

PENGARUH SUKUK NEGARA TERHADAP PERFORMA PERBANKAN SYARIAH DI INDONESIA

Muh. Khairul Fatihin, Muhammad Sapwan
IAI Hamzanwadi Pancor Lombok Timur
Fatihmukhairul@gmail.com

Abstrak

Sukuk adalah instrument keuangan islam yang berkembang dengan sangat pesat. Di Indonesia, Sukuk telah dijadikan sebagai salah satu instrument untuk membiayai anggaran pendapatan dan belanja Negara (APBN). Penelitian ini menguji dampak sukuk Negara terhadap performa perbankan syariah di Indonesia dari tahun 2008-2023. Penelitian ini menggunakan regresi berganda. Peneliti menemukan bahwa sukuk Negara berdampak positif terhadap performa perbankan syariah. Sukuk Negara berdampak positif terhadap profitabilitas (ROA), kecukupan modal (CAR), dan efisiensi (BOPO) pada perbankan syariah. Penelitian ini menemukan bahwa bank dan pemerintah dapat bekerjasama untuk melakukan pembangunan nasional dan memajukan keuangan syariah di Indonesia.

Kata Kunci: Sukuk Negara, Profitabilitas, Likuiditas, Efisiensi, Performa

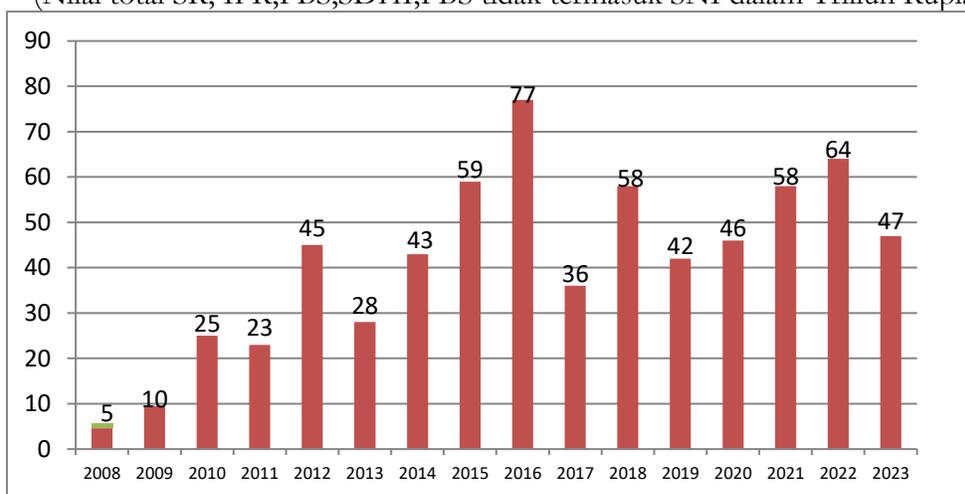
Pendahuluan

Sukuk adalah salah satu instrument yang paling menguntungkan dalam keuangan islam. Instrument ini telah dijadikan oleh banyak Negara sebagai bagian dari instrument penghimpunan dana (Raditya Sukmana,2018). Sukuk juga menjadi instrument yang paling berkembang dalam keuangan islam dan menjadi perhatian pemerintah (Paltrinieri et all, 2019). Di Indonesia, sukuk Negara menjadi sebuah daya tarik tersendiri. Pemerintah banyak membiayai proyek infrastruktur melalui sukuk seperti pembangunan jalan, pembangunan bandara, unit pembangkit listrik, dan jalan tol untuk mempercepat pembangunan negara. Proyek-proyek tersebut dibiayai dan dibangun dari sukuk Negara. Sukuk negara dapat dijadikan sebagai instrument investasi yang aman tanpa ada default risk, memberikan Imbalan tetap (fixed return) yang dibayarkan secara periodic dan dapat diperjual belikan di pasar sekunder (DJJPR kemenkeu, 2013). Sukuk negara memiliki mamfaat meningkatkan kemandirian dalam pembiayaan pembangunan nasional, mendukung percepatan pembangunan proyek infrastruktur dan proyek strategis lainnya, mengoptimalkan pemanfaatan dana pembiayaan untuk belanja modal/investasi, memberikan kesempatan kepada masyarakat untuk berpartisipasi dalam membiayai pembangunan proyek pemerintah.

Sukuk Negara diatur dalam Undang-Undang Nomor 19 tahun 2008 tentang Surat Berharga Syariah Negara yang Mengatur tentang Sukuk yang diterbitkan oleh Pemerintah Pusat, Memberikan koridor hukum bagi pengelolaan Sukuk Negara yang

transparan, dan akuntabel, serta memberikan kepastian hukum bagi investor, Aturan pelaksanaan UU SBSN diatur lebih lanjut melalui Peraturan Pemerintah dan Peraturan Menteri Keuangan. Adapun keunggulan dari sukuk Negara ini yaitu Memiliki dasar hukum yang kuat, Aman, Sesuai dengan prinsip syariah, Memiliki basis investor yang luas,

Grafik 1
Nilai Sukuk Negara 2008-2023
(Nilai total SR, IFR,PBS,SDHI,PBS tidak termasuk SNI dalam Triliun Rupiah)



(Sumber : DJJPR Kemenkeu)

Grafik diatas menunjukkan pertumbuhan nilai sukuk Negara yang tidak stabil. Nilai sukuk Negara terendah terjadi pada tahun 2008 dengan nilai 5 triliun rupiah, sementara itu nilai sukuk negara tertinggi terjadi pada tahun 2016 dengan total nilai 77 triliun. Berdasarkan data diatas, tren pertumbuhan sukuk Negara mengalami peningkatan dari tahun 2019 sampai dengan 2022. Tren pertumbuhan nilai sukuk Negara menunjukkan minat masyarakat yang semakin meningkat dalam menginvestasikan dananya pada produk sukuk Negara.

Saat ini ada enam jenis sukuk negara, yaitu: pertama Sukuk Negara Ritel yakni sukuk negara yang dijual khusus untuk investor individu WNI. Kedua, Sukuk Valas (SNI), diterbitkan di pasar perdana internasional dalam denominasi valuta asing. Ketiga, Sukuk Dana Haji Indonesia (SDHI), diterbitkan khusus untuk penempatan dana haji pada sukuk Negara. Keempat adalah Sukuk seri IFR, diterbitkan di pasar perdana dalam negeri yang denominasi rupiah. Jenis sukuk yang kelima adalah Surat Perbendaharaan Negara Syariah (SPNS), diterbitkan dengan tenor kurang dari satu tahun, dan yang keenam adalah PBS (Project Based Sukuk) yang diterbitkan dengan menggunakan proyek sebagai underlying asset (Rizal et all, 2018). Underlying asset adalah aset yang dijadikan sebagai objek atau dasar transaksi dalam penerbitan sukuk. Ini merupakan salah satu aspek utama yang menjadi pembeda antara sukuk dengan obligasi konvensional. Sukuk negara dapat digunakan sebagai aset bagi perbankan syariah.

Bank syariah dapat berinvestasi pada sukuk negara, mengantisipasi resiko likuiditas, mendapatkan keuntungan dan melakukan efisiensi melalui sukuk negara.

Beberapa penelitian menunjukkan bahwa sukuk berdampak negatif terhadap performa perbankan syariah (Karim,2019). Sukuk yang beredar akan menjadi competitor bagi perbankan syari'ah dan mengurangi ketersediaan modal (Smaoui, 2019). Sementara itu, penelitian lain menunjukkan bahwa hubungan bank dan pasar keuangan sebagai hubungan substitusi dan penelitian lainnya menunjukkan sukuk dan bank memiliki hubungan yang saling melengkapi. Lalu bagaimanakah dampak sukuk terhadap perbankan syariah di Indonesia? Dalam hal ini peneliti menggunakan sukuk yang dikeluarkan oleh pemerintah. Penelitian tentang sukuk Negara di Indonesia adalah penelitian yang masih sedikit, disamping itu juga kebijakan ekspansif yang dilakukan oleh pemerintah dan menjadikan sukuk sebagai salah satu instrument pengumpulan dana menjadi hal yang menarik untuk diteliti.

Metode Penelitian

Pendekatan penelitian

Pendekatan penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan metode regresi berganda. Variabel independen (X) adalah Sukuk Negara yang terdiri dari Sukuk Negara Ritel, Sukuk Dana Haji Indonesia (SDHI), Sukuk seri IFR, Surat Perbendaharaan Negara Syariah (SPNS), PBS (Project Based Sukuk) yang diterbitkan dengan menggunakan proyek sebagai underlying asset. Variable independen lainnya adalah pertumbuhan ekonomi (GDP) dan suku bunga (*intrest rate*). Sedangkan Variabel dependen (Y) adalah Return on Asset (ROA), Capital Rasio Kecukupan (CAR) dan Rasio Pembiayaan terhadap Deposito (FDR).

Populasi dan Sampel

Populasi dari penelitian ini adalah sukuk Negara yang didapatkan dari situs Ditjen Pengelolaan Pembiayaan dan Risiko Kementerian Keuangan RI dan rasio keuangan keuangan bank umum syariah yang tercatat dalam laporan keuangan Otoritas Jasa Keuangan (OJK) dari 2008-2019. Sementara itu data pertumbuhan ekonomi didapat dari situs world bank dan bank Indonesia.

Teknik Analisis Data

Penelitian ini menganalisis data dengan metode regresi linier berganda yang dijalankan dengan Software E-Views.

$$Y1 = \alpha + \beta_1X1 + \beta_2X2 + \beta_3X3 + e$$

$$Y2 = \alpha + \beta_1X1 + \beta_2X2 + \beta_3X3 + e$$

$$Y3 = \alpha + \beta_1X1 + \beta_2X2 + \beta_3X3 + e$$

Terms:

Y1 : ROA

Y2 : CAR

Y3 : BOPO

β_1 - β_2 : Regression Coefficient

α : Constant coefficient

e: Error term

X1 : SBSN
X2 : INT
X3 : GD

Hasil dan Pembahasan
Dampak Sukuk Negara terhadap Profitabilitas Perbankan Syariah

Tabel 1

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-28.95260	13.68677	-2.115372	0.0722
SBSN	1.882191	0.897551	2.097030	0.0742*
INT	-0.128466	0.227271	-0.565256	0.5895
GDP	1.410157	0.544707	2.588837	0.0360**

Sukuk Negara berpengaruh positif terhadap profitabilitas perbankan syariah. Hal ini berarti sukuk Negara yang beredar dapat meningkatkan keuntungan perbankan syariah. Perbankan syaria'ah dapat berinvestasi pada sukuk negara sehingga perbankan akan mendapat imbal hasil yang tetap. Yang menarik adalah sukuk negara memiliki tingkat imbal hasil yang tinggi dan tingkat imbal hasil tersebut disesuaikan dengan perubahan tingkat suku bunga. Jika terjadi kenaikan suku bunga, maka tingkat imbal hasil juga akan semakin meningkat, akan tetapi jika tingkat suku bunga mengalami penurunan, tingkat imbal hasil sukuk negara tidak mengalami perubahan (tetap). Pemerintah Indonesia telah menjamin sukuk negara dengan aset pemerintah. Oleh karena itu, sukuk negara lebih menguntungkan bagi perbankan syaria'ah.

Selain itu, Perbankan syariah dapat bermitra dalam menyalurkan surat berharga Negara kepada masyarakat. Perbankan dapat memperkenalkan sukuk dan produk perbankan syariah yang dapat menarik nasabah untuk lebih menggunakan produk perbankan syariah. Hal ini sesuai dengan Penelitian lain yang menunjukkan bahwa hubungan sukuk dan bank adalah hubungan yang interaktif dan berkembang menjadi kerja sama (Song and Thakor 2010). Hubungan-hubungan ini menghadirkan manfaat dalam memacu ekonomi pembangunan (Pakdemirli,2012). Dengan demikian pemerintah dapat menjadikan sukuk Negara sebagai alternatif penghimpunan dana (Raditya,2018).

Selain itu, Sukuk Negara dan produk perbankan memiliki sifat saling melengkapi untuk membantu mengembangkan keuangan syariah (Demetri, 2016), Dalam banyak kasus, pemerintah telah menargetkan institusi untuk membeli sukuk dan memberikan tingkat imbalan yang memberikan profit bagi perbankan. Kemitraan antara pemerintah dan perbankan syariah dalam menyalurkan sukuk khususnya sukuk ritel dan sukuk tabungan akan meningkatkan kepercayaan (trust) diantara kedua belah

pihak sehingga bank dan penerbit sukuk saling melengkapi satu sama lain (Eichengreen, 2004)

Walaupun sukuk negara dan produk bank saling melengkapi satu sama lain. Beberapa penelitian menunjukkan bahwa sukuk menjadi competitor yang dapat mengurangi keuntungan perbankan syariah. (Karim Mimouni, 2019). Sukuk Negara mempunyai sifat hampir sama dengan deposito akan tetapi sukuk Negara memiliki kelebihan dari pada deposito yaitu sukuk Negara memberikan tingkat kesejahteraan yang lebih tinggi dengan imbalan yang lebih besar daripada deposito. Penelitian ini menunjukkan bahwa sukuk Negara berdampak positif terhadap keuntungan perbankan syariah.

Sementara itu, pertumbuhan ekonomi berdampak positif terhadap keuntungan perbankan syariah. Pertumbuhan ekonomi berarti perusahaan semakin produktif sehingga berpengaruh positif terhadap keuntungan perbankan syariah. Disisi lain, dampak suku bunga terhadap keuntungan perbankan syariah adalah tidak signifikan. Biasanya perbankan syariah selalu mengantisipasi resiko suku bunga sehingga terhindar dari kerugian yang disebabkan karena kenaikan suku bunga.

Dampak Sukuk Negara Terhadap Modal Perbankan Syariah

Tabel 2

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-355.1423	130.8565	-2.713983	0.0300
SBSN	27.72094	8.581308	3.230387	0.0144
GDP	2.371721	5.207833	0.455414	0.6626
INT	0.066030	2.172892	0.030388	0.9766

Sukuk Negara berdampak positif terhadap ketersediaan modal, Hal ini sesuai juga dengan hasil penelitian bahwa sukuk berpengaruh positif terhadap ketersediaan modal pada bank syariah (Atika, 2018). Pengaruh positif ini juga dikarenakan keuntungan kerjasama antara perbankan dengan pemerintah sehingga akan meningkatkan modal perbankan syaria'ah. Sementara itu, GDP dan suku bunga tidak memiliki pengaruh terhadap modal perbankan syariah. Ketiadaan pengaruh suku bunga juga ditunjukkan oleh aviliani dalam penelitiannya bahwa suku bunga tidak berdampak terhadap modal bank (Aviliani, 2015)

Dampak Sukuk Negara terhadap Efisiensi Bank

Tabel 3

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-1106.876	424.9789	-2.604543	0.0352
SBSN	97.12452	27.86926	3.485005	0.0102
GDP	-12.22531	16.91333	-0.722821	0.4932
INT	1.716069	7.056836	0.243178	0.8148

Sukuk Negara memiliki dampak positif terhadap operasional bank. Sementara itu, GDP dan suku bunga tidak memiliki pengaruh terhadap efisiensi perbankan syariah. Penelitian lain juga menunjukkan hal yang sama bahwa intrest rate tidak berpengaruh terhadap Efisiensi bank (BOPO).

Kesimpulan

Sukuk negara memiliki dampak positif terhadap keuntungan perbankan syariah. Dampak sukuk Negara juga positif terhadap ketersediaan modal dan operasional perbankan syariah. Pemerintah Indonesia dapat menggunakan sukuk negara sebagai alternatif pembiayaan. Dengan demikian pemerintah dan lembaga keuangan syaria'ah dapat bekerjasama secara massif untuk mengembangkan keuangan syariah di Indonesia.

Referensi

- Atika et all (2018) sukuk fund issuance on sharia Banking performance in Indonesia. *International Journal of Civil Engineering and Technology (IJCIET)*. Volume 9, Issue 9
- Aviliani et all (2015) the impact of macroeconomic condition on the bank's performance in Indonesia. *Buletin Ekonomi Moneter dan Perbankan, Volume 17, Nomor 4*,
- B. Totok and T. Sigit, *Bank dan Lembaga Keuangan Lain*. Jakarta: Salemba Empat, 2006.
- Boediono, Seri *Sinopsis Pengantar Ilmu Ekonomi No. 4, Teori Pertumbuhan Ekonomi*, BPFE, Yogyakarta, 1999, hlm. 1.
- Daoud Ben Jedidia Khoutem, Islamic banks-Sukuk markets relationships and economic development
- Direktorat jenderal pengelolaan utang kementerian keuangan (2013). Mengenal sukuk Negara
- Ditjen Pengelolaan Pembiayaan dan Risiko Kementerian Keuangan RI (2018). Pembiayaan Proyek Infrastruktur Melalui Penerbitan SBSN/ Sukuk Negara
- Eichengreen, B., Luengnaruemitchai, P., 2004. Why Doesn't Asia Have Bigger Bond Markets? NBER Working Paper No. w10576. National Bureau of Economic Research, Massachusetts
- Kasmir (2003) *Manajemen Perbankan*, Jakarta: PT Raja Grafindo Persada,
- Raditya Sukmana (2018) A critical assessment of retail sovereign sukuk in Indonesia. *Qualitative Research in Financial Markets* 1755-4179
- Rizal yaya et all (2018). pengaruh sukuk ritel pemerintah terhadap penghimpunan dana pihak ketiga bank syariah media. *riset akuntansi, auditing & informasi* vol. 18
- Sufian, F., Chong, R.R., 2008. Determinants of banks profitability in a developing economy: empirical evidence from the Philippines. *Asian Acad. Manag. J. Account. Finance* 4 (2), 91–112.
- The case of the Tunisian. *Journal of Islamic Accounting and Business Research* Vol. 5 No. 1
- Andrea Paltrinieri et all. (2019). A bibliometric review of sukuk literature *International Review of Economics and Finance*

Houcem Smaoui Hatem Ghouma (2019). Sukuk market development and Islamic banks' capital ratios. *Research in International Business and Finance*