

Determinan tekanan harga pada lelang sukuk negara di Indonesia periode 2012-2016 = Underpricing in Indonesian sovereign sukuk auction 2012-2016

Ristiyanti Hayu Pertiwi, author

Deskripsi Lengkap: <https://lib.ui.ac.id/detail?id=20466139&lokasi=lokal>

Abstrak

Teori Common Value menunjukkan situasi pada lelang instrumen keuangan dimana investor memiliki kecenderungan perilaku untuk menawar harga yang lebih rendah daripada nilai aktual dan berdampak pada tekanan harga pada penerbitan instrumen keuangan tersebut atau biasa di sebut dengan underpricing. Tekanan harga, selanjutnya, berdampak buruk pada emiten karena mengakibatkan berkurangnya potensi pendapatan. Seiring dengan berkembangnya pasar keuangan Islam, pemerintah Indonesia memperluas variasi instrumen keuangan dan mulai menerbitkan Surat Berharga Syariah Negara Sukuk Negara sebagai salah satu diversifikasi instrumen pembiayaan publik pada tahun 2008. Hingga saat ini, literatur empiris mengenai kinerja sukuk terutama dalam efisiensi penetapan harga masih jarang di temukan. Oleh karena itu, penelitian ini mencoba untuk menguji indikasi tekanan harga underpricing dalam penerbitan sukuk selama tahun 2012-2016 dan mempelajari faktor-faktor yang mempengaruhinya. Untuk mengetahui eksistensi penerbitan underpricing sukuk, penelitian ini menggunakan rumus turunan yang mempertimbangkan penyesuaian jangka waktu dua hari dari hari lelang sampai dengan setelmen. Analisis kemudian di lanjutkan dengan metode Ordinary Least Square untuk menganalisis determinan underpricing tersebut. Berbeda dengan teori common value, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa rata-rata penerbitan sukuk di Indonesia menunjukkan harga lelang yang lebih tinggi T 0 dibandingkan pada harga pasar pada saat setelmen T 2 atau overpricing; dan secara signifikan dipengaruhi oleh bid-ask spread, credit default swap, yield to maturity, bid to cover ratio, Jakarta Islamic Index, dan nilai tukar.

<hr>Common Value Theory points out the situation in financial instrument auction where investors tend to bid a lower price than the actual value and it results in an underpricing of financial instrument. The underpricing, further, may hamper the market as it leads to revenue loss for the issuer. As the Islamic financial market developed, government of Indonesia expand their instrument variation and started to issue Islamic Bond sukuk in 2008. There is still lack of empirical literature regarding sukuk performance, particularly in the pricing model. This paper, then, attempts to examine underpricing indication in sukuk issuance during 2012 2016 and study the factors that might explain its persistence. To examine the existence of sukuk underpricing issuance, this study uses derived formulas which consider adjustment of two days holding period from auction day to settlement. To this end, Ordinary Least Square model is applied to analyze the determinant of underpricing. In contrast to the theory, result of this study shows that average sukuk issuance in Indonesia indicates a higher auction bid T 0 than in settlement T 2 period or overpricing and it is significantly affected by bid ask spread, credit default swap, yield to maturity, bid to cover ratio, Jakarta Islamic Index, and exchange rate.