



**PENGARUH PENERBITAN SUKUK PERUSAHAAN
DAN RATING SUKUK PERUSAHAAN TERHADAP
REAKSI PASAR SAHAM**
(Studi Pada Perusahaan Yang Menerbitkan Sukuk Perusahaan
dan Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2003 – 2015)

TESIS

AHMAD SOPYAN

55113110218

PROGRAM STUDI MAGISTER MANAJEMEN

PROGRAM PASCASARJANA

UNIVERSITAS MERCU BUANA

2016



**PENGARUH PENERBITAN SUKUK PERUSAHAAN
DAN RATING SUKUK PERUSAHAAN TERHADAP
REAKSI PASAR SAHAM**

**(Studi Pada Perusahaan Yang Menerbitkan Sukuk Perusahaan
dan Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2003 – 2015)**

TESIS

Diajukan sebagai Salah Satu Syarat untuk Menyelesaikan Program Pascasarjana
Program Studi Magister Manajemen

MERCU BUANA

AHMAD SOPYAN

55113110218

PROGRAM STUDI MAGISTER MANAJEMEN

PROGRAM PASCASARJANA

UNIVERSITAS MERCU BUANA

2016

LEMBAR PENGESAHAN

Judul : PENGARUH PENERBITAN SUKUK PERUSAHAAN DAN
RATING SUKUK PERUSAHAAN TERHADAP REAKSI
PASAR SAHAM (Studi Pada Perusahaan Yang Menerbitkan
Sukuk dan Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2003 –
2015)

Bentuk Tesis : Penelitian

Nama : Ahmad Sopyan

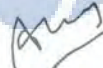
NIM : 55113110218

Program : Magister Manajemen

Tanggal : 09 Agustus 2016

Mengesahkan

Pembimbing Utama



UNIVERSITAS

Dr. Siti Rahmi Utami, MM

MERCU BUANA

Direktur Program Pascasarjana

Ketua Program Studi Magister Manajemen



Prof. Dr. Didik J. Rachbini



Dr. Augustina Kurniasih, ME

PERNYATAAN

Saya yang bertanda tangan di bawah ini menyatakan dengan sebenar-benarnya bahwa semua pernyataan dalam Tesis ini :

Judul : PENGARUH PENERBITAN SUKUK PERUSAHAAN DAN *RATING* SUKUK PERUSAHAAN TERHADAP REAKSI PASAR SAHAM (Studi Pada Perusahaan Yang Menerbitkan Sukuk dan Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2003 – 2015)

Bentuk Tesis : Penelitian

Nama : Ahmad Sopyan

NIM : 55113110218

Program : Magister Manajemen

Tanggal : 09 Agustus 2016

Merupakan hasil penelitian dan merupakan karya sendiri dengan bimbingan Dosen Pembimbing yang ditetapkan dengan Surat Keputusan Program Studi Magister Manajemen Program Pascasarjana Universitas Mercu Buana.

Tesis ini belum pernah diajukan untuk memperoleh gelar kesarjanaan pada program sejenis di perguruan tinggi lain. Semua informasi, data, dan hasil pengolahannya yang digunakan, telah dinyatakan secara jelas sumbernya dan dapat diperiksa kebenarannya.

Jakarta, 09 Agustus 2016



Ahmad Sopyan

KATA PENGANTAR

Puji syukur kepada Tuhan Yang Maha Esa atas segala berkat dan karunia-Nya yang diberikan sehingga akhirnya penulis dapat menyelesaikan dengan baik penyusunan Tesis yang berjudul : Pengaruh Penerbitan Sukuk Perusahaan Dan *Rating* Sukuk Perusahaan Terhadap Reaksi Pasar Saham (Studi Pada Perusahaan Yang Menerbitkan Sukuk dan Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2003 – 2015).

Tesis ini ditulis dalam rangka memenuhi sebagian persyaratan untuk memperoleh gelar Magister Manajemen pada Program Studi Magister Manajemen di Program Pascasarjana Universitas Mercu Buana di Jakarta. Penulis menyadari bahwa Tesis ini dapat diselesaikan berkat dukungan dan bantuan dari berbagai pihak, oleh karena itu penulis menyampaikan terima kasih kepada semua pihak yang secara langsung dan tidak langsung memberikan kontribusi dalam penyelesaian karya ilmiah ini. Secara khusus pada kesempatan ini penulis menyampaikan terima kasih kepada Dr. Siti Rahmi Utami, MM, sebagai dosen pembimbing yang telah membimbing dan mengarahkan penulis selama penyusunan Tesis ini dari awal hingga Tesis ini dapat diselesaikan. Penulis juga berterima kasih kepada :

- 1) Ir. Agustinus Yohanes, MBA., Ph.D., selaku Penguji pada Seminar Proposal.
- 2) Dr. Farida Elmi, MM., selaku Ketua Sidang pada Ujian Tesis.
- 3) Dr. Bambang Santoso Marsoem, Ph.D, selaku Penguji pada Ujian Tesis.
- 4) Prof. Dr. Didik J. Rachbini, selaku Direktur Program Pascasarjana, beserta segenap jajarannya yang telah berupaya meningkatkan situasi kondusif di Fakultas.
- 5) Dr. Augustina Kurniasih, ME, selaku Ketua Program Studi Magister Manajemen.
- 6) Seluruh dosen dan staf administrasi Prodi Magister Manajemen Universitas Mercu Buana yang telah memberikan pengajaran kepada penulis selama penulis menyelesaikan studi.

- 7) Orang tua (Bpk. Damilih, Ibu Sadiyah, Bpk Muhtar dan Ibu Ratih) serta keluarga yang tiada henti-hentinya mendoakan Penulis hingga selesainya Tesis ini.
- 8) Istri (Ida Rosita) yang dalam suka duka menemani dan memberikan support tanpa batas selama penyusunan Tesis ini.
- 9) Sahabat Penulis (Asep dan Agung), temen sekostan yang selalu mengingatkan Penulis di kostan untuk menyelesaikan Tesis ini.
- 10) Rekan-rekan seperjuangan (Asbianty, Amir, Tyo, Mamih Indah, Felicia, Eko, Mamih Tata, Ivo, dll) yang telah menaruh simpati dan bantuan sehingga penulis dapat menyelesaikan Tesis ini.

Akhir kata, penulis juga mengucapkan terima kasih kepada pihak-pihak yang belum disebutkan di atas. Kiranya hasil penulisan ini dapat memberi sumbangsih dan manfaat dalam masalah pengembangan pasar modal syariah dan juga semua pihak di Indonesia.

Penulis,



UNIVERSITAS Ahmad Sopyan
MERCU BUANA

DAFTAR ISI

COVER	i
ABSTRAK	ii
ABSTRACT	iii
LEMBAR PENGESAHAN	iv
PERNYATAAN	v
KATA ENGANTAR	vi
DAFTAR ISI	viii
DAFTAR TABEL	xi
DAFTAR GAMBAR	xii
BAB I PENDAHULUAN	1
1.1. Latar Belakang Penelitian.....	1
1.2. Identifikasi dan Perumusan Masalah.....	6
1.2.1. Identifikasi Masalah.....	6
1.2.2. Rumusan Masalah.....	7
1.3. Tujuan Penelitian.....	8
1.4. Manfaat Penelitian.....	8
BAB II DESKRIPSI OBLIGASI SYARIAH (SUKUK)	9
2.1. Gambaran Umum Obligasi Syariah (<i>Sukuk</i>).....	9
2.2. Perkembangan Pasar Sukuk di Dunia.....	10
2.3. Perkembangan Sukuk di Indonesia.....	11
2.4. Tantangan dan Peluang bagi Pelaku Pasar Sukuk di Indonesia.....	13
BAB III KAJIAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN DAN HIPOTESIS	15
3.1. Pengertian Pasar Modal.....	15
3.2. <i>Signalling Theory</i>	16
3.3. Efisiensi Pasar	17
3.4. Obligasi.....	18

3.5. Obligasi Syariah (Sukuk).....	27
3.6. Penerbitan Obligasi Syariah (Sukuk).....	35
3.7. <i>Rating</i> Penerbitan Obligasi Syariah (Sukuk).....	36
3.7.1. Fungsi (Keunggulan) <i>Rating</i> Obligasi.....	36
3.7.2. Aspek Penting dan Manfaat <i>Rating</i> Obligasi Syariah (Sukuk).....	39
3.7.3. Proses dan Metodologi <i>Rating</i> di Indonesia.....	41
3.8. <i>Return</i> Saham.....	45
3.9. <i>Cumulative Abnormal Return</i> Saham.....	45
3.10. Penelitian Terdahulu.....	49
3.11. Kerangka Pemikiran.....	52
3.12. Hipotesis.....	54
BAB IV	55
METODE PENELITIAN.....	55
4.1. Jenis Penelitian.....	55
4.2. Variabel Penelitian.....	55
4.2.1. Definisi Konsep.....	56
4.2.2. Definisi Operasional.....	59
4.3. Populasi dan Sampel Penelitian.....	64
4.4. Jenis dan Sumber Data.....	65
4.5. Teknik Pengumpulan Data.....	66
4.6. Teknik Analisis Data.....	66
4.6.1. Uji Asumsi Klasik.....	70
4.6.2. Analisis Statistik.....	74
BAB V	
HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN.....	74
5.1. Hasil Penelitian.....	74
5.1.1. Deskriptif Penelitian.....	75
5.1.2. Pengolahan Data Variabel Penelitian.....	79
5.1.3. Statistik Deskriptif.....	81
5.1.4. Pengujian Asumsi Klasik.....	85
5.1.5. Analisis Statistik.....	91

BAB VI	5.2. Pembahasan.....	99
	KESIMPULAN DAN SARAN.....	99
	6.1. Kesimpulan.....	100
	6.2. Saran.....	
	DAFTAR PUSTAKA.....	102
	DAFTAR RIWAYAT HIDUP.....	107



DAFTAR TABEL

Tabel 1.1.	Perkembangan Nilai Emisi dan Outstanding Sukuk di Indonesia.....	3
Tabel 2.1.	Daftar Perusahaan Penerbit Sukuk Tahun 2003 – 2015.....	13
Tabel 3.1.	Perbedaan Obligasi Syariah (Sukuk) dan Obligasi Konvensional.....	33
Tabel 3.2.	Perbandingan Obligasi Konvensional dan Obligasi Syariah.....	34
Tabel 3.3.	Interpretasi <i>Rating</i> Pefindo.....	42
Tabel 3.4.	Penelitian Terdahulu.....	49
Tabel 4.1.	Definisi Konseptual Variabel.....	55
Tabel 4.2.	Nilai Konversi <i>Rating</i> Penerbitan Sukuk.....	57
Tabel 4.3.	Data Perusahaan Sampel Penelitian.....	61
Tabel 5.1.	Data Rekapitulasi Variabel Penelitian.....	75
Tabel 5.2.	Statistik Deskriptif.....	79
Tabel 5.3.	Uji Normalitas (<i>One Sample Kolmogorov Smirnov Test</i>).....	81
Tabel 5.4.	Uji Heteroskedisitas – Glesjer.....	83
Tabel 5.5.	Uji Multikolinearitas.....	84
Tabel 5.6.	Pengukuran Uji <i>Durbin Watson</i>	84
Tabel 5.7.	Uji Autokorelasi.....	85
Tabel 5.8.	Uji Signifikansi Simultan (Uji F).....	85
Tabel 5.9.	Koefisien Determinasi.....	87
Tabel 5.10.	Hasil Koefisien Regresi.....	88

DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1.	Grafik Perkembangan Nilai Emisi Sukuk di Indonesia Tahun 2010 s.d 2015.....	12
Gambar 3.1.	Kerangka Pemikiran.....	53
Gambar 4.1.	Teknik Pengumpulan Data.....	65
Gambar 5.1.	Uji Heteroskedastitas – Scatter Plot.....	82

