

**ANALISIS PENGARUH OBLIGASI SYARIAH TERHADAP HARGA
SAHAM DAN PROFITABILITAS PADA PERUSAHAAN YANG
TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2017 – 2022**

SKRIPSI



Ditulis oleh:

Syahnisa Dwi Rizki Diniati

17311281

**PRODI MANAJEMEN
FAKULTAS BISNIS DAN EKONOMIKA
UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA
YOGYAKARTA**

2023

**ANALISIS PENGARUH OBLIGASI SYARIAH TERHADAP HARGA
SAHAM DAN PROFITABILITAS PADA PERUSAHAAN YANG
TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2017 – 2022**

SKRIPSI

Ditulis dan diajukan untuk memenuhi syarat ujian akhir guna memperoleh
gelar sarjana strata-1 di program studi manajemen
Fakultas bisnis dan ekonomika universitas islam indonesia



Oleh:

Nama : Syahnisa Dwi Rizki Diniati
Nomor Mahasiswa : 17311281
Program Studi : Manajemen
Bidang Konsentrasi : Keuangan

**PRODI MANAJEMEN
FAKULTAS BISNIS DAN EKONOMIKA
UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA
YOGYAKARTA
2023**

PERNYATAAN BEBAS PLAGIARISME

“dengan ini saya menyatakan bahwa skripsi ini tidak terdapat karya yang diajukan orang lain untuk memperoleh gelar sarjana di suatu perguruan tinggi, dan sepanjang pengetahuan saya, tidak terdapat suatu karya atau pendapat yang pernah ditulis atau diterbitkan sebelumnya oleh orang lain, kecuali yang secara tertulis diacu dalam naskah ini dan disebut dalam referensi. Apabila kemudian hari terbukti bahwa persyaratan ini tidak benar, maka saya sanggup menerima hukuman/sanksi apapun sesuai dengan peraturan yang berlaku.”

Yogyakarta, 2023

Penulis



Syahnisa Dwi Rizki Diniati

HALAMAN PENGESAHAN SKRIPSI

Analisis pengaruh penerbitan obligasi syariah terhadap harga saham dan profitabilitas pada perusahaan yang tercatat di BEI tahun 2017-2022



Nama : Syahnisa Dwi Rizki Diniati

Nomor mahasiswa : 17311281

Dosen pembimbing : Zaenal Arifin, Dr., M. Si

Program studi : Manajemen

Bidang konsentrasi : Keuangan

Yogyakarta, 13 Juli 2023

Telah disetujui dan disahkan oleh

Dosen pembimbing



Zaenal Arifin, Dr., M.Si.

HALAMAN PENGESAHAN UJIAN

BERITA ACARA UJIAN TUGAS AKHIR

TUGAS AKHIR BERJUDUL

**ANALISIS PENGARUH PENERBITAN OBLIGASI SYARIAH TERHADAP HARGA SAHAM
DAN PROFITABILITAS PADA PERUSAHAAN YANG TERCATAT DI BURSA EFEK
INDONESIA PERIODE 2017-2022**

Disusun Oleh : **SYAHNISA DWI RIZKI DINIATI**
Nomor Mahasiswa : **17311281**

Telah dipertahankan di depan Tim Penguji dan dinyatakan **LULUS**

Pada hari, tanggal: Kamis, 10 Agustus 2023

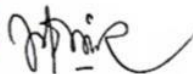
Penguji/ Pembimbing TA : Zaenal Arifin, Dr., M.Si.



Penguji : Sri Mulyati, Dra., M.Si.



Mengetahui
Dekan Fakultas Bisnis dan Ekonomika
Universitas Islam Indonesia



Johan Arifin, S.E., M.Si., Ph.D.

HALAMAN MOTTO

“Bekerja keraslah sampai menemukan pelangi yang indah”

“Allah tidak membebani seseorang melainkan (sesuai) dengan apa yang diberikan Allah kepadanya.”

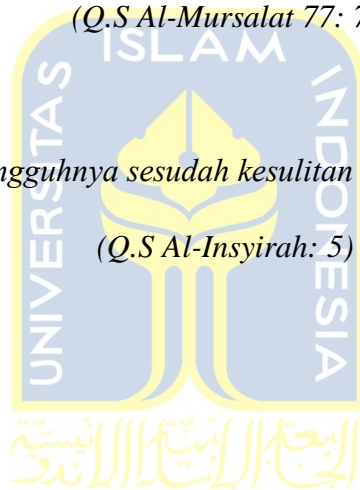
(Q.S At-Talaq 65: 7)

“Sungguh, apa yang dijanjikan kepadamu pasti terjadi.”

(Q.S Al-Mursalat 77: 7)

“Karena sesungguhnya sesudah kesulitan itu ada kemudahan.”

(Q.S Al-Insyirah: 5)



KATA PENGANTAR

بِسْمِ هَلَا الرَّجْمَنِ الرَّحِيمِ

Assalamu'alaikum Warahmatullah Wabarakatuh

Alhamdulillah, puji syukur saya panjatkan kepada Allah SWT yang telah memberikan karunia dan rahmat atas diri saya, tidak lupa Shalawat serta salam kepada Nabi besar junjungan kita Muhammad SAW yang kita nantikan syafa'atnya di hari akhir nanti. Penulisan skripsi ini menyelesaikan dengan maksud menyelesaikan tugas akhir untuk dapat memperoleh gelar Strata 1 jurusan Manajemen, fakultas Bisnis dan Ekonomika, Universitas Islam Indonesia. Adapun judul skripsi ini yaitu: **“Analisa Pengaruh Penerbitan Obligasi Syariah terhadap Harga Saham dan Profitabilitas Perusahaan yang Terdaftar di BEI Tahun 2017-2022.”**

Dalam proses pengerjaan skripsi, penulis masih banyak sekali kekurangan dan jauh dari kata sempurna baik dari segi isi maupun tampilan. Oleh karena itu, penulis mengharapkan adanya kritik dan saran yang tentu saja akan berguna bagi pembaca secara umum, serta secara khusus bagi penulis. Proses penyusunan skripsi ini dapat terselesaikan dengan baik tentu saja dengan bantuan, dukungan, serta doa dari berbagai pihak. Oleh karena itu, pada kesempatan ini penulis menyampaikan rasa hormat dan terima kasih kepada:

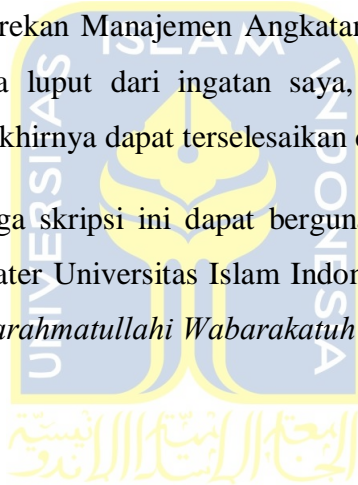
1. Allah SWT yang telah menyertai dengan memberikan kesehatan, perlindungan, ridho, serta petunjuk yang sangat besar kepada setiap hamba-Nya, dan tidak terkecuali kepada penulis.
2. Nabi besar Muhammad SAW yang telah membawa Islam sampai saat ini sehingga kita dapat mengambil pelajaran dari apa yang Nabi Muhammad SAW telah lakukan semasa hidup.
3. Bapak Fathul Wahid, ST., M.Sc., Ph.D. selaku Rektor Universitas Islam Indonesia.
4. Bapak Johan Arifin, S.E., M.Si., Ph.D., CFrA, CertIPSAS selaku Dekan Fakultas Bisnis dan Ekonomika.

5. Bapak Arif Hartono, S.E., M.Ec., Ph.D. selaku Ketua Jurusan Program Studi Manajemen, Fakultas Bisnis dan Ekonomika.
6. Bapak Zaenal Arifin Dr., M.Si. selaku dosen pembimbing skripsi yang telah memberikan bimbingan, saran, kritik dan ilmu yang bermanfaat kepada penulis selama proses penyusunan skripsi ini.
7. Bapak/Ibu Dosen Jurusan Manajemen yang telah memberikan ilmunya selama penulis menuntut ilmu pada almamater ini.
8. Orangtua yang sangat saya cinta dan sayangi, **Bapak Budiyo** dan **Ibu Kasmawati** yang tidak pernah berhenti dan tidak kenal lelah memberikan dukungan, saran, dan doa kepada saya. Saya juga berterima kasih karena kalian telah memberikan sedikit rejeki kalian untuk asupan gizi agar saya terhindar dari penyakit selama menyelesaikan skripsi ini. Semoga Allah SWT selalu melindungi kalian dan mendapat balasan atas kebaikan kalian.
9. Kakak dan adik-adikku, **Adityo Rizki Syahputri, Syahnisa Sekar Rizki Suryani, Satrio Ragil Rizki Syahputro** yang saya cinta dan sayangi, yang selalu memberikan dukungan, bantuan, doa, dan menghibur saya dikala saya sedang merasa lelah. Terima kasih saya ucapkan sudah mengirimkan sedikit gajinya untuk shopeepay sebagai asupan gizi selama penulis menyelesaikan skripsi. Adik-adik saya, terima kasih saya ucapkan karena kalian telah memberikan hiburan kepada saya selama menyelesaikan skripsi ini dengan mengirim video anak kucing.
10. Diri saya sendiri selaku penulis, **Syahnisa Dwi Rizki Diniati**, terima kasih karena sudah mau bertahan dan berjuang hingga akhirnya skripsi ini dapat terselesaikan.
11. Septi Dwi Handayani, sahabat saya sedari SMA hingga saat ini, yang telah mau mendengarkan curahan hati saya, mau menerima emosi saya, mau mendengarkan keluh kesah saya yang setiap hari saya utarakan. Terima kasih telah berjasa menjadi penopang saya di saat buntu, selalu ada di saat saya terpuruk, selalu memberikan motivasi kepada saya agar semangat menyelesaikan skripsi ini.

- Terima kasih juga saya ucapkan karena tidak pernah meninggalkan saya bagaimanapun kondisi saya selama menyelesaikan skripsi ini.
12. Satrio Priyambodo, teman baik saya selama di Jogja, teman baik saya yang tidak pernah menolak ketika saya ingin jalan-jalan kemanapun untuk sekedar *refreshing*. Terima kasih juga saya ucapkan karena selalu memperhatikan kondisi kesehatan saya, pikiran saya, dan selalu mampu menenangkan saya di saat saya panik dan *overthinking*. Terima kasih sudah menjadi orang pertama yang selalu ada untuk saya selama di Jogja, selalu mewujudkan keinginan saya, selalu mau saya repotkan, dan selalu mendampingi saya.
 13. Kedua orangtua dari Satrio Priyambodo, **Bapak Sugiyono Adi Broto** dan **Ibu Heni Winingsih** yang sudah seperti orang tua kedua saya. Selalu menerima saya dengan sangat baik, mengingatkan saya, memperhatikan saya seperti anak mereka sendiri, dan memberikan dukungan serta bantuan agar penulisan skripsi saya dapat terselesaikan dengan baik.
 14. Aurelia Priska Prayingga Linto, teman baik saya sebagai sesama perantauan dari Indonesia bagian Timur yang sudah menemani saya dari café ke café untuk menyelesaikan skripsi ini. Terima kasih juga saya ucapkan atas makanan yang selalu diberikan kepada saya karena terkadang saya lupa untuk makan dikarenakan terlalu fokus untuk menyelesaikan skripsi ini.
 15. Farhan Dhandy Santoso, sesama perantauan dari Ujung Timur Indonesia yaitu Kota Merauke, yang telah meminjamkan laptopnya untuk saya gunakan di saat laptop saya terus menerus mengalami kerusakan. Terima kasih juga karena telah mengizinkan saya bermain bersama kucingnya untuk mengobati rasa lelah saya.
 16. Aisyah Nafa Nabila, adik saya yang manis dan saya sayangi, selalu mendengarkan semua curhatan dan celotehan saya. Selalu menghibur saya, selalu siap di saat saya mulai terlihat kelelahan.

17. Liezna Dewy Friliany, teman saya yang cantik, yang selalu sabar, dan selalu ikut menangis ketika saya menangis, ikut *overthinking*, rekan duet saya Ketika bernyanyi. Terima kasih selalu ada juga buat saya.
18. Adelia Rizki Saftiri, sesama mahasiswa bimbingan Pak Zaenal Arifin Dr., M.Si. yang selalu memberikan solusi, dan mengizinkan saya mengerjakan skripsi di rumahnya, dan bertemu dengan kucing-kucing yang lucu dan nakal.
19. EXO dengan formasi lengkap OT9, terutama abang Baekhyun yang selalu membuat saya tertawa dengan video lucu dan menghibur saya. Selama mengerjakan skripsi, saya selalu mendengarkan lagu abang-abang EXO sebagai penyemangat saya.
20. Seluruh rekan Manajemen Angkatan 2017 dan semua pihak yang sekiranya luput dari ingatan saya, yang sudah membantu saya sampai akhirnya dapat terselesaikan dengan baik.

Penulis berharap semoga skripsi ini dapat berguna dan bermanfaat bagi semua pihak, terutama almamater Universitas Islam Indonesia Yogyakarta. Amin YRA.
Wassalamu 'alaikum Warahmatullahi Wabarakatuh



Yogyakarta, 16 Mei 2023

Syahnisa Dwi Rizki Diniati

ABSTRAK

Penelitian ini dilakukan dengan tujuan untuk mengetahui pengaruh penerbitan obligasi Syariah terhadap harga saham dan profitabilitas perusahaan di Indonesia. Populasi penelitian adalah perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Sampel pada penelitian ini yaitu Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 5 tahun yaitu 2017-2022. Perusahaan yang diteliti sebanyak 10 perusahaan. Metode yang digunakan untuk menguji penelitian ini adalah statistika deskriptif dan analisis regresi linear sederhana. Berdasarkan hasil uji t test, analisis regresi linear berganda, dan uji asumsi klasik, bahwa tidak terdapat pengaruh yang signifikan penerbitan obligasi syariah terhadap harga saham maupun profitabilitas perusahaan.

Kata Kunci : Obligasi Syariah, Harga Saham, Profitabilitas

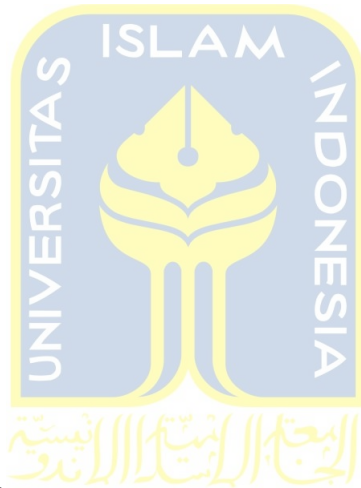
ABSTRACT

This research was conducted with the aim of knowing the effect of issuing Islamic bonds on stock prices and company profitability in Indonesia. The research population is a company listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX). The sample in this study is a company listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) for a period of 5 years, namely 2017-2022. The companies studied were 10 companies. The method used to test this research is descriptive statistics and simple linear regression analysis. Based on the results of the t test, multiple linear regression analysis, and the classic assumption test, that there is no significant effect of the issuance of Islamic bonds on stock prices and company profitability.

Keywords : Sharia Bonds, Stock Price, Profitability

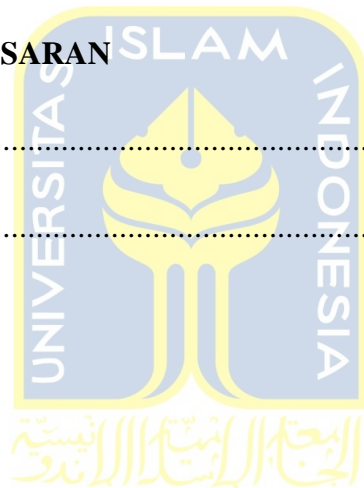
DAFTAR ISI

SKRIPSI	ii
PERNYATAAN BEBAS PLAGIARISME	iii
LEMBAR PLAGIARISME	iv
HALAMAN PENGESAHAN SKRIPSI	v
HALAMAN PENGESAHAN UJIAN	vi
HALAMAN MOTTO	vii
KATA PENGANTAR	ix
ABSTRAK	xiii
DAFTAR ISI	xiv
BAB I	1
PENDAHULUAN	1
1.1. Latar Belakang.....	1
1.2. Rumusan Masalah.....	5
1.3. Tujuan Penelitian.....	5
1.4. Kontribusi Penelitian	6
BAB II	7
KAJIAN PUSTAKA	7
2.1. Investasi Obligasi	7
2.2. Obligasi Syariah	9



2.2.1	Pengertian Obligasi Syariah.....	9
2.2.2	Kriteria Obligasi Syariah	10
2.2.3	Jenis – jenis Obligasi Syariah	11
2.3.	Pengaruh Penerbitan Obligasi Terhadap Harga Saham.....	12
2.4.	Pengaruh Penerbitan Obligasi Terhadap Profitabilitas.....	13
2.5.	Pengembangan Hipotesis	14
2.5.1	Pengaruh Penerbitan Obligasi Terhadap Harga Saham	14
2.5.2	Pengaruh Obligasi Terhadap Profitabilitas.....	16
BAB III		18
METODE PENELITIAN		18
3.1.	Populasi Dan Sampel	18
3.2.	Data Dan Sumber Data	18
3.3.	Definisi Operasional Variabel Penelitian.....	19
3.4.	Pengujian Hipotesis	20
BAB IV		23
ANALISIS DAN PEMBAHASAN		23
4.1	Statistik Deskriptif Variabel Penelitian	23
4.2	Hasil Uji Asumsi Klasik	24
4.2.1	Uji Normalitas.....	24
4.2.2	Uji Heteroskedastisitas	25
4.2.3	Uji Multikolinearitas	28

4.2.4 Uji Autokorelasi.....	28
4.3 Hasil Uji Hipotesis.....	30
4.3.1 Hasil Uji Hipotesis 1	30
4.3.2 Hasil Uji Hipotesis 2	31
4.4 Pembahasan.....	32
4.4.1 Pengaruh Penerbitan Obligasi Syariah terhadap Harga Saham.....	32
4.4.2 Pengaruh Porsi Sukuk terhadap Profitabilitas	33
BAB V	34
KESIMPULAN DAN SARAN	34
5.1 Kesimpulan	34
5.2 Saran	34
DAFTAR PUSTAKA	36
LAMPIRAN	38



BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang

Pada dasarnya perusahaan pasti membutuhkan dana sebagai bagian dari keperluan operasi maupun dalam mengembangkan perusahaan tersebut. Hal tersebut bisa berupa modal maupun aktiva tetap. Kewajiban perusahaan untuk mampu mencari sumber dana yang memiliki penghasilan beban paling murah.

Dana merupakan salah satu faktor penting yang harus dimiliki oleh perusahaan. Dana perusahaan dapat diperoleh dari dua sumber yaitu sumber dana internal (berasal dari dalam perusahaan) yang berasal dari obligasi dan saham, serta sumber dana eksternal (berasal dari luar perusahaan) yang berasal dari penyisihan laba perusahaan (laba ditahan), cadangan, maupun depresiasi.

Dana atau modal diperlukan perusahaan untuk tetap berkembang. Sebuah perusahaan tentu memerlukan modal sebagai salah satu hal penting bagi perusahaan, di mana modal tersebut akan digunakan untuk kepentingan perusahaan. Perusahaan dapat memperoleh dana sebagai modal baik yang berasal dari internal maupun eksternal. Jika dana tersebut berasal dari internal perusahaan, maka bisa diperoleh dari laba. Kemudian, jika berasal dari luar perusahaan maka bisa diperoleh dari kreditur dan investasi asing. Akan tetapi, hal ini terkadang masih belum cukup. Oleh karena itu, perusahaan akan menggunakan alternatif lain, yaitu dengan menggunakan pasar modal.

Pasar modal menawarkan investor tempat alternatif untuk berinvestasi ke bank dan perusahaan keuangan non-bank. Ketersediaan informasi, termasuk

informasi finansial dan nonfinansial, yang simetris dan tersedia bagi semua pihak yang berkepentingan merupakan salah satu tanda operasi pasar modal yang optimal. Investor dapat menggunakan informasi ini sebagai titik awal untuk mengevaluasi perusahaan dengan menggunakannya. Mengingat bahwa pasar modal berfungsi sebagai tempat pertemuan bagi pihak-pihak yang membutuhkan pendanaan dan mereka yang ingin menginvestasikan uang tunai mereka, posisinya mengasumsikan peningkatan signifikansi (Ramadhani, 2013).

Struktur modal perusahaan menggambarkan bagaimana ia membiayai operasinya melalui kombinasi utang dan ekuitas modal (Martis, 2013). Struktur modal perusahaan yang kurang optimal akan meningkatkan kemungkinan kegagalan bisnis. Pilihan keuangan yang penting adalah bagaimana perusahaan akan menyusun modalnya karena pilihan itu mungkin berdampak pada seberapa baik tujuan manajemen keuangannya terpenuhi. Tujuan mendasar dari kebijakan struktur modal adalah untuk merencanakan dan merancang penggunaan keuangan seefektif mungkin untuk meningkatkan nilai perusahaan.

Menurut fatwa dsn nomor 32/dsn-mui/ix/2002 tentang obligasi syariah menyatakan obligasi syariah adalah suatu surat berharga jangka panjang berdasarkan prinsip syariah yang dikeluarkan emiten atau penerbit obligasi syariah kepada pemegang obligasi syariah yang mewajibkan emiten untuk membayar pendapatan kepada pemegang obligasi syariah berupa bagi hasil fee serta membayar kembali dana obligasi syariah pada saat jatuh tempo (yuliana, 2010). Obligasi syariah (sukuk) dalam bentuk sederhana menggambarkan kepemilikan suatu aset. Klaim atas sukuk tidak berdasarkan pada cash flow melainkan pada

kepemilikan. Kedudukan inilah yang membedakan antara sukuk dengan obligasi konvensional yang selama ini berfungsi sebagai surat pengakuan utang.

Perbedaan lain antara obligasi syariah dan konvensional adalah pendapatan obligasi syariah diperoleh berdasarkan bagi hasil, sedangkan obligasi konvensional berdasarkan bunga. Obligasi syariah diawasi oleh wali amanat dan dewan pengawas syariah di bawah mui, sedangkan obligasi konvensional diawasi hanya oleh wali amanat. Penerbitan obligasi syariah yang dilakukan harus terhindar dari hal-hal yang non halal. Sedangkan pada obligasi konvensional tidak terdapat batasan.

Setiap perusahaan memiliki tujuan dalam memaksimalkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan merupakan cerminan mengenai kinerja perusahaan dan gambaran mengenai perusahaan di masa yang akan datang. Perusahaan yang menerbitkan obligasi syariah akan memberikan dampak yang positif di kalangan investor. Hal ini dikarenakan dengan adanya penerbitan obligasi syariah maka dana perusahaan akan bertambah, di mana hal tersebut akan mempengaruhi peningkatan dari nilai perusahaan. Jika dilihat secara teori, perusahaan yang menerbitkan obligasi syariah akan mendapatkan keuntungan, atau dapat pula peningkatan keuntungan namun pada kenyataannya berbeda. Kondisi penerbitan obligasi syariah berfluktuasi yang mengakibatkan nilai perusahaan ikut berfluktuasi.

Penelitian tentang penerbitan obligasi syariah dilakukan oleh putri (2015) menjelaskan jika adanya penerbitan obligasi syariah akan berdampak secara signifikan terhadap return on asset dikarenakan perusahaan mengelolah dengan amanah dan profesional. Oleh karena itu pengolahan tersebut akan memberikan dampak peningkatan pada pendapatan investasi suatu perusahaan. Penelitian yang sama juga dilakukan ramadhani (2013) menyatakan bahwa tidak terdapat pengaruh

antara penerbitan obligasi syariah dengan tingkat profitabilitas perusahaan yang terdaftar di bursa efek indonesia. Hal ini dikarenakan penerbitan obligasi syariah tidak memberikan dampak secara langsung terhadap tingkat profitabilitas perusahaan. Penerbitan obligasi syariah hanya memiliki dampak langsung terhadap pendanaan perusahaan untuk kegiatan operasional.

Selain itu, penelitian dwiana (2020) menyatakan bahwa terdapat perbedaan pada nilai abnormal return yang signifikan saat sebelum maupun sesudah adanya penerbitan sukuk. Hal ini mengartikan bahwa dengan diterbitkannya sukuk mampu memberikan sinyal mengenai informasi mengenai keuntungan perusahaan baik saat ini maupun dimasa depan. Selain itu, para investor juga akan mendapatkan sinyal tersebut dikarenakan adanya penerbitan sukuk mampu menjadi sumber dana tambahan bagi perusahaan, dan mampu menaikkan nilai perusahaan. Sedangkan, penelitian Nurfauziah (2018) menyatakan bahwa nilai obligasi syariah (sukuk) akan memberikan pengaruh terhadap perubahan harga saham di pasar saham. Diterbitkannya sukuk memiliki informasi yang dapat memberikan dampak pada perilaku pasar serta sekuritas. Hal ini tentu saja akan memberikan dampak terhadap ketersediaannya jumlah dana yang dapat digunakan untuk menjalankan operasional perusahaan.

Perbedaan penelitian yang sedang dilakukan adalah terletak pada variabel terikatnya. Jika penelitian sebelumnya menguji pengaruh penerbitan obligasi syariah terhadap return saham saja atau pengaruh penerbitan obligasi syariah terhadap profitabilitas, maka penelitian ini akan menguji pengaruh penerbitan obligasi syariah terhadap harga saham dan profitabilitas. Penelitian ini akan menganalisis pengaruh penerbitan obligasi syariah (sukuk) terhadap perusahaan

seiring dengan perkembangan waktu yang dilihat dari profitabilitas perusahaan yang terdaftar di bursa efek indonesia.

1.2. Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian latar belakang di atas, maka rumusan masalah dalam penelitian ini, antara lain :

1. Apakah terdapat pengaruh penerbitan obligasi syariah terhadap harga saham ?
2. Apakah terdapat pengaruh porsi sukuk terhadap profitabilitas perusahaan ?

1.3. Tujuan Penelitian

Tujuan yang akan dicapai dari hasil penelitian ini, antara lain :

1. Untuk mengetahui pengaruh penerbitan obligasi syariah terhadap harga saham.
2. Untuk mengetahui pengaruh porsi sukuk terhadap profitabilitas perusahaan.

1.4. Kontribusi Penelitian

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat, di antaranya :

1. Manfaat bagi ilmu pengetahuan

Hasil dari penelitian ini diharapkan bisa menjadi penyempurna penelitian sebelumnya dan menjadi acuan untuk penelitian selanjutnya.

2. Manfaat bagi investor

Hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi bahan pertimbangan bagi investor pada saat melakukan investasi dengan melihat bahwa perkembangan dari pasar modal sudah cukup besar dan memiliki potensi besar.

3. Manfaat bagi manajemen

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat bagi pengembangan ilmu manajemen baik secara teoritis maupun praktis bagi perusahaan.



BAB II

2.1. Investasi Obligasi

Obligasi merupakan surat pengakuan atau pernyataan hutang yang diterbitkan oleh emiten atau perusahaan atau pemerintah sebagai pihak yang berhutang yang kemudian diserahkan kepada pemegang obligasi atau investor. Bursa Efek Indonesia (BEI) mendefinisikan obligasi sebagai surat utang jangka menengah-panjang yang dapat dipindahtangankan dan berisi janji dari pihak penerbit untuk memberikan imbalan berupa bunga dalam jangka waktu tertentu dan melunasi prinsipnya kepada pembeli obligasi pada titik tertentu di masa depan. Sementara itu, obligasi ini didefinisikan sebagai jenis surat berharga berupa surat pengakuan utang untuk meminjam uang kepada masyarakat dalam bentuk tertentu, untuk jangka waktu sekurang-kurangnya tiga tahun, dengan menjanjikan imbalan bunga yang besarnya dan juga pada saat pembayaran telah ditentukan terlebih dahulu oleh penerbit. Definisi ini sesuai dengan Keputusan Presiden Republik Indonesia No. 775/KMK/001/1982.

Jenis – jenis obligasi dikelompokkan berdasarkan pada perjanjian kontrak, di antaranya (sunariyah, 2006) :

1. Obligasi berdasarkan sisi penerbit terbagi dalam 3 (tiga) kategori yaitu obligasi pemerintah (*treasury bond*), obligasi korporasi (*agency bond*) dan obligasi perusahaan swasta (*corporate bond*).
2. Obligasi berdasarkan pembayaran bunga terbagi dalam 2 (dua) kategori yaitu *zero coupon bond* dan *coupon bond*.
3. Obligasi berdasarkan tingkat bunga terbagi dalam 3 (tiga) kategori yaitu obligasi dengan bunga tetap (*fixed rate bond*), obligasi dengan bunga

mengambang (*floating rate bond*) dan obligasi dengan bunga campuran (*mixed rate bond*).

4. Obligasi berdasarkan jaminan terbagi dalam 4 (empat) kategori, yaitu debenture, suborning debenture, obligasi pendapatan (*income bonds*) dan obligasi hipotek (*mortgage*).
5. Obligasi berdasarkan hak penukaran/opsi terbagi dalam 4 (empat) kategori yaitu *convertible bonds*, *exchangeable bonds*, *callable bonds* dan *putable bonds*.
6. Obligasi berdasarkan nominalnya terbagi dalam 2 (dua) kategori, yaitu *conventional bonds* dan *retail bonds*.
7. Obligasi berdasarkan dari perhitungan imbal hasil terbagi dalam 2 (dua) kategori yaitu *conventional bonds* dan syariah bonds.

Dalam pelaksanaannya memiliki beberapa risiko yang perlu diperhatikan, antara lain :

1. Adanya kegagalan pembayaran dari perusahaan atau penerbit obligasi yang menyebabkan kerugian bagi investor.
2. Suku bunga yang tidak stabil membuat sangat rentan bagi obligasi, karena memiliki dampak pada pasar keuangan.
3. Jika investor menjual sahamnya di pasar sekunder sebelum jatuh tempo, maka hal tersebut akan mendatangkan kerugian sebab harga yang dijual lebih rendah dari harga belinya.

KAJIAN PUSTAKA

2.2. Obligasi Syariah

2.2.1 Pengertian Obligasi Syariah

Obligasi syariah atau dikenal juga dengan sukuk merupakan surat berharga jangka panjang berdasarkan prinsip syariah yang diterbitkan emiten kepada pemegang obligasi syariah dan mewajibkan emiten membayar pendapatan kepada pemegang obligasi syariah dalam bentuk bagi hasil, margin, dan pelunasan dana obligasi pada saat jatuh tempo. Hal ini sesuai dengan fatwa Majelis Ulama Indonesia No. 32/DSN-MUI/IX/2002. Sementara itu, obligasi syariah digambarkan sebagai sertifikat nilai yang disajikan pada saat pendaftaran ditutup, verifikasi penerimaan nilai sertifikat, dan penggunaan sebagaimana dimaksud oleh Accounting and Auditing Organization for Islamic Financial Institutions (AAOIFI) (ifham, 2010: 797).

Sukuk, atau obligasi syariah, berbeda dari kewajiban tradisional, yang merupakan utang berbunga. Obligasi syariah adalah efek penyertaan dana berbasis bagi hasil. Partisipasi, bukan piutang, adalah transaksi obligasi syariah. Obligasi syariah tertulis adalah kontrak jangka panjang yang harus diselesaikan sekaligus.

Dengan diterbitkannya sukuk PT. Indosat Tbk pada tahun 2002, obligasi syariah (*sukuk*) mulai muncul di Indonesia. Menggunakan struktur mudharabah 100 miliar rupiah. Pembeli Sukuk ini dua kali lebih banyak karena pembeli Rp 175 miliar. (2014) Herlambang, hlm. 364. Pertumbuhan obligasi syariah (*sukuk*) perseroan dari tahun ke tahun menunjukkan bahwa instrumen keuangan syariah ini dapat mendukung kebutuhan pendanaan perseroan saat ini dan masa depan.

Perusahaan dapat menerbitkan obligasi syariah (sukuk) sebagai metode pendanaan alternatif selain menerbitkan saham, itulah yang biasanya dilakukan.



2.2.2 Kriteria Obligasi Syariah

Berdasarkan fatwa dewan syariah nasional no 32/dsn-mui/ix/2002 terdapat beberapa ketentuan dalam mengeluarkan obligasi syariah. Adapun ketentuan dalam obligasi syariah, antara lain (shadiq, 2005) :

1. Ketentuan umum

Berikut ini merupakan ketentuan umum dari obligasi syariah, antara lain :

- a. Menurut syariat, obligasi yang tidak dibenarkan yakni bersifat hutang, dengan kewajiban membayar berdasarkan bunga.
- b. Menurut syariat, obligasi yang dibenarkan yakni berdasar pada prinsip-prinsip syariah.
- c. Obligasi syariah adalah surat berharga jangka panjang yang diterbitkan oleh penerbit kepada pemegang obligasi sesuai dengan hukum syariah, yang mengamanatkan bahwa emiten memberikan pendapatan kepada pemegang obligasi syariah dalam bentuk bagi hasil, margin, dan pelunasan dana obligasi pada saat jatuh tempo.

2. Ketentuan khusus

Berikut ini merupakan ketentuan khusus dari obligasi syariah, antara lain :

- a. Pada penerbitan obligasi syariah, terdapat beberapa akad yang dapat digunakan yaitu mudharabah muqaradhadh/qiradh, musyarakah, murabahah, salam, istina dan ijarah.
- b. Emiten (*mudharib*) tidak boleh memiliki jenis usaha yang bertentangan dengan syariat islam, dengan memperhatikan substansi fatwa dsn-mui nomor 20/dsn-mui/iv/2001 tentang persyaratan pelaksanaan investasi reksa

dana syariah, emiten (*mudharib*) tidak boleh melakukan usaha yang bertentangan dengan syariat Islam.

- c. Pemegang obligasi syariah *mudharabah* (*shahibul mal*) berhak atas pendapatan investasi (imbal hasil) yang harus bebas dari substansi non-halal.
- d. Pendapatan (*yield*) yang diterima oleh pemegang obligasi syariah sesuai dengan kontrak yang digunakan.
- e. Mengikuti ketentuan kesepakatan, kepemilikan obligasi syariah ditransfer.



2.2.3 Jenis – jenis Obligasi Syariah

Menurut uu no. 19 tahun 2008 tentang sbns, terdapat beberapa jenis obligasi syariah yang telah mendapatkan *endorsement* dari aaoifi, antara lain :

1. *Ijarah*

Ijarah adalah surat berharga yang diterbitkan berdasarkan pada perjanjian atau akad ijarah. Akad ijarah merupakan suatu perjanjian di mana salah satu pihak akan menjual atau menyewakan hak manfaat atas suatu asset yang dilakukan melalui wakilnya atau sendiri kepada pihak lain berdasarkan harga dan periode yang disepakati, serta tanpa diikuti dengan pemindahan kepemilikan aset itu sendiri.

2. *Mudharabah*

Perjanjian atau kontrak mudharabah menjadi dasar penerbitan surat berharga mudharabah. Contoh kolaborasi antara investor dengan tenaga ahli dan penyedia energi adalah mudharabah (mudarib). Pemilik modal akan menanggung kerugian, dan keuntungan akan dibagi sesuai dengan rasio yang telah ditentukan.

3. *Musarakah*

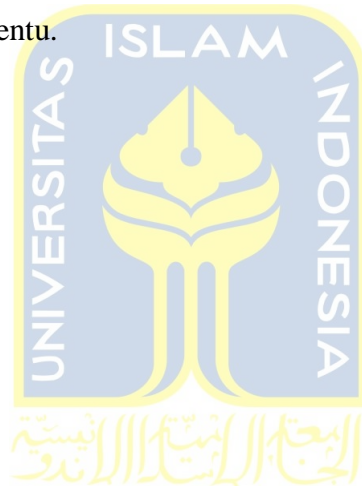
Musarakah adalah surat berharga yang diterbitkan berdasarkan akad musarakah. Masyarakat merupakan bentuk kerjasama antara dua pihak atau lebih yang menggabungkan modal untuk digunakan membangun proyek baru, pengembangan proyek, ataupun untuk membiayai kegiatan usaha. Pada perjanjian ini, keuntungan dan kerugian yang didapat akan ditanggung bersama dan sesuai dengan modal masing-masing pihak.

4. *Murabahah*

Murabahah adalah surat berharga yang diterbitkan berdasarkan akad murabahah. Investor akan membiayai seluruh atau sebagian harga pembelian barang yang telah disepakati kualifikasinya dengan emiten. Investor akan memperoleh keuntungan yang berasal dari selisih harga beli produsen dengan harga jual kepada emiten.

5. *Istishna'*

Istishna' adalah kontrak yang memperbolehkan adanya pembayaran secara tunai dan pengiriman di masa depan untuk barang-barang industri, atau pembayaran yang dilakukan di masa depan dari barang yang dibuat berdasarkan dengan kontrak tertentu.



2.3. Pengaruh Penerbitan Obligasi Syariah Terhadap Harga Saham

Strategi perusahaan yang dapat mengakibatkan perubahan struktur modal perusahaan dan peningkatan utang jangka panjang adalah penerbitan obligasi syariah. Investor akan bereaksi terhadap pengetahuan tentang deklarasi penerbitan obligasi syariah. Pengumuman tersebut mungkin berdampak pada tindakan yang mengubah nilai obligasi syariah dan volume transaksi saham jika investor menggunakan informasi yang mereka miliki saat membuat keputusan investasi. Hal ini menunjukkan bahwa salah satu pengumuman yang dapat menciptakan reaksi pasar terhadap perubahan harga saham di pasar saham adalah penerbitan obligasi syariah (Purwaningsih dan Khoiruddin, 2016).

Menurut nurfauziah (2018) nilai obligasi syariah (sukuk) akan memberikan pengaruh terhadap perubahan harga saham di pasar saham. Penerbitan obligasi syariah memiliki informasi yang dapat memengaruhi perilaku pasar dan sekuritas. Hal ini tentu saja akan memberikan dampak terhadap ketersediaannya jumlah dana yang dapat digunakan untuk menjalankan operasional perusahaan.

Menurut dwiana (2020), penerbitan obligasi syariah (sukuk) memberikan informasi yang bernilai tentang akan adanya perbedaan keuntungan di masa mendatang. Penerbitan obligasi syariah memberikan nilai positif bagi investor dikarenakan para investor memang menganggap bahwa penerbitan obligasi syariah (sukuk) akan menambah dana perusahaan yang kemudian akan digunakan untuk meningkatkan nilai perusahaan.

2.4. Pengaruh Porsi Sukuk Terhadap Profitabilitas

Obligasi syariah adalah surat berharga jangka panjang berdasarkan prinsip syariah yang diterbitkan oleh badan usaha (*emiten*) seperti instansi/perusahaan

pelaksana pasar modal kepada pemegang obligasi syariah, yang mewajibkan emiten membayar pendapatan kepada pemegang obligasi syariah dalam bentuk bagi hasil/margin/biaya dan membayar kembali dana obligasi pada saat jatuh tempo, sesuai fatwa Dewan Syariah Nasional - Majelis Ulama Indonesia (DSNMUI) No.

Penerbitan obligasi syariah (*sukuk*), menurut riset Nurhayati (2020), berdampak merugikan profitabilitas. Hal ini karena peningkatan pengeluaran akan meningkatkan peluang gagal bayar, yang akan berdampak pada profitabilitas perusahaan. Menurut Ardiyanti (2015), penerbitan sukuk memiliki dampak yang cukup besar terhadap ROA perusahaan, namun juga berdampak signifikan terhadap ROE karena NPM mempengaruhi pertumbuhan ROE. Namun, penelitian Ramadhani dari 2013 menunjukkan bahwa profitabilitas tidak terpengaruh secara signifikan oleh penerbitan obligasi syariah.

2.5. Pengembangan Hipotesis

2.5.1 Pengaruh Penerbitan Obligasi Syariah Terhadap Harga Saham

Pengeluaran investasi perusahaan mengirim sinyal kepada kreditor atau investor bahwa perusahaan akan tumbuh di masa depan. Hal ini menunjukkan bahwa keputusan investasi umumnya memiliki dampak yang menguntungkan terhadap nilai perusahaan. Selain itu, (nurfauziah, 2018) menemukan bahwa perubahan nilai obligasi syariah (*sukuk*) mempengaruhi harga saham dengan cara yang menguntungkan. Utang jangka panjang perusahaan akan meningkat jika menerbitkan obligasi syariah, yang juga akan mengubah struktur modal perusahaan.

Utang dapat memiliki efek baik atau negatif pada pasar atau investor lain.

Pengembalian saham perusahaan dapat dipengaruhi oleh informasi positif atau negatif tentang penerbitan obligasi syariah. Perusahaan yang menggunakan

manajemen sebagai pihak pemberi sinyal memberikan informasi non-keuangan dan laporan keuangan perusahaan kepada lembaga pemeringkat yang dipilih. Dalam rangka menerbitkan dan menerbitkan peringkat obligasi, lembaga pemeringkat obligasi kemudian melakukan proses pemeringkatan berdasarkan protokol. Peringkat obligasi memberikan petunjuk apakah suatu perusahaan akan dapat melakukan pembayaran utangnya tepat waktu atau tidak.

Setelah melakukan penelitian tentang obligasi syariah (sukuk), Septianingtyas (2012) sampai pada kesimpulan bahwa penerbitan obligasi syariah (sukuk) memiliki dampak yang menguntungkan dan cukup besar terhadap harga saham. Anggraini (2013), yang meneliti obligasi syariah (sukuk), mengamati bahwa penerbitan obligasi syariah (sukuk) memiliki dampak yang menguntungkan dan signifikan terhadap harga saham, mendukung temuan ini. Pasar modal sangat diuntungkan oleh pengetahuan tentang penerbitan obligasi, terutama dalam hal investasi. Hal ini terutama berlaku untuk penerbitan obligasi syariah, yang akan berdampak pada pengembalian saham perusahaan. Deskripsi ini berfungsi sebagai dasar untuk hipotesis pertama penelitian, yaitu sebagai berikut:

H1: Pengaruh penerbitan obligasi syariah terhadap harga saham

2.5.2 Pengaruh Porsi Sukuk Terhadap Profitabilitas

Kapasitas perusahaan untuk menghasilkan laba dikenal sebagai profitabilitas, dan semakin banyak uang yang dihasilkan perusahaan, semakin baik manajemennya dalam menjalankan bisnis. pada tahun 2003 (Sutrisno). Leo Herlambang (2015) dalam penelitiannya menyatakan bahwa penerbitan sukuk memiliki dampak terhadap profitabilitas (ROA). Perusahaan memerlukan modal agar mampu menghasilkan keuntungan. Obligasi syariah (sukuk) memiliki potensi yang cukup besar dalam perkembangannya. Obligasi syariah merupakan investasi jangka panjang berdasarkan aturan syariah, yang diterbitkan perusahaan bagi pemegang sukuk untuk memberikan income berupa bagi hasil saat jatuh tempo.

Penelitian alfiyah (2021) mengatakan jika diterbitkannya sukuk berpengaruh signifikan positif terhadap profitabilitas. Oleh karena itu, dapat dikatakan bahwa semakin banyak sukuk akan semakin meningkat profitabilitas. Diterbitkannya sukuk memiliki pengaruh positif terhadap tingkat ROA. Hal ini menunjukkan jika perusahaan menerbitkan sukuk dengan nilai yang besar, maka semakin tinggi tingkat profitabilitas yang akan didapatkan perusahaan. Penerbitan sukuk yang rendah dan mendekati nilai minimum, tetap dapat memberikan impact yang baik bagi perusahaan.

Hal ini menunjukkan tidak selamanya teori yang menyatakan bahwa dengan menerbitkan obligasi syariah (sukuk) keuntungan atau profitabilitas yang diperoleh akan meningkat adalah benar

Berdasarkan uraian tersebut maka hipotesis kedua dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

H₂ : Porsi sukuk berpengaruh positif terhadap profitabilitas perusahaan.

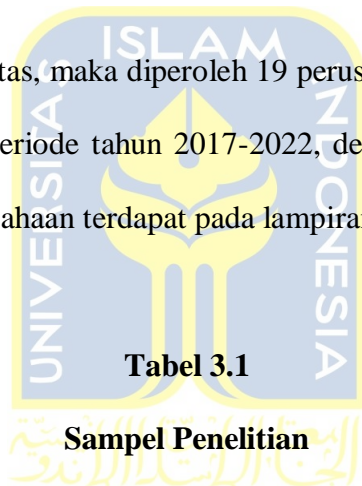
BAB III

METODE PENELITIAN

3.1. Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang terdaftar di bursa efek indonesia dan menerbitkan obligasi syariah periode 2017 – 2022. Sampel dalam penelitian ini adalah perusahaan go public yang menerbitkan obligasi syariah pada tahun 2017 – 2022. Berikut merupakan kriteria pemilihan sampel dalam penelitian ini, antara lain :

- a. Perusahaan yang menerbitkan obligasi syariah, yang terdaftar di bursa efek indonesia periode 2017 – 2022.
- b. Berdasarkan kriteria di atas, maka diperoleh 19 perusahaan yang melakukan pnerbitan obliasi syariah selama periode tahun 2017-2022, dengan jumlah sukuk sebanyak 30 jenis sukuk. Daftar perusahaan terdapat pada lampiran 1.



Tabel 3.1

Sampel Penelitian

Jumlah Sampel	19 Perusahaan
	30 Sukuk

3.2. Data dan sumber data

Data kuantitatif yang terdapat pada penelitian ini menggunakan data sekunder, di mana data sekunder adalah data penelitian yang dikumpulkan oleh lembaga pengumpul baik secara Perorangan maupun kelompok yang digunakan untuk penelitian. Data sekunder dalam penelitian ini adalah laporan keuangan perusahaan manufaktur yang menerbitkan obligasi syariah dan terdaftar di bursa efek indonesia periode 2017 – 2021. Data sekunder berupa data statistik produk obligasi syariah diakses melalui website resmi bursa efek indonesia (bei) yaitu www.idx.co.id dan website perusahaan.

3.3. Variabel dan Definisi operasional variabel

3.3.1 Variabel Independent

1. Porsi sukuk

Porsi sukuk pada penelitian ini merupakan proksi dari nilai penerbitan obligasi syariah. Secara umum, rumus berikut dapat digunakan untuk menentukan nilai sukuk:

$$P = \frac{C + \frac{F}{(1+r)^n}}{r}$$

3.3.2 Variabel Dependent

1. Harga Saham

Harga saham merupakan harga yang terbentuk karena adanya penawaran dan permintaan saham dari penjual dan pembeli. Harga saham pada penelitian ini dihitung menggunakan *Abnormal Return (AR)* sebagai berikut:

$$AR = R_{it} - R_{mt}$$

Keterangan :

- AR_{it} : *Abnormal return* sekuritas ke i pada periode peristiwa ke t
- R_{it} : *Actual Return* untuk sekuritas ke i pada periode peristiwa ke t
- $E(R_{it})$: *Expected Return* sekuritas ke i untuk periode peristiwa ke t

2. Profitabilitas

Pengukuran profitabilitas dilakukan dengan menggunakan *return on assets* (roa) dengan membandingkan laba bersih dengan total asset pada akhir periode.

Nilai roa dapat dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut :

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}} \times 100\%$$

3.3.3 Variabel Control

1. Ukuran perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan skala untuk menentukan besar kecilnya perusahaan diukur menggunakan total asset yang dimiliki oleh perusahaan. pada penelitian ini, ukuran perusahaan digunakan sebagai variabel kontrol. Ukuran perusahaan dihitung menggunakan rumus sebagai berikut :

$$\text{Ukuran perusahaan} = \text{LN total aktiva}$$

3.4. Metode Analisa Data

Pengujian hipotesis bertujuan untuk penerbitan obligasi syariah terhadap harga saham dan profitabilitas pada perusahaan yang terdaftar di bursa efek Indonesia periode 2017 - 2022. Penelitian ini menggunakan uji beda untuk menguji hipotesis 1 dan regresi linear berganda untuk menguji hipotesis 2.

a. Analisis Deskriptif

Analisis deskriptif merupakan metode penelitian dengan cara mengumpulkan data yang kemudian data tersebut disusun, diolah, dan dianalisis, agar mampu memberi gambaran mengenai masalah dalam penelitian. Analisa deskriptif secara umum berupa tabel biasa atau frekuensi, kemudian berupa grafik, diagram, ukuran pemusatan data, ukuran penyebaran data, dan sebagainya (Sugiyono, 2020).

b. Uji asumsi klasik

Uji asumsi klasik digunakan untuk menguji kesalahan nilai parameter yang dihasilkan oleh model penelitian. Uji asumsi klasik dalam penelitian ini harus memenuhi asumsi normalitas, tidak terjadi heteroskedastisitas, multikolinearitas dan autokorelasi

1. Uji Normalitas

Pengujian normalitas menggunakan uji Kolmogorov-Smirnov dengan taraf signifikansi 5%. Kriteria pengambilan keputusan pada uji normalitas adalah sebagai berikut :

- 1) Jika nilai asymp. Sig (2 – tailed) > 0.05 maka data berdistribusi normal.
- 2) Jika nilai asymp. Sig (2 – tailed) < 0.05 maka data tidak berdistribusi normal.

2. Uji Heteroskedastisitas

Jika varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain tetap, maka disebut homoskedastisitas dan jika berbeda disebut heteroskedastisitas. Uji heteroskedastisitas dapat dicari menggunakan uji *glejser* pada taraf signifikansi 5% :

- 1) Jika nilai $t_{hitung} > t_{tabel}$ dan $sign < 0.05$ maka terjadi heteroskedastisitas.
- 2) Jika nilai $t_{hitung} < t_{tabel}$ dan $sign > 0.05$ maka tidak terjadi heteroskedastisitas.

3. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas digunakan untuk mengetahui hubungan antara dua variabel atau lebih, bersifat linear atau tidak. Uji multikolinearitas akan menunjukkan apakah model regresi terdapat korelasi antara variabel bebas yang satu dengan variabel bebas lainnya. Terjadi atau tidaknya multikolinearitas dapat dilihat dari nilai pada besaran variance inflation factor (vif) dan tolerance. Nilai cut off yang umumnya dipakai untuk menunjukkan adanya multikolinearitas adalah nilai tolerance $< 0,10$ atau sama dengan nilai vif $> 0,10$ (ghozali, 2016).

4. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi digunakan untuk mengetahui hubungan antara dua variabel atau lebih, bersifat linear atau tidak. Pengujian autokorelasi menggunakan uji durbin watson test. Pengujian menggunakan uji durbin watson test dilakukan pengujian terhadap residu $|e|$ dari suatu regresi linear. Pengambilan keputusan pada uji durbin watson test dengan terlebih dahulu menetapkan batas atas (du) dan batas bawah (df) dengan taraf signifikan 5%.

Berikut merupakan kriteria pengambilan keputusan pada uji durbin watson test yang dapat dilihat pada tabel 3.2 (ghozali, 2018).

Tabel 3.2 durbin dan watson

Range	Keputusan
$0 < dw < dl$	Terjadi masalah autokorelasi yang positif dan perlu perbaikan
$Dl < dw < du$	Ada autokorelasi positif tetapi lemah, namun dilakukan perbaikan akan lebih baik
$Du < dw < 4 - du$	Tidak ada masalah autokorelasi
$4 - du < dw < 4 - dl$	Masalah autokorelasi lemah, namun dilakukan perbaikan akan lebih baik
$4 - dl < df$	Terjadi masalah autokorelasi yang serius



c. Analisis regresi linear berganda

Regresi linear berganda umumnya digunakan untuk menganalisis antar variabel, yaitu variabel bebas (X) terhadap variabel terikat (Y). rumus regresi berganda dituliskan sebagai berikut:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \epsilon$$

Keterangan :

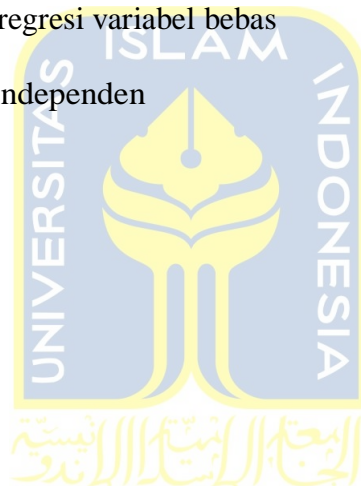
Y = Variabel dependen

α = Konstanta

β = Koefisien regresi variabel bebas

X = Variabel Independen

ϵ = error



d. Pengujian Hipotesis

Pengujian hipotesis dilakukan untuk menguji apakah variabel independent berpengaruh signifikan atau tidak terhadap variabel dependen. Dalam penelitian ini, variabel dependen adalah profitabilitas, dan harga saham, kemudian variabel independennya adalah penerbitan obligasi syariah, serta variabel kontrolnya adalah ukuran perusahaan.

1. Uji t

Uji t digunakan untuk mengetahui apakah variabel independent berpengaruh terhadap variabel dependent secara parsial, dengan hipotesis berikut:

H₀ : tidak terdapat perbedaan yang signifikan variabel bebas (X) terhadap variabel terikat (Y)

H₁ : terdapat pengaruh signifikan variabel bebas (X) terhadap variabel terikat (Y)



BAB IV

ANALISIS DAN PEMBAHASAN

4.1 Statistik Deskriptif Variabel Penelitian

Statistic deskriptif digunakan menggambarkan variabel-variabel yang diteliti pada penelitian. Penelitian ini terdiri dari variabel dependen yaitu penerbitan obligasi syariah, kemudian variabel independent yaitu profitabilitas dan harga saham. Hasil dari statistika deskriptif akan digunakan untuk melihat nilai minimum, maximum, mean, dan standar deviasi. Berikut merupakan hasil uji statistic deskriptif.

Tabel 4.1
Statistic Deskriptif Variabel Penelitian

	N	Minimum	Maksimum	Mean	Std. Devias
ROA	30	0,3	38,61	5,0419	6,97539
Ukuran Perusahaan	30	28,5	43,5	30,9951	2,63405
Harga Saham	30	172	26858	3745,533	5314,54297
Abnormal Return	30	-30,07	0,05	-1,0013	5,48978

Sumber : Data Sekunder diolah SPSS 26, 2023

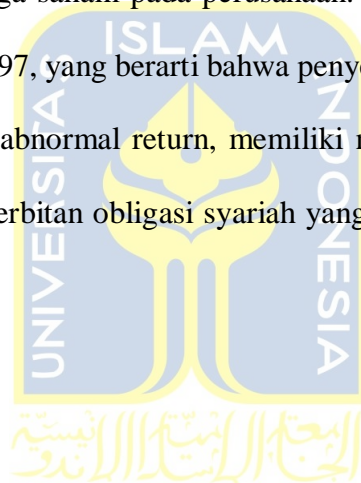
Berdasarkan Tabel 4.1, merupakan hasil olah data sekunder yang dilakukan menggunakan analisis SPSS 26. Variabel pertama yaitu profitabilitas (ROA) dengan nilai rata-rata sebesar 5,0419, hal ini mengartikan bahwa rata-rata profitablitas perusahaan cukup tinggi

sehingga, adanya penerbitan obligasi tidak berpengaruh terhadap profitabilitas perusahaan. kemudian, pada nilai standar deviasi sebesar 6,97539 mengartikan bahwa terjadi penyebaran rata-rata yang tinggi.

Variabel kedua yaitu, ukuran perusahaan dengan nilai mean sebesar 30,9951 yang mana ini cukup tinggi sehingga dapat diartikan bahwa ukuran perusahaan tidak terpengaruh dengan adanya penerbitan obligasi syariah yang dilakukan oleh perusahaan. kemudian, untuk nilai standar deviasi sebesar 2,63405, yang mengartikan bahwa penyebaran rata-rata tinggi.

Variabel ketiga yaitu harga saham, dengan nilai mean yang tinggi yaitu sebesar 3745,533 yang mengartikan bahwa dengan adanya penerbitan obligasi syariah oleh perusahaan, tidak berpengaruh terhadap harga saham pada perusahaan. kemudian, untuk standar deviasi memiliki nilai sebesar 5314,54297, yang berarti bahwa penyebaran rata-rata yang tinggi.

Variabel keempat yaitu abnormal return, memiliki nilai mean sebesar -1,0013, yang mengartikan bahwa adanya penerbitan obligasi syariah yang dilakukan oleh perusahaan akan mempengaruhi abnormal return.



4.2 Hasil Uji Hipotesis 1

4.2.1 Hasil Uji t

Tabel 4.1

Hasil Uji t harga saham

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	12097.617	12368.590		.978	.337
1 Porsi sukuk	-394.474	249.038	-.307	-1.584	.125
Ukuran perusahaan	-235.782	390.714	-.117	-.603	.551

a. Dependent Variable: Saham

Sumber: Data Sekunder diolah SPSS 26, 2023

Berdasarkan tabel 4.1 dapat dilihat bahwa nilai sig variabel porsi sukuk sebesar 0,125 dan ukuran perusahaan sebesar 0,551. Berdasarkan nilai tersebut, kedua variabel $> 0,05$ sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel porsi sukuk (X) dan ukuran perusahaan (Z) tidak berpengaruh terhadap variabel saham (Y1).

Selanjutnya, berdasarkan tabel 4.2, dapat dilihat bahwa nilai t_{hitung} variabel porsi sukuk sebesar -1,584 lebih kecil dari nilai t_{tabel} yaitu 2,052, sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel porsi sukuk (X1) tidak berpengaruh terhadap variabel profitabilitas (Y1). Kemudian, nilai t_{hitung} ukuran perusahaan sebesar -0,603 di mana nilai tersebut lebih kecil dari nilai t_{tabel} 2,052, sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel ukuran perusahaan (X2)

tidak berpengaruh terhadap variabel harga saham (Y1). Sehingga, dapat disimpulkan bahwa H2 diterima

Tabel 4.2

Hasil Uji t Profitabilitas

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	16.631	16.775		.991	.330
Porsi sukuk	.045	.338	.027	.134	.895
Ukuran perusahaan	-.378	.530	-.143	-.713	.482

a. Dependent Variable: Profitabilitas

Sumber: Data Sekunder diolah SPSS 26, 2023

Berdasarkan tabel 4.2 dapat dilihat bahwa nilai sig variabel porsi sukuk sebesar 0,895 dan ukuran perusahaan sebesar 0,482. Berdasarkan nilai tersebut, kedua variabel $> 0,05$ sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel porsi sukuk (X) dan ukuran perusahaan (Z) tidak berpengaruh terhadap variabel profitabilitas (Y2).

Selanjutnya, berdasarkan tabel 4.9, dapat dilihat bahwa nilai t_{hitung} variabel porsi sukuk sebesar 0,134 lebih besar dari nilai t_{tabel} yaitu 1,69726, sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel porsi sukuk (X1) tidak berpengaruh terhadap variabel profitabilitas (Y2). Kemudian, nilai t_{hitung} ukuran perusahaan sebesar -0,713 di mana nilai tersebut lebih kecil dari nilai t_{tabel} 1,69726, sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel ukuran perusahaan (Z) tidak berpengaruh terhadap variabel profitabilitas (Y2).

4.3.1 Hasil Uji Asumsi Klasik

4.3.1.1 Uji Normalitas

Uji normalitas merupakan bagian dari uji asumsi klasik yang dilakukan untuk mengetahui apakah data terdistribusi dengan normal atau tidak.

Tabel 4.3

Uji Normalitas Profitabilitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		ln_res	
N		30	
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	7.4873	
	Std. Deviation	1.25334	
Most Extreme Differences	Absolute	.143	
	Positive	.106	
	Negative	-.143	
Test Statistic		.143	
Asymp. Sig. (2-tailed) ^c		.121	
Monte Carlo Sig. (2-tailed) ^d	Sig.	.120	
	99% Confidence Interval	Lower Bound	.112
		Upper Bound	.128

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

d. Lilliefors' method based on 10000 Monte Carlo samples with starting seed 957002199.


Sumber : Data Sekunder diolah SPSS 26, 2023

Berdasarkan tabel 4.3, dapat terlihat bahwa nilai asymp. Sig. adalah sebesar 0.121 yang mana lebih besar dari 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa data terdistribusi dengan normal.

Tabel 4.4

Uji Normalitas Harga Saham

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test



		ln_res	
N		30	
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	1.0623	
	Std. Deviation	1.09809	
Most Extreme Differences	Absolute	.093	
	Positive	.093	
	Negative	-.092	
Test Statistic		.093	
Asymp. Sig. (2-tailed) ^c		.200 ^d	
Monte Carlo Sig. (2-tailed) ^e Sig.		.716	
	99% Confidence Interval	Lower Bound	.705
		Upper Bound	.728

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

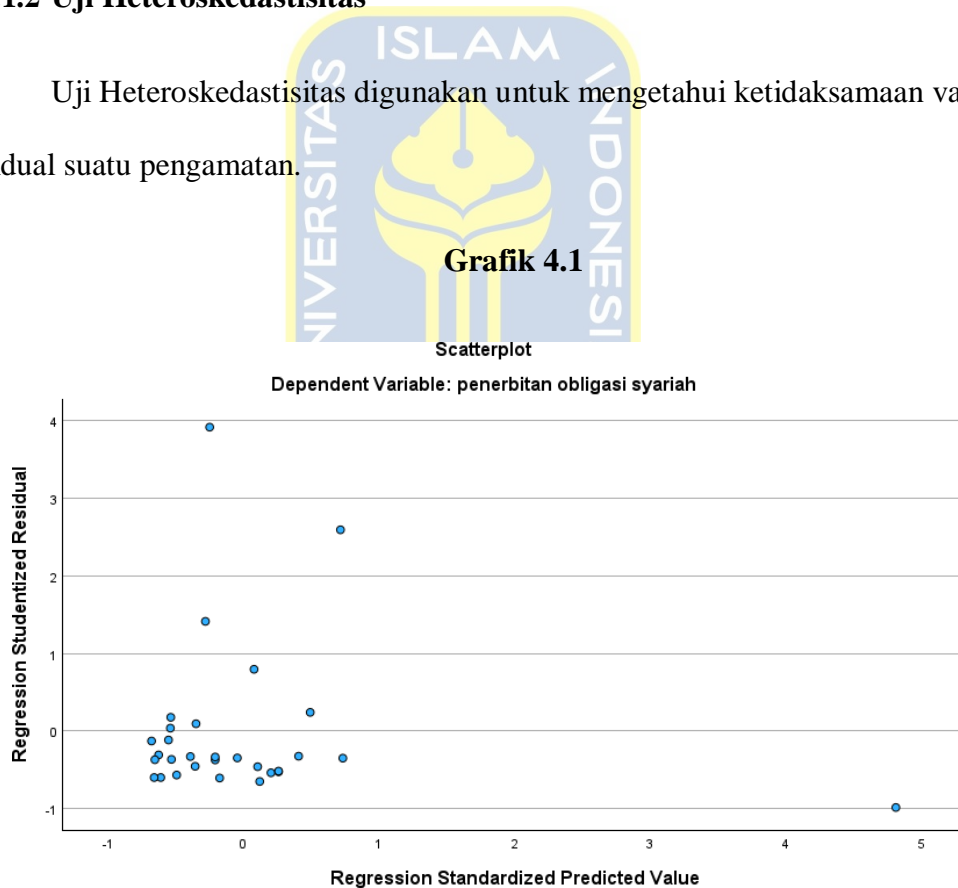
- c. Lilliefors Significance Correction.
- d. This is a lower bound of the true significance.
- e. Lilliefors' method based on 10000 Monte Carlo samples with starting seed 743671174.

Sumber : Data Sekunder diolah SPSS 26, 2023

Berdasarkan tabel 4.4, dapat terlihat bahwa nilai asymp. Sig. adalah sebesar 0.2 yang mana lebih besar dari 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa data terdistribusi dengan normal.

4.3.1.2 Uji Heteroskedastisitas

Uji Heteroskedastisitas digunakan untuk mengetahui ketidaksamaan varian dari residual suatu pengamatan.



Berdasarkan hasil uji heteroskedastisitas terlihat grafik scatterplot di atas, dapat dilihat bahwa grafik scatterplot tidak membentuk suatu pola, di mana titik-titik data menyebar

disekitar angka 0 atau sumbu Y baik di bawah maupun di atas. Sehingga, berdasarkan hasil grafik scatterplot di atas, bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas pada model regresi di penelitian ini.

Selain menggunakan grafik scatterplot pengujian heteroskedastisitas juga dapat dilakukan menggunakan uji Glejser. Pada uji glejser, jika nilai sig > 0,05 maka tidak terjadi heteroskedastisitas, namun jika nilai sig < 0,05 maka heteroskedastisitas. Hasil uji glejser dapat dilihat pada tabel di bawah ini:



Tabel 4.5

Uji Heteroskedastisitas Profitabilitas (Uji Glejer)

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta		Tolerance	VIF
1	(Constant)	3.514	2.128		.110		
	Porsi sukuk	6.083E-12	.000	.167	.898	.377	1.000

a. Dependent Variable: profitabilitas

Sumber : Data Sekunder diolah SPSS 26, 2023

Berdasarkan tabel 4.5, menunjukkan bahwa nilai sig sebesar 0,377, di mana hal ini menunjukkan lebih besar dari 0,05, dengan demikian tidak terdapat gangguan heteroskedastisitas.

Tabel 4.6

Uji Heteroskedastisitas harga saham

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	3917.885	1643.661		2.384	.024		
	Porsi sukuk	-6.863E-10	.000	-.025	-.131	.897	1.000	1.000

a. Dependent Variable: harga saham

Sumber : Data Sekunder diolah SPSS 26, 2023

Berdasarkan tabel 4.6, menunjukkan bahwa nilai sig lebih dari 0,897 yang berarti lebih besar dari 0,05, dengan demikian tidak terdapat gangguan heteroskedastisitas.

4.3.1.3 Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas merupakan uji yang bertujuan untuk mengetahui adanya korelasi antar variabel independen dalam model regresi. Dalam hal ini, nilai tolerance atau variance inflation factor (VIF) menjadi acuan untuk mendeteksi apakah terdapat multikolinearitas atau tidak. Jika nilai VIF > 0.10 maka terdeteksi adanya multikolinearitas, akan tetapi jika nilai VIF < 10 maka tidak terjadi multikolinearitas..

Tabel 4.7

Hasil Uji Multikolinearitas Profitabilitas dan Harga Saham

Model		Collinearity iStatistics	
		Toleranc e	VIF
1	(Constant)	i	i
	Porsi sukuk	1,000	1,00 0

Sumber : Data Sekunder diolah SPSS 26, 2023

Berdasarkan tabel 4.7 terlihat bahwa hasil uji multikolinearitas menunjukkan bahwa nilai VIF variabel dalam penelitian ini lebih besar dari 0.10 yang berarti tidak terjadi multikolinearitas.

4.3.1.4 Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi pada penelitian ini menggunakan *Durbin Watson Test*. Pengujian menggunakan uji durbin watson test dilakukan pengujian terhadap residu |e| dari suatu regresi linear. Pengambilan keputusan pada uji durbin watson test dengan

terlebih dahulu menetapkan batas atas (du) dan batas bawah (df) dengan taraf signifikan 5%

Tabel 4.8
Hasil Uji Autokorelasi Profitabilitas

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	0,167 ^a	0,028	-0,007	6,99879	1,993

- a. Predictors: (constant), porsi sukuk
- b. Dependent Variabel: profitabilitas

Sumber : Data Sekunder diolah SPSS 26, 2023

Berdasarkan tabel 4.8 terlihat bahwa nilai R square sebesar 0,028. Kemudian, nilai Durbin Watson sebesar 1,993. Berdasarkan tabel 4.7 yang merupakan kriteria pengambilan keputusan *Durbin Watson*, maka perhitungannya sebagai berikut:

$$DU = 1,4894$$

$$DW = 1,993$$

$$4-DU = 2,5106$$

Maka $1,4894 < 1,993 < 2,5106$, dengan demikian tidak terdapat gangguan autokorelasi.

Tabel 4.9

Hasil Uji Autokorelasi Harga Saham

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	0,25 ^a	0,001	-0,035	5406,953	1,797

- a. Predictors: (constant), porsi sukuk
- b. Dependent Variabel: harga saham

Sumber : Data Sekunder diolah, 2023

Berdasarkan tabel 4.9 terlihat bahwa nilai R square sebesar 0,001. Kemudian, nilai Durbin Watson sebesar 1,797. Berdasarkan tabel 4.8 yang merupakan kriteria pengambilan keputusan *Durbin Watson*, maka perhitungannya sebagai berikut:

$$DU = 1,4894$$

$$DW = 1,797$$

$$4-DU = 2,5106$$

Maka $1,4894 < 1,797 < 2,5106$, dengan demikian tidak terdapat gangguan autokorelasi.

4.3 Pembahasan

4.4.1 Pengaruh Penerbitan Obligasi Syariah terhadap Harga Saham

Berdasarkan hasil penelitian menggunakan uji beda t yang menunjukkan bahwa penerbitan obligasi syariah tidak mempunyai pengaruh signifikan terhadap harga saham.

Hal ini mengartikan bahwa ketika perusahaan menerbitkan obligasi syariah, maka harga saham dari perusahaan tersebut tidak akan terpengaruh, dan harga saham akan tetap stabil.

Hasil penelitian ini juga sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Mutia Dwiana (2020) yang menyatakan bahwa penerbitan obligasi syariah berpengaruh terhadap return saham. Hal ini dikarenakan nilai AAR yang signifikan di sekitar tanggal peristiwa penerbitan. Dari hasil penelitian ini, dapat ditarik kesimpulan bahwa variabel penerbitan obligasi syariah berpengaruh terhadap variabel harga saham. Hal ini mengartikan bahwa adanya informasi pengumuman penerbitan obligasi syariah oleh suatu perusahaan memiliki informasi yang akan ditangkap oleh investor saham.

4.4.2 Pengaruh Porsi Sukuk terhadap Profitabilitas

Berdasarkan hasil penelitian menggunakan analisis regresi linear berganda, menunjukkan bahwa porsi sukuk tidak berpengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas (ROA). Hal ini terlihat dari nilai profitabilitas jauh lebih besar dari taraf sig $\alpha = 0,05$ yang berarti bahwa tidak adanya pengaruh antara penerbitan obligasi syariah dan profitabilitas perusahaan. Hal ini mengartikan bahwa jika perusahaan tersebut menerbitkan obligasi syariah maka ROA dari perusahaan tersebut tidak terganggu.

Pernyataan ini juga sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Ikromi Ramadhani (2010) mengatakan bahwa tidak selamanya teori yang berbunyi dengan diterbitkannya sukuk, maka keuntungan atau profitabilitas yang diperoleh perusahaan pasti meningkat adalah tepat. Hal ini dikarenakan melihat hasil secara keseluruhan menyatakan bahwa obligasi syariah tidak memiliki pengaruh secara signifikan terhadap profitabilitas.

BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

5.1 Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian mengenai pengaruh penerbitan obligasi syariah terhadap harga saham dan profitabilitas pada 19 sampel perusahaan tercatat di Bursa Efek Indonesia yang menerbitkan obligasi syariah periode tahun 2017 sampai dengan 2022. Maka, dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut:

1. Hasil penelitian menyatakan bahwa penerbitan obligasi syariah tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Hal ini terlihat dari nilai t_{hitung} hasil uji hipotesis yang menunjukkan AAR baik 3 hari sebelum penerbitan, saat penerbitan, dan 3 hari setelah penerbitan jauh lebih kecil dibandingkan t_{tabel} . Hal ini mengartikan bahwa Hipotesis pertama pada penelitian ini **tidak terbukti**.
2. Hasil penelitian menyatakan bahwa porsi sukuk tidak berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas. Hal ini merujuk pada nilai dari hasil uji hipotesis yang menunjukkan bahwa t_{hitung} porsi sukuk yang jauh lebih besar dibanding t_{tabel} dengan adanya obligasi syariah, tidak akan berpengaruh terhadap profitabilitas. Oleh karena itu, adanya obligasi syariah tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap profitabilitas perusahaan, dan hal ini membuktikan bahwa Hipotesis kedua pada penelitian ini **tidak terbukti**.

5.2 Saran

Berdasarkan kesimpulan dan hasil analisis data pada penelitian ini, Maka, dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut:

1. Pada penelitian selanjutnya, disarankan untuk menggunakan sampel yang lebih banyak lagi, agar memperoleh hasil yang lebih meyakinkan.
2. Pada penelitian selanjutnya, disarankan mencoba membandingkan pengaruh dari penerbitan obligasi syariah dengan konvensional terhadap harga saham dan profitabilitas.
3. Diharapkan agar seluruh perusahaan yang menerbitkan obligasi syariah agar memikirkan perusahaan mereka mampu mendatangkan profit yang signifikan bagi perusahaan, sehingga hal ini akan membuat perusahaan yang belum menerbitkan obligasi syariah tidak ragu-ragu untuk menerbitkan obligasi syariah.



DAFTAR PUSTAKA

- aisyah, f. N. . (n.d.). *Pengaruh penerbitan sukuk terhadap nilai. Doctoral disseration.*
- Brigham, e. F. (2010). *Dasar-dasar manajemen keuangan. Edisi 11.* Jakarta: salemba empat.
- Dwiana, m. (2020). Pengaruh penerbitan obligasi syariah terhadap return saham (studi kasus pada perusahaan yang menerbitkan obligasi syariah dan terdaftar pada bursa efek indonesia (bei). *Jbme : jurnal bisnis, manajemen dan ekonomi, 1(1).*
- Ghozali, i. (2016). *Aplikasi analisis multivariate dengan program ibm spss 23 edisi 8 cetakan ke viii.* Semarang: undip.
- Ghozali, i. (2018). *Aplikasi analisis multivariate dengan program ibm spss. 25.* Semarang: badan penerbit universitas diponegoro.
- Halim, m. H. (2009). *Analisis laporan keuangan.* Yogyakarta : upp amp ykpn.
- Herlambang, v. F. (2014). Reaksi pasar atas penerbitan sukuk (studi pada emiten saham penerbit sukuk periode 2008-2012). *Jurnal ekonomi syariah teori dan terapan, 1(4).*
- Hery. (2015). *Analisis laporan keuangan pendekatan rasio keuangan.* Yogyakarta: caps.
- Hidayat, t. (2010). *Buku pintar investasi.* Jakarta: media karta.
- Ifham, s. A. (2010). *Buku pintar ekonomi syariah.* Jakarta: gramedia.
- Kasmir. (2016). *Analisis laporan keuangan.* Jakarta: pt. Raja grafindo persada.
- Martis, r. (2013). *Capital structure and financial performance: an empirical analysis of the standar & poor 500.* Universiteit van tilburg .
- Munawir. (2004). *Analisis laporan keuangan.* Yogyakarta: liberty.

- Nahar, m. Z. (2020). Faktor determinan yield obligasi perusahaan korporasi. *Jurnal krisna: kumpulan riset akuntansi*, 11(2).
- Putri, r. A. (2015). Pengaruh penerbitan sukuk ijarah terhadap return on asset, return on equity dan earning per share emiten di bursa efek indonesia tahun 2009 - 2013. *Jurnal jesit*, 2(6).
- Rahardjo, b. (2007). *Keuangan akuntansi*. Yogyakarta: graha ilmi.
- Ramadhani, i. (2013). Pengaruh penerbitan obligasi syariah terhadap profitabilitas. *Junral etikonomi*, 12(2).
- Sartono, a. (2010). *Manajemen keuangan teori dan aplikasi edisi 4*. Yogyakarta: bpfe.
- Sartono, a. (2017). *Manajemen keuangan teori dan aplikasi: edisi 4*. . Ypgyakarta: bpfe.
- Silaen, s. (2018). *Metodologi penelitian sosial untuk penulisan skripsi dan. Tesis*. Bandung: in media.
- Sugiyono. (2017). *Metode penelitian kuantitatif kualitatif dan r & d*. Bandung: alfabeta.
- Sugiyono. (2018). *Metode penelitian kuantitatif, kualitatif dan r & d*. Bandung: alfabeta.
- Sulistiyatuti, d. R. (2002). *Saham dan obligasi, ringkasan teori dan soal jawab*. Yogyakarta: uaj.
- Sunariyah. (2004). *Pengantar pengetahuan pasar modal*. Yogyakarta: upp amp ykpn.
- Sunariyah. (2010). *Pengantar pengetahuan pasar modal edisi 6*. Yogyakarta: upp stim ykpn.
- Tandelilin, e. (2010). *Portofolio dan investasi: teori dan aplikasi. Edisi 1*. Yogyakarta: kanisius.
- Yuliana, i. (2010). *Investasi produk keuangan syariah*. Malang: uin maliki pres.

Yuliana, r. (2011). Analisis faktor-faktor yang memengaruhi prediksi peringkat obligasi padaperusahaan keuangan yang terdaftar di bursa efek indonesia. *Simposium nasional akuntansi xiv aceh*.

Zubir, z. (2012). *Portofolio obligasi*. Jakarta: salemba empat.

Dwiana, M. (2020). Pengaruh Penerbitan Obligasi Syariah Terhadap Return Saham (Studi Kasus Pada Perusahaan Yang Menerbitkan Obligasi Syariah dan Terdaftar Pada Bursa Efek Indonesia (BEI)

Dewi, A.D.P & Suaryana, I.G.N.A. (2013), Pengaruh Eps, Der, Dan Pbv Terhadap Harga Saham

Ramadhani, I. (2010), Pengaruh Penerbitan Obligasi Isyariah Terhadap Profitabilitas (Studi Perusahaan-Perusahaan Yang Menerbitkan Obligasi Syariah Di BEI (Bursa Efek Indonesia)

Haerisma, S.A. (2016), *INTRODUCTION OF ISLAMIC BONDS (SUKUK) (PENGANTAR OBLIGASI SYARUAH)*

Fatwa DSN MUI No. 31/dsn-mui/ix/2002 Tentang Obligasi Syariah

Septianingtyas, D.A. (2012), PENGARUH NILAI DAN RATING PENERBITAN OBLIGASI SYARIAH (SUKUK) PERUSAHAAN TERHADAP RETURN SAHAM (Studi Kasus pada Perusahaan-Perusahaan yang Menerbitkan Obligasi Syariah dan Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2002-2009)

Nurfauziah, E . (2018) Pengaruh Rating Obligasi Syariah Terhadap Return Saham Syariah Dengan Nilai Obligasi Syariah Sebagai Variabel Intervening.

Al-Shadiq, Mukhtar, dkk. 2005. Fatwa- Fatwa Ekononu Syariah Komtemporei. Jakarta :
Renaيسان.

Alfiyah, R. A., & Sukarmanto, E. (2021). Pengaruh Penerbitan Obligasi Syariah (Sukuk) terhadap Tingkat Profitabilitas. *Prosiding Akuntansi*, Volume 7, No. 1, 69-71.

Anggraini, W. (2017), Pengaruh Nilai dan rating Penerbitan Obligasi Syariah (*Sukuk*) terhadap Return Saham Pada Perusahaan-Perusahaan yang Menerbitkan Obligasi Syariah.

Nurjannah, A. & Herlambang, L. (2015), Pengaruh Sukuk Total Kewajiban dan Sukuk dengan Total Ekuitas terhadap Return On Asset (ROA) (studi kasus pada penerbit sukuk yang terdaftar di bursa Indonesia tahun 2008-2013)

Lucy Sumardi. 2007. Analisis Pengaruh Penerbitan Obligasi terhadap Abnormal Return Saham di bursa Efek Jakarta: Periode 2000-2006. Tesis S2 yang tidak dipublikasikan, Universitas Indonesia.

Keppres Ri No.775/kmk/001/1982

Ahmad Ifham Sholihin, *Buku Pintar Ekonomi Syariah*, Jakarta: Gramedia Indonesia, 2010.

Fatimatuzzahra, Vita dan Leo Herlambang. 2014. Reaksi Pasar atas Penerbitan Sukuk (Studi pada Emiten Saham Penerbit Sukuk Periode 2008-2012). *JESTT* Volume 1. No.5.



LAMPIRAN

- DATA PENELITIAN

th	PERUSAHAAN	KODE	KETERANGAN	TANGGAL PENERBITAN SUKUK	JUMLAH SUKUK	PROFITABILITAS	PORSI SUKUK	HARGA SAHAM	UKURAN PERUSAHAAN	ABNORMAL RETURN
2017	XL Axiata	EXCL	Sukuk Ijarah berkelanjutan I XL Axiata Tahap II Tahun 2017 Seri D	2-May-17	260,000,000,000	0.66621875	1.201986977	3,080	31.66209641	-0.001998526
	Indosat	ISAT	Sukuk Ijarah	2-Jun-17	175,000,000,000	2.301060597	1.179653313	6,650	31.48924928	0.032673335

			berkelanj utan II Indosat Tahap I Tahun 2017 Seri D							
	Mediacom	BM TR	Sukuk Ijarah Bekrlanju tan I Global mediaco m Tahap I Tahun 2017 Seri B	10-Jul- 17	14,000,000 ,000	3.80622901 1	0.0991 05509	430	30.95226 34	0.009120716
2018	Adira Finance	AD MF	Sukuk Mudaraba h berkelanj	4-Dec- 17	62,000,000 ,000	5.76339085 4	0.7823 07239	7,275	31.08089 567	0.000494719

		utan III Adira Finance Tahap II Tahun 2018 Seri B							
PLN	PPL N	Sukuk Ijarah Berkelanj utan III PLN Tahap II Tahun 2018 Seri A	10-Oct- 18	114,000,00 0,000	0.77560141	0.0122 92245	26,858	30.07993 403	-30.06764178
Medco Power	ME DP	Sukuk wakalah Medco Power Indonesia	5-Jul-18	43,000,000 ,000	0.43655014 3	2.0966 1E-05	753	43.49725 733	-0.002522316

		I Tahun 2018 Seri C							
2019	CIMB Niaga	Sukuk Midharab ah Berkelanj utan I Bank CIMB Niaga Tahap II Tahun 2019 Seri C	7-Nov- 18	429,000,00 0,000	1.32727504 1	0.9908 95632	960	33.24585 298	0.005735433
	Timah	Sukuk Ijarah Berkelanj utan I Timah Tahap II	16-Aug- 19	313,000,00 0,000	5.57695495 2	5.9523 75293	1,045	30.64467 606	-3.3196E-05

			Tahun 2019							
2020	PT Wijaya Karya	WI KA	Sukuk Mudhara bah Berklanj utan I Wijaya Karya Tahap I Tahun 2020 Seri C	21-Dec- 20	157,000,00 0,000	0.47327318 9	0.9425 22625	1,215	31.85213 32	0.019013064
	Elnusa	ELS A	Sukuk Ijarah berkelanj utan I Elnusa Tahap I Tahun 2020	12-Aug- 20	700,000,00 0,000	3.29354571 6	18.711 84454	380	29.65426 552	-0.026916211

2021	Sampoerna Agro	SGRO	Sukuk Ijarah Berkelanjutan I Sampoerna Agro Tahap II 2021 Seri B	25-Feb-20	158,250,000,000	8.468865641	3.780098361	1750	29.90842839	-0.002644438
	Indah Kiat PULP & Paper	INKP	Sukuk Mudharabah Berkelanjutan I Indah Kiat PULP & Paper Tahap I Tahun	1-Oct-21	449,250,000,000	5.870047653	6.38567E-06	6,300	32.52492455	0.040909359

		2021 Seri B							
	Integra Indocabinet	WO OD Sukuk Mudharabah Berkelanjutan I Integra Indocabinet Tahap I Tahun 2021 Seri B	15-Apr-21	97,500,000,000	7.870796578	1.433605373	850	29.54809589	-0.004649316
	Aneka Gas Industri	AGI I Sukuk Ijarah Berkelanjutan II Aneka Gas Industri Tahap III	7-Jul-21	105,000,000,000	2.590268058	2.930566506	1,545	29.73082873	-0.022212342

		Tahun 2021 Seri B							
2022	Intiland Develop ment	DIL D Intiland Develop ment Tahap III Tahun 2022 Seri B	5-Dec- 22	125,000,00 0,000	1.17398289 1	2.0110 5179	172	29.45809 19	-0.015187863
	Sampoer na Agro	SG RO Sukuk Ijarah berkelanj utan I Sampoern a Agro Tahap III	4-Mar- 22	75,000,000 ,000	10.1476017 6	1.4340 03982	2,230	29.28545 362	0.006161683

		Tahun 2022 Seri A							
Indah Kiat PULP & Paper	INK P	Sukuk Mudhara bah Berkelanj utan I Indah Kiat PUPL & Paper Tahap III Tahun 2022 Seri B	25-Feb- 22	452,225,00 0,000	6.83931084	0.5586 22749	8,075	32.02489 677	0.00222048
Mandala Multifina nce	MFI N	Sukuk Mudhara bah Berkelanj utan I	7-Jul-22	435,500,00 0,000	10.0255055	13.458 2057	1,510	28.80534 181	0.048586463

		Mandala Multifinance Tahap II Tahun 2022 Seri A							
PT Wijaya Karya	WI KA	Sukuk Mudharabah berkelanjutan II Wijaya Karya Tahap II Tahun 2022 Seri A	21-Feb-22	412,900,000,000	38.61297687	2.367008924	1,130	30.49001436	-0.003449716
Waskita Karya	WS KT	Sukuk Mudharabah I	13-May-22	383,000,000,000	0.302561688	1.92102778	492	30.62361067	0.0036495

		Waskita Karya Tahun 2022 Seri A							
Bumi Serpong Damai	BS DE	Sukuk Ijarah berkelanj utan I Bumi Serpong Damai Tahap I Tahun 2022 Seri A	8-Apr-22	63,500,000 ,000	1.59323092 9	0.1728 3373	970	31.23490 118	-0.018691589
Aneka Gas Industri	AGI I	Sukuk Ijarah Berkelanj utan II Aneka	6-Apr-22	118,800,00 0,000	1.29191920 1	3.2143 08326	1,725	28.93826 524	-0.007611137

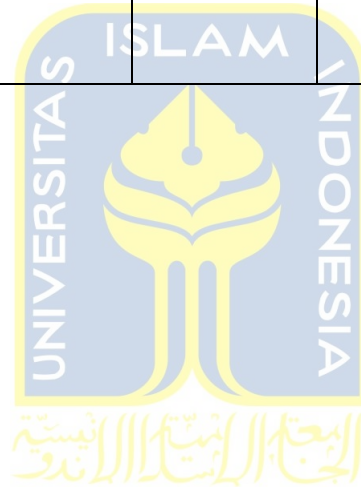
		Gas Industri Tahap V Tahun 2022 Seri A							
Mediacom	BM TR	Sukuk Ijarah Berkelanjutan III Global Mediacom Tahap I Tahun 2022 Seri B	6-Jul-22	269,630,000,000	3.577517637	1.04954157	280	30.8771332	-0.001218672
XL Axiata	EX CL	Sukuk Ijarah berkelanjutan III XL	2-Sep-22	680,915,000,000	1.271159738	2.641844609	2,630	30.88039612	-0.023908655

		Axiata Tahap I Tahun 2022 Seri A							
Indosat	ISAT	Sukuk Ijarah berkelanj utan IV Indosat Tahap I Tahun 2022 Seri A	27-Oct- 22	375,000,00 0,000	4.71565872 3	1.2032 73366	6,375	31.07031 64	-0.016293374
Adira Finance	AD MF	Sukuk Mudhara bah Berkelanj utan IV Adira Finance	23-Mar- 22	49,000,000 ,000	6.44873591 2	0.4884 18209	8,325	29.93683 958	0.00855402

		Tahap III Tahun 2022 Seri B							
Integra Indocabin net	WO OD	Sukuk Mudhara bah berkelanj utan I Integra Indocabin et Tahap II Tahun 2022 Seri B	28-Mar- 22	25,230,000 ,000	2.54622389 1	0.6709 02259	386	28.95560 16	0.001577317
Bali Towerind o Sentra	BA LI	Sukuk Ijarah Berkelanj utan I Bali Towerind	19-Dec- 22	200,000,00 0,000	3.0748494	8.3870 14199	750	28.50006 881	-0.021203957

		o Sentra Tahap I Tahun 2022 Seri A							
Indah Kiat PULP & Paper	INK P	Sukuk Mudhara bah berkelanj utan II Indah Kiat PULP & Paper Tahap II Tahun 2022 Seri A	12-Oct- 22	481,060,00 0,000	6.83931084	0.5942 41936	8,925	32.02489 677	0.008888143
Mediaco m	BM TR	Sukuk Ijarah	19-Sep- 22	310,150,00 0,000	3.57751763 7	1.2072 66691	9,300	30.87713 32	0.008888143

	berkelanj utan III Global Mediaco m Tahap I Tahun 2022 Seri B						
--	--	--	--	--	--	--	--



Sampel Penelitian

NO	TAHUN	PERUSAHAAN	KODE	KETERANGAN
1	2017	XL Axiata	EXCL	Sukuk Ijarah berkelanjutan I XL Axiata Tahap II Tahun 2017 Seri D
2		Indosat	ISAT	Sukuk Ijarah berkelanjutan II Indosat Tahap I Tahun 2017 Seri D
3		Mediacom	BMTR	Sukuk Ijarah Berkelanjutan I Global mediacom Tahap I Tahun 2017 Seri B
4	2018	Adira Finance	ADMF	Sukuk Mudarabah berkelanjutan III Adira Finance Tahap II Tahun 2018 Seri B
5		PLN	PPLN	Sukuk Ijarah Berkelanjutan III PLN Tahap II Tahun 2018 Seri A
6		Medco Power	MEDP	Sukuk wakalah Medco Power Indonesia I Tahun 2018 Seri C
7	2019	CIMB Niaga	BNGA	Sukuk Mudharabah Berkelanjutan I Bank CIMB Niaga Tahap II Tahun 2019 Seri C
8		Timah	TINS	Sukuk Ijarah Berkelanjutan I

				Timah Tahap II Tahun 2019
9	2020	PT Wijaya Karya	WIKA	Sukuk Mudharabah Berkelanjutan I Wijaya Karya Tahap I Tahun 2020 Seri C
10		Elnusa	ELSA	Sukuk Ijarah berkelanjutan I Elnusa Tahap I Tahun 2020
11	2021	Sampoerna Agro	SGRO	Sukuk Ijarah Berkelanjutan I Sampoerna Agro Tahap II 2021 Seri B
12		Indah Kiat PULP & Paper	INKP	Sukuk Mudharabah Berkelanjutan I Indah Kiat PULP & Paper Tahap I Tahun 2021 Seri B
13		Integra Indocabinet	WOOD	Sukuk Mudharabah Berkelanjutan I Integra Indocabinet Tahap I Tahun 2021 Seri B
14		Aneka Gas Industri	AGII	Sukuk Ijarah Berkelanjutan II Aneka Gas Industri Tahap III Tahun 2021 Seri B
15	2022	Intiland Development	DILD	sukuk ijarah berkelanjutan I Intiland Development

				Tahap III Tahun 2022 Seri B
16		Sampoerna Agro	SGRO	Sukuk Ijarah berkelanjutan I Sampoerna Agro Tahap III Tahun 2022 Seri A
17		Indah Kiat PULP & Paper	INKP	Sukuk Mudharabah Berkelanjutan I Indah Kiat PULP & Paper Tahap III Tahun 2022 Seri B
18		Mandala Multifinance	MFIN	Sukuk Mudharabah Berkelanjutan I Mandala Multifinance Tahap II Tahun 2022 Seri A
19		PT Wijaya Karya	WIKA	Sukuk Mudharabah berkelanjutan II Wijaya Karya Tahap II Tahun 2022 Seri A
20		Waskita Karya	WSKT	Sukuk Mudharabah I Waskita Karya Tahun 2022 Seri A
21		Bumi Serpong Damai	BSDE	Sukuk Ijarah berkelanjutan I Bumi Serpong Damai Tahap I Tahun 2022 Seri A
22		Aneka Gas Industri	AGII	Sukuk Ijarah Berkelanjutan II Aneka Gas Industri

				Tahap V Tahun 2022 Seri A
23		Mediacom	BMTR	Sukuk Ijarah Berkelanjutan III Global Mediacom Tahap I Tahun 2022 Seri B
24		XL Axiata	EXCL	Sukuk Ijarah berkelanjutan III XL Axiata Tahap I Tahun 2022 Seri A
25		Indosat	ISAT	Sukuk Ijarah berkelanjutan IV Indosat Tahap I Tahun 2022 Seri A
26		Adira Finance	ADMF	Sukuk Mudharabah Berkelanjutan IV Adira Finance Tahap III Tahun 2022 Seri B
27		Integra Indocabinet	WOOD	Sukuk Mudharabah berkelanjutan I Integra Indocabinet Tahap II Tahun 2022 Seri B
28		Bali Towerindo Sentra	BALI	Sukuk Ijarah Berkelanjutan I Bali Towerindo Sentra Tahap I Tahun 2022 Seri A
29		Indah Kiat PULP & Paper	INKP	Sukuk Mudharabah berkelanjutan II Indah Kiat PULP & Paper

				Tahap II Tahun 2022 Seri A
30		Mediacom	BMTR	Sukuk Ijarah berkelanjutan III Global Mediacom Tahap I Tahun 2022 Seri B
Jumlah Sampel		19 Perusahaan		
		30 Sukuk		



• **HASIL OLAH DATA PENELITIAN**

	N	Minimum	Maksimum	Mean	Std. Devias
ROA	30	0,3	38,61	5,0419	6,97539
Ukuran Perusahaan	30	28,5	43,5	30,9951	2,63405
Harga Saham	30	172	26858	3745,53 3	5314,5429 7
Abnormal Return	30	-30,07	0,05	-1,0013	5,48978



(PROFITABILITAS)

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		ln_res	
N		30	
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	7.4873	
	Std. Deviation	1.25334	
Most Extreme Differences	Absolute	.143	
	Positive	.106	
	Negative	-.143	
Test Statistic		.143	
Asymp. Sig. (2-tailed) ^c		.121	
Monte Carlo Sig. (2-tailed) ^d	Sig.	.120	
	99% Confidence Interval	Lower Bound	.112
		Upper Bound	.128

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

d. Lilliefors' method based on 10000 Monte Carlo samples with starting seed 957002199.



Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	16.631	16.775		.991	.330
1 Porsi sukuk	.045	.338	.027	.134	.895
Ukuran perusahaan	-.378	.530	-.143	-.713	.482

a. Dependent Variable: Profitabilitas

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	3.514	2.128		1.652	.110		
	penerbitan obligasi	6.083E-12	.000	.167	.898	.377	1.000	1.000

a. Dependent Variable: profitabilitas

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	0,167 ^a	0,028	-0,007	6,99879	1,993

(HARGA SAHAM)

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		ln_res	
N		30	
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	1.0623	
	Std. Deviation	1.09809	
Most Extreme Differences	Absolute	.093	
	Positive	.093	
	Negative	-.092	
Test Statistic		.093	
Asymp. Sig. (2-tailed) ^c		.200 ^d	
Monte Carlo Sig. (2-tailed) ^e	Sig.	.716	
	99% Confidence Interval	Lower Bound	.705
		Upper Bound	.728

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

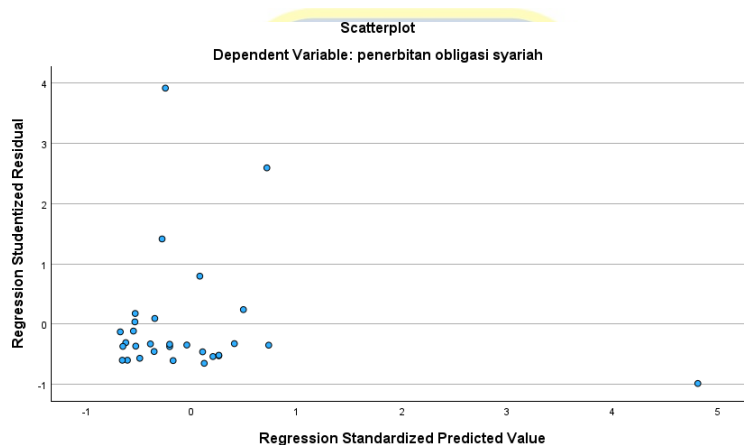
d. This is a lower bound of the true significance.

e. Lilliefors' method based on 10000 Monte Carlo samples with starting seed 743671174.

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	3917.885	1643.661		2.384	.024		
	Porsi sukuk	-6.863E-10	.000	-.025	-.131	.897	1.000	1.000

a. Dependent Variable: harga saham



Model		<i>Collinearity Statistics</i>	
		<i>Tolerance</i>	<i>VIF</i>
1	(Constant)	i	i
	Penerbitan obligasi syariah	1,000	1,000

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	12097.617	12368.590		.978	.337
	Porsi sukuk	-394.474	249.038	-.307	-1.584	.125
	Ukuran perusahaan	-235.782	390.714	-.117	-.603	.551

a. Dependent Variable: Saham

