KATA PENGANTAR

بسم الله الرحمن الرحيم

Segala puji syukur senantiasa dipanjatkan kehadirat Allah SWT atas karunia dan limpahan nikmat-Nya, sehingga tesis dengan judul **"Implikasi Penerbitan Sukuk Terhadap Kinerja Keuangan Dan Kesejahteraan Karyawan (Studi Pada Bank Muamalat Indonesia)"** ini dapat terselesaikan. Sholawat dan salam senantiasa tercurahkan kepada Baginda Rasulullah Muhammad SAW yang telah menuntun umatnya menuju agama Allah sehingga tercerahkanlah kehidupan saat ini.

Dalam penyusunan tesis ini, banyak pihak yang terlibat dalam membantu penyalesaiannya. Oleh karena itu patut diucapkan terima kasih teriring do'a *Jazakumullahu Ahsanal Jaza* kepada mereka yang telah banyak membantu, membimbing dan memberikan dukungan demi penulisan tesis ini.

1. Prof. Dr. H. Babun Suharto, SE., MM. selaku Rektor Institut Agama Islam Negeri (IAIN) Jember sekaligus dosen pembimbing I yang telah memberikan ijin dan bimbingan yang bermanfaat.
2. Prof. Dr. H. Miftah Arifin, M.Ag. selaku Direktur Program Pascasarjana IAIN Jember yang telah memberikan ijin dan bimbingan yang bermanfaat.
3. Dr. Kharunnisa Musari, ST., M. MT selaku Dosen Pembimbing II yang telah banyak memberikan bimbingan, motivasi dan pengarahan sehingga penelitian ini berjalan dengan lancar.
4. Dr. Abdul Wadud Nafis, Lc selaku Kaprodi Ekonomi Syariah Pascasarjana yang telah memberikan motivasi selama penyusunan tesis.
5. Seluruh Dosen Pascasarjana IAIN Jember yang telah memberikan ilmu, mendidik dan membimbing selama penulis menempuh pendidikan di almamater tercinta.
6. Bapakku Alm. H. Sholehan dan ibuku tercinta ibu Maimunah serta kakak-kakaku (Nur Aini, Imam Hanafi, dan Uswatun Hasanah) yang telah memberikan motivasi serta tiada hentinya memberikan do'a kepada penulis supaya dalam penyusunan tesis ini berjalan lancar dan diberikan keberkahan. Amin.
7. Suamiku tersayang Fawaid dan putraku tercinta Muhammad Zaidan Ikmal Fawaid serta mertuaku Bapak Dafir dan Ibu Hossaenah yang telah memberikan do'a, semangat dan dukungan dalam penyusunan tesis ini.
8. Teman-teman seperjuangan di Program Pascasarjana IAIN Jember khususnya Prodi Ekonomi Syariah yang senantiasa memberikan motivasi dan dukungan hingga terselesaikannya tesis ini,

digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id

Semoga penyusunan Tesis ini dapat bermanfaat dan barokah bagi penulis pada khususnya dan pembaca pada umumnya. *Amin Ya Robbal Alamin.*

Jember, 7 April 2016 2015
Penulis

Miftahul Hasanah

IAIN JEMBER

digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id

DAFTAR ISI

HALAMAN SAMPUL i
HALAMAN JUDUL ii
HALAMAN PERSETUJUAN iii
HALAMAN PENGESAHAN iv
ABSTRAK v
KATA PENGANTAR vi
DAFTAR ISI vii
DAFTAR TABEL viii
DAFTAR GAMBAR/BAGAN ix
DAFTAR LAMPIRAN x
PEDOMAN TRANSLITERASI ARAB-LATIN xii
BAB I PENDAHULUAN 1
A. Latar Belakang Masalah 1
B. Rumusan Masalah 6
C. Tujuan Penelitian 6
D. Manfaat Penelitian 7
E. Ruang Lingkup Penelitian 7
F. Definisi Operasional 9
G. Sistematika Pembahasan 11
BAB II KAJIAN PUSTAKA 14
A. Penelitian Terdahulu 14
B. Kajian Teori 25
1. Kajian Teori Tentang Sukuk 25
2. Kajian Teori Tentang Kinerja Keuangan 47
3. Kajian Teori Tentang Kesejahteraan Karyawan 54
C. Kerangka Konseptual 64
D. Hipotesis 65

digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id

BAB III METODE PENELITIAN 67
A. Pendekatan dan Jenis Penelitian 67
B. Populasi dan Sampel 67
C. Teknik dan Instrumen Penelitian 68
D. Analisis Data 69
E. Uji Validitas dan Reliabilitas 71
BAB IV HASIL PENELITIAN dan PEMBAHASAN 77
A. Deskripsi Data 77
1. Gambaran Umum BMI 77
2. Ikhtisar Sukuk 78
B. Evaluasi Model Pengukuran (*Outer Model*) 89
1. Uji Validitas 90
2. Uji Reliabilitas 93
C. Evaluasi Model Struktural (*Inner Model*) 93
D. Uji Hipotesis 94
E. Pembahasan 96

BAB VI PENUTUP
A. Kesimpulan 100
B. Saran 101
DAFTAR PUSTAKA 102
PERNYATAAN KEASLIAN TULISAN
LAMPIRAN-LAMPIRAN
RIWAYAT HIDUP

IAIN JEMBER

digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id

ABSTRAK

Hasanah, Miftahul, 2016. *Implikasi Penerbitan Sukuk Terhadap Kinerja Keuangan dan Kesejahteraan Karyawan (Studi Pada Bank Muamalat Indonesia).* Tesis. Program Studi Ekonomi Syariah Pascasarjana Institut Agama Islam Negeri Jember. Pembimbing I: Prof. Dr. H Babun Suharto, SE., MM. Pembimbing II: Dr. Khairunnisa Musari, ST., M.MT

Kata kunci: Sukuk, Kinerja Keuangan, Kesejahteraan Karyawan.

Konsep keuangan berbasis syariah Islam dewasa ini telah diterima secara luas di dunia dan telah menjadi alternatif bagi pasar yang menghendaki kepatuhan syariah (*shariah compliance*). Salah satu instrumen keuangan syariah yang telah diterbitkan baik oleh negara maupun korporasi adalah sukuk. Sukuk merupakan kelembagaan keuangan Islam lintas agama, kultur, dan negara yang kini menjadi bagian dari sistem keuangan dunia. Dan di Indonesia, Bank Muamalat merupakan lembaga keuangan perbankan pertama yang menerbitkan sukuk.

Penelitian ini bertujuan untuk menguji secara empiris variabel-variabel dalam penelitian yang telah dirumuskan dalam rumusan masalah, yaitu apakah terdapat implikasi antara penerbitan sukuk (X) terhadap kinerja keuangan (Y_1) dan kesejahteraan karyawan (Y_2) pada Bank Muamalat Indonesia. Penelitian ini menggunakan data sekunder dengan data *time series* berdasarkan laporan keuangan BMI 2000- 2014, statistik perbankan syariah, dan statistik pasar modal syariah tahun 2000-2014. Analisis yang dilakukan adalah menggunakan *Partial Least Square* (PLS) model reflektif dengan *software* SmartPLS 3.

Hasil analisis pada uji *path coeficient* menunjukkan bahwa penerbitan sukuk terhadap kinerja keuangan memperoleh nilai $T_{statistik}$ sebesar 1,255, lebih kecil dari nilai T_{tabel} yaitu 1,96 yang berarti Ho diterima dan Ha ditolak. Artinya, penerbitan sukuk tidak berimplikasi terhadap kinerja keuangan. Nilai *original sample* menunjukkan hasil -0,494 yang berarti arah hubungan negatif antara penerbitan sukuk dengan kinerja keuangan. Hubungan kinerja keuangan terhap kesejahteraan karyawan memperoleh nilai $T_{statistik}$ sebesar 0,798 lebih kecil dari nilai T_{tabel} yaitu 1,96, yang berarti Ho diiterima dan Ha ditolak. Hal ini berarti kinerja keuangan tidak berimplikasi terhadap kesejahteraan karyawan. Nilai *original sample* yaitu sebesar -0,035 yang berarti arah hubungan kinerja keuangan dan kesejahteraan karyawan, negatif. Jadi apabila variabel kinerja keuangan meningkat maka variabel kesejahteraan karyawan menurun. Selanjutnya, penerbitan sukuk terhadap kesejahteraan karyawan memiliki nilai $T_{statistik}$ sebesar 28,572 lebih besar dari nilai t_{tabel} yaitu 1,96 yang berarti bahwa Ha diterima dan Ho ditolak. Hal ini berarti penerbitan sukuk berimplikasi terhadap kesejahteraan karyawan. Nilai *original sample* yaitu sebesar 0,975 yang berarti arah hubungan positif antara penerbitan sukuk dengan kesejahteraan karyawan. Jadi apabila penerbitan sukuk meningkat maka kesejahteraan karyawan meningkat. Peran sukuk BMI terhadap industri keuangan syariah nasional sangat kecil yaitu sekitar 0,21% dari total sukuk yang masih beredar per Agustus 2015 .

digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id

ABSTRACT

Hasanah, Miftahul: 2016. *The Implication of Sukuk Issuance to The Financial Performing and The Employee's Well-Being (Study of Bank Muamalat Indonesia).* Thesis. Islamic Economic Studies Program. Graduate School of IAIN Jember. Advisor I: Prof. Dr. H. Babun Suharto, SE,. MM. Advisor II: Dr. Hj. Khairunnisa Musari, ST,. M.MT

Keywords: Sukuk, Financial Performing, Employee's Well-Being.

Nowadays, Islamic financial concept has been comprehensively accepted in the world and become an alternative for market that want shariah compliance. One of shariah financial instrument issued by states and corporates is sukuk. Sukuk is an interfaith financial institution cross cultur, and state that now become part of world financial system. And in Indonesia, Muamalat Bank is a first Islamic Banking institution that issued sukuk with e mission Rp 200 bilion on 2003. Furthermore, on 2008 with emission in the amount Rp 314 bilion, on 2012 with emission Rp 700 bilion.

The study aims to empirically test the variables of the research, which has been formulated in the formulation problems. Wether there are implication between issuance of sukuk (X) toward the financial performance (Y_1) and employee's well-being (Y_2) at the Bank Muamalat Indonesia. This research, use secondary data with the time series data based on financial statement of BMI 2000-2014. The analyzis performed by Structural Equation Model (SEM), reflective model. Furthermore, the testing of the hypotesis is done with the software of Smart Partial Least Square (PLS) in 3 version.

The result of path coeficient test showed that the issuance of sukuk to financial performance got $T_{statistic}$ as 1,255 its less than the value of T_{tabel} as 1,96, which means Ho was received and Ha was rejected. The value of original sample showed -0.494 which mean negative correlation and this is to say the issuance of sukuk to performing of financing does not implicate to fiinancial performance. The correlation of financial performance to the employee's well-being gain value $T_{statistic}$ as 0.798 is less than the value of T_{tabel} which is 1,96, its mean Ho was received and Ha was rejected. Its mean that financial performance does not implicate to the employee's well-being. The value of original sample showed -0.035, which mean negative connection. And the if variable of financial performance grow up, that employee's well-being come down. The correlation of issuance of sukuk toward the employee's well-being got $T_{statistic}$ as 28,572, bigger than the value of T_{table} as 1,96, which mean Ha was received and Ho was rejected. Its mean the issuance of sukuk to the employee's well-being does implication. The value of original sample showed 0.975 which mean positive correlation between. So, if issuance of sukuk grow up, the employee's well-being grow up too. BMI sukuk role of the national syaria finance industry was very small at around 0,21% of the total sukuk that were still outstanding per Agustus 2015.

digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id

ملخص البحث

الحسنة ,مفتاح, ٢٠١٦,"يبتدئ فى اخراج اصكوك الى محصل الفعل وسرورالجملة الفعلية (فى بنك معملت اندونسي)". تسس كلية الدرساتا لعليا فى الجامعة الاسلامية الحكومية جمبر. المشرفالاول: الففصر الدكتر الحج

با بون سوهرط المجستر. والمشرف الثانى: الدكتر الحج خيرالنساء مسري الما جستر.

مقدم فى الما لية المسمى بالشريعة الا سلا مية الذي اعشبر الى جميع الدنيا ودعوة جميع السوق على حق الشريعة (syariah compliance) احدها فى ما لية الشريعة الذى قد بداء خدر فى الوطانية ام غدره هكذا صكوك. الصكوك جنس من جنس المالية الا اسلامية فى الدين او للسب البلد صورة من كنفده الما ل الدنياوية والاندونسية. اما البيت المال اسم على المال فى البيت اولا يصدر الصكوك با لامس ٢٠٠ مليار فى سنة, ٢٠٠٣ با لامس الاكبر ٧٠٠ مليرِ, هذا افضل با لاءجتهاد لئلا يكون فى ابتدائه على مائدة بنك معاملا ت.

الاجتهاد بالمقصود ليتعلم variabel باجتهاد على الكلية بلمسئلة هت كان الصكوك في امفليكا سي الصكوك (X) الى المالية (Y_1) وسرورالفعلية (Y_2) فى اجتهاده القاعدة العامة فى الفعلة المالية على جنس على القول الملية بنك معا ملات سنة ٢٠٠٠ -٢٠١٤ القاعدة المالية الشريعة والسوق وعقد الشريعة اولا سنة ٢٠٠٠-٢٠١٤ وكيفية التجارة على (SEM).

والحامل با لتعريف (path coeficient) على مقصود الصكوك لئلا يصدر الهلاك فى الفعتية المالية بلجملة 0,494- ستتستك بالكبري 1.255 فعل مالية بالنزول. الكيفية الما لية لا مقصود على هلاك جملة سرور الفعلية بالجملة ٥٣٥. ٥- حتى يحسب الكبرى ٥-٨٩٧ الدار على حا صل الحثر (المعز) الذى لامقعود الصكوك الا على فبا لسرور افعلية قد نزل وبحدو الصكوك على الخير وبالسرور فعلية بالقيمة ٥٧٩,٥ بحس ا على حسب الكبرى ٨.٥٧٢ ٢هذا المقصود الحا صر الخير (المعنى) وهكزا ان كان الصكوك اعلى سرور الفعلية با لزول

digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Konsep keuangan berbasis syariah Islam dewasa ini telah diterima secara luas di dunia dan telah menjadi alternatif bagi pasar yang menghendaki kepatuhan syariah (*shariah compliance*). Diawali dengan perkembangan yang pesat di negara-negara Timur Tengah dan Asia Tenggara, produk keuangan dan investasi berbasis syariah Islam saat ini telah diaplikasikan di pasar-pasar keuangan Eropa, Asia, bahkan Amerika Serikat. Selain itu, lembaga-lembaga yang menjadi infrastruktur pendukung keuangan Islam global juga telah didirikan, seperti *Accounting and Auditing Organization for Islamic Institution* (AAOIFI), *International Financial Service Board* (IFSB), *International Islamic Financial Market* (IIFM), dan *Islamic Research and Training Institute* (IRTI). Salah satu instrumen keuangan syariah yang telah diterbitkan baik oleh negara maupun korporasi adalah sukuk atau obligasi syariah (Yuliati, 2011: 106).

Sukuk merupakan kelembagaan keuangan Islam lintas agama, kultur, dan negara yang kini menjadi bagian dari sistem keuangan dunia. Sukuk tidak hanya digunakan oleh negara-negara muslim, tetapi juga telah diadopsi dan diterapkan oleh negara-negara non muslim. Ayub (2009: 594), Maimunah (2011: 4), Omar (2015: 29), dan Ali (2007: 27) menyebutkan bahwa sukuk kini memiliki posisi krusial diantara instrumen-instrumen pasar modal islami untuk pendanaan dan mengelola likuiditas dengan profitabilitas, untuk tujuan pendidikan, perumahan yang terjangkau, sektor kesehatan, lingkungan, maupun pembiayaan bagi usaha mikro kecil menengah (UMKM). Menurut Musari (2013a: 32, 2015: 1), sukuk merupakan alternatif yang lebih baik daripada berutang

digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id

karena antara lain mengandung unsur kerja sama investasi, berbagi risiko dan keterlibatan aset (proyek) riil yang juga mendasari penerbitan sukuk.

Sebagai negara dengan jumlah penduduk mayoritas Muslim, Indonesia memiliki kesempatan menjadi pasar sukuk terbesar di dunia. Mulai tahun 2010, Wilson (2011: 27) menyebutkan pasar sukuk Indonesia memperkecil angka ketertinggalan dari Malaysia yang dulunya hanya sekitar 5% dari total keseluruhan sukuk di Malaysia atau setara rata-rata US$5,455 juta menjadi US$65.6 juta.

Di Indonesia, sukuk pertama kali diterbitkan oleh perusahaan operator jasa telekomunikasi, PT Indosat Tbk pada 2002. Sukuk diterbitkan untuk menjaring dana investasi syariah sebesar Rp 175 miliar dengan menggunakan akad *mudharabah* guna membiayai ekspansi bisnis perusahaan. Setelah itu, penerbitan sukuk diikuti oleh perusahaan lainnya seperti PT Adhi Karya, PT Berlian Laju Tanker Tbk, PT Adira Dinamika Multi Finance Tbk, Perusahaan Listrik Negara (Persero), PT Aneka Gas Industri, termasuk oleh PT Bank Syariah Muamalat Indonesia Tbk (BMI). Secara kumulatif, jumlah sukuk korporasi yang pernah diterbitkan hingga 13 Agustus 2014 sebanyak 65 emiten dengan total nilai emisi mencapai Rp 12.294,4 miliar.

Kehadiran pasar modal berbasis integrasi produk syariah di Indonesia memberi harapan bagi industri perbankan syariah dalam mengoptimalkan penggunaan sumber dana yang tersedia sesuai dengan prinsip syariah sembari menjaga keseimbangan antara likuiditas dan tingkat keuntungan. Selain itu, kehadiran produk syariah di pasar modal Indonesia juga membuka peluang berinvestasi bagi masyarakat yang meyakini bahwa produk investasi konvensional mengandung elemen-elemen yang diharamkan syariah (Soemitra, 2014: 1). Tabel 1.1 menunjukkan jumlah emisi dan *outstanding* sukuk pada Pasar Modal Indonesia sepanjang 2002-2015.

digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id

Tabel 1.1
Jumlah Total Nilai Dan Jumlah Emisi Sukuk
Dan Sukuk *Outstanding*

Tahun	Emisi Sukuk		*Outstanding* Sukuk	
	Total Nilai (Rp Miliar)	Jumlah Sukuk	Total Nilai (Rp Miliar)	Jumlah Sukuk
2002	175.0	1	175.0	1
2003	740.0	6	740.0	6
2004	1.424.0	13	1.394.0	13
2005	2.009.0	16	1.979.0	16
2006	2.282.0	17	2.179,4	17
2007	3.174.0	21	3.029,4	20
2008	5.498.0	29	4.958.4	24
2009	7.015.0	43	5.621.4	30
2010	7.815.0	47	6.121.0	32
2011	7.915.4	48	5.876.0	31
2012	9.790.4	54	6.883.0	32
2013	11.994.4	64	7.553.0	36
2014	12.956.4	71	7.105.0	35
2015 Januari	12.956.4	71	7.105.0	35
2015 Februari	12.956.4	71	7.078.0	34
2015 Maret	12.956.4	71	7.078.0	34
2015 April	13.517.4	72	7.678.0	35
2015 Mei	13.579.4	73	13.579.4	36
2015 Juni	14.483.4	80	8.444.0	42
2015 Juli	14.483.0	80	8.284.0	41
2015 Agustus	14.483.4	80	8.284.0	41

Sumber: Statistik Pasar Modal Syariah, Otoritas Jasa Keuangan (OJK)

Sumber: Statistik Pasar Modal Syariah, Otoritas Jasa Keuangan (OJK)

Gambar 1.1
Statistik Sukuk Korporasi di Pasar Modal Syariah, Otoritas Jasa Keuangan Per Agustus 2015.

digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id

Berdasarkan data statistik Pasar Modal Syariah per Agustus 2015, dari 41 jumlah sukuk yang masih beredar, 6 diantaranya adalah sukuk yang diterbitkan oleh bank. Hal tersebut tentu beralasan, karena sebuah bank harus selalu menjaga likuiditasnya karena bank adalah lembaga kepercayaan masyarakat sehingga manajemen bank harus menggunakan semua perangkat operasionalnya agar mampu menjaga kepercayaan masyarakat. Salah satu perangkat penting dalam menopang kepercayaan itu adalah permodalan yang memadai. Modal merupakan faktor yang amat penting bagi perkembangan dan kemajuan bank sekaligus berfungsi sebagai penjaga kepercayaan masyarakat (Arifin, 2009: 158).

Secara teori, dengan menerbitkan su*kuk mudharabah* suatu bank akan mendapatkan atau meningkatkan *Capital Adequacy Ratio* (CAR). Kehadiran sukuk dapat menjadi peluang bagi bank syariah untuk meningkatkan CAR (Arifin, 2009: 159). Hal ini pula yang menjadi alasan diterbitkannya sukuk *mudharabah* oleh Bank Muamalat Indonesia (BMI). Pada Juli 2012, BMI kembali menerbitkan sukuk sebesar Rp 800 miliar dan menggenapi permintaan pada Maret 2013 dengan tambahan Rp 700 miliar dengan bagi hasil 9,6% setelah sebelumnya pada Juni 2008 telah menerbitkan sukuk *mudharabah* senilai 314 milyar dengan jangka waktu 10 tahun.

Total emisi obligasi dan sukuk yang sudah tercatat sepanjang 2015 adalah 22 emisi dari 20 emiten senilai Rp24,11 triliun. Angka ini menggenapi total emisi obligasi dan sukuk yang tercatat di BEI sejumlah 268 emisi dengan nilai nominal *outstanding* sebesar Rp232,13 triliun dan USD100 juta yang diterbitkan oleh 104 emiten. Surat Berharga Negara (SBN) tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) berjumlah 94 seri dengan nilai nominal Rp1.332,93 triliun.

BMI merupakan lembaga perbankan syariah pertama di Indonesia juga menjadi lembaga perbankan syariah pertama yang menerbitkan sukuk, yaitu pada tahun 2003

digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id

dengan jumlah emisi sukuk sebesar Rp 200 miliar dengan nama Sukuk *Mudharabah* Subordinasi I yang telah jatuh tempo pada tahun 2008 (Ikhtisar Keuangan, 2014: 17). Sukuk Subordinasi *Mudharabah* II diterbitkan pada tahun 2008 senilai Rp 314 milyar. Pada Juni 2012, BMI kembali menerbitkan Sukuk dengan akad *Mudharabah* senilai Rp 800 milyar dengan nama Sukuk Subordinasi *Mudharabah* Berkelanjutan I Tahap I dengan jangka watu selama 10 tahun dengan kupon sebesar 8,16 %. Kemudian pada Maret 2013, BMI menggenapi permintaan sukuk dengan menerbitkan kembali Sukuk Subordinasi *Mudharabah* Berkelanjutan I Tahap II dengan nilai emisi sebesar Rp 700 milyar dengan kupon sebesar 7,65 % dan jatuh tempo pada Maret 2023. Berikut tabel data sukuk yang dikeluarkan oleh BMI mulai tahun 2000-2014:

Tabel 1.2
Data Sukuk BMI

No.	Nama	Tahun	Jumlah Emisi Sukuk
1	Sukuk Mudharabah Sub Ordinasi I	2003-2008	Rp. 200 milyar
2	Sukuk Mudharabah Sub Ordinasi II	2008-2018	Rp. 314 milyar
3	Sukuk Mudharabah Sub Ordinasi Berkelanjutan I	2012-2022	Rp. 700 milyar
4	Sukuk Mudharabah Sub Ordinasi Berkelanjutan II	2013-2023	Rp. 800 milyar

Sumber: Ikhtisar Keuangan BMI 2014

Berdasarkan latar belakang tersebut, maka ingin diketahui implikasi dari penerbitan sukuk terhadap kinerja keuangan dan kesejahteraan karyawan pada bank syariah sehingga disusunlah usulan penelitian berjudul **"Implikasi Penerbitan Sukuk Terhadap Kinerja Keuangan dan Kesejahteraan Karyawan (Studi Kasus Bank Muamalat Indonesia)".**

IAIN JEMBER
digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id

B. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang dan judul yang telah diuraikan, maka disusun rumusan masalah seputar implikasi dari penerbitan sukuk terhadap kinerja keuangan dan kesejahteraan karyawan bank syariah. Adapun rumusan masalah pada usulan penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Apakah penerbitan sukuk korporasi memiliki implikasi terhadap kinerja keuangan BMI?
2. Apakah kinerja keuangan memiliki implikasi terhadap kesejahteraan karyawan BMI?
3. Apakah penerbitan sukuk korporasi memiliki implikasi terhadap kesejahteraan karyawan BMI?
4. Bagaimanakah peran sukuk BMI terhadap industri keuangan syariah nasional?

C. Tujuan Penelitian

Tujuan penelitian harus mengacu kepada masalah-masalah yang telah dirumuskan sebelumnya. Adapun tujuan penelitian dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui implikasi penerbitan sukuk korporasi terhadap kinerja keuangan BMI.
2. Untuk mengetahui implikasi kinerja keuangan terhadap kesejahteraan karyawan BMI.
3. Untuk mengetahui implikasi penerbitan sukuk korporasi terhadap kesejahteraan karyawan BMI.
4. Untuk mengetahui peran sukuk terhadap kinerja keuangan BMI.
5. Untuk mengetahui peran sukuk terhadap kesejahteraan karyawan BMI.

IAIN JEMBER

digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id

D. Manfaat Penelitian

Pada bagian ini ditunjukkan manfaat penelitian terutama bagi pengembangan ilmu atau pelaksanaan pembangunan dalam arti luas. Dengan kata lain, uraian dalam subbab ini berisi alasan kelayakan atas masalah yang diteliti. Berikut dipaparkan manfaat penelitian baik secara khusus maupun secara umum**.**

1. Secara Khusus

Diharapkan penelitian ini dapat bermanfaat untuk menambah wawasan dan pengetahuan bagi peneliti untuk mensinergikan ilmu yang telah diperoleh di bangku kuliah dengan penelitian di lapangan, khususnya tentang ekonomi Islam dan investasi syariah.

2. Secara Umum

a. Bagi lembaga Institut Agama Islam Negeri (IAIN) Jember hasil penelitian ini akan menambah kepustakaan Syari'ah, khususnya program pascasarjana program studi Ekonomi Syari'ah tentang sukuk.

b. Bagi lembaga yang menjadi objek penelitian diharapkan menjadi masukan dan sebagai bahan evaluasi untuk mengembangkan produk investasi syariah.

c. Untuk masyarakat luas diharapkan penelitian ini mampu memberikan informasi, baik yang bersifat teoritis maupun praktis mengenai sukuk.

E. Ruang Lingkup Penelitian

Dalam bagian ini, dipaparkan penjabaran variabel-variabel dan indikator-indikatornya yang nantinya dapat dimunculkan dalam bentuk matrik atau model hubungan konseptual (Tim Perumus: 2014, 36). Didalam ruang lingkup penelitian, dipaparkan variabel penelitian yang terdiri dari variabel eksogen dan variabel endogen. Variabel penelitian adalah suatu atribut atau sifat atau nilai dari orang, obyek atau kegiatan yang mempunyai variasi tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari

digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id

dan kemudian ditarik kesimpulannya (Sugiyono, 2009: 38). Variabel tersebut dibagi menjadi dua yaitu:

1. Variabel Eksogen

Variabel eksogen, yakni variabel yang tidak diprediksi oleh variabel lain dalam model (Ferdinand, 2002:41). Variabel eksogen dikenal juga sebagai *source variable* atau *independent variable.* Dalam penelitian ini, yang menjadi variabel eksogen adalah sukuk korporasi (X) dengan indikatornya adalah:

X_1 = Total Pembiayaan

X_2 = FDR

2. Variabel Endogen

Variabel endogen, yakni variabel yang diprediksikan oleh satu atau beberapa variabel yang lain dalam model (Ferdinand, 2002:43). Variabel endogen dikenal juga sebagai *dependent variable*. Variabel dependen merupakan variabel yang diteliti yang memiliki nilai yang diduga berasal dari pengaruh variabel independen yang ditentukan sendiri oleh peneliti secara sistematis Dengan kata lain "*the dependent variabel is what the researcher wishes to explain* (Moleong,, 2008: 20)". Dalam penelitian ini yang menjadi variabel endogen yaitu: Kinerja keuangan bank syariah (Y_1) dengan indikator penelitian yaitu:

$Y_{1.1}$ = CAR (*Capital Adequacy Ratio*)

$Y_{1.1}$ = ROE (*Return On Equity*)

$Y_{1.3}$ = ROA (*Return On Assets*)

$Y_{1.4}$ = NIM (*Net Income Margin*).

Sedangkan kesejahteraan karyawan (Y_2) dengan indikator variabelnya yaitu:

$Y_{2.1}$ = Jumlah Kantor Layanan

IAIN JEMBER

digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id

$Y_{2.2}$ = NPF

$Y_{2.3}$ = DPK

F. Definisi Operasional

Definisi operasional adalah definisi yang digunakan sebagai pijakan pengukuran secara empiris terhadap variabel penelitian dengan rumusan yang didasarkan pada indikator variabel (Tim Perumus, 2014: 9). Tujuannya agar tidak terjadi kesalahpahaman tentang makna istilah, sebagaimana yang dimaksud oleh si peneliti. Dalam tesis ini, peneliti memberikan penjelasan mengenai beberapa konsep yang diperlukan untuk mendukung penelitian. Adapun definisi operasional dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Implikasi

Implikasi memiliki arti keterlibatan atau keadaan terlibat, dan dalam penelitian ini penulis mengartikan implikasi memiliki kesamaan arti dengan pengaruh sebagai faktor yang terjadi karena adanya sebuah hubungan kausal atau sebab akibat, penerbitan sukuk adalah menjadi penyebab dari perubahan sebuah kinerja keuangan bank dan kesejahteraan karyawan.

2. Sukuk

Dalam Fatwa Dewan Syariah Nasional (DSN) No. 32/DSN-MUI/IX/2002 dikatakan Obligasi Syariah adalah suatu surat berharga jangka berdasarkan prinsip syariah yang dikeluarkan emiten kepada pemegang obligasi syariah yang mewajibkan emiten untuk membayar pendapatan kepada pemegang obligasi syariah berupa bagi hasil/margin/*fee*, serta membayar kembali dana obligasi pada saat jatuh tempo. Sukuk korparasi adalah sukuk yang diterbitkan oleh sebuah perusahaan, yang dalam hal ini adalah BMI.

digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id

3. Kinerja Keuangan

Istilah kinerja, merupakan tolak ukur sebuah perusahaan dalam melaksanakan seluruh target yang diberikan. Dalam penelitian ini, penulis menjelaskan kinerja keuangan adalah sebagai variabel yang munculnya dipengaruhi oleh penerbitan sukuk.

4. Kesejahteraan Karyawan

a. Kesejahteraan

Kesejahteraan atau sejahtera dapat memiliki empat arti. Dalam istilah umum, sejahtera menunjukkan keadaan yang baik, kondisi manusia dimana orang-orangnya dalam keadaan makmur, sehat dan damai. Dalam konteks ekonomi, sejahtera dihubungkan dengan keuntungan benda. Sejahtera memiliki arti khusus resmi atau teknikal. Pemerintah Republik Indonesia (UU No. 11 Th. 2011) mendefinisikan kesejahteraan sosial adalah kondisi terpenuhinya kebutuhan material, spiritual, dan sosial warga negara agar dapat hidup layak dan mampu mengembangkan diri, sehingga dapat melaksanakan fungsi sosialnya.

Dalam perspektif ekonomi Islam, kesejahteraan digambarkan dalam firman Allah Q.S Thaha (20): 119 yang berbunyi: *"Sesungguhnya engkau tidak akan kelaparan di sini (surga), tidak pula akan telanjang, dan sesungguhnya engkau tidak akan merasakan dahaga maupun kepanasan"*. Dari ayat tersebut, jelas bahwa pangan, sandang, dan papan yang diistilahkan dengan tidak lapar, dahaga, telanjang, dan kepanasan semuanya telah terpenuhi di sana. Terpenuhinya kebutuhan ini merupakan unsur pertama dan utama kesejahteraan sosial.

b. Karyawan

Karyawan adalah orang yang bekerja pada suatu lembaga (kantor, perusahaan, dan sebagainya) dengan mendapat gaji (upah); pegawai; pekerja.

digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id

Berdasarkan definisi operasional di atas, maka judul penelitian **"Implikasi Penerbitan Sukuk Korporasi Terhadap Kinerja Keuangan Dan Kesejahteraan Bank Syariah (Studi Pada Bank Muamalat Indonesia)"** adalah penelitian yang berusaha untuk menganalisis implikasi penerbitan sukuk korporasi terhadap kinerja keuangan dan kesejahteraan karyawan bank syariah dengan melihat rasio keuangan pada laporan terpublikasi BMI dan juga tingkat kesejahteraan karyawannya mulai tahun 2000 sampai 2014.

G. Sistematika Pembahasan

Sistematika pembahasan berisi tentang deskripsi alur pembahasan laporan yang dimulai dari bab pendahuluan sampai bab penutup/kesimpulan dan saran-saran. Sistematika pembahasan digunakan untuk memberikan gambaran secara global tentang isi dari satu bab ke bab lain sehingga akan lebih memudahkan dalam meninjau dan menanggapi isinya. Adapun sistematika pembahasannya adalah sebagai berikut:

1. **BAB I: PENDAHULUAN**

   Pendahuluan yang merupakan pertanggungjawaban metodologis yang meliputi: latar belakang masalah, fokus penelititan, tujuan penelitian, manfaat penelititan, definisi istilah, serta sistematika pembahasan. Fungsi bab ini adalah untuk memperoleh gambaran secara umum mengenai pembahasan dalam tesis.

2. **BAB II: KAJIAN PUSTAKA**

   Pada bab ini, dipaparkan kajian kepustakaan terkait dengan penelitian terdahulu serta literatur yang berhubungan dengan tesis. Pada sub bab Penelitian terdahulu, ditampilkan penelitian sejenis yang telah dilakukan sebelumnya, dilanjutkan dengan kajian teori yang memuat tentang sukuk, kinerja keuangan da n kesejahteraan karyawan

IAIN JEMBER
digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id

bank syariah. Fungsi dari bab ini adalah sebagai landasan teori pada bab berikutnya untuk menganalisa data yang diperoleh dari penelititan.

3. **BAB III: METODOLOGI PENELITIAN**

Bab ini, membahas tentang metode yang akan digunakan dalam penelitian ini, mulai dari jenis dan pendekatan penelitian sampai kepada pengolahan data.

4. **BAB IV: HASIL PENELITIAN**

Dalam Bab ini, dipaparkan hasil penelitian mulai dari deskripsi data, pengujian data, serta pengujian hipotesis. Seluruh variabel serta indikator dalam penelitian ini, diuji dan tampilkan. Selanjutnya, apabila pembasan pada Bab V terlalu pendek, maka dapat digabungkan kedalam Bab IV (STAIN, 2014: 49). Jadi pada Bab ini ditampilkan pembahasan dan interpretasi data dari hasil penelitian yang telah dipaparkan sebelumnya.

5. **BAB V: KESIMPULAN**

Bab ini merupakan bab terakhir yang memaparkan tentang kesimpulan dari penelitian yang dilengkapi dengan saran. Bab ini berfungsi untuk memperoleh suatu gambaran dari hasil penelitian berupa kesimpulan. Dengan hasil kesimpulan penelitian akan dapat membantu memberikan saran-saran konstruktif yang terkait dengan penelititan ini.

IAIN JEMBER

digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id

BAB II

KAJIAN PUSTAKA

A. Penelitian Terdahulu

Sukuk merupakan instrumen keuangan Islam yang sedang berkembang dan menarik minat untuk dilakukan penelitian, baik di dunia praktis maupun akademis. Adapun beberapa penelitian yang membahas tentang sukuk adalah sebagai berikut:

1. Muhammad Handriyo Akbarullah (Tesis, 2011)

Penelititan ini berjudul **"Dampak Penerbitan Sukuk Terhadap Kinerja Bank Syariah (Studi Kasus Pada PT Bank Syariah Mandiri)" yang dilakukan oleh Mahasiswa Universitas Indonesia,** Program Studi Kajian Timur Tengah dan Islam, dengan hasil penelitian adalah sebagai berikut:

a. Uji statistik memperlihatkan penertiban sukuk berdampak kepada peningkatan pembiayaan yang dilakukan BSM dan dari uji rata-rata bahwa ada perbedaan yang signifikan antara rata-rata total pembiayaan yang dilakukan Bank Syariah Mandiri sebelum dengan sesudah penerbitan sukuk *mudharabah*.
b. Pada periode ini pula BSM memberikan penambah porsi pada pembiayaan *mudharabah* dan *musyarakah* dibanding periode sebelumnya, sehingga berdampak langsung pada pendapatan margin dan bagi hasil yang meningkat pada periode sesudah penerbitan sukuk, dan dari uji rata-rata diperoleh hasil yang berbeda.
c. Pada rasio rentabilitas, rata-rata rasio ROA tidak memiliki perbedaan signifikan antara kedua periode. Namun, pada rasio ROE menunjukkan nilai yang lebih baik pada periode sesudah daripada periode sebelumnya. Sedangkan rasio likuiditas yang diwakili oleh FDR menunjukkan hasil lebih baik setelah penerbitan sukuk daripada

digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id

periode sebelum penerbitan sukuk, ini menunjukkan perbedaan signfikan antara kedua periode. Dari sisi rasio solvabilitas bank, rata-rata CAR jauh lebih kecil pada periode sesudah penerbitan obligasi syariah dan hasil uji rata-rata menunjukkan perbedaan signifikan antara rata-rata pada dua periode tersebut.

2. Yayuk Sri Wahyuni (Tesis, 2011)

Tesis yang ditulis oleh mahasiswa Universitas Indonesia, Program Studi Timur Tengah dan Islam ini berjudul **"Analisis Komparasi Imbal Hasil dan Risiko Sukuk Dengan Menggunakan Harga Pasar dan Harga Wajar (Studi Kasus Pada Sukuk Yang Diterbitkan di Indonesia Periode 2009–2011)".** Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui perbedaan perhitungan imbal hasil dan risiko sukuk antara data harga pasar dengan data harga wajar, baik berdasarkan klasifikasi penerbit sukuk, peringkat (*rating*) sukuk maupun jangka waktu jatuh temponya. Besaran imbal hasil dan risiko sukuk diperoleh dengan melakukan perhitungan pada besaran *holding period yield* (HPY), *yield to maturity* (YTM), *risk adjusted return* (RAR) dan standar deviasi HPY.

Data yang dipilih merupakan data *time series* yaitu data sukuk yang dikeluarkan oleh negara maupun korporasi tanpa membedakan industri atau jenis usaha emiten (korporasi) dan sukuk tersebut ditransaksikan di pasar sekunder, serta dilaporkan ke Bursa Efek Indonesia (BEI) selaku Penerima Laporan Transaksi Efek. Kesimpulan dari penelitian ini adalah bahwa secara umum terdapat perbedaan yang signifikan secara statistik dari imbal hasil dan risiko sukuk antara yang menggunakan harga pasar dan harga wajarnya berdasarkan beberapa klasifikasi yang ditentukan.

IAIN JEMBER

digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id

3. Dessy Hariani (Tesis, 2011)

Tesis ini berjudul **"Pengaruh Penerapan *Good Corporate Governance* Terhadap Risiko Kredit Dan *Yield* Sukuk *Ijarah* Korporasi"** yang ditulis oleh mahasiswa pascasarjana Universitas Indonesia Program Studi Kajian Timur Tengah Dan Islam**.**

Data yang digunakan adalah seluruh emiten yang mengeluarkan sukuk *ijarah* dan tercatat di BEI per tanggal 31 Desember 2007, 31 Desember 2008, 31 Desember 2009, dan 31 Desember 2010 yang peringkatnya ditentukan oleh PT Pefindo. Seluruh data tersebut menjadi sampel dalam penelitian ini dengan *purposive sampling* berdasarkan kriteria tertentu.

Metode penelitian yang digunakan adalah kuantitatif dengan analisa data menggunakan analisis regresi linear berganda dengan SPSS. Hasil dari penelitian ini adalah risiko kredit diukur dengan peringkat sukuk dan DER (*Debt to Equity Ratio*). Penerapan GCG dalam penelitian ini diukur dengan jumlah *blockholder* (pihak yang memiliki saham > 5%), prosentase komisaris independen, komite audit dan kualitas audit yang ditentukan dengan menggunakan KAP big 4 atau tidak.

4. Didip Dimyati (Prosiding, 2014)

Penelitian ini berjudul "**Pengaruh Penerbitan** Sukuk ***Mudharabah Terhadap*** Tingkat Capital ***Adequacy Ratio* (CAR) PT Bank Muamalat Indonesia"**. Secara teori, dengan menerbitkan sukuk *mudharabah* suatu perusahaan dalam hal ini perbankan akan mendapatkan atau meningkatkan CAR, namun berdasarkan beberapa penelitian yang telah dilakukan bahwa, CAR pada PT Bank Muamalat Indonesia cenderung fluktuatif.

IAIN JEMBER
digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id

Sementara itu di sisi lain penerbitan sukuk *mudharabah* yang dilakukan oleh PT Bank Muamalat Indonesia tujuannya adalah untuk meningkatkan rasio CAR Bank Muamalat.

Rumusan masalah dalam penelitian ini adalah: Bagaimana Prosedur Sukuk *Mudharabah* di BMI, Tingkat CAR Pasca Penerbitan Sukuk *Mudharabah*, Pengaruh Penerbitan Sukuk *Mudharabah* Terhadap. Sedangkan tujuan penelitian ini dilakukan untuk meneliti secara empirik mengenai: Prosedur Sukuk *Mudharabah* di PT BMI, Perkembangan CAR Pasca Penerbitan Sukuk *Mudharabah*, dan Pengaruh Penerbitan Sukuk *Mudharabah* Terhadap CAR.

Metode yang dilakukan adalah penelitian deskriptif. Teknik pengumpulan data dalam penelitian ini adalah menggunakan data sekunder, dan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah laporan keuangan PT BMI 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 menunjukan bahwa variabel independen dengan menggunakan $\alpha = 5\%$, berpengaruh rendah terhadap variabel dependen. Hal ini dibuktikan dengan nilai t hitung > t tabel (2,868 > 2,571) dengan nilai signifikansi 9,831>0,109.

5. Lilis Yuliati (Jurnal Walisongo, 2011)

Penelitian yang dilakukan oleh Lilis Yuliati ini berjudul **"Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Minat Masyarakat Berinvestasi Sukuk"**. Kajian ini bertujuan untuk menganalisis interrelasi antara faktor-faktor resiko dengan atribut produk yang

digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id

mempengaruhi minat publik terhadap investasi Sukuk SR001 dan untuk mengetahui daya tarik Sukuk Bank Islam SR001 menurut para investor. Metode yang digunakan dalam kajian ini adalah survei, sementara responden adalah investor sukuk SR 001 sejumlah 100 orang. Penelitian dilaksanakan dengan cara membagi kuisioner dengan skala Likert. Teknik analisis yang digunakan adalah regresi ganda. Berdasarkan hasil penelitian dan diskusi yang dilakukan dapat disimpulkan bahwa resiko investasi dan produk Islami berkait positif dengan keinginan publik untuk melakukan investasi. Ini tampak jelas dari penghitungan statistik dengan tes F dan T.

6. **Tettet Fitrijanti** (**Jurnal Manajemen UNPAD**, **2010**)

Penelitian ini berjudul **"Pengaruh Penerbitan Obligasi Syariah (Sukuk) Perusahaan Terhadap Reaksi Pasar (Survey Terhadap Perusahaan–Perusahaan Yang Menerbitkan Obligasi Syariah Dan Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2002-2009)"**. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan-perusahaan yang telah menerbitkan obligasi syariah (sukuk) dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Teknik penentuan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling*.

Kriteria yang dijadikan dasar pemilihan anggota sampel pada penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan yang menerbitkan obligasi syariah (sukuk) dan telah menerbitkan saham sebelumnya di Bursa Efek Indonesia dan perusahaan-perusahaan yang telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia sejak periode 2002 s.d. 2009. Dari kriteria ini diperoleh 14 perusahaan sebagai sampel dengan total 26 penerbitan obligasi syariah (sukuk).

Kesimpulannya adalah bahwa nilai dan *rating* penerbitan obligasi syariah, baik secara simultan maupun parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap *cumulative*

digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id

abnormal return. Hasil penelitian ini dapat digunakan sebagai informasi bagi investor dalam mengambil keputusan untuk melakukan investasi dengan melihat kegunaan atas suatu informasi keuangan yaitu nilai dan *rating* penerbitan obligasi syariah (sukuk) dari suatu perusahaan.

Bagi investor yang akan berinvestasi di pasar modal dan memiliki orientasi jangka pendek, faktor yang mempengaruhi harga saham tidak hanya dipengaruhi oleh laporan keuangan perusahaan tersebut tetapi juga dipengaruhi oleh kondisi keuangan global. Oleh karena itu, dalam mengambil keputusan untuk berinvestasi, seorang investor harus juga peka terhadap informasi-informasi yang berkaitan dengan kondisi keuangan yang berhubungan dengan perusahaan atau industri tersebut.

7. **Khairunnisa Musari** (**Jurnal AJIBF**: **2013**)

Penelitian ini berjudul **"Analisis Pengaruh Penerbitan Sukuk Negara Terhadap Otonomi Keuangan Negara dan Kesejahteraan Sosial di Bahrain dan Indonesia"** yang dipublikasikan oleh *Australian Journal of Islamic Banking And Finance* (AJIBF). Metode yang digunakan adalah kuantitatif yang dikuatkan dengan analisis *kasyf* dan analisis kualitatif syar'i. Analisa data yang digunakan adalah *Partial Least Square* (PLS) dengan menggunakan data sekunder yaitu laporan penerbitan sukuk di Bahrain selama 11 tahun mulai 2001 sampai 2011, sedangkan di Indonesia data yang digunakan adalah sejak 2008 sampai 2011.

Hasil dari penelitian ini, Bahrain menunjukkan adanya pengaruh positif dengan signifikansi yang tinggi dari sukuk negara terhadap otonomi keuangan negara dan adanya pengaruh positif dengan signifikansi rendah terhadap kesejahteraan sosial.

IAIN JEMBER
digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id

Sedangkan variabel otonomi keuangan negara tidak berpengaruh terhadap kesejahteraan sosial.

Sementara hasil penelitian yang dilakukan di Indonesia menunjukkan bahwa penerbitan sukuk negara tidak berpengaruh terhadap otonomi keuangan negara dan kesejahteraan sosial, sedangkan otonomi keuangan negara berpengaruh negatif terhadap kesejahteraan sosial.

Kesimpulan dari hasil diatas adalah sukuk akan bermanfaat bagi otonomi keuangan negara jika dana yang terserap digunakan untuk sektor produktif. Sukuk tidak akan berpengaruh terhadap kesejahteraan sosial jika hanya digunakan untuk menambal defisit anggaran dan membayar hutang saja. Sementara di Bahrain, sukuk negara tidak hanya digunakan sebagai instrumen hutang tetapi juga sebagai media untuk mendistribusikan kekayaan.

8. Roikhan (Seminar Nasional: 2009)

Penelitian ini berjudul **"Perkembangan Transaksi Syariah Muamalah Pada Sukuk/SBSN di Indonesia dan Malaysia Dalam Konsep *Kaffah Thinking*"** yang dipublikan dalam *National Seminar On Sharia Transaction Research* dengan tema Transaksi Muamalat Kontemporer Implementasi Dan Tantangannya Dalam Inovasi Produk Keuangan Syariah Di Indonesia. Penelitian ini menggunakan metode *Kaffah Thinking* dengan analisis Sinlammim. Sumber data diperoleh dari data statistik, makro ekonomi, moneter, dan pasar modal konvensional, serta pasar modal syariah di Indonesia dan Malaysia pada tahun 2002-2006.

digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa perkembangan sukuk di Indonesia pada tahun 2002-2006 melambat, dan dengan menggunakan model *thinking*, dapat diperkirakan pada tahun 2015, SBSN akan lebih baik dari Malaysia.

9. Mohammad Agus Khoirul Wafa (Jurnal, 2009)

Penelitian ini berjudul **"Analisis Faktor-faktor Yang Mempengaruhi** Tingkat **Permintaan Sukuk** Ritel**-1"** dengan menggunakan metode kuantitatif dengan analisis VAR dengan menggunakan data sekunder yaitu data sukuk ritel 1 pada periode maret 2009 sampai juni 2010.

Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa pada masing-masing variabel independen memiliki dampak yang signifikan terhadap tingkat permintaan sukuk ritel. Sehingga seluruh hipotesis yang menyatakan bahwa setiap variabel memiliki pengaruh terhadap permintaan sukuk ritel di pasar sekunder, diterima. *Shariah instrument* memiliki dampak yang kuat dibandingkan dengan konvensional.

10. Riko Hendrawan (Jurnal Keuangan dan Perbankan, 2011)

Penelitian ini berjudul **"*Corporate Governance* Terhadap Peringkat Sukuk** Korporasi **Di Indonesia"** yang menggunakan *multi nominial logistic regression* karena terdapat tiga kategori nilai yang digunakan untuk memberi peringkat yaitu : AA, A, dan BBB dengan menggunakan 33 sampel perusahaan yang menerbitkan sukuk di Indonesia. Pada hasil uji empiris ditemukan bahwa komite audit dan *blockholder* dari pemberian ranking sukuk. Untuk bisa meningkatkan rating sukuk, penelitian ini merekomendasikan keberadaan komite audit dan *blockholder* lebih serius dan fokus pada perusahaan yang menerbitkan sukuk yang sedang berupaya meningkatkan ratingnya.

IAIN JEMBER
digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id

Tabel 2.1
Review Penelitian Terdahulu

No	Nama Peneliti	Judul Penelitian	Metode Penelitian	Hasil Penelitian
1.	Muhammad Handriyo Akbarullah (Tesis, 2011)	Dampak Penerbitan Sukuk Terhadap Kinerja Bank Syariah (Studi Kasus Pada PT Bank Syariah Mandiri)" yang dilakukan oleh Mahasiswa Universitas Indonesia	Analisis regresi (uji T, uji F, dan R^2), asumsi klasik dan uji validitas, reliabilitas	1. Uji statistik memperlihatkan penertiban obligai syariah berdampak kepada peningkatan pembiayaan yang dilakukan BSM. 2. Pada periode ini pula BSM memberikan penambah porsi pada pembiayaan *mudharabah* dan *musyarakah* dibanding periode sebelumnya. 3. Pada rasio rentabilitas, rata-rata rasio ROA dapat dikatakan tidak ada perbedaan yang signifikan antara kedua periode.
2.	Yayuk Sri Wahyuni (Tesis, 2011)	Analisis Komparasi Imbal Hasil dan Risiko Sukuk Dengan Menggunakan Harga Pasar dan Harga Wajar (Studi Kasus Pada Sukuk Yang Diterbitkan di Indonesia Periode 2009–2011)"	Analisis regresi berganda, dengan menggunakan *time series* penerbitan sukuk sebagai sumber data.	Terdapat perbedaan yang signifikan secara statistik dari imbal hasil dan risiko sukuk antara yang menggunakan harga pasar dan harga wajarnya berdasarkan beberapa klasifikasi yang ditentukan.
3.	Desi Hariani (Tesis, 2011).	Pengaruh Penerapan *Good Corporate Governance* Terhadap Risiko Kredit Dan *Yield* Sukuk *Ijarah*	Metode penelitian yang digunakan adalah kuantitatif dengan analisa data menggunakan analisis regresi linear berganda dengan SPSS	Hasil dari penelitian ini adalah risiko kredit diukur dengan peringkat sukuk dan DER (*Debt to Equity Ratio*). Penerapan GCG dalam penelitian ini diukur dengan jumlah *blockholder* (pihak yang memiliki saham > 5%),

digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id

		Korporasi"		prosentase komisaris independen, komite audit dan kualitas audit yang ditentukan dengan menggunakan KAP big 4 atau tidak.
4.	Didip Dimyati. (Prosiding, 2014)	Pengaruh Penerbitan Sukuk Mudharabah Terhadap Tingkat Capital Adequacy Ratio (CAR) PT Bank Muamalat Indonesia"	Metode yang digunakan adalah deskriptif, dengan menggunakan data sekunder yaitu laporan keuangan, analisa data menggunakan regresi linear sederhana.	Perkembangan CAR PT BMI cenderung fluktuatif pasca penerbitan sukuk, dan pengaruh sukuk terhadap CAR menunjukan bahwa variabel independent dengan menggunakan α = 5%, berpengaruh rendah terhadap variabel dependent. Hal ini dibuktikan dengan nilai t hitung > t tabel (2,868 > 2,571) dngan nilai signifikansi 9,831>0,109.
5.	Lilis Yuliati (Jurnal Walisongo, 2011)	Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Minat Masyarakat Berinvestasi Sukuk	Metode survei, dengan analisa data menggunakan regresi linear berganda.	Resiko investasi dan produk Islami berkait positif dengan keinginan publik untuk melakukan investasi. Ini tampak jelas dari penghitungan statistik dengan test F dan T.
6.	Tettet Fitrijanti (Jurnal Manajemen UNPAD, 2010)	Pengaruh Penerbitan Obligasi Syariah (Sukuk) Perusahaan Terhadap Reaksi Pasar (Survey Terhadap Perusahaan– Perusahaan Yang Menerbitkan Obligasi Syariah Dan Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2002-	Metode survei, dengan analisa data menggunakan regresi linear berganda.	bahwa nilai dan rating penerbitan obligasi syariah, baik secara simultan maupun parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap cumulative abnormal return.

digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id

		2009)		
7.	Khairunnisa Musari (Jurnal AJIBF: 2013)	Analisis Pengaruh Penerbitan Sukuk Negara Terhadap Otonomi Keuangan Negara dan Kesejahteraan Sosial di Bahrain dan Indonesia	Metode kuantitatif, dengan analisis SEM PLS.	• Di Bahrain menunjukkan adanya pengaruh positif signifikan dari sukuk negara terhadap otonomi keuangan negara dan adanya pengaruh positif signifikan terhadap kesejahteraan sosial. Sedangkan otonomi keuangan negara tidak berpengaruh terhadap kesejahteraan sosial. • Di Indonesia menunjukkan bahwa tidak ada pengaruh signifikan pada penerbitan sukuk negara terhadap otonomi keuangan negara, dan tidak berpengaruh terhadap kesejahteraan sosial, sedangkan otonomi keuangan negara memiliki pengaruh negatif terhadap kesejahteraan sosial.
8.	Roikhan (2009)	Perkembangan transaksi syariah muamalah pada Sukuk/SBSN di Indonesia dan Malaysia dalam Konsep *Kaffah Thinking*.	Penelitian ini menggunakan analisis Sinlammim dengan sumber data diperoleh dari data statistik, makro ekonomi, moneter, dan pasar modal konvensional, serta pasar modal syariah Indonesia dan Malaysia tahun 2002-2006.	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa sukuk di Indonesia pada tahun 2002-2006 melambat, dan diperkirakan pada tahun 2015 akan lebih baik dari Malaysia.
9.	Mohammad Agus Khoirul Wafa (Jurnal, 2009)	Analisi Faktor-faktor Yang Mempengaruhi Tingkat Permintaan Sukuk Ritel-1	Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif dengan analisis VAR dengan menggunakan data sekunder yaitu data sukuk ritel 1 pada periode maret 2009	Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa pada masing-masing variabel independen memiliki dampak yang signifikan terhadap tingkat permintaan sukuk ritel. Sehingga seluruh hipotesis yang menyatakan bahwa

digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id

			sampai juni 2010.	setiap variabel memiliki pengaruh terhadap permintaan sukuk ritel di pasar sekunder, diterima. *Shariah instrument* memiliki dampak yang kuat dibandingkan dengan konvensional.
10.	Riko Hendrawan (Jurnal Keuangan dan Perbankan, 2011)	*Corporate Governance* Terhadap Peringkat Sukuk Korporasi Di Indonesia	Penelitian ini menggunakan *multi nominial logistic regression.*	Pada hasil uji empiris ditemukan bahwa komite audit dan *blockholder* dari pemberian ranking sukuk. Untuk bisa meningkatkan rating sukuk, penelitian ini merekomendasikan keberadaan komite audit dan *blockholeder* lebih serius dan fokus pada perusahaan yang menerbitkan sukuk yang sedang berupaya meningkatkan ratingnya.

B. Kajian Teori

1. Kajian Teori Tentang Sukuk

a. Pengertian Sukuk

Di Indonesia, pada awalnya sukuk lebih dikenal dengan istilah obligasi syariah, pada awalnya penggunaan istilah sukuk hanya populer dikalangan akademisi. Namun, sejak peraturan Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan (BAPEPAM) No.IX.13.A mengenai Penerbitan Efek Syariah dan ditetapkannya UU. No.19/2008 tentang Surat Berharga Syariah Negara, istilah sukuk menjadi lebih sering digunakan.

Obligasi berasal dari Bahasa Belanda, yaitu *obligatie* yang dalam Bahasa Indonesia disebut dengan obligasi yang berarti kontrak. Dalam Keputusan Presiden

digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id

RI Nomor: 775/KMK 001/1982 disebutkan bahwa obligasi adalah jenis efek berupa surat pengakuan utang atas pinjaman uang dari masyarakat dalam bentuk tertentu, untuk jangka waktu sekurang-kurangnya tiga tahun dengan menjanjikan imbalan bunga yang jumlah serta pembayarannya telah ditentukan terlebih dahulu oleh emiten (Manan, 2009: 118).

Sukuk adalah akar kata dari bahasa Arab صك, jamaknya صكوك , yang berarti "memukul atau membentur", dan bisa juga bermakna "pencetakan atau menempa" sehingga kalau dikatakan "*sakkan nukud*" bermakna "pencetakan atau penempahan uang" (Wahid: 2010, 92). Dalam Fatwa Dewan Syariah Nasional (DSN) No. 32/DSN-MUI/IX/2002 dikatakan Obligasi Syariah (sukuk) adalah suatu surat berharga jangka berdasarkan prinsip syariah yang dikeluarkan emiten kepada pemegang obligasi syariah yang mewajibkan emiten untuk membayar pendapatan kepada pemegang obligasi syariah berupa bagi hasil/margin/*fee*, serta membayar kembali dana obligasi pada saat jatuh tempo (Gufron, 2005: 17).

Menurut *Accounting and Auditing Organization for Islamic Financial Institutions* (AAOIFI: 2013) dalam Wahid (2010: 96), investasi sukuk merupakan sertifikat yang menempatkan kegunaan hak memiliki, dengan nilai sama sebagai *share* dan *right* dalam aset tetap (*tangible assets*), manfaat (*usefructs*), dan pengkhidmatan (*services*) atau suatu kewajaran dari proyek atau investasi tertentu.

Dari definisi diatas, sukuk dapat diartikan sebagai sertifikat dengan nilai yang sama yang mewakili bagian kepemilikan yang sepenuhnya terhadap asset yang *tangible*, manfaat dan jasa, kepemilikn asset atas suatu proyek, atau kepemilikan dalam aktivitas bisnis atau investasi khusus (Dewi, 2011: 140).

digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id

Berdasarkan Peraturan Nomor IX.A.13 tahun 2009 mengenai penerbitan efek syariah, sukuk adalah Efek Syariah berupa sertifikat atau bukti kepemilikan yang bernilai sama dan mewakili bagian yang tidak tertentu (tidak terpisahkan atau tidak terbagi (*syuyu'/undivided share*)) atas:

1) Aset berwujud tertentu (*a'yan maujudat);*
2) Nilai manfaat atas aset berwujud (*manafiul a'yan)* tertentu baik yang sudah ada maupun yang akan ada;
3) Jasa *(al khadamat)* yang sudah ada maupun yang akan ada;
4) Aset proyek tertentu *(maujudat masyru' mu'ayyan);* dan/atau
5) Kegiatan investasi yang telah ditentukan (nasyath *ististmarin khashah).*

Menurut Wahid (2010:103) sukuk telah muncul pada awal kekhalifahan Islam dan berkembang luas saat itu. Bukti paling awal dari bentuk *sakk* menurut Adam & Thomas (2004:44), ditemukan oleh pengkaji Barat pada kurun abad pertama hijriyah. Dari situ diperoleh data bahwa sukuk sama dengan nota yang dicap untuk bahan makanan yang diperniagakan dalam pasaran dimana penjual tidak memiliki asal bahan makanan itu . Dan dalam beberapa literatur disimpulkan bahwa *sakk* merupakan asal kata dari bahasa latin *cheque* yang kemudian dikenal dengan kata *check.*

Penerbitan sukuk pertama kali pada tahun 1978 oleh Bank Islam Jordan yang kemudian diikuti dengan diterbitkannya *Muqaradah Bond Act* 1981. Penerbitan sukuk yang mengalami kesuksesan untuk pertama kalinya adalah *Goverment Investment Issues* (GII-sebelumnya dikenal dengan *Goverment Investment Certificate* (GIC)) yang dilakukan oleh pemerintah Malaysia pada tahun 1983. Kemudian pada tahun 1990 sukuk makin dikembangkan di negara Bahrain dan Malaysia dengan

IAIN JEMBER

digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id

menerapkan struktur sekuritas berbasis aset yang menarik perhatian investor (Iqbal dan Mirakhor, 2008: 224).

Ayub (2009: 598) mengatakan bahwa proses dan prosedur yang diterapkan dalam penerbitan sukuk hampir sama dengan yang digunakan untuk sekuritisasi (proses pengonversian aset kedalam surat berharga) dalam aturan konvensional dengan pengecualian yang tidak menghindarkan riba, gharar, dan aktivitas yang dilarang oleh syariah. Sekuritisasi aset memberi nilai lebih dibandingkan surat berharga sederhana yang terkait dan stabilitasnya lebih baik dibandingkan surat berharga biasa.

b. Landasan Hukum Sukuk

Fatwa tentang obligasi syariah dituangkan dalam Surat Keputusan DSN MUI Nomor: 32/DSN-MUI/IX/2002 tentang Obligasi Syariah. Landasan hukum obligasi syariah adalah sebagai berikut:

1) Al-Quran Surah Al-Ma'idah (5): 1

يَٰٓأَيُّهَا ٱلَّذِينَ ءَامَنُوٓاْ أَوۡفُواْ بِٱلۡعُقُودِ ...

"Hai orang-orang yang beriman, penuhilah aqad-aqad itu..." (QS. Al-Ma'idah [5]: 1)

2) Al-Quran Surat Al-Isra'(17): 34

... وَأَوۡفُواْ بِٱلۡعَهۡدِۖ إِنَّ ٱلۡعَهۡدَ كَانَ مَسۡـُٔولٗا ٣٤

"... dan penuhilah janji; Sesungguhnya janji itu pasti diminta pertanggungan jawabnya." (QS. Al-Isra'[17]: 34)

IAIN JEMBER

digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id

3) Al-Quran Surat Al-Baqarah (2): 275

ٱلَّذِينَ يَأۡكُلُونَ ٱلرِّبَوٰاْ لَا يَقُومُونَ إِلَّا كَمَا يَقُومُ ٱلَّذِي يَتَخَبَّطُهُ ٱلشَّيۡطَٰنُ ...

*"Orang-orang yang makan (mengambil) riba tidak dapat berdiri melainkan seperti berdirinya orang yang kemasukan syaitan.. (*QS. Al-Baqarah [2]: 275)

4) Hadist Nabi (Muhammad bin Isa bin Syuroh bin Musa bin al-Dhohaq at-Turmudzi: juz 3 hal 28)

عَنْ عَبْدِ اللهِ بْنِ عَمْرِو بْنِ عَوْفٍ الْمُزَنِيُّ، عَنْ أَبِيهِ، عَنْ جَدِّهِ، أَنَّ رَسُولَ اللهِ صَلَّى اللَّهُ عَلَيْهِ وَسَلَّمَ قَالَ: الصُّلْحُ جَائِزٌ بَيْنَ الْمُسْلِمِينَ، إِلاَّ صُلْحًا حَرَّمَ حَلاَلاً، أَوْ أَحَلَّ حَرَامًا، وَالْمُسْلِمُونَ عَلَى شُرُوطِهِمْ، إِلاَّ شَرْطًا حَرَّمَ حَلاَلاً، أَوْ أَحَلَّ حَرَامًا (رواه الترمذى)

Dari Abdulloh bin Amir bin Auf al-Muzanni, dari ayahnya, dari kakeknya, sesungguhnya Rosulullah SAW bersabda: "Perjanjian boleh dilakukan di antara kaum muslimin kecuali perjanjian yang mengharamkan yang halal atau menghalalkan yang haram, dan kaum muslimin terikat dengan syarat-syarat mereka kecuali syarat yang mengharamkan yang halal atau menghalalkan yang haram."

5) Kaidah fiqh:

اَلأَصْلُ فِي الْمُعَامَلاَتِ الْإِبَاحَةُ إِلاَّ أَنْ يَدُلَّ دَلِيْلٌ عَلَى تَحْرِيْمِهَا

"Pada dasarnya semua bentuk muamalah boleh dilakukan kecuali ada dalil yang mengharamkannya".

c. Karakteristik Sukuk

Tabel 2.2
Karakteristik Umum Sukuk

Dapat diperdagangkan (*Tradable*)	Sukuk mewakili pihak pemilik aktual dari asset yang jelas, manfaat asset,

digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id

	atau kegiatan bisnis, dan dapat diperdagangkan menurut harga pasar (*market price*)
Dapat diperingkat (*Rateable*)	Sukuk dapat diperingkat oleh Agen Pemberi Peringkat, baik regional maupun Internasional.
Dapat ditambah (*Enhanceable*)	Sebagai tambahan terhadap asset yang mewadahinya (*underlying asset*) atau aktivitas bisnis, sukuk dapat dijamin dalam dengan jaminan (*collateral*) lain berdasarkan prinsip syariah.
Fleksibilitas Hukum (*Legal Flexibility*)	Sukuk dapat distruktur dan ditawarkan secara nasional dan global dengan perlakuan pajak yang berbeda.
Dapat ditebus (*Reedemable*)	Struktur pada sukuk memungkinkan untuk dapat ditebus.

Sumber: Adam (2006:84)

d. Jenis-Jenis Sukuk

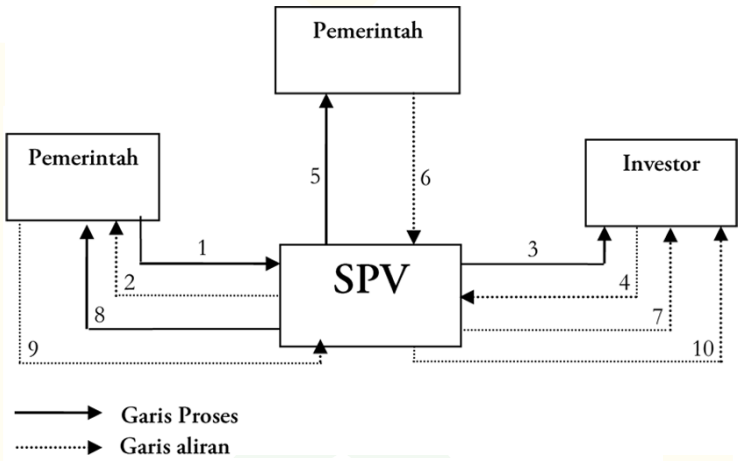
Merujuk pada fatwa Dewan Syariah Nasional tentang Obligasi Syariah, akad yang dapat digunakan dalam penerbitan Obligasi Syariah antara lain: mudharabah *(muqaradah)/qiradh, musyarakah, murabahah, salam, istisna, dan ijarah* (DSN, 2006), adalah sebagai berikut:

1) Sukuk *Ijarah*

Adalah sukuk yang diterbitkan berdasarkan akad *ijarah* dimana satu pihak bertindak sendiri atau melalui wakilnya menjual atau menyewakan hak guna (manfaat) atas suatu aset kepada pihak lain berdasarkan harga sewa dan periode sewa yang disepakati, tanpa diikuti dengan pemindahan kepemilikan aset itu sendiri.

digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id

Kontrak *ijarah* telah dibenarkan di dalan Al-Quran, hadis, ijma ulama dan ‘urf. Ulama mazhab juga telah mengkaji secara mendalam hingga akhirnya mereka tidak menemukan sesuatu yang bertentangan dengan *syara’*. Bahkan bentuk kontrak ini dapat dikembangkan dalam sistem pembiayaan modern (Kawali, 2007) dalam Wahid (2010:116). Berikut bagan akad *ijarah*



Gambar 2.1
Bagan Sukuk Ijarah

Keterangan bagan:

a) Pemerintah menjual aset kepada SPV dengan tekad *bay‘ al-wafa’* (jual beli dengan janji akan membeli kembali barang yang dijualnya).
b) Pemerintah menerima bayaran tunai dari SPV sebagai harga aset (dengan demikian sekarang SPV sebagai pemilik aset).
c) SPV mengeluarkan sukuk dengan menggunakan kontrak ijarah dan menjualnya kepada investor.
d) Investor membayarnya dengan harga tunai kepada SPV.
e) SPV menyewakan aset kepada pemerintah dengan harga sewa tertentu;
f) Pemerintah membayar sewa aset kepada SPV secara kwartal.

IAIN JEMBER
digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id

g) SPV membayar sewa tersebut kepada masing-masing investor sebagai pendapatan investor.

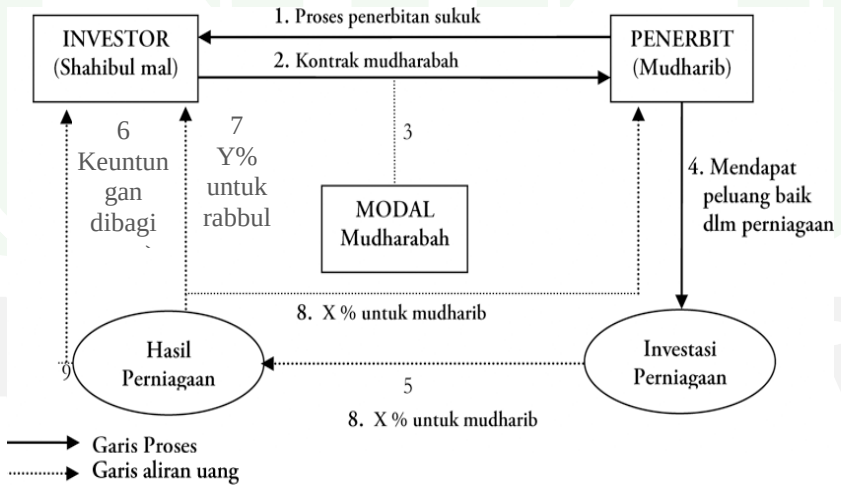
h) Pada masa *maturity*, SPV menjual kembali aset kepada pemerintah dengan nilai harga jual semula.

i) Pemerintah membayar tunai harga aset.

j) SPV menebus sukuk kepada investor dengan nilai harga yang sama.

2) Sukuk *Mudharabah*

Adalah sukuk yang diterbitkan berdasarkan perjanjian atau akad *Mudharabah* yang merupakan suatu bentuk kerjasama dimana suatu pihak menyediakan modal (*rob al- maal*) dan pihak lain menyediakan tenaga dan keahlian (*mudharib*), keuntungan dari kerjasama tesebut akan dibagi sesuai dengan perjanjian yang telah disetujui sebelumnya berdasarkan sistem *profit and loss sharing*. Kerugian yang timbul akan ditanggung sepenuhnya oleh pihak penyedia modal. Berikut bagan akad *mudharabah*:



Gambar 2.2
Bagan Sukuk Mudharabah

Keterangan bagan:

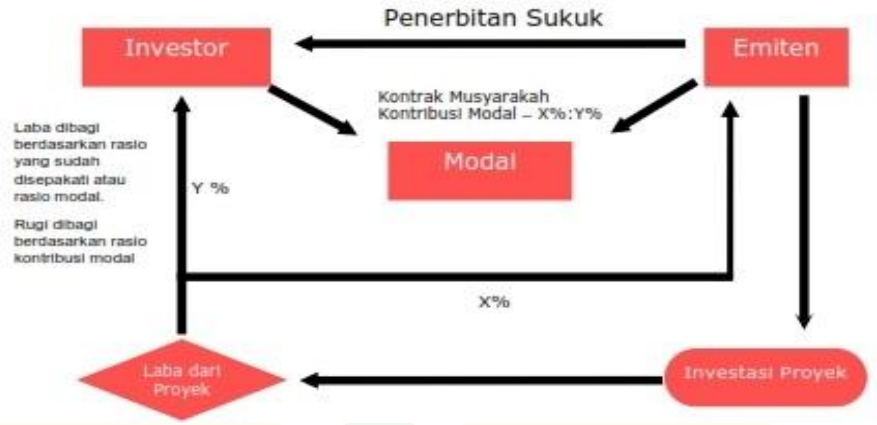
digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id

a) Penerbit memproses penerbitan sukuk *mudharabah* untuk keperluan mobilisasi modal dengan kadar tertentu.
b) Penerbit (sebagai *mudharib)* dan investor *(shahib al-mal)* membuat kontrak *mudharabah* dengan perjanjian keuntungan yang disepakati (X:Y).
c) Atas kontrak tersebut, terkumpul sejumlah modal *mudharabah*.
d) Penerbit menanamkan modal pada proyek perniagaan sebagai peluang baik dalam alternatif perniagaan.
e) Atas investasi yang dilakukan *mudharib* dapat menghasilkan keuntungan tertentu.
f) Keuntungan yang diperoleh dari aktivitas perniagaan tersebut dibagikan antara *shahib al-mal* dan *mudharib* berdasarkan kesepakatan awal (X:Y);
g) Keuntungan untuk *shahib al-mal* bernilai Y %.
h) Keuntungan untuk *mudharib* bernilai X %.
i) Jika dalam investasi tersebut terjadi kerugian, kerugian ditanggung oleh *shahib al-mal*, sedangkan *mudharib* menanggung kerugian tenaga dan manajemen.

3) Sukuk *Musyarakah*

Yaitu sukuk yang diterbitkan menggunakan akad *Musyarakah* merupakan suatu bentuk kerjasama antara dua pihak atau lebih untuk menggabungkan modal yang digunakan untuk membangun proyek baru, mengembangkan proyek yang telah ada atau membiayai kegiatan usaha. Keuntungan maupun kerugian akan ditanggung bersama sesuai dengan jumlah partisipasi masing-masing pihak (Wahbah Zuhaili, 2000: 795) dalam Wahid (2010: 138). Berikut skema akad sukuk *musyarakah*:

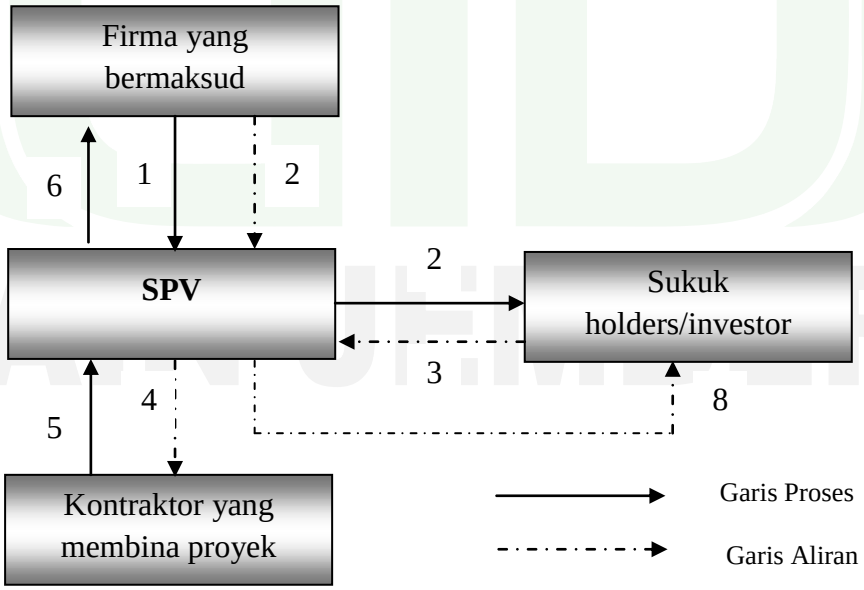
IAIN JEMBER
digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id



Gambar 2.3
Bagan Sukuk *Musyarakah*

4) Sukuk *Istishna'*

Yaitu sukuk yang diterbitkan berdasarkan akad *Istishna* yang merupakan suatu bentuk perjanjian jual beli antara para pihak untuk pembiayaan suatu proyek dimana cara dan jangka waktu penyertaan barang serta harga ditentukan berdasarkan kesepakatan beberapa pihak. Berikut skema akad *istishna'*:

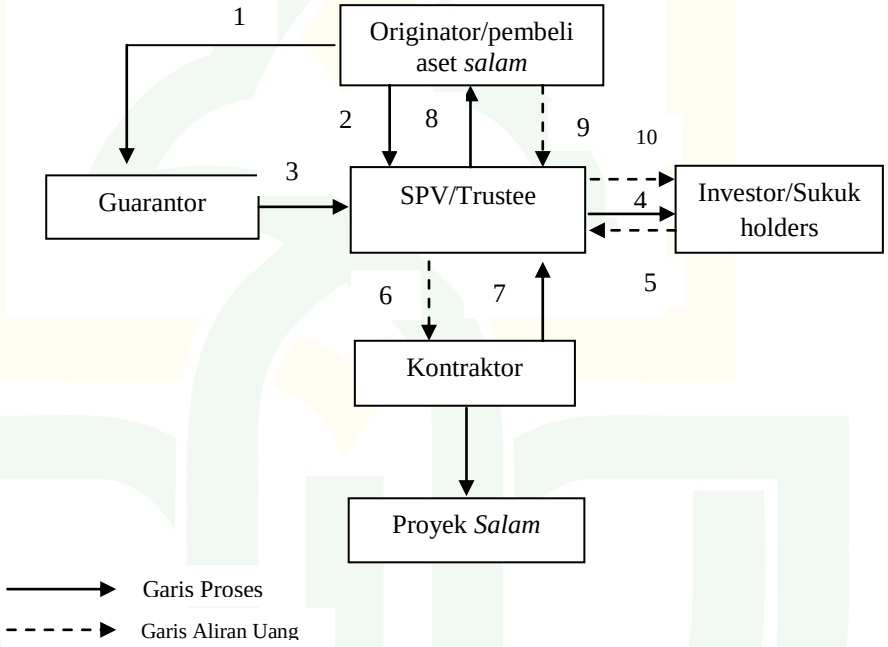


Gambar 2.4
Skema Penerbitan Sukuk *Istishna'*

digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id

5) Sukuk *Salam*

Salam adalah penjualan suatu komoditi, yang telah ditentukan kualitas dan kuantitasnya yang akan diberikan kepada pembeli pada waktu yang telah ditentukan di masa depan pada harga sekarang. Dalam Fatwa Dewan Syariah Nasional No.05/DSN-MUI/IV/2000 tentang jual beli *salam* disebutkan bahwa jual beli barang dengan cara pemesanan dan pembayaran harga lebih dahulu dengan syarat-syarat tertentu disebut dengan *salam*. Berikut bagan akad *salam*:



Gambar 2.5
Bagan Sukuk *Salam*

Keterangan bagan:

a) Originator/pembeli aset salam menunjuk garantor untuk memberikan jaminan terhadap kontrak jual beli salam.

b) Originator/pembeli aset salam membuat kontrak *salam* dengan SPV untuk membina sebuah proyek tertentu dengan masa deliveri 1 tahun.

IAIN JEMBER
digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id

c) Guarantor memberi jaminan kepada SPV yang bahwa aset yang diorder originator akan sanggup dibelinya dengan harga yang disepakati.

d) SPV mengluarkan sukuk *salam* untuk membiayai proyek dan menjualnya kepada investor.

e) Investor membiayai proyek dengan membeli sukuk *salam* dalam tempo 1 tahun dengan keuntungan tertentu.

f) SPV menunjukkan kontraktor untuk membina proyek dimaksud dan membiayainya dengan modal sukuk.

g) Sekiranya proyek selesai dibina, kontraktor menyerahkan kepada SPV, dan SPV menjelaskan biaya pembinaan proyek kepada kontraktor.

h) SPV menyerahkan proyek salam kepada originator sebagaimana yang diperjanjikan.

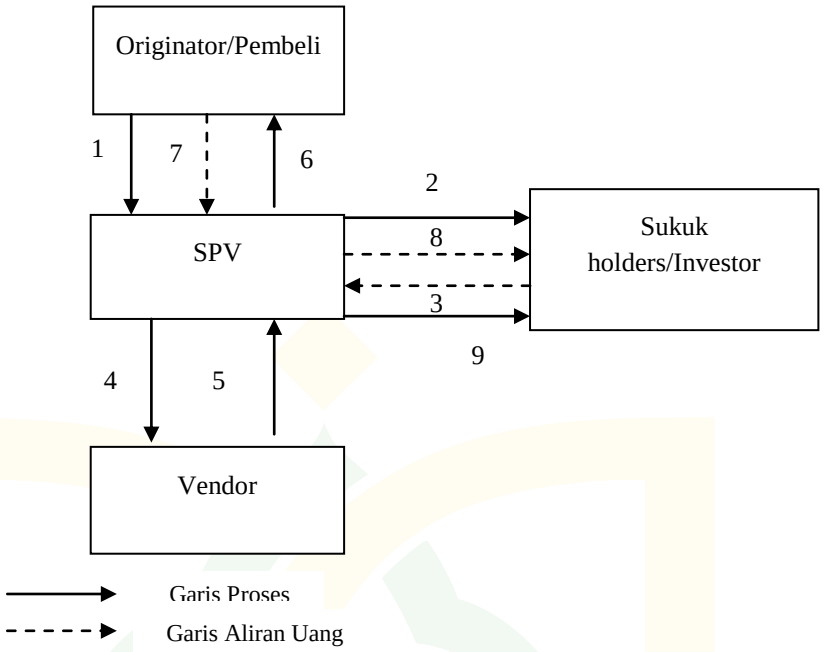
i) Originator membayar tunai kepada SPV sebagai harga pembelian proyek.

j) SPV menebus sukuk *salam* dari investor dan membayar keuntungan sebagaimana telah disepakati sebelumnya.

6) Sukuk *Murabahah*

Murabahah adalah jual beli barang pada harga asal dengan tambahan keuntungan yang disepakati. Dalam Fatwa Dewan Syariah Nasional No. 04/DSN- MUI/IV/2000 tentang *murabahah* disebutkan bahwa pihak pertama membeli barang yang diperlukan nasabah atas nama pihak pertama sendiri, dan pembelian ini harus sah dan bebas riba. Kemudian nasabah membayar harga barang yang telah disepakati tersebut pada jangka waktu tertentu yang telah disepakati. Berikut bagan akad *murabahah*:

digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id



Gambar 2.6
Bagan Sukuk *Murabahah*

Keterangan bagan:

a) Originator sebagai calon pembeli suatu barang membuat persetujuan dengan SPV untuk membeli barang tertentu dengan menggunakan akad kontrak murabahah.

b) Berdasarkan persetujuan tersebut, SPV mengeluarkan sertifikat sukuk murabahah dan menjualnya kepada investor.

c) Investor menyerahkan uang kepada SPV sesuai nilai harga sukuk murabahah

d) SPV membeli barang yang dimaksudkan oelh pembeli dengan menyerahkan uang tunai sejumlah harga barang.

e) Penjual menyerahkan barang kepada SPV.

f) SPV menyerahkan barang kepada pembeli dan SPV membuat kontrak sewa dengan pembeli (*aqad ijarah muntahiya bittamlik*).

IAIN JEMBER
digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id

g) Pembeli membayar harga secara angsuran beerta jumlah kadar sewa barang tertentu.

h) SPV membayar sewa kepada investor sesuai kesepakatan.

i) Pada masa sertifikat sukuk matang, SPV menebus sukuk dari sukukholders.

Kemudian, sukuk dilihat dari penerbitnya dapat dibagi menjadi 2 macam yaitu Sukuk Negara Ritel dan Sukuk Korporasi. Berikut penjelasan dari kedua sukuk tersebut:

1) Sukuk Negara Ritel

Menurut UU No. 19 Tahun 2008 tentang Surat Berharga Syariah Negara (SBSN), sukuk negara adalah surat berharga negara yang diterbitkan berdasarkan prinsip syariah, sebagai bukti atas bagian penyertaan terhadap aset SBSN, baik dalam mata uang rupiah ataupun valas (Kholis, 2010: 148). SBSN dapat berupa:

a) SBSN *ijarah*, yaitu SBSN yang diterbitkan berdasarkan akad *ijarah* (akad sewa menyewa atas suatu aset)

b) SBSN *mudharabah*, yaitu SBSN yang diterbitkan berdasarkan akad *mudharabah* (akad kerjasama dimana salah satu pihak menyediakan modal (*rab al-maal*) dan pihak lainnya menyediakan tenaga dan keahlian *(mudharib)* dimana kelak keuntungannya akan dibagi berdasarkan persentase yang disepakati sebelumnya, apabila terjadi kerugian maka kerugian tersebut adalah menjadi beban dan tanggung jawab pemilik modal)

c) SBSN *musyarakah*, yaitu SBSN yang diterbitkan berdasarkan akad *musyarakah* (akad kerjasama dalam bentuk penggabungan modal)

IAIN JEMBER

digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id

d) SBSN *istisna,* yaitu SBSN yang diterbitkan berdasarkan akad *istisna* (akad jual beli untuk pembiayaan suatu proyek dimana cara ,jangka waktu penyerahan barang dan harga barang ditentukan berdasarkan kesepakatan para pihak.
e) SBSN berdasarkan akad lainnya sepanjang tidak bertentangan dengan prinsip syariah,
f) SBSN yang diterbitkan berdasarkan kombinasi dari dua atau lebih jenis akad

Sukuk Negara Ritel adalah sukuk yang diterbitkan dan penjualannya diatur oleh negara, yaitu Departemen Keuangan (depkeu). Dimana pemerintah akan memilih agen penjual dan konsultan hukum sukuk ritel. Agen penjual haruslah wajib memiliki komitmen terhadap pemerintah dalam pengembangan pasar sukuk dan berpengalaman dalam menjual produk keuangan syariah ,UU SBSN menyatakan bahwa tujuan penerbitan Sukuk Negara, selain untuk membiayai APBN, juga untuk membiayai pembangunan proyek. Dalam upaya merintis sukuk sebagai instrumen pembiayaan dalam kebijakan fiskal, tujuan ini dapat dipahami sebagai sebuah proses awal membumikan sukuk (Musari, 2011: 11). Sukuk negara ini adalah suatu instrumen utang piutang tanpa *riba* sebagaimana dalam obligasi, di mana sukuk negara ini diterbitkan berdasarkan suatu aset acuan yang sesuai dengan prinsip syariah.

Sukuk Negara Ritel didesain oleh Pemerintah untuk menjadi instrumen investasi bagi masyarakat Indonesia secara perseorangan, sehingga untuk berinvestasi dipersyaratkan untuk memiliki Kartu Tanda Penduduk (KTP). Berinvestasi pada Sukuk Negara Ritel sebenarnya mirip dengan menyimpan uang pada deposito. Dana yang diinvestasikan pada Sukuk Negara Ritel akan diterima kembali secara utuh pada saat jatuh tempo. Sedangkan imbal hasil atau

IAIN JEMBER
digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id

keuntungan investasi berupa imbalan tetap (*fixed return*) yang akan diterima setiap bulan langsung melalui rekening investor. Berikut tabel daftar sukuk negara yang pernah terbit:

Tabel 2.3
Sukuk Negara Yang Pernah

SR	Kupon	Tanggal Terbit	Jatuh Tempo	Jangka Waktu	Nilai (Juta Rp)
001	12,00%	25 Februari 2009	25 Februari 2012	3 Tahun	5.556.290
002	8,70%	10 Februari 2010	10 Februari 2013	3 Tahun	8.003.860
003	8,15	23 Februari 2011	23 Februari 2014	3 Tahun	7.341.410
004	6,25%	21 Februari 2012	21 September 2015	3,5 Tahun	13.613.875
005	6,00%	27 Februari 2013	27 Februari 2016	3 Tahun	14.968.875
006	8,75%	5 Maret 2014	5 Maret 2017	3 Tahun	19.323.345
007	8,25%	11 Maret 2015	11 Maret 2018	3 Tahun	21,96

Sumber: www.pusatis.com

2) Sukuk Korporasi

Sukuk korporasi merupakan jenis obligasi syariah yang diterbitkan oleh suatu perusahaan yang memenuhi prinsip syariah. Bapepam dan LK mewajibkan penerbitan sukuk korporasi mengikuti ketentuan yang diatur dalam peraturan IX. A.13 tentang Penerbitan Efek Syariah dan IX.A.4 tentang akad-akad Penerbitan Efek Syariah (Soemitra, 2014: 277). Berdasarkan data OJK, berikut sukuk korporasi yang masih beredar:

digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id

Tabel 2.4
Sukuk Korporasi Yang Masih Beredar

No	Nama Sukuk	Struktur/Akad	Nama Penerbit Efek	Tanggal Efektif	Tanggal Jatuh Tempo	Nilai Nominal (Rp)
1	Sukuk Ijarah Berkelanjutan I Tahap II Tahun 2015 Seri A	*Ijarah*	PT. Indosat Tbk.	04-Des-14	14-Jun-16	55.000.000.000
2	Sukuk Ijarah Berkelanjutan I Tahap II Tahun 2015 Seri B	*Ijarah*	PT. Indosat Tbk.	04-Des-14	12-Des-19	76.000.000.000
3	Sukuk Ijarah Berkelanjutan I Tahap II Tahun 2015 Seri C	*Ijarah*	PT. Indosat Tbk.	04-Des-14	04-Jun-20	67.000.000.000
4	Sukuk Ijarah Berkelanjutan I Tahap II Tahun 2015 Seri D	*Ijarah*	PT. Indosat Tbk.	04-Des-14	04-Juni-22	43.000.000.000
5	Sukuk Ijarah Berkelanjutan I Tahap II Tahun 2015 Seri E	*Ijarah*	PT. Indosat Tbk.	04-Des-14	04-Jun-25	175.000.000.000
6	PUB Sukuk Ijarah I Tahap III	*Ijarah*	PT. Summarecon Agung Tbk	03-Des-13	22-Apr-18	150.000.000
7	Sukuk Mudharabah I BNI	*Mudharabah*	PT. BNI Syariah	15-Mei-15	26-Mei-18	500.000.000
8	Sukuk Ijarah Berkelanjutan I Tahap I Tahun 2014 Seri A	*Ijarah*	PT. Indosat Tbk.	04-Des-14	12-Des-17	64.000.000.000
9	Sukuk Ijarah Berkelanjutan I Tahap I Tahun 2014 Seri B	*Ijarah*	PT. Indosat Tbk.	04-Des-14	12-Des-19	16.000.000
10	Sukuk Ijarah Berkelanjutan I Tahap I Tahun 2014 Seri C	*Ijarah*	PT. Indosat Tbk.	04-Des-14	12-Des-21	110.000.000.000
11	Sukuk Mudharabah blkt I Adira Tahap II Tahun 2014 Seri A	*Mudharabah*	PT Adira Dinamika Multi Finance Tbk	21-Feb-13	12-Nop-17	88.000.000.000
12	Sukuk Mudharabah blkt I Adira Tahap II Tahun 2014 Seri B	*Mudharabah*	PT Adira Dinamika Multi Finance Tbk	21-Feb-13	12-Nop-17	45.000.000.000
13	Sukuk Ijarah Summarecon Agung I Tahap II Tahun 2014	*Ijarah*	PT Summarecon Agung Tbk	30-Jun-13	10-Okt-19	300.000.000.000

digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id

14	Sukuk Mudharabah blkt I Bank BII Tahap I Tahun 2014	*Mudharabah*	PT Bank Internasional Indonesia Tbk	30-Jun-14	08-Jul-18	300.000.000.000
15	Sukuk Ijarah Summarecon Agung I Tahap I Tahun 2013	*Ijarah*	PT Summarecon Agung Tbk	03-Des-13	11-Des-18	150.000.000.000
16	Sukuk Ijarah blkt I PLN Tahap II Tahun 2013 Seri A	*Ijarah*	PT Perusahaan Listrik Negara (Persero)	27-Jun-13	10-Des-18	321.000.000.000
17	Sukuk Ijarah blkt I PLN Tahap II Tahun 2013 Seri B	*Ijarah*	PT Perusahaan Listrik Negara (Persero)	27-Juni-2013	10-Des-18	108.000.000.000
18	Sukuk Ijarah I PLN Tahap I Tahun 2013	*Ijarah*	PT Perusahaan Listrik Negara (Persero)	27-Juni-2013	05-Juli-18	121.000.000.000
19	Sukuk Ijarah TPS Food I Tahun 2013	*Ijarah*	PT Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk	28-Mar-13	05-Apr-18	300.000.000
20	Sukuk Mudharabah Berkelanjutan Adira Dinamika Multi Finance I Tahun 2013 Seri C	*Mudharabah*	PT Adira Dinamika Multi Finance Tbk	21-Feb-13	01-Mar-16	286.000.000.000
21	Sukuk Ijarah Aneka Gas Industri II Tahun 2012	*Ijarah*	PT Aneka Gas Industri	05-Des-12	18-des-17	200.000.000.000
22	Sukuk Ijarah Sumberdaya Sewatama I Tahun 2012	*Ijarah*	PT Sumberdaya Sewatama	24-Nov-12	30-Nov-17	200.000.000
23	Sukuk Subordinasi Mudharabah Berkenjutan I Adhi Tahap II Tahun 2013	*Mudharabah*	PT Adhi Karya (Persero) Tbk	27-Jun-12	15-Mar-18	125.000.000.000
24	Sukuk Subordinasi Mudharabah Berkelanjutan I Adhi Tahap I Tahun 2012	*Mudharabah*	PT Adhi Karya (Persero) Tbk	27-Jun-12	03-Jul-17	125.000.000.000
25	Sukuk Subordirnasi Mudharabah Berkelanjutan I Tahap II Bank Muamalat Tahun 2013	*Mudharabah*	PT Bank Muamalat Tbk	22-Jun-12	28-Mar-23	700.000.000.000
26	Sukuk Subordinasi Mudharabah Berkelanjutan I Tahap I Bank Muamala Tahun 2012	*Mudharabah*	PT Bank Muamalat Tbk	22-Jun-12	29-Jun-22	800.000.000.000
27	Sukuk Ijarah	*Ijarah*	PT Indosat Tbk	19-Jun-12	27-Jun-19	300.000.000.000

digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id

	Indosat V Tahun 2012					
28	Sukuk Mudharabah II Mayora Indah Tahun 2012	*Mudharabah*	PT Mayora Indah Tbk	01-May-12	09-May-17	250.000.000.000
29	Sukuk Mudharabah Bank Sulselbar I Tahun 2011	*Mudharabah*	PT Bank Pembangunan Daerah Sulawesi Selatan	29-Apr-11	12-May-16	100.000.000.000
30	Sukuk Mudharabah I Bank Nagari Tahun 2010	*Mudharabah*	PT Bank Pembangunan Sumatera Barat (Bank Nagari)	31-Des-10	13-Jan-16	100.000.000.000
31	Sukuk Ijarah PLN V Tahun 2010 Seri B	*Ijarah*	PT Perusahaan Listrik Negara (Persero)	30-Jun-10	08-Jul-22	340.000.000.000
32	Sukuk Ijarah PLN IV Tahun 2010 Seri A	*Ijarah*	PT Perusahaan Listrik Negara (Persero)	31-Des-09	12-Jan-17	130.000.000.000
33	Sukuk Ijarah PLN IV Tahun 2010 Seri B	*Ijarah*	PT Perusahaan Listrik Negara (Persero)	31-Des-09	12-Jan-20	167.000.000.000
34	Sukuk Ijarah Indosat IV Tahun 2009 Seri B	*Ijarah*	PT Indosat Tbk	30-Nov-09	08-Des-16	172.000.000.000
35	Sukuk Ijarah Berlian Laju Tanker II Tahun 2009 Seri A	*Ijarah*	PT Berlian Laju Tanker Tbk	15-May-09	31-Mar-23	45.000.000.000
36	Sukuk Ijarah Berlian Laju Tanker II Tahun 2009 Seri B	*Ijarah*	PT Berlian Laju Tanker Tbk	15-May-09	31-Mar-23	55.000.000.000
37	Sukuk Ijarah PLN II Tahun 2007	*Ijarah*	PT Perusahaan Listrik Negara (Persero)	10-Jul-07	10-Jul-17	300.000.000.000
38	Sukuk Ijarah Berlian Laju Tanker Tahun 2007	*Ijarah*	PT Berlian Laju Tanker Tbk	05-Jul-07	31-Mar-23	200.000.000.000
39	OS Ijarah PLN I Tahun 2006	*Ijarah*	PT Perusahaan Listrik Negara (Persero)	12-Jun-06	21-Jun-16	200.000.000.000
40	PUB Sukuk Mudharabah II Tahap I Adira 2015 Seri A	*Mudharabah*	PT Adira Dinamika Multi Finance Tbk	25-Jun-15	10-Jul-16	441.000.000.000
41	PUB Sukuk Mudharabah II Tahap I Adira 2015 Seri B	*Mudharabah*	PT Adira Dinamika Multi Finance Tbk	25-Jun-15	30-Jun-18	59.000.000.000

Sumber: Statistik Pasar Modal Syariah, per Agustus 2015, OJK.

digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id

e. Perbedaan Sukuk dan Obligasi

Masih banyak masyarakat yang menganggap sukuk adalah sama dengan obligasi, padahal kedua efek tersebut mempunyai karakt ristik yang sangat berbeda. Obligasi adalah efek berbasis hutang dimana hubungan antara penerbit dengan investor menggunakan transaksi hutang piutang. Investor akan memperoleh bunga sebagai jasa meminjamkan uangnya. Oleh sebab itu, transaksi obligasi merupakan transaksi yang tidak diperbolehkan secara syariah karena berbasis riba (Datuk, 2014: 7).

Berbeda dengan obligasi, sukuk bukan efek berbasis hutang tetapi efek berbasis penyertaan. Transaksi antara investor dengan penerbit sukuk bukan pinjam meminjam tetapi investor menyertakan modalnya terhadap aset yang dibiayai oleh sukuk. Dengan demikian, investor menjadi bagian dari pemilik aset. Sukuk lebih mirip dengan produk sekuritisasi aset dibandingkan dengan obligasi (Fatah, 2011: 40).

Skema penerbitan sukuk mempunyai banyak variasi tergantung dari akad yang dipilih dan aset yang akan dibiayai. Setiap skema penerbitan membawa konsekuensi berbeda terhadap hubungan transaksi antara investor dengan penerbit sukuk. Dengan model struktur produk seperti itu, maka transaksi penerbitan maupun investasi sukuk diperbolehkan secara syariah.

Tabel 2.5
Perbedaan Sukuk dan Obligasi

Karakteristik	Obligasi Konvensional	Obligasi Syariah
Sifat kepemilikan	Surat utang	Investasi
Sumber pendapatan	Nilai utang	Income
Pembayaran pendapatan	Tetap	Variabel dan tetap
Risiko	Bebas risiko	Tidak bebas risiko
Underlying asset	Tidak ada	Ada

digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id

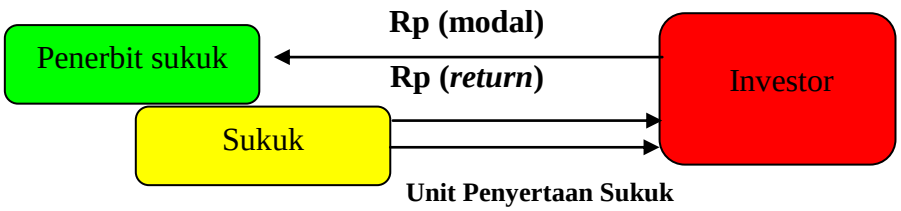
Pengunaan hasil penerbitan	Bebas	Sesuai syariah
Investor	Konvensional	Islami, Konvensional
Harga	*Market Price*	*Market Price*
Penghasilan	Bunga/kupon,*Capital gain*	Imbalan, Bagi hasil, *Margin*
Penerbit	Pemerintah, Korporasi	Pemerintah, Korporasi
Pihak terkait	Obligor/*Issuer*, Investor	Obligor, SPV, Investor,*Trustee*

Sumber: Datuk (2014: 8)

f. Proses Penerbitan Sukuk

Ayub (2009: 599) menjelaskan pihak-pihak yang terlibat dalam penerbitan sukuk adalah sebagai berikut:

1) Obligor (penerbit) adalah pihak yang bertanggungjawab atas pembayaran dan imbalan sukuk yang diterbitkan, dalam hal SBSN obligornya adalah pemerintah.
2) *Special Purpose Vehicle* (SPV) adalah badan hukum yang didirikan khusus untuk penerbitan sukuk yang berfungsi sebagai penerbit sukuk, sebagai wali amanat yang mewakili kepentingan investor dan menjadi *counterpart* pemerintah dalam pengalihan aset. Dalam hal SBSN, SPV-nya adalah perusahaan penerbit SBSN.
3) Investor yaitu pihak pemegang sukuk yang berhak mendapatkan imbalan, margin, dan nilai nominal sukuk sesuai dengan jumlah partisipasi masing - masing.
4) Bank Investasi yang berperan sebagai agen penerbit untuk pertanggungan, menuntun jasa pengelolaan dan pendaftaran untuk sejumlah biaya atau komisi yang disetujui.



Gambar 2.7
Skema Transaksi Sukuk

IAIN JEMBER
digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id

g. Risiko Sukuk

Secara umum, risiko pada sukuk mirip dengan risiko obligasi konvensional karena keduanya merupakan instrumen pada pasar modal. Menurut *Chartered Financial Analyst* (2007) dalam Wahid (2010: 125), risiko-risiko yang dihadapi investor *sukuk* sebagai berikut:

1) **Risiko Tingkat Pengembalian *(Rate of Return Risk*)**

Risiko tingkat pengembalian ada pada semua tipe sukuk dengan pengembalian tetap (*fixed rate*). Imbal hasil yang mengacu pada LIBOR atau *benchmark* konvensional lainnya membuat *return* pada sukuk dipengaruhi suku bunga. Sedangkan pada akad mudharabah, imbal hasil sangat bergantung pada kinerja perusahaan yang dapat naik dan turun.

2) **Risiko Kredit *(Credit Risk)***

Risiko kredit pada sukuk *ijarah* dihadapi oleh investor disebabkan kegagalan pembayaran (*default*) atas sewa *underlying asset*. Kecenderungan *default* menjadi lebih besar karena mekanisme penjadwalan ulang atas hutang dengan imbal hasil/suku bunga lebih tinggi tidak diperbolehkan dalam hukum Islam. Risiko kredit pada sukuk harus dinilai secara independen khususnya jika pemberi pinjaman memiliki alternatif penggantian lain ketika *underlying asset* tidak dapat menutupi kerugian yang terjadi.

3) **Risiko Nilai Tukar *(Foreign Exchange Rate Risk)***

Risiko nilai tukar dapat terjadi jika *return* atas pengelolaan *underlying asset* diberikan dalam mata uang asing. Penerbit dapat menghitung dan memberikan

IAIN JEMBER

digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id

jaminan atas risiko tersebut dalam rangka melindungi investor dari pergerakan nilai tukar.

4) **Risiko Tingkat Harga *(Price/Collateral Risk)***

Risiko tingkat harga terjadi ketika spesifikasi aset yang tercermin pada nilai penerbitan sukuk yang diajukan berbeda dengan nilai pasar sesungguhnya dan laporan atas nilai *underlying asset*. Sukuk *ijarah* paling rentan menghadapi risiko ini karena aset yang disewakan dapat mengalami depresiasi hingga dibawah harga pasar. Pengelolaan yang baik atas aset menjadi faktor penting dalam menghadapi risiko ini.

5) **Risiko Likuiditas *(Liquidity Risk)***

Pertumbuhan pasar sekunder yang lambat membuat investor sukuk menghadapi risiko likuditas. Kecenderungan membeli dan menahan (*buy and hold*) pada mayoritas investor sukuk membuat mekanisme transfer kepemilikan sukuk tidak efisien. Hal ini terjadi pula pada Sukuk *Salam*, dimana aset yang mewadahi kontrak merupakan komoditas pertanian. Sehingga perdagangan pada sekuritas tersebut menimbulkan unsur spekulasi. *Zero Coupon Sukuk* seperti Sukuk *Istisna* dan *Murabahah* juga tidak dapat diperdagangkan dipasar sekunder karena mirip dengan jual beli hutang (*bai ad-dayn*) yang dilarang oleh mayoritas ulama.

6) **Risiko Kepatuhan Syariah *(Sharia Compliance Risk)***

Perkembangan pasar yang pesat memungkinkan adanya struktur *sukuk* yang tidak memenuhi aspek syariah. Standarisasi dan perhatian atas aturan-aturan syariah pada sukuk dibuat dalam rangka melindungi investor muslim dari praktek-praktek yang prinsip-prinsip Islam.

IAIN JEMBER

digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id

2. Kajian Teori Tentang Kinerja Keuangan (*Financial Performance*)

a. Pengertian Kinerja Keuangan Bank Syariah

Istilah kinerja atau *perfomance*, merupakan hasil atau *output* dari suatu proses (Nurlaila, 2010:71). Kinerja keuangan merupakan gambaran kondisi keuangan perusahaan pada suatu periode tertentu menyangkut aspek penghimpunan dana maupun penyaluran dana, yang biasanya diukur dengan indikator kecukupan modal, likuiditas, dan profitabilitas (Jumingan, 2006: 241). Sedangkan menurut Sukhemi (2007: 23), kinerja dapat diartikan sebagai prestasi yang dicapai perusahaan dalam suatu periode tertentu yang mencerminkan tingkat kesehatan perusahaan tersebut.

Kinerja keuangan perusahaan pada dasarnya diperlukan sebagai alat ukur untuk mengukur *financial health* yang dapat dilihat dari laporan keuangan yang diterbitkan oleh bank secara resmi dan diaudit. Gambaran kinerja suatu bank pada umumnya tercermin dalam laporan keuangan. Laporan keuangan bertujuan untuk menyediakan informasi yang bermanfaat bagi pihak-pihak yang berkepentingan dalam pengambilan keputusan ekonomi yang rasional (PAPSI, 2003) dalam (Muhamad, 2014: 242), seperti:

1) *Shahibul maal*/pemilik dana
2) Pihak-pihak yang memanfaatkan dan menerima penyaluran dana
3) Pembayar zakat, infaq, dan shadaqah
4) Pemegang saham
5) Otoritas pengawasan
6) Bank Indonesia
7) Pemerintah
8) Lembaga penjamin simpanan

IAIN JEMBER

digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id

9) Masyarakat

Dalam pengertian yang sederhana, laporan keuangan adalah laporan yang menunjukkan kondisi keuangan perusahaan pada saat ini atau dalam suatu periode (Kasmir, 2014: 7). Menurut Arifin (2009: 78), laporan keuangan menyimpulkan kegiatan dalam setiap bidang fungsional. Neraca mewakili kesimpulan tentang keputusan manajemen yang telah diambil untuk bidang-bidang fungsinal dan pernyataan laba-rugi mengukur tingkat kemampuan menghasilkan laba (*profitabilitas*) dari keputusan-keputusan manajemen selama periode tertentu.

Laporan keuangan terdiri dari lima jenis yaitu:

1) Neraca (*balance seet*)
2) Laporan laba rugi (*income statement*)
3) Laporan perubahan modal
4) Laporan arus kas
5) Laporan catatan atas laporan keuangan.

Laporan keuangan juga merupakan sarana untuk mempertanggungjawabkan apa yang dilakukan oleh manajer atas sumber daya pemilik. Laporan disusun untuk menyampaikan informasi berkenaan dengan posisi finansial, kinerja, dan arus kas perusahaan. Karena pemegang saham tidak memiliki akses pada catatan-catatan akutansi perusahaan, pemegang saham tersebut sangat tergantung pada laporan keuangan ketika membuat *judgement* dan keputusan. Karena hal tersebut, manajer cenderung melaporkan angka-angka akuntansi yang baik pada laporan keuangan mereka.

IAIN JEMBER

digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id

b. Permodalan Bank Syariah

Modal dalam Kamus Ilmiah Populer memiliki arti pokok usaha; saham; andil; kapital (Partanto: 1994, 476) yang fungsinya sangat penting. Dalam sebuah perusahaan, modal dapat dibedakan menjadi dua yakni *real capital goods* (barang-barang modal riil), yang meliputi semua jenis barang yang dibuat untuk menunjang kegiatan produksi barang-barang lain serta jasa-jasa, dan *money capital* (modal uang) yakni dana yang digunakan untuk membeli barang-barang modal dan faktor produksi lainnya (Rosyidi: 2009, 57).

Bagi sebuah lembaga perbankan, modal adalah perangkat yang sangat strategis dalam perkembangan dan kemajuan serta sebagai penjaga kepercayaan masyarakat.modal digunakan untuk maenjaga kemungkinan terjadinya resiko kerugian atas investasi pada aktiva, terutama berasal dari dana pihak ketiga. Bank Indonesia telah menetapkan ketentuan tentang aspek permodalan bank-bank syariah. Bank syariah wajib menyediakan minimum sebesar 8% dari aktiva tertimbang menurut resiko, yaitu resiko penyaluran dana dan resiko pasar, dalam hal ini resiko nilai tukar. Modal bagi bank syariah terdiri dari:

1) Modal Inti (*tier 1*)
2) Modal Pelengkap (*tier* 2)
3) Modal Pelengkap Tambahan (*tier 3*)
4) Dan Modal Pelengkap Tambahan (*tier 3*)

Modal pelengkap hanya dapat diperhitungkan setinggi-tingginya 100% dari jumlah modal inti. Khusus menyangkut modal pinjaman dan pinjaman subordinasi, bank syariah tidak dapat mengkategorikannya sebagai modal, karena sebagaiman

digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id

diuraikan diatas, pinjaman harus tunduk pada prinsip *qard* dan tidak boleh diberikan syarat-syarat (Muhamad, 2014: 145).

Menurut Johnson dan Johnson (1985) dalam (Arifin, 2009:165), modal bank mempunyai tiga fungsi yaitu:

1) Sebagai penyangga untuk menyerap kerugian operasioanal dan kerugian lainnya. Dalam fungsi ini modal memberikan perlindungan terhadap kegagalan atau kerugian bank dan perlindungan terhadap kepentingan para deposan.
2) Sebagai dasar bagi penetapan batas maksimum pemberian kredit. Hal ini merupakan pertimbangan operasional bagi bank sentral, sebagai regulator, untuk membatasi jumlah pemberian kredit kepada setiap individu nasabah bank. Melalui pembatasan ini bank sentral memaksa bank untuk melakukan diversifikasi kredit mereka agar dapat melindungi diri terhadap kegagalan kredit dari satu individu debitur.
3) Modal juga menjadi dasar perhitungan bagi para partisipan pasar untuk mengevaluasi tingkat kemampuan bank secara relatif dalam menghasilkan keuntungan bagi para investor diperkirakan dengan membandingkan keuntungan bersih dengan ekuitas. Para partisipan pasar membandingkan keuntungan bersih dengan ekuitas. Para partisipan pasar membandingkan *return on investment* diantara bank-bank yang ada.

c. Penilaian Kesehatan Bank

Menurut Kasmir (2013, 44-46), untuk menilai suatu kesehatan bank dapat dilihat dari berbagai segi. Penilaian ini bertujuan untuk menentukan apakah bank tersebut dalam kondisi yang sehat, cukup sehat, kurang sehat dan tidak sehat

IAIN JEMBER
digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id

sehingga Bank Indonesia sebagai pengawas dan pembina bank-bank dapat memberikan arahan atau petunjuk bagaimana bank tersebut harus dijalankan atau bahkan dihentikan kegiatan operasinya.

Menurut Surat Edaran Bank Indonesia Nomor 9/24/DPbs, penilaian tingkat kesehatan bank umum dengan prinsip syariah dilakukan dengan memperhitungkan faktor *Capital, Asset Quality, Manajement, Earning, Liability* atau *Liquidity* dan *Sensitivity* to *Market Risk* (CAMELS) dan juga penilaian fakrot finansial dengan pembobotan pada beberapa faktor yaitu:

1) Aspek Permodalan

   Penilaian tersebut didasarkan kepada yang telah ditetapkan BI. Perbandingan rasio tersebut adalah rasio modal terhadap Aktiva Tertimbang Menurut Resiko (ATMR) dan sesuai dengan ketentuan pemerintah, *Capital Adequacy Ratio* (CAR) tahun 1999 minimal harus 8% dan untuk pembobotannya sebesar 25%.

2) Aspek Kualitas Aset

   Digunakan untuk menilai jenis-jenis aset yang dimiliki oleh bank. Penilaian aset tersebut harus sesuai dengan Peraturan oleh Bank Indonesia dengan membandingkan antara aktiva produktif yang diklasifikasikan dengan aktiva produktif. Kemudian rasio penyisihan penghapusan aktiva produktif terhadap aktiva produktif diklasifikasikan, dan pembobotan untuk kualitas aset adalah sebesar 50%.

3) Aspek Kualitas Manajemen

   Dalam aspek ini yang dinilai adalah adalah manajemen permodalan, manajemen kualitas aktiva, manajemen umum, manajemen rentabilitas, dan manajemen likuiditas.

IAIN JEMBER

digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id

4) Aspek Likuiditas

Suatu bank dapat dikatakan likuid, apabila bank dapat membayar semua utang-utangnya terutama simpanan tabungan, giro dan deposito pada saat fitagih dan dapat pula memenuhisemua permohonan kredit yang layak dibiayai. Yang dianalisis dalam rasio ini adalah rasio kewajiban bersih *Call Money* terhadap aktiva dan rasio kredit terhadap dana yang diterima oleh bank seperti KLBI, giro, tabungan, deposito, dan lain-lain dengan pembobotan sebesar 10%. Beberapa faktor yang dapat mempengaruhi likuiditas bank syariah menurut Muhamad (2014: 159-169) adalah sebagai berikut:

a) Faktor Internal

Beberapa faktor internal yang mempengaruhi likuiditas bank yaitu: Manajemen risiko likuiditas, pengelolaan likuiditas, perencanaan likuiditas, dan strategi pengelolaan likuiditas.

b) Faktor Eksternal

Faktor eksternal yang mempengaruhi aspek likuiditas adalah: karakteristik penabung, kondisi ekonomi dan moneter, dan persaingan antar lembaga.

5) Aspek Rentabilitas

Merupakan ukuran kemampuan bank dalam meningkatkan labanya, setiap periode atau untuk mengukur tingkat efisiensi usahan dan profitabilitas yang dicapai bank. Bank yang sehat adalah bank yang diukur dengan rentabilitas yang terus meningkat. Penilaian juga dilakukan dengan laba terhadap *Return on Asset* (ROA) dan perbandingan biaya operasi dengan pendapatan operasional (BOPO) dan prosentase pembobotannya adalah sebesar 10% .

digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id

6) Aspek Sensitivitas

Aspek ini mulai diberlakukan oleh Bank Indonesia sejak bulan Mei 2004. Dalam melepaskan kreditnya, bank harus memperhatikan dua unsur yaitu: tingkat perolehan laba yang dicapai dan tingkat resiko yang akan dihadapi. Sensitivitas ini penting agar tujuan untuk memperoleh laba dapat tercapai dan resiko lingkungan, resiko manajemen, resiko penyerahan, dan resiko keuangan dapat diminimalisir dengan pembobotan sebesar 5%.

d. Indikator Kinerja Dan Kesehatan Bank Syariah

Tabel 2.6
Indikator Kinerja Dan Kesehatan Bank Syariah

No.	Indikator	Komponen
1	Struktur Modal	Rasio modal total terhadapdana/simpanan pihak ketiga.
2	Likuiditas	Rasio dana lancar terhadap dana/simpanan pihak ketiga. Rasio total pembiayaan terhadap DPK.
3	Efisiensi	Rasio total pembiayaan terhadap pendapatan operasional. Rasio nilai inventaris terhadap total modal.
4	Rentabilitas	Rasio laba bersih terhadap total aset (harta), rasio laba bersih terhadap total modal
5	Aktiva Produktif	Rasio toral pembiayaan bermasalah terhadap total pembiayaan yang diberikan.

Sumber: Muhamad, 2014: 114

digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id

3. Kajian Teori Tentang Kesejahteraan Karyawan

a. Pengertian Kesejahteraan Karyawan

Kesejahteraan berasal dari kata dasar sejahtera: aman sentosa dan makmur; selamat (terlepas dari segala macam gangguan, kesukaran, dan sebagainya). Kesejahteraan: hal atau keadaan sejahtera; keamanan, keselamatan, ketenteraman, kesenangan hidup, dan sebagainya; kemakmuran (Depdiknas, 2008: 1284). Dalam definisi lain dijelaskan pengertian kesejahteraan menurut Hasibuan (2003: 43), adalah balas jasa lengkap (materi dan non materi yang diberikan oleh pihak perusahaan berdasarkan kebijaksanaan. Sedangkan menurut Pemerintah Republik Indonesia (UU No. 11 Th. 2011) mendefinisikan kesejahteraan sosial adalah kondisi terpenuhinya kebutuhan material, spiritual, dan sosial warga negara agar dapat hidup layak dan mampu mengembangkan diri, sehingga dapat melaksanakan fungsi sosialnya (Adi, 1994: 5).

Dalam perspektif ekonomi Islam, kesejahteraan seringkali disebutkan dengan kata *falah.* Dalam kamus Al Munawwir (Munawwir, 1997: 1070), *falah* memiliki arti berhasil baik (sukses). Pentingnya *falah* dalam Islam hingga disebutkan sebanyak 40 kali dalam Al-Quran (Musari, 2013: 35). Kesejahteraan juga digambarkan dalam firman Allah Q.S Thaha (20): 118-119 yang berbunyi:

إِنَّ لَكَ أَلَّا تَجُوعَ فِيهَا وَلَا تَعۡرَىٰ ﴿١١٨﴾ وَأَنَّكَ لَا تَظۡمَؤُاْ فِيهَا وَلَا تَضۡحَىٰ ﴿١١٩﴾

"Sesungguhnya engkau tidak akan kelaparan di sini (surga), tidak pula akan telanjang, dan sesungguhnya engkau tidak akan merasakan dahaga maupun kepanasan". Dari ayat tersebut, jelas bahwa pangan, sandang, dan papan yang diistilahkan dengan tidak lapar, dahaga, telanjang, dan kepanasan semuanya telah

IAIN JEMBER
digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id

terpenuhi di sana. Terpenuhinya kebutuhan ini merupakan unsur pertama dan utama kesejahteraan sosial.

Menurut Al-Ghazali (Karim, 2014: 88), kesejahteraan (*maslahah*) tergantung kepada pencarian dan pemeliharaan lima tujuan dasar yang menitik beratkan pada kesejahteraan dunia dan akhirat (*maslahat al-din wa al-dunya*) yaitu:

1) Agama (*al-dien*)
2) Hidup atau jiwa (*nafs*)
3) Keluarga atau keturunan (*nasl*)
4) Harta atau kekayaan (*maal*), dan
5) Intelek atau akal (*aql*)

Sedangkan pengertian karyawan adalah orang yang bekerja pada suatu lembaga (kantor, perusahaan, dan sebagainya) dengan mendapat gaji (upah); pegawai; pekerja (Partanto, 1994: 311). Sedangkan menurut Hasibuan (2007: 117), karyawan adalah setiap orang yang bekerja dengan menjual tenaganya (fisik dan pikiran) kepada suatu perusahaan dan memperoleh jasa yang sesuai dengan perjanjian.

I.G. Wursanto (1985:165) menyatakan bahwa: Kesejahteraan sosial atau jaminan sosial bentuk pemberian penghasil baik dalam bentuk materi maupun dalam bentuk non materi, yang diberikan oleh perusahaan kepada karyawan untuk selama masa pengabdiannya ataupun setelah berhenti karena pensiun, lanjut usia dalam usaha memenuhi kebutuhan materi maupun non materi kepada karyawan dengan tujuan untuk memberikan semangat atau dorongan kerja kepada karyawan. Sedangkan Martoyo (2000:138) mengartikan bahwa kesejahteraan pegawai merupakan salah satu bentuk pemberian kompensasi berupa penyediaan paket *benefit*

digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id

dan program-program pelayanan pegawai dengan maksud pokok untuk mempertahankan keberadaan pegawai sebagai anggota organisasi dalam jangka panjang.

b. Jenis Program Kesejahteraan Karyawan

Dalam mempertahankan dan meningkatkan produktifitas karyawan, perlu diberikan beberapa bentuk pemeliharaan dan perhatian terhadap karyawan. Pemeliharaan tersebut dapat dilakukan dengan cara sebagai berikut (Wiludjeng, 2007: 134):

1) *Direct Compensation*/Kompensasi Langsung

a) *Salaries*/gaji.

Yaitu balas jasa yang diberikan kepada pegawai yang bekerja dibagian administrasi, manajerial, dan pegawai yang memiliki keahlian tertentu. Gaji diberikan secara teratur padasuatu periode tertentu yang pasti/periodik. Komponen pemberian gaji tidak boleh lebih rendah dari Upah Minimum Propinsi (UMP).

b) *Wages/*upah

Yaitu balas jasa yang diberikan kepada pegawai berdasarkan jam kerja, jangka waktu kerja (harian/mingguan), atau berdasarkan output yang dihasilkan. Upah disebut juga *ujrah* dalam Islam. Pemberian gaji/upah tidak banyak dijelaskan didalam Al-Quran dan hadist, atau bahkan fiqh. Beberapa ayat yang menjelaskan tentang balas jasa dapat dilihat pada Surat At-Taubah (09), 105:

digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id

وَقُلِ ٱعۡمَلُواْ فَسَيَرَى ٱللَّهُ عَمَلَكُمۡ وَرَسُولُهُۥ وَٱلۡمُؤۡمِنُونَۖ وَسَتُرَدُّونَ إِلَىٰ عَٰلِمِ ٱلۡغَيۡبِ وَٱلشَّهَٰدَةِ فَيُنَبِّئُكُم بِمَا كُنتُمۡ تَعۡمَلُونَ ١٠٥

"*Dan katakanlah: Bekerjalah kamu, maka Allah dan Rasul-Nya serta orang-orang Mukmin akan melihat pekerjaanmu itu, dan kamu akan dikembalikan kepada (Allah) yang mengetahui akan yang gaib dan yang nyata, lalu diberikan-Nya kepada kamu apa yang telah kamu kerjakan."*

Namun ada beberapa hadist yang menekankan nilai-nilai sosial bidang pengupahan yaitu:

عَنْ عَبْدِ اللَّهِ بْنِ عُمَرَ، قَالَ: قَالَ رَسُولُ اللَّهِ صَلَّى اللهُ عَلَيْهِ وَسَلَّمَ: «أَعْطُوا الْأَجِيرَ أَجْرَهُ، قَبْلَ أَنْ يَجِفَّ عَرَقُهُ» (رواه ابن ماجه)

"Dari Abdillah bin Umar, Rasulullah Saw. Bersabda: "Berikanlah upah orang upahan sebelum kering keringatnya" (HR. Ibnu Majah).

c) *Incentives*

Yaitu, balas jasa yang diterima pegawai atas dasar prestasi kerjanya. Insentif ini pada dasarnya dibagi menjadi dua, yaitu *financial incentives* (dapat dinilai dengan uang) dan *non-financial incentives* (tidak dinilai dengan uang, tetapi boasanya ditunjukkan dengan pemberian penghargaan atau sikap atasan terhadap bawahannya.

d) *Gainsharing*

digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id

Yaitu pembagian keuntungan pada karyawan karena adanya peningkatan/perbaikan prestasi yang didasarkan pada prestasi kerja secara keseluruhan (grup).

2) *Indirect Compensation*/ Kompensasi Tidak Langsung

Yang dimaksud degan kompensasi tidak langsung adalah kompensasi yang diberikan oleh suatu perusahaan atau oleh organisasi pada karyawannya, tetapi tidak berdasarkan prestasi kerja karyawan. Kompensasi tidak langsung dapat dibagi menjadi dua yaitu *benefit* dan servis.

(a) Benefit dibagi menjadi:

(1) *Insurance benefit,*yang terdiri dari asuransi kesehatan, asuransi jiwa, asuransi kecelakaan, dan lain-lain.

(2) *Employee security benefit,*yag terdiri dari uang pensiun dan uang pesangon.

(3) *Work schedulling benefit,* misalnya waktu kerja yang lebih pendek, waktu kerja yang fleksibel.

(4) *Time-off benefit,* seperti waktu istirahat dalam bekerja, libur cuti, istirahat karena keperluan kesehatan.

(b) Servis, terdiri dari:

(1) Pelayanan pendidikan, misalnya beasiswa, atau mengikuti seminar-seminar atas tanggungan perusahaan.

(2) Pelayanan sosial, misalnya adanya tempat penitipan anak.

(3) Fasilitas peminjaman uang.

Bentuk lainnya dari program kesejahteraan karyawan didalam perusahaan dapat berupa dana bantuan pendidikan, bantuan keuangan, dan bantuan sosial. Seperti yang dikemukakan oleh Siagian (2008: 286), bahwa dalam usaha mendorong

IAIN JEMBER

digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id

produktifitas serta ketenangan kerja pada karyawannya, perusahaan memberikan jasa-jasa tertentu kepada karyawannya pembayaran diluar upah dan gaji serta berbagai manfaat sampingan. Berikut jenis-jenis kesejahteraan karyawan:

Tabel 2.7
Jenis-jenis Kesejahteraan Karyawan

No	Ekonomis	Falititas	Pelayanan
1	Uang Pensiun	Tempat Ibadah	Kesehatan
2	Uang Makan	Kafetaria	Mobil Jemputan
3	Uang Transport	Olahraga	Penitipan Bayi
4	Tunjangan Hari Raya	Kesenian	Bantuan Hukum
5	Bonus	Cuti	Penasihat Keuangan
6	Uang Duka	Koperasi	Asuransi
7	Pakaian Dinas	Izin	Kredit Rumah
8	Uang Pengobatan		

Sumber: Hasibuan (2003: 188)

c. Prinsip Ketenagakerjaan Dalam Perspektif Islam

Dalam perspektif Islam, setidaknya ada empat hal yang harus dilakukan untuk memuliakan hak-hak pekerja, termasuk sistem pengupahannya. Bagi orang yang beriman dan bertakwa, bekerja dengan baik merupakan bukti kesadarannya tentang adanya Allah yang maha melihat atas segala sesuatu. Perintah bekerja dapat lihat dalam Al-Quran Al-Taubah(9):105:

"dan Katakanlah: "Bekerjalah kamu, Maka Allah dan Rasul-Nya serta orang-orang mukmin akan melihat pekerjaanmu itu, dan kamu akan dikembalikan kepada (Allah) yang mengetahui akan yang ghaib dan yang nyata, lalu diberitakan-Nya kepada kamu apa yang telah kamu kerjakan."

digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id

Dalam ketenagakerjaan, terdapat empat prinsip yang perlu diperhaikan yaitu (Muhammad, 2013: 42):

1) Kemerdekaan Manusia

Ajaran Islam yang direpresentasikan dengan aktivitas kesalehan sosial Rasululla *Shallallahu 'alaihi wa sallam* yang dengan tegas mendeklarasikan sikap antiperbudakan untuk membangun tata kehidupan masyarakat yang toleran dan berkeadilan. Islam tidak mentolerir sistem perbudakan dengan alasan apa pun. Terlebih lagi adanya praktik jual-beli pekerja dan pengabaian hak-haknya yang sangat tidak menghargai nilai kemanusiaan.

Penghapusan perbudakan menyiratkan pesan bahwa pada hakikatnya manusia ialah makhluk merdeka dan berhak menentukan kehidupannya sendiri tanpa kendali orang lain. Penghormatan atas independensi manusia, baik sebagai pekerja maupun berpredikat apapun, menunjukkan bahwa ajaran Islam mengutuk keras penzaliman, praktik jual beli tenaga kerja, dan tidak membayar upah pekerja. Sepeti yang disebutkan dalam hadis berikut ini:

عن ابي هريرة رضي الله عنه عن النبي صلى الله عليه وسلم قال: قال الله تعلى ثلاثة انا خصمهم يوم القيا مة رجل اعطو بي ثم غد ر ورجل باع حرا فأكل ثمنه ورجل استأ جر أجيرا فستوفى منه ولم يعطه اجره.

"*Abu Hurairah berkata bahwa Rosul bersabda: Firman Allah, ada 3 yang menjadi musuh saya dihari kiamat, 1. Orang yang berjanji pada-Ku kemudian ia melanggarnya. 2. Orang yang menjual orang merdeka lalu ia memakan hasil penjualannya. 3. Orang yang mempekerjakan orang lain yang diminta menyelesaikan tugasnya lalu ia tidak membayar tugasnya".*

IAIN JEMBER

digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id

2) Prinsip Kemuliaan Derajat Manusia.

Islam menempatkan setiap manusia, apa pun jenis profesinya, dalam posisi yang mulia dan terhormat. Hal itu disebabkan Islam sangat mencintai umat Muslim yang gigih bekerja untuk kehidupannya. Allah menegaskan dalam QS. Al-Jumu'ah: 10:

فَإِذَا قُضِيَتِ ٱلصَّلَوٰةُ فَٱنتَشِرُواْ فِي ٱلۡأَرۡضِ وَٱبۡتَغُواْ مِن فَضۡلِ ٱللَّهِ وَٱذۡكُرُواْ ٱللَّهَ كَثِيرٗا لَّعَلَّكُمۡ تُفۡلِحُونَ ١٠

"*Apabila telah ditunaikan sholat, maka bertebaranlah kalian di muka bumi, dan carilah karunia Allah, dan ingatlah Allah banyak-banyak supaya kalian beruntung*."

Ayat ini diperkuat hadis yang diriwayatkan Imam Al-Baihaqi: "*Tidaklah seorang di antaramu makan suatu makanan lebih baik daripada memakan dari hasil keringatnya sendiri.*"

Kemuliaan orang yang bekerja terletak pada kontribusinya bagi kemudahan orang lain yang mendapat jasa atau tenaganya. Salah satu hadis yang populer untuk menegaskan hal ini adalah "*Sebaik-baik manusia di antara kamu adalah yang paling banyak manfaatnya bagi orang lain.*" (HR. Bukhari dan Muslim). Dari beberapa dalil tersebut, dapat dipahami bahwa Islam sangat memuliakan nilai kemanusiaan setiap insan. Selain itu, tersirat dalam dalil-dalil tersebut bahwa Islam menganjurkan umat manusia agar menanggalkan segala bentuk *stereotype* atas berbagai profesi atau pekerjaan manusia. Kecenderungan manusia menghormati orang yang memiliki pekerjaan, yang menghasilkan banyak uang, serta meremehkan orang yang berprofesi rendahan. Padahal nasib setiap insan berbeda

digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id

sesuai skenario dari Allah *Subhanahu wa ta'ala*. Sikap merendahkan orang lain karena memandang pekerjaannya sangat ditentang dalam Islam.

3) Keadilan dan Anti Diskriminasi.

Islam tidak mengenal sistem kelas atau kasta di masyarakat, begitu juga berlaku dalam memandang dunia ketenagakerjaan. Dalam sistem perbudakan, seorang pekerja atau budak dipandang sebagai kelas kedua di bawah majikannya. Hal ini dilawan oleh Islam karena ajaran Islam menjamin setiap orang yang bekerja memiliki hak yang setara dengan orang lain, termasuk atasan atau pimpinannya. Bahkan hingga hal-hal kecil dan sepele, Islam mengajarkan umatnya agar selalu menghargai orang yang bekerja.

Misalnya dalam hal pemanggilan atau penyebutan, Islam melarang manusia memanggil pekerjanya dengan panggilan yang tidak baik atau merendahkan. Sebaliknya, Islam menganjurkan pemanggilan kepada orang yang bekerja dengan kata-kata yang baik seperti "wahai pemudaku" untuk laki-laki atau "wahai pemudiku" untuk perempuan.

Dalam sejarahnya, Rasulullah *Shallallahu 'alaihi wa sallam* pernah memiliki budak dan pembantu. Rasulullah *Shallallahu 'alaihi wa sallam* memperlakukan para budak dan pembantunya dengan adil dan penuh penghormatan. Beliau pernah mempunyai pembantu seorang Yahudi yang melayani keperluan beliau, namun beliau tidak pernah memaksakan agama kepadanya. Isteri beliau, Aisyah *radhiyallahu anha,* juga memiliki pembantu yang bernama Barirah yang diperlakukan oleh Rasulullah *Shallallahu 'alaihi wa sallam* dan isterinya dengan lemah lembut dan tanpa kekerasan.

IAIN JEMBER

digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id

4) Kelayakan Upah Pekerja.

Upah atau gaji adalah hak pemenuhan ekonomi bagi pekerja yang menjadi kewajiban dan tidak boleh diabaikan oleh para majikan atau pihak yang mempekerjakan. Sebegitu pentingnya masalah upah pekerja ini, Islam memberi pedoman kepada para pihak yang mempekerjakan orang lain bahwa prinsip pemberian upah harus mencakup dua hal, yaitu adil dan mencukupi. Prinsip tersebut terangkum dalam sebuah hadis Nabi yang diriwayatkan Imam Al-Baihaqi, "*Berikanlah gaji kepada pekerja sebelum kering keringatnya, dan beritahukan ketentuan gajinya, terhadap apa yang dikerjakan."*

Seorang pekerja berhak menerima upahnya ketika sudah mengerjakan tugas-tugasnya, maka jika terjadi penunggakan upah pekerja, hal tersebut selain melanggar kontrak kerja juga bertentangan dengan prinsip keadilan dalam Islam. Selain ketepatan pengupahan, keadilan juga dilihat dari proporsionalnya tingkat pekerjaan dengan jumlah upah yang diterimanya. Seperti dijelaskan dalam QS. At Taubah:105 sebagai berikut:

وَقُلِ ٱعۡمَلُواْ فَسَيَرَى ٱللَّهُ عَمَلَكُمۡ وَرَسُولُهُۥ وَٱلۡمُؤۡمِنُونَۖ وَسَتُرَدُّونَ إِلَىٰ عَٰلِمِ ٱلۡغَيۡبِ وَٱلشَّهَٰدَةِ فَيُنَبِّئُكُم بِمَا كُنتُمۡ تَعۡمَلُونَ ١٠٥

"*Bekerjalah kamu demi karena Allah semata dengan aneka amal yang sholeh dan bermanfaat, baik untuk diri kamu maupun untuk masyarakat umum, Allah akan melihat yakni menilai dan memberi ganjaran amal kamu itu.*"

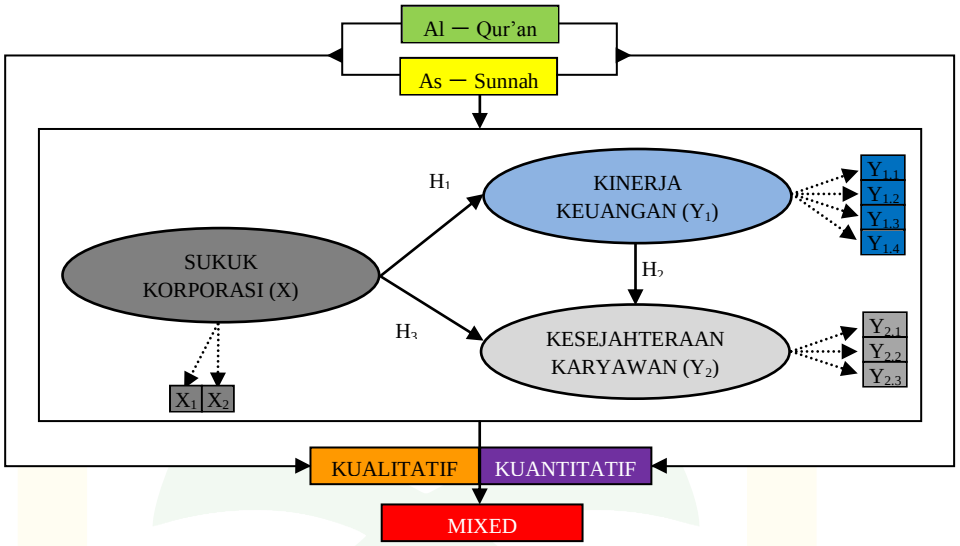
Ganjaran yang dimaksud adalah upah atau kompensasi. Jadi dalam Islam, jika seseorang mengerjakan pekerjaan dengan niat karena Allah (amal sholeh), maka ia akan mendapatkan balasan, baik didunia (berupa upah) maupun di akhirat

IAIN JEMBER

digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id

(berupa pahala), yang berlipat ganda. Dari dua ayat terebut dapat kita simpulkan, upah dalam konsep Islam memiliki dua aspek, yaitu dunia dan akhirat.

C. Kerangka Konseptual



Gambar 2.8
Kerangka Konseptual

Keterangan:

Variabel Konstruk	**Indikator**
X = Sukuk Korporasi	X_1 = Jumlah Pembiayaan
	X_2 = FDR (*Financing to Deposit Rasio*)
Y = Kinerja Keuangan	Y_1 = CAR (*Capital Adequacy Ratio*)
	Y_2 = ROA (*Return on Assets*)
	Y_3 = ROE (*Return On Equity*)
	Y_4 = NIM (*Net Income Margin*)
Y_2 Kesejahteraan Karyawan	$Y_{2.1}$ = Jumlah Kantor Pelayanan
	$Y_{2.2}$ = DPK (Dana Pihak Ketiga)
	$Y_{2.3}$ = Jumlah DPK

IAIN JEMBER
digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id

Kerangka konseptual dalam penelitian ini memiliki fungsi untuk menjelaskan bagaimana secara keseluruhan proses berpikir yang dilakukan sesuai dengan rumusan masalah (Musari & Simanjuntak, 2016: 91). Kerangka ini di sajikan dengan bagan, agar lebih mudah dipahami. Seperti terlihat pada Gambar 2.8, Al-Quran dan As- Sunnah memiliki posisi paling dasar sebagai landasan berpikir, kemudian menggabungkan metode penelitian kuantitatif dan kualitatif menjadi *mixed methods* yang diperkuat dengan analisis *Kasyif* menggunakan model reflektif. Analisis *Kasyif* menurut Zadjuli (2009) adalah proses menganalisa yang bertujuan untuk memperoleh sebuah kesimpulan berdasarkan perintah Allah.

D. Hipotesis

Menurut Sugiyono (2011: 69), hipotesis dalam penelitian ini, menggunakan hipotesis assosiatif yang merupakan jawaban sementara terhadap rumusan masalah assosiatif. Dalam penelitian ini berdasarkan variabel eksogen (penerbitan sukuk) = X, sedangkan variabel endogen adalah kinerja keuangan = Y_1 dan kesejahteraan karyawan = Y_2, maka disusun 6 hipotesis, yaitu:

A. Hipotesis nol, yakni hipotesis yang menyatakan tidak adanya hubungan antara variabel. Formulasinya adalah:

1) Ho : b = 0, tidak ada implikasi variabel X terhadap Y_1.

   Dalam notasi, hipotesis Ho adalah "penerbitan sukuk tidak berimplikasi terhadap kinerja keuangan bank syariah".

2) Ho : b = 0, tidak ada implikasi variabel Y_1 terhadap Y_2.

   Dalam notasi, hipotesis Ho adalah "kinerja keuangan tidak berimplikasi terhadap kesejahteraan karyawan bank syariah"

3) Ho : b = 0, tidak ada implikasi variabel X terhadap Y_2

digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id

Dalam notasi, hipotesis Ho adalah "penerbitan sukuk tidak berimplikasi terhadap kesejahteraan karyawan".

B. Hipotesis alternatif, atau hipotesis kerja adalah hipotesis yang menyatakan adanya hubungan antar variabel. Formulasinya adalah:

1) Ha : b # 0, ada implikasi variabel X terhadap Y_1

   Dalam notasi, hipotesis Ha adalah "penerbitan sukuk berimplikasi terhadap kinerja keuangan bank syariah".

2) Ha : b # 0, ada implikasi variabel Y_1 terhadap Y_2

   Dalam notasi, hipotesi Ha adalah "kinerja keuangan berimplikasi terhadap kesejahteraan karyawan bank syariah".

3) Ha : b # 0, ada implikasi variabel X terhadap Y_2

   Dalam notasi, hipotesi Ha adalah "penerbitan sukuk berimplikasi terhadap kesejahteraan karyawan".

IAIN JEMBER

digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id

BAB III

METODE PENELITIAN

A. Pendekatan dan Jenis Penelitian

Penelitian ini disusun menggunakan metode penelitian gabungan. Menurut Creswell (2008) dalam Trijono (2015:17), penelitian gabungan merupakan *mixed methods,* yakni gabungan antara metode penelitian kualitatif dan metode kuantitatif. *Mixed methods* menghasilkan fakta yang lebih komprehensif dalam meneliti masalah penelitian, karena peneliti memiliki kebebasan untuk menggunakan semua alat pengumpul data sesuai dengan jenis data yang dibutuhkan. *Mixed methods* mengadopsi sebuah strategi penelitian dengan menggunakan lebih dari satu jenis metode (Brannen, 1992: 4). Menurut Onwuegbuzie & Tiddlie (2003) dalam Trijono (2015: 18), proses analisis data dalam penelitian *mixed methods* terdiri dari tujuh tahapan: reduksi data *(data reduction),* tayangan data *(data display),* transformasi data *(data transformatian),* penghubungan data *(data correlation),* konsolidasi data *(data comparation),* dan pengintegrasian data *(data integration)* (Trijono, 2015: 18).

Penelitian kuantitatif fokus terhadap data berbasis angka dan analisis, sedangkan penelitian kualitatif fokus terhadap data yang berupa narasi dan analisa, dan penelitian *mixed methods* fokus terhadap data angka, data narasi dan analisis (Graff, 2012: 45). Creswell (2010: 309) menjelaskan terdapat beberapa aspek penting dalam merancang prosedur-prosedur untuk penelitian metode campuran yaitu: *timing* (waktu), *weighting* (bobot), *mixing* (pencampuran), dan *teorizing* (teorisasi). Selanjutnya, Greene, Caracelli, dan Graham (1989) dalam (Graff, 2012: 47) mengidentifikasi karakteristik dari *mixed methods* yaitu metode, fenomena, paradigma, status, implementasi independen, implementasi waktu dan studi.

digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id

Jenis *mixed methods* yang digunakan dalam penelitian ini adalah jenis pertama dari tiga jenis metode gabungan yang ada. Jenis ini yaitu komponen kuantitatif lebih dominan dan komponen kualitatif sebagai pendukung atau kuan > kual dan peneliti memposisikan diri sebagai peneliti dengan pendekatan kuantitatif (Brannen, 1992: 19). Data kuantitatif diperoleh dari laporan keuangan BMI tahun 2006 dan 2014 serta data Statistik Perbankan Syariah dan Data Statistik Pasar Modal Syariah melalui Otoritas Jasa Keuangan (OJK). Gabungan metode kuantitatif dan kualitatif bertujuan tidak hanya mengungkap keberagaman peristiwa yang diperoleh melalui observasi dilapangan, tetapi juga mengkonfirmasi variabel-variabel dan menyamaratakannya menjadi sebuah populasi (Musari: 2013).

Penelitian ini tidak hanya menggabungkan metode kuantitatif dan kualitatif saja, namun juga diperkuat dengan analisis *Kasyif*, sebagai identitas bahwa penelitian ini merupakan studi ekonomi Islam. Analisis *Kasyif* melekat pada setiap penelitian karena berisikan dimensi Tauhid. Zadjuli (2009) menyatakan bahwa analisis *Kasyif* adalah proses menganalisa yang bertujuan untuk memperoleh sebuah kesimpulan berdasarkan perintah Allah.

B. Populasi dan Sampel

Populasi diartikan sebagai jumlah kumpulan unit yang akan diteliti karakteristik atau cirinya. Sedangkan sampel dari penelitian ini adalah seluruh populasi data *time series* yang diambil dari laporan tahunan BMI terpublikasi tahun 2006 dan tahun 2014, data dari OJK mulai tahun 2000 sampai 2014 mengenai Statistik Perbankan Syariah serta Statistik Pasar Modal Syariah.

IAIN JEMBER
digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id

C. Instrumen dan Teknik Penelitian

Sumber data dalam penelitian ini adalah data sekunder, yaitu data yang diperoleh tidak didapat secara langsung dari objek penelitian. Jenis datanya adalah data *time series* atau berkala yang diperoleh dari laporan keuangan BMI tahun 2000-2014, Statistk Perbankan Syariah melalui OJK, dan Statistik Pasar Modal Syariah melalui OJK. Teknik pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini yaitu melihat rasio pada laporan keuangan BMI yang sesuai dengan indikator dari masing-masing variabel. Untuk memperoleh data yang dapat diuji kebenarannya dan sesuai dengan masalah yang diteliti secara lengkap maka digunakan teknik sebagai berikut:

1. Dokumentasi

Dalam penelitian ini, dokumentasi diambil dari laporan keuangan terpublikasi pada www.muamalat.co.id tahun 2006 dan tahun 2014 yang berisi tentang laporan keuangan tahun 2000-2014 yang dimiliki oleh BMI serta data OJK tentang Statistik Perbankan Syariah dan Statistik Pasar Modal Syariah.

2. Wawancara (*interview*)

Pengumpulan data dengan cara mengadakan tanya jawab langsung dengan pihak BMI, wawancara ini berisikan tentang beberapa pertanyaan untuk mengetahui seberapa besar implikasi penerbitan sukuk terhadap kinerja keuangan dan kesejahteraan karyawan BMI. Wawancara dilakukan berdasarkan sejumlah pertanyaan yang ingin didapatkan dan telah disiapkan sebelumnya dengan berbentuk *check list* sebagai pedoman wawancara. Tujuannya adalah agar informasi yang diperoleh sesuai dengan kebutuhan peneliti dan tidak keluar dari permasalahan yang seharusnya.

IAIN JEMBER

digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id

3. Observasi

Metode ini dilakukan dengan cara melakukan pengamatan secara langsungn kepada obyek yang dituju. Pengamatan ini dilakukan secara langsung terhadap laporan tahunan BMI, statistik perbankan syariah, serta satistik pasar modal syariah dengan mempelajari dan mengamati implikasi penerbitan sukuk terhadap kinerja keuangan dan kesejahteraan karyawan bank syariah. Berikut data yang dibutuhkan dalam penelitian ini:

Tabel 3.1
Instrumen Penelitian

Variabel	Indikator
Sukuk	Jumlah Pembiayaan
	Rasio Financing *to Deposit Ratio* (FDR)
Kinerja Keuangan	*Capital* Adequacy *Ratio* (CAR)
	Return On Assets (ROA)
	Return On Equity (ROE)
	Net Interest Margin (NIM)
Kesejahteraan Karyawan	Jumlah Kantor Layanan
	Non Performing *Financing* (NPF)
	Jumlah Dana Pihak Ketiga (DPK)

D. Analisis Data

Penelitian ini menggunakan *Structural Equation Model* (SEM). Menurut Ghozali (2014: 3), SEM merupakan gabungan dua alat analisis yang diambil dari ekonometrika, yaitu persamaan simultan yang memfokuskan pada prediksi yang berkembang pada ilmu psikologi yang mampu menggambarkan variabel laten (tak terukur langsung) dan diukur secara tidak langsung berdasarkan pada indikator-indikator (*variabel manifest*).

digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id

Kelebihan utama dari SEM yaitu memiliki fleksibilitas yang tinggi bagi peneliti untuk menghubungkan antara teori dan data.

SEM memiliki dua basis pengukuran data, yaitu SEM berbasis kovarian dan SEM berbasis varian atau *Partial Least Square* (PLS). *Covariance Based* SEM (CBSEM) sangat dipengaruhi oleh asumsi parametrik yang harus dipenuhi seperti variabel yang diobservasi memiliki *multivariate normal distribution* dan observasi harus independen satu sama lain. CBSEM sangat dipengaruhi oleh jumlah sampel. Sedangkan SEM-PLS memiliki tujuan untuk memprediksi bukan mengukur. SEM-PLS menghindarkan dua masalah serius yaitu *inadmisable solution* dan *factor indeterminacy* (Fornell dan Bookstein, 1982) dalam Ghozali (2014: 7). Berikut perbedaan CBSEM dengan SEM-PLS:

Tabel 3.2
Perbandingan antara PLS dan CBSEM

Kriteria	PLS	CBSEM
Tujuan	Orientasi Prediksi	Orientasi Parameter
Pendekatan	Berdasarkan Varian	Berdasar kovarian
Asumsi	Spesifikasi Prediktor (nonparametik)	Multivariate normal distribution, independence observation (parametik konsisten)
Hubungan epistemic anatar variabel laten dan indikatornya	Dapat dalam bentuk reflektif maupun formatif	Hanya dengan indikator reflektif
Implikasi	Optimal untuk ketepatan prediksi	Optimal untuk ketepatan parameter
Kompleksitas model	Kompleksitas besar (100 konstruk dan 1000 indikator)	Kompleksitas kecil sampai menengah (kurang dari 100 indikator)
Besar sample	Kekuatan analisis didasarkan pada porsi dari model yang meiliki jumlah prediktor terbesar. Minimal direkomendasikan berkisar dari 30 sampai 100 kasus.	Kekuatan analisis didasarkan pada model spesifik-minimal direkomendasikan berkisar dari 200 sampai 800.

Sumber: Ghozali (2014: 9)

digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id

Dalam penelitian ini, basis yang digunakan adalah SEM-PLS, yaitu tidak mencari hubungan kausalitas antar variabel, tetapi mencari hubungan linear prediktif optimal yang ada pada data. Menurut Wold (1985) dalam Ghozali (2014: 7), PLS merupakan metode analisis yang *powerfull* dan tidak didasarkan banyak asumsi. Data yang digunakan tidak harus berdistribusi *normal multivariate* (indikator dengan skala kategori, ordinal, interval, sampai rasio dapat digunakan pada model yang sama) dan sampel tidak harus besar. Disamping mengkonfirmasi teori, PLS juga dapat mengembangkan hubungan dari variabel-variabel yang memiliki teori yang lemah dan model PLS dapat dikembangkan melalui studi empirik, analogi, rasionalitas, dan normatif (hukum negara atau legislasi).

E. Uji Validitas dan Reliabilitas

Menurut Widarjono (2015: 278), Abdillah & Jogiyanto, 2015: 193), dan Ghozali (2014: 37), uji validitas dan reliabilitas pada model analisis jalur PLS-SEM terdiri dari dua unsur yaitu model struktural (*stuctural model*) atau *inner model* dan model pengukuran (*measurement model*) atau *outer model* dengan beberapa tahap evaluasi yang dapat dilihat pada tabel 3.4 di bawah ini:

Tabel 3.4
Evaluasi Hasil *Outer* dan *Inner Model*

Evaluasi	Indikator	Kelayakan
Inner Model	1. Koefisien Determinasi (R^2)	1. Secara umum nilai $R^2 \geq 0{,}75$ adalah baik.
	2. Signifikansi dan besarnya koefisien struktural.	2. Signifikan.

digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id

Outer Model	1. *Indicator Reliability* 2. *Discriminant validity* 3. *Internal consistency* 4. *Convergent validity*	1. *Outer loading* harus ≥ 0.7 untuk uji teori dan 0,5-0,7 untuk penelitian eksplorasi. 2. *Cross loading* variabel indikator terhadap variabel laten haru lebih besar nilainya terhadap variabel laten harus lebih besar dari korelasi antarvariabel laten. 3. *Composite relibility* ≥ 0,7 untuk uji teori dan ≥ 0,6 untuk penelitian eksplorasi. *Cronbach's alpha* ≥ 0,7 untuk uji teori dan ≥ 0,6 untuk penelitian eksplorasi. 4. *Average Variance Extracted* (AVE) harus lebih dari 0,5

Sumber: Widarjono (2015: 278)

1. Uji Validitas

Validitas merupakan gejala ketepatan antara data yang terjadi pada obyek penelitian dengan daya yang dapat dilaporkan oleh peneliti. Dengan demikian data yang valid adalah data yang tidak berbeda antar data yang dilaporkan oleh peneliti dengan data yang sesungguhnya terjadi pada obyek penelititan. Pengukuran yang valid berarti alat ukur yang digunakan untuk mendapatkan data (mengukur) itu valid (Widayat, 2004: 87).

Evaluasi *outer model* disebut pula dengan evaluasi model pengukuran yang dilakukan untuk menilai validitas dan reliabilitas model. Model pengukuran dengan indikator refleksif dievaluasi dengan *convergent* dan *discriminant validity* untuk indikator pembentuk konstruk laten, serta melalui *composite reliability* dan *cronbach alpha* untuk blok indikatornya (Ghozali, 2011: 39).

Validitas *convergent* berhubungan dengan prinsip bahwa pengukur (*manifest variabel*) dari suatu konstruk seharusnya berkorelasi tinggi. Uji validitas *convergent*

digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id

indikator refleksif dapat dilihat dari nilai *loading factor* untuk setiap konstruk. Pada uji validitas, terdapat beberapa langkah yang harus ditempuh untuk mendapatkan validitas konstruk dan indikator dalam penelitian ini yaitu:

a. Validitas Konstruk

Validitas konstruk menunjukkan seberapa baik hasil yang diperoleh dari penggunaan suatu pengukuran sesuai teori-teori yang digunakan untuk mendefinisikan suatu konstruk (Abdillah, 2015: 195). Korelasi yang kuat antara konstruk dan item-item pertanyaannya dan hubungan yang lemah dengan variabel lainnya merupakan salah satu cara untuk menguji validitas konstruk (*construct validity*). Validitas konstruk terdiri atas validitas konvergen dan validitas diskriminan.

b. Validitas Konvergen

Validitas konvergen berhubungan dengan prinsip bahwa pengukur-pengukur dari sautu konstruk seharusnya berkorelasi tinggi. Validitas konvergen terjadi jika skor yang diperoleh dari dua instrumen yang berbeda yang mengukur konstruk yang sama mempunyai korelasi tinggi. Uji validitas konvergen dalam PLS dengan indikator reflektif dinilai berdasarkan *loading factor* (korelasi antara skor item/skor komponen dengan skor konstruk) indikator-indikator yang mengukur konstruk tersebut.

Rule of thumb yang biasa digunanakan untuk membuat pemeriksaan awal dari matrik faktor adalah ± .30 dipertimbangkan telah memenuhi level minimal, untuk *loading* ± .40 dianggap lebih baik, dan untuk *loading* > 0.50 dianggap signifikan secara praktis. Dengan demikian, semakin tinggi nilai faktor *loading,* maka semakin penting peranan *loading* dalam mengintepretasikan matrik faktor. Rue of thumb yang digunakan untuk validitas konvergen adalah *outer loading* > 0.7, *communality* > 0.5 dan *Average Variance Extracted* (AVE) > 0.5 (Chin, 1995) dalam Abdillah (2015: 195).

digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id

c. Validitas Diskriman

Validitas berhubungan dengan prinsip bahwa pengukur-pengukur konstruk yang berbeda seharusnya tidak berkorelasi dengan tinggi. Validitas diskriminan terjadi jika dua instrumen yang berbeda yang mengukur dua konstruk yang diprediksi tidak berkorelasi menghasilkan skor yang memang tidak berkorelasi (Hartono, 2008: 64).

Uji validitas diskriminan dinilai bersadarkan *cross loading* pengukuran dengan konstruknya. Metode lain yang digunakan untuk menilai validitas diskriminan adalah dengan membandingkan akar AVE untuk setiap konstruk dengan korelasi antara konstruk dengan konstruk lainnya dalam model. Model mempunyai validitas diskriminan yang cukup jika akar AVE untuk setiap konstruk lebih besar daripada korelasi antara konstruk dengan konstruk lainnya dalam model.

Tabel 3.3
Parameter Uji Validitas

Uji Validitas	Parameter	*Rule of Thumb*
Konvergen	Faktor *Loading*	Lebih dari 0,7
	Average Variance extracted (AVE)	Lebih dari 0,5
	Communality	Lebih dari 0,5
Diskriminan	Akar AVE dan Korelasi variabel laten	Lebih dari 0,7 dalam suatu variabel
	Cross loading	Lebih dari 0,7 dalam suatu variabel

Sumber: Abdillah (2015: 196)

2. Uji Reliabilitas

Dalam menilai model struktural dengan PLS dapat dilihat dari nilai *R Square* untuk setiap variabel laten endogen sebagai kekuatan prediksi dari model struktural. Nilai *R-Square* merupakan uji *Goodness fit model*. Perubahan nilai *R-*

digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id

Square digunakan untuk menjelaskan pengaruh variabel laten eksogen tertentu terhadap variabel endogen, apakah mempunyai pengaruh substantif. Hasil dari *R-Square* mempresentasikan jumlah varian dari konstruk yang dijelaskan oleh model.

Semakin tinggi nila*i* R^2 berarti semakin baik model prediksi dari model penelitian yang diajukan. Jika nilai R^2 sebesar *0,7* artinya variasi perubahan variabel endogen yang dapat dijelaskan oleh variabel eksogen adalah sebesar 70 %, sedangkan sisanya dijelaskan oleh variabel lain diluar model yang diajukan. Namun R^2 bukanlah parameter absolut dalam mengukur ketepatan model prediksi karena dasar hubungan teoritis adalah parameter yang paling utama untuk menjelaskan hubungan kausalitas tersebut.

Selanjutnya, uji reliabilitas dilakukan dengan koefisien *path* atau *inner model* yang menunjukkan tingkat signifikansi dalam pengujian hipotesis. *Inner Model* kadang disebut juga dengan (*inner relation, structural model* dan *substantive theory*) yang menggambarkan hubungan antar variabel laten berdasarkan pada *substantive theory.* Skor koefisien *path* atau *inner model* yang ditunjukkan oleh nilai T-*Statistic,* harus diatas 1,96 untuk hipotesis dua ekor (*two-tailed*) dan diatas 1,64 untuk hipotesis satu ekor (*one-tailed*) untuk pengujian hipotesis pada *alpha* 5 persen dan *power* 80 persen (Haier, 2008) dalam Widarjono (2015: 273).

Tabel 3.4
Kriteria Penilaian Model Struktural

Kriteria	Kriteria Penilaian Model Struktural
R-Square	0,67; 0,33; dan 0,19 menunjukkan model kuat, moderat dan lemah.
Q^2 *predictive Relevance*	$Q^2 > 0$ menunjukkan model mempunyai *predictive relevance* - $Q^2 < 0$ menunjukkan bahwa model kurang memiliki *predictive relevance.*

Sumber: (Ghozali: 2014, 37)

digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id

BAB IV

HASIL PENELITIAN

A. Deskripsi Data

1. Gambaran Umum BMI

Pada laporan keuangan BMI dinyatakan sekilas tentang BMI. BMI didirikan pada tahun 1991 bertepatan pada 1412 H yang diprakarsai oleh beberapa tokoh muslim dari Majelis Ulama Indonesia (MUI) dan pemerintah Indonesia. BMI mulai beroperasi pada 27 Syawal 1412 H atau 1 Mei 1992. Dengan dukungan eksponen Ikatan Cendekiawan Muslim Indonesia (ICMI) dan beberapa pengusaha muslim, pendiriannya mendapat dukungan masyarakat berupa komitmen pembelian saham senilai Rp 84 miliar. Selanjutnya, BMI mendapatkan tambahan modal dari masyarakat Jawa Barat sebesar Rp 106 miliar. Setelah dua tahun didirikan, BMI berhasil menyandang predikat Bank Devisa (BMI, 2006: 6-7, 2014: 14-15).

Krisis moneter pada tahun 1998 telah memporakporandakan perekonomian Asia Tenggara. BMI pun terkena dampaknya, sehingga *Non Performing financing* (NPF) mencapai lebih dari 60%. BMI mengalami kerugian sebesar Rp 105 miliar, ekuitas mencapai titik terendah yaitu Rp 39,3 miliar. Pada 21 Juni 1999, *Islamic Development Bank* (IDB) secara resmi menjadi salah satu pemegang saham BMI. Antara tahun 2000-2005, total aktiva BMI meningkat mendekati 660%, laba operasi naik 8.400%, dan modal pemegang saham tumbuh sebesar 880%. Pada tahun 2006, ketiganya mengalami perkembangan, masing-masing senilai 12,7%, 9,79%, dan 3,02%. Perkembangan tersebut menambah jumlah aktiva BMI menjadi Rp 8,37 triliun diakhir tahun 2006, dengan modal pemegang saham mencapai Rp 786,44 miliar dan pencapaian laba bersih untuk tahun yang bersangkutan sebesar Rp 108,36 miliar.

digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id

Pada tahun 2009, BMI memulai proses transformasi, salah satunya dengan membuka kantor cabang internasional pertamanya di Kuala Lumpur, Malaysia. Proses trasformasi tersebut membawa hasil yang positif dan signifikan terlihat dari aset BMI yang tumbuh dari tahun 2008 sebesar Rp 12,6 triliun menjadi Rp 54,6 triliun ditahun 2013.

2. Ikhtisar Sukuk Subordinasi *Mudharabah*

Sukuk yang diterbitkan oleh BMI, dimaksudkan untuk menambah modal dalam peningkatan dan ekspansi bisnis. Dalam usahanya, BMI menyalurkan pembiayaan kepada masyarakat luas untuk mendapatkan keuntungan. Sukuk pertama yang diterbitkan oleh BMI senilai Rp 200 Milyar pada tahun 2003 dengan Sukuk Subordinasi Mudharabah I. Sukuk ini merupakan sukuk pertama yang diterbitkan oleh lembaga perbankan Indonesia yang jatuh tempo pada tahun 2008.

Sukuk Subordinasi Mudharabah II diterbitkan pada tahun 2008 senilai Rp 314 Milyar. Pada Juni, 2012, BMI kembali menerbitkan Sukuk dengan akad *Mudharabah* senilai Rp 800 milyar dengan nama Sukuk Subordinasi *Mudharabah* Berkelanjutan I Tahap I dengan jangka waktu selama 10 tahun dengan kupon sebesar 8,16 %. Kemudian pada Maret 2013, BMI menggenapi permintaan sukuk dengan menerbitkan kembali Sukuk Subordinasi *Mudharabah* Berkelanjutan I Tahap II dengan nilai emisi sebesar Rp 700 Milyar dengan kupon sebesar 7,65 % dan jatuh tempo pada Maret 2023.

BMI menerbitkan sukuk tidak setiap tahun, atau investor tidak selalu dapat menyertakan modalnya dalam bentuk sukuk dengan akad *mudharabah* pada BMI. Tidak seperti tabunga, giro, deposito dan produk perbankan lainnya. Sehingga

digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id

masyarakat harus menunggu masa penawaran BMI dari sukuk tersebut. Berikut tabel data sukuk yang dikeluarkan oleh BMI mulai tahun 2000-2014:

Tabel4.1
Data Sukuk BMI

No.	Nama	Tahun	Jumlah Emisi Sukuk
1	Sukuk Mudharabah Sub Ordinasi I	2003-2008	Rp. 200 milyar
2	Sukuk Mudharabah Sub Ordinasi II	2008-2018	Rp. 314 milyar
3	Sukuk Mudharabah Sub Ordinasi Berkelanjutan I	2012-2022	Rp. 700 milyar
4	Sukuk Mudharabah Sub Ordinasi Berkelanjutan II	2013-2023	Rp. 800 milyar

Tabel 4.2
Rincian Sukuk BMI Tahun 2012 dan 2013

No.		Sukuk Subordinasi Mudharabah Berkelanjutan I Tahap I BMI Tahun 2012	Sukuk Subordinasi Mudharabah Berkelanjutan I Tahap I BMI Tahun 2013
1	Emisi	Rp 800 miliar	Rp 700 miliar
2	Tanggal Terbit	Juni 2012	Maret 2013
3	Jatuh Tempo	Juni 2022	Maret 2023
4	Yield	10,125 %	9,6 %
5	Rata-rata kupon pembayaran	8,16 %	7,65 %
6	Pembayaran kupon terakhir	8,20 %	7,65 %
7	Nisbah tahun ke 1-5	17,12 %	15,79 %
Jumlah Pembayaran		10	7

Sumber: Ikhtisar Keuangan BMI tahun 2014

Dana yang terkumpul dari penerbitan sukuk tersebut, digunakan untuk ekspansi bisnis disektor pembiayaan yang diberikan kepada masyarakat luas untuk memperoleh laba. Apabila BMI melakukan ekspansi bisnis tanpa melakukan penambahan modal maka dikhawatirkan akan mengganggu likuiditas bank. Untuk menghindari hal

digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id

tersebut, BMI perlu menampah dana lain diluar modal yang sudah ada agar hal yang tidak diinginkan tidak terjadi.

Tabel 4.3
Bagi Hasil Sukuk Subordinasi *Mudharabah* Berkelanjutan I
Tahap I Bank Muamalat Tahun 2012

Pembayaran	Periode Pembayaran	Bulan Pembayaran	Nominal yang Dibayarkan (Rp)	Yeld (%)
I	Jun, Jul, Agus 2012	Sep-12	22,331,129,882.37	11.17
II	Sept, Okt, Nov 2012	Des-12	21,975,433,930.31	10.99
		Jumlah	**44,306,563,812.68**	**11.08**
III	Des 12, Jan 13, Feb 2013	Mar-13	21,721,442,037.93	10.86
IV	Mar, Apr, Mei 2013	Jun-13	22,389,642,607.86	11.86
V	Jun, Jul, Agus 2013	Sep-13	17,432,124,876.90	8.72
VI	Sep, Okt, Nov 2013	Des-13	16,900,404,388.61	8.45
		Jumlah	**78,443,613,911.31**	**9.81**
VII	Des 13, Jan 14, Feb 2014	Mar-14	16,261,997,804.59	8.13
VIII	Mar, Apr, Mei 2014	Jun-14	16,268,529,097.93	8.13
IX	Jun, Jul, Agus 2014	Sep-14	16,398,885,792.00	8.20
X	Sep, Okt, Nov 2014	Des-14	16,413,324,298.55	8.20
		Jumlah	**65,342,736,993.07**	**8.16**
		Jumlah	**188,092,914,717.05**	**9.68**

Sumber: Ikhtisar Keuangan BMI tahun 2014

Tabel 4.4
Bagi Hasil Sukuk Subordinasi *Mudharabah* Berkelanjutan I
Tahap II Bank Muamalat Tahun 2012

Pembayaran	Periode Pembayaran	Bulan Pembayaran	Nominal yang Dibayarkan (Rp)	Yeld (%)
I	Mar, Apr, Mei 2013	Jun-13	18,068,977,785.10	10.33
II	Jun, Jul, Agus 2013	Sep-13	14,068,142,250.61	8.04
III	Sep, Okt, Nov 2013	Des-13	13,639,031,082.60	7.79
		Jumlah	**45,776,151,118.31**	**8.72**
IV	Des 13, Jan 14, Feb 2014	Mar-14	13,368,061,871.80	7.64
V	Mar, Apr, Mei 2014	Jun-14	13,339,173,179.83	7.62
VI	Jun, Jul, Agus 2014	Sep-14	13,476,342,449.38	7.70
VII	Sep, Okt, Nov 2014	Des-14	13,390,085,451.72	7.65
		Jumlah	**53,573,662,952.74**	**7.65**
		Jumlah	**99,349,814,071.04**	**8.19**

Sumber: Ikhtisar Keuangan BMI tahun 2014

digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id

B. Deskripsi Data

1. Sukuk Korporasi, Dengan Indikator Sebagai Berikut:

a. Jumlah Pembiayaan Pada BMI

Sektor pembiayaan merupakan sektor usaha yang menjanjikan bagi BMI, karena semakin meningkatnya kebutuhan masyarakat terhadap layanan tersebut. Tentunya dengan semakin meningkatnya jumlah pembiayaan yang disalurkan, maka keuntungan yang diperoleh BMI akan semakin meningkat namun dengan tetap memperhatikan tingkat likuiditas bank dan juga *Non Performing Financing* (NPF) dari setiap transaksi yang dapat diminimalisir dengan memenuhi kriteria pemberian pinjaman BMI. Pembiayaan yang dilakukan oleh BMI adalah sebagai berikut:

Tabel 4.5
Jenis Pembiayaan BMI dan Tujuannya

No.	Jenis Pembiayan	Tujuan
1	Pembiayaan Konsumen	Ditujukan untuk pembiayaan KPR Muamalat iB, Auto Muamalat, Dana Talangan Porsi Haji, dan Pembiayaan Anggota Koperasi
2	Pembiayaan Modal Kerja	Pembiayaan ini terdiri dari Pembiayaan Modal Kerja, Pembiayaan LKM Syariah, dan Pembiayaan Rekening Koran
3	Pembiayaan Investasi	Produk pembiayaan investasi terdiri dari Pembiayaan Investasi dan Pembiayaan Hunian Syariah Bisnis

Sumber: Ikhtisar Keuangan BMI 2014

Berikut Gambar 4.1 yang menunjukkan perkembangan jumlah alokasi pembiayaan BMI kepada masyarakat sepanjang 2000-2014.÷

digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id

Gambar 4.1
Jumlah Pembiayaan BMI

Jumlah pembiayaan BMI yang telah disalurkan mulai tahun 2000 adalah Rp 914,85 miliar, tahun 2001 terjadi peningkatan menjadi Rp 1.215,25 miliar, tahun 2002 sebesar Rp 1.747,87 miliar, tahun 2003 sebesar 2.373,04 miliar tahun 2004 sebesar Rp 4.184,70 miliar. Tahun 2005, jumlah pembiayaan kembali meningkat menjadi Rp 5.750,23 miliar, sampai pada tahun 2014 pun, jumlah pembiayaan terus mengalami peningkatan menjadi Rp 43.086,72 miliar.

b. Rasio FDR (*Financing to Deposit Ratio*)

Sukuk yang diterbitkan oleh BMI bertujuan untuk menambah jumlah dana untuk memperluas jangkauan usaha dan memperbesar penyaluran dana kepada masyarakat. Hal tersebut cukup beralasan, mengingat ketika suatu bank akan melakukan ekspansi bisnis, tentunya membutuhkan dana tambahn yang cukup besar selain dana yang sudah ada, agar tidak ada masalah yang muncul pada likuiditas bank.

FDR adalah rasio pembiayaan terhadap dana pihak ketiga (DPK) yang diterima oleh BMI. FDR digunakan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan bank membayar semua dana masyarakat serta modal sendiri dengan mengandalkan

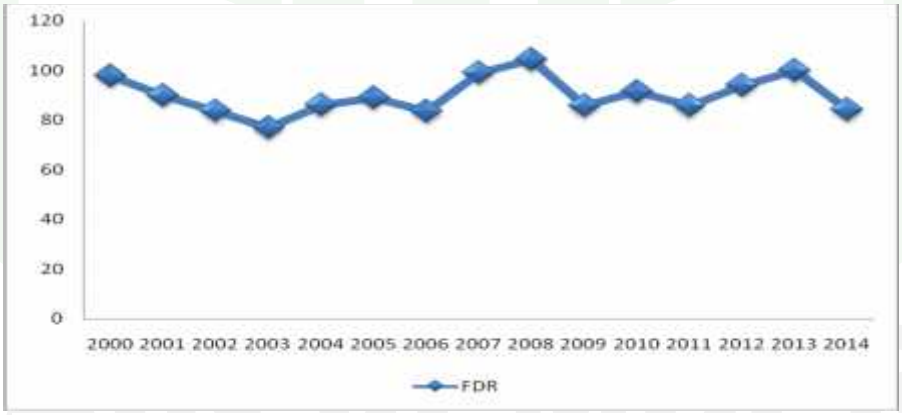
digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id

pembiayaan yang telah didistribusikan kepada masyarakat. Dengan kata lain BMI dapat memenuhi kewajiban jangka pendeknya seperti membayar kembali pencairan dana deposannya pada saat ditagih serta dapat mencukupi permintaan kredit yang telah digunakan.

FDR digunakan untuk mengukur jumlah DPK yang sudah terkumpul dengan komposisi tabungan, giro, dan deposito. Semakin besar jumlah DPK yang terkumpul, maka penyaluran dana tersebut juga meningkat. Rumus FDR adalah sebagai berikut:

$$\textbf{FDR} = \frac{\text{Total Pembiayaan}}{\text{Total Dana Pihak Ketiga}} \text{ X } 100\%$$

Dari ikhtisar keuangan tahunan BMI, dapat dilihat bagaimana perkembangan FDR sepanjang 2000-2014. Gambar 4.2 menunjukkan grafik perkembangan FDR dari BMI sepanjang 2000-2014:



Gambar 4.2
Statistik FDR

Berdasarkana gambar diatas, dapat dilihat bahwa rasio FDR mulai tahun 2000-2014 fluktuatif, artinya rasio tersebut mengalami naik turun. Rasio FDR terendah terjadi pada tahun 2003 dan tertinggi pada tahun 2008. Semakin tinggi

digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id

rasio FDR maka pembiayaan yang disalurkan juga semakin meningkat. Demikian sebaliknya, jika terjadi penurunan FDR maka pembiayaan yang disalurkan juga mengalami penurunan.

Naik turunnya rasio FDR dapat dipengaruhi oleh beberapa faktor, diantaranya adalah inflasi dan tingkat suku bunga bank yang dapat meningkat dan menurun pada waktuyang tidak bisa ditentukan. BMI tentu harus memiliki strategi khusus untuk menjaga agar rasio FDR masih dalam posisi yang aman, agar kepercayaan masyarkaat tetap terjaga.

2. Variabel Kinerja Keuangan, Dengan Indikator Sebagai Berikut:

a. CAR (*Capital Adequacy Ratio*)

CAR merupakan rasio kecukupan modal yang menunjukkan kemampuan bank dalam mempertahankan modal yang mencukupi dan kemampuan manajemen bank dalam mengidentifikasikan, mengukur, mengawasi dan mengontrol risiko risiko yang timbul yang dapat berpengaruh terhadap besarnya modal bank. Menurut Arifin (2009: 162-163), CAR adala indikator yang menunjukkan kesehatan suatu bank. Semakin tinggi rasio CAR tersebut, maka menujukkan bahwa bank semakin mampu untuk menutupi penurunan aktiva jika sewaktu-waktu terjadi, ini menyebabkan jumlah pembiayaan yang ditawarkan juga akan semakin besar. Sebaliknya, apabila rasio CAR semakin menurun menunjukkan bahwa kemampuan bank untuk menutupi penurunan aktiva yang sewaktu waktu dapat terjadi juga akan menurun atau semakin tidak siap mengambil risiko, ini menyebabkan kekhawatiran pihak bank untuk memperbanyak jumlah pembiayaan yang ditawarkan. Menurut Muhamad (2014: 140), tingkat kecukupan modal dapat diukur dengan cara:

IAIN JEMBER

digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id

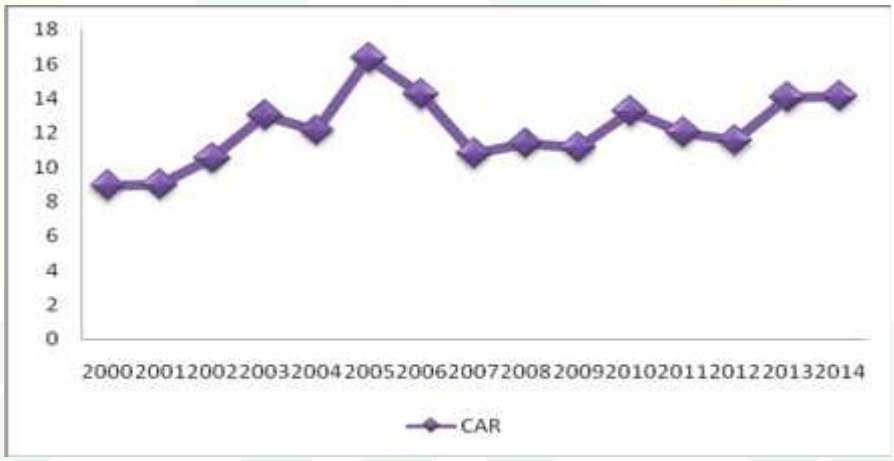
1) Membandingkan modal dengan dana-dana pihak ketiga, yaitu dengan rumus:

$$\text{CAR} = \frac{\text{Modal dan Cadangan}}{\text{Giro+Deposito+Tabungan}} \text{ X 12\%}$$

2) Membandingkan modal dengan aktiva berisiko, dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{CAR} = \frac{\text{Modal dan Cadangan}}{\text{Aktiva Tertimbang Menurut Rrisiko}} \text{ X 12\%}$$

Dalam perkembangannya, rasio CAR yang dimiliki oleh BMI mulai tahun 2000-2014 tercermin pada grafik perkembangan rasio CAR berikut ini:



Gambar 4.3
Perkembangan CAR

Rasio CAR pada tahun 2000 sebesar 8,95% dan tertinggi pada tahun 2005 yaitu 16,33%. Rasio ini harus tetap terjaga agar kesehan BMI tetap baik dan tidak mengganggu kinerja keuangan BMI.

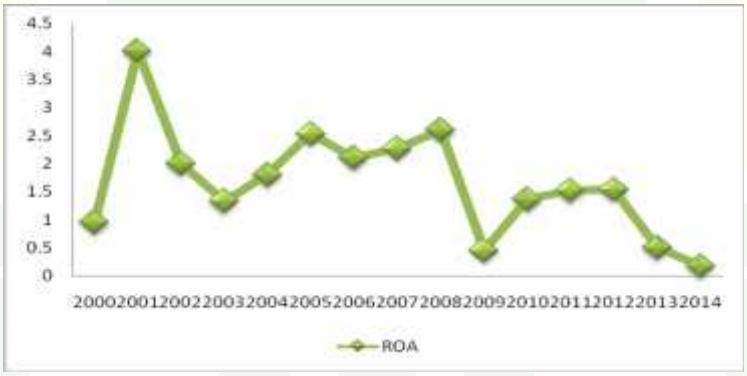
b. ROA (*Return On Assets*)

ROA menggambarkan kemampuan bank dalam mengelola dana yang diinvestasikan dalam keseluruhan aktiva yang menghasilkan keuntungan, juga merupakan gambaran produktifitas bank dalam mengelola dana sehingga

digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id

menghasilkan keuntungan (Muhamad, 2014: 254). Rasio ROA merupakan indikator dari rasio profitabilitas bank. Rasio ini digunakan untuk mengukur tingkat laba terhadap aset yang digunakan dalam menghasilkan laba tersebut. Dengan kata lain, ROA adalah indikator untuk memperoleh laba atas sejumlah asset yang dimiliki. ROA dapat diperoleh dengan cara menghitung perbandingan antara laba setelah pajak dibagi dengan total asset

Dapat dikatakan bahwa semakin besar rasio ROA maka semakin besar pula jumlah pembiayaan yang disalurkan, sebaliknya semakin kecil rasio ROA maka semakin kecil pula jumlah pembiayaan yang disalurkan. Berikut grafik perkembangan rasio ROA pada BMI mulai tahun 2000-2014:

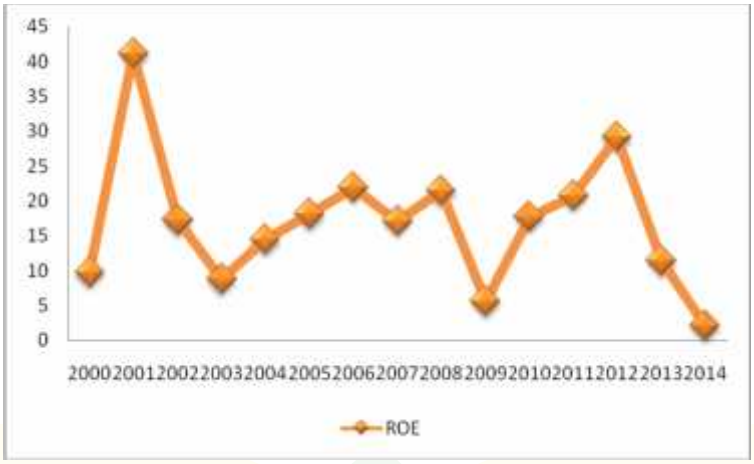


Gambar 4.4
Perkembangan ROA

c. ROE (*Return On Equity*)

ROE adalah rasio profitabilitas yang membandingkan antar laba bersih (net profit) perusahaan dengan aset bersihnya (ekuitas atau modal). Rasio ini menukur berapa banyak keuntungan yang dihasilkan oleh BMI dibandingkan dengan modal yang disetor oleh pemegang saham. Gambar 4.5 menunjukkan perkembangan rasio ROE pada BMI tahun 2000-2014:

digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id

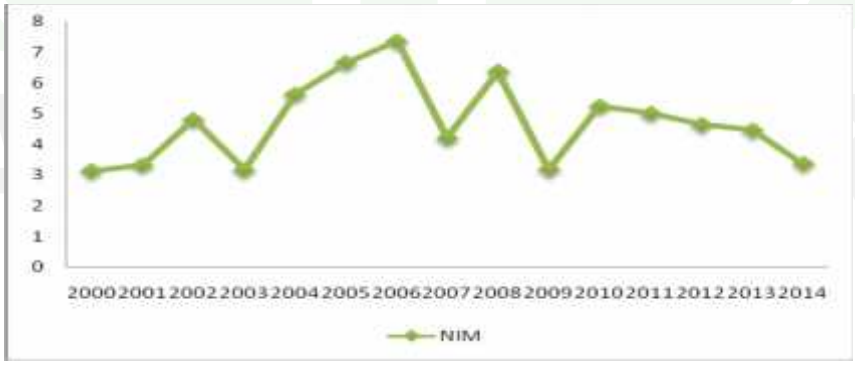


Gambar 4.5
Statistik ROE

Dari statistik diatas, dapat dilihat bahwa rasio ROE pada BMI sangat fluktuatif. Mulai tahun 2013 hingga 2014, tren rasio ini menurun. Situasi ekonomi Indonesia dan global yang melemah, menjadi penyebab dari menurunnya rasio ini.

d. NIM (*Net Income Margin*)

Net Income Margin (NIM) atau margin bagi hasil bersih adalah rasio yang digunakan BMI untuk mengukur kemampuan manajemen bank dalam hal pengelolaan aktiva produktif sehingga dapat menghasilkan laba bersih. Gambar 4.6 menunjukkan) perkembangan NIM pada BMI mulai tahun 2000-2014:



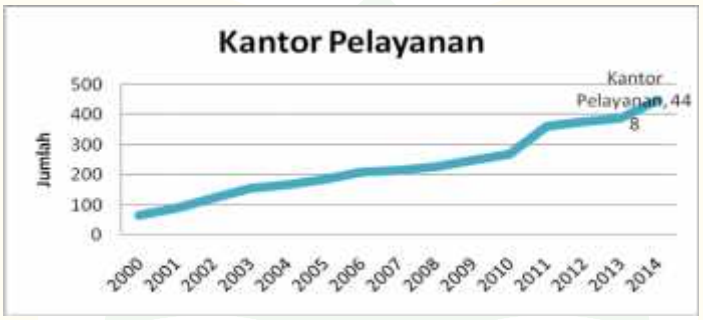
Gambar 4.6
Statistik NIM

digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id

3. Variabel Kesejahteraan Karyawan, Dengan Indikator sebagai berikut:

a. Jumlah Kantor Layanan

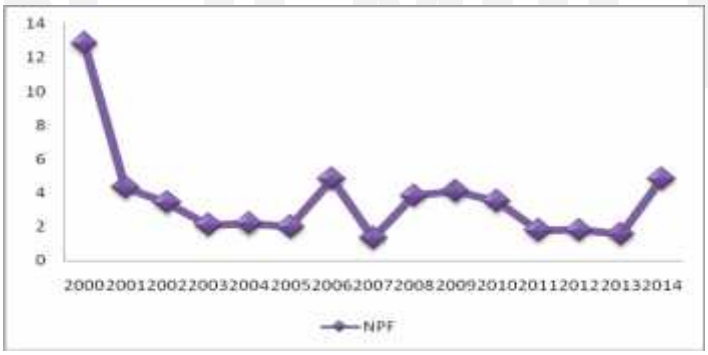
Kantor layanan BMI terdiri dari berbagai jenis, sesuai dengan fungsinya yaitu kantor pusat, kantor pusat operasional, kantor cabang pembantu, dan kantor kas yang tersebar diseluruh Indonesia. Gambar 4.7 menunjukkan perkembangan jumlah kantor layanan BMI:



Gambar 4.7
Statistik Kantor Layanan

e. *Non Performing Financing* (NPF)

Sebagai indikator yang menunjukkan kerugian akibat risiko pembiayaan adalah tercermin dari besarnya NPF. NPF adalah prosentase jumlah pembiayaan bermasala h dengan beberapa kriteria yang telah dimiliki oleh BMI. Dari grafik dibawah dapat dilihat bahwa rasio tertinggi terjadi pada tahun 2000 sebesar 12,84 %.. Berikut gambar 4.8 yang menunjukkan perkembangan rasio NPF:

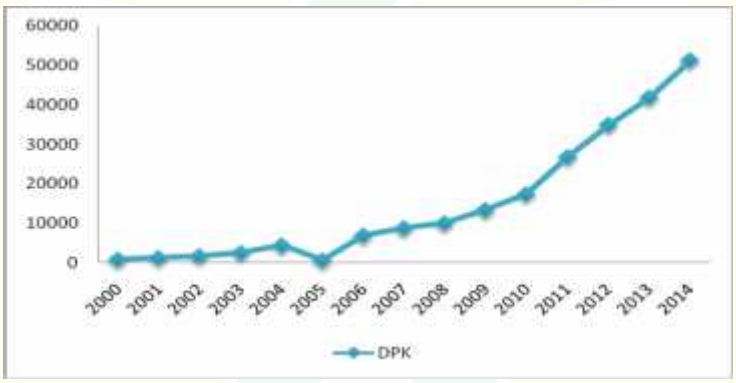


Gambar 4.8
Statistik NPF

digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id

b. Jumlah DPK (Dana Pihak Ketiga)

Dalam menjalankan usahanya, BMI menghimpun dana dari masyarakat luas yang disebut dengan DPK yang terdiri dari tabungan, deposito, giro dll. Jumlah DPK merupakan tolak ukur BMI terhadap kepercayaan masyarakat dalam menyimpan dananya. Berikut gambar 4.9 yang menunjukkan perkembangan DPK pada BMI mulai tahun 2000-2014:



Gambar 4.9
Statistik DPK

Dari grafik diatas, dapat dilihat bahwa kecenderungan DPK pada BMI meningkat hingga pada ta hun 2014 DPK mencapai Rp 51.206, 27 milyar.

C. Evaluasi *Measurement* (*Outer*) Model

1. Uji Validitas

Proses uji validitas yang dilakukan dalam penelitian ini, sesuai dengan tahap-tahap yang dijelaskan oleh Gozali (2014).

Tabel 4.6
Data Masing-Masing Indikator

SK 1	SK 2	KKe 1	KKe 2	KKe 3	KKe 4	Kka 1	Kka 2	Kka 3
914.85	97.9	8.95	0.96	9.78	3.13	98	825.3	12.84
1215.25	90	9.02	4.01	41.16	3.33	102	1198.04	4.32
1747.87	83.67	10.55	2	17.23	4.8	121	1696.71	3.43
2373.04	76.97	13.04	1.33	8.81	3.17	128	2508.87	2.12

digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id

4184.7	86.03	12.17	1.8	14.49	5.62	133	4330.56	2.19
5750.23	89.08	16.33	2.53	18.1	6.65	153	575.23	2
6628.09	83.6	14.23	2.1	21.99	7.36	156	6837.43	4.84
8618.05	99.16	10.79	2.27	17.17	4.21	209	8691.33	1.33
10517.86	104.41	11.41	2.6	21.45	6.36	217	10073.96	3.85
11428.01	85.82	11.15	0.45	5.59	3.19	223	13316.9	4.1
15917.69	91.52	13.26	1.36	17.78	5.24	232	17393.44	3.51
22469.19	85.18	12.01	1.52	20.79	5.01	283	26766.9	1.78
32861.44	94.15	11.57	1.54	29.16	4.64	345	34903.83	1.81
41786.71	99.99	14.05	0.5	11.41	4.64	387	41790.36	1.56
43086.72	84.14	14.15	0.17	2.13	3.36	448	51206.27	4.85

Keterangan:

SK adalah indikator dari Sukuk, yaitu SK 1 = Total Pembiayaan dan SK 2 = FDR. KKe adalah indikator Kinerja Keuangan, yaitu Kke1 = CAR (*Capital Adequacy Ratio*), KKe 2= ROE (*Return On Equity*), KKe 3= ROA (*Return On Assets*), KKe4 = NIM (*Net Income Margin*). KKa adalah indikator dari Kesejahteraan Karyawan, yaitu KKa1= Jumlah Kantor Layanan, KKa2 = NPF, dan KKa3 = DPK.

a. *Outer Loading*

Suatu indikator dinyatakan valid jika mempunyai *loading factor* diatas 0,5 terhadap konstruk. Output untuk *loading factor* memberikan hasil sebagai berikut:

Tabel 4.7
Hasil *Outer Loading* Pertama

	Sukuk	Kinerja	Kesejahteraan
Sukuk 1	**1,000**		
Sukuk 2	**0,172**		
Kinerja 1		**0,572**	
Kinerja 2		**0,925**	
Kinerja 3		**0,885**	
Kinerja 4		**0,153**	

digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id

Kesejahteraan 1			**0,993**
Kesejahteraan 2			**0,983**
Kesejahteraan 3			**0,383**

Sumber: Hasil olah data dengan SmartPLS 3

Berdasarkan tabel diatas, maka indikator Sukuk 2 dengan nilai 0.172, Kinerja 1 dengan nilai 0.572, Kinerja 4 dengan nilai 0.153, Kesejahteraan 3 dengan nilai 0.383 dikeluarkan dari model karena memiliki nilai *outer loading* kurang dari 0,5 dan tidak signifikan. Kemudian, dilakukan reestimasi model dengan membuang indikator tersebut, maka diperoleh hasil sebagai berikut:

Tabel 4.8
Hasil *Outer Loading* Kedua

	Sukuk	**Kinerja**	**Kesejahteraan**
Sukuk 1	**1,000**		
Kinerja 2		**0,986**	
Kinerja 3		**0,920**	
Kesejahteraan 1			**0,996**
Kesejahteraan 2			**0,996**

Sumber: Hasil olah data dengan SmartPLS 3

Berdasarkan hasil re estimasi, semua indikator diatas telah memenuhi *convergent validity* karena semua faktor *loading* berada diatas 0,50.

b. *Discriminant Validity*

Untuk menilai *Discriminat Validity*, yaitu dengan membandingkan akar kuadrat dari *Average Variance Extracted* (AVE) pada setiap konstruk dengan korelasi satu konstruk dengan konstruk lainnya dalam model. Nilai AVE yang disarankan adalah diatas 0,5. Berikut adalah nilai AVE dalam penelitian ini:

IAIN JEMBER
digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id

Tabel 4.9
Hasil Uji AVE

Konstruk	AVE
Sukuk	0,992
Kinerja	0,909
Kesejahteraan	1,000

Sumber: Hasil olah data dengan SmartPLS 3

Dari tabel diatas, dapat dilihat bahwa nilai AVE untuk konstruk Sukuk, Kinerja, dan Kesejahteraan yaitu diatas 0,50. Sukuk memiliki nilai AVE sebesar 0.992, Kinerja Keuangan sebesar 0.909, dan untuk konstruk Kesejahteraan Karyawan sebesar 1.000., artinya setiap konstruk memiliki validitas yang baik.

2. Uji Reliabilitas

Proses uji validitas yang dilakukan dalam penelitian ini, sesuai dengan tahap-tahap yang dijelaskan oleh Gozali (2014).

a. *Composite Reliability*

Disamping uji validitas konstruk, dilakukan juga uji reliabilitas konstruk yang diukur dengan *Composite Reliability* dengan nilai diatas 0,70. Tabel 4.10 merupakan hasil dari uj*i Composite Reliability.*

Tabel 4.10
Hasil *Composite Reliability*

Konstruk	*Composite Reliability*
Sukuk	0,992
Kinerja	0,909
Kesejahteraan	1,000

Sumber: Hasil olah data dengan SmartPLS 3

digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id

Dari tabel 4.10 diatas, dapat dilihat bahwa seluruh konstruk berada diatas 0,70. Jadi dapat disimpulkan bahwa konstruk memiliki reliabilitas yang baik.

b. *Cronbach Alpha*

Selain menggunakan *Composite Reliability*, uji reliabilitas juga menggunakan *Cronbach Alpha* dengan nilai diatas 0,5 sebagai nilai minimal untuk mencapai kriteria konstruk yang reliabel. Tabel 4.11 menunjukkan hasil uji *Cronbach Alpha* .

Tabel 4.11
Hasil *Cronbach Alpha*

Konstruk	*Cronbach Alpha*
Sukuk	1,000
Kinerja	0,914
Kesejahteraan	0,992

Sumber: Hasil olah data dengan SmartPLS 3

Dari tabel 4.11 diatas, dapat dilihat bahwa ketiga konstruk memiliki nilai diatas 0,7 yaitu konstruk sukuk sebesar 1.000, kinerja keuangan sebesar 0.914, dan kesejahteraan karyawan sebesar 0.992, artinya semua konstruk dinyatakan reliabel.

D. Pengujian Model Struktural (*Inner Model*)

Setelah model yang diestimasi memenuhi kriteria *Outer Model*, berikutnya dilakukan pengujian model struktural (*Inner Model*).

1. R-*Square*

Pengujian terhadap model struktural dilakukan dengan melihat nilai R-*Square* yang merupakan uji *goodness-fit* model. Berikut tabel 4.12 yang menampilkan hasil dari uji R-*Square* dalam penelitian ini:

digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id

Tabel 4.12
Hasil *R Square*

	R *Square*
Kesejahteraan	**0,984**
Kinerja	**0,244**

Sumber: Hasil olah data dengan SmartPLS 3

Berdasarkan tabel 4.12 diatas, dapat dijelaskan bahwa Sukuk terhadap Kinerja Keuangan memberikan nilai R-*Square* sebesar 0,244 yang dapat diartikan bahwa variabilitas konstruk kinerja keuangan yang dapat dijelaskan oleh variabilitas sukuk adalah sebesar 24,4 %. Sedangkan nilai R-*Square* sukuk terhadap kesejahteraan karyawan adalah sebesar 0,984 yang berarti kesejahteraan dapat dijelaskan oleh sukuk sebesar 98,4%.

2. ***Path Coefficients***

Path Coefficients digunakan untuk menguji hipotesis yang telah diajukan sebelumnya. Berikut tabel 4.13 yang menampilkan hasil uji *Path Coefficients* dalam penelitian ini**:**

Tabel 4.13
Hasil *Path Coefficients*

	Original Sample	***T Statistic***	**Hasil**
Sukuk → Kinerja	**- 0.494**	**1,255**	**Tidak Berimplikasi**
Kinerja → Kesejahteraan	**- 0,035**	**0,798**	**Tidak Berimplikasi**
Sukuk → Kesejahteraan	**0,975**	**28,572**	**Berimplikasi**

Sumber: Hasil olah data dengan SmartPLS 3

digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id

Tabel 4.13 menunjukkan bahwa hubungan sukuk terhadap kinerja keuangan adalah tidak berimplikasi dengan $T_{statistik}$ sebesar 1,255 lebih kecil dari nilai T_{tabel} 1,96. Nilai *original sample* menunjukkan hasil sebesar –0,494. Dengan demikian, Ho diterima atau Ha ditolak yang berarti sukuk tidak berimplikasi terhadap kinerja keuangan.

Hubungan antara kinerja keuangan dengan kesejahteraan karyawan adalah tidak berimplikasi dengan nilai $T_{statistik}$ sebesar 0,798 lebih kecil dari nilai T_{tabel} yaitu 1,96. Nilai *original sample* adalah negatif yaitu sebesar -0,035 yang menunjukkan bahwa arah hubungan negatif antara kinerja keuangan dengan kesejahteraan karyawan. Dengan demikian, Ho diterima atau Ha ditolak yang berarti bahwa kinerja keuangan tidak berimplikasi terhadap kesejahteraan karyawan.

Hubungan antara sukuk dengan kesejahteraan karyawan adalah signifikan dengan nilai $T_{statistik}$ sebesar 28,572 lebih besar dari nilai t_{tabel} yaitu 1,96. Nilai *original sample* adalah positif yaitu sebesar 0,975 yang menunjukkan bahwa arah hubungan sukuk dengan kesejahteraan adalah positif. Dengan demikian, Ho ditolak atau Ha diterima yang menyatakan bahwa sukuk berimplikasi terhadap kesejahteraan karyawan.

3. **Algoritma PLS**

Berdasarkan Algoritma pada gambar 4.10 dapat dijelaskan dengan nilai *predictive-relevance* (Q^2) sebagai berikut:

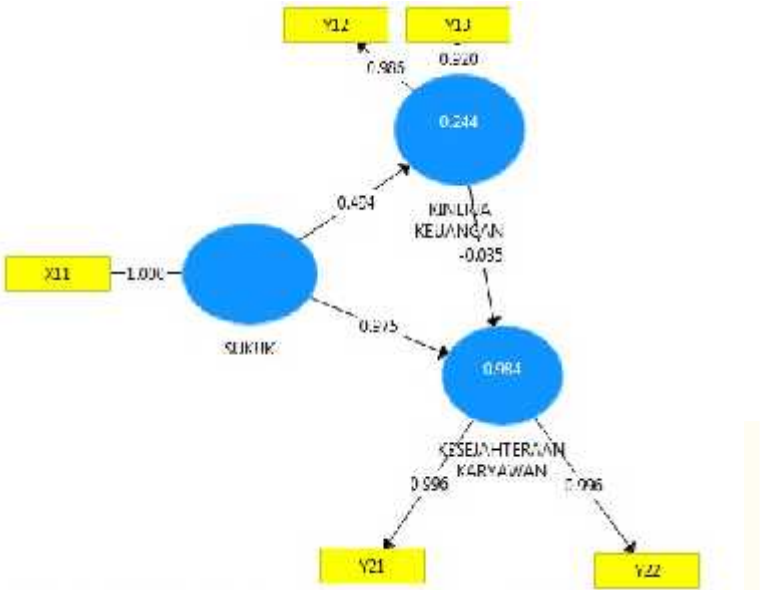
$Q^{2} = 1-(1-0,984)(1-0,244)$

$Q^{2=} 1-(0,016)(0,756)$

$Q^{2=}$ 0,98,8% = 98,8%, artinya variabel kinerja keuangan dan kesejahteraan dapat dijelaskan oleh variabel sukuk sebesar 98,8%.

IAIN JEMBER

digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id



Sumber: Hasil olah data dengan SmartPLS 3

Gambar 4.10
PLS Algoritma

E. Pembahasan

Berdasarkan hasil uji *bootstrapping* yang telah dilakukan, maka diperoleh hasil sebagai berikut:

1. Penerbitan Sukuk Terhadap Kinerja Keuangan

Uji hipotesis pertama pada penelitian ini yaitu hubungan sukuk terhadap kinerja keuangan adalah negatif. Hal ini dibuktikan pada tabel *Path Coeficients* dengan nilai *original sample* sebesar -0,494 dan $T_{statistik}$ sebesar 1,255 jadi apabila penerbitan sukuk meningkat, maka variabel kinerja keuangan menurun. Nominal sukuk yang diterbitkan tahun 2003 relatif kecil, yaitu hanya 6,04% dari total aset yang dimiliki oleh BMI sebesar Rp 3.308,68 miliar. Jika dibandingkan dengan jumlah DPK pada tahun yang sama yaitu 75,8%. Tahun 2008, prosentase sukuk hanya 2,06% dari total aset dan DPK sebesar 66,3%, kemudian tahun 2012 sebesar 1,78% dari seluruh

digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id

aset BMI. Tahun 2013 sebesar 1,49% dan DPK sebesar 77,8%. Seperti terlihat pada tabel 4.14 berikut ini:

Tabel 4.14
Prosentase Sukuk Dibanding DPK Dari Total Aset BMI

Tahun	Sukuk (%)	DPK (%)
2003	6,04%	75,8%
2008	2,06%	66,3%
2012	1,78%	77,8%
2013	1,49%	77,8%

Sumber: Ikhtisar keuangan BMI tahun 2006 & 2014

Indikator dari sukuk setelah dilakukan uji validitas dan reliabilitas, indikator FDR tereliminasi dan yang tersisa indikator pembiayaan. Pada Nilai *R-Square* sukuk terhadap kinerja keuangan dalah 0,244 yang berarti kinerja keuangan dapat dijelaskan oleh sukuk sebesar 24,4%. Pada uji terhadap indikator dari variabel sukuk (X), diperoleh hasil yaitu indikator pembiayaan ($X_{1.1}$) yang signifikan, sedangkan indikator dari kinerja keuangan (Y_1) adalah $Y_{1.2}$ (ROA) dengan $T_{statistik}$ sebesar 3,721 dan Y_{13} (ROE) sebesar 3,404.

Achsien (2004) dalam Ascarya (2010:1) menjelaskan bahwa banyak tantangan yang dihadapi dalam pengembangan sukuk di Indonesia. Diantaranya adalah kurangnya sosialisasi terhadap investor, *opportunity cost*, aspek likuiditas, sampai regulasi dan perundang-undangan. Selain itu, Ascarya (2010) juga menjelaskan beberapa faktor lain penyebab kurang berkembangnya sukuk korporasi yaitu kurangnya kemampuan dan pemahaman SDM/profesi penunjang, keterbatasan instrumen yang diperdagangkan, serta kurangnya pemahaman dari korporasi/emiten.

digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id

Hal tersebut tercermin dilapangan, pimpinan BMI cabang Jember menyatakan keterbatasannya dalam memberikan informasi terkait dengan sukuk korporasi yang diterbitkan oleh BMI. Meski demikian, sukuk dipilih oleh BMI sebagai instrumen untuk menambah modal selain berhutang dalam melakukan ekspansi bisninya karena hutang dapat merupakan salah satu akad tabarru' (sosial/tolong-menolong bukan akad komersial). Seperti firman Allah Al-Quran Surat Al-Isra'(17): 34

... وَأَوۡفُواْ بِٱلۡعَهۡدِۖ إِنَّ ٱلۡعَهۡدَ كَانَ مَسۡـُٔولٗا ٣٤

"... dan penuhilah janji; Sesungguhnya janji itu pasti diminta pertanggungan jawabnya." (QS. Al-Isra'[17]: 34)

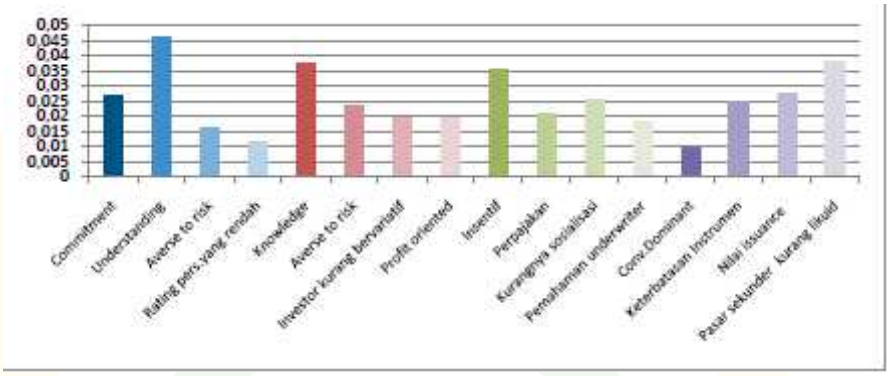
Dewi (2011) menyebutkan bahwa terdapat perbedaan pada perkembangan sukuk dibanding dengan sukuk negara, dan obligasi, seperti yang ditunjukkan oleh gambar 4.10 berikut:

Gambar 4.10
Perkembangan Total Nilai Emisi Sukuk Korporasi, Sukuk Negara dan Obligasi

Dari data perkembangan sukuk diatas, dapat dilihat bahwa meski dalam jumlah penerbitan maupun nilai emisi selalu mengalami kenaikan, namun pertumbuhan sukuk korporasi sangatlah lambat Jika dibandingkan dengan obligasi,

digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id

walaupun pertumbuhan obligasi juga terbilang lambat, namun secara perbandingan nilai emisi, emisi sukuk korporasi sangatlah kecil. Adapun melihat sukuk negara sebagai instrumen syariah pula, menunjukan pertumbuhan yang lebih cepat dimana tahun terakhir mencapai 46% (Dewi, 2011: 3).



Gambar 4.11
Uraian Problem Perkembangan Sukuk BMI

Berdasarkan gambar diatas, dapat dilihat bahwa jika elemen masalah dalam upaya meningkatkan perkembangan sukuk korporasi secara keseluruhan dikombinasikan, maka menghasilkan urutan prioritas: a) kurangnya pemahaman (*lack of understanding)* dari emiten, b) kurangnya pengetahuan (*lack of knowledge*) dari investor, c) insentif (penunjang), d) Pasar sekunder kurang likuid pasar (Ascarya, 2010). Dikatakan likuid apabila aset yang dijadikan *underlying transaction* dapat diperdagangkan sehingga aset tersebut berpotensi menghasilkan *return* dan sekaligus jaminan apakah terjadi persoalan antara *issuer* dan investor (Musari, 2011).

2. Kinerja Karyawan Terhadap Kesejahteraan Karyawan

Uji hipotesis kedua pada penelitian ini adalah hubungan kinerja keuangan terhadap kesejahteraan karyawan dengan nilai T_{hitung} sebesar 0,798 yang menunjukkan hasil negatif, artinya apabila variabel sukuk meningkat maka variabel kesejahteraan karyawan menurun. Kesejahteraan karyawan merupakan hal yang

digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id

sangat diperhatika oleh BMI, baik dengan pemberian berupa finansial maupun non finansial. Seperti yang digambarkan dalam firman Allah Q.S Thaha (20): 118-119 yang berbunyi:

إِنَّ لَكَ أَلَّا تَجُوعَ فِيهَا وَلَا تَعْرَىٰ ﴿١١٨﴾ وَأَنَّكَ لَا تَظْمَؤُا۟ فِيهَا وَلَا تَضْحَىٰ ﴿١١٩﴾

"Sesungguhnya engkau tidak akan kelaparan di sini (surga), tidak pula akan telanjang, dan sesungguhnya engkau tidak akan merasakan dahaga maupun kepanasan".

Dari ayat tersebut, jelas bahwa pangan, sandang, dan papan yang diistilahkan dengan tidak lapar, dahaga, telanjang, dan kepanasan semuanya telah terpenuhi di sana. Terpenuhinya kebutuhan ini merupakan unsur pertama dan utama kesejahteraan sosial. Kesejahteraan karyawan tidak hanya dipengaruhi oleh baik atau tidaknya kinerja keuangan dari BMI, namun juga mengacu pada Upah Minimum Regional (UMR) pada masing-masing daerah kantor layanan BMI. Selain itu, produktifitas karyawan dan seniorisari juga menjadi bahan pertimbangan dengan rasionalisasi bahwa semakin baik kinerja karyawan dan semakin lama masa kerja karyawan maka pengalaman kerjanya semakin banyak. Indikator dari kinerja keuangan (Y_1) adalah $Y_{1.2}$ (ROA) dengan $T_{\text{statistik}}$ sebesar 3,721 dan $Y_{1.3}$ (ROE) sebesar 3,404 yang dinyatakan valid dan reliabel pada uji validitas dan reliabilitas sedangkan indikator dari kesejahteraan karyawan adalah jumlah kantor layanan ($Y_{2.1}$) sebesar 308,452 dan ($Y_{2.2}$) sebesar 320,047.

Dalam proses penerbitan hingga jatuh tempo, BMI melakukan pencatatan yang terperinci agar pemegang sukuk dapat mengetahui laporan berupa bagi hasil yang diperoleh sesuai dengan akad yang telah disepakati sebelumnya (Kholis, 2011).

IAIN JEMBER

digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id

Yang menjadi dasar pelaksanaan pencacatan tersebut sesuai dengan akuntansi Islam, seperti dalam QS Al Baqarah: 282:

يَٰٓأَيُّهَا ٱلَّذِينَ ءَامَنُوٓاْ إِذَا تَدَايَنتُم بِدَيۡنٍ إِلَىٰٓ أَجَلٖ مُّسَمّٗى فَٱكۡتُبُوهُۚ وَلۡيَكۡتُب بَّيۡنَكُمۡ كَاتِبُۢ بِٱلۡعَدۡلِۚ وَلَا يَأۡبَ كَاتِبٌ أَن يَكۡتُبَ كَمَا عَلَّمَهُ ٱللَّهُۚ فَلۡيَكۡتُبۡ وَلۡيُمۡلِلِ ٱلَّذِي عَلَيۡهِ ٱلۡحَقُّ وَلۡيَتَّقِ ٱللَّهَ رَبَّهُۥ وَلَا يَبۡخَسۡ مِنۡهُ شَيۡـٔٗا ...

Wahai orang-orang yang beriman, apabila kamu melakukan hutang piutang untuk waktu yang ditentukan, hendaklah kamu menuliskannya. Dan hendaklah seorang penulis diantara kamu menuliskannya sebagaimana Allah telah mengajarkan kepadanya, maka hendaklah dia menuliskan.

Melalui ayat ini, Allah mengajarkan perlunya kegiatan tulis menulis di setiap transaksi, khususnya pada transaksi yang dilakukan tidak secara tunai seperti sukuk, tujuan penulisan tersebut adalah untuk menghindari adanya kecurangan. Jelas disebutkan dalam Al-Quran Allah surat Al-Maidah (5): 1 berikut ini:

يَٰٓأَيُّهَا ٱلَّذِينَ ءَامَنُوٓاْ أَوۡفُواْ بِٱلۡعُقُودِۚ

Wahai orang-orang yang beriman, penuhilah janji-janji itu,..

3. Implikasi Sukuk Terhadap Kesejahteraan Karyawan

Uji hipotesis ketiga pada penelitian ini adalah hubungan sukuk berimplikasi terhadap kesejahteraan karyawan dan hipotesis tersebut diterima dengan nilai T_{hitung} sebesar 28,572 yang menunjukkan hasil positif, artinya berimplikasi dan apabila penerbitanl sukuk meningkat maka kesejahteraan karyawan meningkat pula. Meskipun nominal sukuk yang terkumpul kedalam aset BMI kecil, namun hal tersebut mempengaruhi kesejahteraan karyawan namun tidak secara keseluruhan, hanya

digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id

karyawan yang mengurusi bagian tersebut sebagai insentif atas respon positif masyarakat terhadap sukuk dan bersifat periodik, artinya hanya pada saat sukuk tersebut diterbitkan. Indikator dari sukuk adalah X_{11} (pembiayaan) yang dinyatakan valid dan reliabel pada uji validiatas dan reliabilitas sedangkan indikator dari kesejahteraan karyawan adalah jumlah kantor layanan (Y_{21}) sebesar 308,452 dan Y_{22} 320,047.

Sukuk memiliki peran bagi kesejahteraan karyawan BMI, baik dari aspek finansial maupun aspek non finansial. Kesejahteraan tersebut dilihat dari bagaimana kualitas pekerjaan dari karyawan tersebut, Firman Allah dalam Al-Quran surat At-taubah (9): 105:

وَقُلِ ٱعۡمَلُواْ فَسَيَرَى ٱللَّهُ عَمَلَكُمۡ وَرَسُولُهُۥ وَٱلۡمُؤۡمِنُونَۖ وَسَتُرَدُّونَ إِلَىٰ عَٰلِمِ ٱلۡغَيۡبِ وَٱلشَّهَٰدَةِ فَيُنَبِّئُكُم بِمَا كُنتُمۡ تَعۡمَلُونَ ١٠٥

Dan katakanlah, bekerjalah kamu, maka Allah akan melihat pekerjaanmu, negitu juga Rasul-Nya dan orang-orang mukmim, dan kamu akan dikembalikan kepada (Allah) Yang Mengetahui yang gaib dan yang nyata, lalu diberitakan –Nya kepada kamu apa yang telah kamu kerjakan.

Dana yang diperoleh dari sukuk, dialokasikan untuk menambah jumlah aset yang dimiliki oleh BMI, dengan jumlah aset yang tinggi maka BMI dapat meningkatkan pelayanan perbankan syariah terhadap masyarakat. Hasil interview dilapangan menyebutkan bahwa *fee based income* yang diperoleh dari penerbitan sukuk memiliki dampak terhadap kesejahteraan karyawan BMI sebagai insentif bagi karyawan yang diberi tanggung jawab. Insentif tersebut bersifat periodik, mengingat

IAIN JEMBER

digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id

penerbitan sukuk tidak dilakukan setiap tahun seperti layaknya instrumen perbankan lainnya. Pemberian insentif tersebut didasarkan pada kaidah fiqih yaitu:

وَٱلشَّهَـٰدَةِ فَيُنَبِّئُكُم بِمَا كُنتُمْ تَعْمَلُونَ ﴿١٥﴾

Dan katakanlah: Bekerjalah kamu, maka Allah dan Rasul-Nya serta orang-orang Mukmin akan melihat pekerjaanmu itu, dan kamu akan dikembalikan kepada (Allah) yang mengetahui akan yang gaib dan yang nyata, lalu diberikan-Nya kepada kamu apa yang telah kamu kerjakan."

4. Peran Sukuk BMI Terhadap Industri Keuangan Syariah Nasional

Pada tahun 2002, Dewan Syari'ah Nasional mengeluarkan fatwa No: 32/DSN-MUI/IX/2002, tentang Obligasi Syariah. Sebagai tindak lanjut atas fatwa di atas, pada Oktober 2002 PT. Indosat Tbk mengeluarkan obligasi syariah yang pertama kali di pasar modal Indonesia dengan tingkat imbal hasil 16,75%, imbal hasil ini cukup tinggi dibanding rata-rata *return* obligasi konvensional. Dalam perkembangannya, BMI telah menjadi lembaga keuangan syariah pertama yang menerbitkan sukuk, dengan waktu penerbitan terbanyak. Sukuk BMI telah ikut meramaikan pasar modal syariah, meskipun masih jauh dari jumlah emisi sukuk negara dan obligasi. Lembaga keuangan syariah lain yang juga menerbitkan sukuk setelah BMI yaitu Bank Syariah Mandiri (BSM) pada Oktober 2003 dan Bank Negara Indonesia (BNI) Syariah pada Mei 2015.

.BMI telah menerbitkan sukuk sebanyak empat kali sepanjang tahun 2003-2013, dan sukuk BMI yang masih beredar yaitu sukuk *mudharabah* subordinasi berkelanjutan I yang diterbitkan tahun 2012 dan sukuk *mudharabah* subordinasi II yang diterbitkan tahun 2013. Berdasarkan data statistik pasar modal syariah, jumlah

digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id

sukuk yang masih beredar miliki BMI hanya sekitar 0,21 % dari total jumlah sukuk yang masih beredar per Agustus 2015. Tabel 4.15 menunjukkan data sukuk BMI.

Tabel 4.15
Data Sukuk BMI

No.	Nama	Tahun	Tenor	Jumlah Emisi Sukuk
1	Sukuk *Mudharabah* Sub Ordinasi I	2003-2008	5 Tahun	Rp. 200 milyar
2	Sukuk *Mudharabah* Sub Ordinasi II	2008-2018	5 Tahun	Rp. 314 milyar
3	Sukuk *Mudharabah* Sub Ordinasi Berkelanjutan I	2012-2022	10 Tahun	Rp. 700 milyar
4	Sukuk *Mudharabah* Sub Ordinasi Berkelanjutan II	2013-2023	10 Tahun	Rp. 800 milyar

Sumber: Ikhtisar Keuangan BMI Tahun 2014

Pada akhir tahun 2009, telah ada 23 perusahaan yang menerbitkan sukuk di Indonesia. Total emisi hingga pertengahan 2009 mencapai lima triliun rupiah lebih ($ 500 juta), masih dibawah Malaysia yang pada pertengahan 2007 telah membukukan total emisi RM. 111,5 miliar ($33 miliar. Dalam penelitian yang dilakukan oleh Ascarya dan Yumanita (2007) terkait permasalahan sukuk di Indonesia antara lain : 1) komitmen pemerintah dalam pengembangan sistem keuangan Islam di Indonesia masih sangat minim. Sudah saatnya pemerintah memberikan dukungan dan komitmennya terutama pada level-level strategis, untuk mengakselerasi dan memberikan arah yang jelas dalam pengembangan sistem keuangan Islam; 2) Kerangka hukum yang mewadahi sistem keuangan Islam masih sangat minim, sehingga para pelaku pasar masih merasa gamang dan memilih menunggu (*wait and see*) kepastian dari pemerintah; 3) Belum adanya instrumen syariah yang dikeluarkan

digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id

pemerintah yang diperlukan sebagai dasar kebijakan dan *benchmark* bagi institusi keuangan syariah. Oleh karenanya, penerbitan instrumen keuangan syariah negara seperti sukuk, *Islamic Treasury Bills*, dan instrumen syariah dari bank sentral lainnya, menjadi prioritas selanjutnya; 4) Pengembangan SDM ekonomi syariah yang belum tergarap dengan baik. Ascarya dalam Pramono (2010) juga menyebutkan beberapa masalah yang menyebabkan lambatnya perkembangan sukuk di Indonesia serta solusi yang dihasilkan. Berikut gambar 4.12 yang menjelaskan hal tersebut:

Aspek	Ascarya (2010)	Hasil Penelitian
Problem	1. Kurangnya pemahaman dari korporasi/emiten 2. Kurangnya kemampuan dan pemahaman SDM/profesi penunjang 3. Keterbatasan instrumen yang diperdagangkan	1. *Lack of understanding* (emiten/korporasi) 2. Insentif (penunjang) 3. Likuiditas pasar sekunder (pasar)
Solusi	1. Dukungan aktif pemerintah 2. Mengembangkan variasi struktur sukuk untuk berbagai sumber pembiayaan; infrastruktur,ekspansi bisnis, dsb. 3. Mengembangkan sukuk global	1. Sosialisasi intensif (fundamental) 2. Pengembangan inovasi produk (teknikal) 3. Pemberian insentif (teknikal)

Gambar 4.12
Problem dan Solusi Perkembangan Sukuk

IAIN JEMBER

digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id

BAB V

PENUTUP

A. Kesimpulan

1. Hasil analisis data dengan metode *Partial Least Square* (PLS), menunjukkan bahwa kinerja hubungan sukuk terhadap kinerja keuangan adalah tidak signifikan dengan $T_{statistik}$ sebesar 1,255 lebih kecil dari nilai T_{tabel} 1,96. Nilai *original sample* menunjukkan hasil negatif sebesar –0,494. Dengan demikian, Ho diterima atau Ha ditolak yang berarti sukuk berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap kinerja keuangan. Nominal sukuk yang diterbitkan tahun 2003 relatif kecil, yaitu hanya 6,04% dari total aset yang dimiliki oleh BMI sebesar Rp 3.308,68 miliar. Jika dibandingkan dengan jumlah DPK pada tahun yang sama yaitu 75,8%. Tahun 2008, prosentase sukuk hanya 2,06% dati total aset dan DPK sebesar 66,3%, kemudian tahun 2012 sebesar 1,78% dari seluruh aset BMI, tahun 2013 sebesar 1,49% dan DPK sebesar 77,8%

2. Hubungan antara kinerja keuangan dengan kesejahteraan karyawan adalah tidak signifikan dengan nilai T Statistik sebesar 0,798 lebih kecil dari nilai T_{Tabel} yaitu 1,96. Nilai *original sample* adalah negatif yaitu sebesar -0,035 yang menunjukkan bahwa arah hubungan negatif antara kinerja keuangan dengan kesejahteraan karyawan. Kesejahteraan karyawan tidak hanya dipengaruhi oleh baik atau tidaknya kinerja keuangan dari BMI, namun juga mengacu pada Upah Minimun Regional (UMR) pada masing-masing daerah kantor layanan BMI. Selain itu, kinerja karyawan dan seniorisari juga menjadi bahan pertimbangan dengan rasionalisasi bahwa semakin baik kinerja karyawan dan semakin lama masa kerja karyawan maka pengalaman kerjanya semakin banyak. Dengan demikian, Ho diterima atau Ha

digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id

ditolak yang berarti bahwa kinerja keuangan berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap kesejahteraan karyawan.

3. Hubungan antara sukuk dengan kesejahteraan karyawan adalah signifikan dengan nilai T Statistik sebesar 28,572 lebih besar dari nilai T_{Tabel} yaitu 1,96. Nilai *original sample* adalah positif yaitu sebesar 0,975 yang menunjukkan bahwa arah hubungan sukuk dengan kesejahteraan adalah positif. Meskipun nominal sukuk yang terkumpul kedalam aset BMI kecil, namun hal tersebut mempengaruhi kesejahteraan karyawan namun tidak secara keseluruhan, hanya karyawan yang mengurusi bagian tersebut sebagai insentif atas respon positif masyarakat terhadap sukuk dan bersifat periodik, artinya hanya pada saat sukuk tersebut diterbitkan. Dengan demikian, Ho ditolak atau Ha diterima yang berarti menyatakan bahwa sukuk berpengaruh positif signifikan terhadap kesejahteraan karyawan. Berdasarkan penjelasan tersebut, dapat disimpulkan bahwa variabel yang dipengaruhi oleh sukuk adalah kesejahteraan karyawan.

4. Dalam perkembangannya, BMI telah menjadi lembaga keuangan syariah pertama yang menerbitkan sukuk, dengan waktu penerbitan terbanyak. Sukuk BMI telah ikut mengembangkan pasar modal syariah, meskipun secara keseluruhan jumlah emisi sukuk korporasi di Indonesia masih jauh dari jumlah emisi sukuk negara dan obligasi. Lembaga keuangan syariah lain yang juga menerbitkan sukuk setelah BMI yaitu Bank Syariah Mandiri (BSM) pada Oktober 2003 dan Bank Negara Indonesia (BNI) Syariah pada Mei 2015. BMI telah menerbitkan sukuk sebanyak empat kali sepanjang tahun 2003-2013. Dari jumlah sukuk BMI yang masih beredar, prosentase sukuk BMI masih sekitar 0,21% dari total jumlah sukuk yang masih beredar.

IAIN JEMBER
digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id

B. Saran

Berdasarkan hasil penelitian, penulis memberikan saran atau masukan sebagai berikut

1. Tempat Penelitian
   A. Agar tetap mempertahankan prestasi yang telah diraih, sebagai bank syariah terbaik dan yang paling banyak menerbitkan sukuk.
   B. Agar selalu berusaha meningkatkan kemampuan dan kompetensi para kru dari Bank Muamalat Indonesia agar seluruh tujuan yang ditargetkan tercapai dengan maksimal.
   C. Di tahun-tahun mendatang, sukuk dapat diterbitkan secara rutin dengan nominal yang lebih besar dan benar-benar diawasi oleh OJK sebagai instrumen keuangan syariah yang menjanjikan.
2. Para Peneliti Lain
   A. Agar dilakukan penelitian lebih lanjut yang mampu mengungkap lebih dalam tentang implementasi sukuk terhadap kinerja keuangan dan kesejahteraan karyawan, karena penelitian ini masih banyak mengandung keterbatasan.
   B. Agar ditindak lanjuti langkah-langkah dengan menyelenggarakan studi yang sama pada objek penelitian yang lain, dengan tema lain yang dapat berperan sebagai data tambahan untuk mengurangi kesalahan pada penelitian ini.

IAIN JEMBER

digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id

IMPLIKASI PENERBITAN SUKUK TERHADAP KINERJA KEUANGAN DAN KESEJAHTERAAN KARYAWAN

(STUDI PADA BANK MUAMALAT INDONESIA)

TESIS

Oleh :

Miftahul Hasanah

NIM. 083 913 4011

PROGRAM STUDI EKONOMI SYARIAH
PASCASARJANA
INSTITUT AGAMA ISLAM NEGERI (IAIN) JEMBER
April 2016

digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id

IMPLIKASI PENERBITAN SUKUK TERHADAP KINERJA KEUANGAN DAN KESEJAHTERAAN KARYAWAN

(STUDI PADA BANK MUAMALAT INDONESIA)

TESIS

Diajukan Untuk Memenuhi Persyaratan
Memperoleh Gelar Magister Ekonomi Islam
(M. EI)

Oleh :

Miftahul Hasanah

NIM. 083 913 4011

PROGRAM STUDI EKONOMI SYARIAH
PASCASARJANA
INSTITUT AGAMA ISLAM NEGERI (IAIN) JEMBER
April 2016

digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id

DAFTAR GAMBAR

Gambar	1.1	Statistik Sukuk Korporasi Di Pasar Modal Syariah	3
Gambar	2.1	Bagan Sukuk *Ijarah*	31
Gambar	2.2	Bagan Sukuk *Mudharabah*	32
Gambar	2.3	Bagan Sukuk *Musyarakah*	34
Gambar	2.4	Bagan Sukuk *Istishna'*	34
Gambar	2.5	Bagan Sukuk *Salam*	35
Gambar	2.6	Bagan Sukuk *Murabahah*	37
Gambar	2.7	Skema Transaksi Sukuk	45
Gambar	2.8	Kerangka Konseptual	64
Gambar	4.1	Perkembangan Jumlah Pembiayaan BMI	82
Gambar	4.2	Perkembangan FDR BMI	83
Gambar	4.3	Perkembangan CAR BMI	85
Gambar	4.4	Perkembangan ROA BMI	86
Gambar	4.5	Perkembangan ROE BMI	87
Gambar	4.6	Perkembangan NIM BMI	88
Gambar	4.7	Perkembangan Kantor Layanan BMI	88
Gambar	4.8	Perkembangan NPF BMI	89
Gambar	4.9	Perkembangan DPK BMI	90
Gambar	4.10	Perkembangan Total Nilai Emisi Sukuk Korporasi, Sukuk Negara, dan Obligasi	96
Gambar	4.11	Uraian Problem Perkembangan Sukuk BMI	99
Gambar	4.12	Problem dan Solusi Perkembangan Sukuk	105

IAIN JEMBER

digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id

DAFTAR PUSTAKA

BUKU/JURNAL/PROCEEDING/PAPER/ARTIKEL.

Abdillah, Willy & Jogiyanto. 2015. *Partial Least Square alternatif Structural Equation Model (SEM) dalam Penelitian Bisnis.* Yogyakarta: Penerbit Andi

Abdul Wahid, Nazarudin. 2010.*Sukuk Memahami & Membedah Obligasi Pada Perbankan Syariah.. Jakarta:* Arruz Media

Adi, Isbandi Rukminto. 1994. *Psikologi, Pekerjaan Sosial, Dan Ilmu Kesejahteraan Sosial.* Jakarta: PT Raja Grafindo Persada

Arifin, Zainul. 2009. *Dasar-Dasar Manajemen Bank Syariah.* Jakarta: Azkia Publiser

Arikunto, Suharsimi . 2006. *Prosedur Penelitian Suatu Pendekatan Praktek,* Jakarta: Rineka Cipta

Ayub, Muhammad. 2009. *Understanding Islamic Finance A-Z Keuangan Syariah.* Jakarta: Gramedia Pustaka Utama

Brannen, Julia. 1992. *Mix Methods Research, A Discussion Paper*. London: *Institute Of Education University Of London*

Dewi, Nila. 2011. *Mengurai Masalah Pengembangan Sukuk Korporasi Indonesia Menggunakan Analytic Network Process.* Tazkia

Ghozali, Imam. 2014. *Structural Equation Modeling Metode Alternatif Dengan PLS Edisi 4.* Semarang: Universitas Diponegoro

digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id

Gufron, Sofiniyah. *2005. Briefcase Book Edukasi Profesional Syariah Konsep Dasar Obligasi Syariah*. Jakarta:Renaisan

Graff, J Carolyn. (2012) Mix Method Research. In Hall & Heather R & Linda Rousel (Eds.). (2012). *Evidance-Based Practice: An Integrative Approach to Research, Administration and Practice.* 1st Edition. Burlington Jones and Barlett Learning.

Hasibuan, Malayu SP. 2001. *Manajemen Sumber Daya Manusia*. Jakarta: Bumi Aksara

_____. 2003. *Manajemen Sumber Daya Manusia, Edisi Revisi.* Jakarta: Bumi Aksara

Iqbal. Zamir & Abbas Mirakhor. 2008. *Pengantar Keuangan Islam Teori & Praktik.* Jakarta: Kencana

Ismal, Rifki & Khairunnisa Musari. 2009. *Menggagas Sukuk Sebagai Instrumen Fiskal Dan Moneter*. Bisnis Indonesia. 1 April

Karim, Adiwarman. 2007. *Ekonomi Mikro Islami.* Jakarta: PT Raja Grafindo Persada

Kasiram, Moh. 2010. *Metodologi Penelitian*. Malang: UIN-Maliki Pers

Kasmir. 2013. *Bank dan Lembaga Keuangan Lainnya.* Jakarta: Raja Grafindo Persada

Kasmir. 2014. *Analisis Laporan Keuangan.* Jakarta: PT Raja Grafindo Persada

Manan, Abdul. 2009. *Aspek Hukum Dalam Penyelenggaraan Investasi Di Pasar Modal Syariah Indonesia*. Jakarta: Kencana

digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id

Moleong, Lexy. 2008. *Metodologi Penelitian Kualitatif.* Bandung: PT Remaja Rosdakarya.

Muhamad. 2014. *Manajemen Dana Bank Syariah.* Jakarta: PT Raja Grafindo Persada

Musari, Khairunnisa. 2011. *Menanti Sukuk Ritel Yang Produktif* . Harian Bisnis Indonesia

_____. 2013a. *Analysis Of The Influence Of Issuance Of Sovereign Sukuk To The Autonomy Of State Financial And Well-Being of Society In Bahrain And Indonesia.* Australian Journal of Islamic Banking & Finance (AJIBF). Volume 2, No. 1, June. Australian Centre for Islamic Financial Studies (ACIFS), Brisbane, Australia.

_____. 2013b. *Analysis Of The Difference Between Before and After The Issuance of Sovereign Sukuk To The Financial Of State and Well-Being of Society in Bahrain, Malaysia, and Indonesia.* International SAMANM Journal of Finance and Accounting (ISJFA). Volume 1, No. 2, July. SAMANM Group of Research Publication, Lahore, Pakistan.

_____. 2015. *Sukuk for Microfinance through Linkage Program: Case Study in Indonesia.* A paper was presented at The 10th International Conference on Islamic Economics And Finance (ICIEF) held by Islamic Research and Training Institute Islamic Development Bank (IRTI-IDB) and Qatar Foundation at Hamad bin Khalifa University, Doha, Qatar. 23-23 March.

_____. 2016. *Conceptual Framework On The Methodology Of Islamic Economis An Alternative Approach Based On Existing Models.*Jurnal

digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id

Pusat Kajian Pembangunan Islami (Puskapi) Universitas Jember bekerja sama dengan Pusat Kajian Pengurusan Pembangunan Islam (ISDEV) Universiti Sains Malaysia dan Jember University

Partanto, Pius. 1994. *Kamus Ilmiah Populer.* Surabaya: Arkola

Poerdawaminta, Wijowasito. 1994. *Kamus Lengkap Inggeris-Indonesia, Indonesia-Inggeris.* Bandung: Hasta.

Soemitra, Andri. 2014. *Masa Depan Pasar Modal Syariah Indonesia*. Jakarta: Prenada Media Goup

Sugiyono. 2009. *Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif Dan R&D* (Bandung: Alfabeta

_____. 2003. *Manajemen Penelitian.* Jakarta: PT Rineka Cipta

_____. 2010. *Prosedur Penelitian.* Jakarta: Rineka Cipta

_____. 2011. *Prosedur Penelitian* . Jakarta: Rineka Cipta

_____. 2011. *Metode Penelitian Kuantitatif dan Kualitatif dan R&D.* Bandung: Alfabeta

_____. 2011. *Metode Penelitian*. Bandung: Alfabeta.

Sumarsono, Soni. 2003. *Ekonomi Manajemen Sumberdaya Manusia dan Ketenagakerjaan.* Yogyakarta: Graha Ilmu

Wiludjeng, Sri. 2007. *Pengantar Manajemen.* Yogyakarta: Graha Ilmu

Team Perumus. 2010. *Pedoman Penulisan Karya Ilmiah* (Jember: STAIN Press

Trijono, Rachmat. 2015. *Metode Penelitian Kuantitatif.* Jakarta: Papas Sinar Sinanti

digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id

Widarjono, Agus. 2015. *Analisis Multivariat Terapan Edisi II.*Yogyakarta: UPP STIM YKPN

Widayat. 2004. *Metode Penelitian Pemasaran.* Malang: UMM Press

Wilson, Rodney. 2011. *Overview Of Sukuk Markets And Latest Development.* Durham University, UK.

Koran/Majalah/Website/Blog

Direktorat Pembiayaan Syariah, Direktorat Jenderal Pengelolaan Hutang, *Mengenal Sukuk Instrumen Investasi Berbasis Syariah* (diakses 12 September 2015)

Depkeu. *Mengenal Sukuk,* diakses 8 September 2015.

www.pusatis.com

Syariah Finance. Com, diakses 15 Agustus 2015

PT. Kustodian Sentral Efek Indonesia, *Isin Code Sukuk* diakses 08/08/2015.

Liputan 6. com diakses 22 September 2015

Majalah Online My Sharing, diakses 25 Oktober 2015.

Kbbi.we.id.terbit diakses 14 September 2015

Kementrian Keuangan Republik Indonesia, Sukuk *Negara Ritel: Instrumen Investasi Masyarakat Indonesia, 23 September 2014,* Diakses 08/09/2015.

http://arozieleroi.wordpress.com, diakses 30 Agustus 2015.

http;//kbbi.web.id//implikasi, di unduh 31 Oktober 2015

https://id.wikipedia.org/wiki/Sukuk_Ritel diakses 08 September 2015.

www.muamalatbank.co.id

digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id

www.ojk.go.id

IAIN JEMBER

digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id

DAFTAR TABEL

Tabel 1.1 Jumlah Total Nilai dan Jumlah Emisi Sukuk dan Sukuk *Outstanding* 3

Tabel 1.2 Data Sukuk BMI 5

Tabel 2.1 Review Penelitian Terdahulu 21

Tabel 2.2 Karakteristik Umum Sukuk 29

Tabel 2.3 Sukuk Negara Yang Pernah Terbit 40

Tabel 2.4 Sukuk Korporasi Yang Masih Beredar 41

Tabel 2.5 Perbedaan Sukuk dan Obligasi 44

Tabel 2.6 Indikator Kinerja dan Kesehatan Bank Syariah 54

Tabel 2.7 Jenis-jenis Kesejahteraan Karyawan 59

Tabel 3.1 Variabel dan Indikator Penelitian 69

Tabel 3.2 Perbandingan Antara PLS dan CBSEM 70

Tabel 3.3 Evaluasi Hasil *Outer* dan *Inner* Model 72

Tabel 3.4 Parameter Uji Validitas 75

Tabel 3.5 Kriteria Penilaian Model Struktural 76

Tabel 4.1 Data Sukuk BMI 79

Tabel 4.2 Rincian Sukuk BMI Tahun 2012 dan 2013 79

Tabel 4.3 Bagi Hasil Sukuk Subordinasi Mudharabah Berkelanjutan I Tahap I BMI Tahun 2012 80

Tabel 4.4 Bagi Hasil Sukuk Subordinasi Mudharabah Berkelanjutan II Tahap II BMI Tahun 2013 80

Tabel 4.5 Jenis Pembiayaan BMI dan Tujuannya 81

Tabel 4.6 Data Masing-masing Indikator 89

Tabel 4.7 Hasil *Outer Loading* Pertama 90

Tabel 4.8 Hasil *Outer Loading* Kedua 91

digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id

Tabel 4.9 Hasil Uji AVE 92

Tabel 4.10 Hasil *Composite Reliability* 93

Tabel 4.11 Hasil *Cronbach Alpha* 94

Tabel 4.12 Hasil R *Square* 94

Tabel 4.13 Hasil *Path Coefficient* 97

Tabel 4.14 *Path Coefficient* Pada Variabel 97

Tabel 4.14 Prosentase Sukuk Dibanding DPK Dari Total Aset BMI 97

Tabel 4.15 Data Sukuk BMI 104

IAIN JEMBER

digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id

PENGESAHAN

Tesis dengan judul **IMPLIKASI PENERBITAN SUKUK TERHADAP KINERJA KEUANGAN DAN KESEJAHTERAAN KARYAWAN (STUDI PADA BANK MUAMALAT INDONESIA)** yang ditulis oleh **MIFTAHUL HASANAH** ini, telah disetujui untuk diuji dan dipertahankan didepan dewan penguji tesis Program Pascasarjana IAIN Jember pada hari Senin tanggal 11 April 2016 dan diterima sebagai salah satu persyaratan untuk memperoleh gelar Magister Ekonomi Islam (M.EI).

DEWAN PENGUJI

1. Ketua Penguji

   Prof. Dr. H. Miftah Arifin, M.Ag ( )

2. Anggota:

   a. Penguji Utama

      Dr. Abdul Rokhim, M.EI ( )

   b. Penguji I

      Prof. Dr. H.Babun Suharto,SE.,MM ( )

   c. Penguji II

      Dr. Khairunnisa Musari, ST.,M.MT ( )

Jember, 11 April 2016

Mengesahkan
Program Pascasarjana
Direktur,

KEMENTERIAN AGAMA IAIN JEMBER PASCASARJANA

Prof. Dr. H. Miftah Arifin,M.Ag
NIP. 19750103 199903 1 001

PERNYATAAN KEASLIAN

Yang bertanda tangan di bawah ini saya:

Nama : Miftahul Hasanah
NIM : 083 913 4011
Program : Magister
Institusi : Program Pascasarjana IAIN Jember

dengan sungguh-sungguh menyatakan bahwa tesis ini secara keseluruhan adalah hasil penelitian/karya saya sendiri, kecuali pada bagian-bagian yang dirujuk sumbernya.

Jember, 30 Januari 2016

Saya yang menyatakan,

Miftahul Hasanah
NIM. 083 913 4011

PERSETUJUAN

Tesis dengan judul " **IMPLIKASI PENERBITAN SUKUK TERHADAP KINERJA KEUANGAN DAN KESEJAHTARAAN KARYAWAN (STUDI PADA BANK MUAMALAT INDONESIA)** " yang ditulis oleh **MIFTAHUL HASANAH** ini, telah disetujui untuk di uji dan di pertahankan di depan dewan penguji tesis.

Jember, 07 April 2016
Pembimbing I

Prof. Dr. H. Babun Suharto, SE., MM
NIP. 19660322 199303 1 002

Jember,
Pembimbing II

Dr. Hj. Khairunnisa Musari, ST., M.MT
NIP. 19781003 2015 03 2001

RIWAYAT HIDUP

Miftahul Hasanah dilahirkan di Jember, 8 Maret 1988. Anak bungsu dari empat bersaudara, pasangan alm. Bapak Sholihan dan Ibu Maimunah. Alamat: dusun Tanjungsari, Desa Glundengan, Kec. Wuluhan Kab. Jember Jawa Timur, email: mfthlhsnh@gmail.com. Pendidikan dasar di tempuh dikampung halamannya di Desa Glundengan kemudian melanjutkan ke SMP "plus" Darussholah Jember dan tamat pada tahun 2004. Pada tahun 2007, tamat dari SMKN 1 Jember. Pendidikan berikutnya ditempuh di STAIN Jember dan selesai tahun 2010. Gelar magister Ekonomi Islam diraihnya pada tahun 2016 di Pascasarjana IAIN Jember.

Semasa menjadi mahasiswa, ia aktif dalam organisasi kemahasiswaan, sebagai sekretaris Himpunan Mahasiswa Program Studi (HMPS) dan Himpunan Mahasiswa Jurusan (HMJ) Muamalah dengan posisi yang sama serta menjadi Duta Pustaka pada tahun 2009. Tahun 2011 ia menikah dengan Fawaid, teman ketika sama-sama menjadi mahasiswa S1 di STAIN Jember.

IAIN JEMBER

digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id • digilib.iain-jember.ac.id