
1,2 Ulfah Fauziah, \, 2 H. Asep Ramdan Hidayat

1,2 Keuangan dan Perbankan Syariah, Fakultas Syariah, Universitas Islam Bandung, Jl. Tamansari No. 1 Bandung 40116


Kata Kunci: Sukuk, Return On Equity.

Pendahuluan


Sesuai dengan teori struktur modal, sebagai salah satu bagian dari struktur modal perusahaan, keputusan penggunaan sukuk oleh perusahaan akan berpengaruh terhadap profitabilitas dan nilai perusahaan. Profitabilitas perusahaan adalah kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan. Biasanya kemampuan ini diukur dengan menggunakan rasio. Ada 3 rasio yang sering digunakan, yaitu profit margin, return on asset (ROA), dan return on equity (ROE). Dalam penelitian ini rasio profitabilitas diukur dengan return on equity (ROE). Return On Equity (ROE) adalah perbandingan
antara jumlah laba yang tersedia bagi pemilik modal sendiri di satu pihak dengan jumlah modal sendiri yang menghasilkan laba tersebut di lain pihak atau dengan kata lain profitabilitas. Modal sendiri adalah kemampuan suatu perusahaan dengan modal sendiri yang bekerja di dalamnya untuk menghasilkan keuntungan.

Pasar modal adalah perdagangan instrumen keuangan (securities) jangka panjang, antara lain: dalam bentuk modal sendiri (stock) maupun hutang (bonds), baik yang diterbitkan oleh pemerintah (public authorities) maupun oleh perusahaan swasta (proivate sector). Menurut Undang-undang pasar modal (UUPM) Nomor 8 Tahun 1995, 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. Dengan kata lain dapat dikatakan, Pasar Modal adalah pasar abstrak yang memperjualbelikan dana-dana jangka panjang, yaitu dana yang keterikatannya dalam investasi lebih dari satu tahun.

Menurut bahasa, obligasi berasal dari bahasa Belanda yaitu obligate, kemudian dibakukan ke dalam bahasa Indonesia menjadi obligasi yang berarti kontrak. Sedangkan dalam Pasal 1 Keputusan RI No. 755/KMK011/1982 menyebutkan bahwa obligasi adalah jenis efek berupa surat pengaku utang atas pinjaman uang dari masyarakat dalam bentuk tertentu, untuk jangka waktu sekurang-kurangnya tiga tahun dengan menjanjikan imbalan bunga yang jumlah serta pembayarannya telah ditentukan terlebih dahulu oleh emiten. Sukuk Mudharabah: Sukuk yang diterbitkan berdasarkan perjanjian atau akad mudharabah, dimana satu pihak menyediakan modal (rab-al maal/shahibul maal) dan pihak lain menyediakan tenaga dan keahlian (mudhari), keuntungan dari kerjasama tersebut akan dibagi berdasarkan proporsi perbandingan (nisbah) yang disepakati sebelumnya. Kerugian yang timbul akan ditanggung sepenuhnya oleh pihak penyedia modal, sepanjang kerugian tersebut tidak ada unsur moral hazard (niat tidak baik dari mudharib). Menurut Sutrisno rentabilitas modal sendiri merupakan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dengan modal sendiri. Karena yang bekerja hanya modal sendiri, maka laba yang dibagi adalah laba untuk pemegang saham yakni earning after tax. Selanjutnya Return On equity (ROE) adalah kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan modal sendiri yang dimiliki, sehingga ROE ini ada yang menyebutkan sebagai rentabilitas modal sendiri.

Model regresi menunjukkan bahwa variabel independen berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen. Hal ini dibuktikan dengan nilai \( t_{hitung} > t_{tabel} \) (4,317 > 1,812), dengan nilai Signifikansi 0,002 < 0,05.

Koefisien determinasi digunakan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Berdasarkan hasil pengamatan terhadap tabel 4.9 di atas, diketahui bahwa koefisien determinasi adalah 61,6%. Hal ini menunjukkan besarnya kemampuan variabel bebas nilai penerbitan sukuk mudharabah untuk menerangkan variabel terikat tingkat keuntungan perusahaan yang diwakili oleh return on equity sebesar 61,6%. Sedangkan 38,4% nya dijelaskan oleh faktor-faktor lain di luar penelitian yang dilakukan peneliti.

Faktor-faktor yang mempengaruhi minat Emiten untuk menerbitkan sukuk di Pasar Modal adalah faktor eksternal, faktor peraturan dan faktor internal. Faktor Eksternal merupakan faktor yang paling mempengaruhi Emiten dalam menerbitkan sukuk. Dalam faktor Eksternal ini terdapat tiga faktor yang memberikan pengaruh besar bagi Emiten untuk menerbitkan sukuk yaitu:

1. Adanya kelebihan likuiditas di pasar (market liquidity)

2. Market Interest Rate
3. Cost of fund (return/imbalan kepada investor)

Faktor kelebihan likuiditas pasar ini secara konsisten dianggap paling penting bagi Emiten di sektor property dan real estate serta sektor perdagangan, jasa dan investasi, namun Emiten yang bergerak di sektor infrastruktur, utilitas dan transportasi mereka beranggapan faktor cost of fund merupakan faktor yang paling penting. Nilai rata-rata cost of fund untuk Emiten infrastruktur, utilitas dan transportasi adalah 4,75 lebih tinggi dibanding nilai rata-rata cost of fund untuk seluruh Emiten yang hanya mencapai 4,29. Ketiga faktor tersebut, ternyata konsisten sebagai faktor yang mempengaruhi minat Emiten dalam menerbitkan sukuk jika dilihat dari sisi total aset dan presentase saham publik, persentase kepemilikan asing dan Debt to Equity Ratio.

Sedangkan ditinjau dari faktor peraturan, yang mempengaruhi Emiten untuk menerbitkan sukuk adalah sebagai berikut:
1. Adanya ketentuan bahwa aset/kegiatan usaha yang mendasari penerbitan sukuk tidak bertentangan dengan prinsip syariah
2. Perlakuan perpajakan atas sukuk
3. Kebijakan perusahaan dalam pendanaan (financing)

Sedangkan ditinjau dari faktor internal, yang mempengaruhi Emiten untuk menerbitkan sukuk adalah sebagai berikut:
1. Penerbitan sukuk dilakukan ketika industri keuangan syariah berkembang pesat
2. Perusahaan memiliki Direksi atau pejabat satu level di bawah Direksi yang memahami prinsip syariah menjadi faktor yang sangat mempengaruhi bagi Emiten yang memiliki persentase saham publik sebesar 10 - 25%.

B. Kesimpulan

Penelitian ini menguji pengaruh penerbitan sukuk mudharabah yang diwakili oleh nilai sukuk terhadap tingkat keuntungan perusahaan (profitabilitas) return on equity (ROE) di PT. Bank Muamalat Indonesia Tbk periode 2011 s.d 2013. Dari penelitian yang telah dilakukan dapat diambil simpulan sebagai berikut:
3. Pengaruh Penerbitan Sukuk Mudharabah Terhadap Tingkat Keuntungan Perusahaan (Profitabilitas) Return On Equity (ROE) di PT. Bank Muamalat Indonesia Tbk periode 2011-2013 menunjukkan bahwa Penerbitan Sukuk Mudharabah berpengaruh terhadap Return On Equity (ROE), hal ini dibuktikan oleh nilai $t_{hit} > t_{table}$ (4,317 > 1,812). Dengan nilai Signifikansi $0,002 < 0,05$. Berdasarkan hal ini, maka hipotesis nol ($H_0$) ditolak atau dapat dinyatakan bahwa variabel penelitian penerbitan sukuk Mudharabah (obligasi syariah) PT. Bank Muamalat Indonesia Tbk berpengaruh secara signifikan terhadap variabel tingkat keuntungan perusahaan (profitabilitas) Return On Equity (ROE). Hal ini juga terlihat pada hasil koefisien determinasi sebesar 0,616% sedangkan 38,4% nya dijelaskan oleh faktor-faktor lain di luar penelitian yang dilakukan oleh peneliti.

Daftar Pustaka


Abdul Manan .2007.Obligasi Syariah
Ahmad Rodoni, Investasi Syariah, cet 1,2009 Jakarta ;Tangerang Lembaga Penelitian UIN

Al Qur’an dan Terjemahnya,2011 CV Diponegoro, Jakarta


Hadri Kusuma. 2005. Size Perusahaan dan Profitabilitas : Kajian Empiris terhadap Perusahaan


Imam Ghazali. 2010. Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS. Semarang : BP UNDIP.