

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Perkembangan pasar modal syariah di Indonesia telah mengalami banyak kemajuan. Saat ini banyak masyarakat ingin menanamkan modalnya dalam bentuk investasi. Pasar modal syariah merupakan kegiatan yang berhubungan dengan perdagangan efek perusahaan publik dimana semua operasional dan mekanismenya menerapkan prinsip-prinsip syariah yang terhindar dari riba, maysir dan gharar.

Pasar modal syariah merupakan pasar yang menerapkan prinsip-prinsip syariah dalam kegiatan transaksinya dan terbebas dari hal-hal yang dilarang, seperti riba, perjudian, spekulasi dan lain sebagainya. Penerapan prinsip-prinsip syariah melekat pada instrumen atau surat berharga atau efek yang diperjual belikan (efek syariah) dan cara bertransaksinya sebagian diatur oleh fatwa DSN MUI, sehingga tidak memerlukan bursa efek yang terpisah.

Dalam melakukan investasi di pasar modal syariah harus memperhatikan kesesuaian produk investasi atau surat berharga dengan prinsip tasi di pasar modal harus memperhatikan kesesuaian produk investasi atau surat berharga dengan prinsip-prinsip ajaran Islam. Dewan Syariah Nasional (DNS) suatu lembaga di bawah MUI (Majelis Ulama Indonesia) yang dibentuk tahun 1999 melalui Fatwah DSN Nomor:40/DSN-MUI/X/2003 tanggal 4 oktober 2003 tentang pasar modal.

Produk investasi di pasar modal syariah meliputi saham syariah, obligasi syariah, dan reksa dana syariah. Pasar modal yang seluruh mekanisme kegiatannya terutama mengenai emiten, jenis efek yang diperdagangkan dan mekanisme perdagangannya telah sesuai dengan prinsip-prinsip syariah.

Sedangkan yang dimaksud dengan efek syariah adalah efek sebagaimana dimaksud dalam peraturan peundang-undangan di bidang Pasar Modal yang akad, pengelolaan perusahaan maupun cara penerbitannya memenuhi prinsip-prinsip syariah.

Obligasi syariah merujuk pada Fatwa Dewan Syariah Nasional No: 32/DSN-MUI/IX/2002 menyatakan bahwa obligasi syariah adalah surat berharga jangka panjang berdasarkan prinsip syariah yang dikeluarkan emiten kepada pemegang obligasi syariah yang mewajibkan emiten untuk membayar pendapatan kepada pemegang obligasi syariah berupa bagi hasil/ margin/ *fee*, serta membayar kembali dana obligasi pada saat jatuh tempo. Obligasi syariah di sebut juga dengan sukuk merupakan sebagai sertifikat bernilai sama yang merupakan bukti kepemilikan yang tidak dibagikan atas suatu asset, hak manfaat, dan jasa-jasa atau kepemilikan atas proyek atau kegiatan investasi tertentu.

Sukuk yang diterbitkan berada dibawah fatwa MUI dengan kendali Dewan Syariah Nasional. Dengan demikian keabsahan Sukuk yang diterbitkan jelas bisa dipertanggung jawabkan secara Syariah. Perbedaan antara Sukuk dengan Obligasi Konvensional terletak pada pelaksanaannya dimana untuk Sukuk lebih menekankan pada sifat investasi tersebut dianggap sebagai sertifikat kepemilikan dan atau penyertaan.

Hal ini bermakna bahwa secara fisik, pemegang Sukuk memiliki hak atas barang milik berupa aset berwujud seperti misalnya, bangunan atau tanah. Jelas berbeda dengan Obligasi Konvensional yang berwujud surat pengakuan utang.

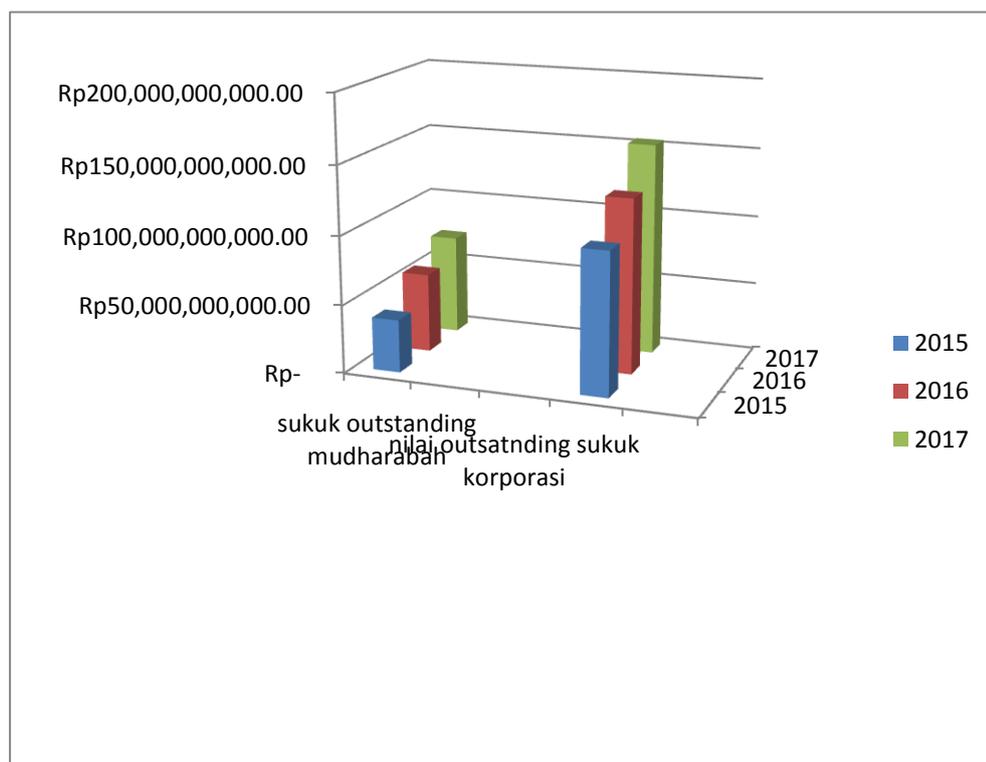
Sisi lain yang menjadi perbedaan mendasar adalah dari segi perolehannya. Jika obligasi mendapatkan bunga atau kupon. Sedangkan Sukuk mendapatkan hasil pembagian dari hak atas sertifikat yang dipegangnya. Secara syariah hal tersebut sama sekali tidak menyalahi ketetapan dalam

Hukum Jual Beli yang berlandaskan Islam. Secara gamblang ada dua cara untuk mendapatkan Sukuk dengan melalui, **melalui mekanisme pasar perdanaa, melalui mekanisme pasar sekunder.**

Perkembangan sukuk korporasi mengalami peningkatan setiap tahunnya begitu juga dengan sukuk mudharabah dapat dilihat dari grafik di bawah bahwa pertumbuhan sukuk setiap tahunnya meningkat dapat diartikan bahwa sukuk memiliki peminat dengan produk berbasis syariah.

Grafik 1.1

Perkembangan Sukuk Mudharabah tahun 2015-2017



Dapat dilihat dari grafik di atas bahwa nilai sukuk outstanding sukuk korporasi di setiap tahunnya mengalami kenaikan tahun 2015 mencapai nilai 103,57 miliar tahun 2016 mencapai nilai 127,18 miliar dan pada tahun 2017 mencapai nilai 154,29 milyar. Begitu juga dengan perkembangan sukuk mudharabah setiap tahunnya mengalami perkembangan yang cukup tinggi

pada tahun 2015, 38,756 milyar tahun 2016, 57,185 milyar dan pada tahun 2017, 72,342 milyar.

Yield sukuk Ada dua istilah dalam penentuan yield yaitu *current yield* dan *yield to maturity*, *Current Yield* adalah *yield* yang dihitung berdasarkan jumlah kupon yang diterima selama satu tahun terhadap harga obligasi tersebut. *Current Yield* adalah sama dengan bunga tahunan harga obligasi, dalam sukuk *current yield* menandakan akumulasi *fee* yang didapat selama satu periode disamping nilai riil obligasi. *Yield to maturity (YTM)* adalah tingkat pengembalian atau pendapatan yang akan diperoleh investor apabila memiliki obligasi sampai jatuh tempo

Yield Sukuk merupakan ukuran pengembalian yang akan diterima investor sukuk yang cenderung bersifat tidak tetap, tergantung pada perjanjian atas *fee* dan bagi hasil yang telah ditetapkan pada akad saat pertama kali. Sebelum memutuskan untuk berinvestasi dengan sukuk, investor harus mempertimbangkan besarnya *yield sukuk*, sebagai faktor pengukur tingkat pengembalian tahunan yang akan diterima. *Yield sukuk* yang akan diterima tidak boleh mengandung unsure riba, gharar, maksiat dan hal-hal yang tidak sesuai dengan ketentuan syariah. Sedangkan yield obligasi merupakan persamaan antara harga beli sebuah instrumen keuangan dengan present value dari semua pemasukan bersih yang diharapkan sampai instrumen keuangan tersebut mencapai maturitas.

Nilai sukuk bentuk ukuran kemampuan perusahaan untuk melunasi hutang dalam bentuk sukuk menggunakan ekuitas yang dimiliki oleh perusahaan. Semakin tinggi nilai sukuk maka semakin besar pula ekuitas perusahaan yang digunakan untuk menjamin hutang perusahaan dalam bentuk sukuk sehingga investor akan menanggapi hal tersebut secara positif sehingga meningkatkan yield yang akan di bagikan nantinya, sebaliknya apa bila ekuitas perusahaan kecil maka yield yang akan dibagikan kepa investor nantinya akan menuru,

namun di setiap penelitian sebelumnya di dapatkan hasil yang berbeda-beda mungkin ada beberapa faktor yang mempengaruhi, namun (Dheni Saraswati Almara, 2015) melakukan penelitian dengan hasil menunjukan variabel nilai sukuk mempunyai korelasi negatif dan tidak berpengaruh signifikan terhadap *last yield sukuk* dan hasil penelitian (Putri Wijayaningtyas,2016) mgetakan bahwa nilai sukuk berpengaruh positif terhadap *yield sukuk*

Rating sukuk merupakan salah satu instrumen penilaian yang mempengaruhi *yield sukuk*, apabila semakin rendah rating berarti semakin tinggi risiko gagal bayar dan semakin tinggi rating maka resiko gagal bayar yang nantinya akan rendah sehingga *yield sukuk* yang diharapkan oleh investor apabila perusahaan itu sehat akan tinggi pula begitu pula apabila rating perusahaan rendah maka resiko gagal bayar tinggi dan *yield* yang akan dibagikan nantinya pun akan rendah , Rating dapat dilihat dari huruf yang berinterval dari AAA sampai D, Banyak penelitian yang telah di lakukan namun hasil penelitiannya berbeda-beda kemungkinan karna ada beberapa faktor yang mempengaruhinya. Namun (Nisa Akmal Sari Mustikaningtyas, 2012) Hasil menunjukkan bahwa rating sukuk tidak berpengaruh terhadap *yield sukuk*. Dan hasil penelitian (Dheni Saraswati Almara, 2015) mengatakan bahwa variabel rating mempunyai koefisien korelasi positif dan tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *last yield sukuk*

Resiko sukuk merupakan suatu kegagalan yang berpengaruh pada bagi hasil (*yield sukuk*), resiko dapat dilihat dengan melihat harga pasar apa bila harga pasar rendah maka resiko gagal bayar akan beresiko tinggi *yield* yang di bagikan pun akan rendah dan apabila harga pasar tinggi maka resiko gagal bayar nantinya akan rendah dan *yield* yang akan dibagikan kepada para investor akan tinggi. Banyak penelitian yang telah di lakukan namun hasil penelitiannya berbeda-beda kemungkinan karna ada beberapa faktor yang mempengaruhinya. Namun (Nisa Akmal Sari Mustikaningtyas,2012)

melakukan penelitian yang menyatakan bahwa risiko sukuk tidak berpengaruh terhadap *yield sukuk*. Dan hasil penelitian (Nisa Akmala Sari Mustika ningtyas,2012) menyatakan bahwa resiko sukuk berpengaruh secara terhadap *yield sukuk*

Nisa Akmala Sari Mustikaningtyas(2012) Hasil menunjukkan bahwa rating sukuk tidak berpengaruh terhadap *yield sukuk*, variabel risiko sukuk tidak berpengaruh terhadap *yield sukuk*

Dheni Saraswati Almara (2015) Dari hasil analisis dalam penelitian ini menunjukan variabel nilai sukuk mempunyai korelasi negatif dan tidak berpengaruh signifikan terhadap last yield sukuk, variabel rating mempunyai koefisien korelasi positif dan tidak berpengaruh secara signifikan terhadap last yield sukuk, dan variabel risiko sukuk mempunyai koefisien korelasi negativ dan berpengaruh secara signifikan terhadap last yield sukuk..

Annisa Rhaudathul Jannah (2016). Hasil penelitian menunjukkan bahwa nilai sukuk dan perubahan peringkat sukuk memiliki pengaruh terhadap variabel dependen yaitu return saham perusahaan sebesar 18,09%.Penelitian ini juga memperoleh hasil bahwa SER memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap return saham perusahaan dan perubahan peringkat sukuk memiliki pengaruh positif signifikan terhadap return saham.

Yeild sukuk mebagiannya melalui bagi hasil dan fee, dalam sukuk mudharabha pembagiannya melalui bagi hasil yang tealh di sepakati sebelumnya namun adabanyak faktor yang harus di pertimbakan sebelum investor menginvestasikan dananya untuk pembelian peroduk sukuk diantaranya nila sukuk, rating dari sukuk dan resiko sukuk yang akan di hadapi nantinya.

Perusahaan yang menerbitkan sukuk tentunya akan mengharapkan keuntungan dari keputusan pendanaannya yang dapat dilihat pada akhir

laporan keuangan tahunan terdapat *yield sukuk*. Telah banyak penelitian sebelumnya yang meneliti tentang *sukuk* namun pada penelitian ini, penulis akan meneliti keterkaitan antara nilai sukuk, rating sukuk, risiko sukuk dengan yield sukuk.

Berdasarkan latar belakang diatas, maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul “**FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI LAST YIELD SUKUK MUDHARABAH**”

1.2 Perumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah diatas, maka perumusan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Bagaimana pengaruh nilai sukuk terhadap last yield sukuk
2. Bagaimana pengaruh rating sukuk terhadap last yield sukuk
3. Bagaimana pengaruh resiko sukuk terhadap last yield sukuk

1.3 Ruang Lingkup Penelitian

Ruang lingkup penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Ruang lingkup subjek

Subjek penelitian ini adalah variabel independend (X) dan dependen (Y). variabel independen yaitu nilai sukuk, rating sukuk, dan resiko sukuk. Sedangkan untuk variabel dependen yaitu *last yield sukuk*

2. Ruang lingkup objek

Objek dalam penelitian ini adalah perusahaan yang menerbitkan sukuk mudharabah

3. Ruang lingkup tempat

Penelitian ini dilakukan menggunakan data sekunder melalui media internet dengan situs web www.ojk.go.id, www.idx.co.id, www.ibpa.com yang mencantumkan laporan tahunan secara lengkap.

4. Ruang lingkup waktu

Waktu penelitian ini adalah sejak pengambilan skripsi dalam waktu yang ditentukan November 2017 sampai Februari 2018.

5. Ruang lingkup ilmu pengetahuan

Ilmu pengetahuan yang digunakan dalam penelitian ini adalah tentang nilai sukuk, rating sukuk, resiko sukuk dan last yield sukuk

1.4 Tujuan Penelitian

Penelitian ini dilakukan dengan beberapa tujuan. Adapun tujuan tersebut adalah sebagai berikut:

1. Untuk mengukur dan menganalisis pengaruh nilai sukuk terhadap *last yield sukuk*
2. Untuk mengukur dan menganalisis pengaruh rating suku terhadap *last yield sukuk*
3. Untuk mengukur dan menganalisis pengaruh resiko sukuk terhadap *last yield sukuk*

1.5 manfaat penelitian

hasil dari penelitian ini diharapkan dapat member manfaat bagi semua pihak. Adapun manfaat yang diharapkan tersebut adalah sebagai berikut:

1. Bagi Perusahaan

hasil dari penelitian ini diharapkan dapat dijadikan sebagai bahan pertimbangan dalam mengambil keputusan ketika yield akan dibagikan nantinya kepada investor

2. Bagi Investor Dan Claon Investor

hasil dari penelitian ini dapat diharapkan dapat dijadikan sebagai bahan pertimbangandalam mengambil keputusan berinvestasi

3. Bagi Akademis

hasil dari penelitian ini diharapkan dapat menambah kajian pustaka dan bahan referensi untuk melakukan penelitian selanjutnya yang membahas tentang pengaruh nilai sukuk, rating sukuk, resiko sukuk terhadap last yield sukuk.

1.6 Sistematika Penelitian

Untuk memberi gambaran yang jelas mengenai penelitian yang dilakukan, maka akan disusunlah suatu sistematika penulisa yang berisi informasi mengenai materi dan hal yang terbatas dalam tiap-tiap bab adapun sistematika penulisan penelitian ini adalah sebagai berikut:

BAB I PENDAHULUAN

Bab ini menjelaskan tentang latar belakang, perumusan masalah, ruang lingkup penelitian, tujuan penelitian, manfaat penelitian dan sistematika penulisan tentang “faktor-faktor yang mempengaruhi *last yield sukuk* mudharabah”

BAB II LANDASAN TEORI

Berisikan tentang teori-teori yang berhubungan dengan faktor-faktor yang mempengaruhi *last yield sukuk* mudharabah, hubungan variable dependen dan independen, penelitian terdahulu, kerangka pikir dan hipotesis.

BAB III METODE PENELITIAN

Berisikan tentang jenis penelitian sumber data, metode pengumpulan data, populasi dan sampel, teknik analisis data, pengujian hipotesis seta hipotesis statistika mengenai “faktor-faktor yang mempengaruhi *last yield sukuk* mudharabah”

BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN

Pada bab ini menerangkan tentang hasil dan pembahasan mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi *last yield sukuk* mudharabah

BAB V PENUTUP

Berisi simpulan dan saran yang diharapkan dan manfaatnya bagi pihak yang bersangkutan dan bagi pembaca pada umumnya.

DAFTAR PUSTAKA

LAMPIRAN