

**PENGARUH PENERBITAN SUKUK, OBLIGASI
TERHADAP RETURN SAHAM
DI BANK UMUM SYARIAH**



SKRIPSI

*Diajukan sebagai Syarat
Mencapai Gelar Sarjana Ekonomi (S.E)
dalam Bidang Perbankan Syariah*

Oleh

**NUR AISYAH
NIM. 19 401 00100**

**PROGRAM STUDI PERBANKAN SYARIAH
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI
SYEKH ALI HASAN AHMAD ADDARY
PADANGSIDIMPUAN**

2024

**PENGARUH PENERBITAN SUKUK, OBLIGASI
TERHADAP RETURN SAHAM
DI BANK UMUM SYARIAH**



SKRIPSI

*Diajukan sebagai Syarat
Mencapai Gelar Sarjana Ekonomi (S.E)
dalam Bidang Perbankan Syariah*

Oleh

**NUR AISYAH
NIM. 19 401 00100**

**PROGRAM STUDI PERBANKAN SYARIAH
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI
SYEKH ALI HASAN AHMAD ADDARY
PADANGSIDIMPUAN**

2024

**PENGARUH PENERBITAN SUKUK, OBLIGASI
TERHADAP RETURN SAHAM
DI BANK UMUM SYARIAH**



SKRIPSI

*Diajukan sebagai Syarat
Mencapai Gelar Sarjana Ekonomi (S.E)
dalam Bidang Perbankan Syariah*

Oleh

**NUR AISYAH
NIM. 19 401 00100**

PEMBIMBING I


**Delima Sari Lubis, M.A.
NIP. 198405122014032002**

PEMBIMBING II


**Damri Batubara, M.A.
NIDN.2019108602**

**PROGRAM STUDI PERBANKAN SYARIAH
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI
SYEKH ALI HASAN AHMAD ADDARY
PADANGSIDIMPUAN**

2024

Hal: Skripsi
An. NUR AISYAH

Padangsidempuan, 25 Juli 2024

Kepada Yth:
Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam
Universitas Islam Negeri Syekh Ali Hasan
Ahmad Addary Padangsidempuan
di-
Padangsidempuan

Assalamu'alaikum Wr. Wb.

Setelah membaca, menelaah dan memberikan saran-saran perbaikan seperlunya terhadap skripsi an. NUR AISYAH yang berjudul "**PENGARUH PENERBITAN SUKUK, OBLIGASI TERHADAP RETURN SAHAM DI BANK UMUM SYARIAH**", maka kami berpendapat bahwa skripsi ini telah dapat diterima untuk melengkapi tugas dan syarat-syarat mencapai gelar Sarjana Ekonomi (S.E) dalam bidang Ekonomi Syariah pada Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Universitas Islam Negeri Syekh Ali Hasan Ahmad Addary Padangsidempuan.

Seiring dengan hal diatas, maka saudara tersebut sudah dapat menjalani sidang munaqasyah untuk mempertanggungjawabkan skripsi-nya ini.

Demikianlah kami sampaikan, semoga dapat dimaklumi dan atas perhatiannya kami ucapkan terimakasih.

Wassalamu'alaikum Wr. Wb.

PEMBIMBING I



Delima Sari Lubis, M.A.
NIP. 198405122014032002

PEMBIMBING II



Damri Batubara, M.A.
NIDN.2019108602

SURAT PERNYATAAN MENYUSUN SKRIPSI SENDIRI

Dengan menyebut nama Allah Yang Maha Pengasih lagi Maha Penyayang, bahwa saya yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama Mahasiswa : NUR AISYAH
NIM : 1940100100
Program Studi : Perbankan Syariah
Fakultas : Ekonomi dan Bisnis Islam
Judul Skripsi : Pengaruh Penerbitan Sukuk, Obligasi terhadap Return Saham di Bank Umum Syariah

Dengan ini menyatakan dengan sebenarnya bahwa skripsi dengan judul **“Pengaruh Penerbitan Sukuk, Obligasi terhadap Return Saham di Bank Umum Syariah”**. Benar-benar hasil karya sendiri tanpa menerima bantuan tidak sah dari pihak lain, kecuali arahan tim pembimbing dan tidak melakukan plagiasi sesuai dengan Kode Etik Mahasiswa Universitas Islam Syekh Ali Hasan Ahmad Addary Padangsidempuan Pasal 14 ayat 12 Nomor 341 tahun 2023.

Pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya dan apabila dikemudian hari terdapat penyimpangan dan ketidak benaran pernyataan ini, maka saya bersedia menerima sanksi sebagaimana tercantum dalam Pasal 14 Ayat 12 tahun 2023 tentang Kode Etik Mahasiswa Universitas Islam Syekh Ali Hasan Ahmad Addary Padangsidempuan yaitu pencabutan gelar akademik dengan tidak hormat dan sanksi lainnya sesuai dengan norma dan ketentuan hukum yang berlaku.

Padangsidempuan, 25 Juli 2024

Saya yang Menyatakan



NUR AISYAH
NIM. 19 401 00100

HALAMAN PERNYATAAN PERSETUJUAN PUBLIKASI

TUGAS AKHIR UNTUK KEPENTINGAN AKADEMIK

Sebagai civitas akademika Universitas Islam Syekh Ali Hasan Ahmad Addary Padangsidempuan. Saya yang bertanda tangan di bawah ini :

Nama Mahasiswa : NUR AISYAH

NIM : 19 401 00100

Program Studi : Perbankan Syariah

Fakultas : Ekonomi dan Bisnis Islam

Jenis Karya : Skripsi

Demi pengembangan ilmu pengetahuan, menyetujui untuk memberikan kepada Universitas Islam Syekh Ali Hasan Ahmad Addary Padangsidempuan. Hak bebas Royalti Noneklusif (*Non – Exclusive –Free Right*) atas karya saya yang berjudul : **“Pengaruh Penerbitan Sukuk, Obligasi terhadap Return Saham di Bank Umum Syariah”**. Dengan hak Bebas Royalti Noneklusif ini Universitas Islam Syekh Ali Hasan Ahmad Addary Padangsidempuan, berhak menyimpan, mengalih media/formatkan, mengelolah dalam bentuk pangkalan data (*database*), merawat, dan mempublikasikan tugas akhir saya selama tetap mencantumkan nama saya sebagai penulis dan sebagai pemilik hak cipta.


Demikian pernyataan ini saya buat secara sadar dan sebenarnya. .

Dibuat di : Padangsidempuan

Pada Tanggal : 25 Juli 2024

Saya yang menyatakan,




NUR AISYAH
NIM. 19 401 00100



**KEMENTERIAN AGAMA REPUBLIK INDONESIA
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI
SYEKH ALI HASAN AHMAD ADDARY PADANGSIDIMPUAN
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM**

Jalan. T. Rizal Nurdin Km. 4,5 Sihitang, Padangsidimpuan 22733

Telepon. (0634) 22080 Faximile. (0634) 24022

Website: www.uinsyahada.co.id

**DEWAN PENGUJI
SIDANG MUNAQASYAH SKRIPSI**

Nama : Nur Aisyah
NIM : 19 401 00100
Program Studi : Perbankan Syariah
Fakultas : Ekonomi dan Bisnis Islam
Judul Skripsi : Pengaruh Penerbitan Sukuk, Obligasi terhadap Return Saham di Bank Umum Syariah

Ketua

Delima Sari Lubis, M.A
NIP. 198405122014032002

Sekretaris

Arti Damisa, M.E.I
NIDN. 2020128902

Anggota

Delima Sari Lubis, M.A
NIP. 198405122014032002

Arti Damisa, M.E.I
NIDN. 2020128902

Damri Batubara, M.A
NIDN. 2019108602

Ferri Alfadri, M.E
NIDN. 2028099401

Pelaksanaan Sidang Munaqasyah

Di : Padangsidimpuan
Hari/Tanggal : Selasa/ 30 Juli 2024
Pukul : 08.00 WIB s/d 10.30 WIB
Hasil/Nilai : Lulus/ 72,75 (B)
Indeks Prestasi Kumulatif : 3,34
Predikat : Sangat Memuaskan



KEMENTERIAN AGAMA REPUBLIK INDONESIA
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI
SYEKH ALI HASAN AHMAD ADDARY PADANGSIDIMPUAN
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM
Jalan. T. Rizal Nurdin Km. 4,5 Sihitang, Padangsidimpuan 22733
Telepon. (0634) 22080 Faximile. (0634) 24022
Website: www.uinsyahada.co.id

PENGESAHAN

Judul Skripsi : **Pengaruh Penerbitan Sukuk, Obligasi terhadap Return Saham di Bank Umum Syariah**
Nama : **Nur Aisyah**
NIM : **19 401 00100**

Telah dapat diterima untuk memenuhi syarat dalam memperoleh gelar
Sarjana Ekonomi (S.E)
Dalam Bidang Ekonomi Syariah

Padangsidimpuan, 20 Agustus 2024
Dekan,



Prof. Dr. Darwis Harahap, S.H.I., M.Si.
NIP. 19780818 200901 1 015

ABSTRAK

Nama : Nur Aisyah

NIM : 1940100100

Judul Skripsi : Pengaruh Penerbitan Sukuk, Obligasi terhadap Return di Bank Umum Syariah

Indonesia merupakan negara dengan populasi muslim terbesar di dunia. Hal tersebut dapat menjadi peluang yang besar bagi para pebisnis muslim untuk menjadikan Indonesia sebagai *Key Player of Islamic Business* di dunia, akan tetapi untuk mencapai hal tersebut tentu ada kendala yang harus di hadapi oleh para pebisnis maupun investor baik itu perusahaan maupun bank terutama Bank Umum Syariah. Kendala tersebut yaitu dalam hal permodalan atau pendanaan, hal tersebut merupakan kendala yang cukup serius dalam menjalankan bisnis maupun usaha. Usaha yang dilakukan oleh perusahaan ataupun bank terkhusus Bank Umum Syariah adalah mencari pendanaan dari pihak luar khususnya di pasar modal, cara yang di lakukan yaitu dengan cara penerbitan sukuk, obligasi, dengan adanya penerbitan tersebut maka akan banyak investor yang akan menanamkan modalnya di perusahaan ataupun di bank khususnya Bank umum Syariah. Penelitian ini dilakukan untuk mengetahui apakah penerbitan sukuk parsial atau berpengaruh terhadap *return* saham di Bank Umum Syariah, untuk mengetahui apakah penerbitan obligasi parsial atau berpengaruh terhadap *return* saham di Bank Umum Syariah, dan untuk mengetahui apakah penerbitan sukuk, obligasi simultan atau berpengaruh terhadap *return* saham di Bank Umum Syariah. Metode yang dilakukan dalam penelitian ini adalah penelitian kuantitatif dengan menggunakan teknik *purposive sampling*, populasi dalam penelitian ini adalah sebanyak 117 populasi dengan sampel 39 sampel. Hasil dari peneitian ini dapat dilihat dari hasil uji t, yang mana uji tersebut menunjukkan bahwa penerbitan sukuk parsial atau berpengaruh terhadap *return* saham, maka hal tersebut dapat disimpulkan bahwa H_0 ditolak dan H_1 diterima dan karena hal tersebut, maka penerbitan sukuk persial atau berpengaruh terhadap *return* saham di Bank Umum Syariah, sedangkan pada penerbitan obligasi tidak parsial atau tidak berpengaruh terhadap *return* saham hal tersebut dibuktikan dengan dilakukan uji t pada penerbitan obligasi, maka hal tersebut dapat disimpulkan bahwa H_0 diterima dan H_1 ditolak dan karena hal tersebut maka penerbitan obligasi tidak persial atau tidak berpengaruh terhadap *return* saham di Bank Umum Syariah dan untuk penerbitan sukuk dan obligasi simultan atau berpengaruh terhadap *return* saham hal tersebut dibuktikan dengan dilakukannya uji f yang mana dalam uji tersebut menunjukkan bahwa penerbitan sukuk dan obligasi simultan atau berpengaruh terhadap *return* saham di Bank Umum Syariah.

Kata Kunci : Penerbitan Sukuk, Obligasi, Return Saham

ABSTRACT

Name : Nur Aisyah
Reg. Number : 1940100100
Thesis Title : *The Effect of Issuing Sukuk and Bonds on Returns in Sharia Commercial Banks*

Indonesia is a country with the largest Muslim population in the world. This could be a great opportunity for Muslim business people to make Indonesia a Key Player of Islamic Business in the world, however, to achieve this, of course there are obstacles that must be faced by business people and investors, both companies and banks, especially Sharia Commercial Banks. This obstacle is in terms of capital or funding, this is a quite serious obstacle in running a business or enterprise. The business carried out by companies or banks, especially Sharia Commercial Banks, is to seek funding from outside parties, especially in the capital market. The way this is done is by issuing sukuk, bonds, with this issuance there will be many investors who will invest their capital in the company or in banks, especially Sharia commercial banks. This research was conducted to find out whether the issuance of partial sukuk has an effect on stock returns in Sharia Commercial Banks, to find out whether the issuance of partial bonds has an effect on stock returns in Sharia Commercial Banks, and to find out whether the issuance of sukuk, simultaneous bonds or has an effect on stock returns in Sharia Commercial Bank. The method used in this research is quantitative research using purposive sampling techniques, the population in this research is 117 populations with a sample of 39 samples. The results of this research can be seen from the results of the t test, which shows that the issuance of partial sukuk has an effect on stock returns, so it can be concluded that H_0 is rejected and H_1 is accepted and because of this, the issuance of partial sukuk has an effect on returns. shares in Sharia Commercial Banks, while the bond issuance is not partial or has no effect on stock returns, this is proven by carrying out the t test on bond issuance, so it can be concluded that H_0 is accepted and H_1 is rejected and because of this, the bond issuance is not partial or has no effect on stock returns in Sharia Commercial Banks and for the simultaneous issuance of sukuk and bonds or has an effect on stock returns, this is proven by carrying out the f test, which in this test shows that the issuance of sukuk and bonds is simultaneous or has an effect on stock returns in Sharia Commercial Banks.

Keywords: Sukuk Issuance, Bonds, Stock Returns

ملخص البحث

الاسم : نور عائشة
رقم التسجيل : ١٩٤٠١٠٠١٠٠
عنوان البحث : أثر إصدار الصكوك والسندات على العوائد في البنوك التجارية الشرعية

إندونيسيا هي دولة بها أكبر عدد من السكان المسلمين في العالم. يمكن أن تكون هذه فرصة عظيمة لرجال الأعمال المسلمين لجعل إندونيسيا لاعبًا رئيسيًا في الأعمال التجارية الإسلامية في العالم، ومع ذلك، لتحقيق ذلك، بالطبع هناك عقبات يجب أن يواجهها رجال الأعمال والمستثمرون، سواء الشركات أو البنوك، وخاصة البنوك التجارية الشرعية. هذه العقبة تتعلق برأس المال أو التمويل، وهي عقبة خطيرة للغاية في إدارة مشروع تجاري أو مؤسسة. العمل الذي تقوم به الشركات أو البنوك، وخاصة البنوك التجارية الشرعية، هو الحصول على التمويل من جهات خارجية، وخاصة في سوق رأس المال، وطريقة ذلك هي عن طريق إصدار الصكوك، والسندات، ومع هذا الإصدار سيكون هناك العديد من المستثمرين الذين سوف يأتون. استثمار رؤوس أموالهم في الشركة أو في البنوك وخاصة البنوك التجارية الشرعية. أجري هذا البحث لمعرفة ما إذا كان إصدار الصكوك الجزئية له تأثير على عوائد الأسهم في البنوك التجارية الشرعية، ولمعرفة ما إذا كان إصدار الجزئية له تأثير على عوائد الأسهم في البنوك التجارية الشرعية، ولمعرفة ما إذا كان إصدار صكوك أو سندات متزامنة أو له تأثير على عوائد الأسهم في البنك التجاري الشرعي. الطريقة المستخدمة في هذا البحث هي البحث الكمي باستخدام تقنيات أخذ العينات الهادفة، ويبلغ عدد السكان في هذا البحث ١١٧ مجتمعًا مع عينة مكونة من ٣٩ عينة. ويمكن الاطلاع على نتائج هذا البحث من خلال نتائج اختبار t ، الذي يوضح أن إصدار الصكوك الجزئية له تأثير على عوائد الأسهم، لذلك يمكن استنتاج أن H_0 مرفوض و H_1 مقبول ولهذا السبب فإن إصدار الصكوك الجزئية له تأثير على عوائد الأسهم في البنوك التجارية الشرعية، في حين أن إصدار السندات ليس جزئياً أو ليس له تأثير على عوائد الأسهم، وثبت ذلك من خلال إجراء اختبار t على إصدار السندات، فيمكن الاستنتاج أن يتم قبول H_0 و H_1 مرفوض ولهذا فإن إصدار السندات ليس جزئياً أو ليس له تأثير على عوائد الأسهم في البنوك التجارية الشرعية وبالنسبة للإصدار المتزامن للصكوك والسندات أو له تأثير على عوائد الأسهم، يتم إثبات ذلك من خلال إجراء اختبار f والذي يوضح في هذا الاختبار أن إصدار الصكوك والسندات متزامن أو له تأثير على عوائد الأسهم في البنوك التجارية الشرعية.

الكلمات المفتاحية: إصدار الصكوك، السندات، عوائد الأسهم

KATA PENGANTAR



Assalāmu 'alaikum Warahmatullāhi Wabarakātuh Puji syukur kita panjatkan kehadirat Allah SWT, yang telah memberikan kita nikmat dan karunianya yaitu, nikmat kesehatan dan kesempatan sehingga peneliti dapat menyelesaikan skripsi ini. Sholawat dan Salam kepada baginda Nabi Muhammad SAW, yang telah menuntun umatnya kejalan kebenaran.

Skripsi yang berjudul **“Pengaruh Penerbitan Sukuk dan Obligasi terhadap Return Saham di Bank Umum Syariah”** skripsi ini disusun guna untuk melengkapi tugas dan syarat menyelesaikan studi guna untuk memperoleh gelar “Sarjana Ekonomi pada Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam” Universitas Syekh Ali Hasan Ahmad Addary Padangsidempuan.

Dengan selesainya penulisan skripsi ini peneliti mengucapkan terimakasih yang sebesar-besarnya kepada :

1. Allah SWT yang mendengarkan dan mengabulkan doa hambanya, salah satu impian saya menjadi seorang sarjana, yang mampu untuk mengaplikasikan dan mengamalkan ilmunya untuk kepentingan orang banyak. Terutama untuk menjadi orang yang bertanggungjawab dan mampu menjadi menjadi orang yang berguna bagi nusa dan bangsa terutama agama.
2. Bapak Prof. Dr. H. Muhammad Darwis Dasopang, M.Ag selaku Rektor UIN Syekh Ali Hasan Ahmad Addary Padangsidempuan, Bapak Dr. Erawadi, M.Ag Wakil Rektor bidang Akademik dan pengembangan lembaga, Bapak Dr. Anhar, M.A Wakil Rektor bidang Administrasi, Umum, Perencanaan dan

kerjasama, Bapak Dr. Ikhwanuddin Harahap, M.Ag Wakil Rekor bidang Kemahasiswaan dan Kerjasama, UIN Syekh Ali Hasan Ahmad Addary Padangsidempuan.

3. Bapak Dr. Darwis Harahap, S. H. I, M. Si., selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Syekh Ali Hasan Ahmad Addary Padangsidempuan, Bapak Dr. Abdul Nasser Hasibuan, M. Si., selaku Wakil Dekan Bidang Akademik dan Pengembangan Lembaga, Ibu Dr. Rukiah, M. Si., selaku Wakil Bidang Administrasi Umum, Perencanaan dan Keuangan, serta Ibu Dra. Replita, M, Si., selaku Wakil Dekan Bidang Kemahasiswaan dan Kerjasama.
4. Ibu Sarmiana Batubara, M.A., selaku Ketua Program Studi Perbankan Syariah Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Syekh Ali Hasan Ahmad Addary Padangsidempuan, serta Bapak/ Ibu dosen dan staf di lingkungan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Syekh Ali Hasan Ahmad Addary Padangsidempuan, yang telah memberikan ilmu pengetahuan, masukan dan dorongan kepada peneliti dalam proses perkuliahan di Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Syekh Ali Hasan Ahmad Addary Padangsidempuan.
5. Ibu Delima Sari Lubis, M.A., selaku pembimbing I dan Bapak Damri Batubara, M.A., selaku pembimbing II yang telah mendorong, mengarahkan dan membimbing, memberikan motivasi dan ilmu pengetahuan kepada peneliti untuk melaksanakan penelitian ini.

6. Bapak M. Yarham. M.A., selaku Pembimbing Akademik yang selalu memberikan peneliti arahan dan motivasi untuk selalu bekerja keras dan pantang menyerah dalam melakukan sesuatu.
7. Para Bapak/ Ibu dosen di lingkungan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Syekh Ali Hasan Ahmad Addary Padangsidempuan, yang telah memberikn motivasi dan ilmu pengetahuan sehingga peneliti dapat menyelesaikan penelitian ini.
8. Bapak Yusri Fahmi, S.Ag., M.Hum., selaku Kepala Perpustakaan dan seluruh staf pegawai Perpustakaan UIN Syek Ali Hasan Ahmad Addary Padangsidempuan yang telah membantu peneliti dalam menyediakan buku-buku yang berkaitan dengan penelitian ini.
9. Ungkapan terimakasih yang paling istimewa kepada kedua orang tua saya, Bapak Abdul Rahman Siregar dan Ibu Irma Suryani Harahap, yang telah mengasuh, mendidik, mendoakan, dan membimbing, dan memberikan motivasi dan semangat terbesar kepada peneliti agar dapat meyelesaikan segala urusan yang sedang ditempuh terutama dalam menggapai cita-cita. Doa terbesar peneliti untuk kedua orang tua agar selalu dilimpahkan kesehatan dan dan ketenangan hati dan semoga kedua orang tua saya dapat selalu bahagia dan bangga kepada anak-anaknya dan selalu dilindungi oleh Allah SWT, dalam setiap langkahnya.
10. Ungkapan terimakasih dan tak kalah istimewahnya kepada saudara-saudari dari peneliti yang selalu mendukung dan memberikan motivasi kepada peneliti agar selalu semangat dan tidak pantang menyerah dalam segala

hal,terimakasih banyak kepada saudara Hardiansyah Siregar selaku abang dari peneliti dan kepada adik-adik dari peneliti Putri Diana Siregar, Raja Hadenggan Siregar, Salsabila Siregar.

11. Ungkapan terimakasih Banyak kepada Keluarga Besar Saya dari Pihak Ayah yaitu Keluarga Besar Alm. Tohong Siregar dan dari Pihak Ibu yaitu Keluarga Besar Alm, Sahdurin Harahap, yang selalu memberikan semangat dan motivasi untuk selalu maju dan pantang mundur dalam melakukan sesuatu.
12. Ungkapan terimakasih kepada para sahabat saya yang selalu menemani saya dalam suka maupun duka selama perkuliahan dan yang selalu memberikan motivasi dan semangat kepada peneliti, terimakasih saya ucapkan kepada Anggi Agustina Hasibuan, Samsidar Nasution, Siti Kholila Siregar, Nurislan Harahap, Sartia Daulay, Rahma Afriasti Nasution.
13. Ungkapan terimakasih kepada Keluarga Besar Kos Nova, Kak Fadilah, Kak Marito, Latifah, Lusi, Nisa, Netty, Septina.
14. Ungkapan terimakasih kepada teman-teman seperjuangan saat Magang dan KKL yang telah memberikan semangat dan motivasi kepada peneliti untuk selalu berjuang dan pantang menyerah dalam melakukan sesuatu dan selalu bahagia dalam setiap waktu.
15. Ungkapan Terima kasih kepada Bank SUMUT Syariah Kampung Pon, Sei Rampah dan Masyarakat Aek Manyuruk, yang telah menerima peneliti dan kawan-kawan dengan baik pada saat Magang dan KKL telah memberikan motivasi dan ilmu yang sangat berharga buat peneliti.

16. Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Syahada Padangsidempuan,
khususnya Nim 19 dan terkhusus untuk PS3.

Semoga Allah SWT memberikan balasan yang jauh lebih baik atas amal kebaikan dan bantuannya kepada peneliti. Akhirnya peneliti mengucapkan rasa syukur yang tak terhingga kepada Allah SWT, karena atas karunia-Nya peneliti dapat menyelesaikan skripsi ini dengan baik. Harapan peneliti semoga skripsi ini bermanfaat bagi pembaca dan peneliti.

Peneliti juga menyadari bahwa penulisan skripsi ini masih jauh dari kata sempurna, mengingat keterbatasan kemampuan, dan pengalaman peneliti, oleh karena itu peneliti sangat mengharapkan kritik dan saran yang sifatnya membangun untuk kesempurnaan skripsi ini.

Wassalāmu'alaikum Warahmatullāhi Wabarakātuh

Padangsidempuan, Juli 2024
Peneliti,

NUR AISYAH

NIM. 19 401 00100

PEDOMAN TRANSLITERASI ARAB-LATIN

a. Konsonan

Fonem konsonan bahasa Arab yang dalam sistem tulisan Arab dilambangkan dengan huruf dalam transliterasi ini sebagian dilambangkan dengan huruf, sebagian dilambangkan dengan tanda dan sebagian lain dilambangkan dengan huruf dan tanda sekaligus. Berikut ini daftar huruf Arab dan translitasinya dengan huruf latin.

Huruf Arab	Nama Huruf Latin	Huruf Latin	Nama
ا	Alif	Tidak dilambangkan	Tidak dilambangkan
ب	Ba	B	Be
ت	Ta	T	Te
ث	ša	š	es (dengan titik di atas)
ج	Jim	J	Je
ح	ħa	ħ	ha(dengan titik di bawah)
خ	Kha	Kh	Ka dan ha
د	Dal	D	De
ذ	žal	ž	zet (dengan titik di atas)
ر	Ra	R	Er
ز	Zai	Z	Zet
س	Sin	S	Es
ش	Syin	Sy	es dan ye
ص	šad	š	es (dengan titik dibawah)
ض	ḍad	ḍ	de (dengan titik di bawah)
ط	ṭa	ṭ	te (dengan titik di bawah)
ظ	žā	ž	zet (dengan titik di bawah)
ع	‘ain	‘	Koma terbalik di atas
غ	Gain	G	Ge
ف	Fa	F	Ef
ق	Qaf	Q	Ki
ك	Kaf	K	Ka
ل	Lam	L	El
م	Mim	M	Em
ن	Nun	N	En
و	Wau	W	We
ه	Ha	H	Ha
ء	Hamzah	..’..	Apostrof

ي	Ya	Y	Ye
---	----	---	----

b. Vokal

Vokal bahasa Arab seperti vokal bahasa Indonesia, terdiri dari vokal tunggal atau monoftong dan vokal rangkap atau diftong.

- 1) Vokal Tunggal adalah vokal tunggal bahasa Arab yang lambangnya berupa tanda atau harkat transliterasinya sebagai berikut:

Tanda	Nama	Huruf Latin	Nama
	fathah	A	A
	Kasrah	I	I
	dom mah	U	U

Vokal Rangkap adalah vokal rangkap bahasa Arab yang lambangnya berupa gabungan antara harkat dan huruf, transliterasinya gabungan huruf.

Tanda Huruf dan	Nama	Gabungan	Nama
	fathah dan ya	Ai	a dan i
	fathah dan wau	Au	a dan u

- 2) Maddah adalah vocal panjang yang lambangnya berupa harkat dan huruf, transliterasinya berupa huruf dan tanda.

Harkat dan Huruf	Nama	Huruf dan Tanda	Nama
	fathah dan alif atau ya	ā	a dan garis atas
	Kasrah dan ya	ī	i dan garis di bawah
	dommah dan wau	ū	u dan garis di atas

3. Ta Mar butah

Transliterasi untuk tamar butah ada dua :

- a. *Ta Marbutah* hidup yaitu *Ta Marbutah* yang hidup atau mendapat harkat fathah, kasrah, dan dammah, transliterasinya adalah /t/.

- b. *Ta Marbutah* mati yaitu *Ta Marbutah* yang mati atau mendapat harkat sukun, transliterasinya adalah /h/.

Kalau pada suatu kata yang akhir katanya *Ta Marbutah* diikuti oleh kata yang menggunakan kata sandang al, serta bacaan kedua kata itu terpisah maka *Ta Marbutah* itu ditransliterasikan dengan ha (h).

4. Syaddah (Tasydid)

Syaddah atau *tasydid* yang dalam system tulisan Arab dilambangkan dengan sebuah tanda, tanda *syaddah* atau tanda *tasydid*. Dalam transliterasi ini tanda *syaddah* tersebut dilambangkan dengan huruf, yaitu huruf yang sama dengan huruf yang diberi tanda *syaddah* itu.

5. Kata Sandang

Kata sandang dalam sistem tulisan Arab dilambangkan dengan huruf, yaitu ʾ. Namun dalam tulisan transliterasinya kata sandang itu dibedakan antara kata sandang yang diikuti oleh huruf *syamsiah* dengan kata sandang yang diikuti oleh huruf *qamariah*.

- a. Kata sandang yang diikuti huruf *syamsiah* adalah kata sandang yang diikuti oleh huruf *syamsiah* ditransliterasikan sesuai dengan bunyinya, yaitu huruf /l/ diganti dengan huruf yang sama dengan huruf yang langsung diikuti kata sandang itu.
- b. Kata sandang yang diikuti huruf *qamariah* adalah kata sandang yang diikuti oleh huruf *qamariah* ditransliterasikan sesuai dengan aturan yang digariskan didepan dan sesuai dengan bunyinya.

6. Hamzah

Dinyatakan didepan Daftar Transliterasi Arab-Latin bahwa hamzah ditransliterasikan dengan apostrof. Namun, itu hanya terletak di tengah dan diakhir kata. Bila hamzah itu diletakkan diawal kata, ia tidak dilambangkan, karena dalam tulisan Arab berupa alif.

7. Penulisan Kata

Pada dasarnya setiap kata, baik *fi'il*, *isim*, maupun *huruf*, ditulis terpisah. Bagi kata-kata tertentu yang penulisannya dengan huruf Arab yang sudah lazim dirangkaikan dengan kata lain karena ada huruf atau harakat yang dihilangkan maka dalam transliterasi ini penulisan kata tersebut bisa dilakukan dengan dua cara: bisa dipisah perkata dan bisa pula dirangkaikan.

8. Huruf Kapital

Meskipun dalam sistem kata sandang yang diikuti huruf tulisan Arab huruf capital tidak dikenal, dalam transliterasi ini huruf tersebut digunakan juga. Penggunaan huruf kapital seperti apa yang berlaku dalam EYD, diantaranya huruf capital digunakan untuk menuliskan huruf awal, nama diri dan permulaan kalimat. Bila nama diri itu dilalui oleh kata sandang, maka yang ditulis dengan huruf capital tetap huruf awal nama diri tersebut, bukan huruf awal kata sandangnya.

Penggunaan huruf awal capital untuk Allah hanya berlaku dalam tulisan Arabnya memang lengkap demikian dan kalau penulisan itu disatukan dengan kata lain sehingga ada huruf atau harakat yang dihilangkan, huruf kapital tidak dipergunakan.

9. Tajwid

Bagi mereka yang menginginkan kefasihan dalam bacaan, pedoman transliterasi ini merupakan bagian tak terpisahkan dengan ilmu tajwid. Karena itu keresmian pedoman transliterasi ini perlu disertai dengan pedoman tajwid.

Sumber: Tim Puslitbang Lektur Keagamaan. *Pedoman Transliterasi Arab-Latin, Cetakan Kelima*, Jakarta: Proyek Pengkajian dan Pengembangan Lektur Pendidikan Agama, 2003.

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL	
SURAT PERNYATAAN PEMBIMBING	
SURAT PERNYATAAN MENYUSUN SKRIPSI SENDIRI	
HALAMAN PERNYATAAN PERSETUJUAN PUBLIKASI	
DEWAN PENGUJI SIDANG MUNAQASYAH	
PENGESASAAN DEKAN	
ABSTRAK	i
KATA PENGANTAR.....	iv
PEDOMAN TRANSLATER ARAB-LATIN	ix
DAFTAR ISI.....	xiv
DAFTAR TABEL	xvi
DAFTAR GAMBAR.....	xvii
BAB I PENDAHULUAN.....	1
A. Latar Belakang Masalah.....	1
B. Identifikasi Masalah.....	11
C. Batasan Masalah.....	11
D. Definisi Operasional Variabel.....	12
E. Rumusan Masalah	13
F. Tujuan Penelitian	13
G. Manfaat Penelitian	14
BAB II LANDASAN TEORI	16
A. Landasan Teori.....	16
1. Return Saham	16
a. Pengertian Return Saham.....	16
b. Macam-macam Return Saham.....	17
2. Penerbitan Sukuk.....	18
a. Pengertian Penerbitan Sukuk	18
b. Karakteristik Sukuk	23
c. Pertumbuhan Sukuk	23
d. Jenis akad dan struktur Sukuk di pasar modal	25
e. Pembagian Sukuk.....	27
f. Tujuan Sukuk	28
g. Keunggulan Sukuk.....	29
h. Pihak yang terkait penerbitan sukuk	29
3. Obligasi	30
a. Pengertian Obligasi	30
b. Karakteristik Obligasi	31

c. Klasifikasi Obligas	31
B. Penelitian Terdahulu	33
C. Kerangka Berpikir	37
D. Hipotesis.....	38
BAB III METODE PENELITIAN	40
A. Lokasi dan Waktu Penelitian	40
B. Jenis Penelitian.....	40
C. Populasi dan Sampel	40
D. Instrumen Pengumpulan Data	42
E. Teknik Analisis Data.....	42
BAB IV HASIL PENELITIAN.....	49
A. Gambaran Umum Objek Penelitian	49
B. Deskripsi Data	50
C. Analisis Data	51
1. Analisis Deskriptif	51
2. Uji Normalitas	52
3. Uji Asumsi Klasik.....	53
D. Pembahasan Hasil Penelitian	59
1. Pengaruh Penerbitan Sukuk terhadap Return Saham di Bank Umum Syariah	59
2. Pengaruh Penerbitan Obligasi terhadap Return Saham di Bank Umum Syariah	60
3. Pengaruh Return Saham terhadap Penerbitan Sukuk dan Obligasi di Bank Umum Syariah	61
E. Keterbatasan Penelitian	62
BAB V PENUTUP.....	63
A. Kesimpulan	63
B. Implikasi Hasil Penelitian	63
C. Saran.....	64

DAFTAR PUSTAKA

LAMPIRAN

DAFTAR TABEL

Tabel 1.1 Statistik sukuk BUS 2018-2020 (Milliar)	7
Tabel 1.2 Statistik Obligasi BUS (Milliar)	8
Tabel 1.3 Return Saham BUS 2018-2020 (Juta).....	10
Tabel 1.4 Definisi Operasional Variabel.....	12
Tabel 2.1 Perbedaan Sukuk dan Obligasi	21
Tabel 2.2 Penelitian Terdahulu	33
Tabel 3.1 Nama-nama bank yang di teliti di Bank Umum Syariah	41
Tabel 4.1 Data Penerbitan Sukuk, Obligasi terhadap Return Saham di Bank Umum Syariah Tahun 2018-2020	50
Tabel 4.2 Statistik Deskriptif Variabel Penelitian.....	51
Tabel 4.3 Normalitas	53
Tabel 4.4 Multikolinearitas	54
Tabel 4.5 Uji Autokorelasi	55
Tabel 4.6 Regresi Linear Berganda.....	58
Tabel 4.7 Hipotesis	57
Tabel 4.8 Coefficients	58

DAFTAR GAMBAR

Gambar 3.1 : Kerangka Berpikir.....	37
-------------------------------------	----

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Indonesia adalah negara dengan populasi Muslim terbesar di dunia. Hal tersebut dapat menjadi peluang yang besar bagi para pebisnis Muslim untuk menjadikan Indonesia sebagai *Key Player of Islamic Business* di dunia. Sektor keuangan syariah yang telah menjadi pendukung pertumbuhan *Islamic Business* di Indonesia adalah sektor perbankan. Hal tersebut disebabkan sektor perbankan syariah memiliki pertumbuhan yang cukup pesat, total aset perbankan syariah pada tahun 2019 mencapai 500 triliun rupiah, lalu tumbuh menjadi 571 triliun di tahun 2020.¹

Perkembangan bisnis di Indonesia saat ini cukup besar, dan sebab itu dibutuhkan ketepatan dan keterampilan dalam memilih dan mengambil keputusan dalam investasi. Salah satu teknik yang dilakukan perusahaan untuk mengukur kemampuan perusahaan yaitu dengan mengetahui keuntungan (*Return*) yang diperoleh oleh perusahaan tersebut, agar investor mau berinvestasi di perusahaan yang memerlukan investasi dari perusahaan maupun perseorangan, baik itu dalam bentuk saham dan bisa juga melalui investasi lain seperti menanamkan modal kepada perusahaan lain. Dan investasi ini merupakan sesuatu yang sangat penting dalam perusahaan apalagi dalam proses menjalankan kegiatan usaha dalam perusahaan, investasi tersebut dibutuhkan untuk mendorong pertumbuhan

¹ Wulan Nuriandari, Fatmi Hadiani, *Analisis Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Peringkat Sukuk Pada Bank Umum Syariah Dan Unit Usaha Syariah Penerbitan Sukuk PERIODE 2015-2019 (Prosiding 12th Industrial Research Workshop and National Seminar, Bandung, 4-5 Agustus 2021)*, hlm. 1547.

ekonomi yang mana investasi tersebut terarah, terkordinasi dan terencana dengan memperhatikan hubungan antar wilayah, lokasi industri, pembangunan infrastruktur, sehingga tidak terjadi benturan dalam implementasi tersebut.²

Menurut Jogiyanto” *Return* saham merupakan perubahan harga saham akibat adanya permintaan dan penawaran yang menimbulkan selisih nilai”.³ Dan menurut Dewi Utari dkk” *Return* Saham merupakan tingkat pengembalian atas investasi yang dilakukan investor atas saham”.⁴ Untuk mendapatkan keuntungan (*Return*) pada saat berinvestasi pada suatu pasar modal tidaklah mudah, karena tentunya jika kita mengharapkan keuntungan kita juga harus siap menerima risiko yang mungkin di dapatkan dalam investasi tersebut.

Praktik investasi dalam ekonomi syariah, khususnya di bidang perdagangan, sudah dikenal dengan luas karena Islam lahir di jazirah arab dengan mata pencarian pokok sebagai pedagang. Maka itu investasi menurut konsep Islam merupakan penanaman dana atau penyertaan modal dalam suatu usaha tertentu yang mana kegiatan usahanya tidak melanggar prinsip syariah baik itu objeknya maupun prosesnya. Akibat investasi adalah kemungkinan hasil yang didapatkan tidak sesuai dengan yang diharapkan. Jika kita ingin berinvestasi kita juga harus mau menerima akibat yang mungkin terjadi dalam investasi tersebut, dan kita harus mampu menghadapi dan menerima risiko yang mungkin kita dapatkan pada saat investasi berlangsung. Dampaknya yaitu besarnya penyimpangan antara

² Muhammad Syahbudi, Elida Elfi Barus, Mewujudkan Masyarakat yang sadar investasi syariah (Studi Persepsi Masyarakat Kota Medan), dalam Jurnal Ilmu Ekonomi & Keislaman, Volume 7, No.2 Ed. Juli-Desember 2019, hlm. 208-223.

³ Jogiyanto, *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*, (Yogyakarta: BPFE-Yogyakarta, 2017), hlm. 109.

⁴Dewi Utari, dkk, *Manajemen Keuangan*, (Jakarta: Mitra Wacana Media, 2014), hlm. 74.

tingkat pengembalian yang diharapkan (*expected return*) dengan tingkat pengembalian yang dicapai secara nyata (*actual return*). Semakin besar penyimpangan maka semakin besar pula tingkat risiko yang di hadapi. Laporan keuangan menjadi informasi atau data yang relevan dan dapat dipercaya dan melalui data tersebut kita mampu mengetahui apakah kita mendapat keuntungan atau kerugian dalam berinvestasi.

Di dalam ekonomi syariah tidak dibolehkan adanya meminjam dengan pengembalian bunga (*riba*) maka investasi yang dilakukan bukan dalam bentuk hutang, tapi dalam bentuk berbagi keuntungan dan risiko yang menjelma dalam bentuk kerjasama bisnis. Misalnya dalam bidang perdagangan atau bisnis dan bentuk lainnya yang ada, seperti dalam bidang pertanian. Pada zaman modern sekarang secara formal salah satu tempat penarikan sumber dana untuk mengadakan barang modal adalah pasar modal. Pasar modal merupakan tempat berinvestasi secara tidak langsung dan kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkan oleh lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek.

Dilihat dari kondisi tersebut, bank-bank syariah menjadi kurang leluasa untuk membuka anak perusahaan, mengembangkan infrastruktur, mengembangkan layanan perbankan yang bervariasi, termasuk layanan *custodian*, *digital money* dan *trustee* yang hanya dapat dilakukan oleh bank. Selain itu, bank syariah juga mengalami kendala dalam meningkatkan efisiensi dimana tingkat BOPO bank syariah mencapai 88, 08% bila dibandingkan dengan perbankan secara nasional

yang mencapai 79,13%. Kemudian komposisi Dana Pihak Ketiga bank syariah selama ini didominasi dari sumber Dana jangka pendek, yaitu deposito. Inefisiensi ini mengakibatkan semakin tinggi biaya pembiayaan kepada nasabah, bank kesulitan untuk menjaga *likuiditas* dan membiayai pembiayaan berjangka panjang.

Salah satu *alternatif* untuk mengatasi masalah tersebut, bank syariah perlu mencari sumber pendanaan lain yang dapat berasal dari pihak *eksternal*. Sukuk merupakan salah satu jalan bagi bank, khususnya bank umum syariah untuk mendapatkan sumber pendanaan bagi perusahaan dari pihak luar (*eksternal*) dalam meningkatkan pertumbuhan dan perkembangan bisnisnya. Dan *alternatif* lainnya yaitu obligasi, obligasi adalah investasi bagi investor yang tidak menyukai adanya risiko.

Obligasi merupakan Surat tanda bukti yang dimiliki investor yang memberikan pinjaman utang bagi emiten penerbit obligasi, emiten obligasi memberikan kompensasi bagi investor pemegang obligasi berupa kupon yang dibayarkan secara *periodic* kepada investor.⁵ Berdasarkan fatwa Dewan Syariah Nasional (DSN) Majelis Ulama Indonesia (MUI) nomor 32/DSN-MUI/IX/2002, sukuk adalah surat berharga jangka panjang berdasarkan prinsip syariah yang dikeluarkan oleh emiten kepada pemegang sukuk yang mewajibkan emiten untuk membayarkan kepada pemegang sukuk berupa bagi hasil, serta membayar kembali pada saat jatuh tempo. Namun disisi lain munculnya pengumuman penerbitan sukuk dan obligasi dapat dinilai dan diartikan secara positif dan negatif oleh investor, informasi pengumuman penerbitan sukuk dan obligasi bernilai

⁵ Tona Aurora Lubis, *Manajemen Investasi dan Perilaku Keuangan* (Jambi: Salim Media Indonesia, 2016), hlm. 41.

positif atau baik jika penerbit sukuk dan obligasi, memuat informasi yang bermakna baik bagi para investor, baik itu informasi yang bernilai positif maupun negatif hal tersebut akan berpengaruh dan berdampak kepada *return* saham perusahaan. Sebaliknya jika para investor berpandangan dan berpikir positif terhadap penerbitan sukuk dan obligasi, maka hal tersebut berpengaruh terhadap *return* saham dan hal tersebut, mengakibatkan kenaikan harga saham perusahaan khususnya di Bank Umum Syariah dan begitu sebaliknya jika para investor berpandangan negatif akan berpengaruh terhadap *return* saham dan harga saham di perusahaan walaupun hanya sedikit hal tersebut akan mempengaruhi *return* saham di Bank Umum Syariah.

Dan Menurut Anggun Pratiwi, dalam Jurnal AL-Tijary, Vol. 02, No.02, Juni 2017 yaitu Sukuk merupakan suatu *representasi proporsional* dari kepemilikan aset untuk periode waktu tertentu dengan risiko dan pengembalian yang terkait dengan arus kas melalui aset dasar di tangan investor. Sukuk memiliki peran penting dalam infrastruktur pembangunan di Indonesia. Alokasi anggaran infrastruktur Indonesia secara bertahap meningkat, sejumlah proyek tercantum dalam Anggaran Pendapatan dan Belanja Negara (APBN) dipilih secara khusus dibiayai oleh sukuk.⁶

Dijelaskan dalam Laporan Keuangan Syariah Indonesia (LPKSI) yang diterbitkan oleh Otoritas Jasa Keuangan (OJK) “sukuk merupakan efek syariah berupa sertifikat atau bukti kepemilikan yang bernilai sama dan mewakili bagian yang tidak terpisahkan atau dibagi (*syuyu'/undivided share*), atas aset yang

⁶ Anggun Pratiwi, Peran Sukuk dalam Infrastruktur Pembangunan di Indonesia, dalam Jurnal AL-Tijary, Vol. 02, No. 02, Juni 2017, hlm. 85.

mendasarinya.⁷ Sebagai pelaku *Islamic Business*, Bank Umum Syariah dan Unit Usaha Syariah juga menerbitkan instrument pasar modal syariah, salah satunya yaitu sukuk. Sampai September 2018, hanya terdapat 4 BUS yang telah menerbitkan sukuk yang cukup tinggi, yaitu Bank Syariah Mandiri (BSM), Bank Muamalat Indonesia (BMI), Bank Negara Indonesia Syariah (BNIS), dan Bank Rakyat Indonesia Syariah (BRIS) sedangkan 10 BUS lain hanya menerbitkan sukuk dengan jumlah yang cukup rendah.

Penerbitan obligasi dan sukuk memberikan dampak dan manfaat bagi bank khususnya bank umum syariah. Penerbitan obligasi dapat mengubah dan meningkatkan struktur modal pada bank. Menurut Sallama bahwa sukuk dapat memberikan pengaruh efisiensi biaya operasional dan pendapatan bagi hasil serta meningkatkan porsi pembiayaan *mudharabah* dan *musyarakah*. Menurut Ismail bank syariah dapat menerbitkan sukuk dan obligasi sebagai alternatif pembiayaan sebagai antisipasi terhadap penarikan deposito atau kegagalan proyek pembiayaan. Penerbitan sukuk dan obligasi dapat dilaksanakan dengan tujuan yang berbeda sesuai kebutuhan perusahaan. Dari Penerbitan sukuk dan obligasi yang dilakukan, emitmen dapat meningkatkan nilai pemegang saham dan produktifitas perusahaan.⁸

⁷ Eka Prasetya Agustin, Determinan Peringkat Sukuk Korporasi pada Pasar Modal di Indonesia tahun 2014-2020, dalam Jurnal Bina Akuntansi, Vol. 9, No. 1, Januari 2022, hlm.57.

⁸ Taufik Awaludin, *Keputusan pemilihan fitur emisi sukuk bank umum syariah*, (Jakarta: Politeknik Negeri Jakarta, 2019), hlm. 948-949.

Tabel 1.1
Statistik sukuk yang ada di Bank Umum Syariah 2018- 2020
(dalam satuan lembar)

No	Nama Perusahaan	2018	2019	2020
1	Bank Aceh Syariah	4.073.054	4.252.745	5.043.630
2	Bank Nusa Tenggara Barat Syariah	325.000	1.325.000	2.365.242
3	Bank Muamalat Indonesia	12.185	11.333	12.170
4	Bank Victoria Syariah	409.679	712.304	712.683
5	Bank Republik Indonesia Syariah	9.098.114	10.268.270	13.039.500
6	Bank Negara Indonesia Syariah	7.446.000	8.358.000	13.571.000
7	Bank Syariah Mandiri	17.475.441	21.108.128	22.580.455
8	Bank Panin Syariah	820.513	458.495	576.245
9	Bank Bukopoin Syariah	1.030.689	2.071.753	2.803.239
10	Bank Central Asia Syariah	8.424.000	9.669.000	12.296.000
11	Bank Tabungan Pensiun Nasional Syariah	1.030.689	2.071.753	2.803.239
12	Bank Maybank Syariah	172.698	547.398	608.728
13	Bank Mega Syariah	1.615.817	1.395.389	11.150.005

Sumber : Statistik Perbankan Syariah (Otoritas Jasa Keuangan)

Tabel di atas menunjukkan dalam Bank Umum Syariah, sukuk perusahaan terus meningkat cukup baik. Nilai emisi sukuk yang terus mengalami kenaikan menunjukkan bahwa pihak yang menginvestasikan dananya pada instrumen ini terus meningkat. Kenaikan ini tidak lepas dari peran lembaga keuangan yang ada, seperti *Return On Asset* dalam mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih berdasarkan tingkat aset tertentu.⁹ Semakin tinggi nilai sukuk maka semakin meningkat pula *Return On Asset*.

⁹ Jefriyanto, Perbandingan ROA, ROE, GPM, OPM, dan NPM sebelum dan masa Covid 19 pada PT. Matahari Dapertement Store, Tbk, dalam Jurnal Ilmu Akuntansi Kesatuan, Vol. 9 No. 1, 2021, hlm. 63.

Dapat dilihat bahwa pada tabel periode 2018 sampai 2020, nilai penerbitan sukuk dan jumlahnya tidak menentu kadang mengalami kenaikan dan juga mengalami penurunan hal ini menyebabkan ketidakpastian dalam investasi dan permodalan dan pendanaan dalam Bank Umum Syariah, Seharusnya lebih baik sukuk tersebut terus mengalami kenaikan agar para investor lebih tertarik untuk menginvestasikan dananya pada investasi tersebut. Jadi karena hal tersebut peneliti tertarik untuk meneliti tentang Pengaruh Penerbitan Sukuk di Bank Umum Syariah. Hal yang tidak sesuai dengan teori, terdapat pada Bank Muamalat Indonesia pada tahun 2019 , Bank Panin Syariah pada tahun 2020, Bank Maybank Syariah pada tahun 2019.

Tabel 1.2
Statistik Obligasi di Bank Umum Syariah (dalam satuan lembar)

No	Nama Perusahaan	2018	2019	2020
1	Bank Aceh Syariah	3.453.365	3.124.398	2.430.570
2	Bank Nusa Tenggara Barat Syariah	5.779.966	7.278.253	9.402.539
3	Bank Muamalat Indonesia	53.306	46.618	47.275
4	Bank Victoria Syariah	277.049	220.517	537.287
5	Bank Republik Indonesia Syariah	1.834.770	1.908.207	1.916.770
6	Bank Negara Indonesia Syariah	10.894.916	11.880.036	17.475.112
7	Bank Syariah Mandiri	9.787	13.072	17.253
8	Bank Panin Syariah	7.102.597	9.441.260	8.186.429
9	Bank Bukopoin Syariah	1.277.183	1.372.316	2.486.408
10	Bank Central Asia Syariah	5.802	6.306	6.968
11	Bank Tabungan Pensiun Nasional Syariah	5.802	6.306	6.968
12	Bank Maybank Syariah	2.049.483	2.439.054	2.632.890
13	Bank Mega Syariah	937.070	1.002.503	6.602.789

Sumber : Statistik Perbankan Syariah (Otoritas Jasa Keuangan)

Perusahaan yang menerbitkan obligasi syariah akan mendapatkan keuntungan, selain mendapat dana untuk modal, secara tidak langsung perusahaan tersebut juga dapat memperluas cakupan investor, Obligasi menjadi daya tarik Investor konvensional dan Investor syariah. Lembaga keuangan syariah di Indonesia terdiri dari Bank Umum Syariah, Unit Usaha Syariah dan Bank Pengkreditan Rakyat Syariah yang setiap tahunnya mengalami peningkatan.

Tabel di atas menunjukkan dalam Bank Umum Syariah, obligasi dalam perusahaan terus meningkat. Nilai emisi obligasi yang terus mengalami kenaikan menunjukkan bahwa pihak yang menginvestasikan dananya pada instrumen ini terus meningkat. Kenaikan ini tidak lepas dari peran lembaga keuangan yang ada, seperti *Return On Asset* dalam mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih berdasarkan tingkat aset tertentu.¹⁰ Dapat dilihat bahwa pada tabel periode 2018 sampai 2020, nilai penerbitan obligasi dan jumlahnya terus meningkat akan tetapi terkadang juga mengalami penurunan, hal ini menyebabkan ketidakpastian dalam investasi di dalam Bank Umum Syariah khususnya dalam obligasi, Seharusnya lebih baik obligasi terus meningkat tapi sebaiknya suku bunganya menurun agar para investor tertarik untuk berinvestasi pada investasi ini, jadi akibat hal tersebut peneliti tertarik untuk meneliti hal tersebut yaitu Pengaruh Penerbitan Obligasi di Bank Umum Syariah. Hal yang tidak sesuai dengan teori terdapat pada Bank Aceh Syariah pada tahun 2019, pada

¹⁰ Jefriyanto, *Ibid*, Jefriyanto, hlm. 63.

tahun tersebut mengalami penurunan yang mana pada tahun 2018 sebanyak 3.453.363 dan tahun 2019 sebanyak 3.124.398.

Tabel 1.3
Return Saham di Bank Umum Syariah 2018-2020 (dalam rupiah)

No	Nama Perusahaan	2018	2019	2020
1	Bank Aceh Syariah	5,184	4,260	3,026
2	Bank Nusa Tenggara Barat Syariah	38,419	153,395	115,885
3	Bank Muamalat Indonesia	4,51	1,60	0,98
4	Bank Victoria Syariah	59,863	59,863	29,173
5	Bank Republik Indonesia Syariah	12,81	7,62	25,45
6	Bank Negara Indonesia Syariah	805	825	176
7	Bank Syariah Mandiri	1,012	2,133	2,379
8	Bank Panin Syariah	1,14	0,005	0,55
9	Bank Bukopoin Syariah	16,000	7,832	9,502
10	Bank Central Asia Syariah	58,6	33,7	32,4
11	Bank Tabungan Pensiun Nasional Syariah	25,000	45,000	65,000
12	Bank Maybank Syariah	30,44	24,18	16,62
13	Bank Mega Syariah	2,930	430,407	481,330

Sumber : Statistik Perbankan Syariah (Otoritas Jasa Keuangan)

Tabel di atas menunjukkan *return* saham di Bank Umum Syariah tidak menentu kadang mengalami kenaikan dan penurunan, seharusnya lebih baik mengalami kenaikan agar para investor lebih tertarik dan berminat dalam melakukan investasi di Bank Umum Syariah karena tentunya para investor sangat berharap mendapatkan keuntungan dari investasi yang mereka lakukan baik itu dalam investasi lain seperti sukuk, obligasi dan tentunya saham, dari hal tersebut saya sebagai peneliti sangat tertarik untuk meneliti apakah penerbitan sukuk dan obligasi berpengaruh terhadap *return* saham.

Dari Latar Belakang Masalah yang telah disusun peneliti terdorong dan termotivasi untuk meneliti tentang **“Pengaruh Penerbitan Sukuk, Obligasi Terhadap Return Saham di Bank Umum Syariah”**

B. Identifikasi Masalah

Berdasarkan Latar Belakang Masalah, maka yang menjadi Identifikasi Masalah yang ingin peneliti teliti yaitu:

- 1 *Return* Saham mengalami penurunan di Bank Aceh Syariah tahun 2019 dan 2020, dan Bank NTB Syariah tahun 2020, BMI tahun 2020, Bank Victoria Syariah tahun 2020, BRI Syariah tahun 2019, BNI Syariah tahun 2020, BSM tahun 2019, Bank Panin Syariah tahun 2019 dan 2020, Bank Bukopoin Syariah tahun 2019, BCA Syariah tahun 2019 dan 2020, Bank Maybank tahun 2019 dan 2020.
- 2 Sukuk mengalami penurunan di Bank NTB Syariah tahun 2019, BMI tahun 2019, Bank Panin Syariah tahun 2019, Bank Bukopoin Syariah tahun 2020, Bank Maybank tahun 2019, Bank Mega Syariah 2019.
- 3 Obligasi mengalami penurunan di Bank Aceh Syariah tahun 2019 dan 2020, BMI tahun 2019, Bank Panin Syariah tahun 2020, Bank Maybank tahun 2019.

C. Batasan Masalah

Berdasarkan Identifikasi Masalah di atas, dan dengan keterbatasan kemampuan peneliti, maka perlu dilakukan Batasan Masalah peneliti terfokus kepada masalah penelitian yang ingin dikaji. Adapun Batasan Masalah pada penelitian ini yaitu peneliti fokus kepada penelitian yang dikaji yaitu Pengaruh Penerbitan Sukuk sebagai variabel *independen* (X_1) Obligasi sebagai variabel

independen (X_2) sedangkan variabel *dependen* adalah *return* saham (Y). Penelitian ini dibatasi agar peneliti lebih fokus kepada hal yang ingin diteliti oleh peneliti, agar peneliti dapat mengungkapkan masalah yang dihadapi dalam penelitian ini dan berusaha untuk membantu mencari solusi pada masalah penelitian.

D. Definisi Operasional Variabel

Definisi Operasional Variabel adalah suatu definisi yang diberikan kepada suatu variabel dengan cara memberikan arti atau menspesifikasikan kegiatan ataupun memberikan suatu operasional yang diperlukan untuk mengukur variabel. Untuk menghindari berbagai kesalahpahaman yang digunakan dalam penelitian ini, maka akan dijelaskan Definisi Operasional Variabel dari judul peneliti yaitu : **“Pengaruh Penerbitan Sukuk, Obligasi terhadap Return Saham di Bank Umum Syariah”**.

Tabel 1.4
Pengaruh Penerbitan Sukuk, Obligasi terhadap Return Saham di Bank Umum Syariah

Variabel	Definisi	Skala
Penerbitan Sukuk (X_1)	Suatu surat berharga jangka panjang berdasarkan prinsip syariah yang dikeluarkan oleh emiten kepada pemegang sukuk mewajibkan emiten untuk membayar pendapatan pada pemegang sukuk seperti <i>margin</i> , bagi hasil, dan <i>free</i> serta membayar kembali dana obligasi pada saat jatuh tempo.	Rasio
Obligasi (X_2)	Obligasi dikenal sebagai surat hutang jangka menengah atau panjang yang diterbitkan oleh penerbit seperti pemerintah dan perusahaan dengan memberikan imbalan atau keuntungan berupa bunga pada periode tertentu, dan melunasi pokok hutang pada waktu yang telah ditentukan kepada pihak	Rasio

	pembeli obligasi. ¹¹	
<i>Return Saham (Y)</i>	" <i>Return</i> saham merupakan perubahan harga saham akibat adanya permintaan dan penawaran yang menimbulkan selisih nilai". ¹²	Rasio

E. Rumusan Masalah

Rumusan masalah adalah suatu pernyataan yang sudah diformulasikan atau diubah dalam bentuk pertanyaan. Dan rumusan masalah dalam penelitian saya dilihat dari Identifikasi Masalah dan Batasan Masalah di atas, maka Rumusan Masalah yang dilakukan peneliti yaitu:

1. Apakah penerbitan sukuk berpengaruh terhadap *return* saham di Bank Umum Syariah?
2. Apakah penerbitan obligasi berpengaruh terhadap *return* saham di Bank Umum Syariah?
3. Apakah penerbitan sukuk dan obligasi berpengaruh terhadap *return* saham di Bank Umum Syariah?

F. Tujuan Penelitian

Tujuan penelitian adalah ungkapan “ mengapa” penelitian ini dilakukan dan tujuannya yaitu untuk mengidentifikasi atau menggambarkan suatu konsep untuk menjelaskan dan memprediksi suatu situasi. Tujuan dari penelitian yang peneliti teliti didasarkan berdasarkan Rumusan Masalah di atas, maka Tujuan Penelitian ini yaitu:

¹¹ Abdul Halim, *Analisis Investasi*, (Jakarta: Salemba Empat, 2003), hlm. 58.

¹² Jogiyanto, *Teori Portofolio dan analisis investasi*, (Yogyakarta: BPFE-Yogyakarta, 2017), hlm. 109.

1. Untuk Mengetahui pengaruh penerbitan sukuk terhadap *return* saham di Bank Umum Syariah.
2. Untuk mengetahui pengaruh penerbitan obligas terhadap *return* saham di Bank Umum Syariah.
3. Untuk mengetahui pengaruh penerbitan sukuk dan obligasi terhadap *return* saham di Bank Umum Syariah.

G. Manfaat Penelitian

Manfaat penelitian adalah serangkaian atau kumpulan kegunaan hasil penelitian baik bagi kepentingan untuk pengembangan program maupun kepentingan ilmu pengetahuan yang dianggap penting untuk dilakukan. Manfaat dari penelitian yang peneliti teliti yaitu sebagai berikut:

1. Bagi Peneliti

Diharapkan penelitian ini mampu menambah wawasan, pengetahuan, serta pengalaman peneliti dan pastinya berguna sebagai bahan penelitian untuk peneliti selanjutnya.

2. Bagi Bank umum Syariah

Hasil penelitian ini diharapkan bisa menjadi masukan bagi bank umum syariah agar mampu memperbaiki dan meningkatkan kebijakan pengambilan keputusan dan sebagai referensi untuk periode selanjutnya agar mampu meningkatkan kinerjanya.

3. Bagi Perguruan Tinggi

Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat menambah perbendaharaan perpustakaan Universitas Syekh Ali Hasan Ahmad Addary Padangsidempuan

ataupun dijadikan referensi serta bahan kajian untuk peneliti dan membantu mahasiswa dalam mengembangkan ilmu pengetahuan.

BAB II

LANDASAN TEORI

A. Landasan Teori

1. *Return* Saham

a. Pengertian *Return* Saham

Return merupakan pengembalian investasi dari modal yang di investasikan atau di tanamkan dalam suatu perusahaan. Saham adalah tanda bukti penyertaan kepemilikan modal pada suatu perusahaan atau lembaga, saham juga dapat diartikan sebagai kertas yang didalamnya tercantum jelas nilai nominalnya, Nama perusahaan, disertai dengan hak dan kewajiban yang dijelaskan kepada setiap pemegangnya dan juga dapat diperjual-belikan.¹

Return saham adalah selisih antara harga saham periode saat ini dengan harga saham sebelumnya. *Return* saham juga dapat diartikan sebagai pengembalian investasi dari modal yang di investasikan atau di tanamkan pada suatu pasar modal dapatkan atau diperoleh oleh perusahaan, individu dan institusi dari hasil kebijakan investasi yang dilakukannya. Sedangkan menurut Angraini *return* saham merupakan keuntungan yang di dapatkan oleh pemegang saham karena menginvestasikan dananya, keuntungan tersebut dapat berupa *Deviden (yield)* dan keuntungan dari selisih harga saham sekarang dengan periode sebelumnya (*capital gain*). *Return* saham berbanding positif dengan risiko, hal tersebut terjadi karena semakin tinggi

¹ Irham Fahmi, *Manajemen Investasi* (Jakarta: Salemba Empat, 2012), hlm. 85.

tingkat risiko yang didapatkan maka semakin tinggi juga tingkat keuntungan (*return*) yang didapatkan pemegang saham dalam perusahaan.

Return memiliki dua komponen yaitu *Capital gain (loss)* dan *Yield*.² *Capital gain* merupakan keuntungan (*return*) yang diterima oleh investor yang didapatkan dari kelebihan harga jual di atas harga beli yang keduanya terjadi di pasar sekunder. Besarnya *capital gain*, berdampak positif dimana harga jual dari saham yang dimiliki lebih tinggi dari harga belinya. *Capital gain* terbentuk dari berbagai macam faktor diantaranya sentimen pasar atau kondisi bursa, kondisi makro ekonomi dan secara tidak langsung juga berasal dari perusahaan yaitu dari *fundamental*. Sedangkan *yield (dividen)* adalah pendapatan atau arus kas yang diterima investor secara *periodik*.³ *Yield* disebutkan dalam bentuk presentase modal yang di tanamkan atau di investasikan. Besarnya *dividen* yang diberikan tergantung dari besar kecilnya laba atau keuntungan yang diperoleh oleh perusahaan atau badan usaha dan kebijakan pemberian pembagian *dividen*.

b. Macam-macam *Return* Saham

1) *Return* realisasi (*Realized return*)

Return realisasi adalah pengembalian (*return*) yang sudah terjadi. *Return* realisasi dihitung berdasarkan data historis yang digunakan sebagai salah satu alat ukur kinerja perusahaan. *Return* realisasi juga berguna sebagai dasar penentuan pengembalian yang diinginkan (*expected return*) di masa depan.

² Indah Yuliana, *Investasi Produk Keuangan* (Jakarta: Mitra Wacana Media, 2014), hlm.

³ Indah Yuliana, *Ibid, Yuliana*, hlm. 106.

2) *Return* ekspektasi

Return ekspektasi merupakan *return* yang diharapkan oleh investor di masa depan. Berbeda dengan *return* realisasi yang sifatnya sudah terjadi, *return* ekspektasi sifatnya belum terjadi.⁴

2. Penerbitan Sukuk

a. Pengertian Penerbitan Sukuk

Sukuk atau obligasi syariah merupakan surat berharga sebagai instrumen investasi yang diterbitkan berdasarkan suatu transaksi melalui akad syariah yang melandasinya (*Underlying transaction*) yang berupa *ijarah* (sewa), *mudharabah* (bagi hasil), *musyarakah*, dan lain-lain.⁵ Kata sukuk merupakan bentuk jamak dari kata “*sakk*” yang merupakan istilah dari bahasa Arab yang dapat diartikan sebagai sertifikat. Berdasarkan Fatwa Dewan Syariah Nasional Majelis Ulama Indonesia (DSN-MUI) nomor : 32/DSN-MUI/IX/2002 tentang obligasi syariah menjelaskan bahwa sukuk merupakan suatu surat berharga jangka panjang berdasarkan prinsip syariah yang berlaku yang dikeluarkan emiten kepada pemegang sukuk yang mewajibkan emiten membayar pendapatan kepada pemegang sukuk berupa bagi hasil (*free*) dan membayar kembali dana obligasi pada saat jatuh tempo.⁶

⁴ Dermawan Sjahrial, *Manajemen Keuangan*, (Jakarta: Mitra Wacana Media, 2009), hlm. 69.

⁵ M. Nur Rianto Al Arif, *Lembaga keuangan syariah: suatu kajian teoritis praktik*, (Bandung: Pustaka Setia, 2012), hlm. 139.

⁶ DSN-MUI, *Obligasi Syariah*, Fatwa Dewan Syariah Nasional Nomor: 32 / DSN –MUI / IX / 2002, hlm. 3.

Dan *Accounting Organization for Islamic Financial Institutions* (AAOIFI) mendefinisikan sukuk sebagai sertifikat dari suatu nilai yang direpresentasikan setelah penutupan pendaftaran, bukti terima nilai sertifikat, dan menggunakannya sesuai dengan yang telah direncanakan. Sama dengan bagian dan kepemilikan aset yang jelas, barang, atau jasa atas modal dari suatu proyek tertentu dan modal dari suatu aktivitas investasi. Setiap sukuk yang diterbitkan harus mempunyai aset yang menjadi dasar penerbitan. Klaim kepemilikan pada sukuk berdasarkan pada aset atau proyek yang spesifik.⁷

Pada prinsipnya Sukuk mirip dengan obligasi konvensional, Perbedaan pokok antara keduanya berada pada penggunaan konsep imbalan dan bagi hasil sebagai pengganti bunga, adanya transaksi pendukung (*Underlying transaction*) berupa sejumlah aset tertentu yang menjadi dasar penerbitan Sukuk, karena adanya akad atau perjanjian antara kedua belah pihak yang bersepakat yang disusun berdasarkan prinsip-prinsip syariah. Sukuk dimaknai sebagai salah satu bukti dokumen hak milik atas sejumlah aset berbentuk nilai manfaat, jasa, atau hak milik aset sejumlah proyek ataupun investasi tertentu.⁸

Selain itu dengan labelnya (*branch*), bank syariah merupakan suatu lembaga keuangan yang operasionalnya berdasarkan prinsip syariah, di satu sisi (*pasiva* atau *liability*) bank syariah adalah lembaga keuangan yang mendorong atau mengajak masyarakat untuk berpartisipasi atau ikut aktif

⁷ Taufik Hidayat, *Buku Pintar Investasi Syariah*, (Jakarta: Mediakita, 2011), hlm. 112.

⁸ Nisful Laila, *Pengembangan Sukuk Negara di Indonesia*, (Surabaya: Airlangga University Press, 2019), hlm. 2.

dalam investasi melalui produknya. Sedangkan disisi lain (*aktiva* atau *aset*) syariah aktif untuk melakukan investasi kepada masyarakat.⁹Selain itu Sukuk juga harus di struktur secara syariah agar instrumen keuangan aman dan terbebas dari unsur *riba*, *gharar*, dan *maysir*.¹⁰

Berdasarkan definisi diatas, peneliti dapat menyimpulkan bahwa sukuk adalah instrumen yang inovatif dan dapat membantu dalam menghimpun dana untuk kepentingan pembangunan negara maupun *corporate* dan mampu meningkatkan modal usaha dalam pengembangan usaha bagi yang menerbitkan. Dan penerbitan sukuk saling memiliki keterkaitan dengan *return* saham karena indikator sukuk menggambarkan keterkaitan atau kewajiban perusahaan kepada investor atau kepada pemegang saham.

Pada umumnya penerbitan sukuk memerlukan SPV (*Special Purpose Vehicle*) sebagai penerbit, sedangkan obligasi diterbitkan secara langsung oleh obligor. SPV (*Special Purpose Vehicle*) merupakan badan hukum yang didirikan khusus untuk kepentingan penerbitan sukuk yang memiliki fungsi sebagai penerbit sukuk, *counterpart* pemerintah dalam transaksi pengalihan aset dan berlaku sebagai wali amanat (*trustee*) yang mewakili kepentingan investor. Dan yang perlu diketahui, sukuk merupakan instrumen penyertaan sedangkan obligasi adalah instrumen hutang.

Secara teori penerbitan sukuk dapat membantu meningkatkan *profitabilitas* perusahaan, karena dengan adanya penerbitan sukuk pada

⁹ Nofinawati, Akad dan Produk Perbankan Syariah, dalam Jurnal Fitrah, Volume 08, No. 02, IAIN Padangsidempuan, 2014), hlm. 219.

¹⁰ Heri Sadarsono, *Bank dan Lembaga Keuangan Syariah*, (Yogyakarta: Ekonisia, 2008), hlm. 298.

perusahaan dapat meningkatkan *profitabilitas* yang meningkatkan nilai perusahaan dalam memperoleh pendapatan dan laba dari usaha tersebut, yang menjadi pemikat atau daya tarik untuk pemilik perusahaan. Semakin tinggi rasio maka semakin tinggi juga *proporsi ekuitas* perusahaan yang dibiayai menggunakan instrumen yang sesuai dengan prinsip Islam.¹¹

Dan dalam pengkajian yang lebih yang lebih kritis, terutama dalam menempatkan jawaban mengenai bentuk sukuk tersebut. Pertama, kontrak sukuk dikaitkan dengan asas kontrak, yang mana sukuk adalah jual beli aset yang nyata dan dikuasai dengan sempurna. Kedua, kontrak sukuk berlanjut dengan perpindahan hak milik dan obligasi dari satu pihak ke pihak lainnya dan bertanggung jawab secara *syar'i*. Oleh sebab itu, produk sukuk berkembang saat ini dapat dibenarkan sebab bukan dalam bentuk penjualan dengan uang pada harga yang berbeda, tetapi penjualan *asset real* yang diwakili oleh sertifikat sukuk. Begitu pula keuntungan investasi sukuk tidak didasarkan pada kadar yang menjurus kepada *riba*, akan tetapi keuntungan *asset real*, baik dalam bentuk sewa, diskon, maupun *profit sharing*.

Tabel 2.1
Perbedaan Sukuk dan Obligasi

Deskripsi	Sukuk	Obligasi
Penerbit	Pemerintah, koperasi	Pemerintah, koperasi
Sifat instrumen	Sertifikat kepemilikan/ penyertaan atas suatu aset	Instrumen pengakuan utang
Penghasilan	Imbalan, bagi hasil, <i>margin</i>	Bunga/ kupon, <i>capital gain</i>
Jangka waktu	Pendek, menengah	Menengah, panjang

¹¹ Putri, R, Ajeng Ardiyanti, *Pengaruh Penerbitan Sukuk Ijarah terhadap Kinerja Keuangan Emiten di Bursa Efek Indonesia tahun 2013-2019*, (Universitas Airlangga, Surabaya, 2015), hlm. 413.

<i>Underlying asset</i>	Perlu	Tidak perlu
Pihak terkait	Obligor, SPV, Investor, trustee	Obligor/Issuer, Investor
<i>Price</i>	<i>Market Price</i>	<i>Market Price</i>
Investor	Syariah, konvensional	Konvensional
Pembayaran pokok	<i>Bullet</i> atau <i>amortisasi</i>	<i>Bullet</i> atau <i>amortisasi</i>
Penggunaan hasil penerbitan	Harus sesuai syariah	Bebas

Sumber: Kementerian Keuangan Republik Indonesia

Dalam hal pembiayaan sukuk merupakan fasilitas transaksi perdagangan dalam jual beli seperti pembelian fasilitas produksi, dan sebab itu terjalinlah hubungan atau ikatan akibat adanya penerbitan sukuk yang mengikuti perinsip syariah seperti akad *murabahah*, dan *bay'istishna'*.¹²

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

يَتَأْتِيهَا الَّذِينَ ءَامَنُوا أَوْفُوا بِالْعُقُودِ ۗ أَحَلَّتْ لَكُمْ بَهِيمَةَ الْأَنْعَامِ إِلَّا مَا يُتْلَىٰ عَلَيْكُمْ غَيْرَ مُحِلِّي الصَّيْدِ وَأَنْتُمْ حُرْمٌ ۗ إِنَّ اللَّهَ تَحَكَّمُ 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 dikehendaki-Nya”.¹³

¹² Indah Yuliana, *Investasi Produk Keuangan Syariah*, (Malang: UIN-Maliki Press, 2010), hlm.152.

¹³ Departemen Agama RI, *Al-Qur'an dan Terjamahannya*, (Bandung: CV Penerbit Dipenogoro, 2010), hlm.84.

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 janganlah 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.

b. Karakteristik Sukuk

Keunggulan sukuk terletak pada strukturnya yang berdasarkan aset berwujud, yang berarti bahwa nilai sukuk akan selalu terkait dengan nilai aset yang mendasarinya. Ciri khas lain sukuk yaitu pemegang sukuk berhak atas bagian pendapatan yang dihasilkan dari aset sukuk di samping hak dari penjualan aset sukuk, dan dalam hal sertifikat tersebut mencerminkan suatu kewajiban kepada pemegangnya, maka sukuk tersebut tidak dapat diperjualbelikan pada pasar sekunder, sehingga akan menjadi instrument jangka panjang yang dimiliki hingga jatuh tempo.¹⁴

c. Pertumbuhan Sukuk

Pesatnya perkembangan industri keuangan syariah diikuti pesatnya perkembangan keuangan dan pembiayaan syariah yaitu sukuk atau yang lebih dikenal dengan nama obligasi syariah. Sekarang pasar sukuk di Indonesia tidak hanya mencakup sukuk yang diterbitkan negara, tapi juga diterbitkan oleh korporasi. Kenyataan selama ini menunjukkan bahwa pasar sangat

¹⁴ Chandra Satria, Suandi, Faktor dan Peran Perkembangan Sukuk Terhadap Pembangunan, dalam Jurnal Pemikiran dan Pengembangan Ekonomi Syariah, Vol. 06, No. 01, Agustus 2020, hlm. 81.

responitif terhadap penerbitan sukuk, hampir semua sukuk yang diterbitkan, diserap habis oleh pasar. Sukuk di Indonesia, pertama kali diterbitkan di PT. Indonesia Satellite Corporation (Indosat) pada tahun 2002 dengan jumlah Rp. 175 miliar. Jalan Indosat tersebut di ikuti perusahaan-perusahaan lainnya. Sedangkan struktur sukuk digunakan pada priode 2002-2004 dan didominasi oleh mudharabah sebanyak Rp.740 miliar (88%), sisanya ijarah sebesar Rp. 100 miliar (12%). Adapun pada priode 2004-2007 di dominasi oleh ijarah sebesar Rp. 2,194 triliun (92%), sisanya mudharabah sebesar Rp. 200 miliar (8%).

Perkembangan sukuk korporasi terus menunjukkan kemajuan *trend* pertumbuhan yang positif. 14 tahun setelah penerbitan perdana sukuk korporasi tahun 2002, sejak pertama kali diterbitkan perkembangan jumlah nilai emisi selalu mengalami kenaikan dari tahun ke tahun. Sementara tahun 2016 sudah ada 95 sukuk korporasi dengan total emisi sukuk sebesar Rp. 117,813, 84 miliar. Meskipun jumlah penerbitan dan emisi mengalami kenaikan, tapi secara keseluruhan pertumbuhan sukuk sangat lamban dan stagnan jika dibandingkan obligasi korporasi dan SBSN.

Keberadaan sukuk memperkuat kondisi ekonomi di Indonesia dan menahan *buble* ekonomi karena akan memperbanyak portofolio mata uang asing selain dollar.¹⁵ Dilihat dari kondisi ekonomi makro terdapat kecenderungan adanya hubungan yang erat antara apa yang terjadi di lingkungan ekonomi makro dan kinerja suatu pasar modal. Obligasi syariah

¹⁵Dede Abdul Fatah, Perkembangan Obligasi Syariah (Sukuk) di Indonesia: Analisis peluang dan tantangan, dalam Jurnal Innovatio, Vol. X, No,2, Juli-Desember, 2011, hlm. 292-293.

adalah salah satu instrumen dari pasar modal. Sebab itu, ketika melakukan investasi pada obligasi syariah harus mempertimbangkan analisis ekonomi makro.

d. Jenis akad dan struktur sukuk di pasar modal

Pada bulan Mei 2003 *Accounting and Auditing Organization for islamic Institution* (AAOIFI) menempatkan 14 sukuk yang dapat diterbitkan sesuai dengan standar syariah. Sukuk yang sesuai dengan standar AAOIFI merupakan sukuk *muradharabah*, sukuk *musyarakah*, sukuk *Ijarah*, sukuk *murabahah*, sukuk *salam*, dan sukuk *istishna*. Selain enam akad tersebut, terdapat dua akad penerbitan sukuk yang di praktikkan pada penerbitan sukuk di malaysia, yaitu akad *bay al- inah* dan akad *bay aldayn*.¹⁶ Sedangkan struktur sukuk yang biasa dilakukan di bursa efek adalah *mudharabah*, *musyarakah*, *salam*, *murabahah*, *ijarah*, dan *istishna*.

Proses strukturisasi sukuk merupakan proses untuk membuat pola hubungan antara pihak terkait dan model aliran dana dengan akad yang digunakan dalam sukuk. Menurut Mugiyati sukuk yang di perdagangkan di bursa efek Indonesia (BEI) hanya meliputi dua jenis sukuk yaitu sukuk *mudharabah* dan sukuk *ijarah*.¹⁷

Penjelasan akad yang didasari penerbitan sukuk sekaligus struktur sukuk yang dijalankan yaitu sebagai berikut:

¹⁶ Eka Nuraini Rachmawati & Ab Mumin bin Ab Ghani, Akad Penerbitan Sukuk di Pasar Modal Indonesia dalam Persepektif Fiqih, dalam Jurnal Al' Adalah, Vol 14, No. 1, 2017, hlm. 5.

¹⁷ Mugiyati, *Sukuk di Pasar Modal Tinjauan Bisnis Investasi dan Fiqih*, (Surabaya: UIN Sunan Ampel Press, 2016), hlm. 285.

1) Sukuk *Mudharabah*

Sukuk *Mudharabah* merupakan sukuk yang diterbitkan dengan menggunakan akad *mudharabah* yang mana satu pihak menyediakan modal (*rab al maal*) dan pihak lainnya menyediakan tenaga dan keahlian (*mudharib*) keuntungan dari kerjasama tersebut dibagi berdasarkan kesepakatan bersama. Sedangkan kerugian akan ditanggung oleh penyedia modal. Pihak pemegang sukuk berhak mendapatkan bagian dari keuntungan serta menanggung kerugian tanpa ada jaminan atas keuntungan dan tanpa jaminan bebas dari kerugian.

2) Sukuk *Salam*

Sukuk dengan kontrak pembayaran dimuka, yang di buat untuk barang barang yang dikirim kemudian. Tidak di perbolehkan dalam akad menjual komoditas sebelum komoditas diterima.

3) Sukuk *Murabahah*

Sukuk *Murabahah* merupakan sukuk yang berdasarkan akad *murabahah*. *Murabahah* adalah akad kontrak jual-beli dimana penjual menjual barang kepada pembeli ditambah dengan *margin* keuntungan.

4) Sukuk *Musyarakah*

Sukuk ini adalah sukuk yang diterbitkan berdasarkan perjanjian akad *musyarakah*, dimana terdapat dua pihak atau lebih yang menggabungkan modal untuk membiayai suatu proyek atau membiayai kegiatan usaha. Keuntungan dan kerugian yang timbul akan ditanggung bersama sesuai dengan proporsi partisipasi modal yang dikumpulkan.

5) Sukuk *Ijarah*

Sukuk ini adalah sukuk yang diterbitkan berdasarkan akad *ijarah* dimana satu pihak bertindak sendiri melalui wakilnya menjual atau menyewakan hak manfaat suatu aset kepada pihak lain, berdasarkan harga dan periode yang disepakati tanpa diikuti dengan pemindahan kepemilikan aset. Sukuk *ijarah* merupakan sekuritas yang mewakili kepemilikan aset yang keberadaannya jelas dan melekat pada kontrak sewa-beli (*lease*). Bagi investor sukuk *ijarah* lebih menguntungkan karena kondisi apapun akan menerima keuntungan (*return*) berupa sewa yang akan dibayarkan emiten sukuk tersebut.

6) Sukuk *Istishna'*

Sukuk ini diterbitkan berdasarkan akad *istishna'* dimana para pihak menyepakati jual beli dalam rangka pembiayaan suatu proyek atau aset. Sedangkan harga, waktu penyerahan dan spesifikasi proyek atau aset ditentukan terlebih dahulu.¹⁸

e. Pembagian sukuk

Berdasarkan institusi yang menerbitkan sukuk di Indonesia terbagi atas dua bagian yaitu sukuk yang dikeluarkan pemerintah (sukuk negara) dan sukuk korporasi.

1) Sukuk negara

Berdasarkan Undang-undang No. 19 tahun 2008 pasal 1 ayat (1), surat berharga negara selanjutnya disingkat menjadi SBSN atau disebut sukuk

¹⁸ Hapil Hanapi, Penerapan Sukuk dan Obligasi Syariah di Indonesia, dalam Jurnal Ilmu Akuntansi dan Bisnis Syariah, Volume 1, No. 02, Juli 2019, hlm. 156-157.

negara merupakan surat berharga negara yang diterbitkan berdasarkan prinsip syariah sebagai bukti atas penyertaan terhadap aset SBSN, baik berupa mata uang rupiah maupun valuta asing.¹⁹

Penerbitan SBSN di negara ini dilaksanakan melalui tiga metode penerbita yaitu *bookbuilding*, *private placement* dan lelang. SBSN yang diterbitkan dengan metode *bookbulding* adalah Sukuk Ritel (SR) dan Sukuk Negara Indonesia (SNI). Sukuk negara tidak mewakili sebuah hutang yang diberikan emitmen oleh pemegang sertifikat. Sukuk yang diterbitkan melalui sebuah kontrak yang dirujuk sesuai dengan peraturan yang mengatur penerbitan dan perdagangan.

2) Sukuk korporasi

Sukuk korporasi adalah sukuk yang dikeluarkan oleh perusahaan (swasta) sebagai emiten. Emiten penerbit sukuk tersebut berasal dari beragam jenis usaha, seperti perusahaan telekomunikasi, perkebunan, transportasi, lembaga keuangan, proferti, sampai industri swasta. Yang menjadi landasan sukuk korporasi yaitu Undang- undang pasar modal No 8 tahun 1995 dan Fatwa DSN-MUI Nomor : 32 / DSN - MUI / IX / 2002. Berdasarkan akad yang digunakan, penerbitan sukuk korporasi di Indonesia baru menggunakan akad *mudharabah* dan *ijarah*.

f. Tujuan penerbitan sukuk

- 1) Memperluas basis sumber pembiayaan anggaran Negara
- 2) Mendorong pengembangan pasar keuangan syariah

¹⁹ Eduardus Tandelilin, *Portopolio dan Investasi, Teori dan Aplikasi, edisi 1*, (Yogyakarta: Kasinus, 2010), hlm. 339.

- 3) Mengembangkan *alternatif* instrumen investasi
- 4) Diversifikasi basis investor
- 5) Menciptakan *benchmark* si pasar keuangan syariah
- 6) Mengoptimalkan pemanfaatan barang milik Negara
- 7) Memanfaatkan dana dari masyarakat yang belum terjangkau oleh sistem perbankan konvensional

g. Keunggulan Sukuk

- 1) Memberikan penghasilan seperti imbalan atau nisbah bagi hasil yang kompetitif dibandingkan dengan instrumen keuangan lain.
- 2) Dapat diperjual belikan di pasar sekunder.
- 3) Berinvestasi sambil mengikuti dan melaksanakan ajaran Islam.
- 4) Pembayaran imbalan dan nilai nominal sampai dengan Sukuk jatuh tempo yang dijamin oleh pemerintah.
- 5) Memudahkan memperoleh penghasilan tambahan berupa *margin (capital gain)*
- 6) Aman dan terbebas dari unsur riba (*usury*) gharar (*uncertainty*) , dan maysir (*gambling*)

h. Pihak yang terkait dengan penerbitan sukuk

- 1) Obligor, pihak yang bertanggung jawab atas pembayaran imbalan dan nilai nominal Sukuk yang diterbitkan sampai dengan Sukuk jatuh tempo. Dalam hal *sovereign* sukuk, Obligornya adalah pemerintah
- 2) *Special Purpose Vehicle* (SPV) merupakan badan hukum yang didirikan khusus untuk penerbitan Sukuk dengan Fungsi :

- a) Sebagai penerbit Sukuk
- b) Menjadi *counterpart* pemerintah dalam transaksi pengalihan aset
- c) Bertindak sebagai wali Amanat (*trustee*) untuk mewakili kepentingan investor.

3) Investor

Investor adalah pemegang sukuk yang memiliki hak atas imbalan, *margin*, dan nilai nominal sukuk sesuai partisipasi masing-masing.

3. Obligasi

a. Pengertian Obligasi

Obligasi (*bonds*) merupakan surat tanda berhutang (*promissory note*) jangka panjang (yang lebih dari satu tahun) yang dikeluarkan oleh suatu instansi ataupun pemerintah. Obligasi juga diartikan sebagai tanda bukti instansi tersebut memiliki utang jangka panjang kepada masyarakat. Obligasi dikenal instrumen hutang jangka panjang yang diterbitkan oleh penerbit seperti pemerintah dan perusahaan dengan memberikan imbalan atau keuntungan berupa bunga pada periode tertentu, dan melunasi pokok hutang pada waktu yang telah ditentukan kepada pihak pembeli obligasi.

Obligasi menjadi salah satu jenis investasi yang menarik karena penerbitan obligasi memungkinkan debitur memiliki pembiayaan investasi untuk waktu yang panjang dengan sumber dana yang di peroleh dari luar instansi atau perusahaan. Pihak yang membeli obligasi dikenal sebagai pemegang obligasi (*bondholder*) dan instansi yang memberikan pinjaman atau pihak kreditur. Investor yang membeli obligasi mempunyai tujuan yaitu

untuk memperoleh keuntungan (*return* atau *yield*) yang diharapkan diterima di masa depan. Pemegang obligasi mendapatkan kupon secara rutin saat pelunasan obligasi yang diberikan oleh pihak penerbit obligasi, pemegang obligasi juga menerima kembali pokok obligasi.

b. Karakteristik Obligasi

Obligasi memiliki beberapa karakteristik diantaranya:

- 1) Memiliki nilai nominal (*par value*) yang menunjukkan besarnya Dana yang di pinjam.
- 2) Memiliki suku bunga kupon (*coupon interest rate*) yaitu suku bunga tahunan yang ditetapkan obligasi.
- 3) Obligasi bersuku bunga mengambang (*floating rate bonds*) yaitu suku bunga berfluktuasi sesuai pergerakan dalam bunga yang berlaku umum.
- 4) Memiliki tanggal jatuh tempo yaitu tanggal tertentu dimana nilai nominal obligasi harus di bayar kembali.²⁰

Karakteristik dari obligasi dapat mempengaruhi harga obligasi dalam pasar modal, termasuk risiko yang mungkin dihadapi seperti *interest rate risk*, yang merupakan risiko yang berkaitan dengan tingkat suku bunga. Jika suku bunga meningkat maka harga obligasi menurun dan jika suku bunga menurun maka harga obligasi naik atau semakin tinggi.

c. Klasifikasi Obligasi

- 3) Obligasi Pemerintah (*treasury bond*) merupakan obligasi yang diterbitkan oleh pemerintah pusat di dalam suatu negara. Oleh sebab itu

²⁰ I. Made Adnyana, *Manajemen Investasi dan Portopolio*, (Jakarta Selatan: Lembaga Penerbit Universitas Nasional, 2020), hlm. 111.

kita berpendapat bahwa pemerintah pasti melakukan pembayaran, maka obligasi tersebut tidak mengalami risiko kegagalan.

- 4) Obligasi perusahaan (*corporate bond*) adalah obligasi yang diterbitkan perusahaan. Berbeda dengan obligasi yang diterbitkan pemerintah yang tidak memiliki risiko kegagalan, sedangkan obligasi ini justru memiliki risiko kegagalan.
- 5) Obligasi pemerintah daerah (*municipal bond*) yaitu obligasi yang diterbitkan oleh perusahaan daerah dari suatu negara. Obligasi ini berbeda dengan obligasi pemerintah, justru obligasi ini sama dengan obligasi perusahaan.
- 6) Obligasi luar negeri (*foreign bond*) adalah obligasi yang diterbitkan oleh Negara lain atau perusahaan asing. Pemegang obligasi ini juga mengalami risiko kegagalan sebagaimana pada obligasi perusahaan dan obligasi pemerintah daerah.²¹

Berdasarkan kupon yang diberikan, jenis-jenis obligasi dapat diklarifikasikan sebagai berikut:

- a) Obligasi berkupon nol (*zero coupon bond*) adalah obligasi yang tidak membayar bunga, tetapi menjual dengan diskon besar dari nilai nominalnya dan memberikan kompensasi kepada investor dalam bentuk apresiasi harga.
- b) Obligasi yang tidak berkupon nol (*non-zero coupon bond*) yaitu obligasi yang membayar kupon (*coupon-paying bond*) adalah obligasi

²¹ I. Made Adnyana, *Ibid, Adnyana*, hlm.112.

yang memberikan kupon dengan jumlah tertentu yang dibayarkan secara rutin pada setiap waktu yang ditentukan. Dalam hal tersebut, kupon obligasi dapat diberikan setiap tahun (*annual coupon bond*) atau setiap setengah tahun (*semiannual coupon bond*).

B. Penelitian Terdahulu

Penelitian yang berhubungan dengan faktor-faktor yang mempengaruhi penerbitan sukuk dan obligasi pada Bank Umum Syariah di Indonesia yang telah dilakukan sebelumnya dengan objek yang berbeda-beda diantaranya:

Tabel 2.1
Penelitian Terdahulu

No	Peneliti	Judul peneliti	Hasil penelitian
1	(Management Analysis Jurnal 5 (4) (Purnawingsih dan Moh Khoiruddin 2016) Universitas Negeri Semarang	Reaksi pasar terhadap pengumuman penerbitan sukuk mudharabah dan obligasi konvensional	Hasil dari penelitian ini menandakan bahwa pasar tidak bereaksi terhadap pengumuman penerbitan obligasi konvensional
2.	Willy Anggraini (Skripsi 2017) UIN Raden Fatah Palembang.	Pengaruh nilai dan rating penerbitan obligasi syariah (sukuk) terhadap <i>return</i> saham pada perusahaan yang menerbitkan obligasi syariah	hasil penelitian dari penelitian yang dilakukannya yaitu nilai rating penerbitan obligasi syariah berpengaruh pada <i>return</i> saham dikarenakan nilai penerbitan obligasi syariah (sukuk) memiliki kandungan informasi yang cukup terhadap keputusan yang diambil investor
3.	Siti Ma'sumah (Jurnal & Proceeding, Vol 5, No 2 (2015) Universitas Jendral Soedirman.	Pengaruh pengumuman penawaran sukuk, obligasi serta karakteristik terhadap reaksi pasar pada perusahaan yang terdaftar di bursa efek Indonesia	Hasil Penelitian ini konsisten dengan penelitian Mujahid dan Firiyanti (2013) yang menyimpulkan bahwa <i>rating</i> penerbitan obligasi syariah secara persil tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>comulative abnormal return</i>

			akan tetapi Septianingtyas (2012) menyimpulkan bahwa rating berpengaruh positif yang signifikan terhadap <i>return</i> saham
4.	Alfin Nurfaiz (Skripsi 2016) UIN Syarif Hidayatulloh Jakarta.	Pengaruh Penerbitan sukuk, ukuran perusahaan, inflasi dan nilai tukar terhadap <i>return</i> saham	Hasil penelitian nilai nominal penerbitan sukuk berpengaruh signifikan positif terhadap <i>return</i> saham, hal ini berarti setiap peningkatan nilai nominal penerbitan sukuk akan terjadi peningkatan pada <i>return</i> saham perusahaan.
5.	Mujahid dan Tettet Fitrijanti (Fakultas Ekonomi, Program Studi Akuntansi) Universitas Padjadjaran.	Pengaruh penerbitan obligasi syariah (sukuk) perusahaan terhadap reaksi pasar (Survey terhadap perusahaan yang menerbitkan obligasi syariah dan terdapat di Bursa Efek Indonesia tahun 2002-2009).	Hasil dari penelitian ini dapat disimpulkan bahwa nilai dan <i>rating</i> penerbitan obligasi syariah baik secara simultan maupun persial tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>comultive abnormal return</i> .
6	Efri Kurnia Saputri (Skripsi 2016) Universitas Negeri Semarang.	Analisis Pengaruh Pengumuman Penerbitan Sukuk Ijarah dan Obligasi Konvensional terhadap Reaksi Pasar	Hasil Penelitian ini adalah terdapat <i>abnormal return</i> yang signifikan disekitar pengumuman penerbitan sukuk ijarah maupun obligasi konvensional. Tidak terdapat perbedaan yang signifikan <i>tranding volume activity</i> sebelum dan sesudah pengumuman penerbitan sukuk ijarah maupun obligasi konvensional.
7	Rosmayanti (Skripsi 2020) Universitas Muhammadiyah Makassar.	Pengaruh Nilai dan Rating Penerbitan Obligasi Syariah (Sukuk) terhadap Return Saham (pada perusahaan yang menerbitkan obligasi syariah di Bursa Efek Indonesia Periode	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa nilai penerbitan obligasi tidak mempunyai dampak atau pengaruh negatif signifikan terhadap <i>return</i> saham dan <i>rating</i> penerbitan obligasi syariah mempunyai dampak atau pengaruh positif dan

		2017-2020)	signifikan terhadap <i>return</i> saham.
8	Enni Savitri (Jurnal Aplikasi Management (JAM) Vol 13 No 4, 2015) Universitas Riau.	Pengaruh penerbitan obligasi syariah (sukuk) terhadap reaksi pasar modal Indonesia tahun 2009-2013	Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa variabel nilai nominal dan peringkat obligasi syariah tidak mempunyai pengaruh signifikan terhadap reaksi pasar.

Persamaan dan perbedaan penelitian ini dengan penelitian yang lainnya yaitu sebagai berikut:

1. Penelitian yang diteliti oleh Purnawingsih dan Moh Khoiruddin adalah Reaksi pasar terhadap pengumuman penerbitan sukuk *mudharabah* dan obligasi konvensional sedangkan peneliti membahas tentang pengaruh penerbitan sukuk dan obligasi terhadap *return* saham di bank umum syariah. Dari penelitian ini persamaan keduanya membahas tentang penerbitan sukuk.
2. Penelitian yang diteliti oleh Willy Anggraini adalah pengaruh nilai dan rating penerbitan obligasi syariah (sukuk) terhadap *return* saham pada perusahaan yang menerbitkan obligasi syariah dan peneliti membahas tentang pengaruh penerbitan sukuk dan obligasi terhadap *return* saham di bank umum syariah sedangkan persamaan keduanya membahas tentang penerbitan.
3. Penelitian yang diteliti oleh Siti Ma'sumah yaitu pengaruh pengumuman penawaran sukuk obligasi serta karakteristik terhadap reaksi pasar pada perusahaan yang terdaftar di bursa efek Indonesia sedangkan peneliti membahas tentang pengaruh penerbitan sukuk dan obligasi terhadap

return saham di bank umum syariah, kesamaan keduanya membahas tentang pengumuman atau penerbitan.

4. Penelitian yang diteliti Arifin Nurfaiz adalah pengaruh penerbitan sukuk, ukuran perusahaan, inflasi dan nilai tukar terhadap *return* saham sedangkan peneliti membahas tentang pengaruh penerbitan sukuk dan obligasi terhadap *return* saham di bank umum syariah. Persamaan keduanya membahas tentang penerbitan sukuk.
5. Penelitian yang diteliti oleh Mujahid dan Tettet Fitrijanti adalah pengaruh penerbitan obligasi syariah (sukuk) perusahaan terhadap reaksi pasar sedangkan peneliti membahas tentang pengaruh penerbitan sukuk dan obligasi terhadap *return* saham di bank umum syariah. Persamaan keduanya membahas tentang penerbitan sukuk.
6. Penelitian yang diteliti Efri Kurnia Saputri memiliki judul Analisis Pengaruh Pengumuman Penerbitan Sukuk Ijarah dan Obligasi Konvensional terhadap Reaksi Pasar, sedangkan peneliti meneliti tentang Pengaruh Penerbitan Sukuk, Obligasi terhadap *Return* Saham di Bank Umum Syariah, persamaan kedua penelitian ini terletak pada variabel penelitian yaitu Penerbitan Sukuk.
7. Penelitian yang diteliti Rosmayanti berjudul Pengaruh Nilai dan Rating Penerbitan Obligasi Syariah (Sukuk) terhadap *Return* Saham (pada perusahaan yang menerbitkan obligasi syariah di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2020), sedangkan peneliti meneliti tentang Pengaruh Penerbitan Sukuk, Obligasi terhadap *Return* Saham di Bank Umum

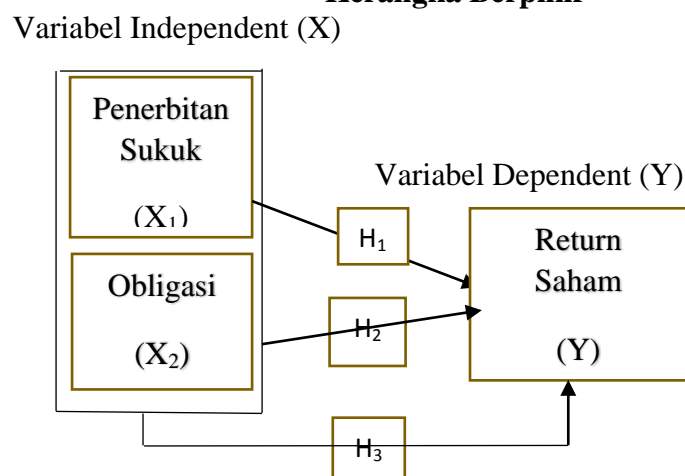
Syariah, persamaan kedua penelitian ini terletak pada variabel penelitian yaitu Penerbitan Obligasi Syariah (Sukuk) terhadap *Return* Saham.

8. Penelitian yang diteliti Enni Savitri memiliki judul penelitian yaitu Pengaruh penerbitan obligasi syariah (sukuk) terhadap reaksi pasar modal Indonesia tahun 2009-2013, sedangkan peneliti meneliti tentang Pengaruh Penerbitan Sukuk, Obligasi terhadap *Return* Saham di Bank Umum Syariah, persamaan kedua penelitian ini terletak pada variabel penelitian yaitu Penerbitan Sukuk.

C. Kerangka Berpikir

Kerangka Pikir merupakan modal konseptual tentang bagaimana hubungan teori dengan berbagai faktor yang telah diidentifikasi atau telah dikenali sebagai masalah yang penting untuk diteliti atau dibahas.²² Dan kerangka Pikir juga memiliki arti yaitu suatu model yang menerangkan bagaimana hubungan antara teori dengan faktor yang telah diidentifikasi sebagai masalah yang penting.²³

Gambar 2.1
Kerangka Berpikir



²² Sugiyono, *Metodologi Penelitian Kuantitatif R dan D*, (Bandung: CV. Alfabet, 2013), hlm. 88.

²³ Sugiyono, *Metode Penelitian Bisnis*, (Bandung: Alfabeta, 2014), hlm. 88.

Dari Gambar 2.1 dapat kita lihat dan kita simpulkan bahwa kedua variabel *independen* yaitu penerbitan sukuk dan obligasi memiliki keterkaitan dengan *return* saham yaitu variabel *dependent*, dari kerangka berpikir tersebut kita dapat menyimpulkan bahwa penerbitan sukuk memiliki keterkaitan dengan *return* saham sedangkan obligasi juga memiliki keterkaitan dengan *return* saham dan penerbitan sukuk dan obligasi saling berkaitan dengan *return* saham, walaupun terkadang hal tersebut tidak terlalu dianggap penting atau diabaikan oleh para investor atau para pemegang investasi karena jumlah pengaruh yang dimiliki oleh kedua variabel *independent* tersebut cukup kecil untuk mempengaruhi variabel *dependent*.

D. Hipotesis

Hipotesis merupakan suatu jawaban yang bersifat sementara terhadap permasalahan penelitian, sampai terbukti melalui data yang terkumpul.²⁴ Hipotesis berupa pernyataan mengenai konsep yang dinilai benar atau salah jika menunjukkan suatu fenomena yang diamati dan diuji secara empiris, fungsinya yaitu sebagai pedoman untuk mampu mengarahkan peneliti agar sesuai dengan yang diharapkan.²⁵

H_{a1} = ada pengaruh penerbitan sukuk terhadap *return* saham di Bank Umum Syariah.

H_{o1} = tidak ada pengaruh penerbitan sukuk terhadap *return* saham di Bank Umum Syariah.

²⁴ Suharsimi Arikunto, *Prosedur Penelitian*, (Jakarta: Rineka Cipta, 2010), hlm.110.

²⁵ Mudrajat Kuncoro, *Metode Riset untuk Bisnis dan Ekonomi*, (Jakarta: Erlangga, 2013), hlm.59.

H_{a2} = ada pengaruh penerbitan obligasi terhadap *return* saham di Bank Umum Syariah.

H_{o2} = tidak ada pengaruh penerbitan obligasi terhadap *return* saham di Bank Umum Syariah.

H_{a3} = ada pengaruh penerbitan sukuk dan obligasi terhadap *return* saham di Bank Umum Syariah.

H_{o3} = tidak ada pengaruh penerbitan sukuk dan obligasi terhadap *return* saham di Bank Umum Syariah.

BAB III

METODE PENELITIAN

A. Lokasi dan waktu penelitian

Penelitian ini dilakukan di Bank Umum Syariah (BUS) melalui situs resmi otoritas jasa keuangan. Waktu penelitian dilakukan pada bulan Maret sampai Juli 2024.

B. Jenis Penelitian

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif, karena data yang digunakan berupa data yang berbentuk angka-angka yang mana dalam pengaplikasiannya dengan menggunakan teknik analisis statistik guna manaksir variabel yang di kaji. Jenis penelitian yang diterapkan dan digunakan dalam penelitian ini merupakan jenis penelitian kuantitatif, penelitian kuantitatif merupakan penelitian ilmiah yang sistematis terhadap bagian-bagian dan fenomena serta hubungan- hubungannya.¹ Sedangkan jenis penelitian yang diterapkan adalah penelitian deskriptif, dengan penjelasannya yaitu penelitian yang dilakukan untuk memberi penyampaian deskripsi lebih kompleks atas sebuah gejala atau suatu fenomena.²

C. Populasi dan Sampel

1 Populasi

Populasi merupakan sekelompok objek yang menjadi sasaran atau target dalam penelitian.³ Besarnya populasi yang digunakan dalam suatu penelitian

¹ Budi Gautama Siregar & Ali Hardana, *Metode Penelitian dan Bisnis* (Medan: Merdeka Kreasi, 2021), hlm. 51.

² Priyono, *Metode Penelitian Kuantitatif*, (Sidoarjo: Zifatama Publishing, 2016), hlm. 37.

³ Juliansya Noor, *Metodologi Penelitian*, (Jakarta: Kencana, 2014), hlm, 147.

tergantung pada jangkauan kesimpulan yang dihasilkan, dan populasi dari penelitian ini adalah Bank Umum Syariah yang mana bank yang diteliti adalah 13 Bank, dan tahun yang diteliti adalah 3 tahun yaitu pada tahun 2018- 2020 dan jumlah dari setiap variabel yang diteliti ada sebanyak 39 data setiap 3 tahun, jadi jumlah populasi dari 3 variabel tersebut adalah 39 dikali 3 sama dengan 117 populasi.

Tabel 3.1
Nama-nama Bank yang diteliti di Bank Umum Syariah

No	Nama Perusahaan
1	Bank Aceh Syariah
2	Bank Nusa Tenggara Barat Syariah
3	Bank Muamalat Indonesia
4	Bank Victoria Syariah
5	Bank Republik Indonesia Syariah
6	Bank Negara Indonesia Syariah
7	Bank Syariah Mandiri
8	Bank Panin Syariah
9	Bank Bukopin Syariah
10	Bank Central Asia Syariah
11	Bank Tabungan Pensiun Nasional Syariah
12	Bank Maybank Syariah
13	Bank Mega Syariah

2 Sampel

Sampel didefinisikan sebagai bagian dari populasi atau sebagian kecil dari anggota populasi untuk dijadikan objek penelitian. Dalam menentukan populasi pengambilan suatu sampel, ada ketentuan yang harus dipenuhi yaitu sampel bisa mewakili (*representative*) terhadap populasi.⁴ Teknik pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *purposive sampling*. *Purposive sampling* adalah teknik pengambilan sampel dengan memberikan

⁴ Syahrums & Salim, *Metode Penelitian Kuantitatif*, (Bandung: Cita Pustaka Media, 2014), hlm. 114.

penilaian sendiri terhadap sampel diantara populasi yang di pilih, dan sampel dalam penelitian ini sebanyak 39 sampel.

D. Instrumen dan Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data, data yang digunakan pada penelitian ini adalah data sekunder, yang mana data tersebut diperoleh secara tidak langsung dari subjek penelitian. Dan pengumpulan data diambil dari situs resmi Otoritas Jasa Keuangan. Instrumen pengumpulan data yaitu sebagai alat Bantu yang dipilih dan digunakan oleh peneliti dalam melaksanakan kegiatannya agar menjadi sistematis.

E. Teknik Analisis Data

Teknik analisis data adalah suatu teknik yang digunakan untuk mengelolah hasil penelitian guna memperoleh suatu kesimpulan. Untuk mengelolah dan menganalisis data, telah dikembangkan teknik tertentu, yang pada umumnya memiliki syarat-syarat tertentu.⁵

Setelah berbagai data terkumpul dan dari hasil pengumpulan data tersebut maka peneliti melakukan analisis data atau disebut juga dengan pengolahan data. Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode SPSS 26.

1. Analisis *Deskriptif*

Analisis *deskriptif* adalah statistic yang digunakan untuk menganalisis data dengan menggambarkan atau mendeskripsikan data yang terkumpul sebagaimana adanya tanpa bermaksud membuat kesimpulan yang berlaku untuk

⁵ Sumardi Suryabrata, *Metode Penelitian*, cet. Ke 11, (Jakarta: Raja Grafindo Persada, 2008), hlm. 98.

umum atau *generalisasi*. Analisis *deskriptif* bertujuan menunjukkan nilai *maximum*, *minimum*, *mean*, dan standar *devition* dari data yang terkumpul.⁶

2. Uji Normalitas

Uji *normalitas* digunakan untuk mengetahui apakah populasi data berdistribusi normal atau tidak. Model regresi yang baik yaitu memiliki nilai residual yang terdistribusi normal. Uji ini digunakan untuk mengukur data berskala *ordinal*, *interval* ataupun *rasio*. Dalam penelitian ini digunakan uji *one sample kolmogrov smirnov* dengan menggunakan taraf signifikan lebih besar dari 5% atau 0, 05. Apabila signifikan > 0, 05 maka distribusi data bersifat normal. Sedangkan jika data < 0, 05 maka distribusi data tidak normal atau bermasalah.⁷

3. Uji Asumsi Klasik

a. Uji *Multikolenearitas*

Uji *multikolenearitas* digunakan untuk mengetahui ada tidaknya penyimpangan asumsi *multikolenearitas* dengan adanya hubungan linear antara variabel *independen* dalam model regresi. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi kolerasi di antara variabel bebas. Jika terjadi kolerasi, maka dapat dikatakan terdapat masalah atau *problem multikolenealitas*. Untuk mendeteksi ada atau tidaknya *multikolinealitas* didalam model regresi digunakan matrik kolerasi variabel bebas, dan melihat nilai *tolerance* dan *Variance Inflation Factor* (VIF) dengan menggunakan SPSS versi 26.

⁶ Duwi Priyanto, *Mandiri Belajar SPSS*, (Yogyakarta: Mediakom, 2008), hlm. 30.

⁷ Sugiyono & Agus Susanto, *Cara Mudah Belajar SPSS dan Lisrel Teori dan Aplikasi untuk Analisis Data Penelitian*, (Bandung: Alfabeta, 2015), hlm. 323.

1) Nilai *Tolerance*

Untuk mengetahui dan melihat kriteria pengujian *multikolinearitas* dengan menggunakan nilai *tolerance* yaitu nilai *tolerance* $> 10\%$ (0, 10) menunjukkan bahwa model regresi bebas dari *multikolinearitas*, jika nilai *tolerance* $< 10\%$ (0, 10) menunjukkan bahwa model regresi terdapat *multikolinearitas*.

2) VIF (*Variance inflation factor*)

Apabila nilai VIF < 10 mengidentifikasi model regresi bebas dari *multikolinearitas* dan apabila nilai VIF > 10 dapat diidentifikasi bahwa model regresi ini memiliki *multikolinearitas*.

b. Uji *Autokorelasi*

Uji *Autokorelasi* yaitu sebuah cara yang digunakan mendeteksi ada tidaknya korelasi antar residual pada masa t dengan residual pada masa $t-1$ (terdahulu). Jika korelasi terdeteksi, dipastikan ada *problematika autokorelasi*. *Autokorelasi* timbul akibat adanya pemantauan berentetan sepanjang waktu bersinggungan satu dengan yang lainnya. Hal demikian dapat muncul lantaran residual (kesalahan pengganggu) tak bebas dari satu pengamatan ke pengamatan yang lainnya.⁸

Metode yang digunakan untuk uji *autokorelasi* adalah melalui SPSS 26.

Adapun bentuknya secara umum yaitu:

- 1) $DU < DW < 4 - DU$, maka H_0 di terima, yang mana hal tersebut berarti tidak terjadi *autokorelasi*.

⁸ Dyah Nirmala Arum Janie, *Statistik Deskriptif & Regresi Linear Berganda dengan SPSS*, (Semarang: Semarang University Press, 2012), hlm. 30.

2) $DW < DL$ atau $DW > 4 - DL$, maka H_0 ditolak, artinya terjadi *autokorelasi*.

3) Analisis $DL < DW < DU$ atau $4 - DU < DW < 4 - DL$ yang mana artinya tidak ada kepastian atau kesimpulan yang pasti.

c. Regresi Linear Berganda

Regresi linear berganda adalah analisis yang diterapkan di satu variabel *dependen* dan dua atau lebih variabel *independen*.⁹ Persamaan regresi dalam penelitian ini yaitu untuk mengetahui seberapa besar pengaruh variabel *independen* terhadap variabel *dependen*. Analisis regresi linear berganda bertujuan untuk mengetahui hubungan linear antara dua variabel atau lebih, dimana satu variabel sebagai variabel *dependen* (terikat) dan yang lain sebagai variabel *independen* (bebas). Hasil analisis regresi adalah berupa koefisien regresi untuk masing-masing variabel *independen*. Koefisien ini diperoleh dengan cara memprediksi nilai variabel *dependen* dengan suatu persamaan.

Dalam analisis regresi, selain mengukur kekuatan hubungan antara dua variabel atau lebih, juga menunjukkan arah hubungan antara variabel *dependen* dengan variabel *independen*. Berikut persamaan regresi linear berganda penelitian ini sebagai berikut:

$$Y = \beta_0 + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \varepsilon$$

Keterangan:

Y = Return saham

⁹ Fridaya Yudiatmaja, *Aplikasi Komputer Statistik*, (Yogyakarta: Graha Ilmu, 2014), hlm. 67.

β_0 = Konstanta

β_1, β_2 = Koefisien regresi berganda

X1 = Variabel Penerbitan Sukuk

X2 = Variabel Penerbitan Obligasi

ε = Variabel pengganggu

d. Uji Hipotesis

1. Uji *Koefisien Determinan* (R^2)

Uji *koefisien determinan* digunakan untuk mengukur sejauh mana kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel *dependen*. *Koefisien determinasi* dipakai untuk mengetahui besarnya kontribusi atau sumbangan dari seluruh variabel *dependen* terhadap variabel *independen*, sedangkan sisanya dipengaruhi oleh variabel lain. Semakin besar nilai R^2 (Mendekati 1) maka ketepatannya dikatakan semakin baik.¹⁰

2. Uji *Signifikan parsial* (uji t)

Uji statistic t pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel penjelas secara *individual* dalam menjelaskan variabel terkait. Pengujian ini menggunakan taraf signifikan 5% dengan derajat kebebasan atau $df = (n-k-1)$. Untuk mempermudah penelitian ini, data dianalisis menggunakan SPSS 26. Penelitian ini dilakukan dengan melihat secara langsung pada hasil perhitungan koefisien regresi melalui SPSS pada bagian *Unstandardized coefficients* dengan standar *error estimate* sehingga akan

¹⁰ Setiawan dan Dewi Endah Kusriani, *Ekonometrika*, (Yogyakarta: CV. Andi Offset, 2010), hlm. 65.

didapatkan hasil yang dinamakan t_{hitung} sebagai dasar pengambilan keputusan digunakan kriteria pengujian sebagai berikut :

- a. H_0 ditolak, jika nilai $t_{hitung} > t_{tabel}$ atau $t_{hitung} < -t_{tabel}$, hal ini berarti variabel *independen* secara *individual* berpengaruh signifikan terhadap variabel *dependen*.
- b. H_0 diterima, jika $-t_{hitung} < t_{tabel}$ atau $t_{hitung} < -t_{tabel}$, hal ini berarti variabel *independen* secara *individual* tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel *dependen*.

3. Uji Signifikan Simultan (Uji F)

Uji F bertujuan untuk memperlihatkan apakah semua variabel independen yang dimasukkan dalam model simultan sama-sama mempunyai pengaruh terhadap variabel dependen. Uji dilaksanakan dengan membandingkan nilai f_{hitung} dengan f_{tabel} . Pengujian menggunakan taraf signifikan 5 % dengan derajat kebebasan $df = (n-k-1)$, n yaitu jumlah data dan k adalah jumlah variabel independen.¹¹

Adapun kriteria pengujian uji f adalah:

- a. Dengan membandingkan nilai F_{hitung} dengan F_{tabel} . Jika $F_{hitung} > F_{tabel}$ maka H_a diterima. Dan masing masing variabel *independen* secara bersama mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap variabel *dependen*.
- b. Membandingkan nilai F_{hitung} dengan F_{tabel} . Jika $F_{hitung} < F_{tabel}$ maka H_a di tolak. Jika H_a di tolak hal tersebut terjadi karena masing masing variabel

¹¹ Duwi Priyanto, *SPSS 22 Pengolah Data Terpraktis*, (Yogyakarta: Andi, 2014), hlm. 158.

independen tidak mempunyai pengaruh terhadap variabel *dependen* secara signifikan.

BAB IV

HASIL PENELITIAN

A. Gambaran Umum Objek Penelitian

1. Sejarah Perkembangan Bank Umum Syariah

Menurut Undang-undang Republik Indonesia No. 21 tahun 2008 tentang perbankan syariah yang terdapat pada pasal 1 ayat 8 yang didalamnya menjelaskan bahwa Bank Umum Syariah (BUS) merupakan bank syariah yang dalam kegiatannya memberikan jasa dalam lalu lintas pembayaran.¹

Bank Umum Syariah merupakan bank yang secara penuh bertransaksi secara syariah dan bukan merupakan unit usaha. Bank umum pertama yang menggunakan sistem syariah di Indonesia yaitu PT. Bank Muamalat Indonesia (BMI) yang mulai beroperasi pada 1992. Perkembangan bisnis bank syariah berlangsung lambat, sampai dengan Lima tahun kedepan belum ada pertumbuhan bank baru. BMI masih menjadi satu-satunya bank syariah. Baru pada tahun 1998 pasar bank syariah mulai didirikan dengan hadirnya PT. Bank Syariah Mandiri (BSM) anak perusahaan bank mandiri. Bank BUMN terbesar di Indonesi. Selanjutnya menyusul kemunculan PT. Bank Mega Syariah pada 2001. Memasuki tahun 2009 ada dua bank baru memasuki pasar Perbankan Syariah adalah PT. BRI Syariah.

Saat itu, Bank Umum Syariah yang beroperasi menjadi Lima bank yaitu Bank Muamalat Indonesia, Bank Syariah Mandiri, Bank Mega Syariah, Bank Bukopoin Syariah dan Bank BRI Syariah. Bank umum syariah telah

¹ Ismail, *Perbankan Syariah*, (Jakarta: Kencana Prenadamedia Group, 2011), hlm. 33.

menerapkan sistem *independent* pada system perbankan syariah. Sementara jumlah Kantor saat itu sebanyak 908 Kantor ditambah dengan channeling sekitar 1.452 Kantor. Bank Syariah dibolehkan untuk mendirikan unit pelayanan dalam satu wilayah dengan Kantor Bank Indonesia dalam satu daerah maupun provinsi.

B. Deskripsi Data Penelitian

Dalam Penelitian ini, jenis data yang digunakan adalah data sekunder, yang diambil dari situs resmi Otoritas Jasa Keuangan. Perusahaan yang menerbitkan sukuk dan obligasi di Bank Umum Syariah. Berikut ini data Penerbitan Sukuk dan Obligasi yang menjadi sampel di Bank Umum Syariah.

Tabel 4.1
Data Penerbitan Sukuk, Obligasi terhadap Return Saham di Bank Umum Syariah Tahun 2018-2020

NO	Perusahaan	Tahun	Sukuk (Lembar)	Obligasi (Lembar)	Return saham (Rupiah)
1	Bank Aceh Syariah	2018	4.073.054	3.453.363	5,184
		2019	4.252.745	3.124.393	4,260
		2020	5.043.630	2.430.570	3,026
2	Bank Nusa Tenggara Barat Syariah	2018	325.00	5.779.966	38,419
		2019	1.325.000	7.278.253	153,395
		2020	2.365.000	9.042.539	115,885
3	Bank Muamalat Indonesia	2018	12.185	53.306	4,51
		2019	11.333	46.618	1,60
		2020	12.170	47.275	0,98
4	Bank Victoria Syariah	2018	409.679	1.834.770	59,863
		2019	71.304	1.908.207	59,863
		2020	712.683	1.916.770	29,173
5	Bank Republik Indonesia Syariah	2018	9.098.114	10.894.916	12,81
		2019	10.268.27	11.880.036	7,62
		2020	13.039.50	17.475.112	25,45
6	Bank Negara Indonesia Syaria	2018	7.446.00	9.787	805
		2019	8.358.000	13.072	825

		2020	13.571.000	17.253	176
7	Bank Syariah Mandiri	2018	17.475.441	14.477.262	1,012
		2019	21.108.128	19.052.303	2,133
		2020	22.508.455	31.359.327	2,379
8	Bank Panin Syariah	2018	820.513	7.102.592	1,14
		2019	458.495	9.441.260	0,005
		2020	576.245	8.186.429	0,55
9	Bank Bukopin Syariah	2018	115.094	1.277.1183	16,000
		2019	285.216	1.372.316	7,832
		2020	197.235	2.486.408	9,502
10	Bank Centra Asia Syariah	2018	8.424.000	5.802.7	58,583
		2019	9.669.000	6.306.1	33,659
		2020	12.296.000	6.968.1	32,4
11	Bank Tabungan Pensiun Nasional Syariah	2018	1.030.689	2.049.483	25,000
		2019	2.071.753	2.439.054	45,000
		2020	2.803.239	2.632.890	65,000
12	Bank Maybank Syariah	2018	172.698	152.442.16	30,44
		2019	547.398	142.397.91	24,18
		2020	608.728	146.000.78	16,62
13	Bank Mega Syariah	2018	1.615.817	937.070	2,930
		2019	1.395.380	1.002.503	430,407
		2020	11.150.005	6.602.789	481,330

Sumber: Otoritas Jasa Keuangan

C. Analisis Data

1. Analisis Deskriptif

Statistik Deskriptif berguna untuk melihat distribusi data dan variabel yang digunakan dalam penelitian ini. Pengolahan data dilaksanakan dengan menggunakan SPSS 26, untuk mengolah data dengan cepat agar dapat memperoleh hasil data yang diinginkan dan agar kita mampu untuk menjelaskan variabel-variabel yang diteliti. Berikut ini tabel statistik deskriptif variabel pada penelitian ini.

Tabel 4.2
Statistik Deskriptif

	N	Miniumum	Maximum	Mean	Std.Deviation
Sukuk	39	1.03	820.51	141.7044	232.56354
Obligasi	39	1.00	937.07	45.6615	151.50985
Retun saham	39	.01	481.33	61.4651	108.87717

Valid N(listwise)	39				
----------------------	----	--	--	--	--

Sumber : Lampiran 1 diolah dengan SPSS 26

Pada tabel diatas, dapat dilihat jika tabel statistik deskriptif ini dilakukan untuk mengetahui jumlah data adalah 39, nilai maksimum masing-masing variabel, yang mana variabel X1 yaitu sukuk memiliki nilai maximum sebesar 820.51, sedangkan X2 yaitu obligasi memiliki nilai maximum sebesar 937.07 dan untuk variabel Y yaitu *return* saham memiliki nilai maximum sebesar 481.33. Nilai minimum dari variabel X1 yaitu sukuk memiliki nilai sebesar 1.03, sedangkan variabel X2 yaitu obligasi memiliki nilai minimum sebesar 1.00 dan *return* saham memiliki nilai minimum sebesar 0.01. Sedangkan untuk Mean, variabel X1 yaitu memiliki nilai mean sebesar 141.7044, X2 yaitu obligasi memiliki nilai mean sebesar 45.6615 dan untuk *return* saham memiliki nilai mean sebesar 61.4651. Dan untuk standar deviation untuk sukuk sebesar 232.563554, obligasi sebesar 151.50985 dan *return* saham sebesar 108.87717.

2. Uji Normalitas

Pengujian dengan Normalitas data dengan tujuan melihat apakah suatu data yang terdistribusi secara normal atau tidak secara statistik. Uji normalitas data yang digunakan yaitu Uji *Kolmogrov-Smirnov test*. Data yang di katakan terdistribusi normal yaitu apabila nilai signifikan dan pengujian *Kolmogrov-Smirnov test* $> 0,05$ (5 %) maka terdistribusi normal tapi jika data $< 0,05$ (5 %) maka tidak terdistribusi normal.

Tabel 4.3
One-Sample Kolmogrov- Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		39
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	104.82368276
Ni	Absolute	.229
	Positive	.235
	Negative	-.229
Test Statistic		.229
Asymp. Sig. (2-tailed)		.062 ^c

Sumber : Lampiran 2 diolah dengan SPSS 26

Dapat dilihat dari tabel di atas bahwa nilai signifikansi dari pengujian Kolmogorav-Smirnov Test, hanya dapat dilihat dengan melihat nilai Asymp. Sig. (2-tailed) pada output SPSS. Dapat dilihat data tersebut terdistribusi normal karena nilai Asymp. Sig. (2-tailed) memenuhi syarat uji normalitas, karena nilai signifikansinya lebih dari 0.05.

3. Uji Asumsi Klasik

a. Uji *Multikolinearitas*

Uji *multikolinearitas* digunakan untuk mengetahui ada tidaknya penyimpangan asumsi *multikolinearitas* adalah adanya hubungan linear antara variabel *independen* dalam model regresi. Jika variabel *independen* saling berkorelasi, maka variabel-variabel tersebut tidak *orthogonal*. Variabel *orthogonal* merupakan variabel *independen* yang nilainya adalah nol. Model regresi dinyatakan bebas dari *multikolonoritas* jika mempunyai nilai *tolerance* > 0.10 dan jika nilai nilai *tolerance* < 0.10 maka terjadi *multikolonearitas*. Sedangkan untuk VIF agar bebas dari *multikolonearitas* jika nilai VIF < 10 dan jika nilai VIF > 10 maka terjadi *multikolonearitas*. Untuk mengetahui apakah

terjadi *multikolinearitas* dapat dilihat nilai *tolerance* dan VIF yaitu sebagai berikut:

1) Nilai *Tolerance*

Untuk mengetahui dan melihat kriteria pengujian *multikolinearitas* dengan menggunakan nilai *tolerance* yaitu nilai *tolerance* > 0.10 menunjukkan bahwa model regresi bebas dari *multikolinearitas*, jika nilai *tolerance* < 0.10 menunjukkan bahwa model regresi terdapat *multikolinearitas*.

Tabel 4.4
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.	Collinearity Statistics		
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF	
1	(Constant)	81.620	20.993		3.888	.000		
	Sukuk	-.112	.075	-.239	-1.488	.047	1.000	1.000
	Obligasi	-.094	.115	-.131	-.818	.419	1.000	1.000

Sumber : Lampiran 3 diolah dengan SPSS 26

Dapat dilihat dari tabel diatas bahwa nilai *tolerance* lebih besar dari 0.10 maka nilai *tolerance* tidak terjadi *multikolinearitas*. Nilai *tolerance* 1.000 > 0.10, maka sudah jelas jika penelitian ini tidak terjadi *multikolinearitas*.

2) VIF (*Variance inflation factor*)

Apabila nilai VIF < 10 mengidentifikasi model regresi bebas dari *multikolinearitas* dan apabila nilai VIF > 10 dapat diidentifikasi bahwa model regresi ini memiliki *multikolinearitas*.

Dari tabel 4.4 diatas dapat dilihat jika nilai VIF lebih kecil dari 10, maka sudah jelas bahwa penelitian dengan VIF tidak mengalami *multikolinearitas* karena nilai 1.000 < 10.

b. Uji Autokorelasi

Uji Autokorelasi dilakukan untuk menguji apakah ada autokorelasi antara variabel independen dan variabel dependen, dalam pengujian autokorelasi berikut menggunakan rumus *Durbin Watson*.

Tabel 4.5
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.320 ^a	.102	.073	107.69647	1.602

Sumber : Lampiran 4 diolah dengan SPSS 26

Dapat dilihat dari tabel di atas, bahwa hasil uji autokorelasi Durbin-Watson adalah 1.602. Hasil Uji *Autokorelasi Durbin Watson* sebagai berikut:

N (Jumlah Responden) = 39

DW (Durbin Watson) = 1.602

DU = 1.5969

$4 - DU = 4 - 1.5969 = 2.4031$

Dari hasil di atas sudah jelas di perlihatkan kalau $DU < DW < 4 - DU$, yang mana $DW = 1.602$, maka sudah jelas kalau data regresi tidak memiliki masalah *autokorelasi*.

c. Regresi Linear Berganda

Regresi linear berganda adalah analisis yang diterapkan di satu variabel *dependen* dan dua atau lebih variabel *independen*.² Persamaan regresi dalam penelitian ini yaitu untuk mengetahui seberapa besar pengaruh variabel *independen* terhadap variabel *dependent*.

² Fridaya Yudiatmaja, *Aplikasi Komputer Statistik*, (Yogyakarta: Graha Ilmu, 2014), hlm. 67.

Tabel 4.6
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.	
	B	Std. Error	Beta			
1	(Constant)	81.620	20.992		3.888	.000
	Sukuk	-.112	.075	-.239	-1.489	.047
	Obligasi	-.094	.115	-.131	-.818	.419

Sumber : Lampiran 5 diolah dengan SPSS 26

Nilai *Unstandardized 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 signifikan untuk melihat pengaruh antara variabel apakah H0 atau Ha yang diterima.

Berdasarkan analisis regresi berganda di peroleh koefisien untuk konstan sebesar 81. 620, nilai penerbitan sukuk (X1) - 0.112, dan penerbitan obligasi (X2) - 0.094, dari hasil tersebut diperoleh persamaan regresi sebagai berikut: $Y = \beta_0 + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \epsilon$, dan hasil dari persamaan regresi tersebut adalah $Y = 81.620 + - 0.112 X_1 + - 0.094 X_2 + 20.992$.

Persamaan regresi tersebut mempunyai makna atau arti sebagai berikut ini:

- 1) Konstanta sebesar 81. 620, artinya, jika (X1) Penerbitan Sukuk dan (X2) Penerbitan Obligasi nilainya adalah 0. Maka itu (Y) *Return* Saham adalah nilai dari konstanta yaitu 81. 620
- 2) Koefisien regresi variabel nilai (X1) Penerbitan Sukuk sebesar - 0.112, artinya variabel *independen* lain nilainya tetap dan (X1) Penerbitan Sukuk mengalami kenaikan sebesar 1% dan (Y) *Return* Saham mengalami penurunan sebesar kenaikan penerbitan sukuk yaitu sebesar 0.112.

- 3) Koefisien regresi variabel nilai (X2) Penerbitan Obligasi sebesar -0.094, artinya jika variabel *independent* lain nilainya tetap maka (X2) Penerbitan Obligasi mengalami kenaikan 1 %, dan hal tersebut mempengaruhi nilai (Y) *return* saham yang mengalami penurunan sebesar 0.094.
- 4) *Standard error* menyajikan nilai kesalahan Baku *standard* (Se) sebesar 20.992.

d. Uji Hipotesis

1) Hasil Uji Determinasi (R^2)

Berikut ini merupakan hasil uji koefisien determinasi (R^2) hasil uji R^2 digunakan untuk mengetahui seberapa besar persentase sumbangan pengaruh variabel *independent* secara serentak terhadap variabel *dependent*.

Berikut ini hasil dari Uji R^2 :

Tabel 4.7
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.320 ^a	.102	.073	107.69647	1.602

Sumber : Lampiran 6 diolah dengan SPSS 26

Berdasarkan hasil uji determinasi diperoleh hasil R Squared sebesar 0.102. Hal ini menunjukkan bahwa setiap penerbitan sukuk dan obligasi mempengaruhi return saham di Bank Umum Syariah karena hanya berpengaruh sebesar 10,2% dan karena presentase yang cukup besar maka investor cukup mempercayai investasi tersebut, sedangkan sebesar 89.8 % di pengaruhi oleh faktor- faktor lain yang tidak diteliti oleh peneliti.

2) Uji Signifikan parsial (uji t)

Hasil persial secara persial variabel pengaruh penerbitan sukuk dan obligasi dalam penelitian ini. Pengujian ini dilakukan dengan membandingkan nilai signifikansi dengan taraf signifikansi α (0.05). Apabila nilai signifikansi hasil perhitungan kurang dari nilai signifikansi α (0.05), maka H_0 ditolak dan H_1 diterima. Hasil perhitungan uji t dilakukan dengan menggunakan SPSS 26.

Tabel 4.8
Coefficients^a

	Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	81.620	20.992		3.888	.000
	Sukuk	-.112	.075	-.239	-1.489	.047
	Obligasi	-.094	.115	-.131	-.818	.419

Sumber : Lampiran 6 diolah dengan SPSS 26

Dari tabel diatas diperoleh nilai signifikansi penerbitan sukuk sebesar 0.047 dan signifikansinya α (0,05) dan dapat kita ketahui bahwa hasil dari penelitian dengan menggunakan uji T untuk variabel penerbitan sukuk memiliki pengaruh terhadap return saham dan hal ini dapat kita lihat dalam tabel yang mana nilai signifikansi sukuk sebesar $0.047 < 0.05$ dan kita dapat mengetahui bahwa H_0 ditolak dan H_1 diterima. Dan untuk variabel obligasi nilai signifikansinya 0.419 dan signifikansinya α (0,05), maka dapat diketahui bahwa nilai signifikansi obligasi sebesar 0.419 dan signifikansinya α (0,05) dan dari hal tersebut kita dapat mengetahui bahwa obligasi tidak berpengaruh terhadap return saham dilihat untuk mengetahui apakah H_0 diterima dan H_1 ditolak.

3) Uji Signifikan Simultan (Uji F)

Uji F bertujuan untuk memperlihatkan apakah semua variabel *Independen* yang digunakan dalam model simultan sama-sama mempunyai pengaruh terhadap variabel *dependen*. Hasil perhitungan secara simultan variabel penerbitan sukuk dan penerbitan obligasi dapat dilihat dari tabel 4.9 pada penelitian ini.

Pengujian ini dilakukan dengan membandingkan nilai signifikansi α (0.05). Yang mana jika nilai signifikansi hasil perhitungan kurang dari nilai signifikansi α (0.05), maka H_0 ditolak dan H_1 diterima. Hasil perhitungan uji F dilakukan dengan menggunakan SPSS 26.

Tabel 4.9
ANOVA^a

	Model	Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	32913.957	2	16456.979	1.419	.025 ^b
	Residual	417547.053	36	11598.529		
	Total	450461.010	38			

Sumber : Lampiran 6 diolah dengan SPSS 26

Dari tabel di atas dapat diketahui bahwa hasil dari uji F diperoleh nilai signifikansi $0.025 < \alpha 0.05$, jadi dapat H_0 ditolak dan H_1 diterima, dengan hal tersebut dapat disimpulkan bahwa nilai penerbitan sukuk dan obligasi berpengaruh terhadap *return* saham atau bisa disebut juga dengan variabel *independent* berpengaruh atau simultan terhadap variabel *dependent*.

D. Pembahasan Hasil Penelitian

1. Pengaruh Penerbitan Sukuk terhadap *Return* Saham di Bank Umum Syariah

Berdasarkan hasil uji t diperoleh kesimpulan bahwa penerbitan sukuk memiliki pengaruh terhadap *return* saham. Hal ini dibuktikan dengan nilai

signifikansi penerbitan sukuk lebih kecil dari nilai signifikansi α (0, 05) yang mana nilai signifikansi sukuk sebesar $0,047 < 0,05$, hal ini memungkinkan bahwa penerbitan sukuk memiliki kandungan informasi yang cukup terhadap keputusan yang diambil oleh para investor. Hal ini sesuai dengan hasil penelitian dari Willy Anggraini yang mana hasil penelitian dari penelitian yang dilakukannya yaitu nilai rating penerbitan obligasi syariah berpengaruh pada *return* saham dikarenakan nilai penerbitan obligasi syariah (sukuk) memiliki kandungan informasi yang cukup terhadap keputusan yang diambil investor, dan hasil penelitian ini di dukung oleh hasil penelitian yang diteliti oleh Alfin Nurfaiz yang mana hasil dari penelitiannya yaitu nilai nominal sukuk berpengaruh signifikan positif terhadap *return* saham, hal ini berarti setiap peningkatan nilai nominal penerbitan sukuk akan terjadi peningkatan terhadap *return* saham di perusahaan.

2. Pengaruh Penerbitan Obligasi terhadap *Return* Saham di Bank Umum Syariah

Berdasarkan hasil uji t diperoleh keterangan bahwa penerbitan obligasi tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Hal ini dibuktikan dengan hasil dari uji t yang dilakukan yang mana Hal ini dibuktikan dengan nilai signifikansi penerbitan obligasi lebih besar dari nilai signifikansi α (0, 05) yang mana nilai signifikansi sukuk sebesar $0,419 < 0,05$, hal ini memungkinkan bahwa penerbitan obligasi tidak memiliki kandungan informasi yang cukup terhadap keputusan yang mungkin diambil oleh para debitur atau pemegang oligasi pada saat mengambil keputusan. Hal ini sesuai dengan hasil penelitian dari Purnawingsih dan Moh Khoiruddin, yang mana hasil penelitiannya yaitu pasar

tidak bereaksi atau berpengaruh terhadap pengumuman penerbitan obligasi dan hasil penelitian ini juga didukung oleh hasil penelitian Rosmayanti yang mana hasilnya adalah nilai penerbitan obligasi tidak mempunyai dampak atau pengaruh negatif signifikan terhadap *return* saham.

Namun hal itu, bukan berarti penerbitan obligasi tidak memberikan informasi terhadap keputusan yang akan diambil oleh para debitur atau pemegang obligasi, oleh karena itu, penerbitan obligasi bisa menunjukkan seberapa besar *likuiditas* dan *solvabilitas* Bank Umum Syariah dalam jangka pendek maupun jangka panjang yang dapat di gunakan oleh debitur, walaupun hal tersebut pengaruhnya cukup kecil dan bahkan diabaikan oleh para debitur atau pemegang obligasi. Dalam penelitian ini informasi penerbitan obligasi secara tersendiri tidak dijadikan pertimbangan utama oleh para debitur dalam pengambilan keputusan sehingga penerbitan obligasi tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

3. Pengaruh penerbitan sukuk dan obligasi terhadap *return* saham di Bank Umum Syariah

Berdasarkan hasil uji F diperoleh nilai signifikansi $0.025 < \alpha 0.05$, jadi dapat H_0 ditolak dan H_1 diterima, dengan hal tersebut dapat disimpulkan bahwa nilai penerbitan sukuk dan obligasi berpengaruh terhadap *return* saham atau bisa disebut juga dengan variabel *independent* berpengaruh atau simultan terhadap variabel *dependent*, maka dapat disimpulkan bahwa variabel *independen* (penerbitan sukuk, obligasi) berpengaruh atau simultan terhadap variabel *dependent* (*return* saham). Hal ini diperkuat dengan hasil penelitian

dari Willy Anggraini yang mana hasil penelitian dari penelitian yang dilakukannya yaitu nilai rating penerbitan obligasi syariah berpengaruh pada *return* sukuk dikarenakan nilai rating sukuk yang mana jika nilai *return* sukuk tinggi maka rating sukuk akan mempengaruhi nilai *return* sukuk dan hasil penelitian ini juga di dukung oleh hasil penelitian dari Alfin Nurfaiz yang mana hasil dari penelitiannya yaitu nilai nominal sukuk berpengaruh signifikan positif terhadap *return* saham, hal ini berarti setiap peningkatan nilai nominal penerbitan sukuk akan terjadi peningkatan terhadap *return* saham di perusahaan.

E. Keterbatasan Penelitian

Penelitian ini telah dilakukan dengan sebaik-baiknya dengan kemampuan peneliti, namun tentu saja selalu ada kekurangan dan keterbatasan dari peneliti, penelitian ini masih memiliki kekurangan dan kelemahan terutama pada periode yang hanya mencakup 3 tahun saja yaitu pada tahun 2018- 2020, sehingga hasil yang di dapatkan kemungkinan tidak akan konsisten dengan hasil penelitian sebelumnya, dan dalam penelitian ini peneliti hanya menggunakan 2 variabel *independent* yaitu sukuk dan obligasi, padahal masih banyak variabel lain yang bisa di teliti dan digunakan untuk bisa mempengaruhi *return* saham.

BAB V

PENUTUP

A. Kesimpulan

Berdasarkan hasil pengujian dan pembahasan dapat disimpulkan bahwa:

1. Penerbitan Sukuk, berpengaruh terhadap *return* saham, disebabkan penerbitan sukuk memiliki kandungan informasi yang cukup untuk menentukan keputusan yang diambil oleh para investor, hal tersebut terjadi karena para investor sudah mulai berpandangan positif terhadap investasi yang berada pada Bank Umum Syariah.
2. Penerbitan Obligasi, tidak berpengaruh terhadap *return* saham, hal itu disebabkan oleh penerbitan obligasi tidak memiliki kandungan informasi yang cukup untuk menentukan keputusan yang diambil oleh para debitur atau pemegang obligasi yang berinvestasi di Bank Umum Syariah.
3. Penerbitan sukuk dan obligasi berpengaruh signifikan terhadap *return* saham, hal tersebut karena para investor dan debitur atau para investor dan pemegang obligasi sudah mulai berpandangan positif terhadap investasi tersebut, dan karena hal tersebut mengakibatkan penerbitan sukuk, obligasi berpengaruh terhadap *return* saham di Bank Umum Syariah.

B. Implikasi Hasil Penelitian

Berdasarkan hasil penelitian ini, maka dapat dikemukakan implikasi hasil penelitian yaitu sebagai berikut:

1. Penerbitan sukuk berpengaruh jika para investor dapat berpikiran positif terhadap investasi yang lainnya seiring berkembangnya perekonomian maka

return juga meningkat tapi jika para investor tidak dapat berpikiran positif maka sebaliknya maka hal tersebut berdampak negatif pada keuangan perusahaan bisa juga hal tersebut tidak mempengaruhi *return* khususnya di Bank Umum Syariah.

2. Penerbitan obligasi berpengaruh jika para debitur dapat berpikiran positif terhadap investasi yang lainnya, seiring berkembangnya perekonomian maka *return* juga meningkat tapi jika para debitur tidak dapat berpikiran positif maka sebaliknya maka hal tersebut berdampak negatif pada keuangan perusahaan, bisa juga hal tersebut tidak mempengaruhi *return* khususnya di Bank Umum Syariah.
3. Penerbitan sukuk dan obligasi berpengaruh terhadap *return* saham, jika para investor dan debitur dapat berpikiran positif terhadap investasi yang lainnya hal tersebut akan meningkatkan para investor dan hal tersebut juga akan berpengaruh terhadap *return*, maka sebaliknya jika para investor dan debitur tidak berpikiran positif, maka hal tersebut akan berdampak negatif pada *return* Bank Umum Syariah.

C. Saran

Berdasarkan hasil penelitian yang diperoleh, maka peneliti dapat menyarankan hal-hal berikut ini:

1. Sebaiknya peneliti selanjutnya, lebih memperluas cakupan variabel dan memperluas populasi dan memperpanjang kurun waktu penelitian.

2. Variabel yang akan diteliti oleh peneliti selanjutnya, sebaiknya harus di perluas dan lebih banyak dan bervariasi dan bisa juga menambah variabel *independent* yang akan diteliti.
3. Peneliti selanjutnya, bisa menarik topik yang sama, tapi lebih baik mengganti variabel *independent* atau *dependent* agar penelitiannya bisa lebih luas dan bervariasi dan dapat menjadi bahan pertimbangan bagi peneliti selanjutnya.

DAFTAR PUSTAKA

- Adnyana, I., Made. (2020), *Manajemen Investasi dan Portopolio*, Jakarta Selatan: Lembaga Penerbit Universitas Nasional, hlm. 112.
- Aurora, T., L. (2016), *Manajemen Investasi dan Perilaku Keuangan*, Jambi: Salim Media Indonesia, hlm. 41.
- Awaludin, T. (2019), *Keputusan pemilihan fitur emisi sukuk bank umum syariah*, Jakarta: Politeknik Negeri Jakarta, hlm. 948-949.
- Agustin, P., E. (2022), Determinan Peringkat Sukuk Korporasi pada Pasar Modal di Indonesia tahun 2014-2020, dalam *Jurnal Bina Akuntansi*, Vol. 9, No. 1, Januari, hlm. 57.
- Arikunto, S. (2010) *Prosedur Penelitian*, Jakarta: Rineka Cipta, hlm. 110.
- Fatah, D., A. (2011), Perkembangan Obligasi Syariah (Sukuk) di Indonesia: Analisis peluang dan tantangan, dalam *Jurnal Innovatio*, Vol. X, No. 2, Juli-Desember, hlm. 292-293.
- Fahmi, I. (2012), *Manajemen Investasi*, Jakarta: Salemba Empat, hlm. 85.
- Fatwa Dewan Syariah Nasional Nomor: 32 / DSN –MUI / IX / 2002, DSN-MUI, Obligasi Syariah, hlm. 3.
- Gautama, B., S & Hardana, A. (2021) *Metode Penelitian Kuantitatif*, Medan: Merdeka Kreasi, hlm. 51.
- Hanapi, H. (2019), Penerapan Sukuk dan Obligasi Syariah di Indonesia, dalam *Jurnal Ilmu Akuntansi dan Bisnis Syariah*, Volume 1, No. 02, Juli, hlm. 156-157.
- Halim, A. (2003), *Analisis Investasi*, Jakarta: Salemba Empat, hlm. 58.
- Hidayat, T. (2011), *Buku Pintar Investasi Syariah*, Jakarta: Mediakita, hlm. 112.
- Indah, Y. (2014), *Investasi Produk keuangan Syariah*, Jakarta: Mitra Wacana Media, hlm. 74.
- Ismail, (2011), *Perbankan Syariah*, Jakarta: Kencana Prenadamedia Group, hlm. 33.

- Indah, Y. (2010) *Investasi Produk Keuangan Syariah*, Malang: UIN-Maliki Press, hlm. 152.
- Jogiyanto, (2017), *Teori Portofolio dan analisis investasi*, Yogyakarta: BPFE-Yogyakarta, hlm. 109.
- Jefriyanto, (2021), Perbandingan ROA, ROE, GPM, OPM, dan NPM sebelum dan masa Covid 19 pada PT. Matahari Dapertement Store, Tbk, dalam *Jurnal Ilmu Akuntansi Kesatuan, Vol. 9 No. 1*, hlm. 63.
- Kuncoro, M. (2013), *Metode Riset untuk Bisnis dan Ekonomi*, Jakarta: Erlangga, hlm. 59.
- Laila, N. (2019), *Pengembangan Sukuk Negara di Indonesia*, Surabaya: Airlangga University Press, hlm. 2.
- Mugiyati, (2016), *Sukuk di Pasar Modal Tinjauan Bisnis Investasi dan Fiqih*, Surabaya: UIN Sunan Ampel Press, hlm. 285.
- Nuriandari, W., Hadiani, F. (2021), *Analisis Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Peringkat Sukuk Pada Bank Umum Syariah Dan Unit Usaha Syariah Penerbitan Sukuk PERIODE 2015-2019*, Bandung: Prosiding 12th Industrial Research Workshop and National Seminar, hlm. 1547.
- Nofinawati, (2014), Akad dan Produk Perbankan Syariah, dalam *Jurnal Fitrah, Volume 08, No. 02*, IAIN Padangsidimpuan, hlm. 219.
- Nur, M., Rianto, A., A. (2012), *Lembaga Keuangan Syariah: Suatu Kajian Teoritis Praktik*, Bandung: Pustaka Setia, hlm. 139.
- Nuraini, E., Rachmawati & Ab Mumin bin Ab Ghani,(2017), Akad Penerbitan Sukuk di Pasar Modal Indonesia dalam Persepektif Fiqih, dalam *Jurnal Al' Adalah, Vol. 14, No. 1*, hlm. 5.
- Noor, J. (2014), *Metodologi Penelitian*, Jakarta: Kencana, hlm. 147.
- Nirmala, D., Arum, J. (2012) *Statistik Deskriptif & Regresi Linear Berganda dengan SPSS*, Semarang: Semarang University Press, hlm. 30.
- Pratiwi, A. (2017), Peran Sukuk dalam Insfrastuktur Pembangunan di Indonesia, dalam *Jurnal AL-Tijary, Vol. 02, No. 02*, Juni, hlm. 85.
- Putri, R., Ajeng, A., (2015), *Pengaruh Penerbitan Sukuk Ijarah terhadap Kinerja Keuangan Emiten di Bursa Efek Indonesia tahun 2013-2019*, Surabaya: Universitas Airlangga, hlm. 413.

- Priyono, (2016), *Metode Penelitian Kuantitatif*, Sidoarjo: Zifatama Publishing, hlm. 37.
- Priyanto, D. (2008), *Mandiri Belajar SPSS*, Yogyakarta: Mediakom, hlm. 30.
- _____. (2014), *SPSS 22 Pengolah Data Terpraktis*, Yogyakarta: Andi, hlm. 69.
- Quraish, M., Shihab, (2002), *Tafsir Al-Mishbah*, Jakarta: Lentera Hati, hlm. 357.
- Syahbudi, M., Barus, E., E. (2019), Mewujudkan Masyarakat yang sadar investasi syariah: Studi Persepsi Masyarakat Kota Medan, dalam *Jurnal Ilmu Ekonomi & Keislaman*, Volume 7, No.2, ed. Juli-Desember, hlm. 208-223.
- Sjahrial, D. (2009), *Manajemen Keuangan*, Jakarta: Mitra Wacana Media, hlm. 69.
- Sadarsono, H. (2008), *Bank dan Lembaga Keuangan Syariah*, Yogyakarta: Ekonisia, hlm. 298.
- Satria, C., S. (2020), Faktor dan Peran Perkembangan Sukuk Terhadap Pembangunan, dalam *Jurnal Pemikiran dan Pengembangan Ekonomi Syariah*, Vol. 06, No. 01, Agustus, hlm. 81.
- Sugiyono, (2013), *Metodologi Penelitian Kuantitatif R dan D*, Bandung: CV. Alfabet, hlm. 88.
- _____. (2014), *Metode Penelitian Bisnis*, Bandung: Alfabeta, hlm. 88.
- Syahrum & Salim, (2014), *Metode Penelitian Kuantitatif*, Bandung: Cita Pustaka Media, hlm. 114.
- Suryabrata, S. (2008), *Metode Penelitian*, cet. Ke 11, Jakarta: Raja Grafindo Persada, hlm. 98.
- Sugiyono & Susanto, A., (2015) *Cara Mudah Belajar SPSS dan Lisrel Teori dan Aplikasi untuk Analisis Data Penelitian*, Bandung: Alfabeta, hlm. 323.
- Setiawan dan Endah, K., D, (2010), *Ekonometrika*, Yogyakarta: CV. Andi Offset, hlm. 65.
- Tandelin, E. (2010), *Portopolio dan Investasi, Teori dan Aplikasi, edisi 1*, Yogyakarta: Kasinus, hlm. 339.

Utari, D., dkk, (2014), *Manajemen Keuangan*, Jakarta: Mitra Wacana Media, hlm. 74.

Yuliana, I. (2014), *Investasi Produk Keuangan*, Jakarta: Mitra Wacana Media, hlm. 106.

Yudiatmaja, F. (2014), *Aplikasi Komputer Statistik*, Yogyakarta: Graha Ilmu, hlm. 67.

DAFTAR RIWAYAT HIDUP

IDENTITAS PRIBADI

Nama : NUR AISYAH
Tempat/Tanggal Lahir : Padangsidempuan, 01 April 2001
Jenis Kelamin : Perempuan
Agama : Islam
Kewarganegaraan : Indonesia
Status : Mahasiswa/i
Alamat : Binanga, Kec. Barumun Tengah, Kab. Padang Lawas
Telephone : 082184538460
Email : nuraisyah99328@gmail.com

PENDIDIKAN FORMAL :

2007 – 2013 : SDN Negeri 0209, Binang
2013 – 2016 : SMP Negeri 1, Barumun tengah
2016 – 2019 : MA Negeri 2, Padang Lawas
2019 – saat ini : UIN Syekh Ali Hasan Ahmad Addary Padangsidempuan

IDENTITAS ORANG TUA

Ayah

Nama : Abdul Rahman Siregar
Tempat/Tanggal Lahir : Padangsidempuan, 12 Oktober 1973
Jenis Kelamin : Laki-laki
Agama : Islam
Kewarganegaraan : Indonesia
Pekerjaan : Petani
Alamat : Binanga, Kec. Barumun Tengah, Kab. Padang Lawas

Ibu

Nama : Irma Suryani Harahap
Tempat/Tanggal Lahir : Binanga, 19 September 1981
Jenis Kelamin : Perempuan
Agama : Islam
Kewarganegaraan : Indonesia
Pekerjaan : Petani
Alamat : Binanga, Kec. Barumun Tengah, Kab. Padang Lawas
Telephone : 082168500202

LAMPIRAN SKRIPSI

1. Lampiran Analisis Deskriptif

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Sukuk	39	1.03	820.51	141.7044	232.56354
Obligasi	39	1.00	937.07	45.6615	151.50985
return saham	39	.01	481.33	61.4651	108.87717
Valid N (listwise)	39				

2. Lampiran Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
		Unstandardized Residual
N		39
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	104.82368276
Most Extreme Differences	Absolute	.229
	Positive	.235
	Negative	-.229
Test Statistic		.229
Asymp. Sig. (2-tailed)		.062 ^c
a. Test distribution is Normal.		
b. Calculated from data.		
c. Lilliefors Significance Correction.		

3. Lampiran Multikolinearitas

Coefficients ^a								
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VI F
1	(Constant)	81.620	20.993		3.888	.000		
	Sukuk	-.112	.075	-.239	-1.488	.047	1.000	1.000
	obligasi	-.094	.115	-.131	-.818	.419	1.000	1.000

4. Lampiran Uji Autokorelasi

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.320 ^a	.102	.073	107.69647	1.602
a. Predictors: (Constant), obligasi, sukuk					
b. Dependent Variable: return saham					

5. Lampiran Regresi Linear Berganda

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	81.620	20.992		3.888	.000
	Sukuk	-.112	.075	-.239	-1.489	.047
	obligasi	-.094	.115	-.131	-.818	.419
a. Dependent Variable: return saham						

6. Lampiran Uji Hipotesis (Uji R)

Model Summary^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.320 ^a	.102	.073	107.69647	1.602
a. Predictors: (Constant), obligasi, sukuk					
b. Dependent Variable: return saham					

Lampiran Uji T

Coefficients^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	81.620	20.992		3.888	.000
	Sukuk	-.112	.075	-.239	-1.489	.047
	obligasi	-.094	.115	-.131	-.818	.419
a. Dependent Variable: return saham						

Lampiran Uji F

ANOVA^a						
Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	32913.604	2	16456.802	1.419	.025 ^b
	Residual	417544.170	36	11598.449		
	Total	450457.774	38			
a. Dependent Variable: return saham						
b. Predictors: (Constant), obligasi, sukuk						

LAMPIRAN 7

Tabel Uji F

$\alpha =$ 0,05	$df_1 = (k-1)$							
	$df_2 = (n$ $- k - 1)$	1	2	3	4	5	6	7
1	161,44 8	199,500	215,70 7	224,583	230,162	233,98 6	236,768	238,883
2	18,513	19,000	19,164	19,247	19,296	19,330	19,353	19,371
3	10,128	9,552	9,277	9,117	9,013	8,941	8,887	8,845
4	7,709	6,944	6,591	6,388	6,256	6,163	6,094	6,041
5	6,608	5,786	5,409	5,192	5,050	4,950	4,876	4,818
6	5,987	5,143	4,757	4,534	4,387	4,284	4,207	4,147
7	5,591	4,737	4,347	4,120	3,972	3,866	3,787	3,726
8	5,318	4,459	4,066	3,838	3,687	3,581	3,500	3,438
9	5,117	4,256	3,863	3,633	3,482	3,374	3,293	3,230
10	4,965	4,103	3,708	3,478	3,326	3,217	3,135	3,072
11	4,844	3,982	3,587	3,357	3,204	3,095	3,012	2,948
12	4,747	3,885	3,490	3,259	3,106	2,996	2,913	2,849
13	4,667	3,806	3,411	3,179	3,025	2,915	2,832	2,767
14	4,600	3,739	3,344	3,112	2,958	2,848	2,764	2,699
15	4,543	3,682	3,287	3,056	2,901	2,790	2,707	2,641
16	4,494	3,634	3,239	3,007	2,852	2,741	2,657	2,591
17	4,451	3,592	3,197	2,965	2,810	2,699	2,614	2,548
18	4,414	3,555	3,160	2,928	2,773	2,661	2,577	2,510
19	4,381	3,522	3,127	2,895	2,740	2,628	2,544	2,477
20	4,351	3,493	3,098	2,866	2,711	2,599	2,514	2,447
21	4,325	3,467	3,072	2,840	2,685	2,573	2,488	2,420
22	4,301	3,443	3,049	2,817	2,661	2,549	2,464	2,397
23	4,279	3,422	3,028	2,796	2,640	2,528	2,442	2,375
24	4,260	3,403	3,009	2,776	2,621	2,508	2,423	2,355
25	4,242	3,385	2,991	2,759	2,603	2,490	2,405	2,337
26	4,225	3,369	2,975	2,743	2,587	2,474	2,388	2,321
27	4,210	3,354	2,960	2,728	2,572	2,459	2,373	2,305
28	4,196	3,340	2,947	2,714	2,558	2,445	2,359	2,291
29	4,183	3,328	2,934	2,701	2,545	2,432	2,346	2,278

30	4,171	3,316	2,922	2,690	2,534	2,421	2,334	2,266
31	4,160	3,305	2,911	2,679	2,523	2,409	2,323	2,255
32	4,149	3,295	2,901	2,668	2,512	2,399	2,313	2,244
33	4,139	3,285	2,892	2,659	2,503	2,389	2,303	2,235
34	4,130	3,276	2,883	2,650	2,494	2,380	2,294	2,225
35	4,121	3,267	2,874	2,641	2,485	2,372	2,285	2,217
36	4,113	3,259	2,866	2,634	2,477	2,364	2,277	2,209
37	4,105	3,252	2,859	2,626	2,470	2,356	2,270	2,201
38	4,098	3,245	2,852	2,619	2,463	2,349	2,262	2,194
39	4,091	3,238	2,845	2,612	2,456	2,342	2,255	2,187
40	4,085	3,232	2,839	2,606	2,449	2,336	2,249	2,180
41	4,079	3,226	2,833	2,600	2,443	2,330	2,243	2,174
42	4,073	3,220	2,827	2,594	2,438	2,324	2,237	2,168
43	4,067	3,214	2,822	2,589	2,432	2,318	2,232	2,163
44	4,062	3,209	2,816	2,584	2,427	2,313	2,226	2,157
45	4,057	3,204	2,812	2,579	2,422	2,308	2,221	2,152
46	4,052	3,200	2,807	2,574	2,417	2,304	2,216	2,147
47	4,047	3,195	2,802	2,570	2,413	2,299	2,212	2,143
48	4,043	3,191	2,798	2,565	2,409	2,295	2,207	2,138
49	4,038	3,187	2,794	2,561	2,404	2,290	2,203	2,134
50	4,034	3,183	2,790	2,557	2,400	2,286	2,199	2,130
51	4,030	3,179	2,786	2,553	2,397	2,283	2,195	2,126
52	4,027	3,175	2,783	2,550	2,393	2,279	2,192	2,122
53	4,023	3,172	2,779	2,546	2,389	2,275	2,188	2,119
54	4,020	3,168	2,776	2,543	2,386	2,272	2,185	2,115
55	4,016	3,165	2,773	2,540	2,383	2,269	2,181	2,112
56	4,013	3,162	2,769	2,537	2,380	2,266	2,178	2,109
57	4,010	3,159	2,766	2,534	2,377	2,263	2,175	2,106
58	4,007	3,156	2,764	2,531	2,374	2,260	2,172	2,103
59	4,004	3,153	2,761	2,528	2,371	2,257	2,169	2,100
60	4,001	3,150	2,758	2,525	2,368	2,254	2,167	2,097
61	3,998	3,148	2,755	2,523	2,366	2,251	2,164	2,094
62	3,996	3,145	2,753	2,520	2,363	2,249	2,161	2,092
63	3,993	3,143	2,751	2,518	2,361	2,246	2,159	2,089
64	3,991	3,140	2,748	2,515	2,358	2,244	2,156	2,087
65	3,989	3,138	2,746	2,513	2,356	2,242	2,154	2,084
66	3,986	3,136	2,744	2,511	2,354	2,239	2,152	2,082

67	3,984	3,134	2,742	2,509	2,352	2,237	2,150	2,080
68	3,982	3,132	2,740	2,507	2,350	2,235	2,148	2,078
69	3,980	3,130	2,737	2,505	2,348	2,233	2,145	2,076
70	3,978	3,128	2,736	2,503	2,346	2,231	2,143	2,074
71	3,976	3,126	2,734	2,501	2,344	2,229	2,142	2,072
72	3,974	3,124	2,732	2,499	2,342	2,227	2,140	2,070
73	3,972	3,122	2,730	2,497	2,340	2,226	2,138	2,068
74	3,970	3,120	2,728	2,495	2,338	2,224	2,136	2,066
75	3,968	3,119	2,727	2,494	2,337	2,222	2,134	2,064
76	3,967	3,117	2,725	2,492	2,335	2,220	2,133	2,063
77	3,965	3,115	2,723	2,490	2,333	2,219	2,131	2,061
78	3,963	3,114	2,722	2,489	2,332	2,217	2,129	2,059
79	3,962	3,112	2,720	2,487	2,330	2,216	2,128	2,058
80	3,960	3,111	2,719	2,486	2,329	2,214	2,126	2,056
81	3,959	3,109	2,717	2,484	2,327	2,213	2,125	2,055
82	3,957	3,108	2,716	2,483	2,326	2,211	2,123	2,053
83	3,956	3,107	2,715	2,482	2,324	2,210	2,122	2,052
84	3,955	3,105	2,713	2,480	2,323	2,209	2,121	2,051
85	3,953	3,104	2,712	2,479	2,322	2,207	2,119	2,049
86	3,952	3,103	2,711	2,478	2,321	2,206	2,118	2,048
87	3,951	3,101	2,709	2,476	2,319	2,205	2,117	2,047
88	3,949	3,100	2,708	2,475	2,318	2,203	2,115	2,045
89	3,948	3,099	2,707	2,474	2,317	2,202	2,114	2,044
90	3,947	3,098	2,706	2,473	2,316	2,201	2,113	2,043
91	3,946	3,097	2,705	2,472	2,315	2,200	2,112	2,042
92	3,945	3,095	2,704	2,471	2,313	2,199	2,111	2,041
93	3,943	3,094	2,703	2,470	2,312	2,198	2,110	2,040
94	3,942	3,093	2,701	2,469	2,311	2,197	2,109	2,038
95	3,941	3,092	2,700	2,467	2,310	2,196	2,108	2,037
96	3,940	3,091	2,699	2,466	2,309	2,195	2,106	2,036
97	3,939	3,090	2,698	2,465	2,308	2,194	2,105	2,035
98	3,938	3,089	2,697	2,465	2,307	2,193	2,104	2,034
99	3,937	3,088	2,696	2,464	2,306	2,192	2,103	2,033
100	3,936	3,087	2,696	2,463	2,305	2,191	2,103	2,032

Tabel Uji t

df=(n-k)	$\alpha = 0.05$	$\alpha = 0.025$
1	6,314	12,706
2	2,920	4,303
3	2,353	3,182
4	2,132	2,776
5	2,015	2,571
6	1,943	2,447
7	1,895	2,365
8	1,860	2,306
9	1,833	2,262
10	1,812	2,228
11	1,796	2,201
12	1,782	2,179
13	1,771	2,160
14	1,761	2,145
15	1,753	2,131
16	1,746	2,120
17	1,740	2,110
18	1,734	2,101
19	1,729	2,093
20	1,725	2,086
21	1,721	2,080
22	1,717	2,074
23	1,714	2,069
24	1,711	2,064
25	1,708	2,060
26	1,706	2,056
27	1,703	2,052
28	1,701	2,048
29	1,699	2,045
30	1,697	2,042
31	1,696	2,040
32	1,694	2,037
33	1,692	2,035
34	1,691	2,032
35	1,690	2,030
36	1,688	2,028
37	1,687	2,026
38	1,686	2,024
39	1,685	2,023
40	1,684	2,021
41	1,683	2,020

42	1,682	2,018
43	1,681	2,017
44	1,680	2,015
45	1,679	2,014
46	1,679	2,013
47	1,678	2,012
48	1,677	2,011
49	1,677	2,010
df=(n-k)	$\alpha = 0.05$	$\alpha = 0.025$
51	1,675	2,008
52	1,675	2,007
53	1,674	2,006
54	1,674	2,005
55	1,673	2,004
56	1,673	2,003
57	1,672	2,002
58	1,672	2,002
59	1,671	2,001
60	1,671	2,000
61	1,670	2,000
62	1,670	1,999
63	1,669	1,998
64	1,669	1,998
65	1,669	1,997
66	1,668	1,997
67	1,668	1,996
68	1,668	1,995
69	1,667	1,995
70	1,667	1,994
71	1,667	1,994
72	1,666	1,993
73	1,666	1,993
74	1,666	1,993
75	1,665	1,992
76	1,665	1,992
77	1,665	1,991
78	1,665	1,991
79	1,664	1,990
80	1,664	1,990
81	1,664	1,990
82	1,664	1,989
83	1,663	1,989
84	1,663	1,989

85	1,663	1,988
86	1,663	1,988
87	1,663	1,988
88	1,662	1,987
89	1,662	1,987
90	1,662	1,987
91	1,662	1,986
92	1,662	1,986
93	1,661	1,986
94	1,661	1,986
95	1,661	1,985
96	1,661	1,985
97	1,661	1,985
98	1,661	1,984
99	1,660	1,984

Tabel Durbin-Watson (DW), $\alpha = 5\%$

Direproduksi oleh:
Junaidi (<http://junaidichaniago.wordpress.com>)
dari sumber: <http://www.stanford.edu>

Catatan-Catatan Reproduksi dan Cara Membaca Tabel:

1. Tabel DW ini direproduksi dengan merubah format tabel mengikuti format tabel DW yang umumnya dilampirkan pada buku-buku teks statistik/ekonometrik di Indonesia, agar lebih mudah dibaca dan diperbandingkan
2. Simbol 'k' pada tabel menunjukkan banyaknya variabel bebas (penjelas), tidak termasuk variabel terikat.
3. Simbol 'n' pada tabel menunjukkan banyaknya observasi

Tabel Durbin-Watson (DW), $\alpha = 5\%$

n	k=1		k=2		k=3		k=4		k=5	
	dL	dU	dL	dU	dL	dU	dL	dU	dL	dU
6	0.6102	1.4002								
7	0.6996	1.3564	0.4672	1.8964						
8	0.7629	1.3324	0.5591	1.7771	0.3674	2.2866				
9	0.8243	1.3199	0.6291	1.6993	0.4548	2.1282	0.2957	2.5881		
10	0.8791	1.3197	0.6972	1.6413	0.5253	2.0163	0.3760	2.4137	0.2427	2.8217
11	0.9273	1.3241	0.7580	1.6044	0.5948	1.9280	0.4441	2.2833	0.3155	2.6446
12	0.9708	1.3314	0.8122	1.5794	0.6577	1.8640	0.5120	2.1766	0.3796	2.5061
13	1.0097	1.3404	0.8612	1.5621	0.7147	1.8159	0.5745	2.0943	0.4445	2.3897
14	1.0450	1.3503	0.9054	1.5507	0.7667	1.7788	0.6321	2.0296	0.5052	2.2959
15	1.0770	1.3605	0.9455	1.5432	0.8140	1.7501	0.6852	1.9774	0.5620	2.2198
16	1.1062	1.3709	0.9820	1.5386	0.8572	1.7277	0.7340	1.9351	0.6150	2.1567
17	1.1330	1.3812	1.0154	1.5361	0.8968	1.7101	0.7790	1.9005	0.6641	2.1041
18	1.1576	1.3913	1.0461	1.5353	0.9331	1.6961	0.8204	1.8719	0.7098	2.0600
19	1.1804	1.4012	1.0743	1.5355	0.9666	1.6851	0.8588	1.8482	0.7523	2.0226
20	1.2015	1.4107	1.1004	1.5367	0.9976	1.6763	0.8943	1.8283	0.7918	1.9908
21	1.2212	1.4200	1.1246	1.5385	1.0262	1.6694	0.9272	1.8116	0.8286	1.9635
22	1.2395	1.4289	1.1471	1.5408	1.0529	1.6640	0.9578	1.7974	0.8629	1.9400
23	1.2567	1.4375	1.1682	1.5435	1.0778	1.6597	0.9864	1.7855	0.8949	1.9196
24	1.2728	1.4458	1.1878	1.5464	1.1010	1.6565	1.0131	1.7753	0.9249	1.9018
25	1.2879	1.4537	1.2063	1.5495	1.1228	1.6540	1.0381	1.7666	0.9530	1.8863
26	1.3022	1.4614	1.2236	1.5528	1.1432	1.6523	1.0616	1.7591	0.9794	1.8727
27	1.3157	1.4688	1.2399	1.5562	1.1624	1.6510	1.0836	1.7527	1.0042	1.8608
28	1.3284	1.4759	1.2553	1.5596	1.1805	1.6503	1.1044	1.7473	1.0276	1.8502
29	1.3405	1.4828	1.2699	1.5631	1.1976	1.6499	1.1241	1.7426	1.0497	1.8409
30	1.3520	1.4894	1.2837	1.5666	1.2138	1.6498	1.1426	1.7386	1.0706	1.8326
31	1.3630	1.4957	1.2969	1.5701	1.2292	1.6500	1.1602	1.7352	1.0904	1.8252
32	1.3734	1.5019	1.3095	1.5736	1.2437	1.6505	1.1769	1.7323	1.1092	1.8187
33	1.3834	1.5078	1.3212	1.5770	1.2576	1.6511	1.1927	1.7298	1.1270	1.8128
34	1.3929	1.5136	1.3325	1.5805	1.2707	1.6519	1.2078	1.7277	1.1439	1.8076
35	1.4019	1.5191	1.3433	1.5838	1.2833	1.6528	1.2221	1.7259	1.1601	1.8029
36	1.4107	1.5245	1.3537	1.5872	1.2953	1.6539	1.2358	1.7245	1.1755	1.7987
37	1.4190	1.5297	1.3635	1.5904	1.3068	1.6550	1.2489	1.7233	1.1901	1.7950
38	1.4270	1.5348	1.3730	1.5937	1.3177	1.6563	1.2614	1.7223	1.2042	1.7916
39	1.4347	1.5396	1.3821	1.5969	1.3283	1.6575	1.2734	1.7215	1.2176	1.7886
40	1.4421	1.5444	1.3908	1.6000	1.3384	1.6589	1.2848	1.7209	1.2305	1.7859
41	1.4493	1.5490	1.3992	1.6031	1.3480	1.6603	1.2958	1.7205	1.2428	1.7835
42	1.4562	1.5534	1.4073	1.6061	1.3573	1.6617	1.3064	1.7202	1.2546	1.7814
43	1.4628	1.5577	1.4151	1.6091	1.3663	1.6632	1.3166	1.7200	1.2660	1.7794
44	1.4692	1.5619	1.4226	1.6120	1.3749	1.6647	1.3263	1.7200	1.2769	1.7777
45	1.4754	1.5660	1.4298	1.6148	1.3832	1.6662	1.3357	1.7200	1.2874	1.7762
46	1.4814	1.5700	1.4368	1.6176	1.3912	1.6677	1.3448	1.7201	1.2976	1.7748
47	1.4872	1.5739	1.4435	1.6204	1.3989	1.6692	1.3535	1.7203	1.3073	1.7736
48	1.4928	1.5776	1.4500	1.6231	1.4064	1.6708	1.3619	1.7206	1.3167	1.7725
49	1.4982	1.5813	1.4564	1.6257	1.4136	1.6723	1.3701	1.7210	1.3258	1.7716
50	1.5035	1.5849	1.4625	1.6283	1.4206	1.6739	1.3779	1.7214	1.3346	1.7708
51	1.5086	1.5884	1.4684	1.6309	1.4273	1.6754	1.3855	1.7218	1.3431	1.7701
52	1.5135	1.5917	1.4741	1.6334	1.4339	1.6769	1.3929	1.7223	1.3512	1.7694
53	1.5183	1.5951	1.4797	1.6359	1.4402	1.6785	1.4000	1.7228	1.3592	1.7689
54	1.5230	1.5983	1.4851	1.6383	1.4464	1.6800	1.4069	1.7234	1.3669	1.7684
55	1.5276	1.6014	1.4903	1.6406	1.4523	1.6815	1.4136	1.7240	1.3743	1.7681
56	1.5320	1.6045	1.4954	1.6430	1.4581	1.6830	1.4201	1.7246	1.3815	1.7678
57	1.5363	1.6075	1.5004	1.6452	1.4637	1.6845	1.4264	1.7253	1.3885	1.7675
58	1.5405	1.6105	1.5052	1.6475	1.4692	1.6860	1.4325	1.7259	1.3955	1.7673
59	1.5446	1.6134	1.5099	1.6497	1.4745	1.6875	1.4385	1.7266	1.4019	1.7672
60	1.5485	1.6162	1.5144	1.6518	1.4797	1.6889	1.4443	1.7274	1.4083	1.7671
61	1.5524	1.6189	1.5189	1.6540	1.4847	1.6904	1.4499	1.7281	1.4146	1.7671
62	1.5562	1.6216	1.5232	1.6561	1.4896	1.6918	1.4554	1.7288	1.4206	1.7671
63	1.5599	1.6243	1.5274	1.6581	1.4943	1.6932	1.4607	1.7296	1.4265	1.7671
64	1.5635	1.6268	1.5315	1.6601	1.4990	1.6946	1.4659	1.7303	1.4322	1.7672
65	1.5670	1.6294	1.5355	1.6621	1.5035	1.6960	1.4709	1.7311	1.4378	1.7673
66	1.5704	1.6318	1.5395	1.6640	1.5079	1.6974	1.4758	1.7319	1.4433	1.7675
67	1.5738	1.6343	1.5433	1.6660	1.5122	1.6988	1.4806	1.7327	1.4486	1.7676
68	1.5771	1.6367	1.5470	1.6678	1.5164	1.7001	1.4853	1.7335	1.4537	1.7678
69	1.5803	1.6390	1.5507	1.6697	1.5205	1.7015	1.4899	1.7343	1.4588	1.7680
70	1.5834	1.6413	1.5542	1.6715	1.5245	1.7028	1.4943	1.7351	1.4637	1.7683

Tabel Durbin-Watson (DW), $\alpha = 5\%$

n	k=1		k=2		k=3		k=4		k=5	
	dL	dU	dL	dU	dL	dU	dL	dU	dL	dU
71	1.5865	1.6435	1.5577	1.6733	1.5284	1.7041	1.4987	1.7358	1.4685	1.7685
72	1.5895	1.6457	1.5611	1.6751	1.5323	1.7054	1.5029	1.7366	1.4732	1.7688
73	1.5924	1.6479	1.5645	1.6768	1.5360	1.7067	1.5071	1.7375	1.4778	1.7691
74	1.5953	1.6500	1.5677	1.6785	1.5397	1.7079	1.5112	1.7383	1.4822	1.7694
75	1.5981	1.6521	1.5709	1.6802	1.5432	1.7092	1.5151	1.7390	1.4866	1.7698
76	1.6009	1.6541	1.5740	1.6819	1.5467	1.7104	1.5190	1.7399	1.4909	1.7701
77	1.6036	1.6561	1.5771	1.6835	1.5502	1.7117	1.5228	1.7407	1.4950	1.7704
78	1.6063	1.6581	1.5801	1.6851	1.5535	1.7129	1.5265	1.7415	1.4991	1.7708
79	1.6089	1.6601	1.5830	1.6867	1.5568	1.7141	1.5302	1.7423	1.5031	1.7712
80	1.6114	1.6620	1.5859	1.6882	1.5600	1.7153	1.5337	1.7430	1.5070	1.7716
81	1.6139	1.6639	1.5888	1.6898	1.5632	1.7164	1.5372	1.7438	1.5109	1.7720
82	1.6164	1.6657	1.5915	1.6913	1.5663	1.7176	1.5406	1.7446	1.5146	1.7724
83	1.6188	1.6675	1.5942	1.6928	1.5693	1.7187	1.5440	1.7454	1.5183	1.7728
84	1.6212	1.6693	1.5969	1.6942	1.5723	1.7199	1.5472	1.7462	1.5219	1.7732
85	1.6235	1.6711	1.5995	1.6957	1.5752	1.7210	1.5505	1.7470	1.5254	1.7736
86	1.6258	1.6728	1.6021	1.6971	1.5780	1.7221	1.5536	1.7478	1.5289	1.7740
87	1.6280	1.6745	1.6046	1.6985	1.5808	1.7232	1.5567	1.7485	1.5322	1.7745
88	1.6302	1.6762	1.6071	1.6999	1.5836	1.7243	1.5597	1.7493	1.5356	1.7749
89	1.6324	1.6778	1.6095	1.7013	1.5863	1.7254	1.5627	1.7501	1.5388	1.7754
90	1.6345	1.6794	1.6119	1.7026	1.5889	1.7264	1.5656	1.7508	1.5420	1.7758
91	1.6366	1.6810	1.6143	1.7040	1.5915	1.7275	1.5685	1.7516	1.5452	1.7763
92	1.6387	1.6826	1.6166	1.7053	1.5941	1.7285	1.5713	1.7523	1.5482	1.7767
93	1.6407	1.6841	1.6188	1.7066	1.5966	1.7295	1.5741	1.7531	1.5513	1.7772
94	1.6427	1.6857	1.6211	1.7078	1.5991	1.7306	1.5768	1.7538	1.5542	1.7776
95	1.6447	1.6872	1.6233	1.7091	1.6015	1.7316	1.5795	1.7546	1.5572	1.7781
96	1.6466	1.6887	1.6254	1.7103	1.6039	1.7326	1.5821	1.7553	1.5600	1.7785
97	1.6485	1.6901	1.6275	1.7116	1.6063	1.7335	1.5847	1.7560	1.5628	1.7790
98	1.6504	1.6916	1.6296	1.7128	1.6086	1.7345	1.5872	1.7567	1.5656	1.7795
99	1.6522	1.6930	1.6317	1.7140	1.6108	1.7355	1.5897	1.7575	1.5683	1.7799
100	1.6540	1.6944	1.6337	1.7152	1.6131	1.7364	1.5922	1.7582	1.5710	1.7804
101	1.6558	1.6958	1.6357	1.7163	1.6153	1.7374	1.5946	1.7589	1.5736	1.7809
102	1.6576	1.6971	1.6376	1.7175	1.6174	1.7383	1.5969	1.7596	1.5762	1.7813
103	1.6593	1.6985	1.6396	1.7186	1.6196	1.7392	1.5993	1.7603	1.5788	1.7818
104	1.6610	1.6998	1.6415	1.7198	1.6217	1.7402	1.6016	1.7610	1.5813	1.7823
105	1.6627	1.7011	1.6433	1.7209	1.6237	1.7411	1.6038	1.7617	1.5837	1.7827
106	1.6644	1.7024	1.6452	1.7220	1.6258	1.7420	1.6061	1.7624	1.5861	1.7832
107	1.6660	1.7037	1.6470	1.7231	1.6277	1.7428	1.6083	1.7631	1.5885	1.7837
108	1.6676	1.7050	1.6488	1.7241	1.6297	1.7437	1.6104	1.7637	1.5909	1.7841
109	1.6692	1.7062	1.6505	1.7252	1.6317	1.7446	1.6125	1.7644	1.5932	1.7846
110	1.6708	1.7074	1.6523	1.7262	1.6336	1.7455	1.6146	1.7651	1.5955	1.7851
111	1.6723	1.7086	1.6540	1.7273	1.6355	1.7463	1.6167	1.7657	1.5977	1.7855
112	1.6738	1.7098	1.6557	1.7283	1.6373	1.7472	1.6187	1.7664	1.5999	1.7860
113	1.6753	1.7110	1.6574	1.7293	1.6391	1.7480	1.6207	1.7670	1.6021	1.7864
114	1.6768	1.7122	1.6590	1.7303	1.6410	1.7488	1.6227	1.7677	1.6042	1.7869
115	1.6783	1.7133	1.6606	1.7313	1.6427	1.7496	1.6246	1.7683	1.6063	1.7874
116	1.6797	1.7145	1.6622	1.7323	1.6445	1.7504	1.6265	1.7690	1.6084	1.7878
117	1.6812	1.7156	1.6638	1.7332	1.6462	1.7512	1.6284	1.7696	1.6105	1.7883
118	1.6826	1.7167	1.6653	1.7342	1.6479	1.7520	1.6303	1.7702	1.6125	1.7887
119	1.6839	1.7178	1.6669	1.7352	1.6496	1.7528	1.6321	1.7709	1.6145	1.7892
120	1.6853	1.7189	1.6684	1.7361	1.6513	1.7536	1.6339	1.7715	1.6164	1.7896
121	1.6867	1.7200	1.6699	1.7370	1.6529	1.7544	1.6357	1.7721	1.6184	1.7901
122	1.6880	1.7210	1.6714	1.7379	1.6545	1.7552	1.6375	1.7727	1.6203	1.7905
123	1.6893	1.7221	1.6728	1.7388	1.6561	1.7559	1.6392	1.7733	1.6222	1.7910
124	1.6906	1.7231	1.6743	1.7397	1.6577	1.7567	1.6409	1.7739	1.6240	1.7914
125	1.6919	1.7241	1.6757	1.7406	1.6592	1.7574	1.6426	1.7745	1.6258	1.7919
126	1.6932	1.7252	1.6771	1.7415	1.6608	1.7582	1.6443	1.7751	1.6276	1.7923
127	1.6944	1.7261	1.6785	1.7424	1.6623	1.7589	1.6460	1.7757	1.6294	1.7928
128	1.6957	1.7271	1.6798	1.7432	1.6638	1.7596	1.6476	1.7763	1.6312	1.7932
129	1.6969	1.7281	1.6812	1.7441	1.6653	1.7603	1.6492	1.7769	1.6329	1.7937
130	1.6981	1.7291	1.6825	1.7449	1.6667	1.7610	1.6508	1.7774	1.6346	1.7941
131	1.6993	1.7301	1.6838	1.7458	1.6682	1.7617	1.6523	1.7780	1.6363	1.7945
132	1.7005	1.7310	1.6851	1.7466	1.6696	1.7624	1.6539	1.7786	1.6380	1.7950
133	1.7017	1.7319	1.6864	1.7474	1.6710	1.7631	1.6554	1.7791	1.6397	1.7954
134	1.7028	1.7329	1.6877	1.7482	1.6724	1.7638	1.6569	1.7797	1.6413	1.7958
135	1.7040	1.7338	1.6889	1.7490	1.6738	1.7645	1.6584	1.7802	1.6429	1.7962
136	1.7051	1.7347	1.6902	1.7498	1.6751	1.7652	1.6599	1.7808	1.6445	1.7967

Tabel Durbin-Watson (DW), $\alpha = 5\%$

n	k=1		k=2		k=3		k=4		k=5	
	dL	dU	dL	dU	dL	dU	dL	dU	dL	dU
137	1.7062	1.7356	1.6914	1.7506	1.6765	1.7659	1.6613	1.7813	1.6461	1.7971
138	1.7073	1.7365	1.6926	1.7514	1.6778	1.7665	1.6628	1.7819	1.6476	1.7975
139	1.7084	1.7374	1.6938	1.7521	1.6791	1.7672	1.6642	1.7824	1.6491	1.7979
140	1.7095	1.7382	1.6950	1.7529	1.6804	1.7678	1.6656	1.7830	1.6507	1.7984
141	1.7106	1.7391	1.6962	1.7537	1.6817	1.7685	1.6670	1.7835	1.6522	1.7988
142	1.7116	1.7400	1.6974	1.7544	1.6829	1.7691	1.6684	1.7840	1.6536	1.7992
143	1.7127	1.7408	1.6985	1.7552	1.6842	1.7697	1.6697	1.7846	1.6551	1.7996
144	1.7137	1.7417	1.6996	1.7559	1.6854	1.7704	1.6710	1.7851	1.6565	1.8000
145	1.7147	1.7425	1.7008	1.7566	1.6866	1.7710	1.6724	1.7856	1.6580	1.8004
146	1.7157	1.7433	1.7019	1.7574	1.6878	1.7716	1.6737	1.7861	1.6594	1.8008
147	1.7167	1.7441	1.7030	1.7581	1.6890	1.7722	1.6750	1.7866	1.6608	1.8012
148	1.7177	1.7449	1.7041	1.7588	1.6902	1.7729	1.6762	1.7871	1.6622	1.8016
149	1.7187	1.7457	1.7051	1.7595	1.6914	1.7735	1.6775	1.7876	1.6635	1.8020
150	1.7197	1.7465	1.7062	1.7602	1.6926	1.7741	1.6788	1.7881	1.6649	1.8024
151	1.7207	1.7473	1.7072	1.7609	1.6937	1.7747	1.6800	1.7886	1.6662	1.8028
152	1.7216	1.7481	1.7083	1.7616	1.6948	1.7752	1.6812	1.7891	1.6675	1.8032
153	1.7226	1.7488	1.7093	1.7622	1.6959	1.7758	1.6824	1.7896	1.6688	1.8036
154	1.7235	1.7496	1.7103	1.7629	1.6971	1.7764	1.6836	1.7901	1.6701	1.8040
155	1.7244	1.7504	1.7114	1.7636	1.6982	1.7770	1.6848	1.7906	1.6714	1.8044
156	1.7253	1.7511	1.7123	1.7642	1.6992	1.7776	1.6860	1.7911	1.6727	1.8048
157	1.7262	1.7519	1.7133	1.7649	1.7003	1.7781	1.6872	1.7915	1.6739	1.8052
158	1.7271	1.7526	1.7143	1.7656	1.7014	1.7787	1.6883	1.7920	1.6751	1.8055
159	1.7280	1.7533	1.7153	1.7662	1.7024	1.7792	1.6895	1.7925	1.6764	1.8059
160	1.7289	1.7541	1.7163	1.7668	1.7035	1.7798	1.6906	1.7930	1.6776	1.8063
161	1.7298	1.7548	1.7172	1.7675	1.7045	1.7804	1.6917	1.7934	1.6788	1.8067
162	1.7306	1.7555	1.7182	1.7681	1.7055	1.7809	1.6928	1.7939	1.6800	1.8070
163	1.7315	1.7562	1.7191	1.7687	1.7066	1.7814	1.6939	1.7943	1.6811	1.8074
164	1.7324	1.7569	1.7200	1.7693	1.7075	1.7820	1.6950	1.7948	1.6823	1.8078
165	1.7332	1.7576	1.7209	1.7700	1.7085	1.7825	1.6960	1.7953	1.6834	1.8082
166	1.7340	1.7582	1.7218	1.7706	1.7095	1.7831	1.6971	1.7957	1.6846	1.8085
167	1.7348	1.7589	1.7227	1.7712	1.7105	1.7836	1.6982	1.7961	1.6857	1.8089
168	1.7357	1.7596	1.7236	1.7718	1.7115	1.7841	1.6992	1.7966	1.6868	1.8092
169	1.7365	1.7603	1.7245	1.7724	1.7124	1.7846	1.7002	1.7970	1.6879	1.8096
170	1.7373	1.7609	1.7254	1.7730	1.7134	1.7851	1.7012	1.7975	1.6890	1.8100
171	1.7381	1.7616	1.7262	1.7735	1.7143	1.7856	1.7023	1.7979	1.6901	1.8103
172	1.7389	1.7622	1.7271	1.7741	1.7152	1.7861	1.7033	1.7983	1.6912	1.8107
173	1.7396	1.7629	1.7279	1.7747	1.7162	1.7866	1.7042	1.7988	1.6922	1.8110
174	1.7404	1.7635	1.7288	1.7753	1.7171	1.7872	1.7052	1.7992	1.6933	1.8114
175	1.7412	1.7642	1.7296	1.7758	1.7180	1.7877	1.7062	1.7996	1.6943	1.8117
176	1.7420	1.7648	1.7305	1.7764	1.7189	1.7881	1.7072	1.8000	1.6954	1.8121
177	1.7427	1.7654	1.7313	1.7769	1.7197	1.7886	1.7081	1.8005	1.6964	1.8124
178	1.7435	1.7660	1.7321	1.7775	1.7206	1.7891	1.7091	1.8009	1.6974	1.8128
179	1.7442	1.7667	1.7329	1.7780	1.7215	1.7896	1.7100	1.8013	1.6984	1.8131
180	1.7449	1.7673	1.7337	1.7786	1.7224	1.7901	1.7109	1.8017	1.6994	1.8135
181	1.7457	1.7679	1.7345	1.7791	1.7232	1.7906	1.7118	1.8021	1.7004	1.8138
182	1.7464	1.7685	1.7353	1.7797	1.7241	1.7910	1.7128	1.8025	1.7014	1.8141
183	1.7471	1.7691	1.7360	1.7802	1.7249	1.7915	1.7137	1.8029	1.7023	1.8145
184	1.7478	1.7697	1.7368	1.7807	1.7257	1.7920	1.7146	1.8033	1.7033	1.8148
185	1.7485	1.7702	1.7376	1.7813	1.7266	1.7924	1.7155	1.8037	1.7042	1.8151
186	1.7492	1.7708	1.7384	1.7818	1.7274	1.7929	1.7163	1.8041	1.7052	1.8155
187	1.7499	1.7714	1.7391	1.7823	1.7282	1.7933	1.7172	1.8045	1.7061	1.8158
188	1.7506	1.7720	1.7398	1.7828	1.7290	1.7938	1.7181	1.8049	1.7070	1.8161
189	1.7513	1.7725	1.7406	1.7833	1.7298	1.7942	1.7189	1.8053	1.7080	1.8165
190	1.7520	1.7731	1.7413	1.7838	1.7306	1.7947	1.7198	1.8057	1.7089	1.8168
191	1.7526	1.7737	1.7420	1.7843	1.7314	1.7951	1.7206	1.8061	1.7098	1.8171
192	1.7533	1.7742	1.7428	1.7848	1.7322	1.7956	1.7215	1.8064	1.7107	1.8174
193	1.7540	1.7748	1.7435	1.7853	1.7329	1.7960	1.7223	1.8068	1.7116	1.8178
194	1.7546	1.7753	1.7442	1.7858	1.7337	1.7965	1.7231	1.8072	1.7124	1.8181
195	1.7553	1.7759	1.7449	1.7863	1.7345	1.7969	1.7239	1.8076	1.7133	1.8184
196	1.7559	1.7764	1.7456	1.7868	1.7352	1.7973	1.7247	1.8079	1.7142	1.8187
197	1.7566	1.7769	1.7463	1.7873	1.7360	1.7977	1.7255	1.8083	1.7150	1.8190
198	1.7572	1.7775	1.7470	1.7878	1.7367	1.7982	1.7263	1.8087	1.7159	1.8193
199	1.7578	1.7780	1.7477	1.7882	1.7374	1.7986	1.7271	1.8091	1.7167	1.8196
200	1.7584	1.7785	1.7483	1.7887	1.7382	1.7990	1.7279	1.8094	1.7176	1.8199

Tabel Durbin-Watson (DW), $\alpha = 5\%$

n	k=6		k=7		k=8		k=9		k=10	
	dL	dU	dL	dU	dL	dU	dL	dU	dL	dU
11	0.2025	3.0045								
12	0.2681	2.8320	0.1714	3.1494						
13	0.3278	2.6920	0.2305	2.9851	0.1469	3.2658				
14	0.3890	2.5716	0.2856	2.8477	0.2001	3.1112	0.1273	3.3604		
15	0.4471	2.4715	0.3429	2.7270	0.2509	2.9787	0.1753	3.2160	0.1113	3.4382
16	0.5022	2.3881	0.3981	2.6241	0.3043	2.8601	0.2221	3.0895	0.1548	3.3039
17	0.5542	2.3176	0.4511	2.5366	0.3564	2.7569	0.2718	2.9746	0.1978	3.1840
18	0.6030	2.2575	0.5016	2.4612	0.4070	2.6675	0.3208	2.8727	0.2441	3.0735
19	0.6487	2.2061	0.5494	2.3960	0.4557	2.5894	0.3689	2.7831	0.2901	2.9740
20	0.6915	2.1619	0.5945	2.3394	0.5022	2.5208	0.4156	2.7037	0.3357	2.8854
21	0.7315	2.1236	0.6371	2.2899	0.5465	2.4605	0.4606	2.6332	0.3804	2.8059
22	0.7690	2.0902	0.6772	2.2465	0.5884	2.4072	0.5036	2.5705	0.4236	2.7345
23	0.8041	2.0609	0.7149	2.2082	0.6287	2.3599	0.5448	2.5145	0.4654	2.6704
24	0.8371	2.0352	0.7505	2.1743	0.6659	2.3177	0.5840	2.4643	0.5055	2.6126
25	0.8680	2.0125	0.7840	2.1441	0.7015	2.2801	0.6213	2.4192	0.5440	2.5604
26	0.8972	1.9924	0.8156	2.1172	0.7353	2.2463	0.6568	2.3786	0.5808	2.5132
27	0.9246	1.9745	0.8455	2.0931	0.7673	2.2159	0.6906	2.3419	0.6159	2.4703
28	0.9505	1.9585	0.8737	2.0715	0.7975	2.1884	0.7227	2.3086	0.6495	2.4312
29	0.9750	1.9442	0.9004	2.0520	0.8263	2.1636	0.7532	2.2784	0.6815	2.3956
30	0.9982	1.9313	0.9256	2.0343	0.8535	2.1410	0.7822	2.2508	0.7120	2.3631
31	1.0201	1.9198	0.9496	2.0183	0.8794	2.1205	0.8098	2.2256	0.7412	2.3332
32	1.0409	1.9093	0.9724	2.0038	0.9040	2.1017	0.8361	2.2026	0.7690	2.3058
33	1.0607	1.8999	0.9940	1.9906	0.9274	2.0846	0.8612	2.1814	0.7955	2.2806
34	1.0794	1.8913	1.0146	1.9785	0.9497	2.0688	0.8851	2.1619	0.8209	2.2574
35	1.0974	1.8835	1.0342	1.9674	0.9710	2.0544	0.9079	2.1440	0.8452	2.2359
36	1.1144	1.8764	1.0529	1.9573	0.9913	2.0410	0.9297	2.1274	0.8684	2.2159
37	1.1307	1.8700	1.0708	1.9480	1.0107	2.0288	0.9505	2.1120	0.8906	2.1975
38	1.1463	1.8641	1.0879	1.9394	1.0292	2.0174	0.9705	2.0978	0.9118	2.1803
39	1.1612	1.8587	1.1042	1.9315	1.0469	2.0069	0.9895	2.0846	0.9322	2.1644
40	1.1754	1.8538	1.1198	1.9243	1.0639	1.9972	1.0078	2.0723	0.9517	2.1495
41	1.1891	1.8493	1.1348	1.9175	1.0802	1.9881	1.0254	2.0609	0.9705	2.1356
42	1.2022	1.8451	1.1492	1.9113	1.0958	1.9797	1.0422	2.0502	0.9885	2.1226
43	1.2148	1.8413	1.1630	1.9055	1.1108	1.9719	1.0584	2.0403	1.0058	2.1105
44	1.2269	1.8378	1.1762	1.9002	1.1252	1.9646	1.0739	2.0310	1.0225	2.0991
45	1.2385	1.8346	1.1890	1.8952	1.1391	1.9578	1.0889	2.0222	1.0385	2.0884
46	1.2497	1.8317	1.2013	1.8906	1.1524	1.9514	1.1033	2.0140	1.0539	2.0783
47	1.2605	1.8290	1.2131	1.8863	1.1653	1.9455	1.1171	2.0064	1.0687	2.0689
48	1.2709	1.8265	1.2245	1.8823	1.1776	1.9399	1.1305	1.9992	1.0831	2.0600
49	1.2809	1.8242	1.2355	1.8785	1.1896	1.9346	1.1434	1.9924	1.0969	2.0516
50	1.2906	1.8220	1.2461	1.8750	1.2011	1.9297	1.1558	1.9860	1.1102	2.0437
51	1.3000	1.8201	1.2563	1.8718	1.2122	1.9251	1.1678	1.9799	1.1231	2.0362
52	1.3090	1.8183	1.2662	1.8687	1.2230	1.9208	1.1794	1.9743	1.1355	2.0291
53	1.3177	1.8166	1.2758	1.8659	1.2334	1.9167	1.1906	1.9689	1.1476	2.0224
54	1.3262	1.8151	1.2851	1.8632	1.2435	1.9128	1.2015	1.9638	1.1592	2.0161
55	1.3344	1.8137	1.2940	1.8607	1.2532	1.9092	1.2120	1.9590	1.1705	2.0101
56	1.3424	1.8124	1.3027	1.8584	1.2626	1.9058	1.2222	1.9545	1.1814	2.0044
57	1.3501	1.8112	1.3111	1.8562	1.2718	1.9026	1.2320	1.9502	1.1920	1.9990
58	1.3576	1.8101	1.3193	1.8542	1.2806	1.8995	1.2416	1.9461	1.2022	1.9938
59	1.3648	1.8091	1.3272	1.8523	1.2892	1.8967	1.2509	1.9422	1.2122	1.9889
60	1.3719	1.8082	1.3349	1.8505	1.2976	1.8939	1.2599	1.9386	1.2218	1.9843
61	1.3787	1.8073	1.3424	1.8488	1.3057	1.8914	1.2686	1.9351	1.2312	1.9798
62	1.3854	1.8066	1.3497	1.8472	1.3136	1.8889	1.2771	1.9318	1.2403	1.9756
63	1.3918	1.8058	1.3567	1.8457	1.3212	1.8866	1.2853	1.9286	1.2492	1.9716
64	1.3981	1.8052	1.3636	1.8443	1.3287	1.8844	1.2934	1.9256	1.2578	1.9678
65	1.4043	1.8046	1.3703	1.8430	1.3359	1.8824	1.3012	1.9228	1.2661	1.9641
66	1.4102	1.8041	1.3768	1.8418	1.3429	1.8804	1.3087	1.9200	1.2742	1.9606
67	1.4160	1.8036	1.3831	1.8406	1.3498	1.8786	1.3161	1.9174	1.2822	1.9572
68	1.4217	1.8032	1.3893	1.8395	1.3565	1.8768	1.3233	1.9150	1.2899	1.9540
69	1.4272	1.8028	1.3953	1.8385	1.3630	1.8751	1.3303	1.9126	1.2974	1.9510
70	1.4326	1.8025	1.4012	1.8375	1.3693	1.8735	1.3372	1.9104	1.3047	1.9481
71	1.4379	1.8021	1.4069	1.8366	1.3755	1.8720	1.3438	1.9082	1.3118	1.9452
72	1.4430	1.8019	1.4125	1.8358	1.3815	1.8706	1.3503	1.9062	1.3188	1.9426
73	1.4480	1.8016	1.4179	1.8350	1.3874	1.8692	1.3566	1.9042	1.3256	1.9400
74	1.4529	1.8014	1.4232	1.8343	1.3932	1.8679	1.3628	1.9024	1.3322	1.9375
75	1.4577	1.8013	1.4284	1.8336	1.3988	1.8667	1.3688	1.9006	1.3386	1.9352

Tabel Durbin-Watson (DW), $\alpha = 5\%$

n	k=6		k=7		k=8		k=9		k=10	
	dL	dU	dL	dU	dL	dU	dL	dU	dL	dU
76	1.4623	1.8011	1.4335	1.8330	1.4043	1.8655	1.3747	1.8989	1.3449	1.9329
77	1.4669	1.8010	1.4384	1.8324	1.4096	1.8644	1.3805	1.8972	1.3511	1.9307
78	1.4714	1.8009	1.4433	1.8318	1.4148	1.8634	1.3861	1.8957	1.3571	1.9286
79	1.4757	1.8009	1.4480	1.8313	1.4199	1.8624	1.3916	1.8942	1.3630	1.9266
80	1.4800	1.8008	1.4526	1.8308	1.4250	1.8614	1.3970	1.8927	1.3687	1.9247
81	1.4842	1.8008	1.4572	1.8303	1.4298	1.8605	1.4022	1.8914	1.3743	1.9228
82	1.4883	1.8008	1.4616	1.8299	1.4346	1.8596	1.4074	1.8900	1.3798	1.9211
83	1.4923	1.8008	1.4659	1.8295	1.4393	1.8588	1.4124	1.8888	1.3852	1.9193
84	1.4962	1.8008	1.4702	1.8291	1.4439	1.8580	1.4173	1.8876	1.3905	1.9177
85	1.5000	1.8009	1.4743	1.8288	1.4484	1.8573	1.4221	1.8864	1.3956	1.9161
86	1.5038	1.8010	1.4784	1.8285	1.4528	1.8566	1.4268	1.8853	1.4007	1.9146
87	1.5075	1.8010	1.4824	1.8282	1.4571	1.8559	1.4315	1.8842	1.4056	1.9131
88	1.5111	1.8011	1.4863	1.8279	1.4613	1.8553	1.4360	1.8832	1.4104	1.9117
89	1.5147	1.8012	1.4902	1.8277	1.4654	1.8547	1.4404	1.8822	1.4152	1.9103
90	1.5181	1.8014	1.4939	1.8275	1.4695	1.8541	1.4448	1.8813	1.4198	1.9090
91	1.5215	1.8015	1.4976	1.8273	1.4735	1.8536	1.4490	1.8804	1.4244	1.9077
92	1.5249	1.8016	1.5013	1.8271	1.4774	1.8530	1.4532	1.8795	1.4288	1.9065
93	1.5282	1.8018	1.5048	1.8269	1.4812	1.8526	1.4573	1.8787	1.4332	1.9053
94	1.5314	1.8019	1.5083	1.8268	1.4849	1.8521	1.4613	1.8779	1.4375	1.9042
95	1.5346	1.8021	1.5117	1.8266	1.4886	1.8516	1.4653	1.8772	1.4417	1.9031
96	1.5377	1.8023	1.5151	1.8265	1.4922	1.8512	1.4691	1.8764	1.4458	1.9021
97	1.5407	1.8025	1.5184	1.8264	1.4958	1.8508	1.4729	1.8757	1.4499	1.9011
98	1.5437	1.8027	1.5216	1.8263	1.4993	1.8505	1.4767	1.8750	1.4539	1.9001
99	1.5467	1.8029	1.5248	1.8263	1.5027	1.8501	1.4803	1.8744	1.4578	1.8991
100	1.5496	1.8031	1.5279	1.8262	1.5060	1.8498	1.4839	1.8738	1.4616	1.8982
101	1.5524	1.8033	1.5310	1.8261	1.5093	1.8495	1.4875	1.8732	1.4654	1.8973
102	1.5552	1.8035	1.5340	1.8261	1.5126	1.8491	1.4909	1.8726	1.4691	1.8965
103	1.5580	1.8037	1.5370	1.8261	1.5158	1.8489	1.4944	1.8721	1.4727	1.8956
104	1.5607	1.8040	1.5399	1.8261	1.5189	1.8486	1.4977	1.8715	1.4763	1.8948
105	1.5634	1.8042	1.5428	1.8261	1.5220	1.8483	1.5010	1.8710	1.4798	1.8941
106	1.5660	1.8044	1.5456	1.8261	1.5250	1.8481	1.5043	1.8705	1.4833	1.8933
107	1.5686	1.8047	1.5484	1.8261	1.5280	1.8479	1.5074	1.8701	1.4867	1.8926
108	1.5711	1.8049	1.5511	1.8261	1.5310	1.8477	1.5106	1.8696	1.4900	1.8919
109	1.5736	1.8052	1.5538	1.8261	1.5338	1.8475	1.5137	1.8692	1.4933	1.8913
110	1.5761	1.8054	1.5565	1.8262	1.5367	1.8473	1.5167	1.8688	1.4965	1.8906
111	1.5785	1.8057	1.5591	1.8262	1.5395	1.8471	1.5197	1.8684	1.4997	1.8900
112	1.5809	1.8060	1.5616	1.8263	1.5422	1.8470	1.5226	1.8680	1.5028	1.8894
113	1.5832	1.8062	1.5642	1.8264	1.5449	1.8468	1.5255	1.8676	1.5059	1.8888
114	1.5855	1.8065	1.5667	1.8264	1.5476	1.8467	1.5284	1.8673	1.5089	1.8882
115	1.5878	1.8068	1.5691	1.8265	1.5502	1.8466	1.5312	1.8670	1.5119	1.8877
116	1.5901	1.8070	1.5715	1.8266	1.5528	1.8465	1.5339	1.8667	1.5148	1.8872
117	1.5923	1.8073	1.5739	1.8267	1.5554	1.8463	1.5366	1.8663	1.5177	1.8867
118	1.5945	1.8076	1.5763	1.8268	1.5579	1.8463	1.5393	1.8661	1.5206	1.8862
119	1.5966	1.8079	1.5786	1.8269	1.5603	1.8462	1.5420	1.8658	1.5234	1.8857
120	1.5987	1.8082	1.5808	1.8270	1.5628	1.8461	1.5445	1.8655	1.5262	1.8852
121	1.6008	1.8084	1.5831	1.8271	1.5652	1.8460	1.5471	1.8653	1.5289	1.8848
122	1.6029	1.8087	1.5853	1.8272	1.5675	1.8459	1.5496	1.8650	1.5316	1.8844
123	1.6049	1.8090	1.5875	1.8273	1.5699	1.8459	1.5521	1.8648	1.5342	1.8839
124	1.6069	1.8093	1.5896	1.8274	1.5722	1.8458	1.5546	1.8646	1.5368	1.8835
125	1.6089	1.8096	1.5917	1.8276	1.5744	1.8458	1.5570	1.8644	1.5394	1.8832
126	1.6108	1.8099	1.5938	1.8277	1.5767	1.8458	1.5594	1.8641	1.5419	1.8828
127	1.6127	1.8102	1.5959	1.8278	1.5789	1.8458	1.5617	1.8639	1.5444	1.8824
128	1.6146	1.8105	1.5979	1.8280	1.5811	1.8457	1.5640	1.8638	1.5468	1.8821
129	1.6165	1.8107	1.5999	1.8281	1.5832	1.8457	1.5663	1.8636	1.5493	1.8817
130	1.6184	1.8110	1.6019	1.8282	1.5853	1.8457	1.5686	1.8634	1.5517	1.8814
131	1.6202	1.8113	1.6039	1.8284	1.5874	1.8457	1.5708	1.8633	1.5540	1.8811
132	1.6220	1.8116	1.6058	1.8285	1.5895	1.8457	1.5730	1.8631	1.5564	1.8808
133	1.6238	1.8119	1.6077	1.8287	1.5915	1.8457	1.5751	1.8630	1.5586	1.8805
134	1.6255	1.8122	1.6096	1.8288	1.5935	1.8457	1.5773	1.8629	1.5609	1.8802
135	1.6272	1.8125	1.6114	1.8290	1.5955	1.8457	1.5794	1.8627	1.5632	1.8799
136	1.6289	1.8128	1.6133	1.8292	1.5974	1.8458	1.5815	1.8626	1.5654	1.8797
137	1.6306	1.8131	1.6151	1.8293	1.5994	1.8458	1.5835	1.8625	1.5675	1.8794
138	1.6323	1.8134	1.6169	1.8295	1.6013	1.8458	1.5855	1.8624	1.5697	1.8792
139	1.6340	1.8137	1.6186	1.8297	1.6031	1.8459	1.5875	1.8623	1.5718	1.8789
140	1.6356	1.8140	1.6204	1.8298	1.6050	1.8459	1.5895	1.8622	1.5739	1.8787
141	1.6372	1.8143	1.6221	1.8300	1.6068	1.8459	1.5915	1.8621	1.5760	1.8785

Tabel Durbin-Watson (DW), $\alpha = 5\%$

n	k=6		k=7		k=8		k=9		k=10	
	dL	dU	dL	dU	dL	dU	dL	dU	dL	dU
142	1.6388	1.8146	1.6238	1.8302	1.6087	1.8460	1.5934	1.8620	1.5780	1.8783
143	1.6403	1.8149	1.6255	1.8303	1.6104	1.8460	1.5953	1.8619	1.5800	1.8781
144	1.6419	1.8151	1.6271	1.8305	1.6122	1.8461	1.5972	1.8619	1.5820	1.8779
145	1.6434	1.8154	1.6288	1.8307	1.6140	1.8462	1.5990	1.8618	1.5840	1.8777
146	1.6449	1.8157	1.6304	1.8309	1.6157	1.8462	1.6009	1.8618	1.5859	1.8775
147	1.6464	1.8160	1.6320	1.8310	1.6174	1.8463	1.6027	1.8617	1.5878	1.8773
148	1.6479	1.8163	1.6336	1.8312	1.6191	1.8463	1.6045	1.8617	1.5897	1.8772
149	1.6494	1.8166	1.6351	1.8314	1.6207	1.8464	1.6062	1.8616	1.5916	1.8770
150	1.6508	1.8169	1.6367	1.8316	1.6224	1.8465	1.6080	1.8616	1.5935	1.8768
151	1.6523	1.8172	1.6382	1.8318	1.6240	1.8466	1.6097	1.8615	1.5953	1.8767
152	1.6537	1.8175	1.6397	1.8320	1.6256	1.8466	1.6114	1.8615	1.5971	1.8765
153	1.6551	1.8178	1.6412	1.8322	1.6272	1.8467	1.6131	1.8615	1.5989	1.8764
154	1.6565	1.8181	1.6427	1.8323	1.6288	1.8468	1.6148	1.8614	1.6007	1.8763
155	1.6578	1.8184	1.6441	1.8325	1.6303	1.8469	1.6164	1.8614	1.6024	1.8761
156	1.6592	1.8186	1.6456	1.8327	1.6319	1.8470	1.6181	1.8614	1.6041	1.8760
157	1.6605	1.8189	1.6470	1.8329	1.6334	1.8471	1.6197	1.8614	1.6058	1.8759
158	1.6618	1.8192	1.6484	1.8331	1.6349	1.8472	1.6213	1.8614	1.6075	1.8758
159	1.6631	1.8195	1.6498	1.8333	1.6364	1.8472	1.6229	1.8614	1.6092	1.8757
160	1.6644	1.8198	1.6512	1.8335	1.6379	1.8473	1.6244	1.8614	1.6108	1.8756
161	1.6657	1.8201	1.6526	1.8337	1.6393	1.8474	1.6260	1.8614	1.6125	1.8755
162	1.6670	1.8204	1.6539	1.8339	1.6408	1.8475	1.6275	1.8614	1.6141	1.8754
163	1.6683	1.8207	1.6553	1.8341	1.6422	1.8476	1.6290	1.8614	1.6157	1.8753
164	1.6695	1.8209	1.6566	1.8343	1.6436	1.8478	1.6305	1.8614	1.6173	1.8752
165	1.6707	1.8212	1.6579	1.8345	1.6450	1.8479	1.6320	1.8614	1.6188	1.8751
166	1.6720	1.8215	1.6592	1.8346	1.6464	1.8480	1.6334	1.8614	1.6204	1.8751
167	1.6732	1.8218	1.6605	1.8348	1.6477	1.8481	1.6349	1.8615	1.6219	1.8750
168	1.6743	1.8221	1.6618	1.8350	1.6491	1.8482	1.6363	1.8615	1.6234	1.8749
169	1.6755	1.8223	1.6630	1.8352	1.6504	1.8483	1.6377	1.8615	1.6249	1.8748
170	1.6767	1.8226	1.6643	1.8354	1.6517	1.8484	1.6391	1.8615	1.6264	1.8748
171	1.6779	1.8229	1.6655	1.8356	1.6531	1.8485	1.6405	1.8615	1.6279	1.8747
172	1.6790	1.8232	1.6667	1.8358	1.6544	1.8486	1.6419	1.8616	1.6293	1.8747
173	1.6801	1.8235	1.6679	1.8360	1.6556	1.8487	1.6433	1.8616	1.6308	1.8746
174	1.6813	1.8237	1.6691	1.8362	1.6569	1.8489	1.6446	1.8617	1.6322	1.8746
175	1.6824	1.8240	1.6703	1.8364	1.6582	1.8490	1.6459	1.8617	1.6336	1.8745
176	1.6835	1.8243	1.6715	1.8366	1.6594	1.8491	1.6472	1.8617	1.6350	1.8745
177	1.6846	1.8246	1.6727	1.8368	1.6606	1.8492	1.6486	1.8618	1.6364	1.8744
178	1.6857	1.8248	1.6738	1.8370	1.6619	1.8493	1.6499	1.8618	1.6377	1.8744
179	1.6867	1.8251	1.6750	1.8372	1.6631	1.8495	1.6511	1.8618	1.6391	1.8744
180	1.6878	1.8254	1.6761	1.8374	1.6643	1.8496	1.6524	1.8619	1.6404	1.8744
181	1.6888	1.8256	1.6772	1.8376	1.6655	1.8497	1.6537	1.8619	1.6418	1.8743
182	1.6899	1.8259	1.6783	1.8378	1.6667	1.8498	1.6549	1.8620	1.6431	1.8743
183	1.6909	1.8262	1.6794	1.8380	1.6678	1.8500	1.6561	1.8621	1.6444	1.8743
184	1.6919	1.8264	1.6805	1.8382	1.6690	1.8501	1.6574	1.8621	1.6457	1.8743
185	1.6930	1.8267	1.6816	1.8384	1.6701	1.8502	1.6586	1.8622	1.6469	1.8742
186	1.6940	1.8270	1.6826	1.8386	1.6712	1.8503	1.6598	1.8622	1.6482	1.8742
187	1.6950	1.8272	1.6837	1.8388	1.6724	1.8505	1.6610	1.8623	1.6495	1.8742
188	1.6959	1.8275	1.6848	1.8390	1.6735	1.8506	1.6621	1.8623	1.6507	1.8742
189	1.6969	1.8278	1.6858	1.8392	1.6746	1.8507	1.6633	1.8624	1.6519	1.8742
190	1.6979	1.8280	1.6868	1.8394	1.6757	1.8509	1.6644	1.8625	1.6531	1.8742
191	1.6988	1.8283	1.6878	1.8396	1.6768	1.8510	1.6656	1.8625	1.6543	1.8742
192	1.6998	1.8285	1.6889	1.8398	1.6778	1.8511	1.6667	1.8626	1.6555	1.8742
193	1.7007	1.8288	1.6899	1.8400	1.6789	1.8513	1.6678	1.8627	1.6567	1.8742
194	1.7017	1.8291	1.6909	1.8402	1.6799	1.8514	1.6690	1.8627	1.6579	1.8742
195	1.7026	1.8293	1.6918	1.8404	1.6810	1.8515	1.6701	1.8628	1.6591	1.8742
196	1.7035	1.8296	1.6928	1.8406	1.6820	1.8516	1.6712	1.8629	1.6602	1.8742
197	1.7044	1.8298	1.6938	1.8407	1.6831	1.8518	1.6722	1.8629	1.6614	1.8742
198	1.7053	1.8301	1.6947	1.8409	1.6841	1.8519	1.6733	1.8630	1.6625	1.8742
199	1.7062	1.8303	1.6957	1.8411	1.6851	1.8521	1.6744	1.8631	1.6636	1.8742
200	1.7071	1.8306	1.6966	1.8413	1.6861	1.8522	1.6754	1.8632	1.6647	1.8742

Tabel Durbin-Watson (DW), $\alpha = 5\%$

n	k=11		k=12		k=13		k=14		k=15	
	dL	dU	dL	dU	dL	dU	dL	dU	dL	dU
16	0.0981	3.5029								
17	0.1376	3.3782	0.0871	3.5572						
18	0.1773	3.2650	0.1232	3.4414	0.0779	3.6032				
19	0.2203	3.1593	0.1598	3.3348	0.1108	3.4957	0.0700	3.6424		
20	0.2635	3.0629	0.1998	3.2342	0.1447	3.3954	0.1002	3.5425	0.0633	3.6762
21	0.3067	2.9760	0.2403	3.1413	0.1820	3.2998	0.1317	3.4483	0.0911	3.5832
22	0.3493	2.8973	0.2812	3.0566	0.2200	3.2106	0.1664	3.3576	0.1203	3.4946
23	0.3908	2.8259	0.3217	2.9792	0.2587	3.1285	0.2022	3.2722	0.1527	3.4087
24	0.4312	2.7611	0.3616	2.9084	0.2972	3.0528	0.2387	3.1929	0.1864	3.3270
25	0.4702	2.7023	0.4005	2.8436	0.3354	2.9830	0.2754	3.1191	0.2209	3.2506
26	0.5078	2.6488	0.4383	2.7844	0.3728	2.9187	0.3118	3.0507	0.2558	3.1790
27	0.5439	2.6000	0.4748	2.7301	0.4093	2.8595	0.3478	2.9872	0.2906	3.1122
28	0.5785	2.5554	0.5101	2.6803	0.4449	2.8049	0.3831	2.9284	0.3252	3.0498
29	0.6117	2.5146	0.5441	2.6345	0.4793	2.7545	0.4175	2.8738	0.3592	2.9916
30	0.6435	2.4771	0.5769	2.5923	0.5126	2.7079	0.4511	2.8232	0.3926	2.9374
31	0.6739	2.4427	0.6083	2.5535	0.5447	2.6648	0.4836	2.7762	0.4251	2.8868
32	0.7030	2.4110	0.6385	2.5176	0.5757	2.6249	0.5151	2.7325	0.4569	2.8396
33	0.7309	2.3818	0.6675	2.4844	0.6056	2.5879	0.5456	2.6918	0.4877	2.7956
34	0.7576	2.3547	0.6953	2.4536	0.6343	2.5535	0.5750	2.6539	0.5176	2.7544
35	0.7831	2.3297	0.7220	2.4250	0.6620	2.5215	0.6035	2.6186	0.5466	2.7159
36	0.8076	2.3064	0.7476	2.3984	0.6886	2.4916	0.6309	2.5856	0.5746	2.6799
37	0.8311	2.2848	0.7722	2.3737	0.7142	2.4638	0.6573	2.5547	0.6018	2.6461
38	0.8536	2.2647	0.7958	2.3506	0.7389	2.4378	0.6828	2.5258	0.6280	2.6144
39	0.8751	2.2459	0.8185	2.3290	0.7626	2.4134	0.7074	2.4987	0.6533	2.5847
40	0.8959	2.2284	0.8404	2.3089	0.7854	2.3906	0.7312	2.4733	0.6778	2.5567
41	0.9158	2.2120	0.8613	2.2900	0.8074	2.3692	0.7540	2.4494	0.7015	2.5304
42	0.9349	2.1967	0.8815	2.2723	0.8285	2.3491	0.7761	2.4269	0.7243	2.5056
43	0.9533	2.1823	0.9009	2.2556	0.8489	2.3302	0.7973	2.4058	0.7464	2.4822
44	0.9710	2.1688	0.9196	2.2400	0.8686	2.3124	0.8179	2.3858	0.7677	2.4601
45	0.9880	2.1561	0.9377	2.2252	0.8875	2.2956	0.8377	2.3670	0.7883	2.4392
46	1.0044	2.1442	0.9550	2.2113	0.9058	2.2797	0.8568	2.3492	0.8083	2.4195
47	1.0203	2.1329	0.9718	2.1982	0.9234	2.2648	0.8753	2.3324	0.8275	2.4008
48	1.0355	2.1223	0.9879	2.1859	0.9405	2.2506	0.8931	2.3164	0.8461	2.3831
49	1.0502	2.1122	1.0035	2.1742	0.9569	2.2372	0.9104	2.3013	0.8642	2.3663
50	1.0645	2.1028	1.0186	2.1631	0.9728	2.2245	0.9271	2.2870	0.8816	2.3503
51	1.0782	2.0938	1.0332	2.1526	0.9882	2.2125	0.9432	2.2734	0.8985	2.3352
52	1.0915	2.0853	1.0473	2.1426	1.0030	2.2011	0.9589	2.2605	0.9148	2.3207
53	1.1043	2.0772	1.0609	2.1332	1.0174	2.1902	0.9740	2.2482	0.9307	2.3070
54	1.1167	2.0696	1.0741	2.1242	1.0314	2.1799	0.9886	2.2365	0.9460	2.2939
55	1.1288	2.0623	1.0869	2.1157	1.0449	2.1700	1.0028	2.2253	0.9609	2.2815
56	1.1404	2.0554	1.0992	2.1076	1.0579	2.1607	1.0166	2.2147	0.9753	2.2696
57	1.1517	2.0489	1.1112	2.0998	1.0706	2.1518	1.0299	2.2046	0.9893	2.2582
58	1.1626	2.0426	1.1228	2.0925	1.0829	2.1432	1.0429	2.1949	1.0029	2.2474
59	1.1733	2.0367	1.1341	2.0854	1.0948	2.1351	1.0555	2.1856	1.0161	2.2370
60	1.1835	2.0310	1.1451	2.0787	1.1064	2.1273	1.0676	2.1768	1.0289	2.2271
61	1.1936	2.0256	1.1557	2.0723	1.1176	2.1199	1.0795	2.1684	1.0413	2.2176
62	1.2033	2.0204	1.1660	2.0662	1.1286	2.1128	1.0910	2.1603	1.0534	2.2084
63	1.2127	2.0155	1.1760	2.0604	1.1392	2.1060	1.1022	2.1525	1.0651	2.1997
64	1.2219	2.0108	1.1858	2.0548	1.1495	2.0995	1.1131	2.1451	1.0766	2.1913
65	1.2308	2.0063	1.1953	2.0494	1.1595	2.0933	1.1236	2.1380	1.0877	2.1833
66	1.2395	2.0020	1.2045	2.0443	1.1693	2.0873	1.1339	2.1311	1.0985	2.1756
67	1.2479	1.9979	1.2135	2.0393	1.1788	2.0816	1.1440	2.1245	1.1090	2.1682
68	1.2561	1.9939	1.2222	2.0346	1.1880	2.0761	1.1537	2.1182	1.1193	2.1611
69	1.2642	1.9901	1.2307	2.0301	1.1970	2.0708	1.1632	2.1122	1.1293	2.1542
70	1.2720	1.9865	1.2390	2.0257	1.2058	2.0657	1.1725	2.1063	1.1390	2.1476
71	1.2796	1.9830	1.2471	2.0216	1.2144	2.0608	1.1815	2.1007	1.1485	2.1413
72	1.2870	1.9797	1.2550	2.0176	1.2227	2.0561	1.1903	2.0953	1.1578	2.1352
73	1.2942	1.9765	1.2626	2.0137	1.2308	2.0516	1.1989	2.0901	1.1668	2.1293
74	1.3013	1.9734	1.2701	2.0100	1.2388	2.0472	1.2073	2.0851	1.1756	2.1236
75	1.3082	1.9705	1.2774	2.0064	1.2465	2.0430	1.2154	2.0803	1.1842	2.1181
76	1.3149	1.9676	1.2846	2.0030	1.2541	2.0390	1.2234	2.0756	1.1926	2.1128
77	1.3214	1.9649	1.2916	1.9997	1.2615	2.0351	1.2312	2.0711	1.2008	2.1077
78	1.3279	1.9622	1.2984	1.9965	1.2687	2.0314	1.2388	2.0668	1.2088	2.1028
79	1.3341	1.9597	1.3050	1.9934	1.2757	2.0277	1.2462	2.0626	1.2166	2.0980
80	1.3402	1.9573	1.3115	1.9905	1.2826	2.0242	1.2535	2.0586	1.2242	2.0934
81	1.3462	1.9549	1.3179	1.9876	1.2893	2.0209	1.2606	2.0547	1.2317	2.0890

Tabel Durbin-Watson (DW), $\alpha = 5\%$

n	k=11		k=12		k=13		k=14		k=15	
	dL	dU	dL	dU	dL	dU	dL	dU	dL	dU
82	1.3521	1.9527	1.3241	1.9849	1.2959	2.0176	1.2675	2.0509	1.2390	2.0847
83	1.3578	1.9505	1.3302	1.9822	1.3023	2.0144	1.2743	2.0472	1.2461	2.0805
84	1.3634	1.9484	1.3361	1.9796	1.3086	2.0114	1.2809	2.0437	1.2531	2.0763
85	1.3689	1.9464	1.3419	1.9771	1.3148	2.0085	1.2874	2.0403	1.2599	2.0726
86	1.3743	1.9444	1.3476	1.9747	1.3208	2.0056	1.2938	2.0370	1.2666	2.0688
87	1.3795	1.9425	1.3532	1.9724	1.3267	2.0029	1.3000	2.0338	1.2732	2.0652
88	1.3847	1.9407	1.3587	1.9702	1.3325	2.0002	1.3061	2.0307	1.2796	2.0616
89	1.3897	1.9389	1.3640	1.9680	1.3381	1.9976	1.3121	2.0277	1.2859	2.0582
90	1.3946	1.9372	1.3693	1.9659	1.3437	1.9951	1.3179	2.0247	1.2920	2.0548
91	1.3995	1.9356	1.3744	1.9639	1.3491	1.9927	1.3237	2.0219	1.2980	2.0516
92	1.4042	1.9340	1.3794	1.9619	1.3544	1.9903	1.3293	2.0192	1.3039	2.0485
93	1.4089	1.9325	1.3844	1.9600	1.3597	1.9881	1.3348	2.0165	1.3097	2.0454
94	1.4135	1.9310	1.3892	1.9582	1.3648	1.9859	1.3402	2.0139	1.3154	2.0424
95	1.4179	1.9295	1.3940	1.9564	1.3698	1.9837	1.3455	2.0114	1.3210	2.0396
96	1.4223	1.9282	1.3986	1.9547	1.3747	1.9816	1.3507	2.0090	1.3264	2.0368
97	1.4266	1.9268	1.4032	1.9530	1.3796	1.9796	1.3557	2.0067	1.3318	2.0341
98	1.4309	1.9255	1.4077	1.9514	1.3843	1.9777	1.3607	2.0044	1.3370	2.0314
99	1.4350	1.9243	1.4121	1.9498	1.3889	1.9758	1.3656	2.0021	1.3422	2.0289
100	1.4391	1.9231	1.4164	1.9483	1.3935	1.9739	1.3705	2.0000	1.3472	2.0264
101	1.4431	1.9219	1.4206	1.9468	1.3980	1.9722	1.3752	1.9979	1.3522	2.0239
102	1.4470	1.9207	1.4248	1.9454	1.4024	1.9704	1.3798	1.9958	1.3571	2.0216
103	1.4509	1.9196	1.4289	1.9440	1.4067	1.9687	1.3844	1.9938	1.3619	2.0193
104	1.4547	1.9186	1.4329	1.9426	1.4110	1.9671	1.3889	1.9919	1.3666	2.0171
105	1.4584	1.9175	1.4369	1.9413	1.4151	1.9655	1.3933	1.9900	1.3712	2.0149
106	1.4621	1.9165	1.4408	1.9401	1.4192	1.9640	1.3976	1.9882	1.3758	2.0128
107	1.4657	1.9155	1.4446	1.9388	1.4233	1.9624	1.4018	1.9864	1.3802	2.0107
108	1.4693	1.9146	1.4483	1.9376	1.4272	1.9610	1.4060	1.9847	1.3846	2.0087
109	1.4727	1.9137	1.4520	1.9364	1.4311	1.9595	1.4101	1.9830	1.3889	2.0067
110	1.4762	1.9128	1.4556	1.9353	1.4350	1.9582	1.4141	1.9813	1.3932	2.0048
111	1.4795	1.9119	1.4592	1.9342	1.4387	1.9568	1.4181	1.9797	1.3973	2.0030
112	1.4829	1.9111	1.4627	1.9331	1.4424	1.9555	1.4220	1.9782	1.4014	2.0011
113	1.4861	1.9103	1.4662	1.9321	1.4461	1.9542	1.4258	1.9766	1.4055	1.9994
114	1.4893	1.9095	1.4696	1.9311	1.4497	1.9530	1.4296	1.9752	1.4094	1.9977
115	1.4925	1.9087	1.4729	1.9301	1.4532	1.9518	1.4333	1.9737	1.4133	1.9960
116	1.4956	1.9080	1.4762	1.9291	1.4567	1.9506	1.4370	1.9723	1.4172	1.9943
117	1.4987	1.9073	1.4795	1.9282	1.4601	1.9494	1.4406	1.9709	1.4209	1.9927
118	1.5017	1.9066	1.4827	1.9273	1.4635	1.9483	1.4441	1.9696	1.4247	1.9912
119	1.5047	1.9059	1.4858	1.9264	1.4668	1.9472	1.4476	1.9683	1.4283	1.9896
120	1.5076	1.9053	1.4889	1.9256	1.4700	1.9461	1.4511	1.9670	1.4319	1.9881
121	1.5105	1.9046	1.4919	1.9247	1.4733	1.9451	1.4544	1.9658	1.4355	1.9867
122	1.5133	1.9040	1.4950	1.9239	1.4764	1.9441	1.4578	1.9646	1.4390	1.9853
123	1.5161	1.9034	1.4979	1.9231	1.4795	1.9431	1.4611	1.9634	1.4424	1.9839
124	1.5189	1.9028	1.5008	1.9223	1.4826	1.9422	1.4643	1.9622	1.4458	1.9825
125	1.5216	1.9023	1.5037	1.9216	1.4857	1.9412	1.4675	1.9611	1.4492	1.9812
126	1.5243	1.9017	1.5065	1.9209	1.4886	1.9403	1.4706	1.9600	1.4525	1.9799
127	1.5269	1.9012	1.5093	1.9202	1.4916	1.9394	1.4737	1.9589	1.4557	1.9786
128	1.5295	1.9006	1.5121	1.9195	1.4945	1.9385	1.4768	1.9578	1.4589	1.9774
129	1.5321	1.9001	1.5148	1.9188	1.4973	1.9377	1.4798	1.9568	1.4621	1.9762
130	1.5346	1.8997	1.5175	1.9181	1.5002	1.9369	1.4827	1.9558	1.4652	1.9750
131	1.5371	1.8992	1.5201	1.9175	1.5029	1.9360	1.4856	1.9548	1.4682	1.9738
132	1.5396	1.8987	1.5227	1.9169	1.5057	1.9353	1.4885	1.9539	1.4713	1.9727
133	1.5420	1.8983	1.5253	1.9163	1.5084	1.9345	1.4914	1.9529	1.4742	1.9716
134	1.5444	1.8978	1.5278	1.9157	1.5110	1.9337	1.4942	1.9520	1.4772	1.9705
135	1.5468	1.8974	1.5303	1.9151	1.5137	1.9330	1.4969	1.9511	1.4801	1.9695
136	1.5491	1.8970	1.5328	1.9145	1.5163	1.9323	1.4997	1.9502	1.4829	1.9684
137	1.5514	1.8966	1.5352	1.9140	1.5188	1.9316	1.5024	1.9494	1.4858	1.9674
138	1.5537	1.8962	1.5376	1.9134	1.5213	1.9309	1.5050	1.9486	1.4885	1.9664
139	1.5559	1.8958	1.5400	1.9129	1.5238	1.9302	1.5076	1.9477	1.4913	1.9655
140	1.5582	1.8955	1.5423	1.9124	1.5263	1.9296	1.5102	1.9469	1.4940	1.9645
141	1.5603	1.8951	1.5446	1.9119	1.5287	1.9289	1.5128	1.9461	1.4967	1.9636
142	1.5625	1.8947	1.5469	1.9114	1.5311	1.9283	1.5153	1.9454	1.4993	1.9627
143	1.5646	1.8944	1.5491	1.9110	1.5335	1.9277	1.5178	1.9446	1.5019	1.9618
144	1.5667	1.8941	1.5513	1.9105	1.5358	1.9271	1.5202	1.9439	1.5045	1.9609
145	1.5688	1.8938	1.5535	1.9100	1.5381	1.9265	1.5226	1.9432	1.5070	1.9600
146	1.5709	1.8935	1.5557	1.9096	1.5404	1.9259	1.5250	1.9425	1.5095	1.9592
147	1.5729	1.8932	1.5578	1.9092	1.5427	1.9254	1.5274	1.9418	1.5120	1.9584

Tabel Durbin-Watson (DW), $\alpha = 5\%$

n	k=11		k=12		k=13		k=14		k=15	
	dL	dU	dL	dU	dL	dU	dL	dU	dL	dU
148	1.5749	1.8929	1.5600	1.9088	1.5449	1.9248	1.5297	1.9411	1.5144	1.9576
149	1.5769	1.8926	1.5620	1.9083	1.5471	1.9243	1.5320	1.9404	1.5169	1.9568
150	1.5788	1.8923	1.5641	1.9080	1.5493	1.9238	1.5343	1.9398	1.5193	1.9560
151	1.5808	1.8920	1.5661	1.9076	1.5514	1.9233	1.5365	1.9392	1.5216	1.9552
152	1.5827	1.8918	1.5682	1.9072	1.5535	1.9228	1.5388	1.9386	1.5239	1.9545
153	1.5846	1.8915	1.5701	1.9068	1.5556	1.9223	1.5410	1.9379	1.5262	1.9538
154	1.5864	1.8913	1.5721	1.9065	1.5577	1.9218	1.5431	1.9374	1.5285	1.9531
155	1.5883	1.8910	1.5740	1.9061	1.5597	1.9214	1.5453	1.9368	1.5307	1.9524
156	1.5901	1.8908	1.5760	1.9058	1.5617	1.9209	1.5474	1.9362	1.5330	1.9517
157	1.5919	1.8906	1.5779	1.9054	1.5637	1.9205	1.5495	1.9356	1.5352	1.9510
158	1.5937	1.8904	1.5797	1.9051	1.5657	1.9200	1.5516	1.9351	1.5373	1.9503
159	1.5954	1.8902	1.5816	1.9048	1.5676	1.9196	1.5536	1.9346	1.5395	1.9497
160	1.5972	1.8899	1.5834	1.9045	1.5696	1.9192	1.5556	1.9340	1.5416	1.9490
161	1.5989	1.8897	1.5852	1.9042	1.5715	1.9188	1.5576	1.9335	1.5437	1.9484
162	1.6006	1.8896	1.5870	1.9039	1.5734	1.9184	1.5596	1.9330	1.5457	1.9478
163	1.6023	1.8894	1.5888	1.9036	1.5752	1.9180	1.5616	1.9325	1.5478	1.9472
164	1.6040	1.8892	1.5906	1.9033	1.5771	1.9176	1.5635	1.9320	1.5498	1.9466
165	1.6056	1.8890	1.5923	1.9030	1.5789	1.9172	1.5654	1.9316	1.5518	1.9460
166	1.6072	1.8888	1.5940	1.9028	1.5807	1.9169	1.5673	1.9311	1.5538	1.9455
167	1.6089	1.8887	1.5957	1.9025	1.5825	1.9165	1.5692	1.9306	1.5557	1.9449
168	1.6105	1.8885	1.5974	1.9023	1.5842	1.9161	1.5710	1.9302	1.5577	1.9444
169	1.6120	1.8884	1.5991	1.9020	1.5860	1.9158	1.5728	1.9298	1.5596	1.9438
170	1.6136	1.8882	1.6007	1.9018	1.5877	1.9155	1.5746	1.9293	1.5615	1.9433
171	1.6151	1.8881	1.6023	1.9015	1.5894	1.9151	1.5764	1.9289	1.5634	1.9428
172	1.6167	1.8879	1.6039	1.9013	1.5911	1.9148	1.5782	1.9285	1.5652	1.9423
173	1.6182	1.8878	1.6055	1.9011	1.5928	1.9145	1.5799	1.9281	1.5670	1.9418
174	1.6197	1.8876	1.6071	1.9009	1.5944	1.9142	1.5817	1.9277	1.5688	1.9413
175	1.6212	1.8875	1.6087	1.9006	1.5961	1.9139	1.5834	1.9273	1.5706	1.9408
176	1.6226	1.8874	1.6102	1.9004	1.5977	1.9136	1.5851	1.9269	1.5724	1.9404
177	1.6241	1.8873	1.6117	1.9002	1.5993	1.9133	1.5868	1.9265	1.5742	1.9399
178	1.6255	1.8872	1.6133	1.9000	1.6009	1.9130	1.5884	1.9262	1.5759	1.9394
179	1.6270	1.8870	1.6148	1.8998	1.6025	1.9128	1.5901	1.9258	1.5776	1.9390
180	1.6284	1.8869	1.6162	1.8996	1.6040	1.9125	1.5917	1.9255	1.5793	1.9386
181	1.6298	1.8868	1.6177	1.8995	1.6056	1.9122	1.5933	1.9251	1.5810	1.9381
182	1.6312	1.8867	1.6192	1.8993	1.6071	1.9120	1.5949	1.9248	1.5827	1.9377
183	1.6325	1.8866	1.6206	1.8991	1.6086	1.9117	1.5965	1.9244	1.5844	1.9373
184	1.6339	1.8865	1.6220	1.8989	1.6101	1.9115	1.5981	1.9241	1.5860	1.9369
185	1.6352	1.8864	1.6234	1.8988	1.6116	1.9112	1.5996	1.9238	1.5876	1.9365
186	1.6366	1.8864	1.6248	1.8986	1.6130	1.9110	1.6012	1.9235	1.5892	1.9361
187	1.6379	1.8863	1.6262	1.8984	1.6145	1.9107	1.6027	1.9232	1.5908	1.9357
188	1.6392	1.8862	1.6276	1.8983	1.6159	1.9105	1.6042	1.9228	1.5924	1.9353
189	1.6405	1.8861	1.6289	1.8981	1.6173	1.9103	1.6057	1.9226	1.5939	1.9349
190	1.6418	1.8860	1.6303	1.8980	1.6188	1.9101	1.6071	1.9223	1.5955	1.9346
191	1.6430	1.8860	1.6316	1.8978	1.6202	1.9099	1.6086	1.9220	1.5970	1.9342
192	1.6443	1.8859	1.6329	1.8977	1.6215	1.9096	1.6101	1.9217	1.5985	1.9339
193	1.6455	1.8858	1.6343	1.8976	1.6229	1.9094	1.6115	1.9214	1.6000	1.9335
194	1.6468	1.8858	1.6355	1.8974	1.6243	1.9092	1.6129	1.9211	1.6015	1.9332
195	1.6480	1.8857	1.6368	1.8973	1.6256	1.9090	1.6143	1.9209	1.6030	1.9328
196	1.6492	1.8856	1.6381	1.8972	1.6270	1.9088	1.6157	1.9206	1.6044	1.9325
197	1.6504	1.8856	1.6394	1.8971	1.6283	1.9087	1.6171	1.9204	1.6059	1.9322
198	1.6516	1.8855	1.6406	1.8969	1.6296	1.9085	1.6185	1.9201	1.6073	1.9318
199	1.6528	1.8855	1.6419	1.8968	1.6309	1.9083	1.6198	1.9199	1.6087	1.9315
200	1.6539	1.8854	1.6431	1.8967	1.6322	1.9081	1.6212	1.9196	1.6101	1.9312

Tabel Durbin-Watson (DW), $\alpha = 5\%$

n	k=16		k=17		k=18		k=19		k=20	
	dL	dU	dL	dU	dL	dU	dL	dU	dL	dU
21	0.0575	3.7054								
22	0.0832	3.6188	0.0524	3.7309						
23	0.1103	3.5355	0.0762	3.6501	0.0480	3.7533				
24	0.1407	3.4540	0.1015	3.5717	0.0701	3.6777	0.0441	3.7730		
25	0.1723	3.3760	0.1300	3.4945	0.0937	3.6038	0.0647	3.7022	0.0407	3.7904
26	0.2050	3.3025	0.1598	3.4201	0.1204	3.5307	0.0868	3.6326	0.0598	3.7240
27	0.2382	3.2333	0.1907	3.3494	0.1485	3.4597	0.1119	3.5632	0.0806	3.6583
28	0.2715	3.1681	0.2223	3.2825	0.1779	3.3919	0.1384	3.4955	0.1042	3.5925
29	0.3046	3.1070	0.2541	3.2192	0.2079	3.3273	0.1663	3.4304	0.1293	3.5279
30	0.3374	3.0497	0.2859	3.1595	0.2383	3.2658	0.1949	3.3681	0.1557	3.4655
31	0.3697	2.9960	0.3175	3.1032	0.2688	3.2076	0.2229	3.3086	0.1830	3.4055
32	0.4013	2.9458	0.3487	3.0503	0.2992	3.1525	0.2532	3.2519	0.2108	3.3478
33	0.4322	2.8987	0.3793	3.0005	0.3294	3.1005	0.2825	3.1981	0.2389	3.2928
34	0.4623	2.8545	0.4094	2.9536	0.3591	3.0513	0.3116	3.1470	0.2670	3.2402
35	0.4916	2.8131	0.4388	2.9095	0.3883	3.0048	0.3403	3.0985	0.2951	3.1901
36	0.5201	2.7742	0.4675	2.8680	0.4169	2.9610	0.3687	3.0526	0.3230	3.1425
37	0.5477	2.7377	0.4954	2.8289	0.4449	2.9195	0.3966	3.0091	0.3505	3.0972
38	0.5745	2.7033	0.5225	2.7921	0.4723	2.8804	0.4240	2.9678	0.3777	3.0541
39	0.6004	2.6710	0.5489	2.7573	0.4990	2.8434	0.4507	2.9288	0.4044	3.0132
40	0.6256	2.6406	0.5745	2.7246	0.5249	2.8084	0.4769	2.8917	0.4305	2.9743
41	0.6499	2.6119	0.5994	2.6936	0.5502	2.7753	0.5024	2.8566	0.4562	2.9373
42	0.6734	2.5848	0.6235	2.6643	0.5747	2.7439	0.5273	2.8233	0.4812	2.9022
43	0.6962	2.5592	0.6469	2.6366	0.5986	2.7142	0.5515	2.7916	0.5057	2.8688
44	0.7182	2.5351	0.6695	2.6104	0.6218	2.6860	0.5751	2.7616	0.5295	2.8370
45	0.7396	2.5122	0.6915	2.5856	0.6443	2.6593	0.5980	2.7331	0.5528	2.8067
46	0.7602	2.4905	0.7128	2.5621	0.6661	2.6339	0.6203	2.7059	0.5755	2.7779
47	0.7802	2.4700	0.7334	2.5397	0.6873	2.6098	0.6420	2.6801	0.5976	2.7504
48	0.7995	2.4505	0.7534	2.5185	0.7079	2.5869	0.6631	2.6555	0.6191	2.7243
49	0.8182	2.4320	0.7728	2.4983	0.7279	2.5651	0.6836	2.6321	0.6400	2.6993
50	0.8364	2.4144	0.7916	2.4791	0.7472	2.5443	0.7035	2.6098	0.6604	2.6755
51	0.8540	2.3977	0.8098	2.4608	0.7660	2.5245	0.7228	2.5885	0.6802	2.6527
52	0.8710	2.3818	0.8275	2.4434	0.7843	2.5056	0.7416	2.5682	0.6995	2.6310
53	0.8875	2.3666	0.8446	2.4268	0.8020	2.4876	0.7599	2.5487	0.7183	2.6102
54	0.9035	2.3521	0.8612	2.4110	0.8193	2.4704	0.7777	2.5302	0.7365	2.5903
55	0.9190	2.3383	0.8774	2.3959	0.8360	2.4539	0.7949	2.5134	0.7543	2.5713
56	0.9341	2.3252	0.8930	2.3814	0.8522	2.4382	0.8117	2.4955	0.7716	2.5531
57	0.9487	2.3126	0.9083	2.3676	0.8680	2.4232	0.8280	2.4792	0.7884	2.5356
58	0.9629	2.3005	0.9230	2.3544	0.8834	2.4088	0.8439	2.4636	0.8047	2.5189
59	0.9767	2.2890	0.9374	2.3417	0.8983	2.3950	0.8593	2.4487	0.8207	2.5028
60	0.9901	2.2780	0.9514	2.3296	0.9128	2.3817	0.8744	2.4344	0.8362	2.4874
61	1.0031	2.2674	0.9649	2.3180	0.9269	2.3690	0.8890	2.4206	0.8513	2.4726
62	1.0157	2.2573	0.9781	2.3068	0.9406	2.3569	0.9032	2.4074	0.8660	2.4584
63	1.0280	2.2476	0.9910	2.2961	0.9539	2.3452	0.9170	2.3947	0.8803	2.4447
64	1.0400	2.2383	1.0035	2.2858	0.9669	2.3340	0.9305	2.3826	0.8943	2.4316
65	1.0517	2.2293	1.0156	2.2760	0.9796	2.3232	0.9437	2.3708	0.9079	2.4189
66	1.0630	2.2207	1.0274	2.2665	0.9919	2.3128	0.9565	2.3595	0.9211	2.4068
67	1.0740	2.2125	1.0390	2.2574	1.0039	2.3028	0.9689	2.3487	0.9340	2.3950
68	1.0848	2.2045	1.0502	2.2486	1.0156	2.2932	0.9811	2.3382	0.9466	2.3837
69	1.0952	2.1969	1.0612	2.2401	1.0270	2.2839	0.9930	2.3281	0.9589	2.3728
70	1.1054	2.1895	1.0718	2.2320	1.0382	2.2750	1.0045	2.3184	0.9709	2.3623
71	1.1154	2.1824	1.0822	2.2241	1.0490	2.2663	1.0158	2.3090	0.9826	2.3522
72	1.1251	2.1756	1.0924	2.2166	1.0596	2.2580	1.0268	2.3000	0.9940	2.3424
73	1.1346	2.1690	1.1023	2.2093	1.0699	2.2500	1.0375	2.2912	1.0052	2.3329
74	1.1438	2.1626	1.1119	2.2022	1.0800	2.2423	1.0480	2.2828	1.0161	2.3238
75	1.1528	2.1565	1.1214	2.1954	1.0898	2.2348	1.0583	2.2747	1.0267	2.3149
76	1.1616	2.1506	1.1306	2.1888	1.0994	2.2276	1.0683	2.2668	1.0371	2.3064
77	1.1702	2.1449	1.1395	2.1825	1.1088	2.2206	1.0780	2.2591	1.0472	2.2981
78	1.1786	2.1393	1.1483	2.1763	1.1180	2.2138	1.0876	2.2518	1.0571	2.2901
79	1.1868	2.1340	1.1569	2.1704	1.1269	2.2073	1.0969	2.2446	1.0668	2.2824
80	1.1948	2.1288	1.1653	2.1647	1.1357	2.2010	1.1060	2.2377	1.0763	2.2749
81	1.2026	2.1238	1.1735	2.1591	1.1442	2.1949	1.1149	2.2310	1.0856	2.2676
82	1.2103	2.1190	1.1815	2.1537	1.1526	2.1889	1.1236	2.2246	1.0946	2.2606
83	1.2178	2.1143	1.1893	2.1485	1.1608	2.1832	1.1322	2.2183	1.1035	2.2537
84	1.2251	2.1098	1.1970	2.1435	1.1688	2.1776	1.1405	2.2122	1.1122	2.2471
85	1.2323	2.1054	1.2045	2.1386	1.1766	2.1722	1.1487	2.2063	1.1206	2.2407
86	1.2393	2.1011	1.2119	2.1338	1.1843	2.1670	1.1567	2.2005	1.1290	2.2345

Tabel Durbin-Watson (DW), $\alpha = 5\%$

n	k=16		k=17		k=18		k=19		k=20	
	dL	dU	dL	dU	dL	dU	dL	dU	dL	dU
87	1.2462	2.0970	1.2191	2.1293	1.1918	2.1619	1.1645	2.1950	1.1371	2.2284
88	1.2529	2.0930	1.2261	2.1248	1.1992	2.1570	1.1722	2.1896	1.1451	2.2225
89	1.2595	2.0891	1.2330	2.1205	1.2064	2.1522	1.1797	2.1843	1.1529	2.2168
90	1.2659	2.0853	1.2397	2.1163	1.2134	2.1476	1.1870	2.1793	1.1605	2.2113
91	1.2723	2.0817	1.2464	2.1122	1.2204	2.1431	1.1942	2.1743	1.1680	2.2059
92	1.2785	2.0781	1.2529	2.1082	1.2271	2.1387	1.2013	2.1695	1.1754	2.2007
93	1.2845	2.0747	1.2592	2.1044	1.2338	2.1344	1.2082	2.1648	1.1826	2.1956
94	1.2905	2.0713	1.2654	2.1006	1.2403	2.1303	1.2150	2.1603	1.1897	2.1906
95	1.2963	2.0681	1.2716	2.0970	1.2467	2.1262	1.2217	2.1559	1.1966	2.1858
96	1.3021	2.0649	1.2776	2.0935	1.2529	2.1223	1.2282	2.1515	1.2034	2.1811
97	1.3077	2.0619	1.2834	2.0900	1.2591	2.1185	1.2346	2.1474	1.2100	2.1765
98	1.3132	2.0589	1.2892	2.0867	1.2651	2.1148	1.2409	2.1433	1.2166	2.1721
99	1.3186	2.0560	1.2949	2.0834	1.2710	2.1112	1.2470	2.1393	1.2230	2.1677
100	1.3239	2.0531	1.3004	2.0802	1.2768	2.1077	1.2531	2.1354	1.2293	2.1635
101	1.3291	2.0504	1.3059	2.0772	1.2825	2.1043	1.2590	2.1317	1.2355	2.1594
102	1.3342	2.0477	1.3112	2.0741	1.2881	2.1009	1.2649	2.1280	1.2415	2.1554
103	1.3392	2.0451	1.3165	2.0712	1.2936	2.0977	1.2706	2.1244	1.2475	2.1515
104	1.3442	2.0426	1.3216	2.0684	1.2990	2.0945	1.2762	2.1210	1.2534	2.1477
105	1.3490	2.0401	1.3267	2.0656	1.3043	2.0914	1.2817	2.1175	1.2591	2.1440
106	1.3538	2.0377	1.3317	2.0629	1.3095	2.0884	1.2872	2.1142	1.2648	2.1403
107	1.3585	2.0353	1.3366	2.0602	1.3146	2.0855	1.2925	2.1110	1.2703	2.1368
108	1.3631	2.0330	1.3414	2.0577	1.3196	2.0826	1.2978	2.1078	1.2758	2.1333
109	1.3676	2.0308	1.3461	2.0552	1.3246	2.0798	1.3029	2.1048	1.2811	2.1300
110	1.3720	2.0286	1.3508	2.0527	1.3294	2.0771	1.3080	2.1018	1.2864	2.1267
111	1.3764	2.0265	1.3554	2.0503	1.3342	2.0744	1.3129	2.0988	1.2916	2.1235
112	1.3807	2.0244	1.3599	2.0480	1.3389	2.0718	1.3178	2.0959	1.2967	2.1203
113	1.3849	2.0224	1.3643	2.0457	1.3435	2.0693	1.3227	2.0931	1.3017	2.1173
114	1.3891	2.0204	1.3686	2.0435	1.3481	2.0668	1.3274	2.0904	1.3066	2.1143
115	1.3932	2.0185	1.3729	2.0413	1.3525	2.0644	1.3321	2.0877	1.3115	2.1113
116	1.3972	2.0166	1.3771	2.0392	1.3569	2.0620	1.3366	2.0851	1.3162	2.1085
117	1.4012	2.0148	1.3813	2.0371	1.3613	2.0597	1.3411	2.0826	1.3209	2.1057
118	1.4051	2.0130	1.3854	2.0351	1.3655	2.0575	1.3456	2.0801	1.3256	2.1029
119	1.4089	2.0112	1.3894	2.0331	1.3697	2.0553	1.3500	2.0776	1.3301	2.1002
120	1.4127	2.0095	1.3933	2.0312	1.3739	2.0531	1.3543	2.0752	1.3346	2.0976
121	1.4164	2.0079	1.3972	2.0293	1.3779	2.0510	1.3585	2.0729	1.3390	2.0951
122	1.4201	2.0062	1.4010	2.0275	1.3819	2.0489	1.3627	2.0706	1.3433	2.0926
123	1.4237	2.0046	1.4048	2.0257	1.3858	2.0469	1.3668	2.0684	1.3476	2.0901
124	1.4272	2.0031	1.4085	2.0239	1.3897	2.0449	1.3708	2.0662	1.3518	2.0877
125	1.4307	2.0016	1.4122	2.0222	1.3936	2.0430	1.3748	2.0641	1.3560	2.0854
126	1.4342	2.0001	1.4158	2.0205	1.3973	2.0411	1.3787	2.0620	1.3600	2.0831
127	1.4376	1.9986	1.4194	2.0188	1.4010	2.0393	1.3826	2.0599	1.3641	2.0808
128	1.4409	1.9972	1.4229	2.0172	1.4047	2.0374	1.3864	2.0579	1.3680	2.0786
129	1.4442	1.9958	1.4263	2.0156	1.4083	2.0357	1.3902	2.0559	1.3719	2.0764
130	1.4475	1.9944	1.4297	2.0141	1.4118	2.0339	1.3939	2.0540	1.3758	2.0743
131	1.4507	1.9931	1.4331	2.0126	1.4153	2.0322	1.3975	2.0521	1.3796	2.0722
132	1.4539	1.9918	1.4364	2.0111	1.4188	2.0306	1.4011	2.0503	1.3833	2.0702
133	1.4570	1.9905	1.4397	2.0096	1.4222	2.0289	1.4046	2.0485	1.3870	2.0682
134	1.4601	1.9893	1.4429	2.0082	1.4255	2.0273	1.4081	2.0467	1.3906	2.0662
135	1.4631	1.9880	1.4460	2.0068	1.4289	2.0258	1.4116	2.0450	1.3942	2.0643
136	1.4661	1.9868	1.4492	2.0054	1.4321	2.0243	1.4150	2.0433	1.3978	2.0624
137	1.4691	1.9857	1.4523	2.0041	1.4353	2.0227	1.4183	2.0416	1.4012	2.0606
138	1.4720	1.9845	1.4553	2.0028	1.4385	2.0213	1.4216	2.0399	1.4047	2.0588
139	1.4748	1.9834	1.4583	2.0015	1.4416	2.0198	1.4249	2.0383	1.4081	2.0570
140	1.4777	1.9823	1.4613	2.0002	1.4447	2.0184	1.4281	2.0368	1.4114	2.0553
141	1.4805	1.9812	1.4642	1.9990	1.4478	2.0170	1.4313	2.0352	1.4147	2.0536
142	1.4832	1.9801	1.4671	1.9978	1.4508	2.0156	1.4344	2.0337	1.4180	2.0519
143	1.4860	1.9791	1.4699	1.9966	1.4538	2.0143	1.4375	2.0322	1.4212	2.0503
144	1.4887	1.9781	1.4727	1.9954	1.4567	2.0130	1.4406	2.0307	1.4244	2.0486
145	1.4913	1.9771	1.4755	1.9943	1.4596	2.0117	1.4436	2.0293	1.4275	2.0471
146	1.4939	1.9761	1.4782	1.9932	1.4625	2.0105	1.4466	2.0279	1.4306	2.0455
147	1.4965	1.9751	1.4809	1.9921	1.4653	2.0092	1.4495	2.0265	1.4337	2.0440
148	1.4991	1.9742	1.4836	1.9910	1.4681	2.0080	1.4524	2.0252	1.4367	2.0425
149	1.5016	1.9733	1.4862	1.9900	1.4708	2.0068	1.4553	2.0238	1.4396	2.0410
150	1.5041	1.9724	1.4889	1.9889	1.4735	2.0056	1.4581	2.0225	1.4426	2.0396
151	1.5066	1.9715	1.4914	1.9879	1.4762	2.0045	1.4609	2.0212	1.4455	2.0381
152	1.5090	1.9706	1.4940	1.9869	1.4788	2.0034	1.4636	2.0200	1.4484	2.0367

Tabel Durbin-Watson (DW), $\alpha = 5\%$

n	k=16		k=17		k=18		k=19		k=20	
	dL	dU	dL	dU	dL	dU	dL	dU	dL	dU
153	1.5114	1.9698	1.4965	1.9859	1.4815	2.0022	1.4664	2.0187	1.4512	2.0354
154	1.5138	1.9689	1.4990	1.9850	1.4841	2.0012	1.4691	2.0175	1.4540	2.0340
155	1.5161	1.9681	1.5014	1.9840	1.4866	2.0001	1.4717	2.0163	1.4567	2.0327
156	1.5184	1.9673	1.5038	1.9831	1.4891	1.9990	1.4743	2.0151	1.4595	2.0314
157	1.5207	1.9665	1.5062	1.9822	1.4916	1.9980	1.4769	2.0140	1.4622	2.0301
158	1.5230	1.9657	1.5086	1.9813	1.4941	1.9970	1.4795	2.0129	1.4648	2.0289
159	1.5252	1.9650	1.5109	1.9804	1.4965	1.9960	1.4820	2.0117	1.4675	2.0276
160	1.5274	1.9642	1.5132	1.9795	1.4989	1.9950	1.4845	2.0106	1.4701	2.0264
161	1.5296	1.9635	1.5155	1.9787	1.5013	1.9941	1.4870	2.0096	1.4726	2.0252
162	1.5318	1.9628	1.5178	1.9779	1.5037	1.9931	1.4894	2.0085	1.4752	2.0241
163	1.5339	1.9621	1.5200	1.9771	1.5060	1.9922	1.4919	2.0075	1.4777	2.0229
164	1.5360	1.9614	1.5222	1.9762	1.5083	1.9913	1.4943	2.0064	1.4802	2.0218
165	1.5381	1.9607	1.5244	1.9755	1.5105	1.9904	1.4966	2.0054	1.4826	2.0206
166	1.5402	1.9600	1.5265	1.9747	1.5128	1.9895	1.4990	2.0045	1.4851	2.0195
167	1.5422	1.9594	1.5287	1.9739	1.5150	1.9886	1.5013	2.0035	1.4875	2.0185
168	1.5443	1.9587	1.5308	1.9732	1.5172	1.9878	1.5036	2.0025	1.4898	2.0174
169	1.5463	1.9581	1.5329	1.9724	1.5194	1.9869	1.5058	2.0016	1.4922	2.0164
170	1.5482	1.9574	1.5349	1.9717	1.5215	1.9861	1.5080	2.0007	1.4945	2.0153
171	1.5502	1.9568	1.5370	1.9710	1.5236	1.9853	1.5102	1.9997	1.4968	2.0143
172	1.5521	1.9562	1.5390	1.9703	1.5257	1.9845	1.5124	1.9988	1.4991	2.0133
173	1.5540	1.9556	1.5410	1.9696	1.5278	1.9837	1.5146	1.9980	1.5013	2.0123
174	1.5559	1.9551	1.5429	1.9689	1.5299	1.9830	1.5167	1.9971	1.5035	2.0114
175	1.5578	1.9545	1.5449	1.9683	1.5319	1.9822	1.5189	1.9962	1.5057	2.0104
176	1.5597	1.9539	1.5468	1.9676	1.5339	1.9815	1.5209	1.9954	1.5079	2.0095
177	1.5615	1.9534	1.5487	1.9670	1.5359	1.9807	1.5230	1.9946	1.5100	2.0086
178	1.5633	1.9528	1.5506	1.9664	1.5379	1.9800	1.5251	1.9938	1.5122	2.0076
179	1.5651	1.9523	1.5525	1.9657	1.5398	1.9793	1.5271	1.9930	1.5143	2.0068
180	1.5669	1.9518	1.5544	1.9651	1.5418	1.9786	1.5291	1.9922	1.5164	2.0059
181	1.5687	1.9513	1.5562	1.9645	1.5437	1.9779	1.5311	1.9914	1.5184	2.0050
182	1.5704	1.9507	1.5580	1.9639	1.5456	1.9772	1.5330	1.9906	1.5205	2.0042
183	1.5721	1.9503	1.5598	1.9633	1.5474	1.9766	1.5350	1.9899	1.5225	2.0033
184	1.5738	1.9498	1.5616	1.9628	1.5493	1.9759	1.5369	1.9891	1.5245	2.0025
185	1.5755	1.9493	1.5634	1.9622	1.5511	1.9753	1.5388	1.9884	1.5265	2.0017
186	1.5772	1.9488	1.5651	1.9617	1.5529	1.9746	1.5407	1.9877	1.5284	2.0009
187	1.5788	1.9483	1.5668	1.9611	1.5547	1.9740	1.5426	1.9870	1.5304	2.0001
188	1.5805	1.9479	1.5685	1.9606	1.5565	1.9734	1.5444	1.9863	1.5323	1.9993
189	1.5821	1.9474	1.5702	1.9600	1.5583	1.9728	1.5463	1.9856	1.5342	1.9985
190	1.5837	1.9470	1.5719	1.9595	1.5600	1.9722	1.5481	1.9849	1.5361	1.9978
191	1.5853	1.9465	1.5736	1.9590	1.5618	1.9716	1.5499	1.9842	1.5379	1.9970
192	1.5869	1.9461	1.5752	1.9585	1.5635	1.9710	1.5517	1.9836	1.5398	1.9963
193	1.5885	1.9457	1.5768	1.9580	1.5652	1.9704	1.5534	1.9829	1.5416	1.9956
194	1.5900	1.9453	1.5785	1.9575	1.5668	1.9699	1.5551	1.9823	1.5434	1.9948
195	1.5915	1.9449	1.5801	1.9570	1.5685	1.9693	1.5569	1.9817	1.5452	1.9941
196	1.5931	1.9445	1.5816	1.9566	1.5701	1.9688	1.5586	1.9810	1.5470	1.9934
197	1.5946	1.9441	1.5832	1.9561	1.5718	1.9682	1.5603	1.9804	1.5487	1.9928
198	1.5961	1.9437	1.5848	1.9556	1.5734	1.9677	1.5620	1.9798	1.5505	1.9921
199	1.5975	1.9433	1.5863	1.9552	1.5750	1.9672	1.5636	1.9792	1.5522	1.9914
200	1.5990	1.9429	1.5878	1.9547	1.5766	1.9667	1.5653	1.9787	1.5539	1.9908



KEMENTERIAN AGAMA REPUBLIK INDONESIA
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI
SYEKH ALI HASAN AHMAD ADDARY PADANGS, DIMPUAN
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM
Jalan T. Rizal Nurdin Km 4,5 Sihitang Kota Padang Sidempuan 22733
Telepon (0634) 22080 Faximili (0634) 24022
Website: uinsyahada.ac.id

Nomor : 3160/Un.28/G.1/G.4c/PP.00.9/12/2022 20 Desember 2022
Lampiran : -
Hal : Penunjukan Pembimbing Skripsi

Yth. Bapak/Ibu;
1. Delima Sari Lubis : Pembimbing I
2. Damri Batubara : Pembimbing II

Dengan hormat, bersama ini disampaikan kepada Bapak/Ibu bahwa, berdasarkan hasil sidang tim pengkajian kelayakan judul skripsi, telah ditetapkan judul skripsi mahasiswa tersebut di bawah ini :

Nama : Nur Aisyah
NIM : 1940100100
Program Studi : Perbankan Syariah
Judul Skripsi : Pengaruh Penerbitan Sukuk, Obligasi Terhadap Return Saham di Bank Umum Syariah.

Untuk itu, diharapkan kepada Bapak/Ibu bersedia sebagai pembimbing mahasiswa tersebut dalam penyelesaian skripsi dan sekaligus penyempurnaan judul bila diperlukan.

Demikian disampaikan, atas perhatiannya diucapkan terima kasih.

an. Dekan,
Wakil Dekan Bidang Akademik

Abdul Nasser Hasibuan

Tembusan :
Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam.