

## BAB I

### PENDAHULUAN

#### 1.1. Latar Belakang Masalah

Pasar modal mempunyai peran penting sebagai sarana investasi jangka panjang dalam perekonomian (Nurlita, 2014). Pasar modal merupakan pasar yang didefinisikan sebagai tempat untuk berbagai instrument keuangan (sekuritas) jangka panjang yang dapat diperjualbelikan, dalam bentuk hutang maupun modal sendiri (Prabawa, 2013). Pasar modal mempunyai peranan penting sebagai salah satu sumber pembiayaan dana usaha di Indonesia. Sedangkan di sisi lain, pasar modal merupakan wahana investasi bagi masyarakat, termasuk pemodal menengah dan kecil (Rahajiyansari, 2013). Pasar modal berdasarkan Undang-undang Pasar Modal (UUPM) Nomor 8 tahun 1999 menyatakan bahwa pasar modal adalah 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. Dalam UUPM tersebut tidak dipisahkan antara pasar modal syariah dengan pasar modal konvensional. Pasar modal mempunyai peran penting sebagai sarana investasi jangka panjang dalam perekonomian.

Perkembangan pasar modal dipengaruhi oleh kondisi lingkungan, baik lingkungan makro maupun mikro. Lingkungan mikro meliputi kinerja perusahaan, penerbitan obligasi syariah, dividen, dan sebagainya (Denny,

2015). Sementara lingkungan makro meliputi: inflasi, kenaikan suku bunga, dan kurs valuta asing. Faktor-faktor ini sangat berpengaruh pada keputusan investasi di pasar modal. Pengaruh ini ditunjukkan oleh perubahan harga saham maupun aktivitas volume perdagangan saham.

Instrumen investasi di pasar modal Indonesia terdiri dari investasi konvensional dan investasi yang mempunyai prinsip syariah. Investasi syariah misalnya obligasi syariah, sukuk syariah, saham syariah. Obligasi ini sendiri terbagi menjadi dua yaitu obligasi konvensional dan obligasi syariah. Obligasi yang umum terdapat pada pasar modal adalah obligasi konvensional.

Obligasi merupakan surat utang jangka menengah-panjang yang dapat dipinjamtanggalkan yang berisi janji dan pihak yang merbitkan untuk membayar imbalan berupa bunga pada periode tertentu dan melunasi pokok utang pada waktu yang telah ditentukan kepada pihak pembeli obligasi tersebut (Halim, 2009). Menurut Muslim (2015) berpendapat bahwa, obligasi syariah merupakan surat pengakuan kerjasama yang memiliki ruang lingkup yang lebih beragam dibandingkan hanya sekedar surat pengakuan utang. Keberagaman tersebut dipengaruhi oleh beberapa akad yang telah digunakan. Seperti akad mudharabah, murabahah, salam, istishna, dan ijarah.

Obligasi syariah berbeda dengan obligasi konvensional. Semenjak ada konvergensi pendapat bahwa bunga adalah riba, maka instrumen-instrumen yang mempunyai komponen bunga (*interest-bearing*

*instrument*) ini keluar dari daftar investasi halal. Karena itu, dimunculkan alternatif yang dinamakan obligasi syariah (Nurul dan Mustafa, 2007). Merujuk kepada fatwa Dewan Syariah Nasional No.32/DSN-MUI/IX/2002, obligasi syariah adalah suatu surat berharga jangka panjang berdasarkan prinsip syariah yang dikeluarkan oleh 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.

Obligasi syariah Indonesia mulai diterbitkan pada akhir tahun 2002 yakni dengan dikeluarkannya obligasi syariah *mudharabah* II dosat (Primadana, 2013). Sukuk *mudharabah* adalah sukuk yang diterbitkan berdasarkan perjanjian akad *mudharabah* di mana satu pihak menyediakan modal (*amal-maal*) dan pihak lain menyediakan tenaga dan keahlian (*mudharabah*), keuntungan dari kerjasama tersebut akan dibagi berdasarkan perbandingan yang telah disetujui sebelumnya. Kerugian yang timbul akan ditanggung sepenuhnya oleh pihak yang menjadi penyedia modal. Pihak pemegang sukuk berhak mendapat bagian dari keuntungan atau menanggung bagian dari kerugian tanpa ada jaminan atas keuntungan serta tidak ada jaminan untuk bebas dari kerugian (Zubair, 2012).

Penerbitan obligasi syariah mengandung informasi yang dapat diartikan secara berbeda oleh investor. Investor akan melakukan penilaian terhadap informasi tersebut dan penilaian tersebut akan mempengaruhi keputusan investasinya. Informasi penerbitan obligasi syariah memberikan

suatu pertanda (*signal*) bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi sehingga berlaku suatu kondisi yang di latar belakang oleh *signaling theory*.

*Signaling theory* menjelaskan bahwa laporan keuangan yang baik merupakan sinyal atau pertanda bahwa perusahaan telah melakukan operasi dengan baik (Prabawa, 2013).

Teori tersebut diperkuat oleh Jegiyanto (2010:517) yang menyatakan bahwa jika suatu informasi baru yang relevan masuk ke pasar yang berhubungan dengan suatu aktiva, informasi ini akan digunakan untuk menganalisis dan mengintegrasikan nilai dari aktiva yang bersangkutan. Akibatnya adalah kemungkinan bergesernya harga ekuilibrium baru. Sehingga *signaling theory* ini dianggap sebagai suatu tata cara pemberian sinyal (*signal*) dari pihak eksekutif perusahaan kepada investor tentang kondisi keuangan perusahaan melalui informasi yang disampaikan, lebih tepatnya adalah informasi pengumuman penerbitan obligasi syariah melalui media yang tersedia.

Penerbitan obligasi adalah salah satu bentuk kebijakan perusahaan yang akan menyebabkan terjadi peningkatan *leverage* perusahaan (Abdul, 2008). Penerbitan obligasi syariah adalah surat berharga jangka panjang berdasarkan prinsip syariah yang diterbitkan oleh emiten kepada pemegang obligasi syariah, apabila penerbitan obligasi syariah memuat Informasi yang bermakna *good news* menunjukkan bahwa penerbitan obligasi syariah dapat meningkatkan nilai dari perusahaan dan

memberikan keuntungan bagi investor. Informasi penerbitan obligasi syariah bernilai negatif apabila penerbitan obligasi syariah memuat informasi yang bermakna *bad news* bagi investor ( Primadani, 2013).

Investor akan membeli saham perusahaan penerbitan obligasi syariah apabila investor melihat adanya isyarat yang positif dalam penerbitan obligasi syariah. Sebaliknya saham akan dijual apabila investor melihat adanya isyarat yang negatif. Tindakan investor dalam mengambil keputusan menjual atau membeli saham tersebut akan mempengaruhi permintaan dan penawaran terhadap saham perusahaan penerbit obligasi syariah. Seluruh tindakan investor tersebut merupakan reaksi pasar yang ditandai dengan kenaikan atau penurunan volume perdagangan saham dan kenaikan atau penurunan harga saham perusahaan yang menerbitkan obligasi syariah. Kenaikan atau penurunan harga saham tersebut memungkinkan adanya *abnormal return*.

Menurut (Jenar Widayati, 2007) tentang reaksi pasar modal Indonesia terhadap penerbitan obligasi syariah dengan indikator trading volume activity dapat disimpulkan bahwa pasar bereaksi tetapi tidak signifikan terhadap penerbitan obligasi syariah.

Menurut (Jenar Widayati, 2007) tentang reaksi pasar modal Indonesia terhadap penerbitan obligasi syariah dengan indikator penerbitan obligasi syariah tidak memuat kandungan informasi baik bermakna *good news* maupun *bad news* bagi investor

Informasi mengenai penerbitan obligasi syariah akan direspon oleh investor. Jika investor benar-benar memanfaatkan informasi tersebut dalam pengambilan keputusan investasinya, maka pengumuman tersebut akan berdampak pada perubahan harga saham dan aktivitas volume perdagangan saham (*trading volume activity*). Berdasarkan uraian di atas, maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian tentang “PENGARUH *ABNORMAL RETURN* DAN *TRADING VOLUME ACTIVITY* TERHADAP PENERBITAN OBLIGASI SYARIAH

## 1.2. Perumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah yang telah diuraikan di atas, maka rumusan permasalahan yang akan dibahas dalam penelitian ini adalah :

1. Apakah *abnormal return* berpengaruh terhadap penerbitan obligasi syariah?
2. Apakah *trading volume activity* berpengaruh terhadap penerbitan obligasi syariah?
3. Apakah *abnormal return* dan *trading volume activity* secara simultan akan berpengaruh terhadap penerbitan obligasi syariah ?

## 1.3. Tujuan dan Manfaat Penelitian

### 1.3.1. Tujuan Penelitian

Tujuan dari penelitian ini yaitu:

1. Mengetahui pengaruh *abnormal return* terhadap penerbitan obligasi syariah.

2. Mengetahui pengaruh *trading volume activity* terhadap penerbitan obligasi syariah
3. Mengetahui pengaruh *abnormal return* dan *trading volume activity* secara simultan terhadap penerbitan obligasi syariah

### 1.3.2. Manfaat Penelitian

Penelitian ini dapat memberikan manfaat sebagai berikut

#### 1. Bagi Pihak Perusahaan

Memberikan informasi atas pengaruh *abnormal return* dan *Trading volume activity* Indonesia terhadap penerbitan obligasi syariah

#### 2. Bagi Pihak Universitas

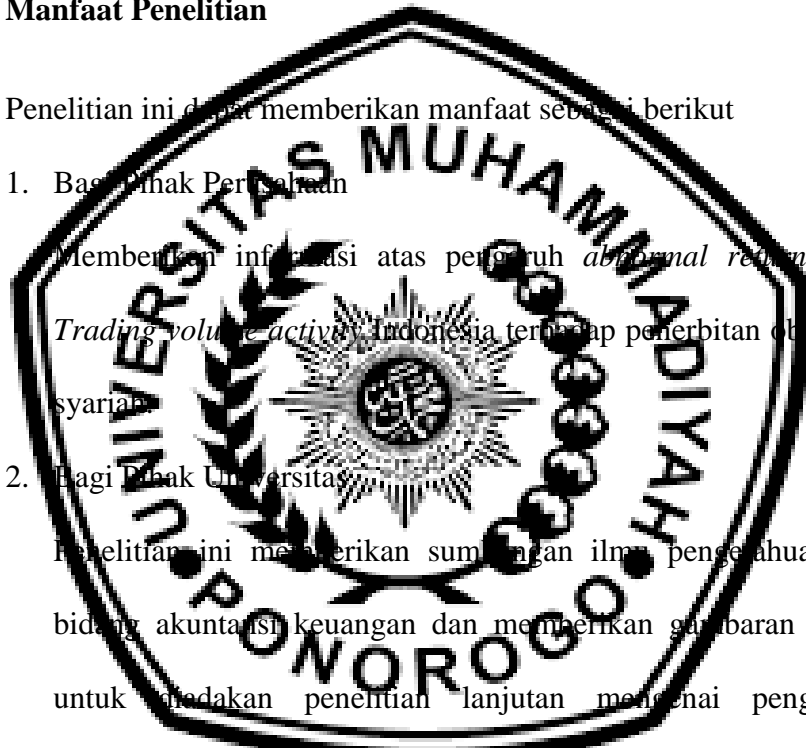
Penelitian ini memberikan sumbangan ilmu pengetahuan di bidang akuntansi keuangan dan memberikan gambaran awal untuk mengadakan penelitian lanjutan mengenai pengaruh *abnormal return* dan *trading volume activity* terhadap penerbitan obligasi syariah.

#### 3. Bagi Peneliti

Memberikan pengetahuan dan pemahaman tentang pengaruh *abnormal return* dan *trading volume activity* terhadap penerbitan obligasi syariah.

#### 4. Bagi Penelitian Yang Akan Datang

Penelitian ini dapat menjadi referensi dalam melakukan penelitian selanjutnya, dan pengembangan teori dengan



memberikan bukti empiris khususnya pengaruh *abnormal return* dan *trading volume activity* terhadap penerbitan obligasi syariah.

