

ABSTRAK

Sejak terjadinya krisis keuangan global pada tahun 2008, industri keuangan mengalami perkembangan, salah satunya ditandai dengan diterimanya konsep keuangan yang berbasis pada investasi syariah secara luas di dunia. Dalam konsep keuangan Islam bunga adalah hal yang dilarang, sehingga konsep keuangan syariah dipandang tidak terlalu terpengaruh oleh krisis keuangan global. Pada saat ini sudah banyak negara muslim di dunia termasuk Indonesia sudah menjalankan instrumen pasar modal dengan berbasis syariah, salah satunya adalah sukuk atau dikenal dengan obligasi syariah.

Di Indonesia perkembangan sukuk korporasi di Indonesia diawali dengan diterbitkannya fatwa Dewan Syariah Nasional Majelis Ulama Indonesia Nomor 32/DSN-MUI/IX/2002 tentang Obligasi Syariah. Adapun akad sukuk yang diijinkan untuk digunakan dalam penerbitan sukuk adalah sukuk *mudharabah*, *ijarah*, *musyarakah*, *murabahah*, *salam*, dan *istishna*. Namun dalam praktik yang terjadi pada saat ini di Indonesia, sukuk korporasi yang paling banyak diterbitkan dengan akad *ijarah* dan *mudharabah*. Kedua akad tersebut dipandang mempunyai skema yang relatif lebih sederhana.

Dari data Otoritas Jasa Keuangan menunjukkan perkembangan transaksi sukuk korporasi di Indonesia dalam kurun dari tahun 2010 sampai dengan 2019 cenderung mengalami peningkatan. Perkembangan ini menunjukkan bahwa sukuk menarik minat investor untuk dipilih sebagai salah satu cara pendanaan bagi perusahaan yang membutuhkan dana untuk investasi dengan cara mudah dan cepat.

Bagi investor dan perusahaan perlu memahami bahwa penempatan dana pada sukuk memiliki risiko-risiko, oleh karena itu sukuk mensyaratkan tingkat keuntungan dari bagi hasil. Premi risiko sukuk merupakan salah satu acuan yang dapat merefleksikan tingkat pengembalian dari modal yang dikeluarkan oleh investor. Premi risiko yang wajar menjadi pertimbangan bagi investor dalam penempatan modal sukuknya.

Faktor-faktor penentu premi risiko sukuk korporasi di Indonesia menjadi hal yang menarik untuk diamati karena dapat menjadi acuan bagi perusahaan untuk mengetahui besarnya biaya atas hutang yang diterbitkan dan bagi investor menjadi acuan nilai bagi hasil sukuk. Adapun faktor-faktor yang digunakan dalam penelitian ini dan dipandang mempunyai pengaruh dalam premi risiko sukuk antara lain adalah : *Time Interest Earned*, *Return On Equity*, *tenor* atau masa jatuh tempo sukuk, inflasi, dan *risk free*.

Hasil penelitian memberikan kesimpulan bahwa faktor pasar atau variabel-variabel yang berpengaruh terhadap semua *assets return* yang ada di pasar, yaitu inflasi dan *risk free* yang mempunyai pengaruh terhadap premi risiko sukuk korporasi di Indonesia dan menunjukkan bahwa variabel-variabel yang bersifat *firm-specific*, yaitu *Time Interest Earned*, *Return On Equity*, *tenor* atau masa jatuh tempo sukuk tidak menentukan premi risiko sukuk korporasi di Indonesia.

Kata Kunci : Sukuk, Premi Risiko Sukuk, *Time Interest Earned*, *Return On Equity*, *tenor*, masa jatuh tempo, inflasi, dan *risk free*.

ABSTRACT

Since the global financial crisis in 2008, the financial industry has developed, one of which is marked by the widespread acceptance of the concept of finance based on sharia investment in the world. In the concept of Islamic finance, interest is prohibited, so the concept of Islamic finance is seen as less affected by the global financial crisis. Currently, many Muslim countries in the world, including Indonesia, have implemented sharia-based capital market instruments, one of which is sukuk or known as sharia bonds.

In Indonesia, the development of corporate sukuk in Indonesia began with the issuance of the fatwa of the National Sharia Council of the Indonesian Ulema Council Number 32/DSN-MUI/IX/2002 concerning Sharia Bonds. The sukuk contracts that are permitted to be used in the issuance of sukuk are mudharabah, ijarah, musyarakah, murabahah, salam and istishna. However, in current practice in Indonesia, most corporate sukuk are issued with ijarah and mudharabah contracts. Both contracts are considered to have a relatively simpler scheme. Data from the Financial Services Authority shows that the development of corporate sukuk transactions in Indonesia in the period from 2010 to 2019 tends to increase. This development shows that sukuk attract investors to be chosen as a way of funding for companies that need funds for investment in an easy and fast way.

Investors and companies need to understand that placing funds in sukuk has risks, therefore sukuk requires a level of profit from profit sharing. The sukuk risk premium is one of the references that can reflect the rate of return on the capital issued by investors. A reasonable risk premium is a consideration for investors in the placement of their sukuk capital.

The determinants of the risk premium for corporate sukuk in Indonesia are interesting to observe because they can serve as a reference for companies to determine the cost of the debt issued and for investors as a reference for the value of the sukuk profit sharing. The factors used in this study and considered to have an influence on the sukuk risk premium include: Time Interest Earned, Return On Equity, tenor or maturity period of sukuk, inflation, and risk free.

The results of the study conclude that market factors or variables that affect all asset returns on the market, namely inflation and risk free which have an influence on the risk premium of corporate sukuk in Indonesia and indicate that the variables are firm-specific, namely Time Interest Earned, Return On Equity, tenor or maturity of the sukuk do not determine the risk premium for corporate sukuk in Indonesia.

Keywords: Sukuk, Sukuk Risk Premium, Time Interest Earned, Return On Equity, tenor, maturity, inflation, and risk free.