

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Pasar modal memiliki peran yang penting dalam perkembangan perekonomian dunia. Terutama untuk Negara-negara yang memiliki sistem pasar modal. Pasar modal sendiri merupakan alternative sumber dana untuk perusahaan. Perusahaan yang telah go public mendapatkan dana dari pihak eksternal yakni berupa pinjaman dari bank atau lembaga pembiayaan lainnya serta dana dari penerbitan obligasi. Sedangkan dana dari pihak internal berasal dari laba ditahan. Perusahaan yang menjalankan kegiatan operasional perusahaannya dengan prinsip syariah, tidak diperbolehkan menggunakan dana dari yang berunsur riba seperti bunga.

Dalam memenuhi permintaan pasar akan sebuah produk atau instrument keuangan berprinsip syariah yang memiliki terbebas dari unsur riba sehingga perusahaan harus menerbitkan obligasi yang berprinsip syariah. Ada beberapa jenis produk instrument keuangan yang berkembang di pasar modal yakni reksadana, tabungan saham, hingga obligasi. Obligasi syariah atau sukuk tidak berbeda dengan obligasi konvensional. Pada dasarnya obligasi memiliki tujuan untuk memobilisasi dana dari masyarakat yang untuk menjadi dana eksternal perusahaan untuk tujuan perkembangan perusahaan.

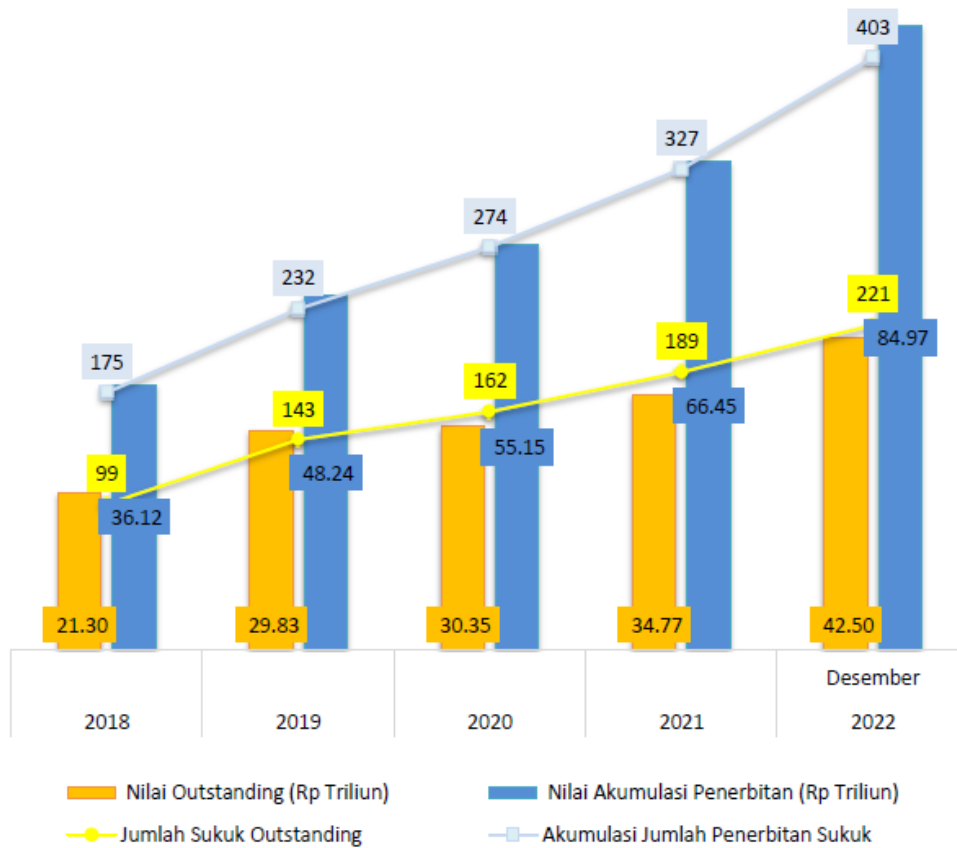
Obligasi berprinsip syariah yakni obligasi yang sesuai dengan prinsip syariah. Obligasi itu sendiri ialah surat utang dari sebuah emiten yang memerlukan sumber dana guna memenuhi kebutuhan perusahaan mereka. Investasi obligasi ini mempunyai keuntungan yang sangat besar dari pada jenis produk dari perbankan. Keuntungan dari obligasi ialah sangat memungkinkan

untuk mendapatkan bunga serta kemungkinan *capital gain*. Obligasi sendiri sering dikatakan sekuritas dengan penghasilan tetap, sedangkan obligasi syariah atau sukuk ialah tidak jauh berbeda dengan obligasi konvensional hanya saja sukuk bukan surat hutang melainkan lebih penyerahan dana yang mengharuskan emiten membayar pendapatan kepada para pemegang sukuk yang berupa bagi hasil serta membayar kembali dana dari obligasi pada saat jatuh tempo.

Sukuk sendiri berasal dari bahasa arab yang berbunyi Shukuk, ialah bentuk jamak dari kata shaak yang dalam artiannya merupakan instrument, *deed* atau *check*. Sesuai fatwa Dewan Syariah Nasional (DSN) obligasi syariah memiliki pengertian ialah surat berharga jangka panjang yang sesuai dengan prinsip syariah yang dikeluarkan oleh emiten kepada para pemilik saham yang sesuai dengan prinsip syariah. Perkembangan sukuk saat ini disebabkan oleh keunikan serta perbedaannya dengan obligasi konvensional sehingga dengan ini memiliki keunggulan-keunggulan tersendiri. Keunggulan tersendiri yakni kemungkinan akan memperoleh keuntungan yang lebih besar daripada obligasi konvensional, keunggulan yang kedua sukuk atau obligasi syariah memiliki keamanan tersendiri, keunggulan yang ketiga ialah jika terjadi kerugian dari pemegang sukuk akan tetap memperoleh aset dan yang terakhir ialah sukuk bukan surat hutang melainkan surat investasi.

Sesuai data yang didapatkan dari Otoritas Jasa Keuangan, berikut grafik perkembangan sukuk yang ada di Indonesia.

Gambar 1.1
Perkembangan Sukuk di Indonesia



Sumber : Otoritas Jasa Keuangan

Dari grafik diatas dapat dilihat sukuk di Indonesia mengalami perkembangan yang sangat pesat dari tahun 2016 hingga tahun 2022. Jumlah sukuk yang beredar berdasarkan grafik diatas terus mengalami peningkatan, pada tahun 2016 jumlah sukuk yang beredar sebesar 21.30 Triliun dan per desember tahun 2023 jumlah sukuk yang beredar mencapai 42.50 Triliun (Ojk,2022).

Berdasarkan badan koordinasi penanaman modal (BKPM), Pada tahun 2022 ada 10 sektor dengan nilai investasi domestik paling tinggi. Realisasi PMDN terbesar pada tahun lalu masuk ke sektor transportasi, gudang, dan telekomunikasi dengan nilai Rp75,13 triliun.

Sektor dengan penerimaan Penanaman Modal Dalam Negeri (PMDN) terbesar berikutnya mencakup perumahan, kawasan industri, dan perkantoran sebesar Rp66,16 triliun; sektor pertambangan sebesar Rp62,52 triliun; industri makanan sebesar Rp54,93 triliun; sektor tanaman pangan, perkebunan, dan peternakan sebesar Rp38,87 triliun; serta jasa lainnya sebesar Rp38,09 triliun. Selain itu, sektor konstruksi menerima realisasi PMDN sebesar Rp33,84 triliun; sektor listrik, gas, dan air sebesar Rp32,1 triliun; perdagangan dan reparasi sebesar Rp31,05 triliun; dan industri kimia dan farmasi sebesar Rp28,9 triliun.

Hal ini menunjukkan bahwa pada tahun 2022, sektor telekomunikasi menjadi pilihan investasi yang menguntungkan bagi para investor. Berikut adalah sepuluh sektor dengan nilai investasi domestik tertinggi pada tahun 2020 sampai pada tahun 2022, yang dapat ditemukan pada gambar di bawah ini:

Tabel 1.1
Sektor Nilai Investasi Domestik Tahun 2020-2022

No	Sektor Ekonomi	Nilai Investasi Domestik (Juta US \$)		
		2020	2021	2022
1	Transportasi, Gudang, dan Telekomunikasi	93.282,80	61.241,50	75.138,40
2	Perumahan, Kawasan Industri, dan Perkantoran	44.852,80	85.497,80	66.167,80
3	Pertambangan	13.755,10	25.517,10	62.521,60
4	Industri Makanan	27.872,70	26.517,50	54.937,00
5	Tanaman Pangan, Perkebunan, Peternakan	32.096,50	29.374,60	38.878,50
6	Jasa Lainnya	14.242,70	24.310,40	38.096,70
7	Konstruksi	68.289,30	39.569,40	33.846,50
8	Listrik, Gas, dan Air	35.518,80	38.727,70	32.107,50
9	Perdagangan dan	16.748,40	22.432,40	31.051,30

Reparasi

10	Industri Kimia dan Farmasi	22.526,10	23.363,70	28.905,30
Jumlah		369.185,20	376.552,10	461.650,60

Sumber: Badan Pusat Statistik

Peningkatan yang terus-menerus dalam pertumbuhan obligasi syariah (sukuk) perusahaan dari tahun ke tahun menunjukkan bahwa instrumen keuangan syariah dapat menjadi solusi untuk memenuhi kebutuhan pendanaan perusahaan baik saat ini maupun di masa depan. Dengan menerbitkan obligasi syariah (sukuk), perusahaan dapat memanfaatkan alternatif pendanaan selain menerbitkan saham yang umumnya dilakukan. Nilai penerbitan obligasi syariah (sukuk) diukur berdasarkan jumlah emisi sukuk yang diterbitkan. Dalam konteks manajemen investasi, *return* merujuk pada imbalan yang diperoleh dari investasi tersebut.

Salah satu aspek perkembangan obligasi syariah (sukuk), selain nilai, adalah adanya peringkat atau rating. Rating menjadi faktor penting dalam pengambilan keputusan investasi, karena memberikan informasi tentang probabilitas kegagalan hutang dan risiko yang terkait dengan perusahaan yang menjadi emiten obligasi tersebut. Dengan adanya rating obligasi syariah, investor dapat dengan lebih mudah mengevaluasi dan memutuskan untuk berinvestasi dalam bentuk obligasi. Rating membantu investor dalam memahami risiko yang akan dihadapi dan potensi imbal hasil yang akan diperoleh. Oleh karena itu, rating obligasi syariah menjadi pertimbangan penting, karena semakin tinggi peringkatnya, semakin rendah probabilitas gagal bayar oleh emiten.

Nilai penerbitan obligasi syariah diukur sesuai dengan jumlah emisi obligasi syariah. Namun, dalam konteks manajemen investasi, *return* mengacu pada

imbalan yang diperoleh dari investasi. Return ini dapat dibedakan menjadi dua, yaitu *actual return* (return yang telah terjadi) yang dihitung berdasarkan data historis, dan *expected return* (return yang diharapkan) yang merupakan perkiraan imbal hasil yang akan diperoleh oleh investor di masa mendatang.

Saat ini, setiap penerbitan obligasi syariah atau sukuk korporasi harus dilengkapi dengan pemeringkatan efek. Setiap perusahaan yang terdaftar di pasar modal atau menjadi emiten yang akan menerbitkan sukuk wajib memperoleh peringkat efek dari lembaga pemeringkat efek. Dalam dokumen pemeringkatan efek tersebut, minimal harus mencantumkan informasi mengenai keunggulan emiten dan sukuk yang diterbitkan. Dokumen tersebut juga harus menyertakan informasi tentang kemampuan emiten dalam memenuhi kewajibannya yang timbul dari penerbitan sukuk. Selain itu, dokumen tersebut juga harus memuat informasi mengenai kelemahan emiten dan sukuk yang diterbitkan serta hubungannya dengan risiko yang mungkin dihadapi oleh pemegang efek.

Mengetahui peringkat sukuk sebuah perusahaan sangat penting bagi para investor karena dapat digunakan sebagai alat untuk mengelola risiko dan imbal hasil dari investasi dalam perusahaan tersebut (Utami, 2018). Semakin tinggi peringkat sukuk yang diterbitkan oleh suatu perusahaan, semakin rendah tingkat risiko kegagalan yang terkait. Peringkat sukuk dapat dipengaruhi oleh risiko default, yang merupakan risiko kemungkinan gagal bayar (Hassan et al, 2018). Tujuan utama dari pemeringkatan efek yaitu untuk mengurangi asimetri atau ketidak seimbangan informasi antara perusahaan yang menerbitkan sukuk dengan para investor. Nilai dan rating penerbitan sukuk tetap harus diperhitungkan dalam pengambilan suatu keputusan investasi karna nilainya

akan berubah dari waktu ke waktu dan diprediksi akan semakin berkembang di masa yang akan datang bisa juga berdampak pada harga saham perusahaan dalam beberapa waktu kedepan.

Dari latar belakang diatas penelitian ini bertujuan untuk mengetahui dan menguji apakah terdapat pengaruh antara penerbitan obligasi syariah (sukuk) yang diwakili oleh nilai dan rating obligasi syariah (sukuk) terhadap return saham pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Maka dari itu peneliti mengangkat judul tentang **“Pengaruh Nilai dan Rating Penerbitan Obligasi Syariah (Sukuk) terhadap *Return Saham* (pada Perusahaan Telekomunikasi yang Menerbitkan Obligasi Syariah di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2022)”**.

1.2 RUMUSAN MASALAH

Berdasarkan latar belakang yang telah dijelaskan sebelumnya, penulis merumuskan masalah sebagai berikut:

1. Apakah nilai penerbitan obligasi syariah (sukuk) memiliki pengaruh terhadap *return* saham?
2. Apakah rating penerbitan obligasi syariah (sukuk) memiliki pengaruh terhadap *return* saham?

1.3 TUJUAN PENELITIAN

Berdasarkan rumusan masalah diatas, maka tujuan dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Mengetahui pengaruh nilai penerbitan obligasi syariah (sukuk) terhadap *return saham*.
2. Mengetahui pengaruh rating obligasi syariah (sukuk) terhadap *return saham*.

1.4 MANFAAT PENELITIAN

Penelitian ini diharapkan memberikan kontribusi bagi pihak yang berkepentingan ,antara lain:

1. Bagi Peneliti

Penelitian ini menjadi sebuah kajian yang mendalam dan mempelajari topik terkait pasar modal, khususnya mengenai penerbitan obligasi syariah (sukuk) dan return saham. Hasil penelitian ini dapat menjadi sumbangan ilmiah dan menjadi dasar bagi peneliti lain yang ingin memperdalam masalah yang terkait.

2. Bagi Lemabaga Pendidikan

Penelitian ini dapat menjadi tambahan referensi di perpustakaan universitas trunojoyo madura, seehingga dapat dimanfaatkan oleh mahasiswa sebagai sumber data dan informasi dalam kegiatan belajar. Selain itu,sebagai karya akademis, penelitian ini juga dapat menjadi tolak ukur keberhasilan lembaga pendidikan dalam memberikan pendidikan yang relavan kepada mahasiswa.

3. Bagi Peneliti lain

Sebagai bahan acuan dari referensi bagi pihak lain yang ingin memperdalam dan meneliti lebih lanjut maslah yang relevan dengan penelitian ini.

4. Bagi Industri dan Praktisi Pasar Modal:

Hasil penelitian ini dapat memberikan wawasan yang lebih baik terkait pengaruh nilai penerbitan obligasi syariah (sukuk) dan rating terhadap return saham. Informasi ini dapat digunakan sebagai acuan dalam pengambilan keputusan investasi di pasar modal.

5. Bagi Masyarakat

Penelitian ini dapat memberikan pemahaman yang lebih baik tentang

penerbitan obligasi syariah (sukuk) dan hubungannya dengan *return* saham. Hal ini dapat membantu masyarakat dalam memahami investasi pasar modal yang berprinsip syariah dan memberikan informasi yang lebih komprehensif dalam pengambilan keputusan keuangan

6. Bagi investor

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi kepada investor mengenai *return* saham perusahaan yang menerbitkan obligasi syariah (sukuk), sehingga dapat digunakan sebagai masukan dalam pengambilan keputusan berinvestasi di pasar modal.