PENGARUH*RATING* SUKUK TERHADAP *RETURN* SUKUK PADA PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA(BEI) PADA TAHUN 2014-2016

SKRIPSI

Diajukan Sebagai Salah Satu Syarat Untuk Memperoleh
Gelar Sarjana Ekonomi (S.E)

OLEH:

FITRI PUSPITA SARI
NIM 131 614 0345

PROGRAM STUDI PERBANKAN SYARIAH
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM
INSTITUT AGAMA ISLAM NEGERI (IAIN) BENGKULU
BENGKULU 2018M/ 1439 H

SURAT PERNYATAAN

Dengan ini saya menyatakan bahwa :

1. Skripsi dengan judul "Pengaruh *Rating* Sukuk Terhadap *Return* Sukuk pada Perusahaan yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada Tahun 2014-2016" adalah asli dan belum pernah diajukan untuk mendapatkan gelar akademik, baik di IAIN Bengkulu maupun di Perguruan Tinggi lainnya.
2. Skripsi ini murni gagasan, pemikiran, dan rumusan saya sendiri tanpa bantuan tidak sah dari orang lain, kecuali arahan tim pembimbing.
3. Skripsi ini tidak terdapat hasil karya atau pendapat yang telah dipublikasikan, kecuali dikutip secara tertulis dengan jelas dan dicantumkan sebagai acuan didalam naskah saya disebutkan nama pengarangnya dan dicantumkan pada daftar pustaka.
4. Pernyataan ini saya buat dengan sesungguhnya dan apabila dikemudian hari terdapat penyimpangan dan tidak kebenaran pernyataan ini, saya bersedia menerima sanksi akademik berupa pencabutan gelar yang telah saya peroleh karena karya tulis ini, serta sanksi lainnya sesuai dengan norma dari ketentuan hukum yang berlaku.

Bengkulu, 6 Januari 2018 M
6 Rabiul akhir 1439H

Saya yang menyatakan

Fitri Puspita Sari
NIM. 1316140345

PERSETUJUAN PEMBIMBING

Skripsi yang ditulis oleh Fitri Puspita Sari, NIM 1316140345 dengan judul "Pengaruh *rating* sukuk terhadap *return* sukuk pada peusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2014-2016 ", Program Studi Perbankan Syariah Jurusan Ekonomi Islam Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam telah diperiksa dan diperbaiki sesuai dengan syarat pembimbing I dan pembimbing II. Oleh karena itu, skripsi ini disetujui dan layak untuk diujikan dalam sidang *munaqasah* skripsi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Institut Agama Islam Negeri (IAIN) Bengkulu.

Bengkulu, 6 Januari 2018 M
18 Rabiul akhir1439H

Pembimbing I	Pembimbing II
(Dr. H. M. Zaini Daun, M. M)	*(Eka Sri Wahyuni, SE, MM)*
NIP. 195403231976121001	NIP. 197705092008012014

KEMENTERIAN AGAMA ISLAM RI
INSTITUT AGAMA ISLAM NEGERI (IAIN) BENGKULU
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM
Alamat : Jln. Raden Fatah Pagar Dewa Telp. (0736) 51276, 51171 Fax : (0736) 51171 Bengkulu

HALAMAN PENGESAHAN

Skripsi yang berjudul Pengaruh *Rating* Sukuk Terhadap *Return* Sukuk Pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Pada Tahun 2014-2016 oleh Fitri Puspita Sari NIM. 131 614 0345, Program Studi Perbankan Syariah Jurusan Ekonomi Islam, telah diuji dan dipertahankan di depan Tim Sidang Munaqasyah Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Institut Agama Islam Negeri (IAIN) Bengkulu pada:

Hari : Rabu

Tanggal : 31 Januari 2018 M/14 Jumadil Awal 1439 H

Dinyatakan LULUS. Telah diperbaiki, dapat diterima, dan disahkan sebagai syarat guna memperoleh gelar Sarjana dalam Bidang Perbankan Syariah, dan diberi gelar Sarjana Ekonomi (SE).

Bengkulu, 05 Februari 2018 M
19 Jumadil Awal 1439 H

Tim Sidang Munaqasyah

Ketua	**Sekretaris**
Dr. H. M. Zaini Daun, M. M	**Eka Sri Wahyuni, SE, MM**
NIP. 195403231976121001	NIP. 197705092008012014
Penguji I	**Penguji II**
Dra. Fatimah Yunus, MA	**Yunida Een Fryanti, M.Si**
NIP. 196303192000032003	NIP. 198106122015032003

Mengetahui,
Dekan

Dr. Asnaini, MA
NIP. 197304121998032003

MOTTO

﴿٨﴾فَٱرۡغَب رَبِّكَ وَإِلَىٰ ﴿٧﴾فَٱنصَبۡ فَرَغۡتَ فَإِذَا ﴿٦﴾يُسۡرًا ٱلۡعُسۡرِ مَعَ ۚ إِنَّ

"Sesungguhnya sesudah kesulitan itu ada kemudahan, maka apabila kamu telah selesai (dari sesuatu urusan) kerjakanlah dengan sungguh-sungguh (urusan) yang lain, dan hanya kepada Tuhanmu hendaknya kamu berharap"

(Q.S Al-Insyirah 6-8)

PERSEMBAHAN

Puji syukur kepada Allah SWT yang telah memberikan kemudahan kepada saya sehingga saya dapat menyelesaikan tugas akhir ini, dan dengan segala kerendahan hati kupersembahkan skripsi ini sebagai perjuangan totalitas diri kepada :

1. Kedua orang tuaku Sutan Rambun (Alm) dan Saba yang telah membesarkan, mendidik, dan selalu memberikan semangat, kekuatan, keikhlasan, dan kesabaran serta motivasi kepada anak-anaknya.
2. Kakak tercinta Parmadoni, Fera Wati, Buyung Akmal dan Adik tercinta Ramia Wati dan Rian Hidayat yang selalu memberikan semangat serta senyuman untuk ku sebagai kekuatan yang baru.
3. Seluruh keluarga besar ku.
4. Untuk keluarga angkat ku Bpak Syamsudin, Ibu Elia Susanti, Adek-adek Wanda, Hanif, Mutia, Gifa yang telah mensuport pendidikan saya.
5. Untuk Bapak Uli, Ibu Neng dan Ayuk Resta yang telah memotivasi saya.
6. Untuk Ibu Khariah Elwardah , M. Ag sebagai pembimbing Akademik.
7. Untuk pembimbing I saya Dr. H. M. Zaini Daun, M. M dan pembimbing II Ibu Eka Sri Wahyuni, MM yang selalu membimbing dan memberi pengarahan kepada saya untuk dapat menyelesaikan skripsi ini.

8. Untuk teman-teman terbaik Dwi Kalva Tenri S.E, Hastin Herlina S.E, Rini Vera Hartati, Indah, Wulan,Eni, Meri, Untung, Melan Apriyanti S.E, Oktiana Eka Putri S.E, Lady Alviza S.E, Yogi, Dody, Agung,Rego, Hendy, Arfis, Izdad, Pebri, bng Munawir, Afrian dwi yang selalu menjadi teman berbagi dan memberi semangat.
9. Untuk teman- teman KKN kelompok 56 tahun 2016 Risti, Tomi, Yuni, Belta, Leza, Reka, Hengki, Leo, Junilpi, Iwan, Serli yang telah memberi semangat dan dukungan.
10. Untuk teman-teman seperjuangan perbankan syariah khususnya kelas F dan semua prodi Perbankan Syariah dan Ekonomi Islam angkatan 2013.

Terimakasih untuk semua yang telah membantu saya melewati hari-hari yang indah..Miss You ALL.

ABSTRAK

Pengaruh *Rating* Sukuk Terhadap *Return* Sukuk pada Perusahaan yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada Tahun 2014-2016. Oleh Fitri Pusita Sari dengan NIM 1316140345.

Ada tiga persoalan yang dikaji dalam skripsi ini, untuk mengetahui *rating* sukuk secara parsial berpengaruh terhadap *return* sukuk pada perusahaan yang terdaftar di BEI tahun 2014-2016,untuk mengetahui seberapa besar pengaruh *rating* sukuk dan untuk mengetahui mengapa terjadinya peningkatan dan penurunan *Rating* sukuk terhadap *return* sukuk pada perusahaan yang terdaftar di BEI tahun 2014-2016.Penelitian ini merupakan jenis penelitian terapan (*applied research)* dengan menggunakan pendekatan kuantitatif asosiatif yaitu penelitian yang menjelaskan pengaruh *rating* sukuk terhadap *return* sukuk. Populasi dalam penelitian ini sebanyak 13 penerbitan obligasi syariah (sukuk) dan sampel dalam penelitian ini adalah menggunakan teknik *purposive sampling* sehingga sampel yang di ambil berjumlah 6 perusahaan. Teknik analisis yang digunakan untuk pengujian kualitas data menggunakan uji normalitas data dengan uji *kolmogorov-smirnov*, uji Autokorelasi menggunakan uji *Durbin Watson.* Uji Hipotesis menggunakan model regresi sederhana.Hasil penelitian menunjukkan bahwa pengaruh *rating* sukuk terhadap *return* sukuk berpengaruh positif yaitu 0,049. Terjadinya peningkatan dan penurunan terhadap *rating* sukuk dan *return* sukuk pada perusahaan yang terdaftar di BEI tahun 2014-2016, karna adanya perubahan sukuk, *return* sukuk maupun aktivitas volume perdagangan sukuk yang terdapat di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2014-2016.

Kata Kunci : *rating sukuk, return sukuk*

KATA PENGANTAR

Segala puji syukur kepada Allah SWT atas segala nikmat dan karunia-Nya sehingga penulis dapat menyelsaikan skripsii yang berjudul "Pengaruh *Rating* Sukuk Terhadap *Return* Sukuk pada Perusahaan yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada Tahun 2014-2016".

Shalawat dan s alam untuk Nabi besar Muhammad Saw, yang telah berjuang untuk menyampaikan ajaran Islam sehingga umat Islam mendapatkan petunjuk kejalan yang lurus baik di dunia maupun di akhirat.

Penyusunan skripsi ini bertujuan untuk memenuhi salah satu syarat guna utuk memperoleh gelar Sarjana Ekonomi Islam (SE) pada Program Studi Perbankan Syari'ah Jurusan Ekonomi Islam pada Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Institut Agama Islam Negeri (IAIN) Bengkulu. Dalam proses penyusunan skripsi ini, penulis mendapat bantuan dari berbagai pihak. Dengan demikian penulis ingin mengucapkan terima kasih kepada :

1. Prof. Dr. H. Sirajuddin M, M. Ag, MH, selaku Rektor IAIN Bengkulu.
2. Dr. Asnaini, MA selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Institut Agama Islam Negeri (IAIN) Bengkulu.
3. Desi Isnaini, MA selaku Ketua Jurusan Ekonomi Islam Institut Agama Islam Negeri (IAIN) Bengkulu.
4. Dr. H. M. Zaini Daun, M. M selaku Pembimbing I, yang telah memberikan bimbingan, motivasi dengan penuh kesabaran.
5. Eka Sri Wahyuni, M. M selaku Pembimbing II yang telah memberikan bimbingan, motivasi, arahan, kekuatan dan semangat yang tiada henti.

6. Bapak dan Ibu dosen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam yang telah mengajar dan membimbing serta memberikan berbagai ilmunya dengan penuh keikhlasan.
7. Staf dan karyawan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Institut Agama Islam Negeri (IAIN) Bengkulu yang telah memberikan pelayanan dengan baik dalam hal administrasi.

Dalam penyusunan skripsi ini penulis menyadari akan banyak kelemahan dan kekurangan dari berbagai sisi. Oleh karena itu, penulis mengharapkan kritik dan saran yang sifatnya membangun demi kesempurnaan.

Bengkulu, 6 Januari 2018 M
6 Rabiul akhir 1439H

Penyusun

Fitri Puspita Sari
NIM. 1316140345

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL i
SURAT PERNYATAAN ii
PERSETUJUAN PEMBIMBING iii
HALAMAN PENGESAHAN iv
MOTTO v
PERSEMBAHAN vi
ABSTRAK vii
KATA PENGANTAR viii
DAFTAR ISI ix
DAFTAR TABEL x
DAFTAR GAMBAR xi
DAFTAR LAMPIRAN xii

BAB I PENDAHULUAN
A. Latar Belakang 1
B. Rumusan Masalah 13
C. Tujuan Penelitian 13
D. Kegunaan Penelitian 13
E. Penelitian Terdahulu 14
F. Sistematika Penulisan 18

BAB II KAJIAN TEORI DAN KERANGKA BERPIKIR
A. Kajian Teori 26
1. Pasar Modal Syari'ah 26
2. Obligasi Syari'ah 27
3. *Return* Sukuk 35
4. *Rating* Sukuk 39
B. Kerangka Berpikir 43
C. Hipotesis Penelitian 45

BAB III METODE PENELITIAN
A. Jenis dan Pendekatan Penelitian 48
B. Waktu penelitian 48
C. Populasi dan Sampel 48
D. Sumber dan Teknik Pengumpulan Data 51
E. Definisi Operasional Variabel 52
F. Instrumen Penelitian 53
G. Teknik Analisis Data 53
1. Pengujian Kualitas Data 53
a. Uji Normalitas Data 53
b. Uji Autokorelasi 53
2. Uji Hipotesis 54
a. Model Regresi 54
b. Uji t 54

3. Koefisien Determinasi 55

BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

A. Gambaran Umum Objek Penelitian 56
   1. Sejarah Bursa Efek Indonesia 56
   2. Visi dan Misi Bursa Efek Indonesia 57
   3. Deskripsi Data 58
B. Hasil Penelitian 59
   1. Uji Kualitas Data 59
      a. Statistik Deskriprif 59
   2. Teknik Analisa Data 60
      a. Uji Normalitas Data 60
      b. Uji Autokorelasi 61
   3. Pengujian Hipotesis 62
      a. Persamaan Regresi 62
      b. Uji t 63
      c. Hasil Uji Koefesien Determinasi R^2 64
   4. Pembahasan 65

BAB V PENUTUP

A. Kesimpulan 66
B. Saran 67

DAFTAR PUSTAKA

DAFTAR TABEL

Tabel 1.1: Emiten Penerbit Obligasi Syariah Skema *Midharabah* dan *Ijrah*.....9
Tabel 1.2: Data Penerbit Sukuk dan *Return* Sukuk.....11
Tabel 1.3: Hasil Penelitian Terdahulu.....20
Tabel 2.1: Tabel Pemeringkat atau *Rating*.....42
Tabel 3.1: Sampel Perusahaan.....47
Tabel 3.2: Daftar Sampel Perusahaan Penerbit Sukuk *Mudharabah* dan *Ijarah* 48
Tabel 3.3: Pedoman Interprestasi Koefisien Determinasi.....53
Tabel 4.1: Data Penerbit Sukuk dan *Return* Sukuk.....56
Tabel 4.2: Hasil Uji Statistik Deskriptif.....58
Tabel 4.3: Hasil Uji Normalitas Data.....59
Tabel 4.4: Hasil Uji Autokorelasi.....60
Tabel 4.5: Hasil Uji Regresi.....60
Tabel 4.6: Hasil Uji-t.....62
Tabel 4.7: Hasil Koefisien Determinasi.....62

DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1: Kerangka Berfikir.....44

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1	Jadwal penelitian
Lampiran 2	Lembar Pengajuan Judul Proposal
Lampiran 3	Bukti Menghadri Seminar Proposal
Lampiran 4	Daftar Menghadiri Seminar Proposal
Lampiran 5	Surat Penunjukan Pembimbing
Lampiran 6	Lembar Bimbingan
Lampiran 7	Halaman Pengesahan Proposal
Lampiran 8	Hasil Pengelolahan SPSS
Lampiran 9	Daftar Hasil Hitung Return Sukuk
Lampiran 10	Data Perusahaan Penerbit Sukuk di Bursa Efek Indonesia

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Pasar modal adalah tempat dimana berbagai pihak khusunya perusahaan menjual saham (*stock*) dan obligasi (*bond*) dengan tujuan dari hasil penjualan tersebut nantinya akan dipergunakan sebagai tambahan dana atau untuk memperkuat modal perusahaan.[1] Pasar modal memiliki peran strategis bagi perekonomian nasional. Peran tersebut antara lain adalah sebagai sumber pembiayaan bagi perusahaan dan wahana investasi bagi masyarakat. Perusahaan yang membutuhkan dana mempunyai beberapa cara, antara lain dengan meminjam ke bank, menerbitkan sukuk.

Modal yang digunakan oleh perusahaan tersebut bisa berasal dari luar ataupun dari dalam perusahaan sendiri. Modal dari dalam bisa berasal dari laba ditahan, sukuk biasa dan sukuk preferen yang diterbitkan perusahaan. Sedangkan modal yang berasal dari luar adalah hutang yang diambil oleh perusahaan. Dimana modal yang berasal dari hutang dalam jangka panjang atau menengah, bisa berbentuk obligasi, baik sukuk biasa maupun sukuk preferen, dan obligasi yang diterbitkan perusahaan merupakan instrumen keuangan yang diperdagangkan di Bursa Efek Indonesia. Upaya perusahaan untuk mendapatkan dan menambah modal ini menjadi bagian yang tidak terpisahkan dari kegiatan berinvestasi, terutama di pasar modal.

[1] Irham Fahmi, *Rahasia Saham dan Obligasi,* (Bandung: Alfabeta, 2013), h.1

Hal Tersebut dijelaskan dalam QS: Lukman (31) : 34.

إِنَّ ٱللَّهَ عِندَهُۥ عِلۡمُ ٱلسَّاعَةِ وَيُنَزِّلُ ٱلۡغَيۡثَ وَيَعۡلَمُ مَا فِي ٱلۡأَرۡحَامِۖ وَمَا تَدۡرِي نَفۡسٞ مَّاذَا تَكۡسِبُ غَدٗاۖ وَمَا تَدۡرِي نَفۡسُۢ بِأَيِّ أَرۡضٖ تَمُوتُۚ إِنَّ ٱللَّهَ عَلِيمٌ خَبِيرُۢ ٣٤

Artinya:

"Sesungguhnya hanya disisi Allah ilmu tentang hari kiamat, dan Dia yang menurunkan hujan, dan mengetahui apa yang ada dalam rahim. Dan tidak ada seorang pun yang dapat mengetahui (dengan pasti) apa yang akan dikerjakan besok. Dan tidak ada seorang pun yang dapat mengetahui di bumi mana dia akan mati. Sungguh Allah Maha Mengetahui lagi Maha Mengenal".[2]

Dalam ayat ini, secara tegas Allah SWT menyatakan bahwa tiada seorang pun di alam semesta ini yang dapat mengetahui apa yang akan diperbuat, diusahakan, serta kejadian apa yang akan terjadi pada hari esok. Sehingga dengan ajaran tersebut seluruh manusia diperintahkan untuk melakukan investasi sebagai bekal dunia dan akhirat.[3] Di Indonesia, pinsip-prinsip penyertaan modal secara syariah tidak diwujudkan dalam bentuk saham syariah maupun non syariah, melainkan berupa pembentukan indeks saham yang memenuhi prinsip-prinsip syariah.

Perkembangan pasar modal tidak bisa lepas dari kondisi lingkungan, baik lingkungan makro maupun lingkungan mikro. Pengaruh lingkungan mikro meliputi: kinerja perusahaan, pengumuman penerbitan obligasi syariah, pengumuman dividen, dan sebagainya. Sementara lingkungan makro meliputi: inflasi, kenaikan suku bunga, dan kurs valuta asing. Faktor-faktor ini sangat berpengaruh pada keputusan investasi di pasar modal. Pengaruh ini

[2]Departemen Agama RI, *Al-Qur'an dan Terjemahannya*, (Bandung: CV Penerbit Dipenogoro, 2010), h. 414.

[3]Nurul Huda dan Mohammad Heykal, *Lembaga Keuangan Islam Tinjauan Teoritis dan Praktis*, (Jakarta: Kencana, 2013), h.186.

ditunjukkan oleh perubahan harga sukuk maupun aktivitas volume perdagangan sukuk.[4]

Kata *sakk, sukuk* dan *sakaik* dapat ditelusuri dengan mudah pada literatur Islam komersial klasik, sukuk berasal dari bahasa arab yaitu sak (tunggal) dan sukuk (jamak) yang memiliki arti mirip dengan sertifikat atau note. bersamaan dengan kata *hawalah* (menggambarkan *transfer* pengiriman uang) dan *mudharabah* (kegiatan bisnis persekutuan) akan tetapi sejumlah penulis arab yang meneliti sejarah perdagangan Islam atau Arab pada abad pertengahan memberikan kesimpulan bahwa *sakk* merupakan kata latin "*cheque"* atau "*check"* yang biasanya digunakan pada perbankan kontemporer.[5]Sukukmerupakansalahsatu instrument investasi yang paling mudahdiperdagangkan di pasarsekunder. Perkembangansukukbelakanganinisemakin popular di Indonesia. Sekuritasinvestasisyariahinisedangmengalamikondisi yang membaik di pasarsekunder. Beberapaperusahaanbesardi Indonesia telahmenerbitkanobligasidengan skimsyariah yang nilainyamencapairatusanmilyar rupiah bahkantriliunan rupiah.[6]

Sukukbukanlahsuratutangpadaobligasikonvensionalmelainkansertifika tinvestasi (buktikepemilikan) atassurat asset berwujudatauhakmanfaat (*beneficial title)* yang menjadi*underlying* asetnya. Jadiakadnyabukanutang-

[4]Jogiyanto Hartono, *Teori Portofolio dan Analisis Investasi* Edisi,(Yogyakarta: BPFE, 2003), h. 87

[5]Muhamad,*manajemen keuangan syariah,(yogyakarta,2014),h.601-602*

[6]PutriArmadiyanti, "*peluangdantantanganobligasisyariah(sukuk)Di Indonesia",jurnalmahasiswa, universitasnegeri Surabaya*, h.1-2

piutangmelainkaninvestasi.[7]Sukukmengunakanakad (perjanjian) mudharabah (*profit sharing)*ataubagihasil.Nisbah (perbandinganpembagian) danwaktupembagianditentukandimuka.Ketikadilakukanpenerbitansukuk, terdapatperlakuan yang berbedadenganketikamenerbitkansaham, yaitusebelumsukukditawarkankepadamasyarakat (pemodal) harus di *rating*olehlembagapemeringkat (*rating Agenci)*terlebihdahulu.*rating*inibergunauntukmenilaiperusahaandaribebagaifaktor yang secaralangsungmaupuntidaklangsungberhubungandengankeuanganperusahaan.[8]

Rating

sukukmerupakanindikatorkecepatanwaktupembayaranpokokutangdanbagihasilsukuk yang diperdagangkan, *rating* yang di berikanoleh*rating argenci*akanmenyatakanapakahsukukberadapada*rating investment grade* atau*non investment grade.*Investor memerlukaninformasi yang dapatdijadikanacuandalammengkomunikasikankeputusaninvestasinya.[9]Informasi*rating*sukukbertujuanuntukmenilaikualitaskreditdankinerjadariperusahaanpenerbit*rating*dinilaisangatpentingbagi investor

[7]Abdul *Mannan, hokum ekonomisyariahdalamprespektifkewenanganperadilan agama, (Jakarta:prenadamedia group*, 2012), h.325

[8]Nor Hadi,*pasar modal acuanteoritisdanpraktisinvestasi di instrument keuanganpasar modal, (Yogyakarta grahailmu, 2013),* h. 108

[9]Ike Arisanti, Dkk "*prediksiobligasisyariah" ,jurnalilmumanajemen*, vol 11 no.3 tahun 2014, h.2

karnadapatdigunakandalammengambilkeputusanapakahsukuktersebutlayakuntukdijadikaninvestasisertamengetahuitingkatresikonya.[10]

Adapun yang mempengaruhi*rating*sukukberdasarkanpadaaspekkeuangandan non keuangan.[11] Salah satufaktorkeuangan yang dapatmempengaruhi*rating*sukukadalahukuranperusahaan-perusahaanmencerminkanseberapabesardana yang tertanamdalamperusahaan yang bersangkutan yang diukurdengan total asset yang dimilikiperusahaanmengindikasikanbahwasemakinbesarpula ukuranperusahaantersebutdansebaliknya.[12]

Berdasarkan fatwa dewan syariah nasional (DSN) MUI No:32/DSN-MUI/I/2002, sukuk (obligasi syariah) didefenisikan sebagai suatu surat berharga jangka panjang berdasarkan prinsip syariah yang di keluarkan perusahaan (emiten) kepada pemegang obligasi syariah yang mewajibkan emiten untuk membayar pendapatan kepada pemegang obligasi syariah berupa bagi hasil atau margin (fee) serta membayar kembali dana obligasi pada saat jatuh tempo.[13] Penerbitan obligasi adalah salah satu bentuk kebijakan perusahaan yang akan berdampak pada terjadinya perubahan struktur modal perusahaan. Apabila informasi diterbitkannya obligasi oleh perusahaan merupakan informasi yang memiliki makna bagi pasar maka akan

---

[10]Nor Hadi, *pasar modal* …,(Yogyakarta graha ilmu,2013), h.108

[11]IrhamFahmi, *rahasiasahamdanobligasi*, (bandung:alfabeta,2013), h. 49

[12]KingkingSendraMelani, Dan Paulus SullukKananlua, "*analisispengaruhrasiokeuanganterhadapperingkatobligasiperusahaanmunafaktur yang terdaftar di bursa efek Indonesia",jurnalilmiahmanajemen*vol, 08 No.2 tahun,2013, h.47

[13]Mahmudi,*manajemen keuangan syariah*, (erlangga,2010),h. 167

tercermin dalam perubahan harga sukuk yang akan menghasilkan selisih antara *return* yang diharapkan dengan *return* yang sesungguhnya.

Para investor akan mendapatkan *return*dalam bentuk tingkat suku bunga tertentu yang sangat bervariasi, tergantung kekuatan bisnis dan penerbitnya.suku bunga ini bisa dibayarkan secara tetap atau berjenjang.[14]Adapun menurut R.J.Shook *return* merupakan laba investasi, baik melalui bunga ataupun deviden. *return* adalah keuntungan yang diperoleh oleh perusahaan, individu dan institusi dari hasil kebijakan investasi yang dilakukannya.[15]Secara umum, obligasi diterbitkan oleh suatu lembaga dengan nilai nominal dan waktu jatuh tempo tertentu. Penerbit obligasi bisa perusahaan swasta, badan usaha milik negara (BUMN) atau pemerintah. Salah satu jenis obligasi yang diperdagangkan dipasar modal saat ini adalah kupon (*coupon bond*) dengan tingkat bunga tetap (*fixed*) selama masa berlaku obligasi.Obligasi syari'ah berbeda dengan obligasi konvensional. Semenjak ada pendapat bahwa bunga adalah riba, maka instrumen-instrumen yang memliliki komponen unsur bunga (*interest-bearing instrument)* ini keluar dari daftar investasi halal.

Perkembangan obligasi syariah diawali dengan gebrakan indosat pada akhir 2002, bahkan sebelum pasar modal syari'ah resmi berdiri yang menerbitkan obligasi syariah *mudarabah* (bagi hasil) senilai Rp.175 miliar, instrumen ini mulai menarik perhatian pelaku pasar modal. Obligasi syariah *mudarabah* indosat memberikannisbah bagi hasil indikatif sebesar 15,5 %

[14]Muhamad,*manajemen keuangan syariah,(yogyakarta,2014),h.587*
[15]Irham fahmi, *pengantar manajemen keuangan*, (bandung:alfabeta,2014), h. 358

hingga 16 % per tahun. Nisbah bagi hasil ini berarti sama dengan *rate* yang diberikan obligasi konvensional. Bedanya nisbah obligasi syariah bersifatindikatif (bisa berubah namun cenderung stabil), sedangkan nisbah obligasi konvensional bersifat tetap. Penawaran obligasi syari'ah indosat ini mengalami kelebihan permintaan sampai dua kali lebih. Jumlah nilai obligasi syari'ah indosat dinyatakan sebanyak-banyaknya Rp.100miliar, sampai akhir *bookingbuilding* jumlah permintaan yang masuk Rp. 200 miliar. Kenyataan ini cukup menggembirakan karena sebelumnya banyak pihak yang menyambut kemunculan *islamic bond* pertama di Indonesia.Karena berhasilnya penerbitan obligasi syariah dari indosat,maka pada tahun 2003 mulailah sejumlah perusahaan-perusahaan di Bursa Efek Indonesia menerbitkan instrument sejenis yakni PT Ciliandra Perkasa, PT Pembangunan Perumahan, PT Berlian Laju Tanker, dan PT Sinar Baru Lampung. Tentu saja tak ketinggalan sejumlah lembaga keuangan syariah seperti Bank Muamalat, Bank Syariah Mandiri, dan Bukopin Syariah.

Tak kalah menariknya perkembangan di tahun 2004, ketika pada bulan maret PT Matahari Putra Prima Tbk menerbitkan obligasi syriah *ijarah* (sewa menyewa atau *leasing bond*). Perusahaan yang bergerak dalam penjualan barang barang ritel itu mengeluarkan obligasi senilai Rp 300 miliar, sebanyak Rp 100 miliar diantaranya adalah obligasi syariah dengan skema ijarah menyususl setelah itu, sejumlah perusahaan juga menerbitkan obligasi syari'ah baik dengan skema *mudharabah* (bagi hasil) atau *ijarah* (sewa).Dibawah ini adalah tabel yang mengindikasikan *return* yang berada

pada interval 12%-17%, sejauh ini yang muncul dua jenis yaitu *mudharabah*dan*ijarah*. Dan bila kita amati serta bandingkan maka terlihat pada skim *ijarah* investor akan mendapatkan *return* tetap sedangkan pada skim *mudharabah* investor akan mendapatkan *return* naik turun tergantung pendapatan dari proyek yang didanai dengan obligasi tersebut. Namun yang sangat menarik adalah, dari sejumlah emiten, terlihat keragaman jenis usahanya. Mulai dari lembaga keuangan, ritel, perkebunan, pertambangan, telekomunikasi, bahkan pariwisata dan penyewaan mobil, yang mana hal ini menunjukkan batasan syariah dalam menentukkan jenis usaha tetap mempunyai keragaman yang baik pada jenis usahayang dibiayai.

Walaupun pasar sukuk relatif baru, akan tetapi kedalamannya cukup terlihat sebagaimana dapat dicatat dari jumlah ukuran dan keragaman terbitan yang terlihat selama 2 tahun terakhir. Secara aktual dihargai dengan baik bahwa sukuk telah berkembang dengan baik dalam lahan produk keuangan islam, sebagaimana yang terlihat dari bagan dibawah ini. Secara ekonomi, pembiayaan sukuk menggantikan kebutuhan pembiayaan dari lembaga keuangan, karenanya gabungan aset dijual kepada investor tanpa perlu melibatkan perantara keuangan. Bentuk pembiayaan ini membuka jalan bagi pasar modal untuk perusahaan dan lembaga yang dalam perhitungan peringkat mereka tidak dapat mencapai pembiayaan yang efesien.

Tabel 1.1
Emiten Penerbit Obligasi Syariah Dengan Skema Mudharabah dan Ijarah

Tahun	Emiten ObligasiMudharabah	Rating	NilaiEmisi	Tenor	Return
2002	Indosat	AA+	175 milyar	5 tahun	15,75%
2003	BerlianLaju Tanker	A-	60 Milyar	5 tahun	14,75%
	Bank Bukopin	BBB+	45 Milyar	5 tahun	13,75%
	Bank Syari'ahMandiri	BBB	200 Milyar	5 tahun	13,00%
	Ciliandra Perkasa	BBB	560 Milyar	5 tahun	17,70%
	Bank Mu'amalat	BBB	200 Milyar	7 tahun	17,00%
2004	Perkebunan Nusantara VII	BBB-	75 Milyar	5 tahun	13,875%
	ObligasiIjarah				
	Matahari Putra Prima	A+	150 Milyar	5 tahun	13,80 %
	Citra Sari Makmur	BBB	100 Milyar	5 tahun	13,50-14,50%
	SonaTopas	A+	52 Milyar	5 tahun	13,40-15,00%
	Indorent	A+	100 Milyar	4 tahun	13,25 %
	HumpussIntermoda	A+	122 Milyar	5 tahun	14,75%
	Berlina	BB+	85 Milyar	5 tahun	13,75%
	ApexindoPratama	A-	240 Milyar	5 tahun	12,25%
2005	Indosat IV	AA+	285 Milyar		12,0
	Ricky Putra Globalindo	BB+	60,4 Milyar		15,25%

Sumber: *www.Idx.co.id*

Hingga akhir tahun 2007 sudah tercatat 20 emiten penerbit obligasi syari'ah sesuai dengan daftar efek syariah yang dikeluarkan.Instrumen

investasi di pasar modal Indonesia tidak hanya instrumen investasi konvensional, namun juga instrumen investasi yang mempunyai prinsip syariah, misalnya obligasi syariah, reksadana syariah, sukuk syariah.

Pasar modal memberikan informasi yang berkaitan dengan harga saham dan kinerja obligasi perusahaan yang bersangkutan. Informasi yang berupa pengumuman peringkat obligasi (*bond rating)* dapat mempengaruhi investor dalam berinvestasi. Pelaku pasar modal akan beraksi pada waktu sebelum, pada saat dan setelah pengumuman *bond rating* dapat diamati dari *return* perusahaan yang bersangkutan. *Return* akan mengalami perubahan ketika ada informasi baru dan diserap oleh pasar. Apabila pelaku pasar menggunakan informasi berupa pengumuman *bond rating* dalam kegiatannya, maka publikasi pengumuman *bond rating* akan memberikan dampak kepada *return* jika dibandingkan dengan hari-hari diluar pengumuman *bond rating.*[16]

Berdasarkan data yang diperoleh di bursa efek indonesiaBEI tahun 2014-2016, fluktuasi nilai *return*dipengaruhi oleh nilai *rating*. Berdasarkan data awal yang disajikan terlihat bahwa *return* selalu mengalami fluktuasi dari tahun ke tahun, ada yang mengalami peningkatan dari tahun ketahunnya, namun ada pula yang mengalami penurunan. Kenaikan dan penurunan tersebut dapat dilihat dari tabel berikut.

[16]Jeny Wijaya,Idham Cholid, *analisis pengaruh pengumuman bond rating terhadap return saham pada perusahaan sektor perbankan yang terdaftar di BEI periode 2013-2015,(skripsi,universitas STEI,palembang),h. 3*

Tabel 1.2
Data Penerbitan Sukuk dan Return Sukuk Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2014-2016

No	Perusahaan	Tahun		Rating	Return sukuk (%)
1	PT. Adi karya (persero) Tbk	2014	I	6	19,43%
			II	6	23,76%
		2015	I	5	19,25%
			II	5	7,16%
		2016	I	5	19,95%
			II	5	25,76%
2	PT. Sumarecon agung Tbk	2014	I	7	1,66%
			II	7	17,39%
		2015	I	7	2,14%
			II	7	2,16%
		2016	I	7	2,03%
			II	7	3,55%
3	PT. Perusahaan listrik negara (persero)	2014	I	10	23,14%
			II	10	3,22%
		2015	I	10	20,21%
			II	10	3,99%
		2016	I	10	19,84%
			II	10	3,36%
4	PT. Sumberdaya sewatama	2014	I	6	18,18%
			II	6	6,06%
		2015	I	6	19,31%
			II	6	36,55%
		2016	1	6	20,08%
			II	6	6,99%
5	PT. Mayora indah Tbk	2014	I	8	21,41%
			II	8	19,04%
		2015	I	8	17,82%
			II	8	4,59%
		2016	I	8	4,92%

			II	8	18,30%
6	PT. Bank Muamalat Indonesia Tbk	2014	I	7	24,77%
			II	7	29,03%
		2015	I	5	7,27%
			II	5	26,63%
		2016	I	5	39,10%
			II	5	42,77%

Sumber: *bond book*

Pengumuman *Bond rating* mengandung informasi yang dapat ditafsirkan secara berbeda oleh investor. Investor akan melakukan penilaian terhadap informasi tersebut dan penilaian tersebut akan mempengaruhi keputusan investasinya, Informasi pengumuman bond *rating* dapat dinilai positif dan negatif oleh investor, Informasi pengumuman bond *rating* bernilai positif bagi investor apabila bond *rating* mengalami kenaikan peringkat, hal tersebut menunjukkan bahwa kinerja perusahaan semakin baik. Sedangkan imformasi akan bernilai negatif apabila bond *rating* mengalami penurunan, hal ini menunjukkan bahwa knerja perusahaan semakin buruk. Investor akan membeli sukuk perusahaan penerbit obligasi syariah apabila investor melihat adanya isyarat positif dalam pengumuman bond *rating*. Sebaliknya sukuk akan dijual apabila investor akan melihat adanya isyarat negatif dalam pengumuman tersebut.[17]karna Pada prinsipnya semakin rendah *rating* maka semakin tinggi resiko gagal bayar dan berarti semakin besar pula imbal hasil (*return)* yang diharapkan oleh investor. Jadi ini menjadi alasan mengapa bunga deposito yang berbasis dollar seperti mata uang

[17]Reni Septiani,*pengaruh nilai dan rating penerbitan obligasi syariah (suku) perusahaan terhadap return saham,(skripsi,ekonomi universitas semarang,semarang,2012),*h. 27

singapura (AAA) bisa lebih jauh rendah dibandingkan bunga deposito indonesia (BB) dan orang tetap mau menempatkan dana deposito tersebut. [18]

Hal ini membuktikan bahwa adanya kesenjangan antara teori dan praktik karena itu, penulis meneliti lebih lanjut dan membuktikan secara statistik dengan judul" **pengaruh *Rating* sukuk terhadap *Return* sukuk pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2014-2016 .**

B. Rumusan Masalah

1. Apakah *rating* sukuk berpengaruh signifikan terhadap *return* sukuk pada perusahaan yang terdaftar di BEI tahun2014-2016?
2. Seberapa besar pengaruh *rating* sukuk terhadap *return* sukuk pada perusahaan yang terdaftar di BEI tahun2014-2016?
3. Mengapa terjadinya peningkatan dan penurunan terhadap *rating* sukuk dan *return* sukuk pada perusahaan yang terdaftar di BEI tahun 2014-2016?

C. Tujuan Penelitian

1. Untuk mengetahui *rating* sukuksecara parsial berpengaruh terhadap *return* sukuk pada perusahaan yang terdaftar di BEI tahun 2014-2016.
2. Untuk mengetahui seberapa besar pengaruh *rating* sukukdan *return* sukuk pada perusahaan yang terdaftar di BEI tahun 2014-2016.

[18]Rudiyanto.blog.kontan.co.id/2011/10/19/*mengenal-rating-surat-hutang-negar/comment -page-4.20 agustus 2017,* pukul 16:34 wib

3. Untuk mengetahui mengapa terjadinya peningkatan dan penurunan terhadap *rating* sukuk dan *return* sukuk perusahaan yang terdaftar di BEI tahun 2014-2016?

D. Kegunaan Penelitian

Dari hasil penelitian dan penulis di harapkan supaya dapat memberikan manfaat tersendiri. Untuk itu penulis mengharapkan, mudah-mudahan hasil penelitian ini bermanfaat dan berguna bagi penulis maupun pembaca yaitu sebagai berikut:

1. Manfaat secara teoritis
   a. Akademis

      Penelitian ini diharapkan semoga akan meningkatkanSebagai ilmu pengetahuan dan wawasan sebagai tambahan suatu refrensi atau perbandingan pada penelitian selanjutnya, terutama bagi Program Studi Ekonomi Syariah.

   b. Sebagai bahan refrensi bagi mahasiswa, khususnya dalam bidang keilmuan lembaga keuangan Islam dan sebagai suatu bahan pertimbangan pada kajian penelitian yang akan datang.
2. Manfaat secara Praktis
   a. Bagi Emiten

      Bagi emiten (perusahaan yang menerbitkan sukuk) yang terdaftar dibursa efek indonesia(BEI) dapat dijadikan sebagai pertimbangan dalam rangka pengambilan kebijakan yang berkaitan dengan perkembangan sukuk.

b. Bagi Investor

Bagi investor dapat menambah pengetahuan atas informasi keuangan *rating* sukuk dalam melakukan pengambilan keputusan untuk berinvestasi di perusahaan, dengan tujuan memperkecil risiko yang dihadapi akibat dari investasi yang dilakukan.

c. Bagi Pemerintah

Penelitian ini dapat memberikan informasi keuangan kepada instansi pemerintah terkait, seperti Otoritas Jasa Keuangan (OJK) dan Dewan Pengawas Syariah (DPS) guna melakukan pengawasan dan .pengambilan kebijakan pengaturan kinerja keuangan yang terdaftar di pasar modal.

E. Penelitian Terdahulu

Penelitian pertama dilakukan oleh Devi Adelin Septiangtyas dengan judul "*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*".[19] Tujuan penelitian ini untuk mengetahui mendeksripsikan dan menganalisis sejauh mana pengaruh nilai dan *rating* penerbitan syariah (sukuk) baik secara persial maupun simultanterhadap *return* saham. Penentuan jumlah sampel menggunakan metode *purposive sampling* yaitu pemilihan sampel dengan kriteria tertentu. Teknik analisis

[19]Devi Adelin Septiangtyas, "*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*" (skripsi, *ekonomi universitas semarang,semarang, 2012)*

dalam penelitian ini adalah analisis regresi linear berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa nilai dan *rating* penerbitan obligasi syariah berpengaruh terhadap *return*. Perbedaan penelitian ini dengan penulis adalah pada metode analisis yang digunakan yaitu penulis menggunakan regresi sederhana dan variabel yang digunakan hanya *rating* penerbitan obligasi syariah. Persamaan penelitian terdahulu dengan penelitian yang akan saya lakukan adalah pada penentuan jumlah sampel dengan metode *purposive sampling* yaitu pemilihan sampel dengankriteria tertentu dan metode pengumpulan data melalui studi kepustakaan dengan pengumpulan data sekunder.

Penelitian kedua dilakukan oleh Lucy Sumardi dengan judul "*pengaruh penerbitan obligasi terhadap abnormal return saham di Bursa Efek Jakarta periode 2006-2008*".[20] Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh penerbitan obligasi terhadap abnormal *return* saham di Bursa Efek Jakarta. Populasi penelitian ini adalah industri manufaktur yang tercatat pada Bursa Efek Indonesia pada tahun penelitian 2006-2008. Metode penentuan sampel dengan metode *purposive sampling*, dengan beberapa kriteria yang telah ditentukan maka jumlah sampel adalah sebanyak 10perusahaan manufaktur. Data penelitian merupakan data sekunder diperoleh dari laporan keuangan tahun 2006-2008. Pengujian hipotesis penelitian yang digunakan adalah teknik *Paired-sample t-test*. Hasil dari penelitian ini adalah variabel *leverage ratio,*PER dari *rating,* tidak berpengaruh positif sebesar0,877 atau 87,7% sisanya12,3% yang

[20]Lucy Sumardi, "*pengaruh penerbitan obligasi terhadap abnormal return saham di Bursa Efek Jakarta periode 2006-2008*" (skripsi, universitas indonesia (UI), jakarta, 2007)

mendukungterhadap (CAR). Namun RER atau *rating* berpengaruh positif sebesar 0,604 atau60,4% sisanya 39,6%dijelaskan oleh faktor lain. Perbedaan penelitian dengan penelitianyang akan saya lakukan adalah pada teknik analisis yang dilakukan, pada penelitian yang akan dilakukan menggunakan teknik analisis regresi linear berganda, yaitu teknik analisis asosiasi yang digunakan secara bersamaan untuk meneliti pengaruh variabel bebas atau lebih terhadap variabel tergantung skala pengukuran yang bersifat metrik. Populasi dalam penelitian terdahulu adalah pada perusahaan manufaktur di BEI pada tahun 2006-2008, sedangkan populasi penelitian yang akan saya lakukan adalah pada perusahaan di BEI2014-2016. Persamaan penelitian terdahulu dengan penelitian yang akan saya lakukan adalah pada variabel Y yang digunakan yaitu*return*.

Mohd. Azmi Omar, dengan judul jurnal "*Artificial Intelligence For Islamic* sukuk *Rating Predictions (*kecerdasan buatan untuk prediksi nilai sukuk islam), 2016, Saudi Arabia *University.* Untuk mengatasi studi terbatas mengenai prediksi *rating* sukuk, penelitian ini memberikan landasan empiris bagi investor untuk memperkirakan peringkat yang ditetapkan. Studi ini menguji variabel dari penelitian sebelumnya mengenai metode prediksi penilaian dengan mempertimbangkan berbagai struktur sukuk, fasilitas peningkatan kredit, sektor industri dan variabel ekonomi makro. Hasilnya semua metode menunjukan bahwa harga saham, struktur sukuk dan status jaminan secara empiris terbukti menjadi faktor kunci saat memprediksi peringkat sukuk. Penelitian ini bertujuan untuk berkonstribusi dalam

pengembangan badan pengetahuan keuangan Islam. Penelitian ini menguji keefektifan dan ketetapan model penilaian sukuk bila dibandingkan dengan peringkat yang ditetapkan menggunakan model Regresi Logistik Multinomial, sebuah pohon keputusan dan jaringan Syaraf Tiruan. [21]

Elyya Ainurrochma, dengan judul jurnal " *The Influence Of Value And Rate Of Sukuk Issuance As Well As Company DER On Market Reaction (*pengaruh nilai dan *rating* penerbitan sukuk serta DER perusahaan terhadap reaksi pasar), 2016, Surabaya *University.* Para investor dalam pengambilan keputusan investasinya membutuhkan informasi tantang kondisi dan kinerja keuangan perusahaan. Informasi mengenai nilai dan *rating* penerbitan obligasi syariah (sukuk) serta *Debt to Equity Ratio (*DER) merupakan beberapa alternatif untuk menguji apakah informasi tersebut mempengaruhi reaksi pasar. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan yang menerbitkan obligasi syariah dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2006-2014. Dalam penelitian ini, berdasarkan kriteria *purposive sampling* diperoleh 12 perusahaan *go public* sebagai sampel dengan total 32 penerbit obligasi syariah (sukuk). Penelitian ini menggunakan teknik analisis regresi linier berganda dengan alat bantu SPSS (*Statistical product and service solutions).* Hasil penelitian ini manunjukan bahwa variabel *rating* penerbit obligasi syariah (sukuk) berpengaruh terhadap *return*

[21]Mohd. Azmi Omar, "*Kecerdasan Buatan Untuk Prediksi Nilai Sukuk Islam",jurnal, Islamic Development Bank Group, Saudi Arabia, Tahun (23 november 2016).*

saham. Sedangkan variabel nilai penerbitan obligasi syariah (sukuk) dan *Debt to Equity Ratio* tidak berpengaruh terhadap *return* saham.[22]

Berdasarkan penelitian yang sebelumnya dilakukan maka terdapat perbedaan dengan penelitian yang akan di teliti yaitu perbedaan pada tehnik analisis yang dilakukan dan perusahaan yang akan diteliti. Dalam penelitian ini peneliti mengunakan tehnik analisis linear berganda yaitu tehnik analisis asosiasi, kemudian perusahaan yang di pilih peneliti yaitu perusahaan yang terdaftar di BEI 2014-2016.

[22]Elyya Ainurrochma, "*Pengaruh Nilai dan Rating Penerbitan Sukuk Serta DER Perusahaan Terhadap Reaksi Pasar, jurnal, STIESIA,Surabaya, Tahun (12 Desember 2016), Volume 5*

BAB II

KAJIAN TEORI DAN KERANGKA BERPIKIR

A. Kajian Teori

1. Pasar Modal Syariah

Pasarmodal dapat di artikan sebagai tempat memperjual belikannya berbagai instrumen keuangan jangka panjang seperti obligasi, sukuk, derivatif dan sekuritas lainya.[23] Sedangkan tempat terjadinya jual beli sekuritas tersebut dengan bursa efek, oleh karena itu bursa efek merupakan arti dari pasar modal secara fisik. Pasar modal merupakan sarana pendanaan bagi perusahaan maupun industri lain (misalnya pemerintah) dan sebagai sarana bagi kegiatan investsi. Dengan demikian pasar modal mempasilitasi berbagai sarana dan prasarana kegiatan jual beli modal dan kegiatan terkait lainya.

Pasar modal syariah adalah kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek yang menjalankan kegiatannya sesuai dengan prinsip-prinsip syariah Islam.[24] Fatwa DSN-MUI No. 40/DSN-MUI/X/2003 tentang pasar modal dan pedoman umum prinsip syariah dibidang pasar modal telah menentukan tentang kriteria produk investasi

[23] Tjiptono darmadji dan Hendry M.Fakhrudin, *Pasar Modal di Indonesia:Pendekatan Tanya Jawab*,(Jakarta: Selemba Empat,2012), h. 1

[24] Jeni susyanti,*pengelolaan lembaga keuangan syariah,(Malang,jatim,2016),* h. *196*

yang sesuai dengan ajaran islam. Pada intinya, prodak harus memenuhi syarat sebagai berikut: [25]

1. Jenis usaha, prodak barang dan jasa yang di berikan serta cara pengolaan perusahaan emiten tidak merupakan usaha yang di larang oleh prinsip-prinsip syariah antara lain:
    a. Usaha perjudian atau permainan yang tergolong judi atau perdagangan yang dilarang.
    b. Lembaga keuangan konvensional termasuk Perbankan dan Asuransi.
    c. Produsen, distributor serta pedagang makanan dan minuman haram.
    d. Produsen, distributor serta penyedia barang atau jasa yang merusak moral dan bersifat mudharat.
2. Jenis Transaksi harus dilakukan dengan prinsip kehati-hatian serta tidak diperbolehkan melakukan spekulasi yang didalamnya mengandung unsur:
    a. *Najsi*,yaitu melakukan penawaran palsu *ba'i al ma'dum.*
    b. *Insider trading*, yaitu memakai informasi orang untuk memperolehkeuntungan atas transaksi yang dilarangmenimbulkan informasi yang menyesatkan.

[25] Adrian Sutedi, *Pasar Modal Syari'ah,* (Jakarta: Sinar Grafika, 2014), h. 228

c. *Margin trading*, melakukan transaksi atas efek syariah dengan fasilitas pinjaman berbasis bunga atas kewajiban penyelesaian pembelian efek syariah.

d. Ikhtikar (penimbunan), yaitu melakukan pembelian atau dan mengumpulkan suatu efek syariah untuk menyebabkan perubahan harga efek syariah dengan tujuan mempengaruhi pihak lain.

Fungsi dari keberadaan pasar modal syariah adalah sebagai berikut:[26]

1. Memungkinkan bagi masyarakat berpartisipasi dalam kegiatan bisnis dengan memperoleh bagian dari keuntungan dan risikonya.
2. Memungkinkan para pemegang sukuk menjual sukuknya guna mendapatkanlikuiditas.
3. Memungkinkan perusahaan meningkatkan modal dari luar untuk membangun dan mengembangkan produksinya.
4. Memungkinkan investasi pada ekonomi itu ditentukan oleh kinerja keuangan bisnis.

Bentuk ideal dari pasar modal syariah dapat dicapai dengan empat pilar pasar modal yaitu:

a. Emiten dan efek yang diterbitkannya memenuhi kaidah keadilan, kehati-hatian dan transparansi.

[26] Adrian Sutedi, *Pasar Modal Syari'ah....*, h. 34

b. Pelaku pasar (Investor) yang telah memiliki pemanfaatan yang baik tentang risiko dan manfaat transaksi di pasar modal.

c. Infrastruktur informasi bursa efek yang transparan dan tepat waktu yang merata yang ditunjang dengan mekanisme yang wajar.

d. Pengwasan dan penegakkan hukum oleh otoritis pasar modal dapat di selenggarakan secara efisien, efektif dan ekonomi.[27]

2. Obligasi Syariah

a. Pengertian Obligasi Syariah

Obligasi syariah sebagai salah satu surat berharga dalam pasar modal syariah merupakan obligasi yang berbeda dengan obligasi konvensional. Obligasi syariah berkembang terutama karena adanya pendapat dalam konsep keuangan syariah bahwa bunga adalah riba. Adapun pendapatan tetap yang dijanjikan di awal seperti yang tertera di dalam obligasi merupakan riba. Karena itu maka instrumen-instrumen yang memiliki komponen bunga dikeluarkan dari daftar investasi halal atas dasar itulah muncul instrumen obligasi syariah.

Obligasi syariah (sukuk) berdasarkan Fatwa Dewan Syariah Nasional (DSN) MUI No: 32/DSN-MUI/2002, sukuk (obligasi syariah) didefenisikan sebagai suatu surat berharga jangka panjang berdasarkan prinsip syariah yang dikeluarkan perusahaan (emiten) kepada pemegang obligasi syariah yang mewajibkan emiten untuk membayar pendapatan kepada pemegang obligasi syariah berupa bagi hasil atau margin (fee)

[27] Adrian Sutedi, *Pasar Modal Syari'ah*..., h. 224

serta membayar kembali dana obligasi pada saat jatuh tempo. Pada prinsipnya pemerintah daerah juga dapat mengeluarkan sukuk untuk membiayai pembangunan infrastruktur daerah yang menghasilkan pendapatan.[28]Sukuk merupakan istilah baru yang di kenalkan sebagai penganti dari istilah obligasi syariah (*islamic bonds*). Sukuk secara terminologi merupakan bentuk jamak dari kata *"sakk"* dalam bahasa arab yang berarti sertifikat atau bukti kepemilikan. Sementara itu, peraturan BAPEPAM dan LK nomor IX.A.13 memberikan defenisi sukuk sebagai berikut:"efek syariah berupa sertifikat atau bukti kepemilikan yang bernilai sama dan mewakili bagian yang tidak tertentu (tidak terpisahkan atau tidak terbagi (*syuyu'lindivided share)* atas*:*

a. Aset berwujud tertentu (*ayyan maujudat).*
b. Nilai manfaat atas aset berwujud (*munafiul ayyan*) tertentu baik yang sudah ada maupun yang akan ada.
c. Jasa (*al khadamat)* yang sudah ada maupun yang akan ada.
d. Aset proyek tertentu (*maujudat masyru'muayyan).*
e. Kegiatan investasi yang telah ditentukan (*nasyath ististmarin khashah).*[29]

Sukuk yang pertama kali dicatatkan di BEI adalah sukuk PT Indosat Tbk. pada september 2002 dengan mengunakan akad *mudharabah.* Landasan fatwa yang digunakan untuk menerbitkan obligasi *mudharabah* pada saat itu adalah fatwa DSN-MUI No. 32/DSN-

[28] Mahmudi,*manajemen keuangan daerah,(erlngga,2010),* h. *167*
[29] Jeni susyanti,*pengelolaan lembaga keuangan syariah,(Malang,jatim,2016),* h. *206*

MUI/IX/2002 tentang obligasi syariah dan fatwa No. 33/DSN-MUI/IX/2002 tentang obligasi syariah *mudharabah*. Selanjutnya, pada tahun 2004 terbit obligasi syariah dengan menggunakan akad *ijarah* dengan berdasarkan kepada fatwa No. 41/DSN-MUI/III/2004 tentang obligasi syariah *ijarah*.[30]Tidak diragukan lagi, obligsi adalah cara berinvestasi yang telarang menurut syariat islam. Nyata-nyata investasi ini mengandung unsusr riba nasi'ah (bunga karena penundaan pembayaran utang).

Minat masyarakat terhadap obligasi yang sangat tinggi, para praktisi ekonomi syariah menawarkan alternatif investasi serupa yang bebas dari unsur riba yang dikenal dengan sebutan obligasi syariah atau sukuk. pada prinsipnya, obligasi syariah serupa dengan obligasi konvensional. Hanya saja sukuk telah mengalami beberapa penyesuaian dibeberapa aspeknya guna mengakomodasi berbagai prinsip hukum syariah.[31]

Pendapatan bagi hasil dibayarkan setiap periode tertentu (3 bulan, 6 bulan atau setiap tahun). Besarnya pendapatan bagi hasil dihitung berdasarkan perkalian antara nisbah pemegang obligasi syariah dengan pendapatan yang dibagi hasilkan, yang besarnya tercantum dalam laporan keuangan konsolidasi. Emiten yang terakhir diterbitkan sebelum tanggal pembayaran pendapatan bagi hasil yang bersangkutan. Pembayaran pendapatan bagi hasil kepada masing-masing pemegang obligasi syariah

[30] Jeni susyanti,*pengelolaan lembaga keuangan syariah....),* h. 250
[31] Pengusaha muslim,*bersihkan riba dibank syariah,(yogyakarta,2012),*h. *25*

akan dilakukan secara proporsional sesuai dengan porsi kepemilikan obligasi syariah yang belum dibayar kembali.

Pada awalnya, ketika obligasi syariah diperkenalkan penggunaan istilah obligasi syariah banyak dianggap kontradiktif dengan fakta bahwa kata obligasi sudah menjadi kata yang tidak lepas dengan bunga sehingga tidak mungkin untuk disyari'ahkan. Hal ini terjadi karena obligasi mempunyai pengertian sebagai surat berharga yang menunjukkan bahwa penerbit obligasi meminjam sejumlah dana kepada masyarakat dan memiliki kewajiban untuk melakukan pembayaran bunga secara berkala. Selain itu penerbit obligasi juga harus melunasi utang pada waktu yang telah ditentukan kepada investor obligasi tersebut. Hal itu sesuai dengan tujuan yang hendak dicapai dalam penerbitan obligasi yaitu untuk mendapatkan tambahan dana melalaui pinjaman yang diberikan oleh investor melalui tingkat suku bunga yang menarik.

Dalam hal ini Seorang intelektual muslim yaitu Muhammad Taqi Usmani menegaskan bahwa konsep ekonomi syariah juga dapat dipakai dalam pembiayaan. Karena itulah muncul konsep obligasi syariah dimana akad yang dipergunakan merupakan akad-akad pembiayaan yang dipakai dalam ekonomi syariah seperti *mudharabah* dan *ijarah*.Hal tersebut dijelaskan dalam QS: Al-Maidah : 1

يَٰٓأَيُّهَا ٱلَّذِينَ ءَامَنُوٓاْ أَوۡفُواْ بِٱلۡعُقُودِۚ أُحِلَّتۡ لَكُم بَهِيمَةُ ٱلۡأَنۡعَٰمِ إِلَّا مَا يُتۡلَىٰ عَلَيۡكُمۡ غَيۡرَ مُحِلِّي ٱلصَّيۡدِ وَأَنتُمۡ حُرُمٌۗ إِنَّ ٱللَّهَ يَحۡكُمُ مَا يُرِيدُ ١

Artinya:

"Hai orang-orang yang beriman, penuhilah akad-akad 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 dikehendakin-nya"[32].

Dalam ayat ini, secara tegas Allah SWT menyatakan bahwa apa yang dihalalkan oleh allah dan apa yang diharamkan-nya, serta apa yang difardhukan-nya dan semua yang ditentukannya dalam Al-qur'an dan jangan lah kalian hianati dan kalian langgar. Tujuan prosesnya sesuai dengan ajaran Islam. Ketakwaan kepada tuhan tidak berimplikasi pada penurunan produktivitas ekonomi, sebaliknya justru dapat mendekatkan kepada Tuhan selama diperoleh dengan cara-cara yang sesuai dengan nilai-nilai Islam.[33]

Kehadiran obligasi syariah dalam keuangan syariah dapat memberikan keuntungan dari berbagai pihak yaitu:[34]

1. Perspektif pasar modal, dengan adanya obligasi syariah maka:
    a. Merupakan usaha pengembangan pasar modal syariah secara lebih luas sebagai implementasi dari masterplan pasar modal indonesia dari tahun 2004 yang telah dirancang BAPEPAM-LK.
    b. Pengembangan instrumen-instrumen Syariah di pasar modal baik secara primer maupun sekunder.

[32]Departemen Agama RI, *Al-Qur'an dan Terjemahannya*, (Bandung: CV Penerbit Dipenogoro, 2010), h.84

[33]Lilis Yuliati, "*faktor-faktor yang mempengaruhi minat masyarakat berinvestasi sukuk", (skripsi, universitas jember,* jember, 2011)

[34] Nurul Huda dan Mustafa Edwin Nasution, *Investasi pada Pasar Modal Syari'ah*, (Jakarta Kencana , 2008), h. 88

c. Bentuk pendanaan yang semakin inivatif dan kompetitif sehingga semakin memperkaya perkembagan produk yang ada di pasar modal. Dengan adanya pengembangan produk maka diharapkan semakin banyak investor yang tertarik di pasar modal Indonesia.

d. Kebutuhan alternatif instrumen investasi berdasarkan syariah seiring berkembangnya berbagai lembaga keuangan syariah yang ada di Indonesia dan dunia.

2. Perspektif emiten, dengan adanya obligasi syariah maka pihak emiten memiliki kesempatan untuk mengmbangkan akses pendanaan untuk masuk ke dalam lembaga keuangan internasional nonkonvensional, selain itu juga dapat memiliki sumber pendanaan yang kompetitif, inovatif, dan menguntungkan serta sebagaialternatif investasi.

b. Jenis Obligasi Syariah

1. Obligasi *Mudharabah*

Adapun yang dimaksud dengan obligasi syariah *mudharabah* adalah obligasi syariah yang mengguanakan akad *mudharabah* atau bagi hasil dengan memperhatikan substansi Fatwa No.7/DSN-MUI/IV/2000 tentang pembiayaan *mudharabah.*[35]Dalam Fatwa No.33/DSN-MUI/IX/2002 tentang obligasi syariah *mudharabah*dinyatakan antara lain:

[35] Nurul Huda dan Mustafa Edwin Nasution, *Investasi*...., h. 96

a. Obligasi syariah *mudharabah* adalah obligasi yang berdasrkan akad *mudharabah* dengan memperhatikan substansi Fatwa DSN-MUI No.7/DSN-MUI/IV/2000 tentang pembiayaan *mudharabah.*
b. Obligasi syariah *mudharabah*, emiten sebagai mudharib (pengelola modal) sedangkan pemegang obligasi syariah *mudharabah* bertindak sebagai sahibul maal (pemodal).
c. Jenis usaha emiten tidak bertentangan dengan prinsip syariah.
d. Nisbah keuntungan dinyatakan dalam akad.
e. Apabila emiten telah melanggar perjanjian, emiten wajib menjamin pengambilan dana dan pemodal dapat meminta emiten untuk membuat surat pengakuan hutang.
f. Kepemilikanobligasi syariah *mudharabah* dapat dipindahtangankan selama disepakati dalam akad.

Selain itu pemilihan obligasi *mudharabah* sebagai instrumen investasi yang cocok disebabkan oleh:

a. Bentuk pendanaan paling sesuai untuk investasi dalam jumlah besar dan jangka relatif panjang, memungkinkan investor untuk berpartisipasi tanpa harus terlibat dalam manajemen atau operasional perusahaan.
b. Dapat digunakan untuk pendanaan umum seperti pendanaan modal kerja.

c. *Mudharabah* memungkinkan pencampuran kerja sama antara modal dan jasa sehingga dimungkinkan tidak memerlukan jaminan atas aset yang spesifik.

d. Telah memiliki pedoman khusus melalui pengesahan fatwa No.33/DSN-MUI/1X/2002.

2. Obligasi Syariah Ijarah

Adapun yang dimaksud dengan obligasi syariah *ijarah* adalah obligasi syariahyang menggunakan akad sewa menyewa sehingga kupon (fee ijarah) bersifat tetap. Hal ini membuat keuntungan dari obligasi syariah *ijarah* ini dapat diperhitungkan sejak awal obligasi diterbitkan. Pemilihan obligasi stariah *ijarah* sebagai instrumen investasi yang tepat untuk investor didasarkan pada:[36]

a. Bentuk pendanaan yang paling sesuai untuk emiten yang memiliki dasar transaksi sewa-menyewa.

b. Penggunaan dana relatif fleksibel.

c. Memberikan *return* yang tetap, memudahkan juga dalam transaksi pasar sekunder.

d. Memberikan *return* yang tetap, memudahkan juga dalam transaksi pasar sekunder.

c. Penerbitan obligasi syariah

[36]Mohamad Heykal, *Tuntunan dan Aplikasi.*, h. 73

Setiap perusahaan memerlukan modal untuk melakukan kegiatan operasionalnya. Modal yang digunakan oleh perusahaan tersebut bisa berasal dari luar ataupun dari dalam perusahaan sendiri. Modal dari dalam bisa berasal dari laba yang ditahan, sukuk biasa dan sukuk preferen yang diterbitkan perusahaan. Sedangkan modal yang berasal dari luar adalah hutang yang diambil oleh perusahaan. Pada penelitian ini, penulis tertarik untuk meneliti tentang penerbitan obligasi syariah (sukuk) sebagai salah satu bentuk investasi dan pendanaan bagi perusahaan. Selain sebagai salah satu bentuk pendanaan bagi perusahaan, penerbitan obligasi syariah juga dapat mempengaruhi investasi sukuk.[37]Adapun syarat dalam penerbitan obligasi syariah antaralain:

1. Aktifitas utama yang halal, tidak bertentangan dengan substansi Fatwa No. 20/DSN-MUI/IX/2001. Fatwa tersebut menjelaskan bahwa kegian usaha yang bertentangan dengan syariah antaranya adalah:
    a. Usaha perjudian dan permainan yang tergolong judi atau perdagangan yang dilarang.
    b. Usaha lembaga keuangan konvensional karena dikategorikan lembaga ribawi.
    c. Usaha yang memproduksi dan mendistribusikan makanan atau minuman haram.

[37] Nurul Huda dan Mustafa Edwin Nasution, *Investasi*, ..., h. 89

d. Usaha yang memproduksikan, mendistribusikan atau menyediakan barang-barang atau jasa yang merusak moral dan bersifat mudharat.

2. Peringkat Investasi

a. memiliki fundamental usaha yang kuat.

b. memiliki fundamental keuangan yang kuat.

c. memiliki citra yang baik di mata publik.

2. Merupakan suatu keuntungan tabahan jika perusahaan tersebut termasuk dalam kelompok Jakarta Islamic Index (JII).Adapun proses penerbitan obligasi syariah pada prinsipnya yaitu tidak jauh berbeda dengan obligasi konvensional, untuk lebih jelasnya sebagai berikut: [38]

a. Emiten meyerahkan dokumen yang diperlukan untuk penerbitan obligasi syariah kepada *underwiter* (wakil dari emiten).

b. *Underwriter* melakukan penawaran kepada investor.

c. Bila investor tertarik, maka akan menyerahkan dananya kepada emiten melalui *underwriter*.

d. Emiten akan membayarkan bag hasil dan pembayaran pokok kepada investor.

Pada obligasi syariah, selain proses diatas maka sebelumnya harus dilakukan opini syariah oleh Dewan Syariah Nasional dengan tahapan sebagai berikut:

[38] Nurul Huda dan Mustafa Edwin Nasution, *Investasi*, ..., h. 90

1. Emiten melalui *underwriter* menyerahkan proposal atau surat pemberitahuan penerbitan obligasi syariah kepada Majelis Ulama Indonesia.
2. Presentasi proposal dilakukan di badan pelaksana harian Dewan Syariah Nasional.
3. Dewan Syariah Nasional mengadakan rapat dengan tim ahli Dewan Pengawas Syariah, hasil rapat akan menyatakan opini syariah terkait proposal yang diajukan.

3. Return Sukuk

a. Pengertian return sukuk

Setiap investor baik jangka panjang atau jangka pendek memiliki tujuan untuk mendapatkan keuntungan yang disebut *return*, baik yang bersifat langsung maupun tidak langsung. *Return* merupakan imbal hasil atas keberanian investor menanggung risiko atas investasi yang dilakukannya.[39]*Return* sukuk diperoleh dari selisih kenaikan (*capital gains)* atau selisih penurunan (*capital loss). capital gain* dan *capital loss* sendiri diperoleh dari selisih harga investasi sekarang relatif dengan harga periode yang lalu dari sini dapat disimpulkan bahwa *return* sukuk adalah hasil dari sesuatu investasi berbentuk sukuk yang diperoleh dari selisih kenaikan harga atau selisih penurunan harga.

b. Jenis return sukuk

[39] Eduardus Tandelilin, *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*, (Yogyakarta: BPFE, 2001), h. 47

1. *Return* realisasi (*realized return*) merupakan *return* yang telah terjadi, *return* realisasi dihitung menggunakan data historis. *Return* realisasi penting karena digunakan sebagai salah satu pengukur kinerja perusahaan.*Return* realisasi atau *return* histori ini juga berguna sebagai dasar penentuan *return* ekpektasi *(expected return)* dan risiko dimasa datang.
2. *Return* ekspektasi (*expected Return*) merupakan *return* yang diharapkan akan diperoleh oleh investor (*shahib al-mal*) di masa mendatang. Berbeda dengan *return* realisasi yang sifatnya sudah terjadi, *return* ekspektasi sifatnya belum terjadi.[40]Adapun rumus untuk menghitung keuntungan yang diharapkan dari sukuk adalah:[41]

c. Komponen *return* sukuk

Komponen suatu *return* terdiri dari dua jenis yaitu:

1. *Current Income* (keuntungan lancar) adalah keuntungan yang diperoleh melalui pembayaran yang bersifat pembayaran yang bersifat periodik seperti pembayaran bunga deposito, bunga obligasi, dividen dan sebagainya.
2. *Capital again* yaitu keuntungan yang diterima karena adanya selisih antara harga jual dan harga beli suatu instrumen investasi, yang berarti bahwa instrumen investasi harus diperdagangkan

[40] Nur Indriantoro dan Bambang Supomo, *Metodologi Penelitan Bisnis*, (Yogyakarta: BPFE-Yogyakarta, 2002), h. 115

[41] Irham fahmi,*rahasia saham dan obligasi strategi meraih keuntungan tak terbatas dalam bermain saham dan obligasi*, (Bandung: Alfabeta, 2013), h. 49

dipasar. Besarnya *capital again* di lakukan dengan analisis *return*. Historis yang terjadi pada periode sebelumnya, sehingga dapat ditentukan besarnya tingkat pengembalian yang diinginkan. Adapun rumus menghitung keuntungan yang diharapkan dari sukuk.[42]

$$C_G = \frac{p_{it} - P_{it-1}}{P_{it-1}}$$

Keterangan :

C_G = Capital gain

P_{it} = Harga saham akhir periode

P_{it-1} = harga saham akhir periode sebelumnya

d. Faktor – Faktor yang Mempengaruhi *Return* Sukuk

1. *Return on Equity* (ROE)

Return on Equity (ROE) adalah kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan modal diri yang dimiliki, sehingga *returnon equity* ini ada yang menyebutnya sebagai rentabilitas modal sendiri. ROE dapat dirumuskan seperti ini :[43]

Return on Equity = sewa pertahun laba bersih setelah pajak / Ekuitas pemegang saham

2. *Debt to Equity Ratio* (DER)

Debt to Equity Ratio adalah rasio yang digunakan untuk menghitung nilai utang dengan ekuitas. *Debt to Equity Ratio*

[42] Irham Fahmi, *rahasia saham dan obligasi, (*bandung:alfabeta,2013), h. 43

[43]Nadya Zakiyah, *Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Return Sukuk Koperasi di Indonesia, skripsi, ekonomi Universitas Jakarta, Jakarta 2017, h. 25*

(DER) adalah variabel yang mendefinisikan seberapa banyak proporsi dari modal perusahaan yang sumber pendanaannya berasal dari pinjaman atau kredit. Rasio ini berguna untuk mengetahui jumlah dana yang disediakan peminjam (kreditor) dengan pemilik perusahaan. Rasio ini juga berfungsi untuk mengetahui setiap modal rupiah modal sendiri yang dijadikan untuk DER dapat dirumuskan seperti ini:[44]

$$\textit{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total hutang}}{\text{Modal (equity)}}$$

3. Ukuran perusahaan

Ukuran (*size*) perusahaan pada penelitian ini diukur menggunakan total aset perusahaan. Aset adalah sumber daya yang dikuasai oleh perusahaan sebagai akibat dari peristiwa masa lalu dan dari manfaat ekonomi di masa depan yang diharapkan akan diperoleh perusahaan Variabel ini diukur dengan logaritma natural dari *total asset*.[45]

Ukuran Perusahaan = Ln (*Total Asset*)

4. Inflasi

Menurut Sukirno (2004) inflasi yaitu kenaikan dalam harga barang dan jasa, yang terjadi karena permintaan bertambah lebih besar dibandingkan dengan penawaran barang di pasar. Untuk mengukur tingkat inflasi, indeks harga yang digunakan adalah

[44]Irham Fahmi, *Analisis Laporan...*, h.128

[45]Nadya Zakiyah, *Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Return Sukuk Koperasi di Indonesia, skripsi, ekonomi Universitas Jakarta, Jakarta 2017, h.*28

indeks harga konsumen. Indeks harga konsumen adalah indeks harga dan barang–barang yang selalu digunakan para konsumen. Terdapat berbagai macam jenis inflasi, yaitu :

a. *Policy induced*, disebabkan oleh kebijakan ekspansi moneter yang juga bisa merefleksikan defisit anggaran yang berlebihan dan cara pembiayaannya.
b. . *Cost – push inflation*, disebabkan oleh kenaikan biaya – biaya yang bisa terjadi walaupun pada saat tingkat pengangguran tinggi dan tingkap penggunaan kapasitas produksi rendah.
c. *Demand – pull inflation*, disebabkan oleh permintaan agregat yang berlebihan yang mendorong kenaikan tingkat harga umum.
d. *Inertial inflation*, cenderung untuk berlanjut pada tingkat yang sama sampai kejadian ekonomi yang menyebabkan berubah. Jika inflasi terus bertahan, dan tingkat ini diantisipasi dalam bentuk kontrak finansial dan upah, kenaikan inflasi akan berlanjut. Perhitungan inflasi berdasar Indeks Harga Konsumen (IHK) dalam badan pusat statistik, dapat dihitung menggunakan rumus ini :

$$Inflasi = \frac{1HK\ t - 1HK\ t\text{-}1}{1HK\ t\text{-}1} \times 100\%$$

5. Produk Domestik Bruto (PDB)

Produk domestik bruto (*gross domestic Product)* adalah nilai pasar dari semua barang dan jasa akhir (final) yang diproduksi dalam perekonomian selama kurun waktu tertentu.[46]

$$\text{Pertumbuhan ekonomi t} = \frac{\text{PDBt} - \text{PDB t-1}}{\text{PDBt-1}} \times 100\%$$

Keterangan:

PDB tahun t = PDB tahun yang dicari

PDB tahun t-1 = PDB tahun sebelum PDB tahun t

e. Hubungan antara penerbitan obligasi syariah dan *return* sukuk

Setiap perusahaan memerlukan modalmelakukan kegiatan operasionalnya. Modal yang digunakan oleh perusahaan tersebut bisa berasal dari luar ataupun dari dalam perusahaan sendiri. Modal dari dalam bisa berasal dari laba ditahan, baik sukuk biasa dan sukuk preferen yang diterbitkan perusahaan. Sedangkan modal yang berasal dari luar adalah hutang yang diambil oleh perusahaan. Dimana modal yang berasal dari hutang dalam jangka panjang atau menengah,. Sukuk, baik sukuk biasa maupun sukuk preferen, dan obligasi yang diterbitkan perusahaan merupakan instrumen keuangan yang diperdagangkan di Bursa Efek Indonesia. Upaya perusahaan untuk mendapatkan dan menambah modal ini menjadi bagian yang tidak terpisahkan dari kegiatan berinvestasi, terutama di pasar modal.

. Apabila informasi diterbitkannya obligasi oleh perusahaan merupakan informasi yang memiliki makna bagi pasar maka akan

[46]Nadya Zakiyah, *Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Return Sukuk Koperasi di Indonesia, skripsi, ekonomi Universitas Jakarta, Jakarta 2017, h. 29*

tercermin dalam perubahan harga sukuk yang akan menghasilkan selisih antara *return* yang diharapkan dengan *return* yang sesungguhnya. Oleh karena itu, dampak dari pengumuman penerbitan obligasi syariah perusahaanmengacu dari fenomena penerbitan obligasi konvensional yang saat ini sedang berkembang di pasar tak luput dari perhatian investor. Informasi penerbitan obligasi syariah kemudian akan memberikan suatu pertanda atau *Signal* bagaimana efeknya bagi *cumulative abnormal return* sukuk perusahaan yang menerbitkan obligasi syariah sekaligus mengeluarkan sukuk di bursa efek.[47]

4. **Ratingsukuk**

a. Pengertian *rating*sukuk

Sukuk yang dijual ke publik dalam persfektif para pembeli, melihat berdasaran *rating.Rating* tersebut mengambarkan pada *credible* dengan porspek layak tidaknya sukuk tersebut dibeli untuk dijadikan sebagai salah satu *curren asset* perusahaan. Dapat dikatakan bahwa *rating* mencoba mengukur resiko kegagalan, yaitu peluang emiten atau peminjam akan mengalami kondisi tidak mampu memenuhi kewajiban keuangan oleh karena itu tidak sembarang sukuk yang akan dibeli berdasarkan pada rekomendasi dari lembaga pemeringkat yang telah terpecaya serta memiliki *rating* yang *investment grande*.[48]*Rating*

[47]Asep Syahrudin, *pengaruh nilai dan rating penerbitan obligasi syarih (sukuk) terhadap return sukuk pada perusahaan yang terdaftar di bursa efek indonesia tahun 2005-2010, (*skripsi: ekoomi dan bisnis islam universitas islam riau, Riau, 2015), h.26

[48]Irhamfahmi, *i rahasiasahamdanobligasi*,(bandung:alfabeta,2013),h.184

sukukmemberikanpetunjukbagi investor tentangkualitasinvestasisukuk yang merekaminati.

*Rating*sukukmerupakanindikatorketetapanwaktupembayaranpokokutangdanbagihasil, yaitumencerminkanskalaresikodarisemuasukuk yang diperdagangkan.*Rating* yang diberikanoleh*rating agency*akaknmenyataknapakahsukukberadapada*ratinginvestment grande*ataunon *investment grade* BAPEPAM mewajibkanemiten yang akanmenerbitkansukukwajibmemperolehdanmengumumkankepadaumumdan BAPEPAM atauhasil*rating*efekbersifatutangdansukukdarisetiapklasifikasiefekbersifatutangdansukuk.[49]

Rating adalah suatu penilaian yang terstandarisasi terhadap kemampuan suatu negara atau perusahaan dalam membayar hutang-hutangnya. Karena terstandarisasi artinya *rating* suatu perusahaan atau negara dapat dibandingkan dengan perusahaan atau negara lain sehingga dapat dibedakan siapa yang mempunyai kemampuan lebih baik, siapa yang kurang. *Rating* dikeluarkan oleh perusahaan pemeringkat dan biasanya untuk menjadi perusahaan pemeringkat harus mendapat izin resmi dari pemerintah (Pefindo).[50]Dalam investasi, *rating* merupakan salah satu hal yang sangat penting karena menentukan suatu perusahaan atau negara bisa mendapatkan pendanaan dari penerbitan obligasi atau tidak dan berapa besar kupon atau imbal hasil yang harus dibayarkan agar

[49]www.ojk.id di aksespada 27 mei 2017, pukul, 13:40
[50] Tjiptono Darmadji dan Hendry M.Fakhrudin, *Pasar Modal...*, h. 17

diterima investor. Dalam investasi, baik sukuk, reksadana, maupun obligasi, perubahan *rating* terutama *rating* suatu negara bisa menjadi salah satu faktor yang mempengaruhi arah investasi. Maka dari itu, investor perlu mengetahuinya.[51]

Peringkat yang diberikan bukan merupakan sebuah rekomendasi untuk membeli, menjual, atau mempertahankan suatu obligasi. Opini ini berfokus pada kapasitas dan kemauan penerbit obligasi untuk memenuhi kewajibannya secara tepat waktu. Opini yang diberikan juga tidak spesifik menunjuk suatu obligasi tetapi untuk perusahaan penerbit obligasi tersebut. Peringkat obligasi tersebut memberikan analisis tentang kelayakan kredit perusahaan sehingga dapat digunakan untuk berbagai macam tujuan finansial dan komersial, seperti negosiasi *leasing* jangka panjang atau meminimalisasi *letter of credit* untuk vendor. Selain itu, perusahaan dapat memilih untuk menerbitkan peringkat yang didapatkan pada publik atau merahasiakannya.Pada umumnya lembaga pemeringkat akan meminta laporan keuangan yang sudah diaudit, laporan keuangan Interim, deskripsi tentang kegiatan operasi dan produk perusahaan, dan pernyataan registrasi. Peringkat obligasi akan mempengaruhi tingkat pengembalian obligasi yang diharapkan oleh investor. Semakin buruk

[51] Rudiyanto.blog.kontan.co.id/2011/10/19/*mengenal-rating-surat-hutang-negar/comment -page-4.20 agustus 2017*, pukul 16:34 wib

peringkat suatu obligasi, maka akan semakin tinggi pula tingkat pengembalian hasil yang akan dituntut investor atas suatu obligasi.[52]

Perusahaan-perusahaan umumnya berusaha untuk mempertahankan peringkat obligasi yang dimilikinya karena menguntungkan bagi perusahaan. Beberapa keuntungan yang dapat diperoleh adalah kemampuan untuk menerbitkan *commercial paper*, jalan masuk ke pasar modal dan investor, dan hubungan yang lebih baik dengan pihak ketiga. Keuntungan-keuntungan yang diperoleh tersebut mendorong perusahaan untuk mempertahankan peringkat obligasinya dengan mengurangi penggunaan hutang pada saat menjelang penerbitan peringkat obligasi. Penggunaan hutang yang lebih sedikit dapat mencegah penurunan peringkat obligasi dan mendorong peningkatan peringkat obligasi tersebut.Berikut ini adalah tabel interpretasi*rating* yang dikeluarkan oleh Pefindo:[53]

Tabel 2.1
Tabel Pemeringkat atau Rating

A A A	Obligasi yang diperingkatsebagai AAA adalahobligasidenganperingkattertinggi yang diberikanolehPefindo. Kapasitaspenerbitobligasiuntukmembayarkewajibanjangkapanjangnyas angat superior dibandingkandenganpenerbitobligasi Indonesia lainnya.

[52] Karima tamara, *Analisis Model Prediksi Pemeringkatan Obligasi Syari'ah Perusahaan dengan Pendekatan rasio Keuangan*. Jurnal Penelitian Vol 10 No 2 November 2013. STAIN Pekalongan, h.236.

[53]Mohamad Heykal, *Tuntunan dan Aplikasi....,* h. 76

AA	Obligasidenganperingkat AA hanyaberbedasedikitdenganobligasidenganperingkat AAA. Kapasitaspenerbitobligasiuntukmembayarkewajibanjangkapanjangnyasangatkuatdibandingkandenganpenerbitobligasi Indonesia lainnya.
A	Obligasidenganperingkat A mengindikasikankapasitaspenerbitobligasiuntukmemenuhikewajibanjangkapanjangnyarelatifkuatdibandingkandenganpenerbitobligasilainnya, tetapiobligasiinitetaplebihmudahterpengaruholehperubahankeadaandankondisiekonomidaripadaobligasiperingkat AAA dan AA.
BBB	Obligasiberperingkat BBB mengindikasikan parameter yang cukupamandibandingkandenganobligasi Indonesia lainnya. Memburuknyakondisiekonomiatauperubahankeadaanakanmempengaruhikapasitaspenerbitobligasiuntukmembayarkewajibanjangkapanjangnya.
BB	Obligasidenganperingkat BB menggambarkan parameter perlindungan yang relatifagaklemahdibandingkandenganobligasilainnya. Kapasitasdaripenerbitobligasiuntukmembayarkewajibanjangkapanjangnyacukup rawanterhadapketidakpastianterhadapkondisibisnis, finansial, danekonomi.
B	Obligasidenganperingkat B menggambarkan parameter perlindungan yang relatiflemahdibandingkandenganobligasilainnya. Penerbitobligasimasihmempunyaikapasitasuntukmembayarkewajibanjangkapanjangnyatetapiadanyakondisikondisiekonomi, bisnis, danfinansial yang burukakansangatmempengaruhikapasitasdankemauanpenerbitobligasiun

	tukmembayarkewajibanjangkapanjangnya.

Sumber: www.Pefindo.co.id

5. Pengaruh *rating* sukuk terhadap *return* sukuk

Pengumuman *Bond rating* mengandung informasi yang dapat ditafsirkan secara berbeda oleh investor. Investor akan melakukan penilaian terhadap informasi tersebut dan penilaian tersebut akan mempengaruhi keputusan investasinya, Informasi pengumuman bond *rating* dapat dinilai positif dan negatif oleh investor, Informasi pengumuman bond rating bernilai positif bagi investor apabila bond rating mengalami kenaikan peringkat, hal tersebut menunjukkan bahwa kinerja perusahaan semakin baik. Sedangkan imformasi akan bernilai negatif apabila bond *rating* mengalami penurunan, hal tersebut menunjukkan bahwa knerja perusahaan semakin buruk. Investor akan membeli sukuk perusahaan penerbit obligasi apabila investor melihat adanya isyarat positif dalam pengumuman bond *rating*. Sebaliknya sukuk akan dijual apabila investor akan melihat adanya isyarat negatif dalam pengumuman tersebut.[54]Pada prinsipnya semakin rendah *rating* maka semakin tinggi resiko gagal bayar dan berarti semakin besar pula imbal hasil (*return)* yang diharapkan oleh investor. Jadi ini menjadi alasan mengapa bunga deposito yang berbasis dollar seperti mata uang singapura (AAA) bisa lebih jauh rendah dibandingkan bunga deposito

[54]Reni Septiani,*pengaruh nilai dan rating penerbitan obligasi syariah (suku) perusahaan terhadap return saham,(skripsi,ekonomi universitas semarang,semarang,2012),*h. 27

indonesia (BB) dan orang tetap mau menempatkan dana deposito tersebut. [55]

B. Kerangka Berfikir

Dalam mengembangkan usahanya atau melakukan ekspansi, perusahaan sering dihadapkan pada berbagai kendala. Salah satu kendala yang dihadapi perusahaan yaitu masalah pemenuhan kebutuhan dana.kondisi tersebut menyebabkan perusahaan berusaha mencari sumber-sumber pendanaan dari luar diantaranya melalui pasar modal.Jenis pendanaan yang banyak digunakan untuk kegiatan investasi perusahaan adalah modal dari pemilik, pinjaman dari bank,obligsi dan saham. Perusahaan mempunyai hak untuk menentukan kapan penerbitan saham dan obligasi tersebut dilakukan setelah izin prinsip dari otoritas berwenang diperoleh.[56]

Di kerangka berfikir ini peneliti mengangkat *judul Pengaruh rating sukuk Terhadap return Sukuk Pada Perusahaan yang terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun2014-2016).* Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui *rating* sukuk berpengaruh signifikan terhadap *return* sukuk pada perusahaan yang terdaftar di BEI.

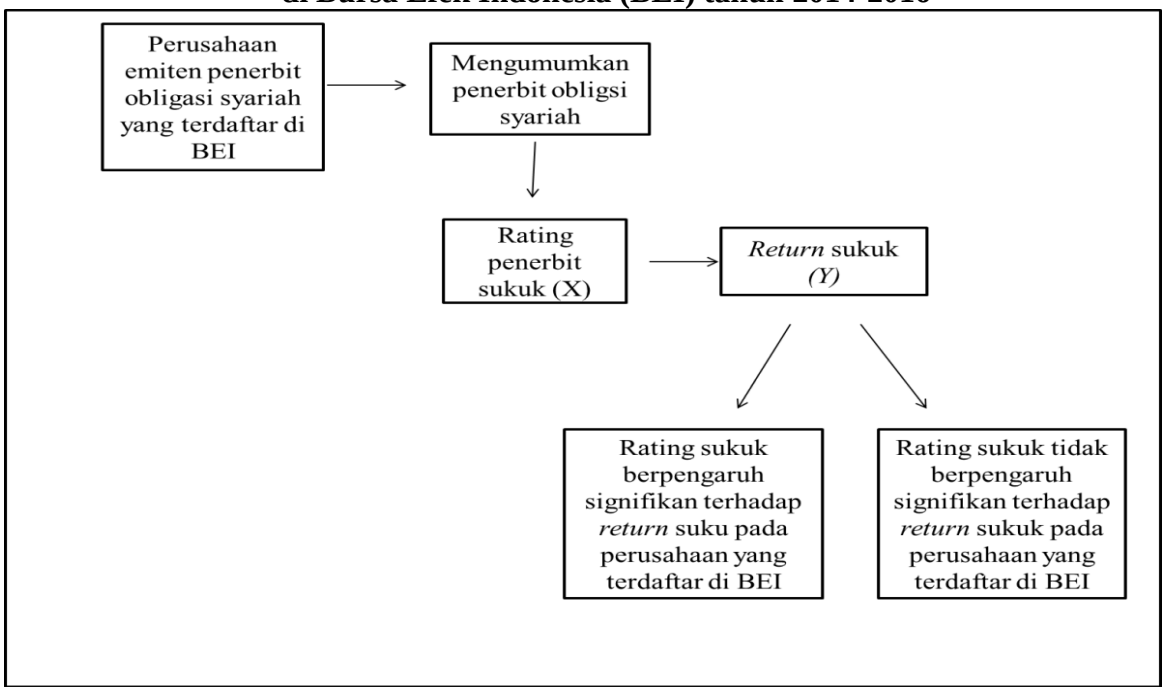
---

[55] Rudiyanto.blog.kontan.co.id/2011/10/19/*mengenal-rating-surat-hutang-negar/comment -page-4.20 agustus 2017,* pukul 16:34 wib

[56]Devi Adelin Septianingtyas,*pengaruh nilai dan rating penerbitan obligasi syariah (suku) perusahaan terhadap return saham,(skripsi,ekonomi universitas semarang,semarang,2012),*h. *53*

Dengan kajian teori yang sudah dibahas selanjutnya akan diuraikan kerangka berfikir mengenai Pengaruh *rating* sukuk terhadap *return* sukuk Pada Perusahaan yang terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI). Berikut kerangka berfikir dalam penelitian ini :

Gambar 2.1
Pengaruh Reting Sukuk Terhadap Return Sukuk yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2014-2016



Kerangka pemikiran di atas menjelaskan pengaruh *rating* sukuk berpengaruh terhadap *return* sukuk..

Adapun keterangan dari kerangka pemikiran pada 2.1 adalah :

Ha: *Rating* sukuk berpengaruh terhadap *return* sukuk.

C. Hipotesis Penelitian

Adapun hipotesis dalam penelitian ini adalah:

Ha :*Rating* sukuk berpengaruh signifikan terhadap *return* sukuk pada perusahaan yang terdaftar di BEI.

BAB III

METODE PENELITIAN

A. Jenis dan Pendekatan Penelitian

Jenispenelitian yang dipilihadalahpenelitian terapan (*applied research*) dengan menggunakan pendekatan *kuantitatif asosiatif* yaitu penelitian yang menjelaskan pengaruh *reting* sukuk terhadap *return* sukuk.

B. Waktu Penelitian

Penelitian ini dilakukan sejak bulan Juni 2017 sampai Januari 2018 (jadwal terlampir).

C. Populasi dan sampel

1. Populasi

   Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan yang menerbitkan obligasi syariah (sukuk) dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2016. Populasi dalam penelitian ini sebanyak 13 penerbitan obligasi syariah (sukuk).

2. Sampel

   Sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi.[57] Adapun teknik penentuan sampel dalam penelitian ini adalah teknik *purposive sampling* yaitu pengambilan sampel dengan kriteria-kriteria atau pertimbangan tertentu. Adapun pertimbangan dalam penentuan sampel ini yaitu perusahaan yang menerbitkan sukuk dan

[57] Sugiono, *Statistika untuk Penelitian,* (Bandung: Alfabeta, 2009), h. 62

terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama tiga tahun berturut-turut dari tahun 2014-2016 dan selalu mengeluarkan sukuk *mudharabah* dan *ijarah* setiap tahunnya. Pengelompokan data sampel dalam penelitian ini menggunakan data *time series*, yaitu data disusun menurut waktu pada suatu variabel tertentu untuk melihat pengaruh perubahan dalam rentang waktu tertentu.[58] dan memberikan gambaran dan perkembangan suatu kegiatan atau keadaan.[59]Adapun perusahaan-perusahaan tersebut adalah sebagai berikut:

Tabel 3.1
Populasi perusahaan

N0	Kode	NamaEmiten
1	ADHI	AdhiKarya (Persero) Tbk.
2	SMRA	SumareconAgungTbk
3	AISA	Tigapilarsejahtera food Tbk
4	PPLN	Perusahaan Listrik Negara
5	SSMM	SuberdayaSewatamaTbk
6	MAYOR	Mayora Indah Tbk
7	BBMI	Bank MuamalatTbk
8	BSBR	BPD Sumatra Barat
9	BLTA	BerlianLaju Tanker
10	PPLN	Perusahaan Listrik Negara
11	AGII	Aneka Gas Industri
12	BNII	Bank InternasionalIndosia
13	ADMF	AdiraDinamikaMultifinance

Kriteria–kriteria yang menjadi pertimbangan dalam penetapan sampel adalah :

a. Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

[58]Mudrajad Kuncoro, *Metode Riset Untuk Bisnis & Ekonomi Edisi Ke-4*, (Jakarta:Erlanga, 2013), h.146

[59]Misbahudun dan Iqbal Hasan, *Analisis Data Penelitian dengan Statistik Edisi Ke-2*, (Jakarta: PT Bumi Aksara, 2014), h. 22.

b. Perusahaan yang menerbitkan sukuk *mudharabah* dan *ijarah* dari tahun 2014-2016.

c. Perusahaan yang mengeluarkan sukuk dengan 2 tahap yaitu pada kuartal 1 dan kuartal 2.

d. Perusahaan yang mengeluarkan nilai Q1 dan Q2 pada tahun 2014-2016

Dari kriteria ini diperoleh 6 perusahaan, jadi 36data dalam periode 2014-2016 yang dijadikansebagai sampel dalam penelitian ini adapun sampel sebagai berikut:

Tabel 3.2
Sampel Penelitian
(Daftar Sampel Perusahaan yang Menerbitkan *Return* Sukuk *Mudharabah* dan *Ijarah* pada Perusahaan yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia pada Tahun 2014-2016)

No	Nama Perusahaan	Tahun	Return Sukuk	Keterangan
1	PT. AdiKarya (Persero) Tbk	2014	19,43%	*Mudharabah*
			23,76%	*Ijarah*
		2015	19,25%	*Mudharabah*
			7,16%	*Ijarah*
		2016	19,95%	*Mudharabah*
			25,76%	*Ijarah*
2	PT. SumareconAgungTbk	2014	1,66%	*Mudharabah*
			17,39%	*Ijarah*
		2015	2,14%	*Mudharabah*
			2,16%	*Ijarah*

		2016	2,03%	*Mudharabah*
			3,55%	*Ijarah*
3	PT. Perusahaan Listrik Negara (Persero)	2014	23,14%	*Mudharabah*
			3,22%	*Ijarah*
		2015	20,21%	*Mudharabah*
			3,99%	*Ijarah*
		2016	19,84%	*Mudharabah*
			3,36%	*Ijarah*
4	PT. SumberdayaSewatama	2014	18,18%	*Mudharabah*
			6,06%	*Ijarah*
		2015	19,31%	*Mudharabah*
			36,55%	*Ijarah*
		2016	20,08%	*Mudharabah*
			6,99%	*Ijarah*
5	PT. Mayora Indah Tbk	2014	21,41%	*Mudharabah*
			19,04%	*Ijarah*
		2015	17,82%	*Mudharabah*
			4,59%	*Ijarah*
		2016	4,92%	*Mudharabah*
			18,30%	*Ijarah*
6	PT. Bank Muamalat Indonesia Tbk	2014	24,77%	*Mudharabah*
			29,03%	*Ijarah*
		2015	7,27%	*Mudharabah*
			26,63%	*Ijarah*

		2016	39,10%	*Mudharabah*
			42,77%	*Ijarah*

Sumber: data yang di olah bond book

D. Sumber dan Teknik Pengumpulan Data

1. Sumber Data

Sumber data dalam penelitian ini berupa data sekunder yang didapat atau dikumpulkan peneliti dari semua sumber yang sudah ada. Dalam penelitian ini yang menjadi data sekunder adalah data laporan keuangan perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2014-2016, dan juga diperoleh dari literatur, artikel, dan juga jurnal.

2. Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah studi kepustakaan. Studi kepustakaan dalam penelitian ini dengan pengumpulan data sekunder dari buku-buku literatur, jurnal-jurnal keuangan, catatan atau informasi dari pihak lain sehubungan dengan masalah yang dibahasa.

E. Definisi Operasional Variabel

Dalam penelitian ini menggunakan dua variabel, yaitu:

1. Variabel Independen (X)
   a. *Rating* sukuk (X)

Rating adalah suatu penilaian yang terstandarisasi terhadap kemampuan suatu negara atau perusahaan dalam membayar hutang-

hutangnya. Karena terstandarisasi artinya *rating* suatu perusahaan atau negara dapat dibandingkan dengan perusahaan atau negara lain sehingga dapat dibedakan siapa yang mempunyai kemampuan lebih baik, siapa yang kurang.

2. Variabel Dependen (Y)

a. Return sukuk

Return merupakan imbal hasil atas keberanian investor menanggung risiko atas investasi yang dilakukannya.[60]

Adapun rumus menghitung keuntungan yang diharapkan dari sukuk:

$$C_G = \frac{p_{it} - P_{it-1}}{P_{it-1}}$$

Keterangan :

C_G = Capital gain

P_{it} = Harga saham akhir periode

P_{it-1} = harga saham akhir periode sebelumnya

F. Instrumen Penelitian

Instrumen yang digunakan dalam penelitian studi kepustakaan ini adalah dokumentasi, yaitu suatu metode pengumpulan data dengan membuat salinan dengan cara menggandakan arsip dan catatan perusahaan yang akan

[60]Eduardus Tandelilin, *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*, (Yogyakarta: BPFE, 2001), h. 47

diteliti yaitu berupa laporan keuangan tahunan perusahaan yang selalu ada di Bursa Efek Indonesia (BEI)

G. Teknik Analisis Data

1. Pengujian Kualitas Data

   a. Uji Normalitas Data

      Uji normalitas dimaksudkan untuk memperlihatkan data sampel berasal dari populasi yang berdistribusi normal. Metode yang digunakan untuk melakukan uji normalitas data dalam penelitian ini dengan menggunakan uji *Kolmogorov-smirnov*[61], dengan kriteria kenormalan sebagai berikut:

      1) Signifikansi uji ($\propto$) = 0.05
      2) Jika Sig. >$\propto$, maka sampel berasal dari populasi yang berdistribusi normal
      3) Jika Sig. <$\propto$, maka sampel bukan berasal dari populasi yang tidak berdistribusi normal

   b. Uji Autokorelasi

      Uji autokorelasi digunakan untuk mengetahui ada atau tidaknya korelasi antara variabel pengganggu pada waktu tertentu dengan periode waktu sebelumnya, metode yang dapat digunakan untuk mendeteksi adanya autokorelasi yaitu dengan uji Durbin

[61]Duwi Priyatno, *Belajar Cepat Olah Data Statistik dengan SPSS*, (Yogyakarta: CV Andi Offset, 2012), h. 37.

Watson (DW). Autokorelasi akan terjadi jika 1 > DW > 3 dengan skala 1-4.[62]

2. Uji Hipotesis

Uji analisis statistik yang digunakan untuk menguji hipotesis dalam penelitian ini adalah dengan menggunakan regresi linear sederhana. Analisis linear regresi sederhana digunakan apabila variabel dependent dipengaruhi hanya oleh satu variabel independent.[63]

a. Model Regresi

Adapun model regresi yang digunakan dalam penelitian adalah sebagai berikut:[64]

$Y = \beta o + \beta 1X1 + ei$

Dimana:

Y = *Return* sukuk

X1 = *Rating* sukuk

βo = Nilai konstanta

β1 = Koefisien regresi rating sukuk pada persamaan regresi populasi

ei = Variabel Pengganggu

b. Uji t

---

[62] Duwi Priyatno, *Analisis Korelasi, Regresi dan Multivariat dengan SPSS* (Yogyakarta: Gava Media, 2011), h. 60.

[63]Buchari Alma, *Pengantar Statistika untuk Penelitian Pendidikan, Sosial, Ekonomi, Komunikasi dan Bisnis*, (Bandung: Alfabeta, 2009), h. 108.

[64] Iqbal Hasan, *Pokok-pokok Materi Statistik 2 (statistik inferensif)*, (Jakarta: PT Bumi Aksara, 2012), h. 255.

Teknik uji t ini digunakan untuk menguji dan mengetahui apakah variabel bebas mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap variabel terikat.[65]

Adapun cara pengujiannya sebagai berikut:

1) Tarif signifikansi (α) = 0,05
2) Jika sig. < α, maka Ho ditolak dan Ha diterima
3) Jika sig. > α, maka Ho diterima dan Ha ditola

3. Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi (*Cofficient of Determination*) R^2 merupakan ukuran yang mengatakan seberapa baik garis regresi sampel cocok atau sesuai dengan datanya.[66]

Tabel 3.3
PedomanUntukMemberikanInterprestasiKoefesienDeterminasi

Proposi/Internal Koefesien	**Keterangan**
0%-19,99%	Sangatrendah
20% - 39,99%	Rendah
40% - 59,99%	Sedang
60% - 79,99%	Kuat
80% - 100%	Sangatkuat

Sumber : Sugiyono[67]

[65] Andi Supangat, *Statistika*, (Jakarta: Kencana, 2010), h. 65.
[66] Muhammad Firadaus, *Ekonometrika Suatu Pendekatan Aplikatif*, (Jakarta: Bumi Aksara, 2004), h. 48.
[67] Susgiyono, *Metode Penelitian*..., h. 184.

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

A. Gambaran Umum Objek Penelitian

1. Sejarah Bursa Efek Indonesia

Bursa Efek Jakarta (BEJ) atau *Jakarta Stock Exchange* (JSX) adalah sebuah lembaga pasar modal di Jakarta, Indonesia. Bursa Efek Jakarta yang merupakan salah satu wahana atau tempat dimana tempat orang menjual belikan efek di Indonesia. Pada 1 Desember 2007 Bursa Efek Jakarta dan Bursa Efek Surabaya melakukan penggabungan usaha yang secara efektif mulai beroperasi pada 1 Desember 2007 dengan nama baru Bursa Efek Indonesia. Bursa Efek Jakarta (BEJ) pertama kali berdiri pada zaman pemerintahan Hindia Belanda, kolonial Belanda dan tepatnya pada tahun1912 di Batavia. Pasar modal ketika itu didirikan oleh pemerintah Hindia Belanda untuk kepentingan pemerintah kolonial atau VOC. Meskipun pasar modal telah ada sejak tahun 1912, perkembangan dan pertumbuhan pasar modal tidak berjalan seperti yang diharapkan, bahkan pada beberapa periode kegiatan pasar modal mengalami kevacuman. Hal tersebut disebabkan oleh beberapa faktor seperti perang dunia I dan II, perpindahan kekuasaan dari pemerintahan kolonial kepada pemerintah Republik Indonesia dan berbagai kondisi yang menyebabkan operasi bursa efek tidak dapat berjalan sebagaimana mestinya.

Setelah kemerdekaan Indonesia, pasar modal atau bursa efek kemudian dibentuk ulang melalui undang-undang Darurat No. 13 Tahun

1951, dan selanjutnya dipertegas oleh undang-undang Republik Indonesia No. 15 Tahun 1952. Selama dua dasawarsa kemudian BEJ mengalami pasang surut yang ditandai pula dengan pemberhentian kegiatan sepanjang dekade 60-an dan awal 70-an. Pada tahun 1977, pemerintah Indonesia menghidupkan kembali BEJ dengan mencatat sukuk 13 perusahaan PMA. Namun demikian, baru sekitar dekade 80-an dan awal 90-an, BEJ benar-benar berkembang menjadi bursa efek seperti yang dikenal sekarang sebagai Bursa Efek Indonesia. Bursa Efek Indonesia (BEI) adalah sebuah pasar sukuk yang merupakan hasil penggabungan Bursa Efek Jakarta (BEJ) dengan Bursa Efek Surabaya (BES) dimana Bursa Efek Surabaya melebur ke dalam Bursa Efek Jakarta. Perusahaan hasil penggabungan usaha ini memulai operasinya pada 1 Desember 2007. Bursa Efek Indonesia dipimpin oleh Direktur Utama Erry Firmansyah, Guntur Pasar Ribu sebagai Direktur Perdagangan Vixet Income dan Deri Vativ, keanggotan dan partisispan.

2. Visi dan Misi Bursa Efek Indonesia

Bursa Efek Indonesia yang menjadi penyelenggara pasar modal di Indonesia memiliki visi dan misi sebagai berikut :

a. Visi

Menjadi bursa yang kompetitif dengan kredibilitas dunia.

b. Misi

I. Menjadikan bursa efek sebagai penggerak utama pertumbuhan ekonomi nasional serta menjadi gerbang investasi bagi investor lokal maupun asing.
II. Sebagai institusi` yang dinamis dan tanggap terhadap perubahan pasar dan teknologi dengan tetap memperhatikan perlindungan investor.
III. Organisasi yang independen dengan fokus pada unsur bisnis, transformasi struktural maupun kultural menuju tren global.
IV. Lembaga bursa yang berwibawa, transparan, memiliki integritas tinggi sebagai *centre of competence and exellence* di pasar modal.
V. Meningkatakan kualitas produk dan layanan jasa terbaik melaui pemberdayaan SDM.[68]

3. Deskripsi data

Dalam penelitian ini, jenis data yang digunakan berupa data sekunder perusahaan yang menerbitkan obligasi syariah (sukuk) di Bursa Efek Indonesia (BEI). Berikut ini data penerbitan obligasi syariah (sukuk) yang dijadikan sampel penelitian.

Tabel 4.1
Data Penerbitan Sukuk dan Return Sukuk Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2014-2016

No	Perusahaan	Tahun		Rating	Return sukuk (%)
1	PT. Adi karya (persero)	2014	I	6	19,43%

[68]Devi Adelin Septianingtyas, *pengarh 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),* skripsi, universitas negeri semarang 2012, h. 65

	Tbk		II	6	23,76%
		2015	I	5	19,25%
			II	5	7,16%
		2016	I	5	19,95%
			II	5	25,76%
2	PT. Sumarecon agung Tbk	2014	I	7	1,66%
			II	7	17,39%
		2015	I	7	2,14%
			II	7	2,16%
		2016	I	7	2,03%
			II	7	3,55%
3	PT. Perusahaan listrik negara (persero)	2014	I	10	23,14%
			II	10	3,22%
		2015	I	10	20,21%
			II	10	3,99%
		2016	I	10	19,84%
			II	10	3,36%
4	PT. Sumberdaya sewatama	2014	I	6	18,18%
			II	6	6,06%
		2015	I	6	19,31%
			II	6	36,55%
		2016	1	6	20,08%
			II	6	6,99%
5	PT. Mayora indah Tbk	2014	I	8	21,41%
			II	8	19,04%
		2015	I	8	17,82%
			II	8	4,59%
		2016	I	8	4,92%
			II	8	18,30%
6	PT. Bank Muamalat Indonesia Tbk	2014	I	7	24,77%
			II	7	29,03%
		2015	I	5	7,27%
			II	5	26,63%
		2016	I	5	39,10%
			II	5	42,77%

Sumber: *bond book*

B. Hasil Penelitian

1. Uji Kualitas Data

a. Statistik Deskriptif

Statistik Deskriptif bertujuan untuk melihat distribusi data dan variabel yang digunakan dalam penelitian ini. Pengolaha data dilakukan dengan menggunakan SPSS 16.0 *For Windows* untuk mempercepat perolehan hasil data yang akan menjelaskan variabel-variabel yang diteliti. Berikut ini adalah tabel statistik deskriptif variabel penelitian.

Tabel 4.2

Statistik Deskriptif Variabel Penelitian

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Rating	36	5	10	7.00	1.690
Return	36	1.66	42.77	16.1339	11.19174
Valid N (listwise)	36				

Pada statistik deskriptif ini dilakukan untuk mengetahui jumlah data yaitu 36, nilai maksimum untuk masing-masing variabel dimana nilai maksimum variabel *rating* adalah 10, *return* adalah 42,77. Nilai minimum variabel *rating* adalah 5 dan *return* adalah 1,66, sedangkan untuk mean masing-masing variabel *rating* adalah 7,00, raturn adalah 16,1339, dan

untuk nilai standar deviasi variabel *rating* adalah 1,690, *return* adalah 11,19174.

2. Teknik Analisa Data

a. Uji Normalitas Data

Pengujian dengan Normalitas data dengan tujuan melihat apakah suatu data terdistribusi secara normal atau tidak secara statistik. Uji normalitas data yang digunakan dalam penelitian ini adalah menggunkan uji Kolmogov-Smirnov Test. Dan dikatakan terdistribusi normal apabila nilai signifikansi dari pengujian Kolmogov-Smirnov Test > 0,05 (5%).

Tabel 4.3

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Rating	Return
N		36	36
Normal Parameters[a]	Mean	7.00	16.1339
	Std. Deviation	1.690	1.11917E1
Most Extreme Differences	Absolute	.167	.175
	Positive	.167	.175
	Negative	-.129	-.156
Kolmogorov-Smirnov Z		1.004	1.048
Asymp. Sig. (2-tailed)		.265	.222

Dari tabel di atas dapat dilihat bahwa nilai signifikansi dari pengujian Kolmogov-Smirnov Test hanya dengan melihat nilai Asymp.Sig. (2-tailed) pada output SPSS. Dapat terlihat bahwa data *rating* dan *return* terdistribusi secara normal karena nilai signifikansi > 0,05

(5%) pada masing-masing variabel yaitu 0,265 dan 0,222, sedangkan nilai output yang lainnya tidak digunakan karena hanya mengikuti output saja.

b. Autokorelasi

Uji Autokorelasi dilakukan untuk menguji apakah ada autokorelasi antara variabel dependen dengan variabel independen, dalam pengujian autokorelasi berikut ini menggunakan rumus *Durbin-Watson*. Berikut ini adalah tabel hasil uji autokorelasi:

Tabel 4.4

Model Summary[b]

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.330[a]	.109	.083	10.71733	1.667

Dari tabel diatas dapat dilihat bahwa hasil uji autokorelasi *Durbin-Watson* adalah 1,667, nilai tersebut berada pada batas 1 < DW < 3 maka tidak terjadi autokorelasi.

3. Pengujian Hipotesis

a. Persamaan Regresi

Hipotesis dalam penelitian ini diuji dengan menggunakan teknik analisis regresi berganda.

Tabel 4.5

Coefficients[a]

Model	Unstandardized Coefficients	Standardized Coefficients	T	Sig.

		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	31.448	7.712		4.078	.000
	Rating	-2.188	1.072	-.330	-2.041	.049

Nilai *Unstandartdized Coefficients* B digunakan untuk menentukan persamaan regresi, std error untuk melihat standar kesalahan atau error yang terjadi, *Standardized Coefficients Beta* untuk melihat nilai normalitas, nilai t digunakan untuk uji t, nilai signifikansi untuk melihat pengaruh antar variabel apakah H0 atau Ha yang diterima sedangkan pada nilai *tolerance* dan VIF digunakan untuk uji multikolinearitas.

Dari perhitungan komputer yaitu perhitungan dengan SPSS versi 16 *For Windows* didapatkan regresinya adalah :[69]

$Y = \beta o + b_1X_1 + ei$

$Y = 31.448 - 2.188X_1$

Angka tersebut masing-masing secara ekonomi dapat dijelaskan sebagai berikut:

1. Konstanta

   Nilai konstanta (a) yaitu nilai Y jika $X_1 = 0$. Nilai konstanta (a) adalah31.448. Hal ini berarti bahwa return bernilai < 0 yaitu 31.448, maka loyalitas bernilai positif.

2. *Rating*

[69]Duwi Priyanto.,*Belajar Cepat Olahan Data...*,h.88

Koefisien regresi variabel *rating*(X_1) sebesar-2.188 artinya jika rating mengalami penurunan 1 maka nilai return (y) akan turun sebesar -2.188 dengan asumsi bahwa variabel dari model regresi adalah tetap.

b. Uji t

Uji t digunakan untuk mengetahui pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen dengan melihat probabilitasnya. Berikut ini tabel hasil uji t :

Tabel 4.6

Coefficients[a]

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	31.448	7.712		4.078	.000
Rating	-2.188	1.072	-.330	-2.041	.049

Dari tabel diatas diperoleh nilai signifikansi rating sebesar 0,049. Nilai t hitung sebesar -2,041 untuk variabel rating. Pada uji t ini yang dilihat adalah nilai t, sedangkan nilai-nilai signifikansi dilihat untuk mengetahui apakah H0 atau Ha yang diterima.

a. Hasil Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Berikut ini adalah hasil uji koefisien determinasi (R^2), hasil uji R^2 digunakan untuk mengetahui seberapa besar persentase sumbangan pengaruh variabel independen secara serentak terhadap variabel dependen. Berikut tabel hasil uji R^2 :

Tabel 4.7

Model Summary[b]

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.330[a]	.109	.083	10.71733	1.667

Koefisien determinasi (*coefficien of determination*) R^2 merupakan ukuran yang menyatakan seberapa baik garis regresi sampel sesuai dengan datanya dari tabel 4.7 diatas dapat diketahui R^2 (*R square)* adalah 0,109 sama dengan 10,9%. Hal ini berarti bahwa *return* di pengaruhi oleh *rating*sangat rendah yaitu sebesar 10,9%. Sedangkan sisanya, yaitu 89,1% dipengaruhi oleh faktor-faktor lain yang tidak diteliti.

4. Pembahasan

Berdasarkan hasil penghitungan regresi menunjukan bahwa terdapat pengaruh signifikan *rating* sukuk terhadap *return* sukuk pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2014-2016. Hal tersebut dibuktikan dengan nilai signifikasi (Sig.) (0,049) <(α) 0,05.Hasil perhitungan tersebut menunjukan bahwa semakin tinggi nilai *rating* sukuk akan mempengaruhi nilai *return* sukuk. Sebaliknya, semakin rendah nilai *rating* sukuk akan mempengaruhi kecilnya *return* sukuk.Hal ini menunjukan bahwa investor juga menggunakan *rating* sebagai parameter untuk mengukur tingkat suatu perusahaan guna memperbaiki *return* sukuk. Sesuai dengan teori yang mendasari Pada

prinsipnya semakin rendah *rating* maka semakin tinggi resiko gagal bayar dan berarti semakin besar pula imbal hasil (*return)* yang diharapkan oleh investor. Jadi ini menjadi alasan mengapa bunga deposito yang berbasis dollar seperti mata uang singapura (AAA) bisa lebih jauh rendah dibandingkan bunga deposito indonesia (BB) dan orang tetap mau menempatkan dana deposito tersebut. [70]

Hal ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh seniman yang menyatakan bahwa *rating* sukuk berpengaruh signifikan terhadap *return* sukuk. Pada prinsipnya semakin rendah *rating* maka semakin tinggi resiko gagal bayar dan berarti semakin besar pula imbal hasil (*return)* yang diharapkan oleh investor.

Dari hasil uji koefisien determinan diperoleh nilai sebesar 0,109 atau 10,9%. Hal ini menyatakan bahwa pengaruh *rating* sukuk terhadap *return* sukuk sangat rendah yaitu sebesar 10,9%. Sedangkan sisanya, yaitu 89,1% dipengaruhi oleh faktor-faktor lain yang tidak diteliti.

[70] Rudiyanto.blog.kontan.co.id/2011/10/19/*mengenal-rating-surat-hutang-negar/comment -page-4.20 agustus 2017,* pukul 16:34 wib

BAB V

PENUTUP

A. Kesimpulan

Berdasarkan hasil pengujian dan pembahasan, dapat disimpulkan bahwa :

1. *Rating* sukuk berpengaruh signifikan terhadap *return* sukuk pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2014-2016 dengan nilai signifikasn (Sig.) (0,049) < (α) 0,05. Dimana nilai sig < lebih kecil dari 0,05 sehingga Ha diterima yaitu terdapat pengaruh *rating* sukuk terhadap *return* sukuk pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2014-2016.
2. Besar pengaruh*rating* sukuk terhadap *return* sukuk pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2014-2016 yaitu 10,9%. Ini berarti pengaruh *rating* sukuk terhadap *return* sukuk pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2014-2016 sangat rendah karna proporsi/internal koefisien 0%-19,99% sedangkan sisanya, yaitu 89,1% di pengruhi oleh faktor lain yang tidak di teliti.
3. Terjadinya peningkatan dan penurunan terhadap *rating* sukuk dan *return* sukuk pada perusahaan yang terdaftar di BEI tahun 2014-2016, karna adanya perubahan sukuk, *return* sukuk maupun aktivitas volume perdagangan sukuk yang terdapat di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2014-2016.

B. Saran

Berdasarkan hasil penelitian yang diperoleh, maka dapat disarankan sebagai berikut:

1. Bagi para investor untuk mengakses data tersebut,terkadang ada yang dipublikasikan di publik seperti PEFINDO sehingga gratis,ada pula perusahaan pemeringkat yang hanya mempublikasikan data *rating* nya saja, sementara untuk mengakses detail dasar pemeringkatan tersebut di haruskan untuk berbayar. Dengan adanya pengaruh dari variabel seperti pada kesimpulan di atas. Maka dalam pengambilan keputusan investasi sebaiknya memperhatikan dan mempertimbangkan *rating* penerbit obligasi syariah (sukuk).
2. Para emiten, hal ini diharapkan menjadi masukan di mana perlu dikaji kembali mengenai pengaruh variabel-variabel ekonomi dan non ekonomi didalam penelitian ini terhadap *return* sukuk pada perusahaan yang berbeda-beda atau dengan tahun yang berbeda sehingga dapat dijadikan suatu pegangan yang pasti untuk menentukan faktor-faktor yang mempengaruhi *return* sukuk.
3. Bagi pemerintah supaya dapat memberikan informasi keuangan kepada instansi pemerintah terkait, seperti Otoritas Jasa Keuangan (OJK) dan Dewan Pengawas Syariah (DPS) guna melakukan pengawasan dan .pengambilan kebijakan pengaturan kinerja keuangan yang terdaftar di pasar modal.

4. Bagi peneliti berikutnya supaya dapat mengembangkan penelitian ini dengan mengganti atau menambahkan variabel-variabel lain dari faktor-faktor fundamental dan ekonomi makro yang mempengaruhi *return* sukuk dengan mengambil sampel dari keseluruhan perusahaan di indonesia dan menambah periode waktu penelitian.

DAFTAR PUSTAKA

Abdul Ghofur,Ansori.*Hukum Perbankan Syari'ah*, Bandu

Abdul *Mannan, hokum ekonomi syariah dalam prespektif kewenangan peradilan agama, (Jakarta:prenadamedia group*, 2012)

Andi Supangat, Andi,*Statistika,* Jakarta: Kencana, 2010

Ansori, Abdul Ghofur, *Hukum Perbankan Syari'ah*, (Bandung Pt. Refika Aditama, 2008)

Buchari Alma, *Pengantar Statistika untuk Penelitian Pendidikan, Sosial, Ekonomi, Komunikasi dan Bisnis*, (Bandung: Alfabeta, 2009)

Bursa Efek Jakarta periode 2006-2008, Skripsi, universitas indonesia (UI), Jakarta, 2007

Burhan Bungin, *Metode Penelitian Sosisal dan Ekonomi*, Jakarta: Kencana Prenada Media Group, 2012

Darmadji,Tjiptono.,M.Fakhrudin, Hendry, *Pasar Modal di Indonesia:Pendekatan Tanya Jawab,*Jakarta: Selemba Empat,2012

Departemen Agama RI, *Al-Qur'an dan Terjemahannya*, (Bandung: CV Penerbit Dipenogoro, 2010

Elyya Ainurrochma, "*Pengaruh Nilai dan Rating Penerbitan Sukuk Serta DER Perusahaan Terhadap Reaksi Pasar, jurnal, STIESIA,Surabaya, 2016*

Fahmi, irham, *pengantar manajemen keuangan*, bandung:alfabeta,2014

Fahmi,Irham. *rahasia saham dan obligasi strategi meraih keuntungan tak terbatas dalam bermain saham dan obligasi*, Bandung: Alfabeta, 2013

Firadaus, Muhammad. *Ekonometrika Suatu Pendekatan Aplikatif*, Jakarta: Bumi Aksara, 2004

Hadi' Nor,*pasar modal acuan teoritis dan praktis investasi di instrument keuangan pasar modal, Yogyakarta: graha ilmu, 2013*

Hartono,Jogiyanto . *Teori Portofolio dan Analisis Investasi* Edisi,Yogyakarta: BPFE, 2003

Hasan, Iqbal*Pokok-pokok Materi Statistik 2 (statistik inferensif)*,jakarta: PT Bumi Aksara, 2012

Heykal, Mohamad.*Tuntunan dan Aplikasi Investasi Syari'ah*, Jakarta: Gramedia, 2012

Huda,Nurul., Nasution Mustafa Edwin, *Investasi pada Pasar Modal Syari'ah*, Jakarta:Kencana , 2008

Ike Arisanti, Dkk "*prediksi obligasi syariah" ,jurnal ilmu manajemen*, vol 11 no.3 tahun 2014

Indriantoro,Nur., Supomo,Bambang, *Metodologi Penelitan Bisnis*, Yogyakarta: BPFE-Yogyakarta, 2002

Lilis Yuliati, "*faktor-faktor yang mempengaruhi minat masyarakat berinvestasi sukuk", (skripsi, universitas jember,* jember, 2011

Lucy Sumardi, *pengaruh penerbitan obligasi terhadap abnormal return saham di*

Mahmudi,*manajemen keuangan daerah,(erlngga,2010),*

Mannan, Abdul*, hokum ekonomi syariah dalam prespektif kewenangan peradilan agama, Jakarta:prenadamedia group,* 2012

Mudrajad Kuncoro, *Menulis Skripsi/Tesis Dalam 60 Hari*, Yogyakarta: UPP STIM YKPN,2015

Morissan, *Metode Penelitian Survei*, Jakarta : Kencana, 2014

Michell Suharli, "*Study empiris terhadap dua faktor yang mempengaruhi return sukuk pada industri food & Bevareges di BEI 2002-2009*, jurnal, universitas kristen petra, jawa timur, 2005

Mohd. Azmi Omar, "*Kecerdasan Buatan Untuk Prediksi Nilai Sukuk Islam",jurnal, Islamic Development Bank Group, Saudi Arabia, 2016*

Muhamad,*manajemen keuangan syariah,yogyakarta,2014*

Nurul Huda dan Mohammad Heykal, *Lembaga Keuangan Islam Tinjauan Teoritis dan Praktis,* (Jakarta: Kencana, 2013

Pengusaha muslim,*bersihkan riba dibank syariah,(yogyakarta,2012)*

Priyatno,Duwi *Analisis Korelasi, Regresi dan Multivariat dengan SPSS*, Yogyakarta: Gava Media, 2011

Priyatno,Duwi.*Belajar Cepat Olah Data Statistik dengan SPSS*, Yogyakarta: CV Andi Offset, 2012

Rudiyanto.Blog.Kontan.co.id/2011/10/19/mengenal-rating-surat-hutang-negara/comment-page-4.20 Aagustus 2017, pukul 16:35 wib

Siregar,Syofian *Statistika Parametrik untuk Penelitian Kuantitatif*, Jakarta: PT Bumi Aksra, 2014

Sugiono, *Statistika untuk Penelitian*, Bandung: Alfabeta, 2009

Supangat, Andi,*Statistika,* Jakarta: Kencana, 2010

Susyanti,jeni,*pengelolaan lembaga keuangan syariah,Malang,jatim,2016*

Sutedi,Adrian.*Pasar Modal Syari'ah,* Jakarta: Sinar Grafika, 2014

Tandelilin, Eduardus.*Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio,*yogyakarta: BPFE, 2001

Devi Adelin Septianingtyas, *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, skripsi,ekonomi universitas semarang,semarang,2012*

Jeny Wijaya,Idham Cholid, *analisis pengaruh pengumuman bond rating terhadap return saham pada perusahaan sektor perbankan yang terdaftar di BEI periode 2013-2015,(skripsi,universitas STEI,Palembang*

Kingking Sendra Melani, Dan Paulus Sulluk Kananlua, "*analisis pengaruh rasio keuangan terhadap peringkat obligasi perusahaan munafaktur yang terdaftar di bursa efek Indonesia",jurnal ilmiah manajemen* vol, 08 No.2 tahun,2013

Putri Armadiyanti, "*peluang dan tantangan obligasi syariah (sukuk) Di Indonesia",jurnal mahasiswa, universitas negeri Surabaya*

Tamara,Karima.*Analisis Model Prediksi Pemeringkatan Obligasi Syari'ah Perusahaan dengan Pendekatan rasio Keuangan*. JurnalPenelitian Vol 10 No 2 November 2013. STAIN Pekalongan.

www.ojk.id di akses pada 27 mei 2017, pukul, 13:40

Asep Syahrudin, *pengaruh nilai dan rating penerbitan obligasi syarih (sukuk) terhadap return sukuk pada perusahaan yang terdaftar di bursa efek indonesia tahun 2005-2010, (*skripsi: ekoomi dan bisnis islam universitas islam riau, Riau, 2015

LAMPIRAN

- **Statistics Descriptive**

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Rating	36	5	10	7.00	1.690
Return	36	1.66	42.77	16.1339	11.19174
Valid N (listwise)	36				

- **Uji Normalitas Data**

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Rating	Return
N		36	36
Normal Parameters[a]	Mean	7.00	16.1339
	Std. Deviation	1.690	1.11917E1
Most Extreme Differences	Absolute	.167	.175
	Positive	.167	.175
	Negative	-.129	-.156
Kolmogorov-Smirnov Z		1.004	1.048
Asymp. Sig. (2-tailed)		.265	.222

- **Uji Autokorelasi**

Model Summary[b]

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.330[a]	.109	.083	10.71733	1.667

- **Uji Hipotesis**
  - Persamaan Regresi

Coefficients[a]

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	31.448	7.712		4.078	.000
	Rating	-2.188	1.072	-.330	-2.041	.049

  - Uji t

Coefficients[a]

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	31.448	7.712		4.078	.000
	Rating	-2.188	1.072	-.330	-2.041	.049

  - Hasil Uji Koefisien Determinasi

Model Summary[b]

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.330[a]	.109	.083	10.71733	1.667