

PENGARUH PENERBITAN SUKUK IJARAH PADA PROFITABILITAS PERUSAHAAN DI INDONESIA

Hendra Novian (1)

Agus Hermanto (2)

Prodi Perbankan Syariah, STAI Al-Ma'arif Kalirejo Lampung Tengah (1)

Dosen Fakultas Syari'ah UIN Raden Intan Lampung (2)

hendra_novian@staimaarifkalirejo.ac.id (1)

gusher.sulthani@radenintan.ac.id (2)

Abstrak: Penerbitan surat berharga perusahaan dapat menambah rasio profitabilitas. Salah satu surat berharga yang dapat diterbitkan adalah *sukuk ijarah* dimana merupakan surat berharga yang diterbitkan atas dasar-dasar nilai Islam dandinilai cukup prospektif bagi para emiten. Di Indonesia, *sukuk ijarah* diterbitkan oleh berbagai perusahaan sehingga dilakukan penelitian mengenai hal ini dan hubungannya dengan profitabilitas perusahaan. Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang menerbitkan *sukuk ijarah* pada Indonesia Stock Exchange (IDX) dari tahun 2013-2018. Sedangkan pengambilan sampel menggunakan *purposive sampling* yang menunjukkan hanya 9 perusahaan memenuhi kriteria. Hasil penelitian memperlihatkan bahwa *sukuk ijarah* memiliki pengaruh terhadap profitabilitas perusahaan. Ketika rasio dari *sukuk ijarah* meningkat 1% maka profitabilitas meningkat sebesar 0,085%.

Keywords: *Sukuk Ijarah, Profitability*

A. Pendahuluan

Iklim bisnis semakin berkembang mengikuti perkembangan zaman. Perkembangan tersebut diakibatkan berbagai aktivitas manusia yang terus bertambah. Dalam hal ini, suatu bisnis tentu memiliki berbagai tujuan yang salah satunya untuk mencapai tingkat laba tertentu bahkan lebih. Dalam upaya agar perusahaan mampu mencapai tujuan tersebut maka operasional perusahaan harus lancar serta dapat memanfaatkan semua sumber daya yang ada. Hal tersebut

dilakukan guna mencapai profit yang optimal serta dapat berpengaruh terhadap kelangsungan hidup masyarakat.

Dalam perusahaan, profit atau profitabilitas dapat diartikan sebagai sebuah prospek masa depan atau sebagai potensi perkembangan yang baik untuk perusahaan. Dengan demikian, bagaimana kinerja perusahaan sangat penting untuk menilai berbagai perubahan potensial. Hal tersebut dilakukan guna menilai perubahan potensial dalam sumber daya ekonomi yang mungkin dikendalikan dimasa

depan. Selain itu, hal tersebut dapat digunakan untuk memprediksi kapasitas produksi dari sumber daya yang ada. Artinya, laporan keuangan perusahaan harus dianalisis agar dapat digunakan oleh pemimpin perusahaan sebagai alat pengambilan keputusan serta digunakan oleh para pihak pemegang saham untuk melihat kinerja keuangan.¹

Kinerja perusahaan yang baik dan tergambar dalam laporan keuangan merupakan bagian dari keunggulan perusahaan. Artinya, pengukuran kinerja perusahaan yang salah satunya rasio *profitabilitas* karena rasio tersebut mampu melihat efektivitas suatu perusahaan. Dengan demikian, perusahaan dituntut untuk melakukan upaya dalam memperoleh profit yang maksimal. Salah satu cara yang dapat digunakan perusahaan untuk memperoleh profit maksimal dengan menambah modal perusahaan seperti penerbitan surat berharga.²

Penerbitan surat berharga perusahaan dapat menambah rasio profitabilitas. Hal itu mengingat bagaimana perusahaan

dapat menambah modal untuk operasional perusahaan yang pada akhirnya berpengaruh pada profit. Namun, surat berharga memiliki berbagai jenis bahkan dengan sistem keuangan Islam dan bisnis Islam yang semakin berkembang, banyak perusahaan yang mengeluarkan surat berharga berlandaskan nilai-nilai Islam.

Di Indonesia, salah satu surat berharga tersebut berbentuk sukuk *Ijarah*.³ Sukuk *Ijarah* dalam fatwa Dewan Syariah Nasional (Indonesia) Nomor 41/DSN-MUI/III/2004 menyebutkan jika sukuk *ijarah* merupakan surat berharga berdasarkan perjanjian atau akad *ijarah* dengan skema menyewakan hal manfaat atas suatu aset kepada pihak lain berdasarkan harga dan periode yang disepakati tanpa pemindahan hak milik.

Sukuk ijarah dinilai cukup prospektif bagi para emiten.⁴ Penerbitan sukuk *ijarah* sendiri memiliki fungsi sebagai instrumen pembiayaan sekaligus instrumen investasi yang ditawarkan

¹Barkian, *Analisis Laporan Keuangan: Teori dan Praktik*, (Jakarta: Bumi Aksara, 2009),h. 78.

² Hery, *Analisis Laporan Keuangan: Integrated And Comprehensive Edition*, (Jakarta: PT. Gramedia Widarana Indonesia, 2016), h.192.

³ Hery, *Analisis Laporan Keuangan: Integrated And Comprehensive Edition*, (Jakarta: PT. Gramedia Widarana Indonesia, 2016), h.192.

⁴Yuliana, *Pengaruh Kinerja keuangan Terhadap Penetapan Tingkat Sewa Obligasi Syariah Ijarah di Indonesia* , (Jurnal Ekonomi dan manajemen Vol.6, No.1 2010), h. 219-250.

dalam berbagai bentuk atau berbagai struktur akad syariah. Dalam ekonomi Islam, investasi *sukuk ijarah* merupakan investasi yang dianjurkan karena mengedepankan hukum Islam serta berpatokan dengan dasar-dasar ekonomi yang diizinkan dalam hukum-hukum Islam. Selain itu, jenis investasi dalam *sukuk ijarah* merupakan investasi yang tidak hanya diperuntukkan untuk umat Islam semata namun diperuntukkan untuk berbagai investor dari latar belakang agama yang berbeda.⁵

Keadaan tersebut memperlihatkan jika *sukuk ijarah* dianggap mampu untuk mempengaruhi profitabilitas perusahaan.⁶ Terlebih, *sukuk ijarah* juga dianggap merupakan salah satu instrumen yang mampu untuk membuat profitabilitas meningkat secara signifikan dengan pengelolaan perusahaan yang baik.⁷ Agar dapat

mengetahui proporsi penggunaan pembiayaan melalui sukuk, maka dihitung dengan proksi rasio yaitu *sukuk to Equity ratio*. Rasio ini akan mengukur proksi dana yang bersumber dari sukuk pada ekuitas perusahaan.

Di Indonesia sendiri, terdapat 9 perusahaan yang sudah mengeluarkan *sukuk ijarah* yaitu sebagaimana diperlihatkan tabel berikut :

⁵Abdul Rahman, Ateeyah Sharif, Adam Abdullah, *Impact of Time Value of Money Theory in Ijarah Sukuk Genuineness: the Case of Bahrain and Malaysia*, (International Business Research; Vol. 11, No. 7 April 2018),h.56

⁶Muhammad Hanafi, *Pengaruh penerbitan sukuk ijarah terhadap profitabilitas perusahaan yang terdaftar di bursa efek Indonesia tahun 2012-2013*, (Jurnal erat Acitya-Jurnal Ilmiah UNTAG Semarang, Vol. 4 No. 3, 70-86, 2015), h. 78.

⁷ Ajeng andriyanti putri, *Pengaruh Penerbitan Sukuk Ijarah Terhadap Return On Asset, Return On Equity Dan Earning Per Share Emiten di Bursa Efek Indonesia*

tahun 2009-2013, (Jurnal JESTT Vol.2 No.6 Juni 2015), h.459-471.

Tabel 1
Perkembangan Sukuk to Equity Ratio

No	Nama Perusahaan	Tahun						Rata-Rata
		2013	2014	2015	2016	2017	2018	
1	PT Aneka Gas Industri Tbk	0.06	0.04	0.02	0.02	0.01	0.01	0.03
2	PT Sumberdaya Sewatama Tbk	0.04	0.07	0.04	0.38	0.37	0.35	0.21
3	PT Indosat Tbk	0.47	0.59	0.48	0.41	0.46	0.58	0.50
4	PT Perusahaan Listrik Negara (Persero) Tbk	0.09	0.19	0.02	0.02	0.03	0.01	0.06
5	PT Mitra Adiperkasa Tbk	0.07	0.02	0.01	0.01	0.01	0.01	0.02
6	PT Pupuk Kalimantan Timur Tbk	0.01	0.01	0.01	0.32	0.28	0.29	0.15
7	PT Salim Ivomas Pratama Tbk	0.01	0.02	0.01	0.01	0.01	0.01	0.01
8	PT Berlian Laju Tanker Tbk	0.06	0.04	0.18	0.09	0.17	0.15	0.12
9	PT Summercon Agung Tbk	0.04	0.01	0.01	0.01	0.01	0.02	0.02

Tabel nomor 1 memperlihatkan bagaimana perkembangan *sukuk to equity ratio* dari tahun 2013-2018. Dalam tabel tersebut memperlihatkan bahwa perusahaan Indosat Tbk menempati posisi tertinggi dalam perkembangan rasionya. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan tersebut mendapatkan sumber pendanaan dari *sukuk ijarah* lebih baik dibandingkan perusahaan lainnya serta masyarakat pembeli *sukuk* lebih banyak yang memiliki perusahaan tersebut dibandingkan untuk investasi diperusahaan lain. Namun, apakah

dapat dibenarkan jika penerbitan *sukuk ijarah* mampu mempengaruhi profitabilitas perusahaan? Terlebih, masih banyak instrumen lain yang dapat diterbitkan perusahaan dan pertumbuhan *sukuk ijarah* pada perusahaan lainnya cenderung kecil sehingga pengaruhnya perlu ditinjau lebih jauh. Bahkan, jika dilihat lagi maka seluruh perusahaan tidak ada yang mengalami pertumbuhan lebih dari 1%.

B. Metode

Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah penelitian kuantitatif asosiatif dengan menggunakan data sekunder yang didapatkan dari Indonesia Stock Exchange (IDX) tahun 2013-2018. Populasi penelitian ini adalah perusahaan yang menerbitkan *sukuk Ijarah* di IDX dari tahun 2013-2018 yang berjumlah 18 perusahaan. Sedangkan pengambilan sampel menggunakan *purposive sampling* sehingga hanya 9 perusahaan yang memenuhi kriteria. Pengujian yang dilakukan pada penelitian menggunakan alat statistik berbasis komputer dengan regresi.

C. Teori

1. Sukuk Ijarah

Sukuk bukan merupakan istilah yang baru dalam sejarah Islam karena sudah dikenal sejak abad pertengahan, dimana umat Islam menggunakannya dalam konteks perdagangan internasional. Sukuk merupakan bentuk jamak dari kata *shakke*.⁸ Ia digunakan oleh para pedagang pada masa itu sebagai dokumen yang menunjukkan

kewajiban finansial yang timbul dari usaha perdagangan dan aktivitas komersial lainnya.⁹ Namun demikian, sejumlah penulis Barat yang memiliki perhatian terhadap sejarah Islam dan bangsa Arab, menyatakan bahwa *shakke* inilah yang menjadi akar kata "cheque" dalam bahasa latin, yang saat ini telah lazim dipergunakan dalam transaksi dunia perbankan kontemporer.¹⁰

Secara terminologi *shakke* adalah sebuah kertas atau catatan yang padanya terdapat perintah dari seseorang untuk pembayaran uang dengan jumlah tertentu pada orang lain yang namanya tertera pada kertas tersebut. Secara singkat *Accounting and Auditing Organization for Islamic Financial Institutions* (AAOIFI) mendefinisikan sukuk sebagai sertifikat bernilai sama yang merupakan bukti kepemilikan yang dibagikan atas suatu aset, hak manfaat dan jasa-jasa atau kepemilikan atas proyek atau kegiatan investasi tertentu.

Sedangkan *sukuk ijarah* merupakan sukuk yang diterbitkan berdasarkan perjanjian atau akad ijarah dimana satu pihak bertindak sendiri atau

⁸ Dede Abdul Fatah, *Perkembangan Obligasi Syariah (Sukuk) di Indonesia: Peluang dan Tantangan*, (Jurnal Al-‘Adalah, Vol. X edisi 1 Januari 2011), h. 36.

⁹ Dede Abdul Fatah, *Op. Cit*, h. 37.

¹⁰ *Ibid*, h. 37.

melalui wakilnya menjual atau menyewakan hak manfaat atas suatu aset kepada pihak lain berdasarkan harga dan periode yang disepakati, tanpa diikuti dengan pemindahan kepemilikan aset itu sendiri.

Pengertian lain sukuk ijarah adalah pembiayaan yang menggunakan system akad ijarah, atau surat berharga yang berisi akad pembiayaan berdasarkan prinsip syariah yang diterbitkan oleh perusahaan, pemerintah atau institusi lainnya yang mewajibkan penerbit untuk membayar pendapatan kepada pemegang sukuk berupa fee dari hasil penyewaan aset serta membayar kembali dana pokok sukuk pada saat jatuh tempo.¹¹

2. Profitabilitas

Profitabilitas merupakan sebuah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aktivitas normal bisnisnya. Rasio profitabilitas dikenal juga sebagai rasio reabilitas. Disamping bertujuan untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba selama

periode tertentu, rasio ini juga bertujuan untuk mengukur tingkat efektifitas manajemen dalam menjalankan operasional perusahaan. Rasio profitabilitas merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba melalui semua kemampuan dan sumberdaya yang dimilikinya, yaitu yang berasal dari kegiatan penjualan, penggunaan asset, maupun penggunaan modal. Rasio profitabilitas atau rasio rentabilitas dapat digunakan sebagai alat untuk mengukur tingkat efektivitas kinerja keuangan.¹²

D. Pembahasan

Hasil penelitian menunjukkan bahwa *sukuk ijarah* yang diterbitkan oleh perusahaan di Indonesia memiliki pengaruh terhadap profitabilitas perusahaan. Pengaruh *Sukuk to Equity Ratio* terhadap *profitabilitas* perusahaan memiliki pengaruh yang berkesinambungan. Hal ini menunjukkan jika dalam *Sukuk to Equity Ratio* merupakan *underlying profitabilitas*. Pengaruh *Sukuk to Equity Ratio* terhadap *profitabilitas* menunjukkan bahwa semakin besar pengaruh ini maka semakin baik kemampuan

¹¹Ryandono, *Bursa Efek Dan Investasi Syariah*, (Jakarta : Serambi, 2009), h.256.

¹²Mustajab hariyanto, *Analisis Laporan Keuangan Integrated And Comprehensive Edition*, (Jakarta: PT Gramedia Widiasarana Indonesia, 2014), h.79.

perusahaan untuk membayar Sukuk sehingga dapat juga menarik para investor untuk menanam modalnya tetapi biasanya para investor cenderung melihat *profitabilitas* suatu perusahaan terlebih dahulu.

Investasi melalui sukuk ijarah merupakan investasi yang di anjurkan baik dalam hukum Islam maupun konvensional mengingat memiliki kriteria yang tidak melanggar hukum serta menjanjikan baik untuk umat Islam maupun non Islam. Dalam ekonomi Islam ada beberapa kriteria investasi yang di ajarkan antara lain harus jelas perusahaannya, halal produknya dan prosesnya. Sehingga, investasi melalui sukuk ijarah dapat menjadi salah satu alternatif sekaligus solusi bagi investor dalam melakukan investasi. Mengingat mayoritas umat Islam di Indonesia tentu akan menjadi salah satu pangsa pasar yang strategis bagi para investor dan perusahaan.

Hasil analisis menunjukkan bahwa pengaruh *Sukuk To Equity Ratio* memiliki pengaruh yang signifikan terhadap profitabilitas perusahaan. Ketika *sukuk ijarah* meningkat sebesar 1% maka akan mempengaruhi peningkatan 0,085% pada profitabilitas perusahaan. Hal ini disebabkan karena nilai sukuk to

equity ratio yang tinggi dapat meningkatkan minat investor untuk melakukan investasi pada emiten penerbit sukuk tersebut. Selain peningkatan investor, *sukuk To Equity Ratio* yang tinggi pula dapat meningkatkan profitabilitas suatu perusahaan karena di dalam ekonomi Islam nilai sukuk to equity ratio merupakan underlying pada nilai profitabilitas.

Mengingat bahwa keuntungan menanamkan modal sangat diharapkan oleh setiap investor maka investasi dalam *sukuk ijarah* dapat menjadi sebuah pilihan. Masyarakat dapat membeli *sukuk ijarah* dari pasar primer dan *sukuk ijarah* juga dapat dijual di pasar sekunder. Artinya sukuk yang sudah dibeli investor dapat dijual kembali pada saat harga pasar lebih tinggi dari harga beli. Apabila sebelum jatuh tempo sukuk sudah terjual di pasar sekunder, maka investor akan mendapat margin dari sisa tahun sebelum jatuh tempo. Kemudian, pihak yang telah menjual sukuk tidak mendapatkan margin dari sukuk tadi, karena sudah berpindah pemilik.

D. Daftar Pustaka

Somov, A.: Wildfire safety with wireless sensor networks. EAI Endorsed

- Transactions on Ambient Systems. pp. 1-11 (2011)
- Motaz, A.: Start programming using Object Pascal. Vol. 2, pp. 10-11. Legally Free Computer Books, US (2013)
- Barkian, *Analisis Laporan Keuangan: Teori dan Praktik*, (Jakarta: Bumi Aksara,2009).
- Hery, *Analisis Laporan Keuangan: Integrated And Comprehensive Edition*, (Jakarta: PT. Gramedia Widiasarana Indonesia,2016).
- Yuliana, *Pengaruh Kinerja keuangan Terhadap Penetapan Tingkat Sewa Obligasi Syariah Ijarah di Indonesia*, (Jurnal Ekonomi dan manajemen Vol.6, No.1 2010).
- Abdul Rahman, Ateyah Sharif, Adam Abdullah, *Impact of Time Value of Money Theory in Ijarah Sukuk Genuineness: the Case of Bahrain and Malaysia*, (International Business Research; Vol. 11, No. 7 April 2018).
- Muhammad Hanafi, *Pengaruh penerbitan sukuk ijarah terhadap profitabilitas perusahaan yang terdaftar di bursa efek Indonesia tahun 2012-2013*, (Jurnal eras Acitya – Jurnal Ilmiah UNTAG Semarang, Vol. 4 No. 3, 70-86, 2015).
- Ajeng andriyanti putri, *Pengaruh Penerbitan Sukuk Ijarah Terhadap Return On Asset, Return On Equity Dan Earning Per Share Emiten di Bursa Efek Indonesia tahun 2009-2013*, (Jurnal JESTT Vol.2 No.6 Juni 2015).
- Dede Abdul Fatah, *Perkembangan Obligasi Syariah (Sukuk) di Indonesia: Peluang dan Tantangan*, (Jurnal Al-Adalah, Vol. X edisi 1 Januari 2011).
- Ryandono, *Bursa Efek Dan Investasi Syariah*, (Jakarta : Serambi, 2009).
- Mustajab hariyanto, *Analisis Laporan Keuangan Integrated And Comprehensive Edition*, (Jakarta: PT Gramedia Widiasarana Indonesia, 2014)