PENGARUH PENERBITAN SUKUK TERHADAP REAKSI PASAR (SURVEY TERHADAP PERUSAHAAN-PERUSAHAAN YANG MENERBITKAN OBLIGASI SYARIAH YANG TERDAFTAR DIBURSA EFEK INDONESIA SELAMA TAHUN 2015)

Mulya Iskandar^{*1}, Ridwan^{*2}

^{1,2}Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Syiah Kuala
e-mail: mulyaiskandar96@gmail.com ^{*1}, ridwan.ibrahim@unsyiah.ac.id ^{*2}

Abstract

This study aims to determine how the influence of a sukuk instrument issuance on market reactions listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) during 2015. The research method used in this study is quantitative research. Quantitative research contains a relationship between cause and effect. The type of data used is secondary data, data collection used by the author is to know the relationship between two or more variables. The object to be examined in this study is the total value and rating of the issuance of Islamic bonds (sukuk) companies as independent variables and cumulative abnormal return shares of companies that issue Islamic bonds (sukuk) listed on the Indonesia Stock Exchange in 2015. The results of this study indicate the value of sukuk bond issuance and sukuk bond issuance ratings jointly affect stock returns. The value of issuing sukuk bonds partially affects stock returns and the rating of bond issuance has an effect on return.

Keywords: *Sukuk, Sharia Obligation, Market Reaction, Bursa Efek Indonesia*

1. Pendahuluan

Elemen penting yang menjadi pedoman bagi pengembangan ekonomi negri ialah pengertian pasar modal. Meningkatnya pasar modal secara signifikan merupakan ciri dari negri industrif maju dan negri industrif baru. Sebuah perusahaan dapat terdaftar pada abursa saham dilihat dari Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG).

Pengembangan pasar modal (*capital market*) dapat dilihat melalui keadaan lapangan, secara makro ataupun mikro. Dampak lapangan mikro dilihat melalui : hasil (*result*) perusahaan, pemberitahuan terbitnya saham, pemberitahuan divideen, dll. Sedangkan lapangan makro dilihat melalui: penurunan nilai mata uang, naiknya suku bunga dan kurs mata uang. Aspek-aspek tersebut mempengaruhi ketentuan pemodalan pasar modal (*capital market*).

Sesuai dengan keadaan *market* domestik Indonesia, bank maupun industri ekonomi syari'ah meningkat secara signifikan. Menurut data yang disediakan oleh Departemen Perbankan Syari'ah Indonesia untuk tahun 2009, selama tahun 2008 dan 2009, pemerintah mengeluarkan 4 sekuritas pemerintah Syari'ah (SBSN) dengan total Rs 19,8 T. Sejak tahun 2009, pemerintahan telah mengeluarkan

sukuk, perdagangan ritel dan sukuk Global SNI 14. pengeluaran obligasi syari'ah global (sukuk) senilai \$ 650 juta, jumlah langganan melebihi 7 kali 7 miliar dolar AS

Permintaan berlebih yang besar untuk obligasi syari'ah global (sukuk) ini menunjukkan peluang sukuk menjadi sumber biaya untuk dibangunnya domestik, terutama pada prasarana pemerintahan. Pada saat yang sama, masalah obligasi syari'ah korporasi (sukuk) pada tahun 2009 berjumlah 2070 triliun rubel. Peningkatan sebesar 34,94% dibanding tahun 2008, mencapai RUR 1,5 T.

Peningkatan permodalan operasional koorporatif dapat meningkatkan produktifitas dan distributive menjadi meningkat. Kegiatan produkif serta penyaluran barang yang meningkat pesat mampu meningkatkan ekonomi pemerintahan. Ketersediaan barang yang terjamin juga mampu meningkatkan *demand* dari pelanggan.

Dengan demikian, teori pensinyalan yang digunakan dalam penelitian ini mengarah pada munculnya tanda bahwa investor dapat menangkap dalam kaitannya dengan berbagai informasi yang relevan memasuki pasar modal, yang bisa berarti positif dan negatif. Dalam hal hasil positif, pemberi

modal dapat lebih tertarik memberi modal pada pasar modal, dan jika sinyal negatif, dapat memaksa pemberi modal untuk merubah haluan ke objek investasi lain yang *profitable*.

Sesuai dengan DSN MUI No.32/DSN-MUI/IX/2002, sukuk adalah “surat utang yang dikeluarkan oleh badan usaha (pemerintah) dengan berdasarkan prinsip syari’ah, dan keuntungan yang didapat berupa bagi hasil/margin/fee akan dibagikan pada pemegang obligasi. Serta pemegang obligasi syari’ah (sukuk) membayar kembali dana obligasi pada saat batas waktu yang telah ditentukan”.

Obligasi syari’ah (sukuk) harus mematuhi prinsip-prinsip Syari’ah, berdasarkan Al-Quran juga Hadits. Adanya sukuk dapat jadi jalan keluar untuk setiap aktivitas kelembagaan keuangan syari’ah. Fenomena tentang sukuk didasarkan pada observasi yang dibuat yang mana produk ini sebenarnya dipergunakan oleh komunitas Islam periode pertengahan. 2008: 139).

Investor akan menanggapi pengumuman masalah sukuk. Apabila pemberi modal menggunakan info ketika membuat kesimpulan investasi mereka, pengumuman dapat memberi dampak terhadap berubahnya aharga asaham. Pada pengembalian saham anomali kumulatif dari Bursa Efek Indonesia untuk periode 2002-2009. (sukuk), pada saat yang sama dan sebagian tidak memiliki dampak signifikan terhadap total pengembalian saham abnormal.

Dengan demikian, penelitian ini dilakukan untuk amempelajari apakah ada hubungan diterbitkannya sukuk, jumlah biaya penerbitan obligasi syari’ah serta jumlah masalah obligasi syari’ah pada pengembalian tidak normal agregat saham perusahaan.

2. Kajian Teoritis

Signalling Theory

Info yang diumumkan dapat memberi sinyal kepada pemberi modal saat membuat kesimpulan investasi (Hartono, 2009). Apabila iklan baik, maka pasar diharap merespons ketika iklan diterima pasar. *Market* bisa dipicu dengan perubahan tingkat perdagangan saham. Semasa pengumuman dan seluruh orang yang melakukan kegiatan saham di pasar mendapatkan pengetahuan mengenai pasar, orang yang bermain di pasar saham awalnya menganalisa pengetahuan tersebut sebagai hal yang baik atau

sebaliknya. Sinyal positif kepada investor ialah perubahan tingkat perdagangan saham.

Hagen dan Hammerstein dalam Bird dan Smith (2005) menyimpulkan:

“The essence of signaling theory, as Bliege Bird and Smith explain, is what is variously termed private, incomplete, or asymmetrical information--some participants in a social interaction have difficult-to observe qualities that are critical to the decision making of other participants. Bliege Bird and Smith insightfully apply signaling theory to phenomena frequently observed in nonmarket economies. This theory has also been widely applied to phenomena in market economies. We agree with Bliege Bird and Smith that signaling theory is likely to be broadly useful in the socialsciences”.

Oleh karena itu, *signaling theory* yang digunakan dalam penelitian ini lebih mengarah kepada suatu pertanda yang dapat ditangkap oleh para investor mengenai berbagai informasi yang relevan yang masuk ke pasar modal. Pertanda tersebut dapat berarti positif maupun negatif. Apabila positif, maka investor akan makin tertarik untuk berinvestasi di dalam pasar modal tersebut, dan sebaliknya pertanda yang negatif dapat membuat investor beralih kepada investee lainnya yang lebih menguntungkan.

Pengertian Obligasi Syariah (Sukuk)

Pasal 1 Keputusan “Republik Ingushetia No. 755 / KMK011 / 1982” menyatakan yaitu obligasi ialah surat berharga yang relevan meminjam uang dari rakyat dalam bentuk dan periode tertentu. Investor siap untuk bayar *interest*.

Sukuk menurut Juliana (2010: 152), ialah perjanjian jangka panjang secara tertulis dan mesti dibayar dalam suatu periode. Keharusan bagi investor didapatkan dari biaya sukuk. Sukuk bertujuan untuk memberi kemudahan serta biaya pada suatu janji dagang. Saat menerbitkan sukuk, Anda wajib mengikuti perjanjian perdagangan dan sesuai dengan - prinsip Syari’ah. Hukum Syari’ah Negri Efek (SBSN), sukuk ialah "surat berharga yang diterbitkan oleh perusahaan / pemerintah berdasarkan prinsip Syari’ah sebagai bukti dana investasi dalam bentuk aset SBSN dengan rupee dan mata uang asing".

DSN) dalam fatwa No. 32/DSN-MUI/IX/2002, “Obligasi syari’ah (sukuk) adalah surat berharga jangka panjang berdasarkan prinsip syari’ah yang telah

dikeluarkan badan usaha (emiten) seperti Badan Pelaksana Pasar Modal/Perusahaan kepada pemegang obligasi syaria'ah (sukuk). Kemudian, penerbit wajib untuk membayar keuntungan kepada pemegang obligasi syaria'ah (sukuk)".

Para penanam modal obligasi syariah (sukuk) akan mendapatkan keuntungan yang lebih besar dari pada menggunakan produk perbankan lainnya (Huda, dkk. 2008: 83). Obligasi atau *bond* adalah surat utang jangka panjang yang dikeluarkan oleh peminjam dengan kewajiban membayar kepada *bond holder* (pemegang obligasi) sesuai dengan jumlah bunga yang telah ditetapkan pada saat perjanjian.

Landasan Obligasi Syariah (Sukuk)

1) QS. Al-Baqarah: 275

Artinya: *"orang-orang yang memakan riba tidak dapat berdiri melainkan seperti berdirinya orang yang kemasukan setan karena gila. Yang demikian itu, karena mereka berkata bahwa jual beli sama dengan riba. Padahal Allah telah menghalalkan jual beli dan mengharamkan riba. Barang siapa mendapat peringatan dari Tuhannya, lalu berhenti, maka apa yang telah diperplehnya dahulu menjadi miliknya dan urusannya (terserah) kepada Allah. Barang siapa mengurangi, maka mereka itu penghuni neraka, maka kekal didalamnya"*.

2) QS. Al Maidah : 01

Artinya *"Hai orang-orang yang beriman, penuhilah aqad-aqad itu. Dihalalkan bagimu binatang ternak, kecuali yang akan dibacakan kepadamu. (Yang demikian itu) dengan tidak menghalalkan berburu ketika kamu sedang mengerjakan haji. Sesungguhnya Allah menetapkan hukum-hukum menurut yang dikehendakiNya."*

Jenis-Jenis Obligasi Syariah (Sukuk)

Sukuk ijara, yaitu perjanjian tentang pengalihan hak (manfaat) untuk penggunaan barang/jasa melalui pembayaran leasing, tanpa memperhitungkan kepemilikan barang. jenis pendapatan komisi (sewa) dari aset sewaan. Obligasi ijarah Islam (sukuk) ialah sukuk sesuai dengan perjanjian ijara mengenai fatwa DSN 09 / DSNMUI / IV / 2000 tentang biaya Ijara.

Ijara adalah perjanjian tentang pengalihan hak (manfaat) untuk menggunakan item untuk era tertentu dengan era yang ditentukan melalui pembayaran aleasing, tanpa mengalihkan kepemilikan abarang

(Gunawan 2004: 10). SukukaIjarah adalah sukuk, yang dana yang ahanya adapat adigunakan auntuk menyewakan area bisnis. Pendapatan investor diperoleh dari sewa dengan komisi tetap untuk ijara, yang ditentukan pada awal kontrak.

Dalam sukuk mudharaba ialah untuk menanam modal dengan perjanjian kerjasama antara kedua kubu, di mana kubu yang utama bertindak menjadi investor, dan yang dua - sebagai pemasok atau manajer bisnis. Manfaat yang diperoleh dari kerja sama akan dibagi secara merata sesuai dengan perjanjian pada saat kesimpulan perjanjian.

Menurut Nazaruddin (2010: 136), sekuritas dikeluarkan atas dasar kesepakatan antar dua kubu dan kerjasama agar dapat menyatukan modal mereka

Menurut Huda dan Mustafa (2008: 146), sukuk istisna, dikeluarkan sesuai seperti janji dagang yang pernah dibuat, yakni barang yang disetujui agar dapat diberikan modal oleh investor.

Fisher and Jordan (1996):

" An Investment is a commitment of funds made in the expectation some positive rate of return ".

Investasi menurut Reilly (2003) :

"The current commitment of dollars for a period of time derive future payment that will compensate the investors for (1) the time of funds are committed (2) Expected rate of inflation and (3) The Uncertainty of future payment".

Investasi dapat dibagi menjadi 2 jenis: investasi dalam aset nyata dan aset keuangan. Berinvestasi dalam aset nyata berarti berinvestasi dalam hal-hal seperti mobil, bangunan, dan tanah. Sedangkan berinvestasi dalam aset keuangan berarti berinvestasi dalam sekuritas yang diperdagangkan di pasar keuangan.

3. Metode Penelitian

Desain Penelitian

Penelitian yang dilakukan ini akan menggunakan metode penelitian kuantitatif. Penelitian kuantitatif yang banyak mengandung hubungan antara sebab dan akibat, dan untuk penelitian ini sebagian besar datanya akan menggunakan angka dan dianalisis menggunakan teknik statistik atau data yang berupa angka, dikumpulkan dan dikelompokkan sehingga dapat memberikan informasi yang berarti muncul suatu masalah (Sangadji dan Sopiah, 2010: 26).

Penelitian kuantitatif ini penelitian yang memiliki tujuan tersendiri yaitu untuk mengetahui hubungan antara dua variabel atau lebih yang datanya dalam bentuk angka. Dan data tersebut akan diolah dengan menggunakan teknik analisis statistik.

Objek yang akan diteliti dalam penelitian ini adalah data total nilai dan rating penerbitan obligasi syariah (sukuk) perusahaan sebagai variabel independen, dan *cumulative abnormal return* saham perusahaan yang menerbitkan obligasi syariah (sukuk) serta terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2015 sebagai variabel dependen.

Peneliti menggunakan data perusahaan-perusahaan yang sudah *go public* karena informasinya mudah diperoleh dan perusahaan-perusahaan tersebut telah berkewajiban untuk melaporkan laporan keuangan tahunannya kepada *stakeholders* perusahaan sebagai salah satu bentuk pertanggungjawaban mereka, khususnya terhadap investor. Selain itu, informasinya pun dapat diandalkan untuk pengambilan keputusan investasi oleh investor.

Populasi, Sampel dan Teknik Pengambilan Sampel

Menurut Sugiyono (2012: 80), populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas obyek atau subyek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan yang menerbitkan sukuk yang terdaftar di BEI tahun 2015.

Sampel dan Teknik Pengambilan Sampel

Menurut Sugiyono (2012: 81), sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut. Sementara menurut Kuncoro (2013: 123), sampel adalah sebagian dari populasi yang terpilih dari sumber data. Teknik pengambilan sampel adalah untuk mengetahui sampel yang akan digunakan dalam penelitian. Pemilihan sampel pada penelitian ini menggunakan sampel jenuh yaitu teknik penentuan sampel bila semua anggota populasi digunakan sebagai sampel atau penelitian yang ingin membuat generalisasi dengan kesalahan yang sangat kecil. Istilah lain dari sampel jenuh adalah sensus, dimana semua anggota populasi dijadikan sampel (Sugiyono, 2012: 85).

Metode Penelitian

Penelitian ini merupakan studi peristiwa (*event study*) yang bertujuan untuk melihat reaksi pasar modal terhadap peristiwa penerbitan obligasi syariah (*sukuk*) yang diwakili oleh total nilai dan rating penerbitan obligasi syariah (*sukuk*), yang dilakukan masing-masing perusahaan dimana perusahaan tersebut juga terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Karena itu, ruang lingkup penelitian dibatasi pada pemilihan metodologi yang meneliti pergerakan *cumulative abnormal return* saham.

Penelitian ini menggunakan metode deskriptif dengan jenis penelitian survei data sekunder. Metode deskriptif digunakan untuk tujuan membuat deskripsi atau gambaran secara sistematis, faktual, dan akurat mengenai fakta-fakta serta sifat dan hubungan antara fenomena yang diselidiki (Nazir, 2006). Metode ini meneliti status sekelompok manusia, suatu objek, suatu set kondisi, suatu sistem pemikiran ataupun suatu kelas peristiwa pada masa sekarang, dengan tujuan untuk membuat deskripsi atau gambaran secara sistematis, faktual, dan akurat mengenai fakta-fakta serta sifat-sifat dan hubungan antara fenomena yang diselidiki.

Peneliti telah menetapkan dugaan dasar yang kebenarannya masih perlu diuji, yang disebut dengan hipotesis. Tujuan dari hipotesis salah satunya untuk menjelaskan masalah penelitian dan pemecahannya secara rasional (Indriantoro, 2002). Dalam hal ini, peneliti melakukan penelitian berdasarkan hipotesis, diawali dengan pengumpulan data yang relevan dengan hipotesis hingga pengujian hipotesis tersebut.

Operasional Variabel

Operasionalisasi variabel ini diperlukan untuk menentukan jenis dan indikator dari variabel-variabel yang terkait dalam penelitian ini. Selain itu proses ini juga dimaksudkan untuk menentukan skala pengukuran dari masing-masing variabel sehingga pengujian hipotesis dengan alat bantu statistik dapat digunakan secara benar. Dalam penelitian ini peneliti menggunakan 3 variabel penelitian yaitu 2 variabel independen dan 1 variabel dependen, yaitu **“Pengaruh Penerbitan Obligasi Syariah (*sukuk*) terhadap Reaksi Pasar (Survey pada perusahaan-perusahaan yang menerbitkan obligasi syariah dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2015)”**.

Variabel Bebas 1 (*independent variable*)

Variabel independen/bebas 1 (X1) yaitu variabel nilai penerbitan obligasi syariah (sukuk) yang diwakili oleh tingkat *leverage (sukuk) ratio* yang dinilai sebesar perbandingan nilai nominal penerbitan obligasi dengan total ekuitas perusahaan, (*sukuk equity ratio*). Data ini diperoleh dengan menggunakan rumus:

$$\text{Sukuk Equity Ratio} = \frac{\text{Total Sukuk}}{\text{Total Ekuitas}}$$

Variabel Bebas 2 (*independent variable*)

Variabel independen/bebas 2 (X2) yaitu variabel rating penerbitan obligasi syariah (sukuk) yang dikonversikan ke dalam bentuk interval dari bentuk huruf.

Variabel Terikat

Reaksi pasar mencerminkan tindakan yang dilakukan oleh investor setelah menerima informasi dari suatu peristiwa tertentu. Hartono (2008) dan Jogiyanto (2003) mengemukakan bahwa reaksi pasar dapat diukur dengan menggunakan *return* sebagai nilai perubahan harga atau dengan menggunakan *return* tidak normal (*abnormal return*). *Abnormal return* dapat diketahui dengan cara *return* yang sesungguhnya (*actual return*) dikurangi *return* yang diharapkan (*expected return*), dapat dirumuskan:

$$RTN_{i,t} = R_{i,t} - E(R_{i,t})$$

4.1 Hasil Penelitian

Analisis Deskriptif

Deskripsi data memberikan gambaran atau deskripsi mengenai karakteristik data variabel yang digunakan dalam penelitian. Tabel 4.1 menunjukkan nilai statistik deskriptif dari masing-masing variabel.

Berdasarkan Tabel 4.1 diketahui bahwa nilai minimum dan maksimum untuk *cummulative abnormal return* adalah sebesar -0,02342 dan 1,12211 dengan nilai rata-rata sebesar 0,07201 serta standar deviasi sebesar 0,19092. Nilai minimum dan maksimum untuk nilai penerbitan obligasi sukuk adalah sebesar 0,01989 dan 0,24702 dengan nilai rata-rata sebesar 0,11213 serta standar deviasi sebesar 0,05601. Nilai minimum dan maksimum untuk rating penerbitan obligasi sukuk adalah sebesar 1 dan 3,44170 dengan nilai rata-rata sebesar 2,28700 serta standar deviasi sebesar 0,69994.

Uji Multikolineritas

Tabel 4.3
Uji Multikolineritas

Variabel	VIF	Keterangan
SER	1,336	Tidak terjadi gejala multikolineritas
RI	1,336	Tidak terjadi gejala multikolineritas

Hasil Uji Determinasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.861 ^a	.741	.772	.021293

Uji t (Uji Parsial)

Untuk menguji hipotesis parsial dapat dilihat hasil uji statistik berdasarkan pengolahan data dengan menggunakan SPSS sebagaimana disajikan pada berikut.

Adapun interpretasi dari model regresi tersebut adalah sebagai berikut.

1. Koefisien regresi dari variabel nilai penerbitan obligasi sukuk adalah sebesar 0,352. Hal ini berarti bahwa nilai penerbitan obligasi sukuk mempunyai pengaruh positif terhadap return saham dengan nilai koefisien jalur sebesar 0,352. Nilai Sig. Sebesar $0,001 < 0,05$, artinya bahwa nilai penerbitan obligasi sukuk secara parsial berpengaruh terhadap return saham.
2. Koefisien regresi dari variabel rating penerbitan obligasi sukuk adalah sebesar 0,032. Hal ini berarti bahwa rating penerbitan obligasi sukuk mempunyai pengaruh positif terhadap return saham dengan nilai koefisien jalur sebesar

0,032. Nilai Sig. Sebesar $0,000 < 0,05$, artinya bahwa rating penerbitan obligasi sukuk secara parsial berpengaruh terhadap return saham.

Pembahasan

Pengaruh Nilai Penerbitan Obligasi Sukuk terhadap Return Saham

Hasil dari pengujian hipotesis ini adalah variabel nilai penerbitan obligasi sukuk secara parsial berpengaruh terhadap return saham, kesimpulan ini didapat dari nilai signifikansi pada Tabel 4.6 sebesar 0,001 yang lebih kecil dari nilai alpha 0,05. Koefisien regresi dari variabel nilai penerbitan obligasi sukuk adalah sebesar 0,352. Hal ini berarti bahwa nilai penerbitan obligasi sukuk mempunyai pengaruh positif terhadap return saham dengan nilai koefisien jalur sebesar 0,352.

Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Srianingsih (2015), yang juga menunjukkan bahwa biaya penerbitan sukuk memiliki efek positif terhadap pengembalian saham. Jika biaya penerbitan sukuk ke perusahaan tinggi, maka pengembalian saham yang dihasilkan juga akan tinggi. Studi ini menunjukkan bahwa biaya penerbitan sukuk memiliki konten informasi yang cukup tentang keputusan yang dibuat oleh investor. Informasi tentang biaya penerbitan sukuk secara terpisah akan diperhitungkan oleh investor ketika membuat keputusan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Priyadi (2016) yang juga mengungkapkan bahwa rating penerbitan sukuk berpengaruh positif terhadap return saham. Keputusan investor untuk berinvestasi di pasar modal ditentukan oleh ekspektasi investor mengenai kesuksesan bisnis di masa depan. Investor akan bersedia untuk berinvestasi jika mereka mempertimbangkan prospek investasi yang menguntungkan.

Menurut Khartono (2003: 109), investor rasional akan memperhitungkan tingkat pengembalian yang diharapkan ke tingkat risiko investasi mereka. Investor akan menganalisis informasi tentang masalah sukuk, apakah akan berdampak positif atau negatif pada perusahaan. Informasi tentang rilis sukuk adalah positif jika publikasi berisi informasi yang berarti kabar baik bagi investor. Informasi yang berarti kabar baik menunjukkan bahwa sukuk dapat meningkatkan nilai perusahaan dan memberikan manfaat bagi

investor, sehingga investor akan lebih tertarik berinvestasi. Demikian pula, informasi sukuk negatif jika publikasi berisi informasi yang berarti berita buruk bagi investor, sehingga investor akan beralih ke objek investasi lain yang lebih menguntungkan.

5. Kesimpulan dan Saran

Kesimpulan

Penelitian yang sedang diteiti bertujuan melihat pengaruh nilai diterbitkannya sukuk serta nilai diterbitkannya sukuk kepada *return* saham. Kesimpulannya adalah sebagai berikut.

1. “Nilai penerbitan sukuk dan rating penerbitan sukuk secara bersama-sama berpengaruh terhadap *return* saham.”
2. “Nilai penerbitan sukuk secara parsial berpengaruh terhadap *return* saham.”
3. “Nilai penerbitan sukuk secara parsial berpengaruh terhadap *return* saham.”

Saran

Adapun saran bagi penelitian selanjutnya ialah diharapkan menambah variabel-variabel lain yang potensial dan dapat memberikan kontribusi terhadap perubahan return saham perusahaan, dan juga diharapkan memperluas populasi yang digunakan dan memperpanjang periode waktu penelitian

Daftar Pustaka

- Al-Qur'an Dan Hadits. *Qs Al-Baqarah*; 275, *Qs Al-Maidah* ; 01
- Afaf, Nafiah. 2008. *Analisis Pengaruh Pengumuman Penerbitan Obligasi Terhadap Return Saham Di Bursa Efek Jakarta*. Tesis S2 yang Dipublikasikan
- Bank Indonesia. 2009. *Total Surat Berharga Tahun 2008-2009*. Jakarta.
- Diakses pada tanggal 14 April 2018
- Bird, Rebecca Bliege Smith, Eric Alden. 2005. *Signalling Theory, Strategic Interaction, And Symbolic Capital*. USA : The Warner
- Gren Foundation for Anthoropological Research
- Cheng, Wei, Visaltanachoti N and Kesayan. 2005. *A Stock Reaction Following Convertible Bond Issuance*. Japan : International Journal Of Business.

- Dewan Syariah Nasional Majelis Ulama Indonesia. 2001. Fatwa Dewan Syariah Nasional Nomor 20/DSN-MUI/IV/2001 tentang Jenis Kegiatan Usaha yang Bertentangan dengan Syariah Islam. 2002. Fatwa Dewan Syariah Nasional Nomor 32/ DSN-MUI/IX/2002 tentang Definisi Obligasi Syariah.
- , 2002. Fatwa Dewan Syariah Nasional Nomor 33/ DSN-MUI/IX/2002 tentang Obligasi Syariah Mudharabah.
- , 2003. Fatwa Dewan Syariah Nasional Nomor 40/ DSN-MUI/IX/2003 tentang Instrumen pasar modal syariah. Jakarta.
- , 2004. Fatwa Dewan Syariah Nasional Nomor 41/ DSN-MUI/III/2004 tentang Obligasi Syariah Ijarah.
- Elyya, Ainurrochma, Maswar. 2016. *Pengaruh Nilai dan Rating Penerbitan Sukuk Serta Der Perusahaan*
- Fischer, Donald, Jordan Ronald J. 1996. *Security Analysis and Portofolio Managment*. United States Of America: Inc Englewood
- Famadalam.2006. *Pengertian Stock Prices menurut Famadalam*. United States Of America. Inc Englewood
- Ghoniya, Mutaminah dan Widayati. 2008. *Reaksi Pasar Modal Indonesia Terhadap Pengumuman Penerbitan Obligasi Syariah*. Jakarta : Simposium Nasional Akuntansi
- Ghozali, Imam. 2011. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 19*. Semarang: Universitas Diponogoro.
- Gitman, Lawrence J. 2006. *Principles Of Management*. USA: Thomas Corporation
- Gujarati, Damodar. 1995. *Ekonometrika Dasar*. Jakarta: Erlangga.
- Gunawan Yasni. (2004). *Pilih Mudharabah atau Ijarah*. Modal. Edisi: 23.
- Hartono, Jogiyonto. 2009. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Yogyakarta: BPFE Universitas Gadjah Mada
- Hagen, Hammerstein.2005. *The essence of Signaling Theory*. United State Of America.
- Akibat Suatu Peristiwa. Yogyakarta: BPFE Universitas Gadjah Mada. Edisi Pertama
- Return On Assets, Return On Equity dan Earning Per Share Emiten* di Bursa Efek Indonesia Tahun 2009-2013. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*. Vol. 2 No. 06.
- HN, Archana dan S. Jayanna. 2015. *A Study on the Impact of Bond Rating Changes on the Stock Prices in India*. *Indian Journal of Applied Research* 5(8).
- Keputusan Kementrian Keuangan Republik Indonesia No.755/KMK/011/1982
- Kamus Besar Bahasa Indonesia. *Pengertian Obligasi Menurut Bahasa*. Jakarta.
- Kieso, Weygandt & Warfield. 2011. *Intermediate Accounting Vol : 1 IFRS Edition*. United States Of America : Wiley
- Kuncoro, Mudrajat. (2013). *Metode Riset untuk Bisnis dan Ekonomi* Edisi: 04. Yogyakarta
- Muhammad, Nafik. (2009). *Bursa Efek dan Investasi Syariah*. Sinar Grafika: Jakarta.
- Nazaruddin, Abdul dan Wahid. (2010). *Memahami dan membedah obligasi pada perbankan syariah*. Yogyarta: A-Ruzz Media
- Nazir. Mochammad. 2006. *Metode penelitian*. Ghalia Indonesia: Jakarta
- Nurjannah dan Herlambang. (2015). *The Effect of Sukuk to Total Liability and Sukuk to Total Equity against Return on Assets(Studies in Sukuk Issuers Listed in Indonesia Stock Exchange 2008-2013)*. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*
- Procianoy, Jairo Laser. 2006. *A New Signalling More Complete Explanation Investor Behavior to Corporate Announcements*. Brazil.
- Rama, Ali. 2009. *Islamic Banking/Islamic Economics*. Syarif Hidayatullah State Islamic University. Jakarta
- Reilly, Frank, and Brown Keith. 2003. *Investment Analysis and Portofolio Management*. United States Of America: Thomas South Western Inc
- Republik Indonesia. 1995. *Undang-undang No.8 Tentang Pasar Modal*. Jakarta
- _____. 2008. *Undang-undang No 19 Tahun 2008 Tentang Surat Berharga Syariah Negara*. Jakarta. Erlangga
- Sawidji Widoatmodjo. 2009. *Pasar Modal Indonesia: Pengantar & Studi Kasus*. Jakarta: Ghalia Indonesia

- Sekaran, Una.2013. *Business Research Method*. Salemba Empat: Jakarta
- Srianingsih, M khoiruddin. 2015. *Pengaruh Pengumuman Peringkat Sukuk Terhadap Reaksi Pasar*. Jakarta
- Sugiyono. 2012. *Statistika untuk Metode Penelitian*. CV Alfabeta: Bandung
- Suad Husnan. 2001. *Dasar-Dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas* Yogyakarta : UPP AMP YKPN
- Suryawijaya, Marwan Asri Dan Faizal Arief Setiawan.1998. *Reaksi Pasar Modal Indonesia Terhadap Peristiwa Politik Dalam Negeri (even Study pada peristiwa 27 Juli 1996)*. Jakarta : KELOLA
- Sumardi. 2007. *Analisis Pengaruh Penerbitan Obligasi Terhadap Abnormal Return Saham di Bursa Efek Jakarta Periode 2000-2006*. Tesis. Jakarta : Program Studi S2 Universitas Indonesia
- Yuliana, Indah. (2010). *Investasi Produk Keuangan Syariah*. UIN Maliki Press.
- www.aaofii.com. Diakses pada tanggal 10-11-2017
- www.sahamok.com//Bapepam-Lk. Diakses pada tanggal 10-11-2017
- www.idx.co.id. Diakses pada tanggal 13-10-2017