

Pengaruh Penerbitan Obligasi Syariah (*Sukuk*) terhadap Tingkat Profitabilitas

Risma Alifah Alfiyah, Edi Sukarmanto

Program Studi Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Islam Bandung Jl. Tamansari No 1 Bandung 40116
rismaalifah88@gmail.com, edi66sukarmanto@gmail.com

Abstract—This study aims to determine the effect of the issuance of Islamic bonds (*sukuk*) on the level of profitability. The research objects used in this study are Islamic bonds (*sukuk*) and profitability. The subjects in this study are all sectors of companies that issue Islamic bonds (*sukuk*) in Indonesia. The research method used is descriptive with a quantitative approach. This study uses secondary data with a sample of 17 companies that issue Islamic bonds (*sukuk*) in Indonesia for the 2017-2019 observation time or as many as 51 observations. Hypothesis testing in this study uses simple regression analysis. From the results of the tests conducted, it shows that the issuance of Islamic bond (*sukuk*) has a significant effect in a positive direction on the level of profitability (ROA). For the sake of further research, it is suggested to add the research time span and add research variables.

Keywords—*Islamic bonds (sukuk), profitability, ROA*

Abstrak—Penelitian ini mempunyai tujuan untuk dapat memahami pengaruh penerbitan obligasi syariah (*sukuk*) terhadap tingkat profitabilitas. Objek penelitian yang penulis gunakan adalah obligasi syariah (*sukuk*) dan profitabilitas. Subjek penelitian yaitu seluruh sektor perusahaan yang menerbitkan obligasi syariah (*sukuk*) di Indonesia. Metode penelitian yang digunakan yaitu deskriptif dengan pendekatan kuantitatif. Sumber pengumpulan data yang digunakan yaitu data sekunder dengan sampel sebanyak 17 perusahaan yang menerbitkan obligasi syariah (*sukuk*) di Indonesia untuk waktu pengamatan 2017-2019 atau sebanyak 51 observasi. Pengujian hipotesis yaitu menggunakan analisis regresi sederhana. Dari pengujian yang dilakukan, menunjukkan penerbitan obligasi syariah (*sukuk*) berpengaruh signifikan dengan arah positif terhadap tingkat profitabilitas (ROA). Bagi kepentingan penelitian selanjutnya disarankan untuk menambahkan rentang waktu penelitian dan menambahkan variabel penelitian.

Kata Kunci—*Obligasi syariah (sukuk), profitabilitas, ROA*

I. PENDAHULUAN

Citra perusahaan dapat dilihat dari kinerja keuangannya yang dapat dianalisa melalui laporan keuangan. Hal ini berguna bagi manajemen perusahaan untuk bisa mengambil suatu keputusan yang tepat, serta merencanakan dan mengendalikan perusahaan dengan efisien untuk menilai serta memaksimalkan nilai perusahaan. Kinerja keuangan yaitu salah satu dari banyak prestasi manajemen, ini merupakan kesempatan manajemen keuangan perusahaan untuk mencapai suatu tujuan dalam perusahaan yaitu mengembangkan atau meningkatkan salah satu nilai perusahaan. Pengukuran kinerja keuangan dapat dilakukan untuk melihat atau menilai sebaik apa kemampuan yang

dimiliki perusahaan untuk mengatur sumber daya yang dimiliki untuk menghasilkan profit.

Profitabilitas adalah kapabilitas suatu emiten untuk mendapatkan laba, semakin besar laba, maka semakin baik manajemen dalam mengatur emiten tersebut. (Sutrisno, 2003). Menurut penjelasan Sukarmanto (2016:418) profitabilitas mempunyai peranan penting bagi struktur suatu perusahaan. Rasio profitabilitas adalah rasio untuk mengukur suatu keefektifan seluruh manajemen persahaan dengan melihat besarnya atau tingginya laba yang dihasilkan perusahaan (Weygandt, 2008) Rasio profitabilitas bisa dihitung dengan dua pendekatan yaitu pendekatan penjualan dan investasi. *Return on asset* dan *return on equity* adalah perhitungan yang banyak digunakan untuk menghitung profitabilitas, rasio yang menggunakan ROA dan ROE seperti magnet tersendiri dalam bisnis. ROA salah satu ukuran dengan kualitas perusahaan untuk memperoleh laba dengan total aset pada perusahaan.

Dalam menjalankan aktivitas perusahaan untuk menghasilkan keuntungan, setiap perusahaan selalu membutuhkan sejumlah dana tertentu atau disebut dengan modal. Perusahaan mempunyai dua sumber pendanaan utama atau berupa *debt* dan *equity*. Dalam keuangan syariah saat ini dikenal dengan *islamic-debt* atau biasa disebut obligasi syariah (*sukuk*) mempunyai potensi yang cukup besar dalam perkembangannya.

Sukuk adalah kata Bahasa Arab yaitu *sak* (tunggal) dan *sukuk* (jamak) yang mempunyai penjelasan seperti sertifikat atau note. Sederhananya *sukuk* adalah *claim* kepemilikan. Fatwa yang dikeluarkan Dewan Syariah Nasional Majelis Ulama Indonesia (DSN MUI) No: 32/DSN-MUI/IX/2002 yang membahas tentang *sukuk* yaitu investasi jangka panjang yang mencerminkan aturan syariah yang diterbitkan perusahaan untuk pemegang *sukuk* yang mengharuskan perusahaan memberi *income* ke pemegang *sukuk* berupa *fee* atau biasa disebut bagi hasil, dan memberi dana *sukuk* saat habis waktu atau jatuh tempo.

Sukuk selain merupakan bagian yang tidak terpisahkan didalam sebuah sistem keuangan global, posisi *sukuk* juga bisa menjadi kekuatan sumber pendanaan suatu perusahaan. Sebelum menentukan pendanaan yang nantinya akan digunakan, Negara/Korporasi akan melakukan seleksi atau penyaringan untuk mempertimbangkan segala macam aspek, agar mendapatkan suatu pendanaan yang paling baik. Dari beberapa alternatif, salah satu alternatif sumber pendanaan yang akan dikeluarkan saat ini yang mulai diminati adalah Obligasi syariah (*sukuk*) atau Sukuk Ritel

(Kodir, 2010). Meskipun obligasi syariah (*sukuk*) ini dinilai mampu meningkatkan nilai perusahaan dan sudah cukup banyak diterbitkan, tetapi tidak dapat dipungkiri penerbitan obligasi masih jauh lebih banyak diterbitkan dibandingkan dengan obligasi syariah (*sukuk*).

Minat investor terhadap *sukuk* juga tergolong besar terkait dengan sifat *sukuk* yang relatif aman dan menguntungkan. Dalam hal ini, adanya *sukuk* dapat berperan sebagai produk investasi, baik bagi perorangan maupun badan sekaligus sebagai solusi alternatif bagi pendanaan berbagai proyek. Bersumber dari latar belakang yang diungkapkan bahwa rumusan masalah dalam bentuk pertanyaan yaitu apakah penerbitan obligasi syariah (*sukuk*) terhadap tingkat profitabilitas pada perusahaan yang menerbitkan obligasi syariah (*sukuk*) di Indonesia periode 2017-2019?

Selanjutnya tujuan pada penelitian ini untuk bisa mengetahui dan memahami pengaruh penerbitan obligasi syariah (*sukuk*) terhadap tingkat profitabilitas pada perusahaan yang menerbitkan obligasi syariah (*sukuk*) di Indonesia 2017-2019.

II. LANDASAN TEORI

A. Obligasi Syariah (*Sukuk*)

Obligasi syariah (*sukuk*) yaitu surat berharga ditawarkan melalui ketetapan yang mengharuskan perusahaan untuk membayarnya ke pemegang *sukuk* dengan jumlah bagi hasil dan memberi dana *sukuk* pada saat pembayaran dana *sukuk* (Sutedi, 2009:126). Sedangkan *sukuk* yang dijelaskan *Accounting and Auditing Organization for Islamic Financial Institutions* (AAOIFI) sebagai berikut:

“*Certificates of equal value representing undivided share in ownership of tangible assets, usufruct and service or (in the ownership of) the assets of particular projects or special investment activity.*”

Obligasi syariah (*sukuk*) memiliki ciri tersendiri sesuai unsur syariah dalam pelaksanaannya yang terbebas dari bunga dan pendapatan berupa bagi hasil atau *fee* yang sama dengan jenis akad yang dipergunakan juga tidak terdapat riba di dalamnya.

Perbedaan obligasi dengan obligasi syariah (*sukuk*) yaitu, obligasi adalah *fixed-income security* yang memberi bunga kepada pihak pemegang obligasi untuk pendapatan *bondholder*. Bedanya dengan karakteristik (*sukuk*) yang tanpa mendasarkan bunga di dalamnya, tetapi menggunakan bagi hasil.

Direktorat Jendral Pengelolaan Pembiayaan dan Risiko menjelaskan jenis obligasi syariah (*sukuk*) yang dikenal mendapat *endorsement* oleh *The Accounting and Auditing Organization for Islamic Financial Institutions* (AAOIFI) yaitu:

1. *Sukuk Ijarah* *sukuk* berlandaskan akad ijarah yaitu pengalihan manfaat atau nilai guna atas barang dalam rentang waktu yang lebih awal ditetapkan dengan waktu yang lebih awal disepakati dengan

pembayaran sewa, dan tidak menyangkut pengalihan kepemilikan barang.

2. *Sukuk Mudharabah* adalah salah satu investasi yang menghasilkan *profit loss sharing* yang telah ditetapkan dan akan memperoleh profit yang bersifat *floatin* yang bertumpu pada proporsi pendapatan.
3. *Sukuk Musyarakah* adalah surat berharga yang dikeluarkan untuk menggabungkan modal antara pihak satu dengan yang lainnya dan membangun proyek berdasarkan akad *musyarakah*.
4. *Sukuk Istishna* merupakan surat berharga yang diterbitkan untuk membiayai pihak yang akan menanamkan modalnya berdasarkan akad *istishna*.

Sukuk to Equity Ratio (SER) merupakan rasio untuk menghitung skala dana yang berawal dengan obligasi syariah (*sukuk*) dan total ekuitas suatu perusahaan. Semakin tinggi SER menunjukkan penerbitan *sukuk* yang besar dibanding dengan kualitas modal sendiri suatu emiten. *Sukuk to Equity Ratio* (SER) diukur dengan perhitungan sebagai berikut:

Gambar 1. SER

$$SER = \frac{\text{Nilai Outstanding Sukuk}}{\text{Total Equity}}$$

Sumber: Herlambang (2015)

B. Profitabilitas

Profitabilitas adalah mengungkapkan kemampuan suatu emiten untuk memperoleh laba kurun waktu tertentu. Profitabilitas suatu perusahaan dapat dihitung dengan keberhasilan perusahaan menggunakan asetnya secara profitabel, hal ini menunjukkan perusahaan dapat mengetahui dengan cara membandingkan antara keuntungan diperoleh pada suatu periode dan total aset atau total modal suatu perusahaan (Munawir, 2014:33).

Tujuan dari penggunaan rasio profitabilitas yang dikemukakan Kasmir (2015:198) yaitu:

1. Untuk menghitung laba yang telah diperoleh emiten selama setahun.
2. Untuk membandingkan pos laba suatu emiten tahun sekarang dengan tahun sebelumnya.
3. Untuk membandingkan perkembangan laba.
4. Menghitung besarnya laba neto setelah pajak dan modal sendiri.

Return On Assets atau biasa disebut dengan *Return On Investment* (Husnan, 2008) berpendapat bahwa ROA ialah rasio profitabilitas yang dapat menghitung keefektifan suatu emiten memperoleh laba dan *income* dengan menggunakan aset yang dimiliki emiten tersebut. *Return On Assets* menentukan berapa besar laba yang bisa dihasilkan oleh setiap aktiva yang ditanamkan. Eduardus Tandelilin (2010:34) merumuskan *Return On Assets* yaitu:

$$ROA = \frac{\text{Laba Sebelum Pajak}}{\text{Total Assets}}$$

III. HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

A. Uji Regresi Linear Sederhana

TABEL 1. KOEFISIEN REGRESI SEDERHANA

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Significant
		B	Standard Error	Beta		
1	(Constant)	0.026	0.013		2.097	0.041
	Obligasi Syariah (Sukuk)	0.341	0.069	0.576	4.927	0.000

a. Dependent Variable: Profitabilitas

Sumber: Pengolahan SPSS, 2020

Dilihat dari tabel 1 output SPSS di atas menunjukkan koefisien regresi pada nilai Unstandardized Coefficients “B”, sehingga memperoleh hasil persamaan regresi linier berganda yaitu:

$$Pr_{it} = 0.026 + 0.341 OS_{it} + e$$

Persamaan regresi tersebut, setiap variabel dijelaskan di bawah ini:

1. Nilai *constant* sebesar 0,026, yaitu apabila variable Obligasi Syariah (Sukuk) (X) bernilai 0, maka variable Profitabilitas (Y) bernilai sebesar 0,026.
2. Nilai Obligasi Syariah (Sukuk) sebesar 0,341, mempunyai arti jika Obligasi Syariah (Sukuk) terdapat peningkatan, maka diprediksikan nilai profitabilitas akan meningkat 0,341.

B. Pengujian Secara Parsial (Uji t)

TABEL 2. UJI SECARA PARSIAL (UJI T) MODEL REGRESI LINIER SEDERHANA

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Significant
		B	Standard Error	Beta		
1	(Constant)	0.026	0.013		2.097	0.041
	Obligasi Syariah (Sukuk)	0.341	0.069	0.576	4.927	0.000

a. Dependent Variable : Profitabilitas

Sumber: Pengolahan SPSS, 2020

Tabel 2 atas bantuan SPSS, hipotesis parsial pada uji t tersebut dapat dijelaskan Penerbitan Obligasi Syariah (Sukuk) diduga berpengaruh terhadap Profitabilitas. Berdasarkan tabel di atas Penerbitan Obligasi Syariah (Sukuk) berpengaruh signifikan yaitu 0,000 lebih kecil dari pada tingkat alpha (α) = 0.05. Arah koefisien yang dihasilkan menunjukkan nilai positif pada 0,341. Artinya bahwa hipotesis yang dirumuskan peneliti diterima. Hal ini dapat dikatakan Penerbitan Obligasi Syariah (Sukuk) berpengaruh signifikan dengan arah positif terhadap tingkat Profitabilitas di seluruh sektor perusahaan yang menerbitkan obligasi syariah (sukuk) periode 2017-2019.

C. Pengujian Koefisien Determinasi (R-Squares)

TABEL 3. KOEFISIEN DETERMINASI REGRESI LINIER SEDERHANA

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Standard Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.576 ^a	0.331	2.097	0.0731499	1.944

a. Predictors: (Constant), Obligasi Syariah (Sukuk)

b. Dependent Variable: Profitabilitas

Sumber: Pengolahan SPSS, 2020

Perhitungan koefisien determinasi sederhana Obligasi Syariah (Sukuk) dengan Profitabilitas diperoleh sebesar 0,576 atau sebesar 57,6%. Nilai yang di peroleh masuk dalam kategori kuat profitabilitas memiliki hubungan cukup erat dengan Penerbitan Obligasi Syariah (Sukuk). Besar pengaruh Penerbitan Obligasi Syariah (Sukuk) terhadap Profitabilitas dapat dinilai dari koefisien determinasi perhitungan tabel 3. Menghasilkan koefisien determinasi (R²) yaitu 0,331 atau 33,1%. Obligasi Syariah (Sukuk) memberikan kontribusi pengaruh sebesar 33,1% pada seluruh sektor perusahaan yang menerbitkan obligasi syariah (sukuk) periode pengamatan 2017-2019. Sedangkan sisanya 66,9% yang dipengaruhi oleh variabel lain di luar model penelitian.

D. Pengaruh Penerbitan Obligasi Syariah (Sukuk) terhadap Tingkat Profitabilitas

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis dan uji t, Penerbitan Obligasi Syariah (Sukuk) diduga adanya pengaruh atas Profitabilitas. Penerbitan berpengaruh signifikan yaitu 0,000 lebih kecil dari pada tingkat alpha (α) = 0.05. Arah koefisien yang dihasilkan menunjukkan nilai positif pada 0,341. Artinya bahwa hipotesis yang dirumuskan peneliti diterima. Hal ini dapat dikatakan bahwa semakin banyak nya obligasi syariah (sukuk) yang diterbitkan semakin meningkat tingkat profitabilitas perusahaan.

IV. KESIMPULAN

Perolehan analisis juga pembahasan yang sudah diterangkan terlebih dahulu, maka kesimpulan yang dapat disimpulkan dari penelitian pada perusahaan yang menerbitkan obligasi syariah (*sukuk*) di Indonesia periode 2017-2019 adalah:

Penerbitan obligasi syariah (*sukuk*) mempunyai pengaruh positif atas tingkat profitabilitas. Hal ini menunjukkan semakin tinggi dan banyaknya penerbitan obligasi (*sukuk*) yang diterbitkan, maka semakin tinggi tingkat profitabilitas yang akan didapatkan perusahaan.

Penerbitan obligasi syariah (*sukuk*) yang cenderung rendah dan mendekati nilai minimum, akan tetapi dapat memberikan impact baik bagi perusahaan.

V. SARAN

Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan, ada halnya penulis memberi saran yang mungkin nantinya dapat berguna untuk dasar pertimbangan atau masukan bagi peneliti selanjutnya agar lebih baik lagi, yaitu:

1. Sampel yang dipakai yaitu emiten yang menerbitkan obligasi syariah (*sukuk*) di Indonesia periode 2017-2019. Riset selanjutnya diharapkan bisa menambah lamanya periode pengamatan pada perusahaan yang akan diteliti.
2. Variabel pada penelitian dalam penelitian ini hanya satu variabel independent yaitu penerbitan obligasi syariah (*sukuk*). Penelitian selanjutnya diharapkan agar menambah variabel lainnya yang menjadi faktor-faktor yang mempengaruhi kinerja perusahaan lainnya.

DAFTAR PUSTAKA

- [1] Dewan Nasional Indonesia. 2012. Fatwa 32/DSN-MUI/IX/IV. Jakarta: Dewan Syariah Nasional Majelis Ulama Indonesia.
- [2] Herlambang. L. 2015. Pengaruh Penerbitan Sukuk Ijarah terhadap ROA, ROE dan Earning Per Share Emiten di Bursa Efek Indonesia Tahun 2009-2013. JESTT Vol. 2 No. 6, 463.
- [3] Huda. 2008. Investasi Pada Pasar Modal Syariah. Cetakan Kedua. Jakarta: Kencana.
- [4] Husnan. 2008. Manajemen Keuangan. Yogyakarta: BPFE.
- [5] Kasmir. 2015. Analisis Laporan Keuangan. Jakarta: PT Raja Grafindo Persada.
- [6] Kodir, A. 2010. Sukuk Ritel Sarana Alternatif Investasi Syariah. Jurnal ORBITH, 25.
- [7] Munawir. 2014. Analisis Laporan Keuangan. Yogyakarta: Liberty.
- [8] Sukarmanto, Edi. 2016. Pengaruh Intellectual Capital, Modal Kerja, dan Financial Leverage terhadap Profitabilitas Perusahaan. Prosiding Akuntansi, 418
- [9] Sutedi. 2009. Aspek Hukum Obligasi Konvensional dan Sukuk. Jakarta: Sinar Grafiika.
- [10] Sutrisno. 2003. Manajemen Keuangan. Yogyakarta: Ekonosia.
- [11] Tandililin. 2010. Portofolio dan Investasi Teori. Yogyakarta: Kanisius.

- [12] The Accounting and Auditing Organization for Islamic Financial (AAOIFIO). 2015. Shari'ah Standars. Manama: The Accounting and Auditing Organization for Islamic Financial.
- [13] Weygant, Kimmel, & Kieso. 2008. Financial Accounting: IFRS Edition.