

**REAKSI PASAR ATAS PENERBITAN SUKUK KORPORASI
(Studi Kasus Perusahaan yang *Listing* di BEI Periode 2007-2014)**

**Abdulloh Mubarak¹
Afiyah²**

Abstract

The purpose of this study is to determine the effect of issuance of company Islamic bonds (sukuk) on capital market reaction. Specifically, to investigate the impact of value and rating of sukuk issuance on cumulative abnormal stock return. The sample consist of 26 firms listed in Indonesia Stock Exchange for period 2007-2014. The data are collected by documentation study, while for anaylsis method, the study used linear regression analysis. The results shows that value of sukuk issuance does not effect to capital market reaction (cumulative abnormal stock return), while rating of sukuk issuance negatively effect to capital market reaction.

Keywords: *Cummulative abnormal stock returns, Market Reaction, Rating of Islamic Bonds Issuance (Sukuk), Value of Islamic Bonds Issuance (Sukuk)*

¹ Fakultas Ekonomi Universitas Pancasakti Tegal

² Fakultas Ekonomi Universitas Pancasakti Tegal

PENDAHULUAN

Sukuk (obligasi syariah) merupakan salah satu instrumen pasar modal syariah. Dalam sejarahnya, sukuk pertama kali di Indonesia diterbitkan pada tahun 2002 oleh PT Indosat Tbk. Pada saat itu belum ada landasan hukum yang mendasari penerbitan sukuk, tetapi hanya mendasarkan fatwa DSN MUI yang dikeluarkan pada September 2002 (Dewi, 2011). Landasan hukum baru diterbitkan pada tahun 2008 yang ditandai dengan pengesahan RUU SBSN menjadi UU SBSN oleh DPR RI.

Terbitnya undang-undang tersebut kemudian memicu meningkatnya landasan hukum lain yang melengkapi sekaligus menyempurnakan, baik diterbitkan oleh pemerintah, DPR ataupun Bapepam-LK. Dukungan infrastruktur hukum ini juga berimbas pada meningkatnya jumlah dan nilai sukuk di Indonesia. Sampai tahun 2014 tercatat 71 sukuk diterbitkan dengan total nilai 12.956,40 miliar (Wulandari, 2015).

Terkait dengan penerbitan sukuk, berlaku ketentuan Bapepam-LK nomor IX.C.11 tentang Pemeringkatan Efek Bersifat Utang dan Sukuk. Dalam revisi peraturan Bapepam-LK tersebut dijelaskan bahwa setiap perusahaan yang terdaftar di pasar modal atau emiten yang akan menerbitkan sukuk wajib memperoleh peringkat efek dari perusahaan

pemeringkat efek. Peringkat (*rating*) adalah suatu penilaian yang terstandarisasi terhadap kemampuan perusahaan dalam membayar kewajibannya. Nilai *rating* dapat dibandingkan antara satu perusahaan dengan perusahaan lain. *Rating* dikeluarkan oleh perusahaan pemeringkat yang mendapat izin resmi dari pemerintah seperti Pefindo.

Berbeda dengan aturan yang lama, aturan revisi ini mengharuskan perusahaan penerbit sukuk menginformasikan keunggulan sukuk yang diterbitkan, kemampuannya dalam memenuhi kewajiban yang timbul dari penerbitan sukuk, kelemahannya dan resiko yang timbul dari sukuk yang diterbitkan.

Dari sisi emiten, tujuan penerbitan sukuk pada prinsipnya sama dengan penerbitan obligasi konvensional. Tujuannya adalah memenuhi kebutuhan dana perusahaan. Secara umum perusahaan memiliki dua sumber pendanaan, yaitu saham dan obligasi (sukuk). Sukuk merupakan bagian struktur modal perusahaan yang akan digunakan untuk kegiatan investasi yang bersifat jangka panjang. Melalui sukuk, emiten harus memberi bagi hasil dan melunasinya pokok sukuk pada saat jatuh tempo.

Adapun bagi investor, keberadaan sukuk dapat direspon negatif atau positif.

Direspon negatif karena penerbitan obligasi akan menambah tingkat *leverage* keuangan perusahaan sehingga perusahaan lebih fokus pada pemenuhan kebutuhan pemegang sukuk daripada pemegang saham. Respon negatif ditandai dengan turunnya *return* atau harga saham. Direspon positif karena penerbitan obligasi dapat mengalihkan resiko investasi dari pemegang saham ke pemegang sukuk (Fitrijanti, 2011). Bagi investor etik (muslim), sukuk merupakan salah satu instrumen investasi pilihan yang sesuai ketentuan syariah (halal). Respon positif ditandai dengan naiknya *return* atau harga saham.

Penelitian sebelumnya tentang reaksi pasar atas pengumuman obligasi konvensional dan sukuk menunjukkan hasil yang beragam dan cenderung bertolak belakang. Sebagian menemukan hasil yang positif (Fenech, 2008; Abd Rahim dan Ahmad, 2014), negatif (Ashhari et al., 2009; Godlewski et al., 2010; Alam et al., 2013) dan tidak bereaksi (hubungan) (Abdul Rahim, 2013; Mujahid dan Fitrijanti, 2010). Mendasarkan hasil penelitian tersebut, penulis tertarik untuk melakukan penelitian kembali dengan sampel dan lokasi berbeda. Penelitian ini secara umum mereplikasi penelitian sebelumnya, khususnya penelitian Mujahid dan Fitrijanti (2010), dengan meng-*update* sampel untuk kurun waktu 2007-2014.

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui apakah penerbitan sukuk mempengaruhi reaksi pasar. Secara khusus penelitian ini berusaha menginvestigasi pengaruh nilai dan *rating* penerbitan obligasi terhadap *return* saham.

KERANGKA TEORITIS DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Sukuk berasal dari kata dalam bahasa Arab “*shakk*” yang berarti sebuah kertas atau catatan yang padanya terdapat perintah dari seseorang untuk pembayaran uang dengan jumlah tertentu pada orang lain (Fatah, 2011: 36). Adapun dalam Fatwa DSN No. 32/DSN-MUI/IX/2002 tentang Obligasi Syariah dijelaskan bahwa Sukuk (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 bagi hasil/*margin/fee* serta membayar kembali dana obligasi pada saat jatuh tempo.

Sukuk berbeda dengan obligasi (konvensional). Bapepam-LK menjelaskan perbedaan kedua surat berharga ini berdasarkan prinsip dasar, klaim, penggunaan dana dan jenis penghasilan. Berdasarkan prinsip dasarnya, sukuk bukan merupakan surat utang, melainkan kepemilikan bersama atas suatu

aset/proyek, sedangkan obligasi merupakan surat pernyataan utang dari *issuer*. Klaim kepemilikan sukuk didasarkan pada aset/proyek yang spesifik, adapun dalam obligasi, emiten menyatakan dirinya sebagai pihak peminjam. Dana sukuk harus digunakan untuk kegiatan usaha yang tidak bertentangan dengan prinsip syariah, sedangkan dana obligasi dapat digunakan untuk apa saja. Kepemilikan sukuk akan mendapat imbalan berupa bagi hasil, *margin*, atau *capital gain*, sedangkan kepemilikan obligasi akan menghasilkan bunga/kupon, *capital gain*.

Munculnya instrumen sukuk dilatarbelakangi oleh upaya untuk menghindari praktik riba yang terjadi pada obligasi konvensional dan mencari alternatif instrumen pembiayaan bagi pengusaha atau negara yang sesuai dengan syariah. Obligasi konvensional diharamkan dalam ekonomi Islam berdasarkan fatwa Majma' al-Fiqh al-Islâmî 20 Maret 1990 dan Fatwa Dewan Syariah Nasional Majelis Ulama Indonesia No. 32/DSN-MUI/IX/2002 (Fatah, 2011).

Berdasarkan kontrak aset finansial di pasar sekunder, sukuk ada dua, yaitu sukuk yang dapat diperdagangkan dan sukuk yang tidak dapat diperdagangkan. Sukuk diperdagangkan meliputi sukuk mudharabah, sukuk musyarakah dan sukuk ijarah (*ijârah al-*

Muntahiya bi al-Tamlîk (Sale and Lease Back) dan ijarah *Headlease and Sublease*). Sedangkan sukuk tidak diperdagangkan meliputi sukuk murabahah dan sukuk istisna (Fatah, 2011).

Sukuk merupakan salah satu instrumen keuangan di pasar modal (Dewi, 2011). Sama halnya instrumen keuangan lainnya (saham, obligasi konvensional dan lainnya) keberadaan sukuk tentunya akan menarik perhatian investor. Kegiatan penerbitan sukuk juga merupakan bagian dari kegiatan aksi korporasi yang dapat mempengaruhi pemegang saham (Saleh dan Fakhruddin, 2005). Sebagai salah satu sumber pendanaan, penerbitan sukuk merupakan satu informasi untuk bahan pengambilan keputusan investor apakah tetap bertahan dengan jenis investasi yang sekarang atau mengalihkan ke surat berharga hutang (sukuk).

Fenech (2008) menguji reaksi harga saham terhadap pengumuman penerbitan obligasi konversi di Australia. Temuan penelitian menyimpulkan bahwa pasar bereaksi positif secara signifikan. Temuan ini berbeda dengan temuan di negara lain pada umumnya.

Ashhari et al. (2009) menginvestigasi pengaruh pengumuman sukuk dan obligasi konvensional terhadap *return* saham pada perusahaan tercatat di Bursa Malaysia periode 2001 dan 2006. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa

rata-rata, para investor bereaksi terhadap pengumuman obligasi syariah, tetapi tidak untuk obligasi konvensional. Hal ini menjadi alasan mengapa penawaran obligasi syariah sebagai alat pendanaan hutang lebih populer di perusahaan Malaysia. Dari karakteristik obligasi syariah yang dianalisis, hanya ukuran penawaran obligasi syariah yang mempengaruhi *return* saham tetapi tanda koefisiennya negatif. Hal ini berarti semakin semakin besar ukuran obligasi syariah semakin kecil *return* sahamnya. Sedangkan untuk obligasi konvensional memiliki arah koefisien yang diharapkan (positif).

Godlewski et al (2010) menginvestigasi reaksi pasar modal terhadap penetapan hutang di Rusia, khususnya mengecek apakah pengumuman hutang mempengaruhi *abnormal return*. Hasil penelitian menemukan reaksi negatif pasar modal terhadap penerbitan hutang.

Alam et al. (2013) melakukan penelitian yang sama dengan Ashhari et al. (2009) tetapi pada sampel berbeda. Alam et al. (2013) menggunakan perusahaan sampel di enam pasar keuangan syariah yang sudah maju. Hasil penelitian menunjukkan bahwa pasar bereaksi negatif terhadap pengumuman sukuk sebelum dan selama krisis global 2007. Sebaliknya pada obligasi konvensional, pasar bereaksi positif untuk periode sebelum krisis dan

bereaksi negatif selama dan sesudah krisis. Untuk karakteristik obligasi yang mempengaruhi *return* saham, temuan Alam et al. (2013) secara umum memperkuat temuan Ashhari et al. (2009).

Abdul Rahim (2013) menginvestigasi reaksi pasar atas pengumuman obligasi konversi selama krisis sejak 2007. Hasil penelitian menyimpulkan bahwa tidak ada perbedaan signifikan antara hasil sub sampel sebelum dan selama krisis. Hal ini mengindikasikan bahwa kondisi secara umum tidak mempengaruhi reaksi pasar.

Abd Rahim dan Ahmad (2014) menguji apakah pengumuman berbeda penerbitan sukuk membawa beberapa informasi baru pasar. Temuannya menjelaskan bahwa pasar bereaksi positif untuk periode sebelum krisis sedangkan bereaksi negatif untuk periode selama dan sesudah krisis.

Di Indonesia, penelitian reaksi pasar atas penerbitan sukuk salah satunya dilakukan oleh Mujahid dan Fitrijanti (2010). Dengan sampel perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia untuk kurun tahun 2002-2009, penelitian ini menyimpulkan tidak ada pengaruh signifikan penerbitan sukuk terhadap *abnormal return*. Hal ini menunjukkan bahwa penerbitan sukuk di Indonesia tidak direspon secara baik oleh investor.

Penelitian sebelumnya menjelaskan hasil dan kesimpulan yang beragam, namun secara umum menunjukkan bahwa pasar (investor) bereaksi terhadap penerbitan sukuk. Penerbitan sukuk berpengaruh terhadap *return* saham meskipun negatif. Berdasarkan penjelasan tersebut, rumusan hipotesis yang akan diuji dalam penelitian adalah “penerbitan sukuk mempengaruhi reaksi pasar (*return saham*)”.

METODE PENELITIAN

Data Penelitian

Penelitian ini menggunakan data sekunder berupa total nilai (jumlah) emisi obligasi syariah (sukuk), *rating* dan harga saham dari perusahaan yang menerbitkan obligasi syariah (sukuk) yang terdaftar di BEI pada tahun 2007-2014. Pengumpulan data dilakukan dengan teknik dokumentasi yang berasal dari Bursa Efek Indonesia, PEFINDO, BAPEPAM-LK, IBPA, serta sumber-sumber lain yang berhubungan dengan penelitian ini. Data tersebut diambil dari 26 sampel perusahaan selama periode waktu 2007-2014.

Variabel Penelitian

Variabel yang dianalisis meliputi variabel terikat berupa *return* saham dan dua variabel bebas berupa nilai penerbitan obligasi dan *rating* obligasi. *Return* saham diukur dengan indikator *Cummulative abnormal return* perusahaan penerbit

sukuk. Nilai penerbitan obligasi diukur dengan nilai dari hasil perbandingan antara nilai nominal penerbitan sukuk dengan total ekuitas perusahaan (*sukuk equity ratio/SER*). *Rating* obligasi diukur dengan nilai pemeringkatan (dalam bentuk angka dan huruf) yang dikeluarkan PT.PEFINDO.

Teknik Analisis Data

Pengujian hipotesis dilakukan dengan menggunakan analisis regresi linier berganda yang digambarkan dalam persamaan sebagai berikut:

$$ARTN = \alpha + bSER + bRAT + e$$

Keterangan:

ARTN = akumulasi *return* tidak normal (*cummulative abnormal Return* saham) perusahaan sampel

SER = *sukuk equity ratio* nilai penerbitan sukuk perusahaan sampel

RAT = *rating* penerbitan sukuk perusahaan sampel

E = faktor pengganggu

Sebelumnya dilakukan uji asumsi klasik agar data memenuhi persyaratan analisis regresi (BLUES). Uji ini berupa Uji Multikolinieritas, Uji Autokorelasi, Uji Heteroskedastisitas dan Uji Normalitas Data.

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Uji asumsi klasik yang meliputi Uji Multikolinieritas, Uji Autokorelasi, Uji Heteroskedastisitas dan Uji Normalitas Data secara umum menyimpulkan hasil yang memenuhi asumsi klasik sehingga data dapat digunakan untuk melakukan analisis regresi.

Data statistik deskriptif yang menjelaskan karakteristik data penelitian tampak dalam Tabel 1. Tabel 1 menunjukkan bahwa unit analisis dalam penelitian ini (N) adalah 26 perusahaan. Nilai penerbitan obligasi syariah (sukuk) dari 26 perusahaan memiliki nilai minimum sebesar 0.09, nilai maksimum sebesar 13.22, dan nilai rata-rata 4.11 dengan nilai standar deviasi 4.17998 artinya standar deviasi lebih tinggi dari rata-rata. Kondisi tersebut menunjukkan bahwa rata-rata nilai penerbitan sukuk pada perusahaan sampel adalah rendah. Rata-rata *rating* penerbitan obligasi syariah (sukuk) 15.23 dengan standar deviasi 5.8262 dengan nilai minimum 1.00 dan maximum 19.00. Standar deviasi lebih rendah dari nilai rata-rata, menunjukkan bahwa untuk variabel *rating* penerbitan obligasi syariah (sukuk) pada sampel perusahaan tinggi. Rata-rata *return* saham 00.36 dengan standar deviasi 0.33999 dan nilai minimum 00.00 dan maximum 00.89. Standar deviasi lebih rendah dari nilai rata-rata, menunjukkan bahwa untuk variabel

return saham pada sampel perusahaan tidak jauh beda.

Hasil uji parsial variabel nilai obligasi dan *rating* obligasi tampak dalam Tabel 2. Dalam tabel tersebut, variabel nilai penerbitan sukuk tidak berpengaruh terhadap *return* saham ($0.120 > 0.05$). Hasil ini menunjukkan bahwa nilai penerbitan sukuk tidak memiliki kandungan informasi yang cukup terhadap keputusan yang diambil investor. Informasi nilai penerbitan sukuk secara tersendiri tidak dijadikan pertimbangan utama oleh investor dalam pengambilan keputusan investasi. Hasil ini mendukung penelitian sebelumnya (Mujahid dan Fitrijanti, 2010; Abdul Rahim, 2013; Pratama, 2013).

Adapun untuk variabel *rating*, variabel ini menunjukkan pengaruh negatif terhadap *return* saham ($0.021 < 0.05$). Hal ini berarti semakin tinggi *rating* obligasi justru semakin rendah *return* saham perusahaan tersebut. Penelitian ini menunjukkan bahwa *rating* penerbitan sukuk memiliki kandungan informasi yang cukup terhadap keputusan yang diambil oleh investor. Investor tampak berusaha mengalokasikan investasinya dari surat berharga ekuitas ke surat berharga hutang (sukuk). *Rating* penerbitan sukuk terbukti mempengaruhi investor dalam pengambilan keputusan investasi. Beberapa penelitian yang menguji

pengaruh karakteristik obligasi (sukuk) terhadap reaksi pasar sebagian menemukan pengaruh dengan arah negatif (Ashhari et al.,2009; Godlewski et al., 2010; Alam et al., 2013). Hal ini mengindikasikan semakin tinggi nilai karakteristik obligasi semakin turun *return* saham perusahaan.

Hasil penelitian lain diperoleh nilai *R square* sebesar 0.240 yang menunjukkan bahwa *return* saham dipengaruhi oleh nilai dan *rating* penerbitan sukuk sebesar 24.00% dan sisanya 76.00% dipengaruhi oleh variabel lain yang belum diteliti dalam penelitian ini.

KESIMPULAN DAN SARAN

Dari variabel penjelas yang dianalisis, hanya variabel *rating* yang terbukti mempengaruhi secara negatif *return* saham. Hal ini menunjukkan bahwa *rating* merupakan variabel yang memiliki konten informasi. Variabel *rating* menjadi salah informasi yang digunakan sebagai bahan pengambilan keputusan investor. Informasi *rating* diberikan oleh perusahaan yang memiliki kompetensi dan

memiliki ijin resmi dari otoritas pemerintah terkait. Informasi *rating* terstandarisasi sehingga perusahaan tersebut bisa dibandingkan dengan perusahaan lain.

Arah negatif koefisien variabel *rating* menunjukkan hubungan kebalikan antara antara dua variabel yang dianalisis. Hal ini menunjukkan semakin baik *rating* obligasi semakin turun *return* saham yang dihasilkan perusahaan. Sukuk dan ekuitas merupakan dua sumber pendanaan yang saling melengkapi dalam membentuk struktur permodalan perusahaan. Ketika investor menaikan investasinya pada surat berharga hutang (sukuk) kemungkinan akan menurunkan investasi pada surat berharga ekuitas.

Penelitian selanjutnya disarankan memperbanyak data dengan memperpanjang periode penelitian sehingga menghasilkan temuan yang lebih representatif. Beberapa karakteristik sukuk yang lain seperti nilai jatuh tempo sukuk, rasio total hutang dengan total aset dan ukuran aset, juga perlu dianalisis sehingga menghasilkan kesimpulan yang komprehensif.

DAFTAR PUSTAKA

Abdul Rahim, Norhuda. 2013. *Market Reaction to Announcements of Convertible Bonds Issue in the*

United Kingdom. Available at SSRN: <http://ssrn.com/abstract=2311142>.

- Abd Rahim, S. dan Ahmad, N. 2014. Stock Market Reactions Following Sukuk Announcement: An Analysis of Dow Jones Islamic Market Index (2004-201). *IOSR Journal of Economics and Finance (IOSR-JEF)*. Vol. 5, Issue 6. Ver. III., PP 29-35.
- Alam, N., Hassan, M.K. dan Haque, M.A. 2013. Are Islamic bonds different from conventional bonds? International evidence from capital market tests. *Borsa _Istanbul Review* 13, pp. 22-29.
- Apa perbedaan Sukuk, Obligasi Konvensional dan Saham?. <http://www.bapepam.go.id/syariah/edukasi/faq.html>, 7/6/2015
- Ashhari, Z.M., Chun, L.S. dan Nassir, A.M. 2009. Conventional Vs Islamic Bonds Announcements: The Effects on Shareholders' Wealth. *International Journal of Business and Management*. Vol. 4, No. 6, pp. 105-111.
- A. Tariq. 2004. *Managing Financial Risks of Sukuk Structures*, Loughborough University Loughborough, UK, pp. 76.
- Bapepam-LK. Keputusan Bapepam-LK nomor IX.C.11 tentang Revisi Pemingkatan Efek Bersifat Utang dan Sukuk
- Dewan Syariah Nasional Majelis Ulama Indonesia. Fatwa Dewan Syariah Nasional Nomor: 32/DSN-MUI/IX/2002 tentang Obligasi Syariah
- Dewi, M.K. 2011. Pasar Modal Syariah Potensi Besar yang Membutuhkan Perhatian Besar. *Indonesia Sharia'ah Economic Outlook (ISEO) 2011. PEBS – FEUI*. Jakarta: Lembaga Penerbit Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia.
- S. Basir dan H. M. Fakhruhin. 2005. *Aksi Korporasi: Strategi untuk Meningkatkan Nilai Saham melalui Aksi Korporasi*. Jakarta: Penerbit Salemba Empat.
- Fatah, Dede Abdul. 2011. Perkembangan Obligasi Syariah (Sukuk) di Indonesia: Analisis Peluang dan Tantangan. *AL-'ADALAH* Vol. X, No. 1, pp 35-46
- Fenech, J.P. 2008. The stock market reaction to Australian convertible debt issues: new evidence. *Investment Management and Financial Innovations*, Volume 5, Issue 3, pp. 90-100.
- Fitrijanti, T. 2012. 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). <https://tettetfitrijanti.wordpress.com/2012/03/11/148/>. 11 Maret 2012.
- Ghozali, Imam. 2011. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 19*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Godlewski, C.J., Fungáčová, Z. dan Weill, L. 2010. Stock market reaction to debt financing arrangements in

- Russia. *BOFIT Discussion Papers 16/ 2010*. BOFIT- Institute for Economies in Transition Bank of Finland, pp 1-20.
- Mohamad S. 2006. *Pasar Modal & Manajemen Portofolio*. Jakarta: Penerbit Erlangga.
- Mujahid dan Fitrijanti, T. 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)*. SNA VIII Purwokerto.
- Pratama, M.R. 2013. *Pengaruh Penerbitan Obligasi Syariah (sukuk) terhadap Reaksi Pasar Modal Indonesia. (Survey terhadap perusahaan-perusahaan yang menerbitkan obligasi syariah dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2011)*.
<http://repository.widyatama.ac.id/xmlui/bitstream/handle/123456789/2527/JURNAL%20MOCHAMAD%20RIZKI%20PRATAMA.pdf?sequence=2>
- Wulandari, E.R. 2015. *Kurikulum Akuntansi Syariah Berstandar Nasional sebagai Pilar Pencetak Lulusan Berkualitas – Sudut Pandang OJK*. Workshop Kurikulum Akuntansi Syariah UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta – 6 Mei 2015

Tabel 1. Statistik Deskriptif Data Penelitian

	N	Min	Max	Mean	Std. Deviation
Sukuk Equity Ratio	26	.09	13.22	4.1050	4.17998
Rating Penerbitan Sukuk	26	1.00	19.00	15.2308	5.82620
Commulative Abnormal_Return_Saham	26	.00	.89	.3627	.33999

Tabel 2. Hasil Uji Parsial

	Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.873	.199		4.379	.000
	Sukuk Equity Ratio	-.025	.015	-.302	-1.616	.120
	Rating Penerbitan Sukuk	-.027	.011	-.461	-2.469	.021

