

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang

Untuk dapat mencapai tujuan perusahaan dibutuhkan sumber pendanaan yang bisa didapat dengan pendanaan internal maupun eksternal. Pembiayaan internal maupun eksternal akan memengaruhi struktur modal perusahaan. Pemilihan jenis pendanaan akan memengaruhi keputusan investasi. Dimana, setiap jenis pendanaan akan menimbulkan biaya yang harus di tanggung. Biaya inilah yang akan menjadi pertimbangan karena dapat memberikan pengaruh pada nilai pengembalian (*Return*) yang diinginkan oleh perusahaan dari kegiatan investasi. Pada umumnya pendanaan yang biasa digunakan oleh perusahaan adalah modal sendiri, saham, obligasi dan pinjaman dari bank.

Dalam memenuhi pendanaan selain dari modal sendiri dan pinjaman bank, perusahaan juga dapat menerbitkan saham dan obligasi. Dengan menerbitkan saham atau obligasi perusahaan bisa mendapatkan sumber pendaan yang baru dan masyarakat mendapat keuntungan investasi dengan membeli saham atau pun obligasi. Pada saat perusahaan telah melakukan go public hal ini akan meningkatkan nilai perusahaan.

Investasi merupakan komitmen terhadap modal yang dimiliki pada masa sekarang, dengan tujuan mendapat laba dimasa mendatang (Tandelilin;2010). Di Indonesia, Bursa Efek Indonesia (BEI) adalah lembaga yang memegang peran sebagai pasar modal untuk transaksi saham dan obligasi. Undang-Undang Pasar

Modal No. 8 tahun 1995 tentang Pasar Modal menjelaskan bahwa “pasar modal sebagai kegiatan yang bersangkutan dengan Penawaran Umum dan perdagangan Efek, Perusahaan Publik yang berkaitan dengan Efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan Efek”. Obligasi merupakan surat pengakuan hutang yang diterbitkan oleh perusahaan atau pemerintah (emiten) kepada para investor sebagai pemegang obligasi dengan keuntungan berupa bunga yang dibayarkan pada waktu jatuh tempo.

Namun sebagian masyarakat mengalami keraguan karena adanya keuntungan berupa bunga yang termasuk *riba*. Sejak saat itu, mulai muncul alternatif lain untuk masyarakat yang sesuai dengan ketentuan islam. Pada tahun 2002 PT Indonesian Satellite Corporation Tbk (Indosat) menerbitkan sukuk dengan nilai Rp. 175 miliar yang merupakan penerbitan sukuk pertama di indonesia (Umam, 2013).

Menurut fatwa Dewan Syariah Nasional (FDN) tahun 2002, obligasi syariah adalah surat hutang berjangka panjang dengan menggunakan sistem syariah yang diterbitkan oleh emiten kepada pemegang obligasi dengan sistem bagi hasil serta pembayaran kembali dana obligasi sesuai pada waktu tempo. Semenjak penerbitan pertamanya obligasi syariah (sukuk) terus mengalami perkembangan dengan bertambah banyaknya perusahaan yang mengeluarkan obligasi syariah (sukuk).

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 bank, arusansi, usaha yang membuat, menyalurkan, dan atau melakukan jual beli makanan ataupun minuman yang termasuk haram.

Berkembangnya obligasi syariah (sukuk) di indonesia menunjukkan tanda bahwa obligasi syariah dinilai sebagai prospek yang menjanjikan. Hal ini didukung dengan masyarakat indonesia yang mayoritas beragama islam. Yakni, dari 235 juta penduduk indonesia 205 juta atau 87,2 % merupakan pemeluk agama islam (Wikipedia, 2020).

Dilansir dari data statistik perbitan obligasi syariah pada website resmi OJK, penerbitan obligasi syariah mengalami kenaikan terus menerus dari semenjak tahun di terbitkannya. Hingga saat ini jumlah obligasi syariah yang beredar per september 2019 ini sebanyak 148 obligasi syariah dengan nilai mencapai lebih dari 31 triliun.

Dalam pasar modal sebuah informasi dapat digunakan sebuah indikator perkembangan perusahaan dan resiko untuk masa mendatang bagi para investor. Informasi yang masuk dapat berasal dari dalam perusahaan (internal) dan luar perusahaan (eksternal). Informasi yang bersumber dari dalam perusahaan (internal) akan mendapat respon dari investor dengan adanya fluktuasi harga dan volume perdagangan. Sedangkan informasi yang berasal dari ekstenal akan mendapat respon dari investor dengan timbulnya kenaikan atau penurunan pada harga saham perusahaan (Sukirno, 2003).

Salah satu informasi internal yang mendapat reaksi dari para investor adalah pengumuman penerbitan obligasi syariah (sukuk). Jika investor memandang informasi mengenai pengumuman penerbitan obligasi sebagai bahan

pertimbangan dalam mengambil keputusan, maka pengumuman ini dapat mengakibatkan pergeseran harga ke ekuilibrium baru.

Investor bisa memandang pengumuman secara positif ataupun negatif, pandangan secara positif ataupun negatif akan berdampak pada harga saham perusahaan. Informasi penerbitan dapat di nilai secara positif jika memuat informasi dengan bermakna *good news* yakni, menunjukkan bahwa penerbitan obligasi syariah ini akan meningkatkan nilai perusahaan sehingga akan menguntungkan bagi investor. Informasi penerbitan akan dinilai negatif apabila bermakna *bad news* yakni, menunjukkan bahwa penerbitan obligasi syariah (sukuk) dapat meningkatkan hutang yang akan meningkatkan risiko perusahaan (Mubarak dan Alfiyah, 2016)

Jika investor menilai informasi penerbitan obligasi syariah secara positif maka, para investor akan melakukan pembelian saham pada perusahaan yang menerbitkan obligasi syariah. Begitupun sebaliknya, jika investor menilai penerbitan obligasi syariah secara negatif maka, para investor akan melakukan penjualan terhadap saham dari perusahaan yang menjual obligasi syariah tersebut. Respon yang diambil oleh investor dengan membeli atau menjual saham akan memberikan pengaruh permintaan dan penawaran pada saham perusahaan yang mengeluarkan obligasi syariah. Akibatnya, ada kemungkinan terdapat kenaikan ataupun penurunan pada jumlah perdagangan dan harga saham pada perusahaan. Perubahan harga saham dapat memungkinkan timbulnya *abnormal return* (Wijyaningtyas dan Wahidawati 2016).

Tabel 1.1 Harga Saham PT. Adira Dinamika Multifinance Tbk

Hari ke	Harga Saham
0	4925
+1	4900
+2	4900
+3	4900
+4	4750

Sumber:www.finance.yahoo.com

PT Adira Dinamika Multifinance Tbk menerbitkan sukuk pada tanggal 25 juni 25 dengan akad mudharabah. Obligasi syariah tersebut senilai 42 milyar rupiah dengan unsur jatuh tempo 4 tahun dan senilai 14 milyar rupiah dengan umur atau waktu jatuh tempo 6 tahun. Dari tabel harga saham tersebut dapat dilihat bahwa dari hari penerbitan sampai dengan 4 hari setelah tanggal penerbitan obligasi syariah harga saham PT Adira Dinamika Multifinance belum mengalami kenaikan sama sekali bahkan terus menurun dalam periode singkat.

Pada penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Enni Savitri (2015) meneliti pengaruh penerbitan obligasi syariah (sukuk) terhadap reaksi pasar pada pasar modal indonesia periode 2009 – 2013 menunjukkan bahwa variabel nilai nominal dan peringkat obligasi syariah tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap reaksi pasar. sedangkan Ibrahim dan Minai (2009) menunjukkan hasil yang positif bahwa penerbitan obligasi memiliki informasi (*informastion content*) yang bermakna *good news* untuk investor yang berarti dapat memberi keuntungan dimasa mendatang.

Dari berbagai teori dan perbedaan hasil penelitian. Peneliti tertarik untuk melakukan penelitian tentang pengaruh penerbitan obligasi syariah terhadap harga saham pada perusahaan di Bursa Efek Indonesia (BEI). Berdasarkan uraian diatas,

peneliti ingin melakukan penelitian dengan judul "**PENGARUH PENERBITAN OBLIGASI SYARIAH TERHADAP RARGA SAHAM PERUSAHAAN DI BEI**".

1.2. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang diatas, dapat disimpulkan rumusan masalah sebagai berikut :

1. Apakah terdapat perbedaan signifikan antara *return* saham (AAR) sebelum dan sesudah penerbitan obligasi syariah?
2. Bagaimana efek pengumuman penerbitan obligasi syariah (sukuk) terhadap *return* saham disekitar pengumuman penerbitan obligasi syariah (sukuk)?

1.3. Batasan Masalah

Untuk menghindari terjadinya penyimpangan yang tidak di harapkan. Maka peneliti membuat batasan masalah pada :

1. Objek yang diteliti akan fokus pada obligasi syariah yang masih beredar februari 2020.
2. Objek yang diteliti merupakan perusahaan penerbit obligasi syariah yang terdaftar di BEI.
3. Penelitian ini akan berfokus terhadap harga saham perusahaan atas penerbitan obligasi.

1.4. Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah diatas dapat diketahui tujuan penelitian ini adalah :

1. Untuk mengetahui adanya perbedaan return saham saham atas penerbitan obligasi syariah.
2. Untuk mengetahui signifikansi *average abnormal return* disekitar tanggal penerbitan obligasi syariah (sukuk).

1.5. Manfaat Penelitian

Penelitian ini dilakukan dengan harapan dapat memberikan manfaat, antara lain:

1. Bagi perusahaan (Emiten)

Diharapkan penelitian ini dapat menjadi saran dan masukan untuk perusahaan dalam mengkaji dampak dan pengaruh kebijakan yang dibuat terutama dalam penerbitan obligasi syariah.

2. Bagi Akademis

Penelitian ini diharapkan dapat menambah pemahaman tentang obligasi syariah idan dapati menjadi referensi serta acuan bagi penelitian selanjutnya. Terutama dibidang Ekonomi.

3. Bagi peneliti

Dengan melakukan ini peneliti dapat lebih mendalami dan memahami tentang obligasi syariah dan pengaruh nya terhadap harga saham.

1.6. Sistematika Penulisan Skripsi

Penulisan disusun dengan sistematika berurutan. Yakni, gambaran untuk mempermudah pemahaman terhadap masalah yang dibahas. Sistematika penulisan skripsi terdiri dari 5 bab, yaitu :

BAB I PENDAHULUAN

Bab ini berisikan latarbelakang masalah rumusan masalah,tujuan serta manfaat penelitian. Bab ini menjelaskan apa yang melatarbelakangi dipilihnya judul penelitian ini yaitu Pengaruhi penerbitan obligasi syariah terhadap harga sahami pada BEI dan uraian masalah – masalah yang timbul, ruang lingkup dan manfaaat yang di harapkan oleh peneliti melalui penelitian ini.

BAB II LANDASAN TEORI

Bab ini akan menguraikan landasan teori yang berkaitan dengan penelitian : pengertian obligasi syariah, jenis –I jenis obligasi syariah, pengertian pasar modal. Bab ini juga memuat tentang hasil penelitian terdahulu dan hipotesis yang di buat.

BAB III METODOLOGI PENELITIAN

Pada bab ini berisikan bagaimana penelitian ini dilakukan. bab ini menguraikan definisi operasional, hubungan penelitian, jenisidan sumber data, populasi, metode pengambilan sampel serta teknik analisis data.

BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN

Bab ini membahas hasil dari pengaruh penerbitan obligasi syariah terhadap harga saham pada Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan menampilkan hasil analisis data, analisis statistik dan pembahasan hasil penelitian yang telah dilakukan.

BAB V PENUTUP

Dalam bab ini memuat kesimpulan dari hasil penelitian tentang pengaruh penerbitan obligasi syariah terhadap harga saham pada Bursa Efek Indonesia (BEI) di bab sebelumnya dan saran untuk pihak – pihak yang terkait dalam penelitian.