

BAB I

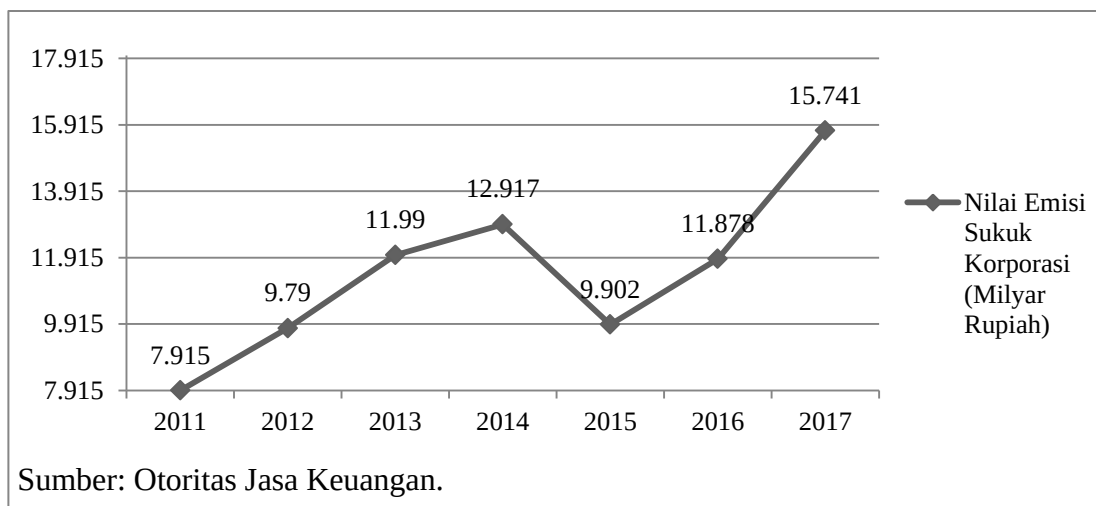
PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Obligasi syariah atau sukuk adalah surat berharga sebagai instrumen investasi yang diterbitkan atas dasar suatu transaksi atau kas syariah yang melandasinya (*underlying transaction*), yang berupa akad musyarakah, ijarah, mudharabah, dan lain sebagainya. Sukuk yang saat ini banyak diterbitkan adalah berdasar akad ijarah atau sewa, dimana hasil investasi berasal dan dikaitkan dengan arus pembayaran sewa aset tersebut. Sukuk juga dapat diterbitkan berdasar akad syariah lain (Huda & Edwin, 2008).

Penerbitan sukuk dilakukan oleh perusahaan yang membutuhkan dana. Perusahaan menerbitkan sukuk untuk memenuhi kebutuhan keuangan dalam jangka pendek maupun jangka panjang serta untuk melakukan ekspansi bisnisnya. Akad yang biasa digunakan oleh perusahaan dalam menerbitkan sukuk korporasi antara lain akad ijarah, mudharabah, murabahah, musyarakah, istishna, dan salam.

Dalam perkembangannya, sukuk yang pertama terbit di Indonesia adalah sukuk korporasi yang diterbitkan oleh PT. Indosat Tbk dengan menggunakan akad mudharabah pada tahun 2002 dengan nilai Rp 175 miliar. Selanjutnya terbit sukuk korporasi-korporasi yang lain. Penerbitan sukuk korporasi di Indonesia setiap tahunnya semakin berkembang pesat. Berikut ini grafik perkembangan sukuk korporasi di Indonesia dari tahun 2011 sampai 2017:

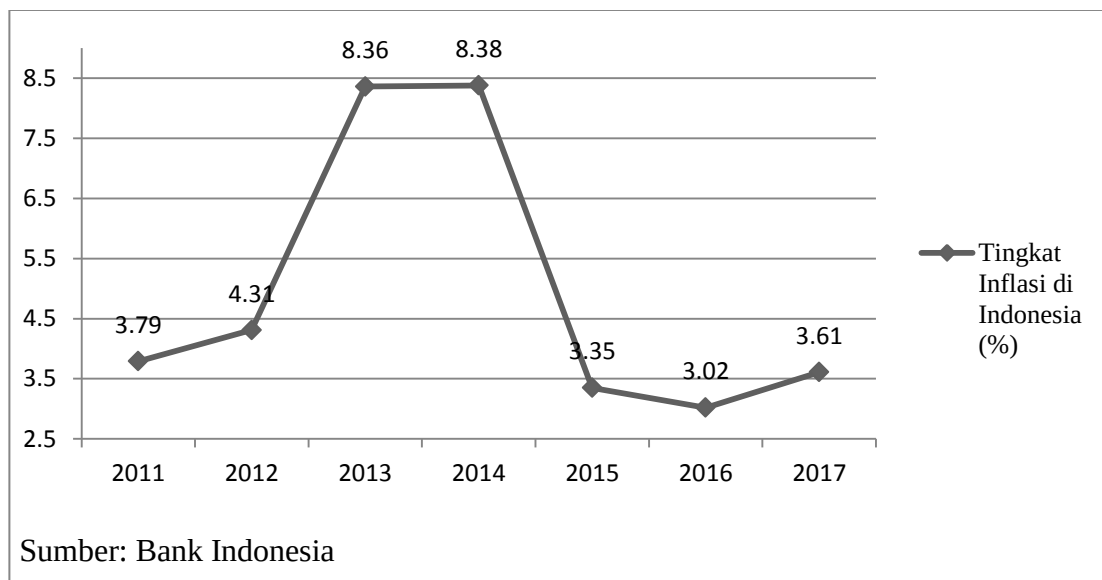


Grafik 1.1 Nilai Emisi Sukuk Korporasi (Milyar Rupiah)

Berdasarkan Grafik 1.1 tentang perkembangan sukuk korporasi, nilai emisi penerbitan sukuk korporasi mengalami fluktuasi setiap tahunnya. Secara keseluruhan nilai emisi sukuk korporasi di Indonesia masih menunjukkan perkembangan yang positif. Berdasarkan data dari Otoritas Jasa Keuangan (OJK) per Desember 2017, total jumlah emiten sukuk korporasi yang diterbitkan oleh penerbit efek sebanyak 79 dengan nilai nominal Rp 15.740.500.000.000,00. Akad yang digunakan yaitu ijarah dan mudharabah.

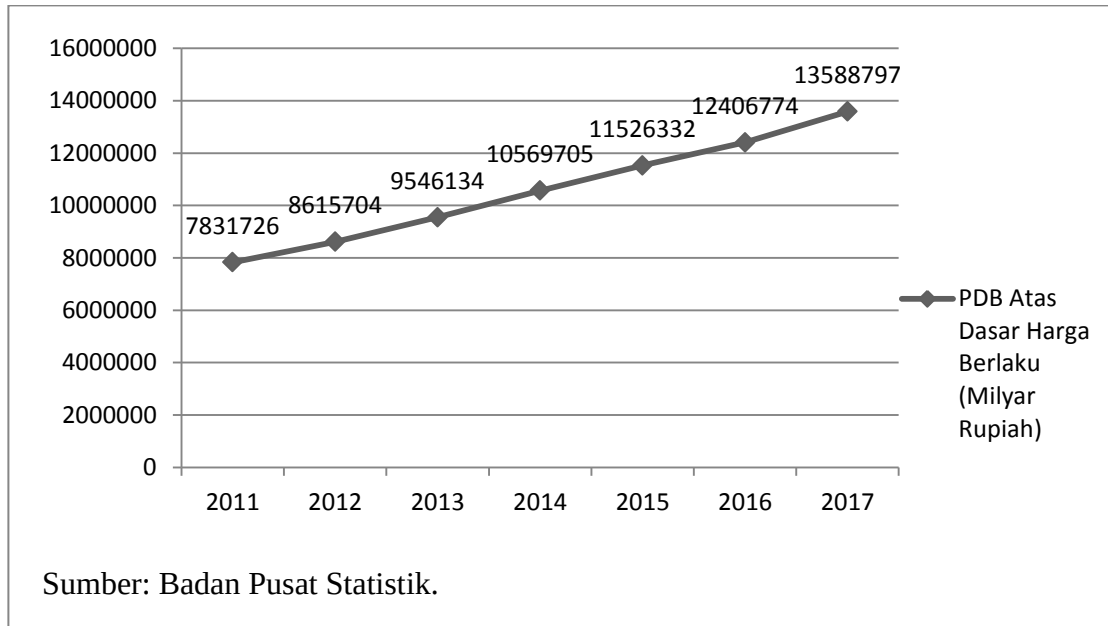
Investasi sukuk korporasi di Indonesia yang baik diperlukan suatu kondisi perekonomian yang kondusif. Investasi yang kondusif sangat erat kaitannya dengan kondisi ekonomi makro dalam negeri. Kondisi ekonomi makro yang membaik memiliki dampak pada kegiatan investasi menjadi positif. Kondisi ekonomi makro tersebut antara lain produk domestik bruto, jumlah uang beredar, inflasi, nilai tukar, serta kondisi ekonomi makro lainnya (Antonio *et al.*, 2013).

Salah satu indikator ekonomi makro yang merupakan faktor eksternal dalam penelitian ini yaitu inflasi. Inflasi yang stabil merupakan prasyarat agar terciptanya suatu kondisi ekonomi yang berkesinambungan, sehingga akan berdampak pada kegiatan investasi terutama di sukuk korporasi. Adapun perkembangan tingkat inflasi di Indonesia dari tahun 2011 sampai tahun 2017 dapat dilihat di Grafik 1.2 dibawah ini.



Grafik 1.2 Perkembangan Tingkat Inflasi di Indonesia (%)

Selain inflasi, indikator eksternal lainnya yaitu produk domestik bruto (PDB). Pertumbuhan PDB yang membaik menunjukkan daya beli masyarakat meningkat sehingga memberikan kesempatan bagi perusahaan untuk meningkatkan penjualannya. Akibatnya, masyarakat akan menginvestasikan dananya ke berbagai instrumen investasi (Tandelilin, 2001).



Grafik 1.3 Perkembangan PDB Atas Dasar Harga Berlaku (Milyar Rupiah)

Selain faktor-faktor eksternal, terdapat juga faktor-faktor internal yang mempengaruhi sukuk korporasi yaitu *Debt to Equity Ratio* (DER) dan *Return on Equity* (ROE). DER merupakan rasio hutang terhadap modal. Rasio ini mengukur seberapa jauh perusahaan dibiayai oleh hutang, dimana semakin tinggi nilai rasio ini menggambarkan gejala yang kurang baik bagi perusahaan. (Bhojraj & Segupta, 2003).

DER yang tinggi menunjukkan semakin tinggi risiko yang akan dihadapi. DER yang tinggi tersebut menyebabkan investor terbebani oleh risiko yang akan dihadapi. Investor akan mempertimbangkan untuk melakukan investasi di sukuk apabila risiko yang dihadapi tinggi. Oleh karena itu, DER memiliki hubungan negatif terhadap sukuk.

Faktor internal lainnya yaitu *Return on Equity* (ROE). ROE merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur keberhasilan perusahaan dalam menghasilkan laba bagi para pemegang obligasi. ROE dianggap sebagai representasi dari kekayaan pemegang obligasi atau nilai perusahaan. ROE adalah perbandingan antara laba bersih dengan modal (modal inti) perusahaan. ROE yang tinggi mencerminkan penerimaan perusahaan atas peluang investasi yang baik dan manajemen biaya yang efektif. Investor akan menyukai ROE yang tinggi tersebut. Investor akan bertambah keyakinannya untuk melakukan investasi sukuk di perusahaan yang memiliki ROE yang tinggi tersebut. Oleh karena itu, ROE memiliki hubungan searah dan positif terhadap sukuk (Horne & Wachowicz, 2005).

Berdasarkan uraian yang telah dipaparkan sebelumnya maka peneliti tertarik untuk meneliti mengenai pengaruh faktor internal yang meliputi *return on equity* dan *debt to equity ratio* serta faktor eksternal yang meliputi inflasi dan produk domestik bruto per kapita terhadap penerbitan sukuk korporasi di Indonesia.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang diatas maka permasalahan yang akan dijawab dalam penelitian ini adalah: Bagaimana pengaruh ROE, DER, Inflasi dan PDB per kapita terhadap penerbitan sukuk korporasi di Indonesia.

1.3. Tujuan Penelitian

Penelitian ini bertujuan untuk mengkaji pengaruh indikator variabel internal dan eksternal yang meliputi ROE, DER, Inflasi dan PDB per kapita terhadap penerbitan sukuk korporasi di Indonesia.

1.4. Manfaat Penelitian

Memberikan kontribusi bagi pengembangan ilmu pengetahuan dan dapat dijadikan pertimbangan oleh investor maupun perusahaan untuk mengambil kebijakan dan keputusan dalam hal faktor-faktor internal dan eksternal yang mempengaruhi penerbitan sukuk korporasi agar kedepannya sukuk korporasi meningkat pertumbuhannya.

1.5. Sistematika Penulisan

Secara garis besar sistematika penulisan dalam tesis ini dibagi menjadi 5 bab. Berikut ini penjelasan dari masing-masing bab:

BAB I : PENDAHULUAN

Bab I menjelaskan dan memaparkan beberapa unsur meliputi latar belakang masalah, rumusan masalah, tujuan dan manfaat penelitian, serta sistematika penulisan.

BAB II : KAJIAN PUSTAKA DAN LANDASAN TEORI

Bab II berisi tiga bagian yang meliputi: Pertama, berisi pendokumentasian dan pengkajian hasil dari penelitian-penelitian sebelumnya. Kedua, mengenai teori yang

digunakan untuk mendekati permasalahan yang akan diteliti. Ketiga, mengenai formulasi hipotesis. Hipotesis dipandang sebagai jawaban sementara atas rumusan masalah yang dibuat.

BAB III : METODE PENELITIAN

Bab III menjelaskan dan menguraikan tentang metode analisis yang digunakan dalam penelitian dan data-data yang digunakan beserta sumber datanya.

BAB IV : HASIL DAN ANALISIS

Bab IV berisi tentang semua temuan yang dihasilkan dalam penelitian. Menguraikan tentang deskripsi data penelitian dan penjelasan tentang hasil dan analisis.

BAB V : KESIMPULAN, SARAN, DAN IMPLIKASI KEBIJAKAN

Bab V berisi tentang kesimpulan, saran, dan implikasi kebijakan dalam tesis ini. Kesimpulan merupakan simpulan dari hasil analisis yang dilakukan sebelumnya.

