

Pengaruh Nilai Penerbitan Obligasi Syariah (Sukuk) terhadap Kinerja Keuangan

Zahra Aprillia Damayanti*, Kania Nurcholisah, Irena Paramita Pramono

Prodi Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Islam Bandung, Indonesia.

*apriadiadamayantizahra@gmail.com,
irena.paramita@gmail.com

kania_furqon@yahoo.co.id

Abstract. In early 2020 Indonesia was affected by the co-19 pandemic which made the economy sluggish which had an impact on financial performance, because business actors experienced a decrease in revenue, resulting in a decrease in company productivity. This study aims to determine how the effect of Sukuk Issuance Value on Financial Performance in companies on the Indonesia Stock Exchange. The research method used is descriptive and verification with a quantitative approach with secondary data. Data collection techniques using documentation, the population in this study annual financial statements for the period 2020-2022. In using samples using purposive sampling method with a total data of 45 samples, namely companies that issue Islamic bonds (sukuk) with the help of SPSS 23 software. The results of this study indicate that the value of Islamic bond issuance (sukuk) has no effect on financial performance.

Keywords: *Issuance Value of Islamic Bonds (Sukuk), Financial Performance.*

Abstrak. Pada awal tahun 2020 Indonesia terkena dampak pandemi covid-19 ini menjadikan gerak ekonomi menjadi lesu yang berimbas pada kinerja keuangan, karena para pelaku usaha mengalami penurunan pendapatan, sehingga terjadi penurunan pada produktivitas perusahaan. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh Nilai Penerbitan Sukuk terhadap Kinerja Keuangan pada perusahaan di Bursa Efek Indonesia. Metode penelitian yang digunakan adalah deskriptif dan verifikatif dengan pendekatan kuantitatif dengan data sekunder. Teknik pengumpulan data menggunakan dokumentasi, populasi dalam penelitian ini laporan keuangan tahunan periode 2020-2022. Dalam penggunaan sampel menggunakan metode purposive sampling dengan jumlah data sebanyak 45 sampel yaitu perusahaan yang menerbitkan obligasi syariah (sukuk) dengan bantuan *software* SPSS 23. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa nilai penerbitan obligasi syariah (sukuk) tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan.

Kata Kunci: *Nilai Penerbitan Obligasi Syariah (Sukuk), Kinerja Keuangan.*

A. Pendahuluan

Pasar Modal memiliki peran dan fungsi yang sangat penting bagi iklim ekonomi suatu negara, yaitu sebagai salah satu sumber pembiayaan bagi dunia usaha dan sarana investasi bagi Masyarakat. Produk-produk investasi yang sekarang berkembang di pasar modal salah satunya adalah obligasi syariah atau biasa disebut dengan sukuk. Sukuk di Indonesia pertama kali muncul pada tahun 2002 yang diterbitkan oleh PT. Indosat Tbk yaitu sukuk dengan akad mudharabah.

Di Indonesia, Dewan syariah Nasional (DSN MUI) mengeluarkan ketentuan mengenai obligasi syariah (sukuk). Pemerintah maupun perusahaan yang akan menerbitkan obligasi syariah (sukuk), harus sesuai dengan prinsip-prinsip syariah yang telah berlandaskan Al-Quran dan Al-Hadist, sesuai dengan prinsip-prinsip syariah maka akad yang digunakan untuk menerbitkan obligasi syariah (sukuk) ini adalah Akad Ijarah, Akad Mudharabah, Akad Musyarakah, Akad salam, Akad Istisna.

Obligasi syariah dalam islam dikatakan dengan sukuk, sukuk adalah salah satu jenis efek syariah yang paling dikenal dan paling banyak dibahas oleh para ahli keuangan islam. Sukuk tidak sama dengan obligasi meskipun keduanya termasuk efek pendapatan tetap karena obligasi adalah efek berbasis surat utang, sedangkan sukuk adalah efek syariah berbasis sekuritasi aset. Jadi, sangat tidak tepat apabila sukuk disebut sebagai obligasi karena sukuk menggunakan akad pembiayaan, sedangkan obligasi menggunakan akad pinjaman (Irwan Abdollah, 2019).

Obligasi syariah adalah surat berharga jangka panjang berdasarkan prinsip syariah yang dikeluarkan emiten untuk membayar pendapatan kepada pemegang obligasi syariah yaitu berupa hasil/fee/ dan margin serta membayar kembali dana obligasi pada saat jatuh tempo (Ahmad Ifham Sholihin, 2010).

Obligasi syariah (sukuk) pada prinsipnya adalah pendanaan jangka pendek yang berarti modal atau prinsipal dari sukuk itu harus kembali kepada para investor, disamping tambahan keuntungan yang diharapkan praktek sukuk harus dilaksanakan secara hati-hati karena berkaitan dengan kinerja semua pihak yang terlibat.

Pada awal tahun 2020 Indonesia terkena dampak pandemi *covid-19*. Kondisi tersebut mengharuskan pemerintah mengalokasikan sebagian besar anggaran untuk penanganan pandemi tersebut. Akibatnya, perekonomian Indonesia mengalami keterpurukan jika dibandingkan periode-periode sebelumnya (Damuri & Hirawan, 2020; Hadiwardoyo, 2020; Putra, 2020). Agar Indonesia dapat melakukan akselerasi pertumbuhan ekonomi pasca pandemi *covid-19*, maka dibutuhkan tambahan dana segar yang dapat segera digunakan untuk melakukan pembangunan pada sektor-sektor strategis (Damuri & Hirawan, 2020).

Keadaan seperti saat ini, dengan adanya *covid-19* berimbas juga pada penerbitan sukuk. Sukuk ini mengalami penurunan terbukti dari penarikan lelang SBSN atau sukuk yang dilakukan oleh pemerintah. Dari lelang tersebut pemerintah mendapatkan dana sebesar 6,6 triliun. Hal tersebut masih kurang dari target yang ditetapkan namun, angka ini cukup tinggi mengingat kelesuan ekonomi yang terjadi saat ini (Binti Nur Aisyah, Indah Nur, Rama Prasetya, Lyliya Nurul, 2020).

Suatu perusahaan diharapkan untuk dapat terus berkembang, sementara pengembangan tersebut membutuhkan modal. Modal itu sendiri menjadi salah satu aspek penting dalam perusahaan baik dalam pembukaan bisnis maupun pengembangannya. Oleh karena itu, perusahaan harus menentukan seberapa banyak modal yang diperlukan untuk membiayai perusahaan. Sumber dana bagi perusahaan dapat diperoleh dari dalam maupun luar perusahaan. Dana dari dalam perusahaan, yaitu melalui laba ditahan dan depresiasi serta dana dari luar perusahaan yaitu dana yang berasal dari para kreditur dan investasi asing.

Kinerja keuangan menjadi salah satu fokus utama tiap perusahaan dalam menarik investor agar mau membeli sahamnya. Perusahaan yang sehat adalah perusahaan yang memiliki kinerja yang baik, yang menunjukkan bahwa perusahaan dapat memanfaatkan sumber daya yang ada untuk menghasilkan keuntungan semaksimal mungkin. Untuk mengetahui prestasi yang dapat dicapai perusahaan dapat dilakukan dengan menilai kinerja perusahaan dalam waktu tertentu.

Kinerja keuangan pada sebuah perusahaan dapat dianalisa dengan laporan keuangan yang disajikan oleh perusahaan itu sendiri. Hal ini sangat penting bagi manajemen perusahaan tersebut agar dapat menghasilkan suatu keputusan yang tepat, dalam melakukan perencanaan serta mengendalikan suatu perusahaan tersebut. Kinerja keuangan menjadi salah satu fokus utama tiap perusahaan dalam menarik investor agar mau membeli sahamnya.

Total lembar saham yang diperdagangkan yang tinggi juga menjadi indikator bahwa perusahaan memiliki kinerja yang bagus. Semakin tinggi jumlah lembar saham yang diperjual belikan menandakan bahwa investor menaruh kepercayaan yang tinggi untuk bertransaksi saham pada perusahaan.

Pandemi *covid-19* yang terjadi saat ini menjadikan gerak ekonomi menjadi lesu yang berakibat pada menurunnya pendapatan. Dikutip dari Kompas.com bahwa hasil survei dampak pandemi yang dilakukan Badan Pusat Statistik (BPS) kepada pelaku usaha mengungkapkan bahwa 82,55% pelaku usaha mengalami penurunan pendapatan. Sebab, *covid-19* telah berdampak terhadap produktivitas perusahaan.

Berdasarkan fenomena yang terjadi bahwa terdapat beberapa perusahaan yang mengalami kinerja keuangannya menjadi buruk berakibat pada menurunnya pendapatan masyarakat. Akibatnya, sektor yang mengalami penurunan kinerja keuangan dengan melihat rasio likuiditas dan rasio profitabilitas ialah sector property, riil, perkebunan dan konstruksi bangunan, keuangan, perdagangan, jasa, dan investasi.

Sukuk merupakan salah satu bagian pendanaan keuangan syariah. Sukuk diterbitkan oleh pemerintah dan korporasi. Sukuk juga merupakan alternative yang banyak digunakan perusahaan untuk penambahan modal. Dengan menerbitkan obligasi syariah (sukuk), perusahaan akan dapat memenuhi kebutuhan dananya dalam menambahkan modal kegiatan lalu lintas perusahaan. Dengan tersedianya modal atau dana tambahan yang dibutuhkan oleh perusahaan maka akan dapat memperlancar kegiatan produksi yang akan dilakukan oleh perusahaan. Oleh karena itu, dengan lancarnya kegiatan produksi yang dilakukan oleh perusahaan akan memberikan tingkat keuntungan yang akan meningkatkan bagi perusahaan tersebut, dimana keuntungan tersebut dapat diukur melalui profitabilitas dan aktivitas.

Untuk mengetahui besarnya rasio aktivitas yang didapatkan oleh perusahaan, kita dapat mengukurnya dengan menggunakan rasio TATO. Rasio aktivitas perusahaan dimana rasio aktivitas perusahaan adalah rasio yang mengukur tingkat efektivitas perusahaan dalam memanfaatkan sumber daya yang dimiliki. *Total Asset Turnover* (TATO) menunjukkan tingkat efisiensi penggunaan keseluruhan aktiva perusahaan dalam menghasilkan penjualan/pendapatan tertentu. Semakin tinggi TATO maka semakin efisien penggunaan keseluruhan aktiva di dalam menghasilkan pendapatan (Dani Pranata, 2014).

Secara teori melakukan penerbitan sukuk sebuah perusahaan dapat memperoleh laba yang terus meningkat. Seperti hasil yang diteliti oleh Muhammad Rafli Zakariah Ridwan, yang berjudul Pengaruh Penerbitan Sukuk Korporasi Terhadap Rasio Profitabilitas dan Aktivitas Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Penerbit Sukuk yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2014). Pada penelitian ini disimpulkan bahwa rasio sukuk per asset berpengaruh signifikan terhadap Total Asset Turnover perusahaan yang berarti setiap kenaikan rasio sukuk per asset berpengaruh dalam kenaikan Total Asset Turnover.

Kemudian penelitian sebelumnya dilakukan oleh Eka Nuraini, dkk (2018) menemukan bahwa pengaruh penerbitan obligasi syariah berpengaruh positif dan signifikan terhadap rasio aktivitas yang digunakan dengan *Total Asset Turn Over* (TATO). Namun kenyatannya yang terjadi berbeda, yang mana menurut hasil yang diteliti Tri Hanurtik yang berjudul Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Peringkat Sukuk Pada Perusahaan Non Keuangan.

Pada penelitian ini disimpulkan bahwa dari hasil pengujian statistik dan analisis pembahasan, gabungan variabel independen penelitian dapat menjelaskan variabilitas peringkat sukuk adalah 24,3%. Namun, dari semua variabel independen yang berpengaruh positif signifikan hanya *current ratio*. Sedangkan, TATO, ROA, DER tidak berpengaruh signifikan.

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan, maka perumusan masalah dalam penelitian ini sebagai berikut : "Apakah terdapat pengaruh Nilai Penerbitan Sukuk terhadap Kinerja Keuangan pada perusahaan di Bursa Efek Indonesia". Selanjutnya, tujuan dalam

penelitian ini adalah : "Menjelaskan pengaruh Nilai Penerbitan Obligasi Syariah (Sukuk) terhadap Kinerja Keuangan pada perusahaan di Bursa Efek Indonesia.

B. Metodologi Penelitian

Peneliti menggunakan metode teknik deskriptif dan verifikatif dengan pendekatan kuantitatif. Objek yang akan diteliti penulis dalam penelitian ini adalah nilai penerbitan obligasi syariah (sukuk) dan kinerja keuangan. Data yang diperoleh dari Bursa Efek Indonesia (BEI). Periode yang akan diteliti oleh penulis yang mulai tahun 2020 sampai dengan 2022 (selama 3 tahun terakhir).

Dalam penelitian ini teknik pengumpulan data yang digunakan adalah dokumentasi. Teknik pengambilan sampel pada penelitian ini yaitu menggunakan Teknik nonprobability sampling dengan Teknik purposive sampling. Dengan sampel laporan keuangan tahunan yang terdiri dari 45 sampel selama periode 3 tahun.

C. Hasil Penelitian dan Pembahasan

Berikut disajikan hasil pengolahan data dalam menganalisis pengaruh nilai penerbitan obligasi syariah (sukuk) terhadap kinerja keuangan pada perusahaan di Bursa Efek Indonesia.

Uji Asumsi Klasik : Uji Normalitas

Uji normalitas dalam penelitian ini dilakukan dengan menggunakan One Sample *Komogrov-Smirnov* dan untuk perhitungannya dilakukan dengan menggunakan Software *IBM SPSS 23*.

Tabel 1. Uji Normalitas

		SUKUK	TATO
N		45	45
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.1175	.3946
	Std. Deviation	.12072	.25287
	Most Extreme Differences		
	Absolute	.075	.096
	Positive	.075	.096
	Negative	-.045	-.061
Test Statistic		.075	.096
Asymp. Sig. (2-tailed)		.200 ^{c,d}	.200 ^{c,d}

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

d. This is a lower bound of the true significance.

Sumber : Data diolah penulis menggunakan *software IBM SPSS Statistics 23,2023*

Berdasarkan hasil pengujian pada tabel di atas, Uji Normalitas didapatkan nilai Asymp. Sig. Sukuk dan TATO yang besarnya 0,200 dan 0,200 dimana nilai tersebut lebih besar dari taraf signifikan 0,05. Sehingga, dapat dikatakan bahwa data yang bersangkutan terdistribusi secara normal.

Hasil Pengujian Hipotesis : Analisis Regresi Linear Sederhana

Regresi linear digunakan untuk mencari suatu persamaan garis lurus yang sedekat mungkin dengan semua nilai-nilai yang ada dan bertujuan untuk memeriksa apakah ada hubungan yang signifikan antara variabel Nilai Penerbitan Obligasi Syariah (Sukuk) (X1) terhadap Kinerja Keuangan (Y). Berikut tabel hasil uji regresi linear sederhana.

Tabel 2. Uji Regresi Linear Sederhana

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.762	.001		560.875	.000
	SUKUK	.005	.002	.272	1.856	.070

a. Dependent Variable: TATO

Sumber : Data diolah penulis menggunakan *software IBM SPSS Statistics 23,2023*

Berdasarkan tabel di atas pada Uji Regresi Linear Sederhana maka perolehan persamaan regresi sebagai berikut:

$$Y = 0,762 + 0,005X$$

Dimana:

Y: Kinerja Keuangan

X: Penerbitan Obligasi Syariah (Sukuk)

Persamaan tersebut dapat diterjemahkan:

1. Konstanta : Nilai konstanta (a) adalah 0,762 Hal ini berarti bahwa jika tidak ada kenaikan nilai dari variabel X_1 , maka nilai variabel Y adalah 0,762.
2. Sukuk : Nilai koefisien sukuk untuk variabel X_1 sebesar 0,005 dan bertanda positif, ini menunjukkan bahwa sukuk mempunyai hubungan yang searah dengan TATO. Hal ini mengandung arti bahwa setiap kenaikan sukuk (X_1) maka variabel TATO (Y) akan naik sebesar 0,005.

Uji Kelayakan Model : Uji Parsial (Uji t)

Pengujian ini bertujuan untuk mengukur seberapa jauh pengaruh variabel independen yaitu nilai penerbitan obligasi syariah (sukuk) secara individual dalam menerangkan variabel dependen yaitu kinerja keuangan.

Tabel 3. Uji Parsial (Uji t)

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.762	.001		560.875	.000
	SUKUK	.005	.002	.272	1.856	.070

a. Dependent Variable: TATO

Sumber : Data diolah penulis menggunakan *software IBM SPSS Statistics 23,2023*

Berdasarkan tabel di atas Hasil Uji Parsial (t) dapat diketahui untuk pengaruh parsial dari variabel bebas terhadap variabel terikat sebagai berikut:

1. Variabel Penerbitan Obligasi Syariah (Sukuk) (X_1) : Berdasarkan pada tabel di atas, maka diketahui besar t-hitung untuk variabel obligasi syariah (sukuk) (X_1) yaitu 1,856. Dengan menggunakan pengujian dua sisi dan taraf signifikan 5% serta derajat kebebasan $df = n - k - 1$ ($45 - 2 - 1 = 42$), maka diperoleh t-tabel sebesar 1,681.
2. Variabel sukuk (X_1) mempunyai t_{hitung} sebesar $1,856 > t_{tabel}$ 1,679 dengan probabilitas sebesar $0,070 > 0,005$. Hasil ini menunjukkan bahwa nilai penerbitan sukuk tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan pada perusahaan yang menerbitkan sukuk di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2020-2022. Berarti H_1 ditolak, dan H_0 diterima.

Uji Kelayakan Model : Uji Koefisien Determinasi (Uji R-Square)

Uji koefisien determinasi digunakan untuk menguji agar mengetahui seberapa besar pengaruh antara variabel bebas yaitu nilai penerbitan obligasi syariah (sukuk) terhadap variabel terikat yaitu kinerja keuangan.

Tabel 4. Uji Koefisien Determinasi

Model Summary^b				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.272 ^a	.074	.053	.00238

a. Predictors: (Constant), SUKUK

b. Dependent Variable: TATO

Sumber : Data diolah penulis menggunakan *software IBM SPSS Statistics 23,2023*

Berdasarkan dari tabel di atas, Uji Koefisien Determinasi yang ditunjukkan di atas dapat disimpulkan bahwa penerbitan sukuk berpengaruh signifikan terhadap TATO. Adapun pengaruhnya yakni sebesar 0,074% terhadap TATO, sedangkan 92,6% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak diteliti.

D. Kesimpulan

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh penerbitan Obligasi Syariah (Sukuk) terhadap Kinerja Keuangan tahun 2020-2022. Penelitian ini menggunakan teknik analisis regresi linier sederhana dengan pendekatan kuantitatif. Berdasarkan hasil analisis pengolahan data dalam penelitian ini, maka dapat disimpulkan bahwa variabel penerbitan obligasi syariah (sukuk) tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan.

Acknowledge

Peneliti mengucapkan terima kasih kepada Allah SWT juga kepada Ibunda tercinta Tuti Hardiah dan Ayahanda tercinta Alm. Agus Susilo yang selalu dan tak pernah lelah mendoakan dan mendorong penulis agar dapat memperoleh atau meraih ilmu baik moril dan materil. Selanjutnya penulis ucapkan terima kasih yang sebesar-besarnya kepada Ibu Dr. Kania Nurholisah, SE., M.Si., Ak., CA selaku dosen pembimbing 1 dan Ibu Irena Paramita Pramono, S.E., M.Si selaku dosen pembimbing 2 dengan dedikasi tinggi, ketekunan dan Ikhlas beliau mendampingi, membimbing, memberikan semangat, mengoreksi dan meluruskan jalannya penelitian ini dan tidak lupa terima kasih kepada Ahmad Ilhamsyah Damanik, serta sahabat saya Laila Sugiarta, Fatiya Muthiah, dan Tasya Chica Aulia Putri yang telah setia memberikan semangat dan membantu kelancaran proses penelitian ini.

Daftar Pustaka

- [1] Eka Nuraini Rachmawati, S. S. (2018). Analisis Kinerja Keuangan Sebelum dan Sesudah Penerbitan Sukuk pada . *Jurnal Ekonomi KIAT*, 41-49.
- [2] Dani Pranata, d. (Juni 2014). Pengaruh Total Asset Turnover, Non Performing Loan, Dan Net Profit Margin Terhadap Return On Asset (studi pada bank umum swasta devisa yang terdaftar di bank Indonesia tahun 2010-2012). *Jurnal Administrasi bisnis (JAB)* Vol. 11 No. 1.
- [3] YR Damulri, F. H. (2020). CSIS Indonesia Mengukur dampak COVID-19 pada pertumbuhan ekonomi dan perdagangan Indonesia 2020. Rerieved from(<https://scholar.google.com/scholar?clulster=8941233750415961682&hl=eln&oi=scholar>).
- [4] Muhammad, S. (2022). Pengaruh Sukuk To Equity Ratio, Current Ratio, Debt To Equity Ratio dan Size Terhadap Profitabilitas Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2018. *Jurnal Ilmiah Ekonomi Islam*, 444-453.
- [5] Kompas.com. (2020, 14 April). *Dampak Covid-19, BPS: 8 dari 10 Perusahaan Alami*

- Penurunan Pendapatan.* Retrieved from <https://money.kompas.com/read/2020/10/07/170700926/dampak-covid-19-bps--8-dari-10-perusahaan-alami-penurunan-pendapatan>).
- [6] Asiyah, Binti Nur, Indah Nur Aini, Rama Prasetya Mahardika, and Lyliya Nurul Laili. “Analisis Dampak Sukuk Pada Perekonomian Nasional Di Tengah Wabah Covid 19”. *El-Qist: Journal of Islamic Economics and Business (JIEB)* 10, no. 1 (May 22, 2020): 55–68. Accessed July 16, 2023.
- [7] Zakariah, M. R. (2016). Pengaruh Penerbitan Sukuk Korporasi Terhadap Rasio Profitabilitas dan Aktivitas Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Penerbit Sukuk yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2014). *Skripsi, Yogyakarta: Universitas Islam Indonesia*, 77.
- [8] Ningsih, M. S., Nurcholisah, K., & Pramono, I. P. (2023). Pengaruh Kualitas Laba terhadap Nilai Perusahaan Perbankan Syariah di Jakarta Islamic Index. *Jurnal Riset Akuntansi*, 3(1), 31–38.