dan sesudah pengumuman indeks ISSI tampak dalam Tabel di bawah ini.

**Tabel 2**  
**Rata-Rata Abnormal Return (AAR)**

Hari	AAR	Hari	AAR
-15	-0,00832	+1	0,00449
-14	0,00437	+2	0,00108
-13	0,00620	+3	-0,00370
-12	0,00612	+4	-0,00143
-11	-0,00447	+5	0,00885
-10	0,00079	+6	0,00579
-9	0,00286	+7	0,00449
-8	-0,00284	+8	-0,00188
-7	0,01352	+9	0,00201
-6	0,01280	+10	-0,00170
-5	0,00465	+11	0,00519
-4	0,00564	+12	0,00328
-3	0,00811	+13	-0,00334
-2	-0,00071	+14	0,00298
-1	-0,00404	+15	0,00028

Tren perkembangan return saham setelah pengumuman indeks ISSI tampak menurun dibandingkan periode sebelum pengumuman indeks ISSI. Hal ini mengindikasikan tidak adanya perubahan secara signifikan return saham disekitar pengumuman indeks ISSI. Tabel 2, secara umum mendukung kesimpulan atas gambar di atas.

**Tabel 3**  
**Hasil Uji Beda Rata-Rata**

	Rata-Rata	Deviasi Standar	Hasil Uji
Periode Pengamatan 15 hari sebelum dan setelah pengumuman indeks ISSI ( nilai signifikansi)	0,0012	0,0086	0,552 (0,590)
Periode Pengamatan 3 hari sebelum dan setelah pengumuman indeks ISSI (nilai signifikansi)	,00050	0,0028	0,307 (0,788)

Temuan tabel diatas berarti menolak hipotesis penelitian pertama yang menyatakan terdapat perubahan harga saham disekitar tanggal masuknya saham dalam indeks ISSI. Pengujian hipotesis dengan teknik regresi linier secara umum menghasilkan kesimpulan yang sama dengan temuan uji sebelumnya. Hasil uji diringkas dalam Tabel 4 di bawah ini. Hasil uji t menghasilkan angka signifikansi 0,522 pada tingkat 0,05. Hal ini berarti peristiwa pengumuman indeks ISSI tidak mempengaruhi return saham. Temuan ini menolak hipotesis kedua yang menyatakan masuknya saham dalam indeks ISSI berpengaruh terhadap harga saham.

**Tabel 4**  
**Hasil Uji Regresi Linier**

<b>R</b>	<b>0,122</b>
<b>R Square</b>	<b>0,015</b>
<b>Adjusted R Square</b>	<b>-0,020</b>
<b>B</b>	<b>-0,001</b>
<b>Uji t</b>	<b>-0,649 ( 0,522)</b>

Hasil penelitian ini berbeda dengan temuan penelitian Syafiq M. H., 2013. Penelitian Syafiq M. H., 2013 menemukan adanya abnormal return di sekitar tanggal pengumuman DES. Hal ini dimungkinkan karena menggunakan informasi pengumuman DES pertama kali di Indonesia (12 September 2007).

## 5. Kesimpulan dan Saran

Hasil penelitian secara umum menyimpulkan tidak adanya respon investor terhadap saham etis berbasis syariah di Indonesia. Hal ini ditandai dengan tidak adanya perbedaan signifikan secara statistik antara return saham (rata-rata kumulatif abnormal return) sebelum dan sesudah (disekitar) tanggal pengumuman ISSI. Pengumuman ISSI dianggap merupakan peristiwa (news) di pasar modal yang tidak memiliki nilai kandungan informasi ekonomi. Keterbatasan Penelitian (1) Penelitian ini hanya menggunakan return saham (average abnormal return) sebagai variabel yang dasar penentu kandungan informasi ekonomi pengumuman indeks ISSI. (2) Penelitian ini juga tidak menganalisis peristiwa-peristiwa signifikan yang terjadi selama windows periods yang mungkin mempengaruhi harga saham perusahaan dalam DES

Saran (1) Penelitian selanjutnya perlu mempertimbangkan variabel lain seperti volume perdagangan saham, frekuensi perdagangan saham dan lain-lain. (2) Penelitian selanjutnya perlu menganalisis peristiwa-peristiwa tersebut agar dapat memastikan bahwa hasil penelitian tidak bias karena adanya faktor atau peristiwa tersebut.

## Daftar pustaka

- Biktimirov, E. N., Cowan, A. R. dan Jordan, B. D. 2004. Do Demand Curves for Small Stocks Slope Down?. *Journal of Financial Research*. Vol. 27, No. 2, pp. 161-178.
- Departemen Keuangan Republik Indonesia. Bapapam-LK. Keputusan Ketua Bapepam-LK Nomor: Kep-130/BL/2006 Tentang Penerbitan Efek Syariah.
- Dewan Syariah Nasional Majelis Ulama Indonesia (DSN MUI). Fatwa No: 80/DSN-MUI/III/2011 tentang Penerapan Prinsip Syariah dalam Mekanisme Perdagangan Efek Bersifat Ekuitas di Pasar Reguler Bursa Efek Indonesia. Tanggal 8 Maret 2011.
- Dewan Syariah Nasional Majelis Ulama Indonesia (DSN MUI). Fatwa Nomor 20/DSN-MUI/IV/2001 tentang Pedoman Pelaksanaan Investasi Untuk Reksa Dana Syariah.
- Dewi, M. K. 2011. Pasar Modal Syariah Potensi Besar yang Membutuhkan Perhatian Besar. *Indonesia Shari'ah Economic Outlook (ESEO) 2011*. PEBS – FEUI. Jakarta: Lembaga Penerbit FEUI
- Dewi, F. W. 2014. Mengukur kinerja Saham Syariah. *Majalah Investor*. Edisi Agustus 2014. <http://epaper.thejakartaglobe.com/mi/2014/08/files/assets/common/downloads/page0078.pdf>. 1 April 2015.
- Erzurumlu, Y.O. dan Ajayi, R.A. 2014. Investors Reaction to Market Surprises on the Indian Stock Exchange and Currency Markets. *Asian Journal of Finance & Accounting*. Vol. 6, No. 1, pp. 291-305..
- Jogiyanto. 1998. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi Pertama. Yogyakarta: BPFE Yogyakarta.
- Kruger, R dan Toerien, F. 2013. The Impact Of Index Migrations On Share Prices: Evidence From The Johannesburg Stock Exchange. *The Journal of Applied Business Research*. Vol. 29, No. 6, pp. 1861-1872.
- Liu, S. 2001. Downward-Sloping Demand Curves for Stocks. Working Paper. University of Missouri-Columbia
- M. K. Dewi. 2011. Pasar Modal Syariah Potensi Besar yang Membutuhkan Perhatian Besar. *Indonesia Shari'ah Economic Outlook (ISEO) 2011*. PEBS – FEUI. Jakarta: Lembaga Penerbit Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia.
- Mohamad S. 2006. *Pasar Modal & Manajemen Portofolio*. Jakarta: Penerbit Erlangga.
- Otoritas Jasa Keuangan (OJK). Konferensi Pers Peringatan 37 Tahun diaktifkannya Kembali Pasar Modal Indonesia. Disampaikan Dalam Rangka HUT Pasar Modal Jakarta, 14 Agustus 2014

- Republik Indonesia. Departemen Keuangan. Bapapam-LK. Peraturan Nomor IX.A13 tentang Penerbitan Efek Syariah.
- Republik Indonesia. Departemen Keuangan. Bapapam-LK. Peraturan Bapepam dan LK Nomor IX.A.14 tentang Akad-akad yang digunakan dalam Penerbitan Efek Syariah di Pasar Modal.
- Republik Indonesia. Departemen Keuangan. Bapapam-LK Peraturan Nomor IX.A.13 tentang Penerbitan Efek Syariah dan II.K.1 tentang Kriteria dan Penerbitan Daftar Efek Syariah.
- Shleifer, A. 1986. Do Demand Curve for Stocks Slope Down? *The Journal of Finance*. Vol. XLI, No. 3. Pp. 579-590.
- Syafiq M. H. 2013. Bukti Empiris Nilai Ekonomik pada Pengumuman Daftar Efek Syariah (DES) di Indonesia. *Jurnal Ilmu Syari'ah dan Hukum "Asy-Syir'ah"*. Vol. 47, No. 2 hlm. 676-702.
- Tjipto D. dan Hendy. M. F. 2001. *Pasar Modal Di Indonesia (Pendekatan Tanya Jawab)*. Jakarta: Penerbit Salemba Empat.