

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Pasar modal memiliki peranan penting dalam kegiatan ekonomi dibanyak negara, terutama di negara-negara yang menganut sistem ekonomi pasar. Mengapa demikian, karena pasar modal dapat menjadi sumber dana alternatif bagi perusahaan- perusahaan. Perusahaan merupakan salah satu agen produksi yang secara nasional akan membentuk Gross Domestik broto (GDP). Sehingga perkembangan pasar modal akan menunjang kegiatan peningkatan Gross domestik bruto . Dengan kata lain, berkembangnya pasar modal suatu negara akan mendorong pada kemajuan ekonomi negara tersebut.

Pasar modal berbeda dengan industri keuangan lainnya, perbedaan tersebut melahirkan beberapa karakteristik tersendiri dalam industri pasar modal. UU no 8 tahun 1995 menjelaskan bahwa “pasar modal adalah kegiatan-kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang terbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek”. UU no.8 tahun 1995 dalam ketentuan umum juga menjelaskan bahwa “bursa efek adalah pihak yang menyelenggarakan

dan menyediakan sistem dan atau sarana untuk mempertemukan penawaran jual dan beli efek pihak-pihak lain dengan tujuan memperdagangkan efek di antara mereka.¹

Dunia perbankan saat ini dihadapkan dengan masalah perekonomian Indonesia yang semakin memburuk, nilai rupiah yang terus menurun terhadap kurs dollar mengakibatkan penurunan permintaan pembiayaan karna tingginya bunga kredit sehingga aktiva produktif bermasalah semakin tinggi. Kondisi keuangan seperti ini menyebabkan bank harus menyediakan modal yang cukup sehingga dapat mengatasi kerugian akibat aktiva produktif bermasalah maupun kelancaran bank dalam setiap kegiatan operasionalnya. Kecukupan modal bank sering kali dipenuhi dengan menerbitkan surat berharga karena sifatnya yang mudah dicairkan. Saat ini sukuk sebagai salah satu instrumen surat berharga menjadi pilihan yang kuat karena tingkat keuntungan yang lebih besar dibandingkan surat berharga lainnya dalam jangka waktu yang cukup panjang. Sukuk adalah suatu kontrak perjanjian tertulis yang bersifat jangka panjang untuk membayar kembali pada waktu tertentu seluruh kewajiban yang timbul akibat

¹ Ramadhani Ikromi, “Pengaruh Penerbitan Obligasi Syariah Terhadap Profitabilitas”, Jurnal Ekonomi, Vol. 12. No. 2. (Oktober, 2013), Forum Silaturahmi Studi Ekonomi Islam, hal. 150.

pembiayaan untuk kegiatan tertentu menurut syarat dan ketentuan serta membayar sejumlah manfaat secara periodik menurut akad.²

Obligasi syariah adalah suatu commercial paper (Surat Berharga) jangka panjang berdasarkan prinsip syariah yang di keluarkan emiten kepada pemegang obligasi yang mewajibkan emiten untuk membayar pendapatan kepada pemegang obligasi syariah berupa bagi hasil atau margin atau fee serta membayar kembali dana obligasi pada saat jatuh tempo.

Obligasi syariah selain merupakan pilihan investasi yang di patut di perhitungkan namun sekaligus juga memelihara manusia untuk tetap sesuai dengan kaidah penciptaannya, yaitu hanya untuk menyembah allah sehingga semua praktek investasi obligasi syariah di sesuaikan dengan prinsip prinsip syariat islam di antaranya harus bebas dari unsur *maysir*, *gharar*, dan *riba*. Setiap perusahaan selalu membutuhkan dana dalam rangka memenuhi kebutuhan operasi sehari-hari maupun untuk mengembangkan perusahaan. Kebutuhan dana tersebut berupa modal kerja maupun untuk pembelian aktiva tetap. Untuk memenuhi kebutuhan dana tersebut, perusahaan harus mampu

² Abdul Aziz, *Manajemen Investasi Syari'ah*, (Bandung: Penerbit Alfabeta, 2010), Cetakan Pertama, h. 107

mencari sumber dana dengan komposisi yang menghasilkan beban biaya yang paling murah.³

Obligasi rupanya telah menjadi alternative investasi yang semakin menarik dan propektif. Hal ini dapat di buktikan dengan semakin banyaknya perusahaan yang melakukan emisi obligasi. Dalam hubunga dengan bisnis investasi syariah keberadaan yang sesuai dengan prinsip syariah mutlak untuk mengakomodir kebutuhan berinvestasi para investor muslim khususnya dan investor lain pada umumnya.

Obligasi syariah merupakan langkah kreatif untuk menghindari riba serta memanfaatkan potensi pasar investor muslim. Sebagai instrument baru perlu adanya upaya sosialisasi bentuk, pola, fan mekanisme obligasi syariah dan bagaimana prospek obligasi syariah ke depan dalam bisnis permodalan Indonesia. Agar obligasi syariah terhindar dari praktek-praktek spekulatif dan ribawi, maka perlu adanya nilai nilai islam sebagai pedoman kaum muslim untuk menghadapi kenyataan saat ini. Dimana islam dan umatnya di hadapkan pada abad moderenisasi dan ilmu pengetahuan sehingga terjadi pergeseran nilai-

³ Ramadhani Ikromi, “*Pengaruh Penerbitan Obligasi Syariah Terhadap Profitabilitas*”, Jurnal Ekonomi, Vol. 12. No. 2. (Oktober, 2013), Forum SilahTurahmi Studi Ekonomi Islam, hal. 151.

nilai pada masyarakat. Untuk itulah para ilmuwan, para ulama serta peminat studi keislaman gigih mengerahkan kemampuan intelektualnya. Dengan menjawab kegelisahan para pelaku ekonomi muslim yang ingin berbisnis sesuai dengan ketentuan syariah.

Oleh karena itu, Dewan Syariah Nasional (DSN) merasa perlu mengeluarkan fatwa tentang obligasi syariah karena al-Quran menegaskan bahwa riba itu adalah haram. Sedangkan obligasi yang ada pada saat ini hanya obligasi konvensional berbasis bunga itu ternyata tidak bisa memecahkan masalah dalam perekonomian.⁴

Bank Syariah Mandiri sebagai bank syariah pertama yang menerbitkan obligasi syariah (*sukuk*) diharapkan dapat menjadi role model untuk bank syariah lainnya. Dengan menerbitkan obligasi syariah (*sukuk*) maka bank dapat memperkuat pada sisi permodalan dan menambah profit atau keuntungan bagi bank. Hingga saat ini Bank Syariah Mandiri sudah menerbitkan obligasi syariah (*sukuk*) sebanyak 4 kali.

Bank Syariah Mandiri menerbitkan Obligasi Syariah (*Sukuk*) Subordinasi I pada tanggal 31 Oktober 2003 menggunakan akad

⁴ Warkum Sumitro, *Asas-asas Perbankan Islam dan Lembaga-lembaga Terkait*, (Jakarta. PT. Raja Grafindo Persada, 2004) Cet. Ke-4, h.202

mudharabah dengan jumlah Rp.200 miliar dan memiliki jangka waktu selama 5 tahun. Obligasi syariah (*sukuk*) Subordinasi II diterbitkan pada tahun 2007 dengan jumlah Rp.200 miliar dan berjangka 5 tahun.

Pada tahun 2011 Bank Syariah Mandiri menerbitkan Obligasi Syariah (*Sukuk*) Subordinasi III melalui tiga tahap yaitu tahap 1 dengan jumlah Rp.75 miliar, tahap 2 dengan jumlah Rp.275 miliar, dan tahap 3 sebanyak Rp.150 miliar. Total obligasi syariah (*sukuk*) yang dikeluarkan oleh Bank Syariah Mandiri adalah Rp.500 miliar dengan jangka waktu 5 tahun.⁵

Bank Syariah Mandiri menerbitkan Obligasi Syariah (*sukuk*) subordinasi IV pada tanggal 22 Desember 2016 menggunakan *sukuk mudharabah* dengan jumlah Rp. 375 miliar dengan menawarkan imbal hasil floating dan akan membagi hasil secara triwulan dengan pembayaran bagi hasil pertama jatuh pada tanggal 22 Maret 2017 dan dengan jangka waktu 7 tahun.⁶

Obligasi Syariah (*Sukuk*) Subordinasi ini ditawarkan dengan kewajiban perseroan untuk membayar kepada pemegang obligasi

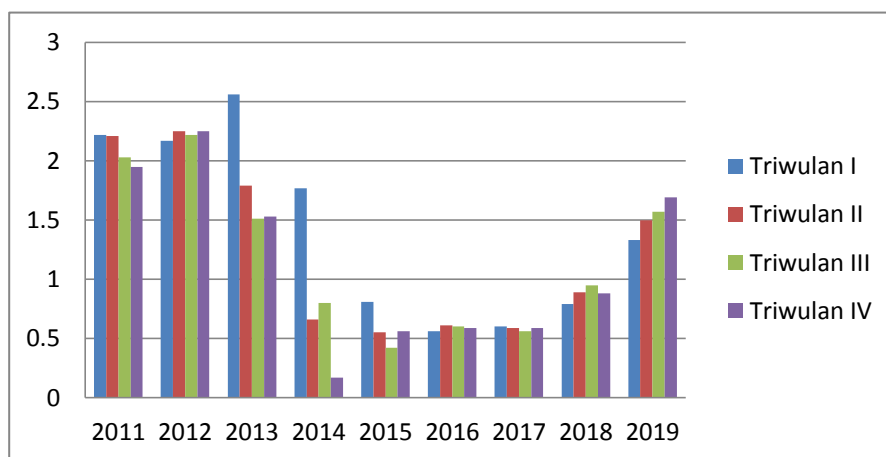
⁵ Choirul Atussholihah Fitriyanti “ *Pengaruh Obligasi Syariah (sukuk) Terhadap Profitabilitas Bank Syariah Mandiri*” (Skripsi : IAIN SURAKARTA, 2017), h. 4.

⁶ BSM Terbitkan *sukuk* Rp 375 miliar”, *Kontan.co.id*, (22 Desember 2016).

sejumlah pendapatan bagi hasil setiap 3 bulan, dan membayar kembali dana obligasi pada tanggal pembayaran kembali jumlah pokok obligasi. Bisa di lihat pada kurva grafik di bawah ini.

Grafik 1.1

Kurva Retun On Asset (ROA) Bank Syariah Mandiri dalam (%)



Sumber: Laporan Keuangan Triwulan Bank Syariah Mandiri

Bisa di lihat dari kurva di atas, pada saat Bank Syariah Mandiri Setelah Bank Syariah Mandiri menerbitkan Obligasi Syariah (Sukuk) Subordinasi III tersebut, terlihat nilai ROA cenderung stabil pada tahun 2012, pada tahun 2013 cenderung fluktuatif, akan tetapi pada tahun 2014 nilai ROA tersebut mengalami penurunan yang signifikan. Setelah Bank Syariah Mandiri menerbitkan Obligasi Syariah (Sukuk) Subordinasi Ke-IV pada tahun 2016 tersebut, terlihat nilai ROA

cenderung mengalami fluktuatif yang berarti mengalami kenaikan dan penurunan.

Perusahaan yang menerbitkan obligasi syariah (*sukuk*) memperoleh sumber pendanaan yang lebih luas untuk menjalankan aktivitas perusahaan. Dana tambahan yang dihasilkan tersebut memungkinkan bagi perusahaan penerbit obligasi syariah (*sukuk*) untuk meningkatkan keuntungan perusahaan. Keuntungan yang diperoleh perusahaan dapat digunakan sebagai tambahan modal untuk menjalankan aktivitas lainnya. Prestasi manajemen dari sebuah perusahaan dapat di lihat dari kemampuan kerja perusahaan dalam mengendalikan kinerja keuangannya. Kemampuan kerja keuangan yang di harapkan oleh perusahaan adalah memperoleh keuntungan yang tinggi bagi perusahaan dan meningkatkan nilai perusahaan.⁷

Pengukuran kinerja keuangan di lakukan untuk melihat seberapa jauh kemampuan perusahaan dalam mengendalikan sumber daya yang di miliki untuk menghasilkan laba perusahaan. Dengan melihat rasio profitabilitas perusahaan, kita dapat melihat kemampuan kinerja perusahaan dalam menghasilkan laba. Jadi semakin tinggi

⁷ Muhamad, *Manajemen Dana Bank Syariah*, (Jakarta : PT Raja Grafindo Persada, 2002), h. 210.

profitabilitas yang di dapatkan oleh perusahaan, maka semakin baik pula kemampuan keuangan perusahaan.⁸

Untuk melihat tingkat profitabilitas perusahaan, dapat di lihat melalui rasio *Return On asset* (ROA) pada laporan keuangan yang di terbitkan oleh perusahaan. *Rasio On Asset* (ROA) mencerminkan tingkat bagi hasil yang di capai setelah melakukan kegiatan operasional perusahaan terhadap seluruh potensial kekayaan yang ada. Keuntungan perusahaan di ukur dari tingkat pengembalian atas asset *Return On Asset* (ROA).⁹

Sebelum menerbitkan obligasi syariah (sukuk), sebuah perusahaan pasti sudah memikirkan dengan berbagai pertimbangan mengenai dana segar beserta keuntungan yang akan diperoleh oleh perusahaan tersebut. Hal tersebut dikarenakan pada dasarnya suatu perusahaan mengambil sebuah kebijakan yang tidak terlepas dari mencari suatu keuntungan, begitu pula halnya dengan para investor sebelum menginvestasikan dananya untuk membeli obligasi syariah (sukuk), dan mereka berfikir akan mendapatkan keuntungan dari obligasi syariah (sukuk).

⁸ M Mamduh Hanafi, dan Abdul Halim, *Analisis Laporan Keuangan*, (Yogyakarta: UPP STIM YKPN), Edisi ke 4, h. 81.

⁹ Muhamad, *Manajemen Dana*,h. 245.

Secara teori, dengan menerbitkan obligasi syariah (sukuk) suatu perusahaan akan mendapatkan keuntungan, atau keuntungan perusahaan yang di dapat meningkat, akan tetapi kenyataannya berbeda. Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Tatik Rosiyadi (2014), bahwa penerbitan obligasi syariah (sukuk) ijarah tidak berpengaruh terhadap profitabilitas perusahaan. Dan penerbitan obligasi syariah (*sukuk*) ijarah tidak kuat dan tidak mempunyai pengaruh sama sekali.

Sesuai dengan latar belakang diatas, maka peneliti melakukan penelitian dengan judul “PENGARUH PENERBITAN OBLIGASI SYARIAH (SUKUK) TERHADAP *RETURN ON ASSET* BANK SYARIAH MANDIRI (Periode Tahun 2011-2019)”.

B. Identifikasi Masalah

Setelah diterbitkannya obligasi syariah (sukuk), Bank Syariah Mandiri mengharapkan adanya peningkatan dan pendapatan profitabilitas yang lebih signifikan dibandingkan sebelumnya. Tetapi jika dilihat pada rasio profitabilitas ROA sebelum dengan setelah penerbitan obligasi syariah (sukuk) tidak terjadi peningkatan yang cukup berarti. Sehingga perlu diteliti, apakah peningkatan pendapatan profitabilitas ini memang dipengaruhi oleh penerbitan obligasi syariah (sukuk) yang diterbitkan oleh Bank Syariah Mandiri.

C. Batasan Masalah

Berdasarkan identifikasi masalah diatas, maka perlu dilakukan pembatasan terhadap masalah yang akan diteliti untuk menghindari ruang lingkup yang terlalu luas. Adapun pembatasan masalah dalam penelitian ini adalah :

1. Data-data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan laporan keuangan Triwulan Bank Syariah Mandiri dari tahun 2011-2019.
2. Perusahaan yang diteliti adalah Bank Syariah Mandiri.
3. Indikator yang digunakan dalam mengukur profitabilitas adalah *Return On Asset* (ROA). Dalam penelitian ini tidak membahas mengenai kinerja keuangan secara menyeluruh. Manajemen yang diambil hanya sebatas rasio keuangan yang diambil dari laporan keuangan.

D. Rumusan Masalah

Berdasarkan penjelasan mengenai latar belakang yang telah dipaparkan di atas, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah Apakah Penerbitan Obligasi Syariah (Sukuk) berpengaruh terhadap *Return On Asset* (ROA) Bank Syariah Mandiri?

E. Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan permasalahan di atas, maka penelitian ini bertujuan untuk menganalisa Apakah penerbitan obligasi syariah (sukuk) berpengaruh terhadap *Return On Asset* (ROA) Bank Syariah Mandiri.

F. Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat dan memberikan bantuan kepada:

1. Praktisi dan Investor, menjadi sumber informasi mengenai Pengaruh dan keuntungan dari penerbitan obligasi syariah (sukuk) terhadap profitabilitas.
2. Akademisi, sebagai tambahan referensi dan pengetahuan mengenai pengaruh penerbitan obligasi syariah (sukuk) terhadap profitabilitas perusahaan.
3. Penulis, sebagai referensi, menambah pengetahuan dan wawasan mengenai pengaruh penerbitan obligasi syariah (*sukuk*) terhadap profitabilitas perusahaan sehingga dapat diterapkan dalam kegiatan akademisnya.

G. Sistematika Pembahasan

Adapun sistematika penelitian yang di gunakan oleh penulis terdiri dari 5 Bab yang masing masing Bab terdiri dari:

BAB I PENDAHULUAN

Bab ini berisi mengenai latar belakang masalah, identifikasi masalah, batasan masalah, rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, kerangka pemikiran, dan sistematika pembahasan.

BAB II TINJAUAN PUSTAKA

Bab ini menguraikan tentang kajian teori, tinjauan pustaka, kerangka berfikir yang berhubungan dengan penelitian, penelitian Terdahulu yang Relavan dan Hipotesis

BAB III METODE PENELITIAN

Bab ini menjelaskan tentang waktu dan wilayah penelitian, jenis penelitian, sampel, data dan sumber data, teknik pengumpulan data, variabel penelitian, definisi operasional variabel, dan teknik analisis data.

BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Bab ini yakni bagian dari metodologi penelitian akan menjelaskan pokok masalah utama untuk mencapai hasil dan tujuan yang di inginkan. Bab ini menguraikan tentang gambaran umum

penelitian, pengujian dan hasil analisis data, pembahasan hasil analisis data (pembuktian hipotesis).

BAB V PENUTUP

Bab ini berisi tentang kesimpulan, dan saran-saran yang dapat diberikan sehubungan dengan penelitian.

