

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Di sahkannya Undang Undang No.19 Tahun 2008 tentang Surat Berharga Syariah Nasional (SBSN) menjadi pertanda baik bagi perkembangan sekuritas sukuk di Indonesia. Regulasi Sukuk di Indonesia pertama kali diterbitkan pada tahun 2002 oleh Dewan Syariah Nasional MUI, dimana dalam regulasi tersebut terdapat dua jenis sukuk yang diterbitkan di pasar modal Indonesia yaitu yang menggunakan akad Ijarah dan satunya menggunakan akad Mudharabah. Kedua jenis sukuk tersebut diatur dalam Fatwa DSN-MUI nomor 33/DSN- MUI/IX/2002 tentang Obligasi Mudharabah dan Fatwa DSN MUI nomor 41/DSN-MUI/IX/2002 tentang Obligasi Ijarah.

Sukuk merupakan salah satu sumber pendanaan ekstern perusahaan yang terdapat di pasar modal. Sukuk dalam istilah konvensional disebut dengan obligasi. Obligasi merupakan suatu surat berharga yang dijual kepada publik, dimana disana dicantumkan berbagai ketentuan yang menjelaskan berbagai hal seperti nilai nominal, tingkat suku bunga, dan jangka waktu, nama penerbit dan beberapa ketentuan lainnya yang terjelaskan dalam undang-undang yang disahkan oleh lembaga yang terkait. Berbeda dengan sukuk, obligasi biasanya bersifat utang yang dikeluarkan oleh perusahaan kepada investor dengan janji membayar bunga secara periodik selama periode tertentu, sedangkan dalam Islam bunga dilarang karena termasuk riba. Oleh karena itu, dalam perkembangannya ada

alternatif pengganti obligasi yang tidak berbasis bunga (riba) yaitu obligasi syariah atau yang dikenal dengan nama sukuk. (Fahmi, 2012).

Perusahaan yang mempelopori penerbitan obligasi syariah atau sukuk untuk pertama kalinya adalah PT Indosat yang menerbitkan sukuk senilai Rp 175 Miliar. Obligasi yang terbit pada tahun 2002 dan 2003 rata-rata menggunakan akad *mudharabah* sedangkan pada tahun 2004 dan 2005 menggunakan akad *ijarah*. Akad *ijarah* sampai sekarang paling banyak diterbitkan, tercatat sampai 2019 ada sebanyak 96 sukuk *ijarah* yang terbit dan ada 42 sukuk *mudharabah*. Perkembangan yang positif inilah yang kemudian melatarbelakangi dibuatkannya regulasi sukuk melalui Fatwa DSN-MUI nomor 33/DSN- MUI/IX/2002 tentang Obligasi Mudharabah dan Fatwa DSNMUI nomor 41/DSN- MUI/IX/2002 tentang Obligasi Ijarah. (Arisanti, 2012).

Definisi sukuk berdasarkan Fatwa Dewan Syariah Nasional No. 33/DSN-MUI/IX/2002 tentang obligasi syariah adalah, bahwa sukuk merupakan suatu surat berharga berjangka panjang berdasarkan prinsip syariah yang dikeluarkan emiten kepada pemegang obligasi syariah yang mewajibkan emiten untuk membayar pendapatan kepada pemegang obligasi syariah tersebut berupa bagi hasil/*margin/fee*, serta membayar kembali dana obligasi pada saat jatuh tempo (Rodoni, 2009).

Tiga tahun terakhir ini perkembangan sukuk terus menggambarkan sinyal yang positif, hal ini terlihat dari perkembangannya pada gambar 1.1 yang terdapat di bawah ini.



Gambar 1.1
Sinyal Positif, Tiga Tahun Terakhir

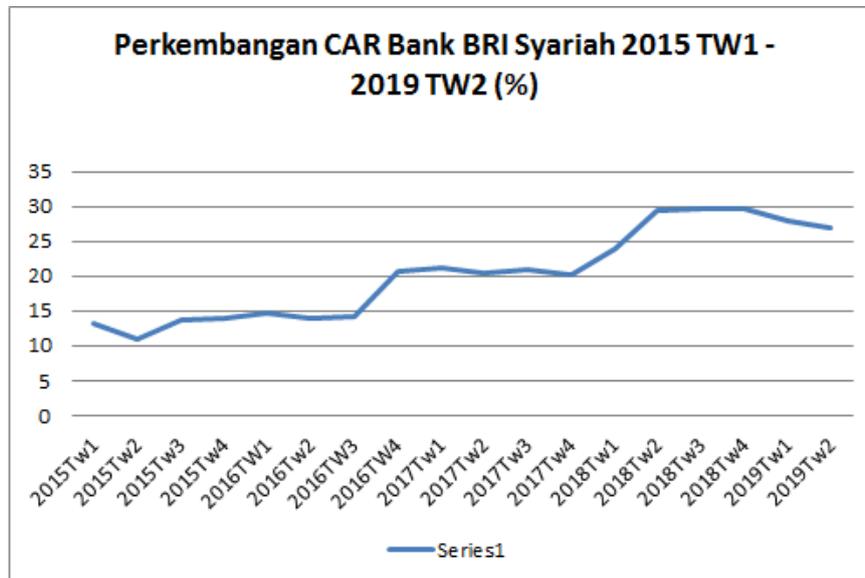
Sumber: OJK (diolah).

Terlihat pada gambar 1.1 bahwa grafik perkembangan penerbitan sukuk korporasi di Indonesia mengalami peningkatan dari yang awalnya 26.394,90 miliar pada tahun 2017 menjadi 48.240,40 miliar pada tahun 2019 atau naik sebesar 82,76% .

Salah satu perusahaan penerbit sukuk yang terdaftar di bursa efek Indonesia adalah Bank Rakyat Indonesia Syariah (BRI Syariah). Sukuk BRI Syariah pertama kali diterbitkan pada tahun 2012 dengan jenis Sukuk Negara Ritel dengan seri SR004, SR005, SR006, SR007, SR008, SR009, SR010 dan SR 011. Sukuk Negara Ritel merupakan Surat Berharga Negara yang diterbitkan oleh Pemerintah Republik Indonesia berdasarkan prinsip Syariah yang berfungsi sebagai bukti atas bagian penyertaan terhadap aset Surat Berharga Syariah Negara, yang kemudian dijual khusus kepada individu atau perseorangan yang merupakan WNI melalui perantara Agen Penjualan di Pasar Perdana dalam negeri (BRI Syariah, 2012).

Penerbitan sukuk juga digunakan untuk memperkuat struktur permodalan bank. Tambahan modal dari penerbitan sukuk ini nantinya akan digunakan untuk mendukung ekspansi kegiatan operasional bank. Ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Nupus (2015), bahwa penerbitan sukuk berpengaruh positif dan signifikan terhadap CAR. Artinya

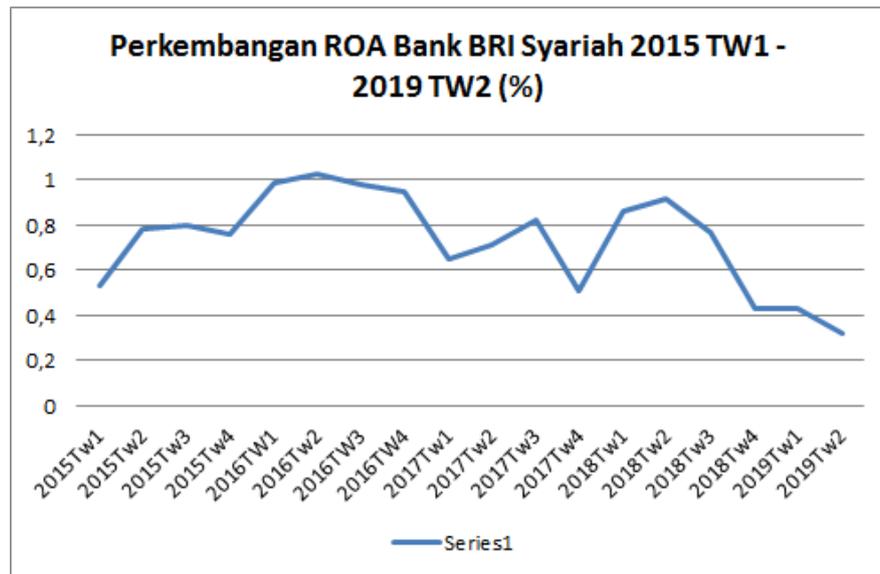
pasca penerbitan sukuk rata-rata rasio kecukupan modal bankmeningkat. Gambar 1.2 merupakan perkembangan CAR di Bank Syariah BRI selama 2015 Triwulan 1 sampai 2019 Triwulan 2.



Gambar 1.2
perkembangan CAR di Bank Syariah BRI selama 2015

Sumber: Laporan Keuangan BRI Syariah.

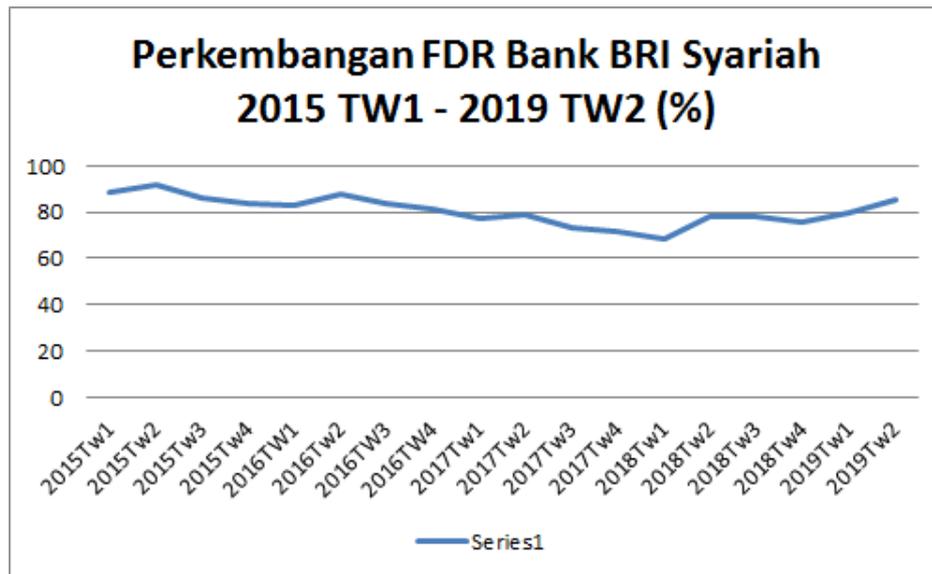
Pada dasarnya keputusan penggunaan sukuk oleh bank syariah akan berpengaruh terhadap kinerjanya, salah satunya adalah profitabilitasnya. Profitabilitas diukur dengan *Return On Asset (ROA)* dan *Return On Equity (ROE)*. Secara teori dengan menerbitkan obligasi syariah (sukuk) suatu perusahaan akan mendapatkan keuntungan, atau keuntungan perusahaan yang didapat akan meningkat, akan tetapi kenyataannya berbeda. Hal tersebut dapat tergambar pada data perkembangan profitabilitas (ROA dan ROE) yang diterbitkan oleh perusahaan. Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Fitriyanti (2017), bahwa penerbitan obligasi syariah (sukuk) tidak berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas ROA. Gambar 1.3 merupakan perkembangan ROA BRI Syariah selama periode penelitian.



Gambar 1.3
perkembangan ROA BRI Syariah

Sumber: Laporan Keuangan BRI Syariah.

Sedangkan untuk rasio keuangan *Financing to Deposit Ratio* (FDR) yang merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur komposisi jumlah pembiayaan yang diberikan dibandingkan dengan jumlah dana pihak ketiga, sukuk tidak mempunyai pengaruh terhadap variabel yang satu ini. Hal ini berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Sumiarti (2017) yang menunjukkan bahwa penerbitan sukuk tidak berpengaruh positif signifikan terhadap FDR. Menurut peneliti, penerbitan sukuk yang dilakukan oleh bank kurang efektif, karena penerbitan sukuk yang seharusnya dapat menjaga stabilitas FDR untuk menghindari likuiditas bank, namun hal tersebut tidak terjadi dengan adanya prioritas perbaikan kualitas penyaluran pembiayaan, penyelamatan portofolio pembiayaan bermasalah, dan sebagainya. Gambar 1.4 merupakan gambar perkembangan FDR Bank BRI Syariah selama periode 2015 Triwulan 1 – 2019 Triwulan 2.



Gambar 1.4
perkembangan FDR Bank BRI Syariah

Sumber: Laporan Keuangan BRI Syariah.

B. Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian latar belakang di atas, penerbitan sukuk dapat mempengaruhi kinerja keuangan suatu perusahaan terutama perbankan. Partisipasi perbankan dalam penerbitan obligasi syariah atau sukuk menjadi salah satu fenomena yang dewasa ini mulai banyak digunakan perbankan untuk mendapatkan modal usaha. Oleh karena itu peneliti mencoba untuk meneliti terkait dengan “**Pengaruh Rasio Penerbitan Sukuk Terhadap Kinerja Keuangan (Studi Kasus Bank BRI Syariah Periode 2015 – 2019)**”. Berdasarkan uraian singkat di atas, maka penyusun merumuskan beberapa masalah sebagai berikut:

1. Apakah Rasio Penerbitan Sukuk berpengaruh positif terhadap *Return on Asset* (ROA) Bank BRI Syariah ?
2. Apakah Rasio Penerbitan Sukuk berpengaruh positif terhadap *Capital Adquacy Ratio* (CAR) Bank BRI Syariah ?

3. Apakah Rasio Penerbitan Sukuk berpengaruh positif terhadap *Financing to Deposit Ratio* (FDR) Bank BRI Syariah ?

C. Tujuan

Berdasarkan perumusan masalah di atas, maka tujuan yang diharapkan tercapai dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Menjelaskan dan menguji apakah antara Rasio Penerbitan Sukuk berpengaruh positif terhadap *Return on Asset* (ROA) Bank BRI Syariah.
2. Menjelaskan dan menguji apakah antara Rasio Penerbitan Sukuk berpengaruh positif terhadap *Capital Adquacy Ratio* (CAR) Bank BRI Syariah.
3. Menjelaskan dan menguji apakah antara Rasio Penerbitan Sukuk berpengaruh positif terhadap *Fianancing to Deposit Ratio* (FDR) Bank BRI Syariah.

D. Manfaat Penelitian

1. Penelitian ini berguna sebagai tugas akhir penulis untuk memperoleh gelar pendidikan S1 di Universitas Muhammadiyah Surakarta.
2. Penulis dapat mengaplikasikan teori-teori ilmu pengetahuan yang didapat selama masa perkuliahan.
3. Menambah wawasan dalam aplikasi ilmu yang telah diperoleh dalam masa perkuliahan dan mengetahui gambaran umum mengenai pasar modal syariah khususnya tentang faktor-faktor yang mempengaruhi penerbitan sukuk.
4. Memberikan rujukan dan perbandingan bagi penelitian selanjutnya yang berhubungan dengan sukuk.
5. Diharapkan dapat menjadi bahan pertimbangan bagi para investor dan pelaku pasar lain dalam proses pengambilan keputusan investasi.

6. Bagi perusahaan-perusahaan yang menerbitkan sukuk, maupun para akademisi sebagai bahan kajian dalam bidang manajemen keuangan yang masih mengikuti standar keuangan konvensional.

E. Metode Penelitian

E.1. Alat dan Model Analisis

Alat analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah regresi linier berganda dengan metode *Ordinary Least Square* (OLS). Persamaan estimator yang digunakan adalah:

$$ROA = \beta_0 + \beta_1 SER_t + \beta_2 D + e$$

$$CAR = \beta_0 + \beta_1 SER_t + \beta_2 D + e$$

$$FDR = \beta_0 + \beta_1 SER_t + \beta_2 D + e$$

dimana:

β_0 = konstanta

$\beta_1, \beta_2, \beta_3$ = koefisien regresi

SER_t = *Sukuk to Equity Ratio* (%)

ROA_t = *Return On Asset* periode t (%)

CAR_t = *Capital Adequacy Ratio* periode t (%)

FDR_t = *Financing to Deposit Ratio* periode t (%)

D = dummy variabel (Sebelum penerbitan sukuk= 0; Setelah penerbitan sukuk= 1)

t = *time series*

E.2. Jenis dan Sumber Data

Penelitian ini menggunakan data sekunder runtut waktu (*time series*) periode 2015 Triwulan 1 (2015TW1) – 2019 Triwulan 2 (2019TW2). Dalam penelitian ini, data SER, ROA, CAR dan FDR diperoleh dari laporan keuangan Bank Rakyat Indonesia Syariah (BRIS) yang dipublikasi melalui situs resminya yaitu www.brisyariah.co.id.

F. Sistematika Penulisan

Sistematika pembahasan bertujuan untuk mempermudah pemahaman dan penelaahan penelitian. Dalam laporan penelitian ini, sistematika pembahasan terdiri dari lima bab, masing-masing diuraikan sebagai berikut:

BAB I : PENDAHULUAN

Bab ini menguraikan mengenai latar belakang masalah, rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, metode penelitian dan sistematika pembahasan.

BAB II : TINJAUAN PUSTAKA

Bab ini menjelaskan mengenai teori – teori yang digunakan sebagai literatur dan landasan berfikir yang sesuai dengan pembahasan dalam penelitian yang dapat membantu penyusunan skripsi.

BAB III : METODE PENELITIAN

Bab ini menjelaskan metode pengumpulan data, jenis dan sumber data, variabel penelitian dan definisi operasional variabel, metode analisis serta estimasi model yang digunakan.

BAB IV : HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Bab ini berisikan mengenai gambaran umum penelitian, analisis data yang digunakan dan pembahasan dari hasil penelitian.

BAB V : PENUTUP

Bab ini menjelaskan dan menyajikan secara singkat kesimpulan dan saran yang dapat diambil dari penelitian yang dilakukan.

DAFTAR PUSTAKA

LAMPIRAN