

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Pada saat mengembangkan usahanya atau ketika melakukan ekspansi perusahaan kerap kali mengalami beberapa kendala. Salah satunya yaitu kendala pemenuhan kebutuhan dana. Dalam memilih jenis pendanaan mempunyai masing – masing pengaruh dalam pengambilan sebuah keputusan investasi perusahaan. Macam – macam pendanaan yang biasa digunakan dalam investasi perusahaan meliputi modal dari pemilik, pinjaman bank, obligasi, dan saham.

Dalam memenuhi pendanaan selain dari modal sendiri dan pinjaman bank, perusahaan juga dapat mencari tambahan dana melalui pasar modal dengan menerbitkan saham dan obligasi. Pratama, (2015) berpendapat pasar modal merupakan bagian penting yang dijadikan sebagai tolak ukur dalam kemajuan perekonomian sebuah negara. Tumbuh dan berkembang dengan baik sebuah pasar modal di suatu negara merupakan ciri dari negara industri maju maupun berkembang. Husnan, (2015) mengemukakan bahwa pasar modal berfungsi menyediakan fasilitas untuk memindahkan dana dari pihak – pihak yang memiliki kelebihan dana ke pihak yang membutuhkan dana. Dengan melakukan investasi terhadap kelebihan dana yang mereka miliki, pihak kelebihan dana berharap akan memperoleh keuntungan dari penyerahan dana tersebut. Sedangkan bagi pihak yang memerlukan, ketersediaan dana dari pihak luar membawa kabar baik bagi mereka karena dalam melakukan investasi tanpa harus menunggu tersedianya dana dari hasil oprasi perusahaan.

Instrumen investasi dipasar modal Indonesia tidak hanya inventasi konvensional, tetapi juga investasi berbasis syariah. Fatah, (2016) mengemukakan konsep keuangan berbasis syariah saat ini sedang banyak bermunculan. Kehadiran produk syariah di pasar modal Indonesia juga membuka peluang berinvestasi bagi masyarakat yang meyakini bahwa produk investasi konvensional mengandung elemn – elemen yang diharamkan. Bentuk instrumen keuangan syariah salah satunya yang telah banyak diterbitkan baik oleh korporasi maupun negara ialah Obligasi Syariah (*Sukuk*). Mengacu pada fatwa Dewan Syariah Nasional Nomor 32/DSN-MUI/IX/2002 “Obligasi syariah dapat diartikan suatu surat berharga jangka panjang berdasarkan prinsip syariah yang dikeluarkan Emiten kepada pemegang Obligasi Syariah yang mewajibkan emiten untuk membayar pendapatan kepada pemegang Obligasi Syariah berupa bagi hasil/ *margin/ fee* serta membayar kembali dana obligasi pada saat jatuh tempo”.

Instrumen obligasi syariah (*sukuk*) merupakan alternatif bagi sebagian masyarakat yang mengalami keraguan dalam berinvestasi konvensional karena adanya keuntungan berupa bunga yang termasuk *riba* maka dari itu muncul alternatif lain berupa instrumen investasi syariah yang sesuai dengan ketentuan islam. Adapun maksud syariah disini ialah bebas dari usaha judi, permainan yang termasuk judi, jual beli barang ataupun jasa terlarang, serta usaha keuangan konvensional (*riba*). Yakni usaha yang membuat, menyalurkan, dan atau melakukan jual beli makanan ataupun minuman yang termasuk non halal.

Sutedi, (2016) Menjelaskan perusahaan pelopor penerbit obligasi syariah pertama kali di Indonesia adalah PT INDOSAT Tbk. dengan menerbitkan obligasi

syariah *mudharabah* senilai Rp.175 miliar pada tahun 2002, untuk memenuhi kebutuhan investasi sebagai salah satu bentuk pendanaan. Pada tahun 2007 telah dilakukan pelunasan oleh perusahaan, pada tahun 2005 diteruskan dengan penerbitan obligasi syariah ijarah I senilai Rp. 285 miliar dan pada tahun 2007 dilanjutkan dengan penerbitan senilai Rp. 400 miliar obligasi syariah ijarah II.

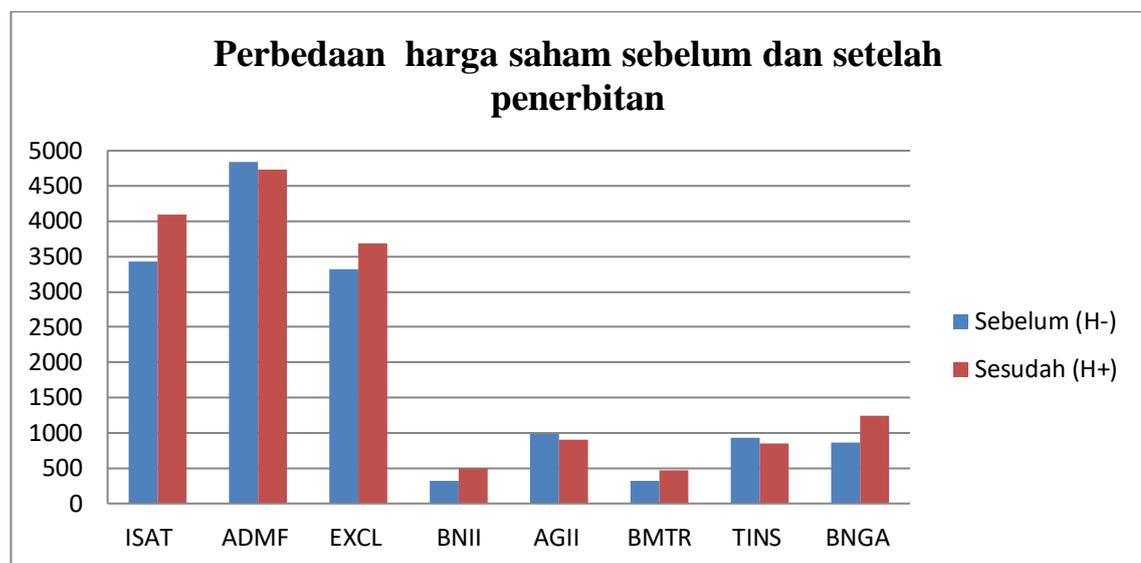
Septianingtyas, (2012) berpendapat penerbitan obligasi syariah dapat dikatakan sebagai opsi bagi perusahaan dalam memenuhi serta mencukupi kebutuhan dananya. Jika perusahaan menerbitkan obligasi syariah maka akan terjadi perubahan terhadap struktur modal dan juga akan meningkatkan hutang jangka panjang perusahaan. Sedangkan Primadani, (2013) mengatakan bahwa pengumuman penerbitan obligasi syariah menyatakan informasi yang akan ditanggapi dengan berbeda oleh para investor, tergantung dari mana investor memandang informasi penerbitan obligasi syariah tersebut, apakah dari sisi positif atau negatif. Jika investor memandang positif peristiwa penerbitan obligasi syariah, maka *return* saham perusahaan akan mengalami kenaikan seiring naiknya harga saham perusahaan. Sebaliknya, jika investor memandang negatif peristiwa penerbitan obligasi syariah, maka *return* saham perusahaan akan mengalami penurunan seiring menurunnya harga saham perusahaan.

Kosasih, (2016) berpendapat dengan adanya penerbitan obligasi syariah, maka pelaku pasar modal akan bereaksi pada saat dan setelah pengumuman penerbitan obligasi dipublikasikan. *Return* saham diasumsikan mengalami perubahan ketika ada informasi baru dan diserap oleh pasar. Apabila para

investor menggunakan informasi pengumuman penerbitan obligasi syariah dalam kegiatannya, maka pengumuman tersebut akan memberikan dampak terhadap *return* saham.

Yuliawati, (2018) mengatakan dengan adanya penerbitan obligasi syariah diharapkan dapat direspon positif dikarenakan dengan adanya penambahan modal seharusnya dapat menambah jumlah produksi dan laba perusahaan. Bertambahnya laba perusahaan lah yang kemudian dapat menambah pendapatan yang didapat oleh investor saham.

Berikut ini perbedaan harga saham beberapa perusahaan selama periode pengamatan:



Sumber : *Yahoo finance*, data diolah peneliti.

Grafik 1.1 Perbedaan Harga Saham Sebelum dan Sesudah Penerbitan Obligasi Syariah

Berdasarkan grafik 1.1 di atas menggambarkan perbandingan antara harga saham sebelum dan setelah penerbitan obligasi syariah. Dari data yang terlihat

bahwa sebagian harga saham perusahaan mengalami perbedaan setelah peristiwa penerbitan tersebut. Hal ini sesuai dengan apa yang diharapkan, walaupun ada sebagian perusahaan tidak menunjukkan hal yang demikian.

Namun menurut Sari, (2014) perkembangan obligasi syariah di Indonesia dalam kategori cukup lambat, dibandingkan dengan obligasi konvensional Itu disebabkan oleh munculnya beberapa masalah yang harus dihadapi oleh perusahaan dalam menerbitkan obligasi syariah yakni sulitnya mencari aset dasar (*underlying asset*) yang dijadikan sebagai jaminan untuk pelunasan hutang. Selain itu, minat dalam menerbitkan obligasi syariah bisa dikatakan masih cukup rendah, ini disebabkan oleh tahapan penerbitan obligasi syariah (*sukuk*) yang lebih panjang dibandingkan dengan penerbitan obligasi konvensional maka dari itu biaya dana (*cost of fund*) untuk penerbitan obligasi syariah lebih besar dibandingkan dengan biaya menerbitkan obligasi konvensional. Ada pula kendala pemeringkatan obligasi syariah (*sukuk*) hingga regulasi perundang – undangan.

Pada penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Kosasih, (2016) berjudul Pengumuman Penerbitan Obligasi Syariah Dampaknya Terhadap Return Saham. Penelitian ini bertujuan apakah ada pengaruh pengumuman penerbitan obligasi syariah terhadap return saham harian disekitar tanggal pengumuman. Teknik analisis data yang digunakan ialah kuantitatif, dan metode analisisnya ialah *event study* dengan periode pengamatan selama 5 hari. Jumlah sampel penelitian sebanyak 11 perusahaan, dan 15 peristiwa pengumuman dari 11 perusahaan tersebut, uji hipotesis yang digunakan adalah uji paired sample t-test . hasilnya

menunjukkan bahwa keduanya memiliki hasil yang positif dan signifikan terhadap pengumuman penerbitan obligasi syariah.

Maka dari itu berdasarkan uraian latar belakang diatas akan dilakukan penelitian yang berjudul **“PENGARUH PENERBITAN OBLIGASI SYARIAH TERHADAP *RETURN* SAHAM”** (Studi kasus pada perusahaan – perusahaan yang menerbitkan obligasi syariah dan terdaftar pada Bursa Efek Indonesia).

1.2 Rumusan Masalah

1. Apakah ada pengaruh penerbitan obligasi syariah terhadap *return* saham ?
2. Apakah ada perbedaan *return* saham pada waktu sebelum dan sesudah penerbitan obligasi syariah?

1.3 Batasan Masalah

Agar pembahasan terarah dan tidak menyimpang dari konteks pembahasan yang ada, maka penulis membatasi batasan masalah hanya pada Pengaruh Penerbitan Obligasi Syariah Terhadap *Return* Saham.

1.4 Tujuan Penelitian

Adapun tujuan dari penelitian iniialah :

1. Untuk mengetahui pengaruh penerbitan obligasi syariah terhadap *return* saham.
2. Untuk mengetahui perbedaan *return* saham pada waktu sebelum dan sesudah penerbitan obligasi syariah.

1.5 Manfaat Penelitian

1.5.1 Manfaat Teoritis

1. Bagi Penulis

Penelitian ini dapat dijadikan sarana belajar bagi penulis guna menambah ilmu serta pengetahuan tentang bagaimana menganalisis informasi keuangan perusahaan dan juga menambah wawasan mengenai pasar modal, khususnya memahami penerbitan obligasi syariah (*sukuk*) terhadap *return* saham.

2. Bagi Lembaga Pendidikan

Dapat digunakan sebagai tambahan referensi pada perpustakaan Universitas Bina Darma Palembang diharapkan bisa bermanfaat bagi mahasiswa yang membutuhkan sumber sarana informasi sebagai kegiatan belajar. Tidak hanya itu, sebagai karya akademis, penelitian ini juga dijadikan sebagai tolak ukur oleh lembaga atas keberhasilan memberikan wawasan dan pendidikan kepada mahasiswa/i.

3. Bagi Peneliti Lainnya

Penelitian ini diharapkan bisa menambahkan sumber informasi pengetahuan, dan wawasan juga sebagai referensi dalam penelitian tentang Pengaruh Penerbitan Obligasi Syariah Terhadap *Return* Saham.

1.5.2 Manfaat Praktis

1. Bagi Para Investor

Penelitian ini dapat dijadikan sebagai sarana informasi bagi investor mengenai harga saham perusahaan yang menerbitkan obligasi syariah

(*sukuk*). Dan diharapkan bisa berguna sebagai bahan penilaian pada saat akan berinvestasi di pasar modal. Investor juga bisa mengetahui apakah penerbitan obligasi syariah (*sukuk*) memberikan pengaruh terhadap *return* saham.

2. Bagi Emiten (perusahaan)

Penelitian ini sebagai bukti empiris dapat digunakan dalam mengkaji dampak dari penerbitan obligasi syariah terhadap *return* saham.

3. Bagi Masyarakat

Penulis meneliti judul tersebut dengan harapan dapat bermanfaat bagi masyarakat dalam mengambil keputusan dan menganalisis berinvestasi di pasar modal. Khususnya instrumen syariah, yang belum banyak dikenal seperti instrumen konvensional.

1.6 Sistematika Penulisan

Penulisan skripsi ini terdiri dari 5 bab, sistematika penulisan yang digunakan sebagai berikut :

BAB I PENDAHULUAN

Dalam bab ini diuraikan mengenai Latar belakang, Rumusan Masalah, Ruang Lingkup Penelitian, Tujuan Penelitian, Manfaat Penelitian, Metodologi Penelitian dan Sistematika Penulisan

BAB II TINJAUAN PUSTAKA

Pada bab ini menjelaskan mengenai teori – teori yang mendukung atau mendasari dalam penelitian, juga berisi kerangka pemikiran dan hipotesis penelitian.

BAB III METODELOGI PENELITIAN

Dalam bab ini dikemukakan secara singkat objek penelitian, operasional variabel penelitian, sumber data, jenis data, populasi & sampel, metode analisis data dan uji instrumen penelitian.

BAB IV ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Dalam bab ini akan dibahas mengenai gambaran umum perusahaan, data yang dibutuhkan, analisis data, pembahasan, dan hasil penelitian.

BAB V KESIMPULAN DAN SARAN

Bab ini berisikan kesimpulan masalah yang telah dibahas pada bab sebelumnya, serta berisikan saran – saran yang mungkin berguna bagi para investor, pemilik emiten, dan peneliti selanjutnya

DAFTAR PUSTAKA

LAMPIRAN