

BAB 1

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Pasar modal syariah merupakan pasar modal yang menerapkan prinsip-prinsip syariah dalam kegiatan transaksinya dan terbebas dari hal-hal yang dilarang seperti riba, perjudian, spekulasi, dan lain sebagainya. Instrumen di pasar modal Indonesia tidak hanya instrumen konvensional, namun juga instrumen yang mempunyai prinsip syariah, misalnya obligasi syariah, reksadana syariah, dan saham syariah. Obligasi syariah berbeda dengan obligasi konvensional. Semenjak ada konvergensi pendapat bahwa bunga adalah riba, maka instrumen-instrumen yang mempunyai komponen bunga (*interest-bearing instrument*) ini keluar dari daftar investasi halal, sehingga dimunculkan alternatif yang dinamakan obligasi syariah (Afiani, 2013).

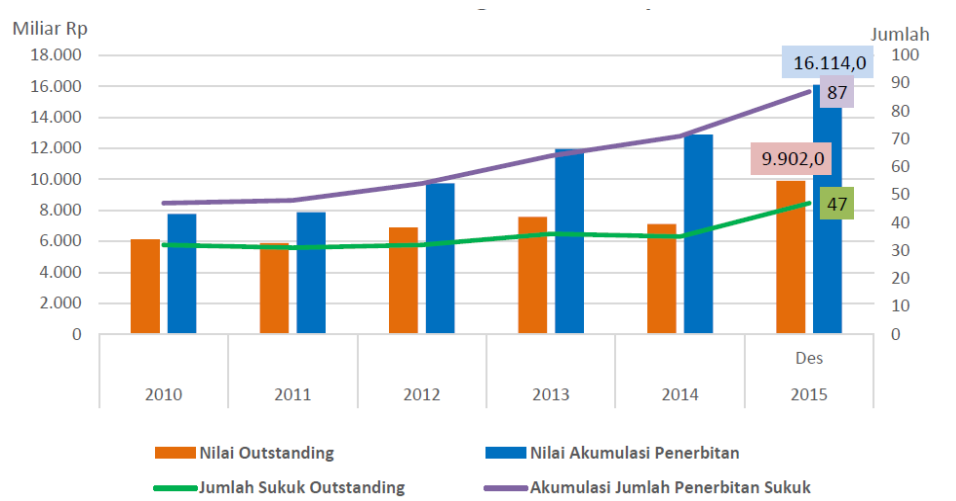
Obligasi syariah merupakan salah satu instrumen pasar modal syariah, di samping saham syariah dan reksadana syariah. Pada awalnya banyak kalangan yang meragukan keabsahan dari obligasi syariah. Mengingat obligasi merupakan surat bukti kepemilikan hutang, yang dalam islam sendiri hal tersebut tidak di akui. Salah satu bentuk instrumen keuangan syariah yang telah banyak diterbitkan baik oleh korporasi maupun negara adalah obligasi syariah atau sukuk. Di beberapa negara, sukuk telah menjadi instrument pembiayaan Negara yang penting. Dasar munculnya sukuk adalah karena ketidaksesuaian obligasi konvensional yang didefinisikan sebagai surat hutang dan memberikan kupon bunga dari pokok obligasi yang dilarang dalam syariah islam (Dahlifah, 2014).

Bursa Efek Indonesia (BEI) menilai aktivitas pendanaan perusahaan melalui pasar modal di sepanjang 2016 ini meningkat dibandingkan tahun sebelumnya. Walaupun jumlah perusahaan yang melakukan penawaran umum saham pada 2016 tidak besar, tetapi aktivitas penghimpunan dana di pasar modal meningkat dibandingkan dengan tahun sebelumnya.

Penghimpunan dana di pasar modal melalui penerbitan surat utang atau obligasi maupun sukuk pada tahun 2016 ini mencapai sekitar Rp112 triliun, sementara pada tahun sebelumnya Rp62,8 triliun ujar Direktur Penilaian Perusahaan BEI Samsul Hidayat (Metrotvnews.com, 2016).

Berikut penulis sajikan data perkembangan obligasi syariah (sukuk) pada Bursa Efek Indonesia:

Gambar 1.1 Grafik Perkembangan Sukuk Tahun 2010-2015



Sumber: www.ojk.go.id (2016)

Berdasarkan gambar 1.1 diketahui bahwa minat terhadap sukuk di Bursa Efek Indonesia mengalami peningkatan. Hal ini terjadi karena *yield curve government bond* tenor 10 tahun terus menurun sejak 2013, dengan posisi per 19 Desember 2016 adalah 6,5 persen dari 8,96 persen per posisi 2013. Karena itu, bagi korporasi tahun ini dinilai merupakan saat yang tepat untuk melakukan pendanaan dengan menerbitkan obligasi maupun sukuk. Dengan indikator yang masih positif baik dari sisi pertumbuhan indeks harga saham gabungan (IHSG) maupun surat utang dengan *yield curve* yang rendah, maka potensi aksi korporasi melalui pasar modal pada 2017 mendatang masih baik. Apalagi, hal itu juga didukung dari sisi permintaan investor, terutama institusi (Metrotvnews.com, 2016).

Berdasarkan fenomena tersebut maka dapat diartikan bahwa *last yield* sukuk yang rendah merupakan saat yang tepat untuk perusahaan menerbitkan sukuk. Menurut Almara (2015), penerbitan sukuk juga harus memperhatikan tentang nilai sukuk itu sendiri dengan menggunakan proksi sukuk *to equity ratio* yang diwakili oleh tingkat *leverage* (sukuk) *ratio* yang dinilai sebesar perbandingan nilai nominal penerbitan obligasi dengan total ekuitas perusahaan. Disamping itu, tiap sukuk memiliki tingkatan rating tersendiri berupa huruf yang berinterval dari AAA sampai BBB. Dimana rating tersebut menunjukkan kualitas penerbit sukuk yang dapat membayar *fee* dan pokok sukuk pada saat jatuh tempo. Setiap sukuk juga memiliki risiko. Salah satu risiko yang perlu dipertimbangan dalam sukuk adalah risiko likuiditas yaitu risiko yang disebabkan oleh ketidakmampuan untuk memenuhi kewajiban pembayaran sukuk pada saat jatuh tempo.

Penelitian ini merupakan replikasi dari Almara (2015). Perbedaan penelitian ini dengan penelitian yang dilakukan oleh Almara (2015), adalah perbedaan periode waktu yang sebelumnya 2008-2011 menjadi 2010-2015, dan perbedaan objek penelitian dimana Almara (2015) melakukan penelitian pada perusahaan konvensional non-bank, sedangkan dalam penelitian ini penulis menjadikan semua perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang menerbitkan sukuk sebagai objek penelitian. Dengan demikian penelitian ini akan dilakukan dengan judul: Analisis Pengaruh Nilai Sukuk, Rating Sukuk, Risiko Sukuk Terhadap *Last yield* sukuk Pada Perusahaan Yang Terdaftar di BEI.

1.2 Ruang Lingkup Penelitian

Ruang lingkup dalam penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang menerbitkan sukuk tahun 2010-2015.

1.3 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah tersebut, rumusan masalah dari penelitian ini adalah:

1. Bagaimana pengaruh nilai sukuk terhadap *last yield* sukuk perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
2. Bagaimana pengaruh rating sukuk terhadap *last yield* sukuk perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
3. Bagaimana pengaruh risiko sukuk terhadap *last yield* sukuk perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?

1.4 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah di atas, tujuan penelitian ini adalah:

1. Untuk membuktikan secara empiris pengaruh nilai sukuk terhadap *last yield* sukuk perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
2. Untuk membuktikan secara empiris pengaruh rating sukuk terhadap *last yield* sukuk perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
3. Untuk membuktikan secara empiris pengaruh risiko sukuk terhadap *last yield* sukuk perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

1.5 Manfaat Penelitian

Manfaat dilakukannya penelitian ini adalah:

1. Penelitian ini diharapkan dapat menambah referensi, informasi, dan wawasan teori tentang obligasi syariah (sukuk). Referensi ini nantinya dapat digunakan sebagai bahan rujukan dalam penelitian selanjutnya.
2. Bagi para akademis dan pelaku dunia bisnis, khususnya investor maupun kreditur dapat memberikan bukti empiris dan memberikan informasi sebagai pertimbangan sebelum pengambilan keputusan investasi khususnya investasi pada obligasi syariah (sukuk).
3. Bagi pihak manajemen perusahaan setelah melihat dari hasil penelitian dapat digunakan untuk menyusun rencana investasi dan pendanaan perusahaan secara optimal agar sukuk selalu diminati investor.

1.6 Sistematika Penulisan

Untuk memberikan gambaran yang cukup jelas tentang penelitian ini maka disusunlah suatu sistematika penulisan yang berisi mengenai informasi materi serta hal-hal yang berhubungan dengan penelitian ini. Adapun sistematika penelitian tersebut adalah sebagai berikut:

BAB I : PENDAHULUAN

Bab pertama merupakan bab pendahuluan yang terdiri latar belakang masalah, rumusan masalah, ruang lingkup, tujuan penelitian, manfaat penelitian, dan sistematika penulisan.

BAB II : LANDASAN TEORI

Bab kedua membahas mengenai landasan teori yang mendasari penelitian mengenai variabel dalam penelitian, penelitian terdahulu, pengembangan kerangka pemikiran teoritis, serta hipotesis penelitian.

BAB III : METODE PENELITIAN

Bab ketiga berisi penjelasan mengenai sumber data, jenis penelitian, populasi dan sampel, variabel dan definisi operasional variabel serta metode analisis data.

BAB IV : HASIL DAN PEMBAHASAN

Bab Keempat berisi penjelasan setelah diadakan penelitian. Hal tersebut mencakup deskripsi objek penelitian, analisis data, dan interpretasi hasil.

BAB V : SIMPULAN & SARAN

Berisi penjelasan mengenai kesimpulan dari hasil yang diperoleh setelah dilakukan penelitian. Selain itu, disajikan keterbatasan serta saran yang dapat menjadi pertimbangan bagi penelitian selanjutnya.

DAFTAR PUSTAKA

LAMPIRAN