

Artikel Hasil Penelitian

## Analisis Pengaruh Obligasi Syariah terhadap Harga Saham dan Profitabilitas Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2017 – 2022

Syahnisa Dwi Rizki Diniati<sup>a)</sup>, Zaenal Arifin

*Department of Management, Faculty of Business and Economics  
Universitas Islam Indonesia, Sleman, Special Region of Yogyakarta  
Indonesia*

<sup>a)</sup>Corresponding author: [17311281@students.uii.ac.id](mailto:17311281@students.uii.ac.id)

### ABSTRACT

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

**Kata Kunci:** obligasi syariah, penerbitan sukuk, profitabilitas, harga saham

### PENDAHULUAN

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

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

Dana atau modal diperlukan perusahaan untuk tetap berkembang. Sebuah perusahaan tentu memerlukan modal sebagai salah satu hal penting bagi perusahaan, di mana modal tersebut akan digunakan untuk kepentingan perusahaan. Perusahaan dapat memperoleh dana sebagai modal baik yang berasal dari internal maupun eksternal. Jika dana tersebut berasal dari internal perusahaan, maka bisa diperoleh dari laba. Kemudian, jika



berasal dari luar perusahaan maka bisa diperoleh dari kreditur dan investasi asing. Akan tetapi, hal ini terkadang masih belum cukup. Oleh karena itu, perusahaan akan menggunakan alternatif lain, yaitu dengan menggunakan pasar modal.

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

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

Menurut Fatwa DSN Nomor 32/DSN-MUI/IX/2002 tentang obligasi syariah menyatakan obligasi syariah adalah suatu surat berharga jangka panjang berdasarkan prinsip syariah yang dikeluarkan emiten atau penerbit obligasi syariah kepada pemegang obligasi syariah yang mewajibkan emiten untuk membayar pendapatan kepada pemegang obligasi syariah berupa bagi hasil *fee* serta membayar kembali dana obligasi syariah pada saat jatuh tempo (Dewan Syariah Nasional MUI, 2002; Yuliana, 2010). Obligasi syariah (sukuk) dalam bentuk sederhana menggambarkan kepemilikan suatu aset. Klaim atas sukuk tidak didasarkan pada *cash flow* melainkan pada kepemilikan. Kedudukan inilah yang membedakan antara sukuk dengan obligasi konvensional yang selama ini berfungsi sebagai surat pengakuan utang.

Perbedaan lain antara obligasi syariah dan konvensional adalah pendapatan obligasi syariah diperoleh berdasarkan bagi hasil, sedangkan obligasi konvensional berdasarkan bunga. Obligasi syariah diawasi oleh Wali Amanat dan Dewan Pengawas Syariah di bawah MUI, sedangkan obligasi konvensional diawasi hanya oleh Wali Amanat. Penerbitan obligasi syariah yang dilakukan harus terhindar dari hal-hal yang non-halal. Sedangkan pada obligasi konvensional tidak terdapat batasan.

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

Penelitian tentang penerbitan obligasi syariah dilakukan oleh Putri dan Herlambang (2015) menjelaskan jika adanya penerbitan obligasi syariah akan berdampak secara signifikan terhadap *return on asset* dikarenakan perusahaan mengelola dengan amanah dan profesional. Oleh karena itu pengolahan tersebut akan memberikan dampak peningkatan pada

pendapatan investasi suatu perusahaan. Penelitian yang sama juga dilakukan Ramadhani (2013) menyatakan bahwa tidak terdapat pengaruh antara penerbitan obligasi syariah dengan tingkat profitabilitas perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hal ini dikarenakan penerbitan obligasi syariah tidak memberikan dampak secara langsung terhadap tingkat profitabilitas perusahaan. Penerbitan obligasi syariah hanya memiliki dampak langsung terhadap pendanaan perusahaan untuk kegiatan operasional.

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

Perbedaan penelitian yang sedang dilakukan adalah terletak pada variabel terikatnya. Jika penelitian sebelumnya menguji pengaruh penerbitan obligasi syariah terhadap *return* saham saja atau pengaruh penerbitan obligasi syariah terhadap profitabilitas, maka penelitian ini akan menguji pengaruh penerbitan obligasi syariah terhadap harga saham dan profitabilitas. Penelitian ini akan menganalisis pengaruh penerbitan obligasi syariah (sukuk) terhadap perusahaan seiring dengan perkembangan waktu yang dilihat dari profitabilitas perusahaan yang terdaftar di bursa efek indonesia.

## KAJIAN LITERATUR DAN HIPOTESIS

### Investasi Obligasi

PT Bursa Efek Indonesia (2022) mendefinisikan obligasi sebagai surat utang jangka menengah-panjang yang dapat dipindahtangankan dan berisi janji dari pihak penerbit untuk memberikan imbalan berupa bunga dalam jangka waktu tertentu dan melunasi prinsipnya kepada pembeli obligasi pada titik tertentu di masa depan.

Jenis – jenis obligasi dikelompokkan berdasarkan pada perjanjian kontrak, di antaranya (Sunariyah, 2011):

1. Obligasi berdasarkan sisi penerbit terbagi dalam 3 (tiga) kategori yaitu obligasi pemerintah (*treasury bond*), obligasi korporasi (*agency bond*) dan obligasi perusahaan swasta (*corporate bond*).
2. Obligasi berdasarkan pembayaran bunga terbagi dalam 2 (dua) kategori yaitu *zero coupon bond* dan *coupon bond*.
3. Obligasi berdasarkan tingkat bunga terbagi dalam 3 (tiga) kategori yaitu obligasi dengan bunga tetap (*fixed rate bond*), obligasi dengan bunga mengambang (*floating rate bond*) dan obligasi dengan bunga campuran (*mixed rate bond*).
4. Obligasi berdasarkan jaminan terbagi dalam 4 (empat) kategori, yaitu debenture, subordning debenture, obligasi pendapatan (*income bonds*) dan obligasi hipotek (*mortgage*).
5. Obligasi berdasarkan hak penukaran/opsi terbagi dalam 4 (empat) kategori yaitu *convertible bonds*, *exchangeable bonds*, *callable bonds* dan *putable bonds*.

6. Obligasi berdasarkan nominalnya terbagi dalam 2 (dua) kategori, yaitu *conventional bonds* dan *retail bonds*.
7. Obligasi berdasarkan dari perhitungan imbal hasil terbagi dalam 2 (dua) kategori yaitu *conventional bonds* dan *syariah bonds*.

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

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

### Obligasi Syariah

Obligasi syariah adalah suatu surat berharga jangka panjang berdasarkan prinsip syariah yang dikeluarkan emiten kepada pemegang obligasi syariah yang mewajibkan emiten untuk membayar pendapatan kepada pemegang obligasi syariah berupa hasil/margin/fee, serta membayar kembali dana obligasi pada saat jatuh tempo (Dewan Syariah Nasional MUI, 2002).

Sementara itu, obligasi syariah digambarkan sebagai sertifikat nilai yang disajikan pada saat pendaftaran ditutup, verifikasi penerimaan nilai sertifikat, dan penggunaan sebagaimana dimaksud oleh Accounting and Auditing Organization for Islamic Financial Institutions (AAOIFI) (Sholihin, 2010).

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

### Pengembangan Hipotesis

#### Pengaruh Penerbitan Obligasi Syariah terhadap Harga Saham

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

Utang dapat memiliki efek baik atau negatif pada pasar atau investor lain. Pengembalian saham perusahaan dapat dipengaruhi oleh informasi positif atau negatif tentang penerbitan obligasi syariah. Perusahaan yang menggunakan manajemen sebagai pihak pemberi sinyal memberikan informasi non-keuangan dan laporan keuangan perusahaan kepada lembaga peringkat yang dipilih. Dalam rangka menerbitkan dan menerbitkan peringkat obligasi, lembaga peringkat obligasi kemudian melakukan proses pemeringkatan berdasarkan protokol. Peringkat obligasi memberikan petunjuk apakah suatu perusahaan akan dapat melakukan pembayaran utangnya tepat waktu atau tidak.

Setelah melakukan penelitian tentang obligasi syariah (sukuk), Septianingtyas (2012) sampai pada kesimpulan bahwa penerbitan obligasi syariah (sukuk) memiliki dampak yang menguntungkan dan cukup besar terhadap harga saham. Anggraini (2017), yang meneliti obligasi syariah (sukuk), mengamati bahwa penerbitan obligasi syariah (sukuk) memiliki dampak yang menguntungkan dan signifikan terhadap harga saham, mendukung temuan ini. Pasar modal sangat diuntungkan oleh pengetahuan tentang penerbitan obligasi, terutama dalam hal investasi. Hal ini terutama berlaku untuk penerbitan obligasi syariah, yang akan berdampak pada pengembalian saham perusahaan. Deskripsi ini berfungsi sebagai dasar untuk hipotesis pertama penelitian, yaitu sebagai berikut:

**H<sub>1</sub>:** *Penerbitan obligasi syariah berpengaruh positif terhadap harga saham.*

### **Pengaruh Porsi Sukuk terhadap Profitabilitas**

Kapasitas perusahaan untuk menghasilkan laba dikenal sebagai profitabilitas, dan semakin banyak uang yang dihasilkan perusahaan, semakin baik manajemennya dalam menjalankan bisnis. Nurjanah (2014) dalam penelitiannya menyatakan bahwa penerbitan sukuk memiliki dampak terhadap profitabilitas (ROA). Perusahaan memerlukan modal agar mampu menghasilkan keuntungan. Obligasi syariah (sukuk) memiliki potensi yang cukup besar dalam perkembangannya. Obligasi syariah merupakan investasi jangka panjang berdasarkan aturan syariah, yang diterbitkan perusahaan bagi pemegang sukuk untuk memberikan income berupa bagi hasil saat jatuh tempo.

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

Hal ini menunjukkan tidak selamanya teori yang menyatakan bahwa dengan menerbitkan obligasi syariah (sukuk) keuntungan atau profitabilitas yang diperoleh akan meningkat adalah benar. Berdasarkan uraian tersebut maka hipotesis kedua dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

**H<sub>2</sub>:** *Porsi sukuk berpengaruh positif terhadap profitabilitas perusahaan.*

### **METODE**

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

- a. Perusahaan yang menerbitkan obligasi syariah, yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017 – 2022.
- b. Berdasarkan kriteria di atas, maka diperoleh 19 perusahaan yang melakukan penerbitan obligasi syariah selama periode tahun 2017-2022, dengan jumlah sukuk sebanyak 30 jenis sukuk.

Data kuantitatif yang terdapat pada penelitian ini menggunakan data sekunder, di mana data sekunder adalah data penelitian yang dikumpulkan oleh lembaga pengumpul baik secara perorangan maupun kelompok yang digunakan untuk penelitian.

Data sekunder dalam penelitian ini adalah laporan keuangan perusahaan manufaktur yang menerbitkan obligasi syariah dan terdaftar di bursa efek indonesia periode 2017 – 2021. Data sekunder berupa data statistik produk obligasi syariah diakses melalui website resmi Bursa Efek Indonesia (BEI) dan website perusahaan (PT Bursa Efek Indonesia, 2022a).

Metode analisis data dalam penelitian ini adalah analisis regresi linear berganda. Regresi linear berganda umumnya digunakan untuk menganalisis hubungan antar variabel, yaitu porsi sukuk sebagai variabel bebas, harga saham dan profitabilitas sebagai variabel terikat, dan ukuran perusahaan sebagai variabel kontrol, dengan rumus regresi berganda dituliskan sebagai berikut:

$$Y1 = \alpha + \beta1X1 + \beta2X2 + e$$

$$Y2 = \alpha + \beta1X1 + \beta2X2 + e$$

Keterangan:

Y1 = Harga Saham

Y2 = Profitabilitas

a = Konstanta

$\beta1 \beta2$  = Koefisien regresi

X1 = porsi sukuk

X2 = ukuran perusahaan

e = error

**Tabel 1.** Sampel Penelitian

Jumlah Sampel	19 Perusahaan
	30 Sukuk

## HASIL DAN PEMBAHASAN

### Hasil Analisis Regresi Linear Berganda

Regresi linear berganda umumnya digunakan untuk menganalisis hubungan antar variabel, yaitu porsi sukuk sebagai variabel bebas, harga saham dan profitabilitas sebagai variabel terikat, dan ukuran perusahaan sebagai variabel kontrol.

**Tabel 2.** Hasil Uji T Harga Saham

Model	Coefficients <sup>a</sup>			T	Sig.
	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	12.097,617	12.368,590		0,978	0,337
1 Porsi sukuk	-394,474	249,038	-0,307	-1,584	0,125
Ukuran perusahaan	-235,782	390,714	-0,117	-0,603	0,551

a. *Dependent Variable:* Saham

Sumber: Olah Data (2023)



Berdasarkan tabel 2 dapat dilihat bahwa nilai *sig.* variabel porsi sukuk sebesar 0,125 dan ukuran perusahaan sebesar 0,551. Berdasarkan nilai tersebut, kedua variabel  $> 0,05$  sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel porsi sukuk (X) dan ukuran perusahaan (Z) tidak berpengaruh terhadap variabel saham (Y1).

**Tabel 3.** Hasil Uji T Profitabilitas

Model	Coefficients <sup>a</sup>			T	Sig.
	Unstandardized		Standardized		
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	16,631	16,775		0,991	0,330
1 Porsi sukuk	0,045	0,338	0,027	0,134	0,895
Ukuran perusahaan	-0,378	0,530	-0,143	-0,713	0,482

a. *Dependent Variable:* Profitabilitas

Sumber: Olah Data (2023)

Berdasarkan tabel 3 dapat dilihat bahwa nilai sig variabel porsi sukuk sebesar 0,895 dan ukuran perusahaan sebesar 0,482. Berdasarkan nilai tersebut, kedua variabel  $> 0,05$  sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel porsi sukuk (X) dan ukuran perusahaan (Z) tidak berpengaruh terhadap variabel profitabilitas (Y2).

## Pembahasan

### Pengaruh Penerbitan Obligasi Syariah terhadap Harga Saham

Berdasarkan hasil penelitian menggunakan uji T yang menunjukkan bahwa penerbitan obligasi syariah tidak mempunyai pengaruh signifikan terhadap harga saham. Hal ini mengartikan bahwa ketika perusahaan menerbitkan obligasi syariah, maka harga saham dari perusahaan tersebut tidak akan terpengaruh, dan harga saham akan tetap stabil, hal ini dikarenakan harga saham hanya bisa dipengaruhi oleh pertumbuhan ekonomi, inflasi dan suku bunga. Sehingga, hipotesis pertama tidak didukung.

Pernyataan ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Tettet Fitrijanti dan Hartarik (2012), yang menyatakan bahwa nilai rating penerbitan obligasi syariah tidak berpengaruh terhadap harga saham.

### Pengaruh Porsi Sukuk terhadap Profitabilitas

Berdasarkan hasil penelitian menggunakan analisis regresi linear berganda, menunjukkan bahwa porsi sukuk tidak berpengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas (ROA). Hal ini terlihat dari nilai profitabilitas jauh lebih besar dari taraf  $sig\ a = 0,05$  yang berarti bahwa tidak adanya pengaruh antara penerbitan obligasi syariah dan profitabilitas perusahaan, sehingga hipotesis kedua pada penelitian ini tidak didukung. Profitabilitas perusahaan dipengaruhi oleh beberapa variable seperti CR, TATO, DET, DR, NPM, serta bagaimana penjualan dan ukuran perusahaan.

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

## KETERBATASAN PENELITIAN

Keterbatasan pada penelitian ini diantaranya: (1) Kurangnya literatur yang digunakan sebagai penunjang penelitian dikarenakan tidak terdapat judul yang sama; (2) peneliti kesulitan dalam mencari perusahaan yang menerbitkan obligasi syariah selama periode waktu penelitian. Batasan pada penelitian ini adalah penelitian ini hanya terfokus pada perusahaan yang menerbitkan obligasi syariah.

## IMPLIKASI MANAJERIAL

Penelitian ini bertujuan untuk memberikan informasi kepada investor mengenai ada atau tidaknya pengaruh terhadap profitabilitas perusahaan dan harga saham jika sebuah perusahaan menerbitkan obligasi syariah. Selain itu, penelitian ini juga diharapkan bisa menjadi penyempurna dari penelitian-penelitian sebelumnya, dan mampu menjadi acuan untuk penelitian selanjutnya. Kemudian, diharapkan juga dari penelitian ini dapat memberikan manfaat bagi perkembangan ilmu manajemen baik secara teoritis maupun praktis bagi perusahaan.

## KESIMPULAN

Berdasarkan penelitian ini, hipotesis pertama yang menyatakan bahwa penerbitan obligasi syariah berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham tidak didukung. Hal ini terlihat dari nilai t-hitung hasil uji hipotesis yang menunjukkan AAR baik 3 hari sebelum penerbitan, saat penerbitan, dan 3 hari setelah penerbitan jauh lebih kecil dibandingkan t-tabel.

Selanjutnya, untuk hipotesis kedua yang menyatakan bahwa porsi sukuk berpengaruh positif terhadap profitabilitas perusahaan tidak didukung. Hal ini merujuk pada nilai dari hasil uji hipotesis yang menunjukkan bahwa t-hitung porsi sukuk yang jauh lebih besar dibanding t-tabel dengan adanya obligasi syariah, tidak akan berpengaruh terhadap profitabilitas. Oleh karena itu, adanya obligasi syariah tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap profitabilitas perusahaan, dan hal ini membuktikan bahwa Hipotesis kedua pada penelitian ini tidak terbukti.

## DAFTAR PUSTAKA

- Alfiah, R.A. dan Sukarmanto, E. (2021) "Pengaruh Penerbitan Obligasi Syariah (Sukuk) terhadap Tingkat Profitabilitas," in *Prosiding Akuntansi*. Bandung: Universitas Islam Bandung, hal. 68–71. Tersedia pada: <https://karyailmiah.unisba.ac.id/index.php/akuntansi/article/view/25346>.
- 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 Palembang. Tersedia pada: <https://repository.radenfatah.ac.id/1480/1/WELLY%2813190295%29.pdf>.
- Dewan Syariah Nasional MUI (2002) *Fatwa Dewan Syari'ah Nasional Nomor: 32/DSN-MUI/IX/2002, Dewan Syariah Nasional MUI*. Indonesia: Direktori Putusan Mahkamah Agung Republik Indonesia. Tersedia pada: [https://mui.or.id/wp-content/uploads/files/fatwa/32-Obligasi\\_Syariah.pdf](https://mui.or.id/wp-content/uploads/files/fatwa/32-Obligasi_Syariah.pdf).
- 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(1), hal. 1–10. Tersedia pada: <https://doi.org/10.47747/jbme.v1i2.13>.
- Martis, R.N. (2013) *Capital Structure and Firm’s Financial Performance An Empirical Analysis of the S&P500*. Universiteit Van Tilburg. Tersedia pada: <https://arno.uvt.nl/show.cgi?fid=132607>.
- Nurfauziah, E. (2018) *Pengaruh Rating Obligasi Syariah terhadap Return Saham Syariah dengan Nilai Obligasi Syariah sebagai Variabel Intervening*. UIN Sunan Kalijaga. Tersedia pada: <https://digilib.uin-suka.ac.id/id/eprint/31611/>.
- Nurjanah, A. (2014) *Pengaruh Sukuk To Total Liability terhadap Return on Assets (Studi pada Emiten Penerbit Sukuk yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2008-2013)*. Universitas Airlangga. Tersedia pada: <https://repository.unair.ac.id/3355/>.
- PT Bursa Efek Indonesia (2022a) *Home, Bursa Efek Indonesia*. Tersedia pada: <https://www.idx.co.id/id> (Diakses: 20 Agustus 2023).
- PT Bursa Efek Indonesia (2022b) *Surat Utang (Obligasi), Bursa Efek Indonesia*. Tersedia pada: <https://www.idx.co.id/id/produk/surat-utang-obligasi> (Diakses: 20 Agustus 2023).
- Putri, R.A.A. dan Herlambang, L. (2015) “Pengaruh Penerbitan Sukuk Ijarah terhadap Return on Assets, Return on Equity dan Earning Per Share Emiten di Bursa Efek Indonesia Tahun 2009-2013,” *Jurnal JESTT*, 2(6), hal. 459–472. Tersedia pada: <https://doi.org/10.20473/vol2iss20156pp459-472>.
- Ramadhani, I. (2013) “Pengaruh Penerbitan Obligasi Syariah terhadap Profitabilitas,” *Etikonomi*, 12(2), hal. 149–164. Tersedia pada: <https://journal.uinjkt.ac.id/index.php/etikonomi/article/view/1914>.
- Septianingtyas, D.A. (2012) *PENGARUH NILAI DAN RATING PENERBITAN OBLIGASI SYARIAH (SUKUK) PERUSAHAAN TERHADAP RETURN SAHAM (Studi Kasus pada Perusahaan-Perusahaan yang Menerbitkan Obligasi Syariah dan Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2002-2009)*. Universitas Negeri Semarang. Tersedia pada: <https://lib.unnes.ac.id/18062/1/7350408044.pdf>.
- Sholihin, A.I. (2010) *Buku Pintar Ekonomi Syariah*. Jakarta: PT Gramedia Pustaka Utama.
- Sunariyah (2011) *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*. 6 ed. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Yuliana, I. (2010) *Investasi Produk Keuangan Syariah*. Malang: UIN-Maliki Press.