

Pengaruh Nilai, Rating, Umur Sukuk Terhadap Return Saham (Pada Perusahaan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia)

Syalwa Naira Eka Putri¹, Muhammad Salman², Mayang Murni³

¹⁻³ Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Prodi Akuntansi, Universitas Samudra dan mayang.unsam@gmail.com

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh nilai, peringkat, dan umur sukuk yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2023. Teknik pemilihan sampel menggunakan metode purposive sampling sehingga diperoleh sampel sebanyak 5 perusahaan. Pengujian dilakukan dengan bantuan SPSS (Statistical Product and Service Solution) dan analisis data, dalam penelitian ini menggunakan analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa penelitian tentang Nilai Sukuk (X1) tidak berpengaruh signifikan terhadap Pengembalian Saham, Peringkat Sukuk (X2) tidak berpengaruh signifikan terhadap Pengembalian Saham, Umur Sukuk (X3) tidak berpengaruh signifikan terhadap Pengembalian Saham, dan secara simultan, ketiga variabel independen tersebut tidak berpengaruh signifikan terhadap Pengembalian Saham.

Kata Kunci: Nilai, Peringkat, Jangka Waktu Sukuk, Pengembalian Saham, BEI

ABSTRACT

This research aims to determine the influence of the value, rating and age of sukuk listed on the Indonesian Stock Exchange for the 2019-2023 period. The sample selection technique uses a purposive sampling method so that a sample of 5 companies is obtained. Testing was carried out with the help of SPSS (Statistical Product and Service Solution) and data analysis, in this research using multiple linear regression analysis. The research results show that the research on Sukuk Value (X1) does not have a significant influence on Stock Returns, Sukuk Rating (X2) does not have a significant influence on Stock Returns, Sukuk Age (X3) does not have a significant influence on Stock Returns, Simultaneously, the three independent variables do not have a significant influence on Stock Returns.

Keywords: Value, Rating, Life of Sukuk, Stock Return, BEI

PENDAHULUAN

Pasar modal syariah merupakan salah satu faktor yang dapat membantu berkembangnya suatu perekonomian dan terdapat dua fungsi yang dimiliki oleh pasar modal syariah yaitu fungsi ekonomi dan fungsi keuangan (Astuti 2017). Objek jual beli atau perdagangan dalam pasar modal syariah yaitu efek atau surat berharga. Saat ini pasar modal syariah sudah menerbitkan Efek Syariah sebanyak 3 macam di pasar modal Indonesia, yaitu Obligasi Syariah (sukuk), saham syariah dan Unit penyertaan dari Reksa Dana Syariah. Salah satu instrument investasi berbasis syariah yang sedang trend di Pasar modal Indonesia yaitu Obligasi Syariah atau yang biasa dikenal dengan sukuk.

Sukuk juga memerlukan rating dari badan penelitian kredit yang terdaftar di Otoritas Jasa Keuangan. Rating ini penting karena dapat memberikan bantuan kepada investor dalam mengevaluasi risiko kesulitan entitas membayar obligasi. Proses pemeringkatan mengalibatkan evaluasi terhadap nilai kredit dan risiko gagal bayar yang terkait dengan obligasi yang dikeluarkan. Jika investor sungguh-sungguh mempertimbangkan informasi tersebut dalam pengambilan keputusan investasi mereka, pengumuman tersebut akan mempengaruhi reaksi pasar yang tercermin dalam perubahan harga saham (Pratama et al, 2023).

Syahzuni et al (2023) menemukan bahwa nilai sukuk tidak berdampak pada *return* saham, tetapi peringkat memiliki pengaruh positif terhadap *return* saham. Mereka mengatakan bahwa rating sukuk memberikan informasi penting kepada investor, dengan semakin tinggi ratingnya, semakin rendah risiko gagal bayar perusahaan.

Return saham merupakan hasil yang diperoleh dari investasi atau tingkat keuntungan yang dinikmati oleh pemodal atas suatu investasi yang dilakukannya (Hartono, 2019). Para investor termotivasi untuk melakukan investasi salah satunya adalah dengan membeli saham perusahaan dengan harapan untuk mendapatkan kembalian investasi yang sesuai dengan apa yang telah di investasikannya. Tanpa keuntungan yang diperoleh dari suatu investasi yang dilakukannya, tentunya investor tidak mau melakukan investasi yang tidak ada hasilnya. Setiap investasi, baik jangka pendek maupun jangka panjang mempunyai tujuan utama yaitu memperoleh keuntungan yang disebut *return*, baik secara langsung maupun tidak langsung.

Dalam grafik tersebut menunjukkan rata-rata *return* saham yang dihasilkan setiap tahunnya pada sektor infrastruktur. Dapat dinilai bahwa *return* saham pada sektor tersebut cenderung mengalami fluktuasi dan cenderung menurun. Pada tahun 2019 rata-rata *return* saham sebesar 1.42% nilai ini mengalami kenaikan dibandingkan tahun sebelumnya kemudian ditahun 2020 rata-rata *return* saham sebesar -1.22% pada sektor infratstuktur di tahun 2021 rata-rata *return* saham sebesar 26.16% pada *return* saham sektor infrastruktur kembali mengalami kenaikan dari tahun sebelumnya kemudian di tahun 2022 *return* saham pada perusahaan tersebut kembali mengalami penurunan dengan *return* saham yang diperoleh nilai yang negatif yaitu sebesar -14.36%. Dapat dinilai bahwa rata-rata *return* saham perusahaan infrastruktur mengalami fluktuasi bahkan mendapatkan nilai yang negatif hal tersebut tentu saja dapat menyebabkan investor mengalami kerugian.

Penerbitan obligasi syariah merupakan salah satu alternatif perusahaan di dalam memenuhi kebutuhan dananya. Apabila perusahaan melakukan penerbitan maka akan meningkatkan hutang jangka panjang perusahaan dan struktur modal pun akan mengalami perubahan. Bagi investor lain atau bagi pasar, adanya hutang ini dapat berarti positif maupun negatif. Baik informasi positif maupun negatif dari peristiwa penerbitan sukuk, maka akan berdampak pada *return* saham perusahaan. Jika investor memandang positif peristiwa penerbitan obligasi syariah, maka *return* saham perusahaan akan mengalami kenaikan seiring naiknya harga saham perusahaan. Sebaliknya, jika investor memandang negatif peristiwa penerbitan obligasi syariah, maka *return* saham akan mengalami penurunan seiring menurunnya harga saham perusahaan (Dwiana, 2020).

Oleh karena itu, dampak dari nilai dan rating sukuk perusahaan mengacu dari fenomena penerbitan obligasi konvensional yang saat ini sedang berkembang di pasar tak luput dari perhatian investor, walaupun sampai saat ini pengaruhnya belum signifikan dan relatif kecil. Walaupun begitu nilai, rating, umur sukuk tetap patut diperhitungkan dalam pengambilan suatu keputusan investasi karena nilainya akan senantiasa berubah dari waktu ke waktu dan diprediksi akan semakin berkembang di masa yang akan datang dan bisa saja akan berdampak pada harga saham perusahaan dalam beberapa waktu ke depan. *Signalling theory* berlaku di sini, dimana setiap tindakan mengandung informasi. Teori ini diperkuat oleh Jogiyanto (2018): "Jika suatu informasi baru yang relevan masuk ke pasar yang berhubungan dengan suatu aktiva, informasi ini akan digunakan untuk menganalisis dan menginterpretasikan nilai dari aktiva bersangkutan. Akibatnya adalah kemungkinan pergeseran ke harga ekuilibrium yang baru".

LANDASAN TEORI

A. *Signalling Theory*

Signalling theory adalah suatu tindakan yang diambil manajemen perusahaan yang memberi petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan (Brigham et al, 2006). Teori tersebut diperkuat oleh Hartono (2010) yang menyatakan bahwa jika suatu informasi baru yang relevan masuk ke pasar yang berhubungan dengan suatu aktiva, informasi ini akan digunakan untuk menganalisis dan menginterpretasikan nilai dari aktiva yang bersangkutan.

B. *Agency Theory*

Teori Keagenan (*agency theory*) didefinisikan sebagai hubungan antara pemegang saham atau pemilik perusahaan sebagai prinsipal dan manajemen sebagai agen. Manajemen bertindak sebagai pihak yang dikontrak oleh pemegang saham atau pemilik perusahaan, sehingga pihak manajemen harus mempertanggungjawabkan semua pekerjaan yang diberikan oleh pemegang saham atau pemilik perusahaan. Teori keagenan adalah teori yang mengemukakan bahwa pemisahan antara kepemilikan dan pengelolaan suatu perusahaan dapat menimbulkan masalah keagenan (Jensen et al, 1976).

C. *Return Saham*

Return saham adalah nilai yang berasal dari kegiatan investasi (Jogiyanto, 2013). Ketika investor melakukan investasi dengan tujuan utama adalah menerima imbalan yang lebih dari dana yang diinvestasikan. Investor akan lebih cenderung membeli saham jika pengembaliannya cukup tinggi. Investor menempatkan nilai tinggi pada kinerja keuangan perusahaan yang kuat. Faktor fundamental, khususnya kondisi makro dan mikro perusahaan, berdampak signifikan terhadap harga saham yang diperdagangkan di bursa saham. Harga dan imbalan hasil saham dapat dipengaruhi oleh berbagai faktor makro ekonomi dan mikro ekonomi. Ada faktor makro ada yang bersifat ekonomi dan non ekonomi. Beberapa variabel ekonomi, seperti inflasi, suku bunga, nilai tukar, tingkat pertumbuhan ekonomi, harga bahan bakar minyak internasional, dan indeks saham regional, merinci faktor makroekonomi. Peristiwa politik domestik, sosial, hukuman, dan politik internasional adalah contoh faktor makro non ekonomi. Laba per saham, dividen per saham, nilai buku per saham, rasio *leverage*, dan rasio keuangan lainnya adalah contoh faktor ekonomi mikro.

$$\text{Return Saham} = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}$$

D. *Nilai Sukuk*

Nilai Sukuk adalah jumlah nominal yang dikeluarkan perusahaan sama dengan dana yang dibutuhkan. Dalam penerbitan obligasi pihak emiten akan dengan jelas menyatakan berapa jumlah dana yang dibutuhkan melalui penjualan obligasi. Istilah yang

ada yaitu dikenal dengan jumlah emisi obligasi. Apabila perusahaan membutuhkan dana Rp 400 Miliar maka dengan jumlah sama akan diterbitkan obligasi senilai dana tersebut. Penentuan besar kecilnya jumlah penerbitan obligasi berdasarkan kemampuan alirankas perusahaan serta kinerja bisnisnya. Nilai penerbitan obligasi syariah diukur sesuai dengan jumlah emisi obligasi syariah. Jumlah penerbitan obligasi syariah diukur dengan berapa kali perusahaan menerbitkan obligasi syariah (Rahardjo, 2017).

$$\text{Learning Nilai Sukuk} = \text{Nilai Nominal}$$

E. Rating Sukuk

Rating sukuk adalah suatu standarisasi yang diberikan oleh Lembaga pemeringkat terkemuka sukuk yang mencerminkan kemampuan penerbit obligasi dan kesediaan mereka untuk membayar bunga dan pembayaran pokok sesuai jadwal. Badan-badan ini menggunakan alat kuantitatif dan penilaian kualitatif untuk mengevaluasi kelayakan kredit dari penerbit. Secara umum, hanya obligasi yang diterbitkan oleh perusahaan terbesar dan terkuat yang menunjukkan kredit relatif tinggi. Peringkat kualitas tertinggi adalah triple- A. Tingkat Peringkat turun ke triple- C sebagai kemungkinan gagal bayar meningkat dan akhirnya ke D, atau default. Analis dan para investor sering menggunakan peringkat sebagai deskriptor dari kualitas kredit emiten obligasi daripada deskripsi kualitas obligasi sendiri (Hull et al, 2004).

$$\text{Learning} = \text{Rating Sukuk}$$

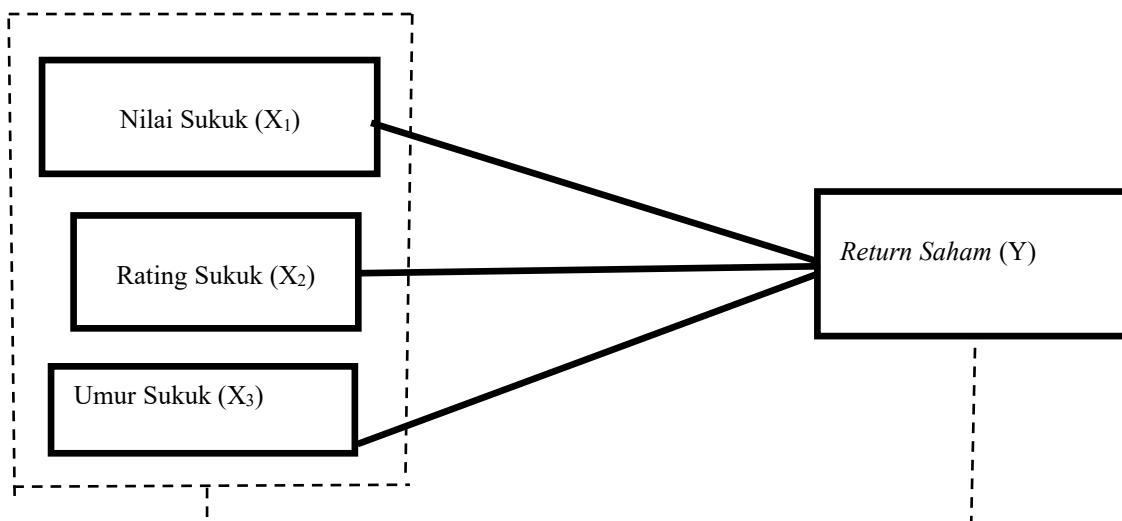
F. Umur Sukuk

Umur Sukuk adalah waktu ketika penanam modal bakal memperoleh pelunasan lagi nilai atau pokok nominal obligasi yang dipunyai. Masa jatuh waktu dari obligasi beragam mulai dari satu tahun hingga lebih dari lima tahun. Obligasi yang bakal jatuh waktu dalam tiga ratus enam puluh lima hari bakal lebih gampang untuk diperkirakan, karena umumnya makin lama jatuh waktu obligasi, maka bunganya makinbesar. Jadi mempunyai kerugian yang lebih rendah daripada obligasi yang mempunyai masa jatuh waktu dalam lima tahun (Muhammad et al, 2021).

$$\text{Learning Umur Sukuk} = \text{TPT} - \text{TP}$$

G. Kerangka Pengaruh

Kerangka pengaruh dalam penelitian ini dapat digambarkan dalam gambar 2.1 dibawah ini:



Gambar 2. Kerangka Pemikiran

Sumber: Penulis, 2024

METODE PENELITIAN

A. Jenis Penelitian

Jenis-jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data Sekunder, sedangkan sumber data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data orde kedua, karena peneliti tidak mengambil data sendiri melainkan menggunakan data yang sudah dikumpulkan dan disebarluaskan oleh pihak lain dalam hal ini Bursa dari data Indonesia.

B. Sumber Data Penelitian

Desain penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah desain penelitian eksploratif. Desain penelitian eksploratif, adalah desain yang bertujuan untuk menemukan sebab-sebab yang mempengaruhi terjadinya sesuatu, sehingga dapat merumuskan masalah secara terperinci dan mengembangkan rumusan hipotesis.

C. Populasi dan Sampel

1. Populasi

Menurut Sugiyono (2019), populasi adalah wilayah umum yang terdiri dari subjek atau objek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk diteliti setelah jangka waktu tertentu. Populasi di dalam penelitian ini terdiri dari 5 perusahaan yang berpartisipasi dalam obligasi syariah dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019–2023.

2. Sampel

Menurut Sugiyono (2019), sampel merupakan salah satu dari sekian banyak karakteristik yang dimiliki populasi tersebut. Contoh studi Teknik pemilihan sampel pilihan ini menggunakan *purposive sampling*, yaitu pemilihan sampel berdasarkan kriteria tertentu. Dilihat dari dimensi waktu yang digunakan ini termasuk ke dalam kelompok data time series dengan periode penelitian selama 5 tahun yaitu 2019-2023. Teknik pengambilan sampel yang digunakan dalam menentukan sampel adalah *purposive sampling*, sehingga jumlah sampel 25 dari 5 perusahaan.

D. Teknik Pengumpulan Data

Metode pengumpulan data dalam penelitian ini adalah menggunakan data sekunder, dengan mengumpulkan laporan Keuangan Tahunan atau Annual Report yang terdaftar di BEI dari tahun 2019-2023 yang di peroleh dari website www.idx.co.id atau situs web perusahaan.

1. Uji Analisis Regresi Berganda

Berdasarkan analisis regresi berganda diperoleh koefisien untuk konstan sebesar -30,088 Nilai Sukuk (X_1) 2,894, Rating Sukuk (X_2) 4,559, dan Umur Sukuk (X_3) -0,005.

Tabel 1. Uji Analisis Regresi Berganda

| Variabel | α | β | T | Sig |
|---------------------|----------|---------|--------|-------|
| $X_1 \rightarrow Y$ | -30,088 | 2,894 | 1,676 | 0,125 |
| $X_2 \rightarrow Y$ | -30,088 | 4,559 | 1,263 | 0,235 |
| $X_3 \rightarrow Y$ | -30,088 | -0,005 | -0,006 | 0,995 |

Sumber: Data Diolah, 2025

$$Y = -30,088 + 2,894 X_1 + 4,559 X_2 - 0,005 X_3$$

Berdasarkan tabel 4.1 di atas persamaan regresi linier berganda dipengaruhi oleh nilai koefisien β_1 , β_2 , dan β_3 . Nilai koefisien positif maka dapat diartikan bahwa setiap kenaikan nilai X satu satuan maka akan diikuti kenaikan nilai Y satu satuan. Kebalikannya jika nilai koefisien negatif maka dapat diartikan bahwa setiap kenaikan nilai X satu satuan maka akan mengurangi nilai Y satu satuan, dengan asumsi bahwa variabel lain konstan. Persamaan regresi tersebut mempunyai makna sebagai berikut:

- Konstanta (a) memiliki nilai sebesar -30,088 yang menunjukkan bahwa apabila semua variabel bebas dalam keadaan konstan atau mengalami perubahan, yang artinya apabila nilai sukuk (X_1), rating sukuk (X_2) dan umur sukuk (X_3), konstan atau sama dengan nol, maka nilai *return* saham (Y) sebesar -30,088.
- Nilai Sukuk (X_1) sebesar 2,894 menunjukkan bahwa Nilai Sukuk pengaruh yang positif terhadap *Return* Saham, sehingga jika variabel Nilai Sukuk mengalami peningkatan sebesar satu satuan, maka akan meningkatkan *Return* Saham -30,088 dengan asumsi jika variabel Nilai Sukuk (X_2) bernilai tetap.
- Rating Sukuk (X_2) sebesar 4,559 menunjukkan bahwa Rating Sukuk pengaruh yang positif terhadap *Return* Saham, sehingga jika variabel Rating Sukuk mengalami peningkatan sebesar satu satuan, maka akan meningkatkan *Return* Saham -30,088 dengan asumsi jika variabel Rating Sukuk (X_2) bernilai tetap.
- Umur Sukuk (X_3) sebesar -0,005 menunjukkan bahwa Umur Saham memiliki pengaruh yang negatif terhadap *Return* Saham, sehingga jika variabel Pendapatan Perkapita mengalami penurunan sebesar satu satuan, maka akan menurunkan *Return* Saham -30,088 dengan asumsi jika variabel Umur Sukuk (X_3) bernilai tidak tetap.

2. Uji Koefisien Determinasi

Tabel 2. Koefisien Determinasi

| Model Summary ^b | | | | |
|----------------------------|------|----------|-------------------|----------------------------|
| Model | R | R Square | Adjusted R Square | Std. Error of the Estimate |
| 1 | .582 | .339 | .141 | 1,43177 |

a. Predictors: (Constant), Umur Sukuk, Rating Sukuk, Nilai Sukuk

b. Dependent Variable: Return Saham

Sumber: Output SPSS 22 yang diolah

Hasil output pada Tabel 4.2 menunjukkan besarnya nilai koefisien determinasi (*Adjusted R-Square*) sebesar 0,604 atau 60,4%, Hal ini berarti variabel independen secara bersama-sama dapat menjelaskan variabel dependen sebesar 60,4%. sedangkan sisanya 39,6% dijelaskan oleh faktor lain di luar model penelitian.

3. Uji Signifikansi Parsial (Uji t)

Tabel 3. Uji t

Coefficients^a

| Model | Unstandardized Coefficients | | Beta | t | Sig. |
|--------------|-----------------------------|------------|-------|--------|------|
| | B | Std. Error | | | |
| 1(Constant) | -30,088 | 14,457 | | -2,081 | ,064 |
| Nilai Sukuk | 2,894 | 1,726 | ,480 | 1,676 | ,125 |
| Rating Sukuk | 4,559 | 3,610 | ,325 | 1,263 | ,235 |
| Umur Sukuk | -,005 | ,818 | -,002 | -,006 | ,995 |

a. Dependent Variable: Return Saham

Sumber: Output Spss 22 yang Diolah

Berikut adalah interpretasi dan hasil uji statistik yaitu:

- Berdasarkan tabel 4.3 nilai t-hitung untuk hubungan Nilai Sukuk terhadap *Return Saham* sebesar 1,676 dan nilai signifikan sebesar 0.125 Hasilnya $t\text{-hitung} < t\text{-tabel}$ ($1,676 < 1.72074$) dan signifikansi lebih besar dari 0,05 ($0.125 > 0.05$). Dapat disimpulkan bahwa Nilai Sukuk tidak berpengaruh terhadap *Return Saham*.
- Berdasarkan tabel 4.3 nilai t-hitung untuk hubungan Rating Sukuk terhadap *Return Saham* sebesar 1,263 dan nilai signifikan sebesar 0.235 Hasilnya $t\text{-hitung} < t\text{-tabel}$ ($1,263 < 1.72074$) dan signifikansi lebih besar dari 0,05 ($0.235 > 0.05$). Dapat disimpulkan bahwa Rating Sukuk tidak berpengaruh terhadap *Return Saham*.

Berdasarkan tabel 4.3 nilai t-hitung untuk hubungan Umur Sukuk terhadap *Return Saham* sebesar -0,006 dan nilai signifikan sebesar 0,995 Hasilnya $t\text{-hitung} < t\text{-tabel}$ ($-0,006 < 1.72074$) dan signifikansi lebih besar dari 0,05 ($0,995 > 0.05$). Dapat disimpulkan bahwa Umur Sukuk tidak berpengaruh terhadap *Return Saham*.

4. Uji Signifikansi Simultan (Uji F)

Tabel 4. Hasil Uji F

ANOVA^a

| Model | Sum of Squares | Df | Mean Square | F | Sig. |
|-------|----------------|----|-------------|---|------|
| | | | | | |

| | | | | | |
|--------------|--------|----|-------|-------|-------|
| 1 Regression | 10,524 | 3 | 3,508 | 1,711 | ,227b |
| Residual | 20,500 | 10 | 2,050 | | |
| Total | 31,024 | 13 | | | |

a. Dependent Variable: Return Saham

b. Predictors: (Constant), Umur Sukuk, Rating Sukuk, Nilai Sukuk

Sumber: Output SPSS 22 yang diolah

Berdasarkan 4.4 Hasil pengujian di atas, diperoleh F hitung sebesar 1,711 dengan signifikan 0,227 jadi H_4 ditolak, karena F hitung 1,711 atau sig 0,227 > 0,05 sehingga variabel independen (Nilai Rating Umur Sukuk) secara simultan tidak berpengaruh terhadap variabel dependen (*Return saham*).

HASIL DAN PEMBAHASAN

A. Pengaruh Nilai Sukuk Terhadap *Return Saham*.

Berdasarkan analisis yang diperoleh bahwa nilai sukuk secara parsial tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Pada penelitian ini hasilnya adalah **H_1 ditolak**. Yang menyatakan bahwa Nilai Sukuk tidak berpengaruh signifikan terhadap *Return Saham*.

Berdasarkan hasil penelitian diatas menyatakan bahwa Nilai Sukuk tidak berpengaruh signifikan terhadap *Return Saham*. Karena dalam fenomena yang tercantum mengalami penurunan pada tahun 2022 yang diperoleh nilai negatif yaitu sebesar -14.36% dari tahun 2021 yang mengalami kenaikan. Dapat dinilai bahwa mendapatkan nilai negatif hal tersebut tentu saja dapat menyebabkan investor mengalami kerugian. Dimana dapat diartikan Nilai Sukuk adalah jumlah nominal yang dikeluarkan perusahaan sama dengan dana yang dibutuhkan. Oleh sebab itu Nilai Sukuk tidak berpengaruh terhadap *Return Saham*.

B. Pengaruh Rating Sukuk Terhadap *Return Saham*

Berdasarkan analisis yang diperoleh bahwa Rating Sukuk secara parsial tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Pada penelitian ini hasilnya adalah **H_2 ditolak**. Yang menyatakan bahwa Rating Sukuk tidak berpengaruh signifikan terhadap *Return Saham*.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa Rating tidak berpengaruh terhadap *Return Saham*. Karena Sukuk lebih menarik bagi investor yang mencari instrumen berbasis syariah dengan risiko lebih rendah, sementara saham menarik bagi investor yang mencari pertumbuhan dan siap menanggung risiko lebih tinggi. Sehingga, perubahan rating sukuk belum tentu mempengaruhi keputusan investor saham.

C. Pengaruh Umur Sukuk Perusahaan Terhadap *Return Saham*

Berdasarkan analisis yang diperoleh bahwa Umur Sukuk secara parsial tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Pada penelitian ini hasilnya adalah **H_3 ditolak**. Yang menyatakan bahwa Umur Sukuk tidak berpengaruh signifikan terhadap *Return Saham*.

Menurut penelitian Mujahid et al (2010), nilai dan peringkat penerbitan sukuk tidak berpengaruh signifikan terhadap *cumulative abnormal return* (CAR) saham, yang mengindikasikan bahwa umur sukuk mungkin tidak menjadi faktor utama bagi investor. Hal ini disebabkan karena investor lebih fokus pada fundamental perusahaan, seperti profitabilitas dan risiko bisnis, dibandingkan dengan karakteristik sukuk. Selain itu, dalam pasar yang efisien, informasi tentang

umur sukuk sudah tercermin dalam harga saham sebelum penerbitan, sehingga tidak menimbulkan perubahan signifikan pada *return* saham. Investor juga lebih mempertimbangkan faktor lain seperti peringkat kredit dan imbal hasil sukuk, bukan durasi penerbitannya. Oleh karena itu, umur sukuk tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham perusahaan penerbit.

D. Pengaruh Nilai, Rating, dan Umur Sukuk Terhadap *Return* Saham

Berdasarkan Hasil pengujian di atas, diperoleh F hitung sebesar 1,711 dengan signifikan 0,227 jadi **H₄ ditolak**, karena F hitung 1,711 atau sig 0,227 > 0,05 sehingga variabel independen (Nilai Rating Umur Sukuk) secara simultan tidak berpengaruh terhadap variabel dependen (*Return* saham).

Berdasarkan temuan uji simultan (Uji F) H₄, menyajikan bahwa hubungan antara Nilai Rating Umur Sukuk tidak berpengaruh terhadap *Return* Saham. Menurut M. shumaila et al. (2017) meskipun nilai sukuk mencerminkan risiko dan kesehatan keuangan penerbit, perubahan nilai sukuk tidak langsung mempengaruhi harga saham, kecuali jika perusahaan mengalami kesulitan keuangan yang mempengaruhi operasionalnya. Dan instrument utang seperti sukuk lebih dipengaruhi oleh likuiditas dan kondisi pasar utang, sedangkan saham lebih dipengaruhi oleh kinerja dan prospek perusahaan.

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil penelitian tentang pengaruh Nilai Sukuk, Rating Sukuk, dan Umur Sukuk terhadap *Return* Saham pada perusahaan tertentu, ditemukan bahwa: 1. Nilai Sukuk (X₁) Tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap *Return* Saham. 2. Rating Sukuk (X₂) Tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap *Return* Saham. 3. Umur Sukuk (X₃) Tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap *Return* Saham. Secara simultan, ketiga variabel independen tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap *Return* Saham.

Penelitian lebih lanjut disarankan untuk memasukkan variabel lain seperti inflasi, suku bunga, atau kondisi pasar global yang mungkin lebih memengaruhi *Return* Saham. Menggunakan metode analisis data yang lebih kompleks, seperti model ekonometrika non-linear, untuk mendapatkan hasil yang lebih mendalam. Menambah cakupan data penelitian agar mencakup periode waktu yang lebih panjang untuk melihat pola jangka panjang. Mengintegrasikan faktor non-ekonomi seperti kebijakan pemerintah atau sentimen pasar untuk memperkaya analisis. Fokus pada data sekunder memiliki keterbatasan dalam keakuratan dan kelengkapan.

REFERENSI

- Almara, D. S., & Muharam, H. (2015). Analisis Pengaruh Nilai Sukuk, Rating Sukuk, Dan Risiko Sukuk Terhadap Last Yield Sukuk (Studi Kasus Perusahaan Konvensional Non-Bank Yang Menerbitkan Sukuk Di Indonesia Periode Tahun 2008-2011) (*Doctoral dissertation*, Fakultas Ekonomika dan Bisnis).
- Anggraini, W. (2017). Pengaruh Nilai Dan Rating Penerbitan Obligasi Syariah (Sukuk) Perusahaan Terhadap *Return* Saham Pada Perusahaan-Perusahaan Yang Menerbitkan Obligasi Syariah. UIN Raden Fatah.
- Dwiana, M. (2020). Pengaruh Penerbitan Obligasi Syariah Terhadap *Return* Saham (Studi Kasus Pada Perusahaan Yang Menerbitkan Obligasi Syariah dan Terdaftar Pada Bursa Efek Indonesia (BEI). *Jurnal Bisnis, Manajemen, dan Ekonomi*, 1(2), 1-10.
- Firmayeska, S. F., & Sovita, I. S. (2023). Pengaruh Nilai, Rating, Umur Penerbitan Obligasi Syariah (Sukuk)

- Perusahaan Terhadap Return Saham Pada Perusahaan-Perusahaan Yang Menerbitkan Obligasi Syariah Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2019-2022. *Jurnal Akuntansi Keuangan dan Bisnis*, 1(3), 268-280.
- Muhammad, R., & Aisyah, S. (2021). Pengaruh Kinerja Keuangan, Umur Sukuk, Reputasi Auditor Dan GCG Terhadap Peringkat Sukuk. *Jurnal Akuntansi dan Pajak*, 21(2), 554-570. <https://doi.org/10.29040/jap.v21i01.1309>
- Mujahid dan T. Fitrijanti. 2010. Pengaruh Penerbitan Obligasi Syariah (Sukuk) Perusahaan terhadap Reaksi Pasar : Survey terhadap perusahaan-perusahaan yang menerbitkan obligasi syariah dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2002-2009. *Simposium Nasional Akuntansi XIII Purwokerto*.
- Ningtiyas, R. (2020). Pengaruh Nilai Penerbitan, Rating Penerbitan, Dan Umur Obligasi Syariah (Sukuk) Terhadap Reaksi Pasar Modal Dengan Variabel Kontrol Ukuran Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2015-2018). *Universitas Islam Indonesia*.
- Pratama, W. maulana, & Syahzuni, B. A. (2023). Nilai Penerbitan Sukuk, Pengaruh Sukuk Dan Risikol Sukuk Terhadap Reltturn Saham. <http://jolurnal.jacfa.id>
- Rahardjo, S. (2017). *Panduan Investasi Obligasi*. Gramedia Pustaka Utama.
- Savitri, Enni, (2015), "Pengaruh Penerbitan Obligasi Syariah (Sukuk) terhadap Reaksi Pasar Modal Indonesia Tahun 2009-2013", *Jurnal Aplikasi Manajemen*, Vol. 13, No. 4
- Waluyaningjati, D. I., & Harahap, M. N. (2021). Pengaruh Nilai dan Rating Penerbitan Obligasi Syariah (Sukuk) Perusahaan Terhadap Return Saham. *Jurnal Pendidikan Tambusai*, 5(3), 8762-877.