

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Surat berharga syariah negara yang biasanya disingkat menjadi SBSN sudah menjadi salah satu investasi yang telah dikenal oleh masyarakat Indonesia sejak tahun 2002, dan instrumen investasi syariah ini dulunya disebut dengan Obligasi Syariah. Adapun obligasi syariah yang diterbitkan pertama kali ialah obligasi syariah korporasi PT. Indosat Tbk pada September 2002 dan akad yang digunakan pada obligasi syariah ini adalah akad mudharabah dengan nilai penerbitan obligasinya sebesar Rp. 175 Miliar. Kemudian pada tahun 2004 obligasi syariah diterbitkan PT. Matahari Putra Prima, Tbk. Adapun akad yang digunakan pada obligasi syariah yang diterbitkan ialah Ijarah. Obligasi syariah ijarah ini menggunakan akad sewa sedemikian rupa, sehingga *return* ijarah bersifat tetap. Dan dapat diketahui sejak awal obligasi syariah ini diterbitkan. Akad ijarah pada obligasi syariah ini pertama kali masuk ke pasar modal Indonesia.

Surat Berharga Syariah Negara (SBSN) merupakan surat berharga negara yang diterbitkan sesuai dengan prinsip syariah, surat berharga ini adalah sumber dana potensial untuk pembangunan. Dengan menggunakan prinsip syariah, surat berharga ini tidak menggunakan sistem bunga/ riba melainkan menggunakan sistem bagi hasil/ imbalan karena itu SBSN diterbitkan dengan suatu akad. Adapun Undang-Undang yang mengatur tentang SBSN ialah Undang-Undang Republik Indonesia Nomor. 19 Tahun 2008. Pada Bab III tujuan penerbitan SBSN pasal 4 bahwa SBSN diterbitkan dengan

tujuan untuk membiayai Anggaran Pendapatan dan Belanja Negara (APBN) termasuk membiayai pembangunan proyek. Selain itu dengan adanya SBSN akan dapat memenuhi kebutuhan portofolio investasi lembaga keuangan syariah antara lain perbankan syariah, reksadana syariah, dan asuransi syariah. Kemudian diharapkan akan mendorong pertumbuhan lembaga keuangan syariah di dalam negeri (Sholihin, 2010).

Dengan adanya Undang-Undang Nomor 19 tahun 2008 tentang Surat Berharga Syariah Negara, memunculkan suatu harapan besar bagi masyarakat karena dengan Undang-Undang tersebut Pemerintah dapat menerbitkan Surat Berharga Syariah Negara yang merupakan instrumen yang pembayaran pokok dan imbalannya dijamin oleh Undang-Undang. Selain untuk memenuhi kebutuhan pembiayaan APBN dan pembangunan proyek, penerbitan SBSN juga ditujukan untuk mengembangkan pasar keuangan syariah di Indonesia yang khususnya bagi perbankan syariah yang tidak bisa masuk ke obligasi konvensional (Wiratama, 2013).

Surat berharga syariah negara (SBSN) dilepas dengan adanya aset penjamin (*underlying asset*) yang dapat dijual belikan dan disewakan untuk mendukung SBSN tersebut. SBSN yang diperdagangkan di BEI ini juga ada memiliki resiko, seperti kerugian yang disebabkan harga jual SBSN lebih rendah daripada ketika investor membeli SBSN itu. Sedangkan dengan adanya perubahan harga SBSN di BEI berbanding terbalik dengan *yield* SBSN itu, semakin meningkat *yield* suatu SBSN maka harga dari SBSN itu akan menurun. *Yield* SBSN ini banyak dipengaruhi oleh faktor-faktor seperti suku bunga, likuiditas dsb.

Didalam pengembangan obligasi syariah di Indonesia ini, pemerintah dan penerbit obligasi syariah mengalami kendala-kendalam dalam mengembangkan obligasi

syariah diantaranya sebagai berikut ialah belum banyak masyarakat yang paham tentang keberadaan obligasi syariah, apalagi sistem yang digunakannya. Hal tersebut tidak lepas dari ruang sosialisasi obligasi syariah yang dikondisikan hanya terbatas oleh para pemodal yang memiliki dana lebih dari cukup. Kemudian masyarakat dalam menyimpan dananya cenderung didasarkan atas pertimbangan pragmatis. Hal ini yang menjadikan tren tingkat bunga yang cenderung bisa dipastikan di masa yang akan datang menjadikan investor lebih memilih obligasi konvensional daripada obligasi syariah. Dan yang terakhir di usia yang masih relatif muda dan sistem yang berbeda, obligasi syariah dikondisikan untuk menghadapi masyarakat yang kurang percaya akan keberadaan sistem yang belum ia kenal (Affandy, 2011).

Pada penelitian yang telah dilakukan oleh peneliti terdahulu tentang faktor-faktor yang mempengaruhi *yield* obligasi. Adapun hasil penelitian Royal Bank of Canada (RBC) Wealth Management (2009) menyatakan bahwa faktor penting yang menyebabkan fluktuasi harga obligasi adalah pergerakan tingkat suku bunga pasar SBI. Dapat diketahui dari penelitian terdahulu bahwa pengaruh suku bunga pasar SBI dengan *yield spread* obligasi perusahaan adalah positif.

Surya dan Nasher (2011) yang meneliti tentang pengaruh tingkat suku bunga SBI, *exchange rate*, ukuran perusahaan, *debt to equity ratio* dan *bond* terhadap *yield* obligasi korporasi di Indonesia, terdapat pengaruh searah yang signifikan antara tingkat suku bunga SBI, *exchange rate* dan *debt to equity ratio* terhadap *yield* obligasi korporasi. Kemudian pengaruh yang tidak signifikan antara ukuran perusahaan terhadap *yield* obligasi korporasi. Dan yang terakhir terdapat hubungan yang berlawanan antara *bond rating* dan *yield* obligasi korporasi.

Putri (2013) yang meneliti tentang pengaruh likuiditas perusahaan terhadap *yield* obligasi Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel likuiditas perusahaan dan *age* tidak berpengaruh signifikan terhadap *yield*, sedangkan variabel *leverage*, *maturity*, *coupon*, *size issue*, *maturity* dan kinerja perusahaan berpengaruh signifikan terhadap *yield spread*.

Dengan ini penulis dalam penelitian ini ingin memberikan paparan tentang faktor-faktor yang mungkin berpengaruh pada *yield* SBSN di Bursa Efek Indonesia, adapun faktor-faktanya yaitu tingkat suku bunga SBI, likuiditas obligasi, *rating* obligasi, *coupon*, dan *maturity*.

1.2 Rumusan Masalah

- 1) Apakah tingkat suku bunga SBI berpengaruh terhadap *Yield* SBSN?
- 2) Apakah Likuiditas berpengaruh terhadap *Yield* SBSN?
- 3) Apakah *Rating* berpengaruh terhadap *Yield* SBSN?
- 4) Apakah *Coupon* berpengaruh terhadap *Yield* SBSN?
- 5) Apakah *Maturity* berpengaruh terhadap *Yield* SBSN?

1.3 Tujuan Penelitian

- 1) Untuk mengetahui pengaruh tingkat suku bunga SBI terhadap *Yield* SBSN
- 2) Untuk mengetahui pengaruh likuiditas terhadap *Yield* SBSN
- 3) Untuk mengetahui pengaruh *rating* terhadap *Yield* SBSN
- 4) Untuk mengetahui pengaruh *coupon* terhadap *Yield* SBSN
- 5) Untuk mengetahui pengaruh *maturity* terhadap *Yield* SBSN

1.4 Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat:

- 1) Bagi para investor untuk dapat menjadi acuan investor dalam mengambil keputusan dalam berinvestasi di instrumen SBSN.
- 2) Bagi Manajerial untuk sebagai bahan masukan bagi perusahaan faktor-faktor yang sangat berpotensi mempengaruhi *Yield* SBSN.
- 3) Bagi peneliti selanjutnya yang ingin meneliti tentang ini untuk sebagai bahan referensi mengetahui dan faktor-faktor apa sajakah yang dapat mempengaruhi *Yield* SBSN.

