

PENGARUH PENERBITAN SUKUK MUDHARABAH TERHADAP TINGKAT CAPITAL ADEQUACY RATIO PT BANK MUAMALAT INDONESIA

¹ Didip Dimiyati, ² Neneng Nurhasanah, ³ Aan Julia

^{1,2,3} *Keuangan dan Perbankan Syariah, Fakultas Syariah, Universitas Islam Bandung, Jl. Tamansari No. 1 Bandung 40116*
e-mail: didipdimiyati@ymail.com

Abstrak : Secara teori, dengan menerbitkan sukuk *mudharabah* suatu perusahaan dalam hal ini perbankan akan mendapatkan atau meningkatkan *Capital Adequacy Ratio* (CAR), namun berdasarkan beberapa penelitian yang telah dilakukan menunjukkan bahwa *Capital Adequacy Ratio* pada PT Bank Muamalat Indonesia cenderung fluktuatif. Sementara itu di sisi lain penerbitan *sukuk mudharabah* yang dilakukan oleh PT Bank Muamalat Indonesia tujuannya adalah untuk meningkatkan *Capital Adequacy Ratio* Bank Muamalat. Rumusan masalah dalam penelitian ini adalah: Bagaimana Prosedur *Sukuk Mudharabah* di PT Bank Muamalat Indonesia, Tingkat *Capital Adequacy Ratio* Pasca Penerbitan *Sukuk Mudharabah*, Pengaruh Penerbitan *Sukuk Mudharabah* Terhadap *Capital Adequacy Ratio*. Sedangkan tujuan penelitian ini dilakukan untuk meneliti secara empirik mengenai: Prosedur *Sukuk Mudharabah* di PT Bank Muamalat Indonesia, Perkembangan *Capital Adequacy Ratio* Pasca Penerbitan *Sukuk Mudharabah*, dan Pengaruh Penerbitan *Sukuk Mudharabah* Terhadap *Capital Adequacy Ratio*. Metode yang dilakukan adalah penelitian deskriptif. Penelitian deskriptif dilakukan untuk mengetahui dan menjelaskan karakter variabel yang diteliti dalam suatu situasi. Teknik pengumpulan data dalam penelitian ini adalah menggunakan data sekunder, dan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah laporan keuangan PT Bank Muamalat Indonesia periode 2008-2014. Teknik analisis dalam penelitian ini menggunakan model regresi linear sederhana. Kesimpulan dalam penelitian ini adalah prosedur penerbitan *sukuk mudharabah* terdapat beberapa tahap yaitu tahap permohonan, tahap analisis, tahap keputusan, tahap pelaksanaan, dan tahap monitoring. Sementara perkembangan CAR PT BMI cenderung fluktuatif pasca penerbitan sukuk, dan pengaruh sukuk terhadap CAR menunjukkan bahwa variabel independent dengan menggunakan $\alpha = 5\%$, berpengaruh rendah terhadap variabel dependent. Hal ini dibuktikan dengan nilai t hitung $>$ t tabel ($2,868 > 2,571$) dengan nilai signifikansi $9,831 > 0,109$.

Kata Kunci : *sukuk mudharabah, Capital Adequacy Ratio, Pengaruh.*

A. Pendahuluan

Potensi sukuk dalam negeri dari tahun 2003-2007 terus mengalami peningkatan pada tahun 2003 hanya ada 6 emiten dengan nominalnya sebesar Rp. 740 milyar, kemudian pada tahun 2007 total emiten yang ada mencapai 21 dengan nominal Rp.3.23 triliun sehingga *market share volume* obligasi syariah mencapai 2.5% , diantara 21 emiten hanya ada 3 emiten dari sektor perbankan yaitu Bank Muamalat,¹ Bank Syariah Mandiri, dan Bank Bukopin, diantara 3 bank tersebut terdapat dua perbankan yang berbasis syariah Bank Muamalat dan Bank Syariah Mandiri.²

Dari sisi perbankan modal merupakan faktor yang amat penting bagi perkembangan dan kemajuan bank sekaligus berfungsi sebagai kepercayaan masyarakat, setiap penciptaan aktiva, disamping berpotensi menghasilkan keuntungan juga berpotensi menimbulkan risiko, modal bank memiliki fungsi sebagai penyangga terakhir untuk memproteksi bank dari kerugian yang tidak terduga dan memelihara

¹ Statistik Pasar Modal Syariah Otoritas Jasa Keuangan

² Nurul Huda dan Mustafa Edwin Nasution. 2007. *Investasi pada pasar modal syariah*. Jakarta : Kencana. Hlm. 87

kelangsungan usahanya pada saat perekonomian mengalami kesulitan. Modal juga merupakan dana sendiri yang memberikan keyakinan bagi kreditur bagi yang akan meminjamkan dananya bahwa itu akan dibayarkan sesuai dengan yang diperjanjikan.³

Kelebihan bank dibandingkan dengan perusahaan adalah kemampuan menyerap dan memindahkan risiko. Modal bank dapat dianggap sebagai penyangga (*buffer*) karena modal tersebut dapat digunakan untuk menutup hasil yang lebih rendah dari pada yang diharapkan dan memberikan kesempatan kepada bank untuk melanjutkan operasi. Dengan kata lain peran modal di dalam suatu bank adalah sebagai penyangga kerugian di masa datang yang tidak diperkirakan sebelumnya, serta memberikan ruang bagi bank untuk memulihkan keterpurukan.⁴

Seperti halnya di bank konvensional, pada bank syariah modal dibutuhkan untuk melihat berdasarkan rasio kecukupan modal (*capital adequacy ratio*). Upaya mendorong fungsi intermediasi bank dalam bentuk ekspansi kredit, harus diimbangi dengan tambahan modal yang memadai. Dengan semakin maraknya kegiatan dan keinginan bank syariah untuk membuka cabang baru memerlukan modal yang cukup agar rasio kecukupan modal yang dimilikinya tetap memenuhi syarat yang ditentukan regulator.⁵

Apabila pengelola bank tidak mampu menyediakan tambahan modal yang memadai, maka penurunan nilai kecukupan modal tidak dapat dielakan. Sesuai ketentuan, bank wajib menyediakan total modal sekurang-kurangnya 8% dari aktiva tertimbang menurut risiko. Mengatasi hal itu berbagai upaya peningkatan modal bank telah mulai dilakukan. Salah satu alternatif peningkatan modal yang sedang marak oleh perbankan nasional adalah penerbitan obligasi bagi bank konvensional dan sukuk bagi bank yang berbasis syariah.

Kebutuhan penambahan modal juga dirasakan oleh Bank Muamalat Indonesia untuk memperkuat struktur permodalan guna mengembangkan kegiatan pembiayaan syariah yang merupakan bagian dari kegiatan usaha bank. Melihat adanya peluang *sukuk* di pasar global yang cukup berkembang PT BMI sebagai salah satu pionir perbankan yang berbasis syariah, mencoba memanfaatkan peluang tersebut dengan mencoba menerbitkan *sukuk* mudharabah subordinasi dengan beberapa tahap. Tujuan perusahaan selain untuk memperkuat struktur permodalan secara berkelanjutan juga untuk meningkatkan *Capital Adequacy Ratio* (CAR), sehingga dengan adanya rencana tersebut maka diharapkan CAR bisa meningkat setelah melakukan penerbitan sukuk.

Tujuan dari penelitian ini adalah Untuk mengetahui prosedur penerbitan *sukuk mudharabah* yang diterbitkan PT BMI, perkembangan CAR pasca penerbitan *sukuk mudharabah*, dan besarnya pengaruh penerbitan *sukuk* terhadap tingkat CAR PT BMI pasca penerbitan *sukuk mudharabah*.

B. Landasan Teori

Sebagai salah satu bentuk instrumen keuangan syariah yang telah banyak diterbitkan baik oleh negara maupun korporasi adalah sukuk atau lebih dikenal dengan

³ Najmudin. 2011. *Manajemen Keuangan dan Aktualisasi Syari'iyah Modern*. Yogyakarta : Andi. Hlm. 259

⁴ Veithzal Rivai dan Arviyan Arifin, *Islamic Banking: Sebuah Teori, Konsep, dan Aplikasi*, (Jakarta: Bumi Aksara, 2010). Hal 698.

⁵ Sri Imaniyati Neni, *Pengantar Hukum Perbankan Indonesia*, Refika Aditama, Bandung. 2010, hal 13

obligasi syariah. Kata *sukuk* pertama kali diperkenalkan kembali dan diajukan sebagai salah satu alat keuangan Islam pada rapat ulama fiqih sedunia yang diselenggarakan oleh *Islamic Development Bank* (IDB) pada tahun 2002. Secara singkat AAOIFI (*The Accounting and Auditing Organisation for Islamic Financial Institutions*) mendefinisikan sukuk sebagai sertifikat bernilai sama yang merupakan bukti kepemilikan yang tidak dibagikan atas suatu aset, hak manfaat dan jasa-jasa atau kepemilikan atas proyek atau kegiatan investasi tertentu.

Dalam upaya mengembangkan *sukuk* pemerintah maupun korporasi berusaha bekerjasama dengan beberapa lembaga keuangan baik bank maupun non bank, untuk lebih mempopulerkan instrumen syariah yaitu sukuk. upaya mengembangkan dan meluncurkan surat berharga mirip obligasi yang sesuai syariah sebetulnya pernah dilakukan di beberapa negara di timur tengah yaitu, pada 1978 oleh Yordania Pemerintah setempat mengizinkan Bank Islam Jordan menerbitkan obligasi Islami yang dikenal dengan obligasi *mukharadah*. Hal ini kemudian diikuti dengan diterbitkannya *Muqaradah Bond Act* 1981. Upaya senada juga dilakukan Pakistan yang menerbitkan undang-undang (UU) khusus yang disebut Peraturan tentang Perusahaan Mudarabah dan Aturan Pengembangan dan Kontrol Mudarabah 1980. Sayangnya, tidak satupun dari semua upaya ini yang menghasilkan aktivitas berarti karena minimnya infrastruktur yang sesuai dan kurangnya transparansi dalam pasar tersebut. Obligasi Islam di dunia Internasional dikenal dengan *sukuk*. *Sukuk* berasal dari bahasa Arab *sak* (tunggal) dan *sukuk* (jamak) yang memiliki arti serupa dengan sertifikat atau *note*. Dalam pemahaman praktisnya, *sukuk* merupakan bukti (*claim*) kepemilikan. Sebuah *sukuk* mewakili kepentingan, baik penuh maupun proposional dalam sebuah atau sekumpulan aset. Berdasarkan fatwa Dewan Syariah Nasional No. 32/DSN-MUI/IX/2002 Tentang Obligasi Syariah, dijelaskan obligasi syariah adalah suatu surat berharga jangka panjang berdasarkan prinsip syariah yang dikeluarkan oleh emiten, kepada investor (pemegang obligasi) yang mewajibkan emiten untuk membayar pendapatan kepada investor berupa bagi hasil/margin/fee serta membayar kembali dana investasi pada saat jatuh tempo.

يٰۤاَيُّهَا الَّذِيْنَ ءَامَنُوْا اتَّقُوا اللّٰهَ وَذَرُوْا مَا بَقِيَ مِنَ الرِّبَاۤ اِنْ كُنْتُمْ

مُّؤْمِنِيْنَ ۗ فَاِنْ لَّمْ تَفْعَلُوْا فَاذْنُوْا بِحَرْبٍ مِّنْ اللّٰهِ وَرَسُوْلِهِۦ ۗ وَاِنْ

تُبْتُمْ فَلَكُمْ رُءُوْسُ اَمْوَالِكُمْ لَا تَظْلُمُوْنَ وَلَا تَظْلَمُوْنَ

278. Hai orang-orang yang beriman, bertakwalah kepada Allah dan tinggalkan sisa Riba (yang belum dipungut) jika kamu orang-orang yang beriman.

279. Maka jika kamu tidak mengerjakan (meninggalkan sisa riba), Maka ketahuilah, bahwa Allah dan Rasul-Nya akan memerangimu. dan jika kamu bertaubat (dari pengambilan riba), Maka bagimu pokok hartamu; kamu tidak Menganiaya dan tidak (pula) dianiaya.

Rasio kecukupan modal bank atau *Capital Adequacy Ratio* (CAR) dimaksudkan untuk mengukur permodalan suatu bank untuk menunjang aktiva yang menghasilkan maupun aktiva yang beresiko. Ketentuan besarnya CAR saat ini (berlaku sejak 2002) adalah minimal 8% dari Aktiva Tertimbang Menurut Resiko (ATMR) CAR dihitung dengan rumus: Modal Sendiri:ATMR mencakup aktiva yang tercantum dalam neraca maupun aktiva yang bersifat administratif sebagaimana tercermin pada kewajiban yang

masih bersifat kontijen dan atau komitmen yang disediakan oleh bank untuk pihak ketiga. Dalam rasio ini memperlihatkan seberapa jauh seluruh aktiva bank yang mengandung risiko (kredit, penyertaan , surat berharga, tagihan pada bank lain) ikut di biayai dari dana modal sendiri bank disamping memperoleh dana-dana dari sumber di luar bank , seperti dana dari masyarakat, pinjaman, dan lain-lain.

C. Pembahasan

Mekanisme Prosedur Penerbitan Sukuk Mudharabah

Keuntungan dalam berinvestasi dengan sukuk dipengaruhi oleh banyak hal. Salah satunya adalah pengetahuan tentang peluang para individu dalam melihat peluang dan mempelajari seluk beluk sarana investasi itu sendiri. Dalam mencapai berbagai tujuan keuangan keluarga beragam produk investasi tersedia, tinggal para investor untuk memilih produk alternatif mana yang akan dijadikan andalan investasi, apa reksadana, saham, emas, dan investasi di sektor properti di pasar modal. Selain produk ini pasar modal juga menawarkan investasi melalui surat berharga jangka panjang atau sukuk. Jika pilihan para investor jatuh pada sukuk, maka ada beberapa tahap yang perlu dilalui supaya tujuan investasi melalui sukuk memberikan hasil yang maksimal dan sesuai dengan rencana. Tahapan tersebut seperti di bawah ini:

Adapun ketentuan atau mekanisme sukuk mudharabah adalah sebagai berikut:

- a. Kontrak atau akad mudharabah dituangkan dalam perjanjian perwaliamanatan.
- b. Rasio atau presentase bagi hasil (nisbah) dapat ditetapkan berdasarkan komponen pendapatan (revenue sharing) atau keuntungan (profit sharing). Namun berdasarkan fatwa No. 15/DSN-MUI/IX/2000 bahwa yang lebih maslahat adalah penggunaan revenue sharing.
- c. Nisbah bagi hasil dapat ditetapkan secara konstan, meningkat, ataupun menurun dengan mempertimbangkan proyeksi pendapatan emiten, tetapi sudah ditetapkan di awal kontrak
- d. Pendapatan bagi hasil merupakan jumlah pendapatan yang dibagihasilkan yang menjadi hak dan oleh karenanya harus dibayarkan oleh emiten kepada pemegang obligasi syariah. Bagi hasil yang dihitung berdasarkan perkalian antara nisbah pemegang obligasi syariah dengan pendapatan / keuntungan yang dibagihasilkan yang jumlahnya tercantum dalam laporan keuangan konsolidasi emiten.
- e. Pembagian hasil pendapatan atau keuntungan dapat dilakukan secara periodik (tahunan, semesteran, kuartalan, maupun bulanan).
- f. Karena besarnya pendapatan bagi hasil akan ditentukan oleh kinerja aktual emiten, maka obligasi syariah memberikan indicative return tertentu.

Perkembangan Sukuk Mudharabah PT BMI

Data mengenai tingkat perkembangan sukuk dalam penelitian ini diperoleh dari laporan keuangan (neraca dan catatan atas laporan keuangan) per tahun dari mulai 2008 hingga 2014. Presentase pembiayaan dapat dihitung dengan cara membandingkan antara total penerbitan sukuk dengan pembiayaan sukuk yang terjual itu sendiri. Berikut adalah tabel perkembangan sukuk di PT Bank Muamalat Indonesia.

Tabel 4.1 Perkembangan Sukuk di Bank Muamalat Indonesia

Jangka Waktu		(Dalam Rp Juta)			
Periode	Tahun	Sukuk yang terjual	Total Sukuk	Persentase	Kenaikan / Penurunan
I	2008	Rp -	Rp 500.000	0,00	0,00
	2009	Rp 114.000		22,80	22,80
	2010	Rp 186.000		37,20	14,40
	2011	Rp 200.000		40,00	25,60
II	2012	Rp -	Rp 100.000	0,00	-25,60
	2013	Rp 25.000		25,00	50,60
	2014	Rp 75.000		75,00	24,40

Tabel 1.2 Perhitungan Pengaruh Penerbitan Sukuk Mudharabah Terhadap PT BMI Periode 2008-2014

DALAM PERSEN						
Jangka Waktu		SUKUK (X)	CAR (Y)	X ²	Y ²	XY
Periode	Tahun					
I	2008	0,00	8,25	0,00	68,12	0
	2009	22,80	7,83	519,84	61,33	178,5539582
	2010	37,20	13,26	1383,84	175,85	493,3101778
	2011	40,00	12,01	1600,00	144,30	480,503723
II	2012	0,00	11,61	0,00	134,75	0
	2013	25,00	18,98	625,00	360,09	474,3990673
	2014	75,00	18,76	5625,00	352,05	1407,228258

Sumber: Pengolahan Data Sendiri

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	
	B	Std. Error	Beta			
1	(Constant)	9,831	2,240		4,388	,007
	Sukuk	,109	,060	,632	1,822	,128

a. Dependent Variable: CAR

Dari hasil persamaan regresi tersebut dapat diketahui bahwa nilai α adalah 9,831 dimana nilai ini menunjukkan bahwa sukuk (X) bernilai satu, maka CAR (Y) sebesar 9,831. Sedangkan nilai b sebesar 0,109. Hal ini menunjukkan bahwa ketika terjadi peningkatan dalam sukuk sebesar satu persen, maka CAR akan naik sebesar 0,109 dari satu persen.

Correlations

	SUKUK	CAR
SUKUK Pearson Correlation	1	,632
Sig. (2-tailed)		,128
N	7	7
CAR Pearson Correlation	,632	1
Sig. (2-tailed)	,128	
N	7	7

Berdasarkan perhitungan rumus koefisien kolerasi diatas, didapat koefisien kolerasi (r) sebesar 0,632.

Untuk mengetahui seberapa besar pengaruhnya, digunakan koefisien determinasi (KD), sebagai berikut :

$$\begin{aligned} \text{KD} &= r^2 \times 100\% \\ &= (0,632)^2 \times 100\% \\ &= 39,9424 \approx 40\% \end{aligned}$$

Dari hasil perhitungan koefisien determinasi diatas diperoleh pengaruh penerbitan sukuk terhadap CAR sebesar 40%. Hal ini menunjukkan bahwa pengaruh tersebut cukup kuat tapi pasti. Besarnya pengaruh penerbitan sukuk terhadap CAR sebesar 40% dan sisanya sebesar 60 % dipengaruhi oleh faktor lain yang tidak diteliti oleh penulis.

Berdasarkan data tersebut maka $2,868 > 2,571$ sehingga dapat disimpulkan bahwa H_0 di tolak dan H_a di terima. Berarti tidak terdapat pengaruh antara penerbitan sukuk terhadap CAR, akan tetapi jika pada penelitian ini dengan menggunakan $\alpha = 20\%$ atau dengan menggunakan tingkat kesalahan $\alpha = 20\%$ maka akan terjadi perubahan yang signifikan.

D. Kesimpulan

Dari hasil penelitian yang penulis lakukan mengenai pengaruh penerbitan sukuk mudharabah terhadap tingkat *Capital Adequacy Ratio* (CAR), pada PT Bank Muamalat Indonesia ada beberapa hal yang dapat penulis simpulkan diantaranya adalah sebagai berikut: Prosedur yang diberikan oleh PT. Bank Muamalat Indonesia dalam pemberian sukuk mudharabah terdiri dari beberapa tahap. Tahapan-tahapan tersebut tentunya sangat membantu bank dalam memberikan sukuk mudharabah kepada investor/nasabah karena tahapan-tahapan tersebut menentukan apakah pengajuan tersebut diterima atau ditolak. Prosedur pemberian *sukuk mudharabah* pada PT. Bank Muamalat Indonesia yang telah dilaksanakan adalah tahap permohonan, tahap analisis, tahap keputusan, dan tahap pelaksanaan, tahap pengawasan (*monitoring*). Tingkat *Capital Adequacy Ratio* PT Bank Muamalat Indonesia mengalami fluktuasi setiap periodenya, untuk mengantisipasi penurunan lebih jauh maka PT BMI lebih memperluas produknya dalam hal ini mengenai sukuk mudharabah, akan tetapi cukup menggembirakan karena pencapaian CAR dari hasil penerbitan sukuk mudharabah dapat berpengaruh terhadap tingkat CAR yaitu sebesar 0.109. Berdasarkan hasil perhitungan data dengan menggunakan analisis regresi sederhana, koefisien kolerasi *pearson*, determinasi dan pengujian hipotesis menggunakan SPSS versi 18.0, diperoleh persamaan regresi sederhana adalah $Y = 9831 + 0,109X$ dengan koefisien 0,632. menunjukkan bahwa kolerasi antara penerbitan sukuk mudharabah dengan tingkat *Capital Adequacy Ratio* (CAR) mempunyai hubungan yang lemah. Nilai koefisien determinasi sebesar $39,9424 \approx 40\%$ Hal ini

menunjukkan bahwa pengaruh tersebut cukup kuat tapi pasti. Besarnya pengaruh penerbitan sukuk terhadap CAR sebesar 40% dan sisanya sebesar 60 % dipengaruhi oleh faktor lain yang tidak diteliti oleh penulis. Hasil pengolahan data dengan Uji t diperoleh sebesar 2,868 dengan menggunakan tingkat signifikansi $\alpha = 5\%$, maka $2,868 > 2,571$ sehingga dapat disimpulkan bahwa H_0 di tolak dan H_a di terima. Berarti terdapat pengaruh antara penerbitan sukuk terhadap tingkat CAR.

DAFTAR PUSTAKA

- AAOIFI (*The Accounting and Auditing Organisation for Islamic Financi Institutions*)
- Depag RI Al-Qur'an dan Terjemehanya : 2005
- Sri Imaniyati Neni, *Pengantar Hukum Perbankan Indonesia*, Refika Aditama, Bandung. 2010
- Veithzal Rivai; Arviayan Arifin, *Islamic Banking : sebuah teori, konsep, dan aplikasi* , (Jakarta: Bumi Aksara, 2010.
- Najmudin. 2011. *Manajemen Keuangan dan Aktualisasi Syari'iyah Modern*. Yogyakarta : Andi
- Husein Syahatah dan Athiyyah Fayyadh. 2004. *Bursa Efek: Tuntulah Islam dalam Transaksi di Pasar Modal*. Surabaya: Pustaka Progresif
- Jogiyanto Hartono. 2008. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Yogyakarta : BPEE Yogyakarta.
- Kasmir, *Manajemen Perbankan*, PT. Raja Grafindo Persada, Jakarta. 2008
- Keputusan Badan Pengawas Pasar Modak dan Lembaga Keuangan No. KEP 130/2006 Peraturan No. IX.A.13
- Muhammad Antonio Syafi'i, *Bank Syariah: Dari Teori Ke Praktek*, Jakarta :Gema Insani Press, 2001.