ANALISIS DETERMINAN PROFITABILITAS PERUSAHAAN SEKTOR KEUANGAN YANG TERDAFTAR DI BEI PERIODE 2011-2019

SKRIPSI



Oleh
FAIZZATIN YUSRANING WULANDARI
NIM: 16540006

JURUSAN PERBANKAN SYARIAH
FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI (UIN)
MAULANA MALIK IBRAHIM
MALANG
2020

ANALISIS DETERMINAN PROFITABILITAS PERUSAHAAN SEKTOR KEUANGAN YANG TERDAFTAR DI BEI PERIODE 2011-2019

SKRIPSI

Diajukan Kepada:

Universitas Islam Negeri (UIN) Maulana Malik Ibrahim Malang untuk Memenuhi Salah Satu Persyaratan dalam Memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi (SE)



Oleh

FAIZZATIN YUSRANING WULANDARI NIM: 16540006

JURUSAN PERBANKAN SYARIAH
FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI (UIN)
MAULANA MALIK IBRAHIM
MALANG
2020

LEMBAR PERSETUJUAN

ANALISIS DETERMINAN PROFITABILITAS PERUSAHAAN SEKTOR KEUANGAN YANG TERDAFTAR DI BEI PERIODE 2011-2019

SKRIPSI

Oleh

FAIZZATIN YUSRANING WULANDARI

NIM: 16540006

Telah disetujui pada tanggal 23 Oktober 2020

Dosen Pembimbing,

Barianto Nurasri Sudarmawan, M.E NIDT. 19920720 20180201 1 191

Mengetahui:

Ketua Jurusan,

Eko Suprayitno, S.E., M.Si., Ph.D. NIP 19751109 199903 1 003

LEMBAR PENGESAHAN

ANALISIS DETERMINAN PROFITABILITAS PERUSAHAAN SEKTOR KEUANGAN YANG TERDAFTAR DI BEI PERIODE 2011-2019

SKRIPSI

Oleh FAIZZATIN YUSRANING WULANDARI NIM: 16540006

Telah Dipertahankan di Depan Dewan Penguji dan Dinyatakan Diterima sebagai Salah Satu Persyaratan Untuk Memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi (SE) Pada 06 November 2020

Susunan Dewan Penguji:			Tanda Tangar	
1.	Ketua			
	Guntur Kusuma Wardana, S.E., MM		()
	NIDT. 19900615 20180201 1 194			
2.	Dosen Pembimbing/Sekretaris			
	Barianto Nurasri Sudarmawan, M.E	:07	()
	NIDT. 19920720 20180201 1 191			
3.	Penguji Utama			
	Eko Suprayitno, S.E., M.Si., Ph.D	:	()
	NIP. 19751109 199903 1 003			

Disahkan Oleh: Ketua Jurusan,

Eko Suprayitno, S.E., M.Si., Ph.D. NIP 19751109 199903 1 003

SURAT PERNYATAAN

SURAT PERNYATAAN

Yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Faizzatin Yusraning Wulandari

NIM : 16540006

Fakultas/Jurusan : Ekonomi/S1 Perbankan Syariah

menyatakan bahwa "Skripsi" yang saya buat untuk memenuhi persyaratan kelulusan pada Jurusan Perbankan Syariah Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri (UIN) Maulana Malik Ibrahim Malang, dengan judul:

ANALISIS DETERMINAN PROFITABILITAS PERUSAHAAN SEKTOR KEUANGAN YANG TERDAFTAR DI BEI PERIODE 2011-2019

adalah hasil karya saya sendiri, bukan "duplikasi" dari orang lain.

Selanjutnya apabila di kemudian hari ada "klaim" dari pihak lain, bukan menjadi tanggung jawab Dosen Pembimbing dan atau pihak Fakultas Ekonomi, tetapi menjadi tanggung jawab saya sendiri.

Demikian surat pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya dan tanpa paksaan dari siapapun.

Malang, 24 November 2020

Hormat saya,



Faizzatin Yusraning W.

NIM: 16540006

PERSEMBAHAN

Assalamualaikum Wr. Wb,

Alhamdulillah, setelah melewati berbagai proses yang panjang untuk sampai pada tahap akhir perkuliahan ini, akhirnya skripsi ini dapat terselesaikan dengan baik atas izin Allah SWT.

Adapun skripsi yang sederhana ini penulis persembahkan untuk:
Kedua orang tua tercinta, Alm. Bapak Moch. Imron Rosyadi dan Ibu Rika
Suwaibah, serta kakak Maya Febriainul Yusraningtyas yang selalu memberikan
semangat dan dukungan dalam bentuk apapun, serta yang selalu mendoakan
penulis agar selalu dilancarkan segala urusannya. Penulis ucapkan terimakasih
banyak, semoga Allah membalas kebaikan kalian semua.
©

Kepada teman-teman seperjuangan tingkat akhir:

Kiki Wasilatus Sofyana, Fatkhadiina Nuri Azka, Gesti Ardhienavia, Salma Risqina Aulia, Syifa Aulia, Risma Nur Awaliyah, Syifa Shania Amadea, Erin, Habibah Fairuz Huwaida, Gadis Intan, dan Laili Hasna yang selalu memberikan dukungan dan semangat, serta mau mendengarkan keluh-kesah penulis selama mengerjakan skripsi ini. Thankyou and fighting as always guys! I believe we can through this together! Love y'all ©

Kepada diri sendiri, atau penulis skripsi ini:

Congratulation! Akhirnya kamu bisa menyelesaikan skripsi ini, terimakasih sudah mau bertahan hingga sejauh ini, thanks for being strong, stay sane, and enjoy your struggle. Now you deserved it, Lan. Walaupun ini tahap akhir dari kuliah kamu, kindly reminder untuk selalu berjuang kedepannya, masih banyak cita-cita dan tujuan yang kamu hadapi setelah kuliah ini. Terus semangat dan jangan cepat puas, it's not the end of your journey and you will start a new real life after this!

To myself, cheer up and fighting!

Wassalamualaikum Wr. Wb

MOTTO

خَيْرُ الناسِ أَنْفَعُهُمْ لِلناسِ

"Sebaik-baiknya manusia, adalah yang bermanfaat bagi orang lain" (HR. Ahmad. Thabrani, Daruqutni)

لَا يُكَلِّفُ ٱللَّهُ نَفْسًا إِلَّا وُسْعَهَا

"Allah tidak membebani seseorang melainkan sesuai dengan kesanggupannya" (QS. Al Baqarah: 286)

"No matter what I do, the things in front of me are bright and promising" (Hong Si Young a.k.a Giriboy)

KATA PENGANTAR

Puji syukur penulis panjatkan kepada Allah SWT, atas semua rahmat dan hidayah, serta kasih sayang-Nya kepada penulis sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi yang berjudul "Analisis Determinan Profitabilitas Perusahaan Sektor Keuangan yang Terdaftar di BEI Periode 2011-2019" dengan baik dan lancar. Shalawat serta salam semoga tetap tercurahkan kepada junjungan kita Nabi besar Muhammad SAW, yang telah membimbing dari kegelapan menuju jalan kebaikan.

Dalam penyusunan dan penulisan skripsi ini tidak terlepas dari do'a, bantuan, bimbingan, serta dukungan dari berbagai pihak. Oleh karena itu dalam kesempatan ini penulis ingin menyampaikan terima kasih kepada :

- 1. Prof. Dr. Abdul Haris selaku Rektor Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang.
- 2. Bapak Dr. H. Nur Asnawi, M.Ag., selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang.
- 3. Bapak Eko Suprayitno, SE., M.Si., Ph.D selaku ketua jurusan Perbankan Syariah Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang.
- 4. Bapak Barianto Nurasri Sudarmawan, ME., selaku dosen pembimbing yang telah banyak memberikan bimbingan, masukan, arahan, serta nasehat dalam menyelesaikan penulisan skripsi ini
- 5. Bapak Khusnudin S.Pi.,M.Ei, selaku dosen wali penulis selama menuntut ilmu di jurusan Perbankan Syariah
- 6. Bapak dan Ibu Dosen beserta staf Fakultas Ekonomi, terutama jurusan Perbankan Syariah yang telah mengajarkan ilmu dan memberi motivasi kepada penulis selama menuntut ilmu di Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang
- 7. Kedua orang tua, Alm. Bapak Moch. Imron Rosyadi dan Ibu Rika Suwaibah, kakak Maya Febriainul Yusraningtyas, beserta keluarga besar yang telah

- memberikan do'a, nasehat dan motivasi kepada penulis dalam menyelesaikan skripsi ini.
- 8. Teman-teman Perbankan Syariah kelas A angkatan 2016, dan teman-teman seperbimbingan yang tidak dapat penulis sebutkan satu persatu, yang telah banyak membantu, memberikan motivasi dan dukungan dalam penyelesaian skripsi ini.
- 9. Teman-teman seperjuangan tingkat akhir: Kiki, Fatkha, Gesti, Salma, Lia, Risma, Cipa, Erin, Habibah, dan Acha yang selalu memberikan motivasi, semangat, dan dukungan dalam penulisan skripsi ini agar dapat terselesaikan tepat waktu.
- 10. Teruntuk teman-teman *online* –ku: Shafira, Galuh, Kak Luluk, Kak Yuliana, Fairus, Risma, Trisha, dan Bellu yang selalu menghibur dan memberikan semangat selama penyelesaian skripsi ini
- 11. Teman-teman dari *crew* "agsm": Shasa, Syaf, Aqilah, Amy, Meow, Anne, Gigi, Lei, dan Alana yang selalu menghibur dan memberikan semangat selama penyelesaian skripsi ini
- 12. Teruntuk Giriboy, yang selalu menghibur dan memberikan dukungan secara tidak langsung melalui karya dan lagunya yang luar biasa yang menemani penulis selama menyelesaikan skripsi ini.

Saran dan kritik yang bersifat membangun dari berbagai pihak sangat penulis harapkan untuk membuat skripsi ini menjadi jauh lebih baik. Semoga skripsi ini bisa bermanfaat dan dapat digunakan sebagai bahan kajian bagi semua pihak yang membutuhkan.

Malang, Oktober 2020

Penulis

DAFTAR ISI

HALAMAN SAMPUL DEPAN
HALAMAN JUDULi
HALAMAN PERSETUJUANii
HALAMAN PENGESAHANiii
HALAMAN PERNYATAANiv
HALAMAN PERSEMBAHANv
HALAMAN MOTTOvi
KATA PENGANTAR vii
DAFTAR ISIix
DAFTAR TABELxii
DAFTAR GAMBAR xiii
DAFTAR LAMPIRAN xiv
ABSTRAK (Bahasa Indonesia, Bahasa Inggris, dan Bahasa Arab) xv
BAB I PENDAHULUAN 1
1.1 Latar Belakang
1.2 Rumusan Masalah
1.3 Tujuan Penelitian
1.4 Manfaat Penelitian
1.5 Batasan Penelitian
BAB II TINJAUAN PUSTAKA 19
2.1 Hasil Penelitian Terdahulu 19
2.2 Kajian Teoretis
2.2.1 Rasio Profitabilitas
2.2.2 Sukuk sebagai Modal
2.2.3 Non Performing Loan / Financing (NPL/NPF)
2.2.4 Ukuran Perusahaan (<i>Company Size</i>)
2.3 Kajian Keislaman
2.3.1 Rasio Profitabilitas dalam Perspektif Islam

2.3.2 Sukuk dalam Perspektif Islam (Al Qur'an dan Hadis)	61
2.3.3 Non Performing Loan / Financing (NPL/NPF) dalam Perspektif Islam	63
2.3.4 Ukuran Perusahaan (Company Size) dalam Perspektif Islam	65
2.4 Hubungan Antar Variabel	67
2.4.1 Sukuk to Equity Ratio (SER) dan Profitabilitas (ROA)	67
2.4.2 Non Performing Loan / Financing (NPL/NPF) dan Profitabilitas	
(ROA)	70
2.4.3 Ukuran Perusahaan (<i>Company Size</i>) dan Profitabilitas (ROA)	71
2.5 Kerangka Konseptual	74
2.6 Hipotesis	76
BAB III METODE PENELITIAN	78
3.1 Jenis dan Pendekatan Penelitian.	78
3.2 Lokasi Penelitian	
3.4 Populasi dan Sampel	79
3.5 Teknik Pengambilan Sampel	80
3.6 Data dan Jenis Data	82
3.7 Teknik Pengumpulan Data	82
3.8 Definisi Operasional Variabel	83
3.9 Analisis Data	86
BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN	95
4.1 Hasil Penelitian	95
4.1.1 Gambaran Umum Objek Penelitian	95
4.1.2 Hasil Analisis Statistik Deskriptif	98
4.1.3 Hasil Uji Pemilihan Model	101
4.1.4 Hasil Uji Asumsi Klasik	104
4.1.5 Hasil Uji Regresi Data Panel	109
4.1.6 Hasil Uji Hipotesis	111
4.2 Pembahasan Hasil Penelitian	114
4.2.1 Pengaruh Sukuk to Equity Ratio (SER) terhadap Profitabilitas	
(ROA)	114

4.2.2	Pengaruh NPL/NPF terhadap Profitabilitas (ROA)	122
4.2.3	Pengaruh Ukuran Perusahaan (SIZE) terhadap Profitabilitas	
	(ROA)	131
BAB V P	ENUTUP	139
5.1 Ke	esimpulan	139
5.2 Sa	ran	141
DAFTAR	R PUSTAKA	
T AMDID	ANI	



DAFTAR TABEL

Tabel 1.1	Daftar Emiten Sukuk Korporasi Tahun 2011-2018	∠
Tabel 1.2	Emiten Korporasi yang Sukuk –nya Selalu Beredar Tahun	
	2011-2018	4
Tabel 3.1	Populasi Penelitian	79
Tabel 3.2	Sampel Penelitian	80
Tabel 3.3	Tahap Pengambilan Sampel	81
Tabel 3.4	Definisi Operasional Variabel	85
Tabel 4.1	Tahap Pengambilan Sampel	95
Tabel 4.2	Daftar Perusahaan Sektor Keuangan	96
Tabel 4.3	Data Penelitian	97
Tabel 4.4	Statistik Deskriptif	99
Tabel 4.5	Hasil Uji Chow	102
Tabel 4.6	Hasil Uji Normalitas	105
Tabel 4.7	Hasil Uji Multikolinearitas	105
Tabel 4.8	Hasil Uji Heteroskedastisitas	106
Tabel 4.9	Hasil Uji Autokorelasi	107
Tabel 4.10	Hasil Uji Regresi Data Panel	110
Tabel 4.11	Hasil Uji T (Parsial)	111
Tabel 4.13	Hasil Uji Koefisien Determinasi (R2)	113
Tabel 4.14	Proporsi Bagi Hasil (Nisbah) Sukuk	116
	Jumlah Nominal Pembayaran Bagi Hasil Sukuk	
Tabel 4.16	Perbandingan Jumlah Pembiayaan/Kredit dengan Tingkat	
	NPL/NPF	120
Tabel 4.17	Total Aset pada BPD Sulselbar dan Bank Nagari	133

DAFTAR GAMBAR

Grafik 1.1	Perkembangan Sukuk Korporasi tahun 2011-2018	3
Grafik 1.2	Perkembangan Profitabilitas (ROA) Emiten Sukuk Korporasi Sekto	or
	Keuangan	6
Grafik 1.3	Hubungan antara Sukuk to Equity Ratio (SER) dan Profitabilitas	
	(ROA)	9
Grafik 1.4	Hubungan antara NPL/NPF dan Profitabilitas (ROA)	. 11
Grafik 1.5	Hubungan antara Ukuran Perusahaan (Size) dan Profitabilitas	
	(ROA)	. 14
Grafik 3.1	Statistik d Durbin Watson	. 92
Grafik 4.1	Hasil Statistik d Durbin Watson	109
Grafik 4.2	Pergerakan SER dan ROA pada BPD Sulselbar	117
Grafik 4.3	Pergerakan SER dan ROA pada BPD Sumatera Barat	
	(Bank Nagari)	118
Grafik 4.4	Pergerakan NPL/NPF dan ROA pada BPD Sulselbar	128
Grafik 4.5	Pergerakan NPL/NPF dan ROA pada Bank Nagari	129

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1. Data Mentah Penelitian

Lampiran 2. Data Variabel Penelitian

Lampiran 3. Hasil Output Eviews

Lampiran 4. Bukti Bimbingan

Lampiran 5. Surat Keterangan Bebas Plagiarisme

Lampiran 6. Hasil Turnitin

Lampiran 7. Biodata Peneliti

ABSTRAK

Faizzatin Yusraning Wulandari. 2020, SKRIPSI. Judul: "Analisis Determinan

Profitabilitas Perusahaan Sektor Keuangan yang Terdaftar di

BEI Periode 2011-2019"

Pembimbing : Barianto Nurasri Sudarmawan, M.E

Kata Kunci : Tingkat Profitabilitas, Sukuk to Equity Ratio, Non Performing

Loan/Finance, Ukuran Perusahaan

Pasar modal mempunyai peranan yang penting dalam perekonomian di Indonesia. Seiring dengan perkembangan sistem ekonomi syariah di Indonesia ini pasar modal juga mulai memperkenalkan berbagai transaksi produk investasi yang berbasis syariah. Salah satu produk investasi yang dikembangkan oleh pasar modal syariah hingga saat ini adalah obligasi syariah atau yang biasa disebut dengan sukuk. Sukuk korporasi adalah salah satu instrumen investasi syariah yang diterbitkan oleh suatu perusahaan dalam mencari pendanaan. Sukuk yang diterbitkan ini diharapkan dapat menghasilkan profitabilitas bagi perusahaan. Salah satu emiten dari sukuk korporasi ini berupa perusahaan sektor keuangan. Berkaitan dengan perusahaan sektor keuangan yang menerbitkan sukuk, dapat diindikasikan bahwasanya faktor-faktor yang menentukan tingkat profitabilitas pada perusahaan sektor keuangan ini meliputi: modal (yang berasal dari penerbitan sukuk), ukuran perusahaan (company size), dan tingkat kredit/pembiayaan bermasalah (NPL/NPF)

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh dari Sukuk to Equity Ratio (SER), NPL/NPL, dan ukuran perusahaan terhadap tingkat profitabilitas. Objek pada penelitian ini yaitu perusahaan sektor keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, dan menerbitkan sukuk secara konsisten dari tahun 2011-2019. Jenis data yang digunakan adalah data sekunder berupa laporan keuangan triwulan yang menjadi sampel pada penelitian ini, serta data sukuk korporasi yang masih beredar secara triwulan pada tahun 2011-2019. Teknik analisis data yang digunakan pada penelitian ini yaitu analisis regresi data panel dengan menggunakan software eviews ver. 10,

Hasil dari penelitian ini menyatakan bahwa variabel SER, NPL/NPF, dan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap tingkat profitabilitas (ROA). Adapun pengaruh yang dihasilkan oleh ketiga variabel ini adalah negatif signifikan.

ABSTRACT

Faizzatin Yusraning Wulandari. 2020, THESIS. Title: "The Analysis of the

Determinants of Profitability of Financial Sector Companies

Listen on BEI Periode 2011-2019"

Advisor : Barianto Nurasri Sudarmawan, M.E

Keywords : Profitability, Sukuk to Equity Ratio, Non Performing

Loan/Finance, Company Size

The Capital Market has an important role on the Economy in Indonesia. Along with the development of sharia economic system in Indonesia, this capital market has also begun to intoduce the variois product of sharia-based investiment transactions. One of the investment products is developed by this shariah capital market untill now is Islamic Bond or Sukuk. Corporate sukuk is the one of the shariah-investment instrument which issued by a company who is looking for some funding. The sukuk issued are expected to gain profitability for its company. One of the issuers of this corporate sukuk is a financial sector company. Related to the financial sector companies whic issues some sukuk, it can be indicated that the factors of determine the profitability of these financial sector companies such as: capital (who comes from the issuance of sukuk), company size, and the level of non performing of loan / financing.

The purpose of this research is to determine the effect of Sukuk to Equity Ratio (SER), NPL/NPF, and the company size on profitability. The Object of this research is financial sectors companies who listed on Bursa Efek Indonesia (BEI), and issued some sukuk consistently from 2011 untill 20119. The data of this research are secondary data in the form of quarterly financial reports from the samples in this research, also the data of corporate sukuk which are still circulatinng on a quaterly basis time in 2011-2019. The data analysis technique in this research is panel data regression analysis using the software Eviews Ver. 10

The result of this research prove that the variables of SER, NPL/NPF, and company size are affect on the level of profitabity (ROA). The effect which generated by these three variables are negative significant.

مستخلص البحث

فائزاتين يوسرنينج ولانداري. (2020). البحث العلمي. الموضوع: تحليل محددات الربحية لشركات القطاع المالي المدرجة في بورصة إندونيسيا للفترة 2011–2019.

المشرف : باريينتو نوراسري سودرموان الماجستير.

الكلمات المفتاحية : مستوى الربحية ، نسبة الصكوك (Sukuk) إلى حقوق الملكية ، القروض المتعثرة/التمويل ، حجم الشركة

يلعب سوق رأس المال دورًا مهمًا في الاقتصاد في إندونيسيا. إلى جانب تطوير النظام الاقتصادي المتوافق مع الشريعة في إندونيسيا ، بدأ سوق رأس المال أيضًا في إدخال العديد من معاملات المنتجات الاستثمارية المستندة إلى الشريعة الإسلامية. إحدى المنتجات الاستثمارية التي طورها سوق رأس المال الإسلامي حتى الآن هي السندات الإسلامية أو ما يشار إليه عادة بالصكوك طورها سوق رأس المال الإسلامي حتى الآن هي السندات الإسلامية التي تصدرها الشركة في طلب (Sukuk). صكوك الشركات هي إحدى أدوات الاستثمار الإسلامية التي تصدرها الشركة في طلب التمويل. من المتوقع أن تحقق الصكوك الصادرة ربحية للشركة. إحدى شركات إصدار صكوك الشركات هذه هي إحدى شركات القطاع المالي التي تصدر الصكوك ، يمكن الإشارة إلى أن العوامل التي تحدد مستوى ربحية شركات القطاع المالي هذه تشمل: رأس المال (الذي يأتي من إصدار الصكوك) ، وحجم الشركة ، ومستوى الائتمان/التمويل المتعثر (NPL/NPF).

الغرض من هذه الدراسة هو تحديد تأثير نسبة الصكوك إلى حقوق الملكية (SER) و القروض المتعثرة/صافي الدخل (NPL/NPF) و حجم الشركة على مستوى الربحية. الهدف من هذا البحث هو شركات القطاع المالي المدرجة في بورصة إندونيسيا ، و التي تصدر صكوكًا بشكل ثابت من 2011 مركات القطاع المالي المستخدمة هي بيانات ثانوية في شكل تقارير مالية ربع سنوية وهي العينة في هذه الدراسة ، وكذلك بيانات عن صكوك الشركات التي لا تزال متداولة على أساس ربع سنوي في هذه الدراسة هي تحليل البيانات المستخدمة في هذه الدراسة هي تحليل البيانات المستخدمة في هذه الدراسة هي تحليل الجدار البيانات باستخدام برنامج eviews ver. 10.

تتشير نتائج هذه الدراسة إلى أن متغيرات المسؤولية الاجتماعية والبيئية (SER) و القرض المتعثر (NPF) و التمويل المتعثر (NPF) و متغيرات حجم الشركة تؤثر على مستوى الربحية (ROA). التأثير الناتج عن هذه المتغيرات الثلاثة سلبي كبير.

BAB I PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Eksistensi pasar modal di Indonesia merupakan salah satu faktor yang penting dalam pembangunan ekonomi nasional. Hingga saat ini, banyak industri dan perusahaan yang telah menggunakan pasar modal ini sebagai sarana untuk melakukan investasi dan memperkuat posisi keuangannya. Pasar modal telah menjadi pusat saraf finansial (*financial nerve centre*) pada dunia ekonomi modern saat ini. Pasar modal juga menjadi salah satu indikator perkembangan perekonomian suatu negara (Muklis, 2016).

Pasar modal mempunyai peranan yang penting dalam perekonomian suatu negara terutama di Indonesia. Dalam menjalankan aktivitasnya, pasar modal ini menjalankan fungsi ekonomi dan keuangan. Pada fungsi ekonomi, pasar modal menyediakan sarana untuk mempertemukan pihak investor dan emiten. Dengan adanya pasar modal ini, pihak investor dapat menginvestasikan dananya dengan harapan agar memperoleh keuntungan (*return*). Sedangkan dari pihak emiten sendiri dapat memanfaatkan dana dari investor tersebut untuk kepentingan investasi. Adapun untuk fungsi keuangan, pasar modal memberikan kemungkinan dan kesempatan bagi investor untuk memperoleh keuntungan (*return*), sesuai dengan jenis investasi yang dipilih (Muklis, 2016).

Seiring dengan perkembangan sistem ekonomi syariah di Indonesia, pasar modal yang selama ini hanya merepresentasikan transaksi jual-beli efek, seperti: saham, obligasi, reksadana, dan derivatif ini, kini mulai dikenalkan juga pada transaksi produk investasi pasar modal baru yang berbasis syariah. Perkembangan pasar modal syariah di Indonesia dimulai sejak pertama kali diluncurkannya reksa dana syariah pada tahun 1997. Sejak saat itulah, pasar modal syariah terus menunjukkan perkembangannya hingga 20 tahun terakhir. Hal ini ditandai dengan semakin banyaknya produk investasi yang berbasis syariah, diterbitkannya regulasi terkait pasar modal syariah, dan bertambahnya masyarakat yang mengenal dan peduli terhadap pasar modal syariah.

Sukuk korporasi adalah salah satu instrumen investasi syariah yang diterbitkan oleh suatu perusahaan dalam mencari pendanaan. Tujuan perusahaan menerbitkan sukuk korporasi yaitu untuk mendapatkan dana dari masyarakat, dalam rangka pengembangan bisnis perusahaan selain dana dari internal perusahaan atau dana dari pinjaman perbankan. Sedangkan dari sisi masyarakat, mereka membeli sukuk dengan tujuan untuk sarana berinvestasi, karena setiap penerbitan sukuk pasti disertai dengan pemberian fee, ujrah, atau bagi hasil.

Penerbitan *sukuk* korporasi di Indonesia dipelopori oleh PT. Indosat pada Oktober 2002 yang diikuti dengan dikeluarkannya Fatwa DSN-MUI No. 32 tahun 2002 tentang Obligasi Syariah. Pada akhir tahun 2008, sedikitnya telah ada 23 perusahaan yang menerbitkan *sukuk* korporasi di Indonesia. Emiten penerbit *sukuk* korporasi tersebut berasal dari berbagai jenis usaha. Mulai dari perusahaan telekomunikasi, perkebunan, transportasi, lembaga keuangan, properti, hingga industri wisata (Endri, 2009). Perkembangan *sukuk* korporasi jika dilihat dari nilai *outstanding*-nya berdasarkan data Otoritas Jasa Keuangan (OJK) tampak pada grafik berikut:

25,000 120 100 20,000 80 15,000 Outsranding (Rp Miliar) 60 10,000 40 5,000 20 2013 2014 2015 2016 ■Nilai Outstanding Jumlah Outstanding

Grafik 1.1 Perkembangan Sukuk Korporasi tahun 2011-2018

sumber: Statistik Pasar Modal Syariah oleh OJK (diolah)

Berdasarkan grafik 1.1 di atas, dilihat dari nilai serta jumlah sukuk yang beredar (outstanding), menunjukkan bahwa perkembangkan sukuk korporasi dari tahun 2011 hingga tahun 2018 mengalami peningkatan yang positif. Pada tahun 2011 hingga tahun 2014, nilai *outstanding* serta jumlahnya mengalami perkembangan yang stagnan. Pada tahun 2015 hingga tahun 2016, nilai dan jumlah outstanding –nya mengalami perkembangan yang signifikan. Perkembangan yang pesat dari nilai dan jumlah oustanding sukuk korporasi terjadi pada tahun 2016 hingga tahun 2018. Dengan demikian, dapat ditarik kesimpulan bahwa terdapat indikasi untuk tahun-tahun berikutnya sukuk korporasi di Indonesia akan mengalami peningkatan.

Salah satu emiten dari sukuk korporasi yakni berupa perusahaan sektor keuangan. Perusahaan sektor keuangan merupakan kelompok perusahaan industri jasa yang termasuk dalam perusahaan publik dan sudah terdaftar di Bursa Efek

Indonesia (BEI) dan terbagi menjadi beberapa subsektor lagi. Adapun subsektor yang dimaksud di antaranya yaitu: subsektor bank, subsektor lembaga pembiayaan, subsektor perusahaan efek, subsektor asuransi, serta subsektor lainnya. Emiten *sukuk* korporasi yang terdiri atas perusahaan sektor keuangan berdasarkan data OJK tahun 2011-2018, terlihat pada tabel berikut:

Tabel 1.1
Daftar Emiten *Sukuk* Korporasi Tahun 2011-2018

No.	Perusahaan
1.	Adira Dinamika Multi Finance
2.	Astra Sedaya Finance
3.	Bank BNI Syariah
4.	Bank BRISyariah
5.	Bank CIMB Niaga
6.	Bank Maybank Indonesia
7.	Bank Muamalat Indonesia
8.	Bank Pembangunan Daerah Sulawesi Selatan dan Barat
9.	Bank Pembangunan Daerah Sumbar (Bank Nagari)
10,	Lembaga Pembiayaan Ekspor Indonesia (Indonesia Eximbank)

Sumber: statistik pasar modal syariah oleh OJK (diolah)

Apabila dilihat dari jumlah *sukuk* yang beredar (*outstanding*) –nya dari tahun 2011 hingga tahun 2018 pada tabel 1.1 di atas, ternyata tidak semua emiten tersebut *sukuk* korporasinya beredar. Artinya, dari sepuluh emiten di atas ini tidak semuanya mengeluarkan *sukuk* secara konsisten dari tahun 2011 hingga tahun 2018. Sehingga daftar emiten pada tabel 1.1 di atas ini tidak digunakan (tidak sesuai dengan tahun amatan). Adapun emiten yang *sukuk* korporasinya selalu beredar dari tahun 2011 hingga tahun 2018 terlihat pada tabel di bawah ini:

Tabel 1.2 Emiten Korporasi yang *Sukuk* –nya Selalu Beredar Tahun 2011-2018

No.	Perusahaan
1.	Bank Muamalat Indonesia
2.	Bank Pembangunan Daerah Sulawesi Selatan dan Barat

3. Bank Pembangunan Daerah Sumbar (Bank Nagari)

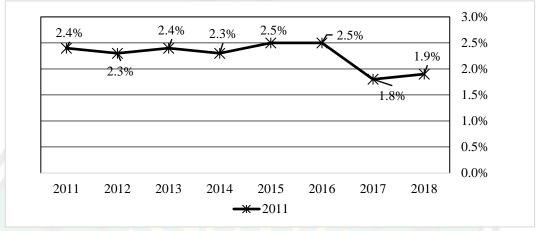
Sumber: statistik pasar modal syariah oleh OJK (diolah)

Apabila dilihat pada tabel 1.2 di atas, ternyata ada tiga emiten yang mengeluarkan *sukuk* secara konsisten dari tahun 2011 hingga tahun 2018, di antaranya yaitu: Bank Muamalat Indonesia, Bank Pembangunan Daerah Sulawesi Selatan dan Barat (BPD Sulselbar), dan Bank Pembangunan Daerah Sumbar (Bank Nagari). Pada tabel 1.2 di atas juga menunjukkan bahwa Bank Muamalat Indonesia merupakan salah satu bank syariah yang *sukuk* korporasinya selalu beredar dari tahun 2011 hingga tahun 2018. Mengingat Bank Muamalat ini merupakan pelopor berdirinya bank umum syariah di Indonesia, lalu diikuti dengan berdirinya beberapa bank umum syariah lainnya seperti: Bank Syariah Mandiri, Bank Mega Syariah, Bank BRI Syariah, Bank BNI Syariah, dan sebagainya pada tahun 1999 hingga tahun 2010, Sedangkan untuk penerbitan *sukuk* korporasinya sendiri, Bank Muamalat merupakan lembaga perbankan pertama di Indonesia yang menerbitkan *sukuk* pada tahun 2008 atau 6 tahun setelah *sukuk* korporasi muncul di Indonesia. Hingga tahun 2018, *sukuk* korporasi dari Bank Muamalat pun masih beredar.

Mengingat *sukuk* korporasi diterbitkan oleh perusahaan dalam rangka mendapatkan dana dari masyarakat untuk pengembangan bisnis perusahaan, tentu akan memengaruhi kondisi struktur modal yang sangat penting bagi perusahaan untuk memaksimalkan nilai perusahaan. Selain itu, struktur modal berhubungan dengan profitabilitas, di mana perubahan struktur modal diharapkan dapat meningkatkan kinerja operasional perusahaan sehingga dapat menghasilkan profitabilitas bagi perusahaan tersebut. Apabila dikaitkan dengan data emiten perusahaan sektor keuangan sebagaimana ditampilkan pada tabel 1.2 di atas, maka

dapat dilihat perkembangan tingkat profitabilitas (yang diukur dengan *Return on Assets*) dari emiten sektor keuangan ini pada grafik berikut:

Grafik 1.2 Perkembangan Profitabilitas (ROA) Emiten *Sukuk* Korporasi Sektor Keuangan



Sumber: diolah penulis

Berdasarkan grafik 1.2 diatas, dapat dilihat bahwasanya profitabilitas yang diukur dengan rasio *Return on Assets*(ROA) pada emiten *sukuk* sektor keuangan ini mengalami perkembangan yang cenderung fluktuatif (naik-turun) pada tahun 2011-2018. Pada tahun 2011 hingga tahun 2012, terjadi penurunan pada prosentase ROA sebesar 0,1%. Terjadi peningkatan pada prosentase ROA sebesar 0,1% di tahun 2012 hingga tahun 2013. Pada tahun 2013 hingga tahun 2014 terjadi penurunan kembali pada prosentase ROA sebesar 0,1%. Adanya peningkatan pada prosentase ROA di tahun 2014 hingga tahun 2015 sebesar 0,2%. Pada tahun 2015 hingga tahun 2016 prosentase pada ROA –nya mengalami perkembangan yang stagnan. Terjadi penurunan kembali pada presentasi ROA sebesar 0,7% di tahun 2016 hingga tahun 2017. Pada tahun 2017 hingga tahun 2018 prosentase ROA –nya mengalami peningkatan sebesar 0,1%. Apabila dilihat dari *trend* grafik profitabilitasnya selama 8 tahun terakhir, menunjukkan perkembangan yang cenderung negatif (turun).

Dengan demikian, dapat ditarik kesimpulan bahwa tingkat profitabilitas yang diukur dengan *Return on Assets*(ROA) pada emiten *sukuk* korporasi sektor keuangan ini cenderung mengalami perkembangan yang menurun pada tahun 2011-2018.

Tingkat profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk menghasilkan atau memperoleh keuntungan (laba) yang digunakan untuk menilai sejauh mana perusahaan tersebut mampu menghasilkan keuntungan secara efektif dan efisien. Tingkat profitabilitas dapat diukur menggunakan *Return on Assets* (ROA), dimana pendekatan ROA bertujuan untuk mengukur kemampuan manajemen perusahaan dalam mengelola aset (aktiva) yang dikuasainya untuk menghasilkan pendapatan (*income*). Apabila nilai ROA meningkat, maka profitabilitas perusahaan juga ikut meningkat atau mengalami peningkatan. Tingkat profitabilitas merupakan tujuan akhir dari suatu perusahaan, yang artinya semua strategi yang sudah dirancang oleh perusahaan tersebut memang dimaksudkan untuk mewujudkan profitabilitas perusahaan (Hendrawan dan Lestari, 2017).

Lipunga (2014) dalam hasil penelitiannya menunjukkan bahwa tingkat profitabilitas yang ada di suatu perusahaan ini ditentukan/dipengaruhi oleh beberapa faktor yang harus diingat dalam membuat keputusan keuangan yang ditujukan untuk meningkatkan profitabilitas. Adapun beberapa faktor yang dimaksud ini antara lain: likuiditas, modal, efisiensi manajemen, dan ukuran perusahaan. Di sisi lain, terdapat beberapa indikator untuk mengukur kinerja pada perusahaan sektor perbankan yang umumnya menggunakan 6 aspek penilaian, yaitu: capital, assets, management, earnings, liquidity, dan sensitivity to market

trial (CAMELS). Penilaian CAMELS ini bertujuan untuk mengukur apakah manajemen dari suatu bank telah melaksanakan sistem perbankannya dengan asasas yang sehat atau tidak. Pada penilaian CAMELS ini pula, digunakan rasio keuangan tertentu yang berperan penting dalam evaluasi kinerja keuangan dan pertumbuhan laba pada sektor perbankan, serta dapat digunakan untuk memprediksi kelangsungan usaha bank tersebut (Hayati dan Musdholifah, 2014).

Berkaitan dengan data emiten perusahaan sektor keuangan sebagaimana ditampilkan pada tabel 1.2 dan grafik perkembangan profitabilitasnya sebagaimana ditampilkan pada grafik 1.2 diatas, dapat diindikasikan bahwa faktor-faktor yang menentukan tingkat profitabilitas pada 3 emiten perusahaan sektor keuangan ini antara lain: modal (yang berasal dari penerbitan *sukuk*), ukuran perusahaan (*company size*), dan bagian dari penilaian CAMELS yaitu *assets quality* (yang diukur dengan tingkat kredit/pembiayaan bermasalah (NPL/NPF)

Salah faktor penentu profitabilitas dari diterbitkannya sukuk korporasi yang dijadikan modal oleh suatu perusahaan yaitu Sukuk to Equity Ratio, yang merupakan suatu rasio dari jumlah sukuk yang diterbitkan terhadap total modal perusahaan tersebut. Semakin besar rasio ini, menunjukkan proporsi sukuk yang besar dibandingkan dengan komposisi modal lainnya. Menurut Putri dan Herlambang (2015) Sukuk to Equity Ratio ini mempunyai hubungan yang positif terhadap tingkat profitabilitas yang diukur dengan rasio Return on Assets(ROA). Artinya semakin besar SER yang menandakan bahwa porsi sukuk yang besar dari seluruh komponen modal perusahaan ini menjadi potensi bagi perusahaan untuk mendapatkan keuntungan. Dengan demikian, nilai profitabilitasnya akan naik juga.

Adanya hubungan yang positif antara *Sukuk to Equity Ratio* (SER) dengan profitabilitas yang diukur dengan *Return on Assets* (ROA) ini karena dalam ekonomi Islam nilai SER merupakan *underlying* dari nilai *Return on Assets* (ROA), yang mengakibatkan setiap kenaikan rasio SER memengaruhi kenaikan ROA. Apabila dikaitkan dengan data emiten perusahaan sektor keuangan sebagaimana ditampilkan pada tabel 1.2 di atas, maka hubungan antara *Sukuk to Equity Ratio* dan profitabilitas ini terlihat pada grafik di bawah ini:

3.0% 25.0% 2.4% 2.5% 2.4% 2.3% 20.3% 2.5% 2.5% 20.0% 1.9% 2.0% 19.5% 19.0% 2.3% 15.0% 16.8% 11.3% 16.3% 1.5% 1.8% 10.0% 1.0% 6.1% 5.0% 0.5% 1.7% 0.0% 0.0% 2011 2012 2013 2014 2015 2016 2017 2018 □SER ——ROA

Grafik 1.3
Hubungan antara Sukuk to Equity Ratio (SER) dan Profitabilitas (ROA)

Sumber: diolah penulis

Berdasarkan grafik 1.3 di atas, dapat dilihat bahwasanya belum ada kejelasan dari hubungan antara *Sukuk to Equity Ratio* (SER) dengan tingkat profitabilitas (ROA). Pada tahun 2011 hingga tahun 2012, SER mengalami peningkatan, namun di tahun tersebut ROA –nya mengalami penurunan. Pada tahun 2012 hingga tahun 2013, SER mengalami penurunan, tetapi pada tahun ini ROA –nya mengalami peningkatan. Pada tahun 2013 hingga tahun 2014, SER mengalami penurunan, begitu pula dengan ROA yang mengalami penurunan. Pada tahun 2014 hingga tahun 2015, SER dan ROA mengalami peningkatan. Pada tahun 2015 hingga tahun

2016, SER mengalami penurunan, tetapi ROA di tahun tersebut mengalami pertumbuhan yang stagnan. Penurunan SER terjadi secara berturut-turut pada tahun 2016 hingga tahun 2018. ROA pun mengalami penurunan pada tahun 2016 hingga tahun 2017, tetapi mengalami peningkatan kembali pada tahun 2017 hingga tahun 2018.

Berdasarkan temuan dari Putri dan Herlambang (2015) dengan grafik 1.3 di atas, ternyata ada indikasi hubungan yang berkebalikan (kesenjangan) di antara keduanya. Putri dan Herlambang (2015) menyatakan bahwa terdapat hubungan yang positif antara SER dengan tingkat profitabilitas yang diukur dengan *Return on Assets*(ROA), yang artinya semakin besar porsi *sukuk* dalam komponen modal, mengakibatkan adanya peluang untuk mendapatkan keuntungan yang berimbas pada kenaikan nilai profitabilitas. Sedangkan pada grafik 1.3 di atas, terlihat bahwa belum ada kejelasan hubungan antara SER dengan ROA. Hal ini disebabkan oleh pergerakan SER dan ROA dari tahun 2011 hingga tahun 2018 ini cenderung fluktuatif. Hubungan yang positif antara SER dan ROA hanya terjadi pada beberapa tahun tertentu saja.

Adapun faktor lain yang menentukan tingkat profitabilitas, serta bagian dari penilaian CAMELS adalah *assets quality* yang diukur dengan tingkat kredit/pembiayaan bermasalah (NPL/NPF). Panta (2018) dalam hasil penelitiannya menyatakan bahwa peningkatan kredit/pembiayaan macet akan mengurangi profitabilitas. Dengan kata lain, terdapat hubungan yang negatif antara NPL/NPF dan profitabilitas yang diukur dengan *Return on Assets*(ROA). Artinya apabila kredit/pembiayaan macet semakin tinggi, maka perusahaan kehilangan potensi

untuk mendapatkan keuntungan. Oleh sebab itu, nilai profitabilitas dari perusahaan tersebut akan mengalami penurunan. Padahal profitabilitas ini sebenarnya diprioritaskan untuk menutupi pembiayaan/kredit bermasalah. Adanya hubungan yang negatif antara NPL/NPF dengan profitabilitas ini karena pada saat NPL/NPF meningkat, akan terjadi penurunan pada pendapatan bunga yang disebabkan oleh wanprestasi. Hal ini mengakibatkan adanya kesulitan pada pengumpulan pokok dan bunga dari pinjaman. Sehingga nilai profitabilitas yang diukur dengan ROA menjadi berkurang. Apabila dikaitkan dengan data emiten perusahaan sektor keuangan sebagaimana ditampilkan pada tabel 1.2 di atas, maka hubungan antara NPL/NPF dan profitabilitas ini terlihat pada grafik di bawah ini:

3.0% 2.4% 2.5% 2.5% 2.4% 2.3% 2.3% 2.5% 1.9% 1.8% 2.0% 2.2% 1.8% 2.2% 2.1% 1.6% 1.5% 1.3% 1.6% 1.4% 1.0% 0.5% 0.0% 2011 2012 2013 2014 2015 2016 2017 2018 NPF/NPL

Grafik 1.4 Hubungan antara NPL/NPF dan Profitabilitas (ROA)

Sumber: diolah penulis

Berdasarkan grafik 1.5 di atas, dapat dilihat bahwasanya terdapat hubungan yang negatif antara NPL/NPF dengan tingkat profitabilitas yang diukur dengan *Return on Assets*(ROA). Pada tahun 2011 hingga tahun 2013, NPL/NPF mengalami

peningkatan. Terjadi penurunan ROA pada tahun 2012, kemudian mengalami peningkatan kembali di tahun 2013. NPL/NPF mengalami pertumbuhan yang stagnan pada tahun 2013 hingga tahun 2014, tetapi pada tahun tersebut ROA – nya mengalami penurunan. Pada tahun 2014 hingga tahun 2016, NPL/NPF mengalami penurunan. ROA mengalami peningkatan pada tahun 2014 hingga tahun 2015, kemudian mengalami pertumbuhan yang stagnan pada tahun 2015 hingga tahun 2016. Pada tahun 2016 hingga tahun 2017 NPL/NPF mengalami peningkatan, tetapi ROA –nya mengalami penurunan. Pada tahun 2017 hingga tahun 2018 NPL/NPF mengalami penurunan, tetapi ROA –nya mengalami penurunan, tetapi ROA –nya mengalami peningkatan.

Jika dilihat dari hasil temuan Panta (2018) dengan grafik 1.5 di atas, ternyata ada indikasi kesamaan hubungan di antara keduanya. Panta (2018) menyatakan bahwa terdapat hubungan yang negatif antara NPL/NPF dan profitabilitas yang diukur dengan *Return on Assets*(ROA), yang artinya semakin tinggi nilai kredit/pembiayaan yang macet, mengakibatkan adanya potensi yang hilang untuk mendapatkan keuntungan bagi suatu perusahaan. Sehingga menyebabkan terjadinya penurunan nilai profitabilitas. Sedangkan pada grafik 1.5 di atas, menunjukkan bahwa adanya hubungan yang negatif (berkebalikan) antara NPL/NPF dengan profitabilitas (ROA). Hal ini ditandai dengan pergerakan grafik antara NPL/NPF dengan ROA yang berlawanan arah. Terdapat pergerakan grafik di antara keduanya yang searah pun hanya terjadi pada tahun-tahun tertentu saja.

Adapun faktor lain yang menentukan tingkat profitabilitas suatu perusahaan adalah ukuran dari perusahaan tersebut (*company size / size of firm*). Ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang dapat

dinyatakan dengan total aset atau total penjualan bersih. Semakin besar total aset maupun penjualan, maka semakin besar pula ukuran perusahaan tersebut (Hery, 2017).

Panta (2018) dalam hasil temuannya juga menyatakan bahwa ukuran perusahaan (SIZE) memiliki hubungan yang negatif dan signifikan terhadap profitabilitas. Artinya ketika ukuran suatu perusahaan (yang diukur dengan total aset) meningkat, perusahaan tersebut juga akan kehilangan potensi untuk mendapatkan keuntungan. Adanya hubungan yang negatif antara ukuran perusahaan dengan profitabilitas ini karena ukuran perusahaan yang tinggi menimbulkan kesulitan dalam mengelola operasi yang semakin besar dan peningkatan biaya aset oleh suatu perusahaan. Oleh sebab itu, profitabilitas dari perusahaan tersebut menjadi terhambat yang mengakibatkan nilainya menjadi turun. Apabila dikaitkan dengan data emiten perusahaan sektor keuangan sebagaimana ditampilkan pada tabel 1.2 di atas, maka hubungan antara ukuran perusahaan SIZE dengan profitabilitas ini terlihat pada grafik di bawah ini:

13.60 3.0% 2.5% 2.5% 13.48 2.3% 13.50 2.5% 13.45 13.42 13.37 2.0% 13.40 13.35 SIZE 1.9% 13.29 1.8% 13.30 1.5% 13.24 13.20 1.0% 13.16 13.10 0.5% 13.00 0.0% 2011 2012 2013 2014 2015 2016 2017 2018 □SIZE **→**ROA

Grafik 1.5 Hubungan antara Ukuran Perusahaan (Size) dan Profitabilitas (ROA)

Sumber: diolah penulis

Berdasarkan grafik 1.6 di atas, dapat dilihat bahwasanya terdapat hubungan yang negatif antara ukuran perusahaan (SIZE) dengan tingkat profitabilitas yang diukur dengan Return on Assets(ROA). Pada tahun 2011 hingga tahun 2018, nilai ukuran perusahaan mengalami pertumbuhan yang meningkat tiap tahunnya. Sedangkan untuk ROA, mengalami penurunan pada tahun 2011 hingga tahun 2012. Kemudian terjadi peningkatan dan penurunan kembali dari ROA pada tahun 2013 dan 2014. Pada tahun 2015 dan 2016, nilai ROA mengalami pertumbuhan yang stagnan. Terjadi penurunan dan peningkatan kembali dari ROA pada tahun 2017 dan 2018.

Terdapat indikasi kesamaan hubungan antara hasil temuan Panta (2018) dengan grafik 1.6 di atas. Panta (2018) menyatakan bahwa ukuran perusahaan (SIZE) mempunyai hubungan yang negatif dan signifikan terhadap profitabilitas, yang artinya semakin tinggi nilai dari ukuran suatu perusahaan, mengakibatkan

adanya potensi yang hilang untuk mendapatkan keuntungan bagi perusahaan tersebut. Sehingga menyebabkan terjadinya penurunan nilai profitabilitas. Sedangkan pada grafik 1.6 di atas, menunjukkan adanya hubungan yang negatif (berkebalikan) antara ukuran perusahaan (SIZE) dengan tingkat profitabilitas yang diukur dengan ROA. Hal ini ditandai dengan *trend* grafik tiap tahunnya pada SIZE dan ROA yang berlawanan arah.

Beberapa penelitian telah berusaha untuk membuktikan secara empiris dari pengaruh penerbitan sukuk terhadap tingkat profitabilitas yang diukur dengan Sukuk to Equity Ratio (SER), non performing loan/financing (NPL/NPF), dan ukuran perusahaan (SIZE). Penelitian mengenai sukuk to equity ratio (SER) terhadap profitabilitas telah dilakukan oleh Fakhrana dan Mawardi (2018) dan Putri dan Herlambang (2015). Penelitian yang dilakukan oleh Putri dan Herlambang (2015) dan Fakhrana dan Mawardi (2018) menunjukan bahwa penerbitan sukuk yang dihitung berdasarkan sukuk to equity ratio (SER) berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas yang diukur dengan return on asset (ROA). Dari dua penelitian ini dapat dibuktikan bahwasanya penerbitkan sukuk yang diukur dengan sukuk to equity ratio (SER) mempunyai pengaruh terhadap profitabilitas.

Penelitian mengenai NPL/NPF terhadap profitabilitas telah dilakukan oleh Nahar dan Prawoto (2017) dan Panta (2018). Panta (2018) dalam hasil penelitiannya menyatakan bahwa peningkatan kredit bermasalah akan mengurangi profitabilitas Sedangkan hasil penelitian dari Nahar dan Prawoto (2017) berkata lain. Hasil penelitian tersebut menyatakan bahwa NPF secara statistik berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap profitabilitas. Dari dua penelitian ini dapat

dibuktikan bahwasanya belum ada kejelasan dari pengaruh NPF/NPF terhadap profitabilitas

Penelitian mengenai ukuran perusahaan (SIZE) terhadap profitabilitas telah dilakukan oleh Panta (2018), Aydın Unal et al. (2017), Fadaee dan Samani (2016), dan Hasni et al. (2017). Panta (2018) dalam hasil penelitiannya menyatakan bahwa terdapat pengaruh antara ukuran bank dengan *Return on Assets* (ROA) yang negatif dan signifikan. Berbeda dengan hasil penelitian dari Fadaee dan Samani (2016) yang menyatakan bahwa perusahaan (*company size*) tidak memiliki hubungan yang signifikan dengan profitabilitas yang diukur dengan ROA.

Di sisi lain, hasil penelitian oleh Aydın Unal et al. (2017) menyatakan bahwa terdapat pengaruh yang positif dari ukuran perusahaan (*firm size*) terhadap profitabilitas. Hasil penelitian ini juga didukung oleh Hasni et al. (2017) yang menyatakan bahwa terdapat hubungan yang positif dan signifikan antara ukuran perusahaan dengan tingkat profitabilitas.

Adanya ketidakjelasan hasil penelitian yang pasti tentang pengaruh penerbitan *sukuk* terhadap profitabilitas, membuat peneliti tertarik untuk meneliti kembali dengan judul "Analisis Determinan Profitabilitas Perusahaan Sektor Keuangan yang Terdaftar Di BEI Periode 2011-2019

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan penjelasan mengenai belakang yang telah dipaparkan di atas beserta identifikasi masalah yang dihasilkan, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah:

- 1. Apakah *Sukuk to Equity Ratio* (SER) berpengaruh terhadap tingkat profitabilitas (*Return on Assets*)?
- 2. Apakah kredit atau pembiayaan bermasalah (NPL/NPF) berpengaruh terhadap tingkat profitabilitas (*Return on Assets*)?
- 3. Apakah ukuran perusahaan (SIZE) berpengaruh terhadap tingkat profitabilitas (*Return on Assets*)?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah di atas, maka penelitian ini bertujuan untuk:

- 1. Untuk mengetahui pengaruh dari *Sukuk to Equity Ratio* terhadap tingkat profitabilitas (*Return on Assets*)
- 2. Untuk mengetahui pengaruh dari kredit atau pembiayaan bermasalah (NPL/NPF) terhadap tingkat profitabilitas (*Return on Assets*)
- 3. Untuk mengetahui pengaruh dari ukuran perusahaan (SIZE) terhadap tingkat profitabilitas (*Return on Assets*)

1.4 Manfaat Penelitian

Adapun dari hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat sebagai berikut:

1. Manfaat Teoretis

Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat menyajikan informasi yang dapat dijadikan sebagai acuan dan menambah wawasan dan pengetahuan tentang apa saja faktor-faktor penentu profitabilitas lembaga keuangan (bank dan nonbank) yang ada di Indonesia, serta dapat dijadikan referensi untuk penelitian selanjutnya.

2. Manfaat Praktis

Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat dijadikan sebagai acuan atau bahan pertimbangan bagi pihak tertentu. Terutama pihak lembaga keuangan baik bank maupun non bank dalam meningkatkan keuntungannya. Pihak lembaga keuangan ini diharapkan dapat mempertimbangkan beberapa faktor penentu profitabilitas tersebut untuk dijadikan sebagai indikator bagi mereka dalam meningkatkan profitabilitas.

1.5 Batasan Penelitian

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

- Data-data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan laporan keuangan triwulan perusahaan sektor keuangan yang terdaftar di BEI pada tahun 2011-2019, serta data dari Otoritas Jasa Keuangan (OJK) tentang *sukuk* korporasi yang masih beredar pada tahun 2011-2019 secara triwulan (setiap tiga bulan sekali)
- 2. Obyek yang diteliti dalam penelitian ini adalah perusahaan sektor keuangan (bank dan non bank) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, dan secara konsisten mengeluarkan *sukuk* pada tahun 2011 hingga tahun 2019.
- 3. Indikator yang digunakan dalam mengukur profitabilitas adalah *Return on Assets* (ROA), sedangkan indikator yang digunakan untuk menilai penerbitan *sukuk* adalah *Sukuk to Equity Ratio* (SER). Adapun indikator lainnya yang menjadi penentu profitabilitas selain penerbitan *sukuk* adalah rasio pembiayaan/kredit bermasalah (NPL/NPF) dan ukuran perusahaan (SIZE)

BAB II TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Hasil Penelitian Terdahulu

Penelitian terdahulu terkait dengan topik yang diangkat dalam penelitian ini merupakan suatu acuan yang penting, sehingga peneliti mengumpulkan beberapa penelitian terdahulu yang sekiranya relevan dengan penelitian ini. Hasil dari penelitian terdahulu yang telah dikumpulkan dan dipilih ini akan dijelaskan sebagai berikut:

Fakhrana dan Mawardi (2018) dengan judul "Pengaruh Penerbitan Sukuk terhadap Return on Assets Emiten di Bursa Efek Indonesia" mengkaji tentang pengaruh dari penerbitan sukuk terhadap kinerja keuangan emiten yang ada di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2011 hingga tahun 2015. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini antara lain: Sukuk to Equity Ratio dan Return on Assets (ROA). Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah regresi data panel. Penelitian ini menghasilkan pengaruh secara positif dan signifikan dari Sukuk to Equity Ratio terhadap Return on Assets (ROA). Di antara variabel lain yang diuji pengaruhnya terhadap Return on Assets, ternyata SER ini merupakan variabel yang paling berpengaruh terhadap ROA. Artinya dalam penelitian ini membuktikan bahwa proporsi dana yang bersumber dari sukuk pada modal perusahaaan mempunyai pengaruh pada profitabilitas yaitu tingkat pengembalian aset, mengingat Sukuk to Equity Ratio merupakan underlying dari tingkat pengembalian aset (ROA).

Panta (2018) dengan judul "Non-Performinng Loans & Bank Profitability: Study of Joint Venture Banks in Nepal" menyelidiki tentang faktor-faktor penentu

khusus untuk bank dari kredit bermasalah serta dampaknya terhadap profitabilitas. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini di antara lain: variabel spesifik bank yaitu ukuran bank (*bank size*), variabel kredit bermasalah (NPL), dan tingkat profitabilitas (yang diukur dengan *Return on Assets* (ROA). Penelitian ini menggunakan data dari 7 bank patungan (*joint venture banks*) yang ada di negara Nepa; dari tahun 2006 hingga tahun 2017. Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah regresi data panel dengan model efek tetap untuk memperkirakan tiga model penelitian empiris yang berbeda.

Hasil dari penelitian ini menyebutkan bahwa terdapat pengaruh yang signifikan dari ukuran bank (bank size) dan kredit bermasalah (NPL) terhadap tingkat profitabilitas yang diukur dengan Return on Assets. Berdasarkan hasil analisis data dalam penelitian ini, ditemukan bahwasanya terdapat hubungan yang negatif dan signifikan antara kredit bermasalah (NPL) dengan Return on Assets (ROA). Terdapat hubungan yang negatif di antara keduanya ini disebabkan oleh pada saat kredit bermasalah meningkat, akan terjadi penurunan pada pendapatan bunga yang disebabkan oleh wanprestasi. Hal ini mengakibatkan adanya kesulitan pada pengumpulan pokok dan bunga dari pinjaman, yang kemudian akan mengurangi nilai dari Return on Assets.

Di sisi lain, pengaruh antara ukuran bank dengan *Return on Assets* (ROA) adalah negatif dan signifikan. Terdapat pengaruh yang negatif di antara keduanya ini disebabkan oleh ukuran bank yang tinggi dapat menimbulkan kesulitan dalam mengelola operasi yang semakin besar serta peningkatan biaya aset oleh bank

tersebut. Oleh sebab itu, tingkat pengembalian asetnya menjadi terhambat. Sehingga nilai ROA –nya menjadi turun.

Aydın Unal et al., (2017) dengan judul "The Effect of Firm Size on Profitability: Evidence from Turkish Manufacturing Sector" menyelidiki tentang pengaruh ukuran perusahaan publik sektor manufaktur di Turki terhadap profitabilitas dari tahun 2005 hingga tahun 2013. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini antara lain: ukuran perusahaan (firm size) dan profitabilitas yang diukur dengan Return on Assets (ROA). Penelitian ini menggunakan dataset dari 112 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Instanbul (BIST). Data yang diteliti diambil dari database Finnet yang berisi tentang informasi keuangan perusahaan yang dijadikan sampel dari tahun 2005 hingga tahun 2013. Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah pendekatan data dynamic panel, seperti penduga sistem dua langkah GMM.

Penelitian ini menghasilkan pengaruh yang positif dari ukuran perusahaan (*firm size*) terhadap profitabilitas yang diukur dengan *Return on Assets* (ROA). Artinya dalam penelitian ini membuktikan bahwa ketika ukuran perusahaan mengalami peningkatan atau menjadi lebih besar, dapat menimbulkan peningkatan pada profitabilitas, yaitu tingkat pengembalian aset di perusahaan manufaktur Negara Turki. Peningkatan pada profitabilitas ini juga dipengaruhi oleh beberapa faktor pendukung selain ukuran perusahaan.

Terdapat pengaruh yang positif dari ukuran perusahaan terhadap profitabilitas yang diukur dengan *Return on Assets* karena di dalam penelitian ini, pengukuran variabel/indikator ukuran perusahaan bukan hanya menggunakan logaritma natural

(log) dari total aset perusahaan saja, tetapi juga menggunakan log dari total penjualan serta jumlah karyawan perusahaan yang diteliti. Dalam penelitian ini juga disimpulkan bahwa ukuran perusahaan mempunyai pengaruh yang positif terhadap profitabilitas apabila diukur dengallin indikator atau skala tertentu. Dengan kata lain, bisa jadi penelitian yang berbeda menghasilkan pengaruh yang negatif dari ukuran perusahaan terhadap profitabilitas.

Hasni et al. (2017) dengan judul "Does of Sukuk Influence The Profitability Performance of Public Listed Firm in Malaysia?" menyelidiki tentang hubungan antara ukuran perusahaan (size of firm) dari jumlah sukuk yang diterbitkan oleh perusahaan publik di Malaysia dengan kinerja profitabilitas perusahaan tersebut. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini antara lain: ukuran perusahaan (size of firm) dan tingkat profitabilitas yang diukur dengan Return on Assets (ROA). Penelitian ini menggunakan data dari Bursa Malaysia yang terdiri atas 46 perusahaan yang menerbitkan sukuk dari tahun 2012 hingga tahun 2016. Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah uji regresi untuk mengidentifikasi hubungan antara variabel dependen dan independen.

Penelitian ini menghasilkan bahwa terdapat hubungan yang positif dan signifikan antara ukuran perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang diukur dengan *Return on Assets*(ROA). Artinya pada penelitian ini membuktikan bahwa ukuran perusahaan merupakan indikator yang kuat untuk meningkatkan tingkat pengembalian aset pada perusahaan yang menerbitkan *sukuk* di Malaysia. Hal ini disebabkan oleh hasil analisis regresi yang menunjukkan bahwa variabel ukuran perusahaan ini signifikan pada level 1% (atau nilai p–nya < 0,01). Dengan

demikian, dapat diindikasikan bahwa ketika ukuran perusahaan menjadi lebih besar, maka tingkat profitabilitas di perusahaan tersebut juga mengalami peningkatan. Mengingat investor perlu berinvestasi pada *sukuk* di emiten yang memiliki ukuran perusahaan yang besar, hal ini menimbulkan peningkatan pada keuntungan perusahaan yang menerbitkan *sukuk* tersebut.

Fadaee dan Samani (2016) dengan judul "The Effect of Applying the Islamic Bonds (Sukuk) on the Company's Profitability in Iran's Capital Market" menganalisis tentang pengaruh ukuran perusahaan (company size) dari penerapan sukuk sewa (ijarah) dan sukuk murabahah terhadap profitabilitas perusahaan yang ada di pasar modal negara Iran. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini antara lain: ukuran perusahaan (SIZE), tingkat profitabilitas yang diukur dengan Return on Assets (ROA), dan beberapa variabel lainnya. Penelitian ini menggunakan data dari situs sukuk.ir, pusat proses informasi keuangan negara Iran, organisasi bursa efek, dan beberapa info mengenai perusahaan yang terdaftar di bursa efek negara Iran yang telah menerbitkan sukuk. Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis data panel, dengan menguji inhomogenitas melalui metode efek tetap atau acak.

Pada penelitian ini disebutkan hasil bahwa variabel ukuran perusahaan (company size) tidak memiliki hubungan yang signifikan dengan profitabilitas yang diukur dengan ROA. Hal ini berarti ukuran perusahaan (company size) ternyata bukan indikator yang kuat untuk meningkatkan tingkat pengembalian aset atau profitabilitas perusahaan yang terdaftar di pasar modal negara Iran. Tidak terdapat hubungan yang signifikan di antara keduanya ini karena berdasarkan hasil analisis

data panel, menunjukkan bahwa variabel ukuran perusahaan memiliki tingkat signifikansi yang lebih dari 0,05 dengan nilai p—nya sebesar 0,1872. Oleh sebab itu, ukuran perusahaan dalam penelitian ini tidak mendukung untuk peningkatan profitabilitas bagi perusahaan yang menerbitkan *sukuk*. Terdapat variabel atau indikator lainnya yang mendukung penerbitan *sukuk* untuk meningkatkan profitabilitas, seperti usia perusahaan (*company age*), rasio hutang terhadap aset, biaya iklan, dan penerapan *sukuk* sewa (*ijarah*).

Nahar dan Prawoto (2017) dengan judul "Bank's Profitability in Indonesia: Case Study of Islamic Banks Period 2008-2012" menguji secara empiris tentang pengaruh dari pembiayaan bermasalah (NPF) terhadap profitabilitas bank syariah yang ada di Indonesia periode Januari 2008 hingga Desember 2012. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini antara lain: pembiayaan bermasalah (NPF) dan tingkat profitabilitas yang diukur dengan Return on Assets (ROA). Penelitian ini menggunakan data dari laporan keuangan bulanan bank umum syariah (BUS) yang terdaftar di Bank Indonesia dari Januari 2008 hingga Desember 2012. Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah pendekatan atau studi empiris dengan menggunakan data panel yang model regresinya yaitu fixed effect model.

Terdapat beberapa hasil yang ditemukan dalam penelitian ini. Pertama, terdapat pengaruh yang positif dan signifikan dari NPF terhadap profitabilitas yang diukur dengan *Return on Assets* (ROA). Artinya pada penelitian ini membuktikan bahwa pembiayaan bermasalah (NPF) ternyata membawa pengaruh positif pada tingkat profitabilitas yang diukur dengan tingkat pengembalian aset.

Hal ini disebabkan oleh terjadinya peningkatan dari NPF yang masih berada dalam standar yang tepat pada tahun 2008 hingga tahun 2012 yang menjadi tahun amatan. Adapun peningkatan dari NPF ini berdasarkan hasil analisis data yaitu sebesar 0,24% dari standar NPF yang telah ditetapkan yaitu sebesar ≤ 5%. Dengan demikian, meskipun terjadi kenaikan pada rasio pembiayaan bermasalah, pendapatan yang diterima oleh bank syariah tidak akan mengalami penurunan karena tidak terlalu berdampak pada pendapatan itu sendiri. Di sisi lain, bank syariah selalu memberikan pembiayaan kepada nasabahnya dengan prinsip kehatihatian, sehingga kemungkinan untuk terjadinya pembiayaan bermasalah ini dapat teratasi.

Putri dan Herlambang (2015) dengan judul "Pengaruh Penerbitan Sukuk Ijarah terhadap Return on Assets, Return on Equity dan Earning Per Share Emiten di Bursa Efek Indonesia Tahun 2009-2013" mengkaji tentang pengaruh atau dampak dari penerbitan sukuk ijarah terhadap kinerja keuangan emiten yang ada di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2009 hingga tahun 2013. Dalam menilai penerbitan sukuk ijarah, dihitung menggunakan Sukuk to Equity Ratio yang merupakan proporsi dana yang bersumber dari sukuk pada ekuitas perusahaan. Sedangkan untuk menilai kinerja keuangan emiten, digunakan indikator Return on Assets(ROA). Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linear sederhana. Penelitian ini menghasilkan pengaruh Sukuk to Equity Ratio yang signifikan terhadap Return on Assets.

Artinya dalam penelitian ini membuktikan bahwa proporsi dana yang bersumber dari *sukuk* pada ekuitas perusahaan mempunyai pengaruh pada

profitabilitas yaitu tingkat pengembalian aset. Hal ini disebabkan oleh *Sukuk to Equity Ratio* yang merupakan *underlying* dari *Return on Assets*. Maka dari itu, apabila perusahaan mengelola tingkat pengembalian asetnya secara amanah dan profesional, akan berdampak pada pendapatan investasi yang berimbas pada peningkatan profitabilitas perusahaan tersebut.

Berdasarkan hasil pengumpulan beberapa penelitian sebelumnya, ternyata telah banyak penelitian yang mengkaji tentang faktor-faktor menentukan/memengaruhi profitabilitas perusahaan, seperti penerbitan sukuk (yang diukur dengan Sukuk to Equity Ratio (SER)), ukuran perusahaan, serta kredit/pembiayaan bermasalah (NPL/NPF). Beberapa penelitian sebelumnya ini mayoritas memilih metode analisis datanya menggunakan analisis regresi data panel. Beberapa penelitian yang membahas pengaruh penerbitan sukuk yang diukur dengan Sukuk to Equity Ratio (SER) terhadap profitabilitas ini secara umum objek penelitiannya adalah perusahaan dari segala sektor yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Sedangkan pada penelitian ini yang menjadi objek penelitiannya yaitu perusahaan sektor keuangan yang terdaftar di BEI

2.2 Kajian Teoretis

2.2.1 Rasio Profitabilitas

Rasio profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Rasio ini juga memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan. Hal ini ditunjukkan dengan laba yang dihasilkan dari penjualan dan pendapatan investasi. Pada intinya, penggunaan rasio ini menunjukkan efisiensi dari suatu perusahaan (Kasmir, 2010).

Penggunaan rasio profitabilitas dapat dilakukan dengan menggunakan perbandingan di antara berbagai komponen yang ada di laporan keuangan, terutama neraca dan laporan laba rugi. Pengukuran dari rasio profitabilitas juga dapat dilakukan untuk beberapa periode operasi. Hal ini bertujuan untuk melihat perkembangan perusahaan dalam rentang waktu tertentu, baik berupa penurunan atau kenaikan, sekaligus mencari tahu penyebab dari perubahan tersebut. Hasil dari pengukuran ini juga dapat digunakan sebagai alat evaluasi kinerja manajemen suatu perusahaan dalam satu periode tertentu, apakah perusahaan tersebut telah bekerja secara efektif atau tidak (Kasmir, 2010).

Jika suatu perusahaan berhasil mencapai target yang telah ditentukan, dapat dikatakan perusahaan ini telah berhasil mencapai target dalam periode tertentu. Sebaliknya jika target yang telah ditentukan ternyata gagal atau tidak berhasil dicapai, maka hal ini bisa dijadikan pelajaran bagi manajemen perusahaan untuk periode kedepannya. Kegagalan dari suatu perusahaan ini harus diselidiki letak kesalahan dan kelemahannya, sehingga kegagalan tersebut tidak terulang. Selain itu, kegagalan atau keberhasilan dapat dijadikan sebagai bahan acuan untuk perencanaan laba di masa yang akan datang, sekaligus kemungkinan untuk menggantikan manajemen yang baru, terutama setelah adanya kegagalan dari manajemen yang lama. Oleh sebab itu, rasio profitabilitas juga sering disebut sebagai salah satu alat ukur kinerja manajemen (Kasmir, 2010).

Rasio profitabilitas memiliki tujuan dan manfaat bagi pihak perusahaan dan pihak di luar perusahaan, terutama beberapa pihak yang memiliki hubungan atau

kepentingan dengan perusahaan tersebut. Tujuan penggunaan rasio profitabilitas ini antara lain: (Kasmir, 2010)

- Untuk mengukur dan menghitung laba yang diperoleh perusahaan dalam satu periode tertentu
- 2) Untuk menilai posisi laba perusahaan pada tahun sebelumnya dengan tahun yang sekarang
- 3) Untuk menilai perkembangan laba dari waktu ke waktu
- 4) Untuk menilai besarnya laba bersih sesudah pajak dengan modal internal yang dimiliki oleh perusahaan (modal sendiri)
- 5) Untuk mengukur produktivitas seluruh dana perusahaan yang telah digunakan, baik modal pinjaman maupun modal sendiri

Sementara itu, manfaat yang diperoleh dari rasio profitabilitas ini antara lain: (Kasmir, 2010)

- a) Mengetahui besarnya tingkat laba yang diperoleh suatu perusahaan dalam satu periode
- b) Mengetahui posisi laba perusahaan pada tahun sebelumnya dengan tahun sekarang
- c) Mengetahui perkembangan laba dari waktu ke waktu
- d) Mengetahui besarnya laba bersih sesudah pajak dengan modal internal yang dimiliki oleh perusahaan (modal sendiri
- e) Mengetahui produktivitas dari seluruh dana perusahaan yang telah digunakan, baik modal pinjaman maupun modal sendiri

Terdapat beberapa jenis rasio profitabilitas yang dapat digunakan. Masingmasing jenis rasio ini digunakan untuk menilai dan mengukur posisi keuangan perusahaan dalam suatu periode tertentu atau beberapa periode. Penggunaan seluruh atau sebagian dari jenis rasio profitabilitas ini tergantung dari kebijakan manajemen perusahaan. Semakin lengkap jenis rasio yang digunakan, semakin sempurna hasil yang akan dicapai. Artinya, pengetahuan tentang kondisi dan posisi profitabilitas suatu perusahaan dapat diketahui secara sempurna.

Dalam praktiknya, jenis-jenis rasio profitabilitas yang dapat digunakan menurut Kasmir (2010) diantara yaitu:

1) Profit margin (profit margin on sale)

Merupakan salah satu rasio yang digunakan untuk mengukur laba atas penjualan. Cara pengukuran rasio ini adalah dengan membandingkan laba bersih setelah pajak dengan penjualan bersih. Terdapat dua rumus untuk mencari *profit margin*, diantaranya yaitu:

Untuk margin laba kotor dengan rumus:

Margin laba kotor menunjukkan laba yang relatif terhadap perusahaan, rasio ini merupakan cara untuk penetapann harga pokok penjualan (HPP)

• Untuk margin laba bersih dengan rumus:

Margin laba bersih ini menunjukkan pendapatan bersih perusahaan atas total penjualan.

2) Return on investment (ROI)

Hasil pengembalian investasi atau yang lebih dikenal dengan ROI atau return on total assets merupakan rasio yang menunjukkan hasil (return) atas jumlah aktiva yang digunakan dalam perusahaan. ROI merupakan suatu ukuran tentang efektivitas manajemen dalam mengelola investasinya. Selain itu, rasio hasil pengembalian investasi ini juga menunjukkan produktivitas dari seluruh dana perusahaan (modal), baik modal pinjaman maupun modal sendiri. Semakin kecil (rendah) rasio ini, maka efektivitas dari keseluruhan operasi suatu perusahaan semakin kurang baik, begitu pula sebaliknya. Rumus untuk mencari return on investment adalah sebagai berikut:

$$ROI = \frac{Earning After Interest and Tax}{Total Aktiva}$$

3) Return on equity (ROE)

Hasil pengembalian ekuitas atau *return on equity* atau rentabilitas modal sendiri merupakan rasio untuk mengukur laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri (modal internal perusahaan). Rasio ini menunjukkan efisiensi penggunaan modal internal perusahaan. Semakin tinggi rasio ini, efisiensi penggunaan modal sendirinya semakin baik sehingga posisi pemilik perusahaan semakin kuat, begitu pula sebaliknya. Rumus untuk mencari *return on equity* adalah sebagai berikut:

$$ROE = \frac{Earning After Interest and Tax}{Equity (Modal)}$$

4) Laba per lembar saham (earning per share of common stock)

Disebut juga rasio nilai buku merupakan rasio untuk mengukur keberhasilan manajemen dalam mencapai keuntungan bagi pemegang saham. Rasio laba per lembar saham yang rendah menunjukkan manajemen perusahaan yang belum berhasil untuk memuaskan para pemegang saham atau tingkat pengembaliannya menjadi rendah. Sebaliknya jika rasionya tinggi, kesejahteraan pemegang saham menjadi meningkat. Dengan pengertian lain, tingkat pengembaliannya tinggi.

Keuntungan bagi para pemegang saham adalah jumlah keuntungan setelah dipotong pajak. Selain itu, keuntungan yang juga tersedia selain jumlah keuntungan dikurangi pajak adalah dividen dan beberapa keuntungan yang dikurangi dengan hak-hak lain untuk pemegang saham prioritas. Rumus untuk mencari laba per lembar saham biasa adalah sebagai berikut:

Laba per Lembar Saham= Laba Saham Biasa
Saham biasa yang beredar

Namun, jenis rasio profitabilitas yang digunakan pada penelitian ini yaitu *Return on Assets* (ROA), yang didasari oleh bukti empiris dari Fakhrana dan Mawardi (2018), Hasni et al. (2017), Mimouni et al. (2019), Panta (2018), Putri dan Herlambang (2015), dan Regehr dan Sengupta (2016). *Return on Assets*(ROA) adalah rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dengan menggunakan seluruh aktiva yang dimiliki untung menghasilkan laba setelah pajak. Rasio ini penting bagi pihak manajemen di suatu perusahaan untuk mengevaluasi efektivitas dan efisiensi manajemen perusahaan dalam mengelola seluruh aktiva perusahaan. Semakin besar ROA, semakin efisien penggunaan aktiva perusahaan. Dengan kata lain, jumlah aktiva yang sama bisa menghasilkan

laba yang lebih besar, begitu pula sebaliknya. Adapun perhitungan untuk ROA ini yaitu: (Sudana, 2015)

$$ROA = \frac{Earning After Tax (EAT)}{Total Assets}$$

2.2.2 Sukuk sebagai Modal

Sesuai dengan Standar Akuntansi Keuangan yang dikeluarkan oleh Ikatan Akuntansi Indonesia (IAI) pada tahun 1994, yang dimaksud dengan modal (ekuitas) adalah hak residual atas aktiva perusahaan setelah dikurangi semua kewajiban. Dengan kata lain, modal merupakan kekayaan bersih perusahaan setelah dikurangi semua hutang-hutangnya. Sedangkan menurut PSAK No. 21, disebutkan bahwa ekuitas merupakan bagian hak pemilik tersebut, tidak merupakan nilai jual perusahaan (Rahardjo, 2005).

Modal atau ekuitas yang dimaksud dalam penelitian ini adalah modal kerja. Modal kerja dapat didefinisikan sebagai modal yang digunakan untuk melakukan kegiatan operasi perusahaan. Modal kerja juga bisa diartikan sebagai investasi yang ditanamkan dalam aktiva lancar atau aktiva jangka pendek, seperti kas, bank, surat-surat berharga, piutang, persediaan, dan aktiva lancar lainnya (Kasmir, 2010). Modal kerja sangat dibutuhkan karena tujuan utama dari kegiatan operasi suatu perusahaan adalah untuk mendapatkan keuntungan. Dengan demikian, dalam menjalankan aktivitas perusahaan tersebut, tentu akan membutuhkan dana yang bersumber dari dalam perusahaan maupun diluar perusahaan tersebut (Prafitri, Rachmina, & Maulana, 2017).

Modal kerja mempunyai peran yang penting dalam meningkatkan keuntungan. Hal ini disebabkan oleh modal kerja yang digunakan oleh suatu

perusahaan dapat menghasilkan pengembalian (return) yang lebih tinggi bagi para pemilik saham (stakeholders). Apabila modal kerja tidak dikelola dengan baik serta dialokasikan secara berlebihan dari yang dibutuhkan, hal ini mengakibatkan tidak efisiensinya manajemen modal kerja serta dapat mengurangi manfaat dari investasi jangka pendek. Di sisi lain, apabila modal kerja yang digunakan terlalu rendah, mengakibatkan suatu perusahaan akan kehilangan banyak peluang untuk investasi yang menguntungkan. Dengan demikian, dapat diindikasikan bahwasanya modal kerja harus dikelola dengan baik dan sesuai dengan jumlah yang dibutuhkan. Sehingga kegiatan operasi suatu perusahaan dapat berjalan dengan baik. Hal ini mengakibatkan perusahaan tersebut menghasilkan output (hasil produksi) yang banyak dan akan berdampak pada keuntungan/laba perusahaan yang mengalami peningkatan (Nazir dan Afza, 2009).

Kebutuhan akan modal kerja mutlak disediakan perusahaan dalam bentuk apa pun. Oleh karena itu, diperlukan sumber-sumber modal kerja yang dapat dicari dari berbagai sumber yang tersedia. Namun, dalam pemilihan sumber modal tersebut, harus dipertimbangkan untung ruginya. Pertimbangan ini perlu dilakukan agar tidak menjadi beban perusahaan ke depan atau akan menimbulkan masalah yang tidak diinginkan (Kasmir, 2010).

Sumber-sumber dana untuk modal kerja dapat diperoleh dari penurunan jumlah aktiva dan kenaikan passiva. Berikut ini beberapa sumber modal kerja yang dapat digunakan menurut Kasmir (2010) di antaranya yaitu:

a) Hasil operasi perusahaan, merupakan pendapatan atau laba yang diperoleh pada periode tertentu yang ditambah dengan penyusutan. Terdiri atas cadangan

laba atau laba yang belum dibagi. Selama cadangan laba ini belum dibagi oleh perusahaan dan belum atau tidak diambil untuk pemegang saham, maka cadangan tersebut akan menambah modal kerja perusahaan. Namun, hasil operasi perusahaan ini sifatnya hanya dalam waktu yang relatif tidak terlalu lama atau sementara waktu saja.

- b) Keuntungan penjualan surat-surat berharga, merupakan besar keuntungan yang didapat dari selisih antara harga beli dengan harga jual dari surat berharga tersebut yang dapat digunakan untuk keperluan modal kerja. Tetapi, jika surat-surat berharga tersebut harus dijual dalam kondisi rugi, mengakibatkan berkurangnya modal kerja.
- c) Penjualan saham, artinya suatu perusahaan melepas sejumlah saham yang dimiliki untuk dijual kepada berbagai pihak atau investor. Hasil dari penjualan tersebut dapat digunakan sebagai modal kerja.
- d) Penjualan aktiva tetap, merupakan penjualan dari aktiva tetap yang kurang produktif atau masih menganggur. Hasil dari penjualan ini dapatt dijadikan sebagai uang kas atau piutang sebesar harga jual yang ditawarkan.
- e) Memperoleh pinjaman dari kreditor (bank atau lembaga lain), berupa pinjaman jangka pendek (diutamakan) yang digunakan sebagai modal kerja walaupun tidak menambah aktiva lancar.
- f) Dana hibah dari berbagai lembaga, biasanya tidak dikenakan beban biaya seperti pinjaman, serta tidak adanya kewajiban pengembalian yang dapat digunakan sebagai modal kerja.

g) Penjualan obligasi, artinya perusahaan mengeluarkan sejumlah obligasi untuk dijual kepada pihak lainnya atau investor. Hasil penjualan ini dapat dijadikan sebagai modal kerja, meskipun lebih diutamakan kepada investasi perusahaan dalam jangka panjang. Dalam prinsip syariah, obligasi (konvensional) bisa disebut dengan *sukuk*. Penjelasan mengenai *sukuk* dapat lebih rincinya adalah sebagai berikut:

Sukuk merupakan istilah dalam bahasa Arab untuk obligasi yang disusun berdasarkan prinsip-prinsip syariah. Sukuk juga biasanya disebut sebagai obligasi (syariah), efek hutang syariah, dan Islamic trust certicicates. Sukuk sering disebut sebagai obligasi syariah. Namun, berdasarkan terjemahan yang lebih akurat dalam Bahasa Arab, menunjukkan bahwa sukuk berarti Sertifikat Investasi Syariah (Islamic Investment Certificate) (Al-Amine, 2011).

The Accounting and Auditing Organisation of Islamic Financial Institutions (AAOIFI) mendefinisikan sukuk dalam Shari'ah Standard No. 17 tentang "Sukuk Investasi" yaitu sukuk investasi berjangka yang diwujudkan sebagai sertifikat yang bernilai sama dan mewakili bagian kepemilikan yang tidak terbagi atas suatu aset berwujud, nilai manfaat aset, dan jasa. Bagian kepemilikan yang tidak terbagi juga bisa melalui kepemilikan aset dari suatu proyek atau kegiatan investasi tertentu. Menurut Islamic Financial Service Boaard (IFSB) dalam ketentuannya tentang "Persyaratan Kecukupan Modal untul Sekuritisasi Sukuk dan Investasi Real Estate" mendefinisikan sukuk (jamak dari "sakk") yang sering dikenal dengan sebutan "Obligasi Islam" yaitu sertifikat dengan masing-masing sakk yang mewakili hal atas kepemilikan yang tidak terbagi secara proporsional dalam

bentuk aset berwujud atau usaha bisnis (seperti kumpulan beberapa aset yang bentuknya dominan berwujud, atau mudarabah). Aset yang dimaksud ini dapat berupa proyek atau investasi tertentu yang sesuai dengan aturan dan prinsip syariah (Al-Amine, 2011).

Adapun pengertian dari *sukuk* (obligasi syariah) menurut Fatwa DSN-MUI Nomor 32/DSN-MUI/IX Tahun 2002 yaitu:

Suatu surat berharga jangka panjang yang berdasarkan prinsip syariah yang dikeluarkan oleh perusahaan (emiten) kepada pemegang obligasi syariah (investor) yang mewajibkan emiten untuk membayar pendapatan kepada pemegang obligasi syariah berupa bagi hasil/margin/fee serta membayar kembali dana obligasi pada saat jatuh tempo.

Berdasarkan pengertian obligasi syariah menurut Fatwa DSN-MUI diatas, ternyata ada tiga jenis pemberian keuntungan kepada investor pemegang obligasi syariah, yang pertama yaitu berupa bagi hasil kepada pemegang Obligasi Mudharabah, atau Musyarakah. Kedua, berupa keuntungan berupa margin bagi pemegang obligasi Murabahah, Salam, atau Istishna. Ketiga, berupa fee (sewa) dari aset yang disewakan untuk pemegang obligasi dengan *akad* ijarah. Secara prinsip semua obligasi syariah adalah surat berharga bukti investasi jangka panjang yang berdasarkan prinsip syariah Islam (Sutedi, 2009).

Dasar hukum mengenai *sukuk* atau obligasi syariah terbagi menjadi beberapa macam menurut Faniyah (2018), di antaranya yaitu:

1) Perundang-undangan

Berdasarkan pasal 5 huruf p dan q pada Undang-Undang Pasar Modal, disebutkan bahwa: "dalam melaksanakan ketentuan sebagaimana dimaksud dalam Pasal 3 dan 4, Bapepam berwenang untuk: a) Menetapkan instrumen lain sebagai efek selain yang ditentukan dalam Pasal 1 angka 5; dan b) Melakukan hal-hal lain yang diberikan berdasarkan prinsip-prinsip Syariah, yang melarang penggunaan konsep bunga dalam setiap transaksinya"

2) Peraturan Bapepam-LK

Berdasarkan Pasal 1 Keputusan Kepala Bapepam-LK Nomor KEP-130/BL/2006 tentang Penerbitan Efek Syariah (Peraturan No. IX.A.13), disebutkan bahwa: "Ketentuan tentang Penerbitan Efek Syariah diatur dalam Peraturan IX.A.13 sebagaimana dimuat pada dalam lampiran keputusan ini"

3) Fatwa DSN-MUI

Berdasarkan Fatwa DSN-MUI Nomor 32/DSN-MUI/IX/2002 tentang obligasi syariah, disebutkan bahwa: a) Obligasi yang tidak dibenarkan menurut syariah adalah obligasi yang bersifat utang dengan kewajiban membayar berdasarkan bunga; b) Obligasiyang dibenarkan menurut syariah adalah obligasi yang berdasarkan prinsip-prinsip Syariah; dan c) Obligasi Syariah adalah satu surat berharga jangka penjang 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.

Jenis-jenis *sukuk* atau obligasi syariah dalam Nurhayati dan Wasilah (2011) terbagi menjadi empat macam, di antaranya yaitu:

a) Obligasi syariah *mudharabah*

Merupakan jenis obligasi syariah yang menggunakan *akad* bagi hasil, sehingga pendapatan yang diperoleh investor atas obligasi tersebut tergantung pada pendapatan tertentu dari emiten (sesuai dengan penggunaan dana dari penerbitan obligasi syariah). Dasar bagi hasilnya dapat berupa pendapatan kotor atau bersih dengan nisbah keuntungan yang sudah disepakati. Dalam jenis obligasi syariah ini, berlaku juga sumber hukum dan ketentuan-ketentuan syariah yang ada di *akad mudharabah* pada umumnya.

Pendapatan atau hasil investasi yang dibagikan oleh emiten kepada pemegang obligasi syariah ini harus jelas sumbernya dan bersih dari unsur yang tidak halal. Nisbah keuntungan dalam obligasi *mudharabah* —nya ditentukan sesuai dengan kesepakatan sebelum emisi (penerbitan). Dengan demikian, yang dijelaskan kepada investor adalah sumber penghasilan, nisbah bagi hasil, besaran sementara nilai imbal hasil yang tidak boleh disebutkan diimuka. Oleh sebab itu, obligasi syariah *mudharabah* akan memberikan gimbal hasil atau *return* yang berfluktuasi serta mengikuti pendapatan yang menjadi dasar dari nisbah bagi hasil.

b) Obligasi syariah *ijarah*

Merupakan jenis obligasi syariah yang menggunakan *akad* sewa, sehingga pendapatannya bersifat tetap, yakni berupa *fee ijarah* atau pendapatan sewa, yang besaran atau nominalnya sudah diketahui sejak awal obligasi syariah

tersebut diterbitkan. Pemegang obligasi syariah *ijarah* merupakan pemilik aset (manfaat) yang menyewakannya kepada pihak lain melalui emiten sebagai wakil. Emiten dalam kedudukannya sebagai wakil dari pemegang obligasi syariah *ijarah*, dapat menyewa aset (manfaat) tersebut untuk dirinya sendiri atau menyewakannya kepada pihak lain.

Dalam obligasi syariah *ijarah*, berlaku juga sumber hukum dan ketentuan-ketentuan syariah yang ada di *akad ijarah* pada umumnya. Imbal hasil obligasi syariah *ijarah* ini lebih pasti jika dibandingan dengan obligasi syariah *mudharabah*, karena besaran uang sewa/*fee ijarah* –nya telah diketahui di awal penerbitan. Oleh sebab itu, obligasi syariah *ijarah* dianggap lebih aman daripada *mudharabah*, walaupun kesempatan investor untuk memperoleh bagi hasil yang lebih tinggi ada pada obligasi syariah *mudharabah*.

c) Obligasi syariah musyarakah

Merupakan obligasi syariah yang diterbitkan berdasarkan perjanjian atau *akad musyarakah* dimana dua pihak atau lebih bekerja sama menggabungkan modal untuk membangun proyek baru, mengembangkan proyek yang telah ada, atau membiayai kegiatan usaha. Kentungan pada obligasi syariah ini akan dibagi sesuai nisbah yang disepakati. Sedangkan untuk kerugian yang timbul, akan ditanggung bersama sesuai dengan proporsi modal asing-masing pihak.

d) Obligasi Syariah istishna

Merupakan obligasi syariah yang diterbitkan berdasarkan perjanjian atau *akad istishna* dimana para pihak menyepakati jual beli dalam rangka pembiayaan satu

proyek atau barang. Adapun untuk harga, waktu penyerahan, dan spesifikasi barang atau proyek ini ditentukan terlebih dahulu berdasarkan kesepakatan.

Terdapat beberapa pihak yang terlibat dalam setiap penerbitan *sukuk* selain emiten atau perusahaan yang menerbitkan *sukuk* ini sendiri. Beberapa pihak yang dimaksud antara lain: (Abdalloh, 2019)

- 1) Pemilik aset yang dijadikan dasar penerbitan *sukuk* disebut *origator* yang biasanya sekaligus sebagai penerbit *sukuk* (*issuer*) atau emiten.
- 2) *Special Purpose Vehicle* (SPV), yaitu perantara wakil emiten yang bersifat sementara atau selama jangka waktu *sukuk*. Dalam praktiknya, SPV merupakan bagian dari internal organisasi perusahaan *originator* dan penerbit *sukuk* bukan lembaga yang terpisah.
- 3) Wali amanat, merupakan lembaga independen yang menjadi wakil investor untuk berhubungan dengan pihak penerbit *sukuk* atau emiten.
- 4) Dewan Pengawas Syariah (DPS) atau tim ahli syariah emiten.
- 5) Lembaga pemeringkat Efek yang menilai kualitas *sukuk* yang diterbitkan.

Sukuk memiliki fitur yang hampir sama dengan obligasi konvensional, tetapi di antara keduanya ini memiliki perbedaan. Al-Amine (2011) menjelaskan bahwa perbedaan yang paling sederhana di antara obligasi dan sukuk ini adalah: obligasi merupakan kewajiban hutang kontraktual dimana emiten obligasi dalam kontraknya berkewajiban untuk membayar kepada pemegang obligasi (investor) pada tanggal, bunga, dan pokok yang sudah ditentukan. Sebagai perbandingannya, pada struktur yang ada di sukuk, setiap pemegang sukuk masing-masing mempunyai kepemilikan yang tidak terbagi pada aset dasarnya (underlying

assets). Oleh sebab itu, pemegang sukuk (investor) berhak untuk berbagi dalam pendapatan (return) yang dihasilkan oleh aset sukuk tersebut, investor juga berhak atas bagian dalam hasil realisasi aset dari sukuk tersebut.

Secara rinci, perbedaan antara *sukuk* dan obligasi oleh Siamat dan Suminto (2015) dapat dijelaskan sebagai berikut:

- a) Obligasi merupakan surat berharga yang berupa pernyataan utang dari penerbit kepada investor. Sedangkan *sukuk* merupakan surat berharga yang diterbitkan berdasarkan prinsip syariah yang merepresentasikan kepemilikan investor atas aset yang menjadi dasar penerbitan *sukuk* (*underlying asset*).
- b) Penerbitan obligasi tidak memerlukan adanya *underlying asset*. Sedangkan penerbitan *sukuk* memerlukan keberadaan *underlying asset* sebagai dasar atas penerbitan dan sumber pembayaran imbalan, yang dibentuk melalui suatu skema transaksi (*akad*) syariah
- c) Penerbitan obligasi tidak memerlukan landasan syariah. Sedangkan penerbitan *sukuk* memerlukan landasan syariah baik berupa dalil Al Qur'an, fatwa, atau pernyataan yang menjelaskan tentang kesesuaian *sukuk* terhadap prinsip-prinsip syariah (yang dikeluarkan oleh lembaga atau pihak yang berwenang di bidang syariah).
- d) Tidak ada batasan secara syariah tentan penggunaan dana hasil penerbitan obligasi. Sedangkan pada *sukuk*, penggunaan dana dari hasil penerbitannya hanya boleh digunakan untuk hal-hal yang tidak bertentangan dengan prinsip syariah (unsur *maysir*, *gharar*, dan *riba*).

- e) *Return* atau imbalan bagi pemegang obligasi adalah berupa bunga (*interest*) yang tidak terkait secara langsung dengan tujuan pendanaannya. Sedangkan pada *sukuk*, *return* tersebut dapat berupa imbalan yang berasal dari uang sewa (*ujrah*), *fee, margin*, dan hagi hasil atau sumber lainnya yang sesuai dengan *akad* yang digunakan dalam transaksi *underlying*.
- f) Perdagangan obligasi di pasar sekunder mencerminkan penjualan atas surat utang. Sedangkan penjualan *sukuk* di pasar sekunder mencerminkan penjualan atas kepemilikan aset yang menjadi dasar atas penerbitan *sukuk*.
- g) Sebagai instrumen syariah, *sukuk* memiliki basis investor yang lebih luas mencakup investor konvensional dan syariah. Sedangkan obligasi hanya bisa mencakup basis investor konvensional saja, serta tidak dapat dipilih sebagai instrumen investasi bagi investor syariah

Di sisi lain, Siamat dan Suminto (2015) juga menjelaskan bahwa *sukuk* memiliki ciri-ciri khusus yang berbeda dari instrumen keuangan lainnya, di antaranya yaitu:

- 1) *Sukuk* merupakan sertifikat bernilai sama yang diterbitkan oleh pihak penerbit untuk menetapkan klaim pemegang *sukuk* atas hak dan kewajiban finansial yang direpresentasikan dalam *sukuk*.
- 2) *Sukuk* merepresentasikan kepemilikan bersama atas aset (*underlying asset*) yang ditujukan untuk kepentingan investasi. Aset tersebut dapat berupa aset berwujud, hak guna, jasa, atau berupa kombinasi dari semua aset tersebut yang ditambah dengan *intangible rights*, utang/piutang, dan aset moneter.

- 3) *Sukuk* tidak merepresentasikan pemberian utang oleh investor kepada pihak penerbit *sukuk* atau emiten.
- 4) *Sukuk* diterbitkan berdasarkan *akad-akad* syariah dan harus sesuai dengan ketentuan syariah terkait tentang penerbitan dan perdagangannya.
- 5) Perdagangan suatu jenis *sukuk* mengikuti ketentuan syariah yang berlaku dan mengatur tentang perdagangan hak atas aset yang direpresentasikan dalam *sukuk*.
- 6) Pemegang *sukuk* (investor) secara bersama-sama berbagi keuntungan yang dihasilkan (*return*) sesuai dengan yang dinyatakan dalam prospektus, dan berbagi kerugian seusai dengan porsi kepemilikan *sukuk*.

Sukuk sebagai instrumen investasi yang dijual di pasar modal memiliki manfaat yang sangat besar. Manfaat tersebut dapat dilihat dari sisi pasar modal dan investor antara lain:

- a) Dari sisi pasar modal:
 - Kebutuhan instrumen investasi yang berdasarkan syariah seiring berkembangnya beberapa institusi keuangan syariah
 - Bentuk pendanaan yang inovatif dan kompetitif
 - Pengembangan instrumen-instrumen syariah di pasar modal, baik pasar primer maupun sekunder
 - Pengembangan dari pasar modal syariah secara lebih luas
- b) Dari sisi investor:
 - Merupakan instrumen investasi yang berbasis syariah, sehingga investor dapat berinvestasi dengan mengikuti dan melaksanakan prinsip syariah

- Memberikan imbalan (retur) yang kompetitif
- Memberikan penghasilan yang stabil untuk para investor
- Dapat diperjualbelikan di pasar sekunder (khusus untuk *sukuk ijarah*) dan berpotensi mendapatkan *capital gain* (Faniyah, 2018).

Selain dari sisi pasar modal dan investor, manfaat *sukuk* juga bisa dilihat dari sisi emiten atau penerbit *sukuk*. Wahid (2010) menjelaskan bahwa *sukuk* mempunyai banyak manfaat terhadap pembiayaan firma atau perusahaan, terutama bagi mobilisasi modal yang bukan dalam bentuk pinjaman, melainkan bentuk *profit and loss sharing*. Selain itu, *sukuk* juga bermanfaat bagi perkembangan institusi pembiayaan perusahaan, sehingga dapat menambah instrumen syariah yang bisa digunakan sebagai alternatif pembiayaan dan investasi dalam pasar modal.

Pihak investor juga dapat memperoleh manfaat yang sama dari *sukuk* tersebut. *Sukuk* ini dapat menjadi pilihan alternatif bagi investor dalam memberikan modalnya yang diikuti dengan pertimbangan terhadap risiko yang akan dihadapi dan besarnya nilai pengembalian yang akan diperoleh. Firma atau perusahaan akan selalu mempertimbangkan bentuk pembiayaan perusahaan yang akan dipilih, apakah memenuhi standar atau tidak. Bentuk pertimbangan ini misalnya mudah dalam pengurusan, risiko yang rendah, dan keuntungan yang maksimal.

Apabila suatu perusahaan berkeinginan untuk menghimpun modal dari sumber eksternal (luar perusahaan) untuk menampung aktivitas pembiayaannya, maka bagi perusahaan tersebut tersedia beberapa pilihan yang ada. Perusahaan

dapat mengeluarkan saham, melakukan pinjaman kepada institusi keuangan, atau mengeluarkan *sukuk*. Ketiga bentuk kemungkinan ini dapat dilakukan oleh perusahaan yang diikuti dengan pertimbangan manakah yang lebih menguntungan bagi perusahaan ini sendiri. Apabila perusahaan memilih untuk mengeluarkan saham, sebagai akibatnya perusahaan tersebut wajib untuk membayar dividen kepada shares, serta pemegang saham berhak terlibat dalam keputusan firma atau perusahaan.

Suatu perusahaan jika memilih untuk melakukan pinjaman, maka perusahaan tersebut wajib untuk membayar beban jasa (manfaat), biaya balik modal (pokok dana yang dipinjam), serta biaya tambahan lainnya selama pinjaman tersebut belum lunas. Apabila perusahaan memilih untuk mengeluarkan sukuk, perusahaan akan tidak terbebani dengan adanya bunga. Hal ini disebabkan oleh sukuk yang juga merupakan aktivitas penyertaan modal dalam perusahaan yang berdasarkan waktu (jangka pendek atau panjang). Perusahaan berkewajiban untuk membayar kepada investor dalam bentuk pendapatan sewa, margin keuntungan sukuk, dan dividen, tergantung jenis sukuk yang dipilih oleh investor.

Selanjutnya, Wahid (2010) menjelaskan lebih rinci lagi mengenai beberapa manfaat atas perolehan modal yang berasal dari penerbitan atau pengeluaran *sukuk*, di antaranya yaitu:

1) Produk *sukuk* dapat membentuk berbagai kontrak (*akad*) seperti *ijarah*, *musyarakat*, *mudharabah*, dan *istishna*. Semua kontrak tersebut merupakan sarana pertumbuhan terhadap modal.

- 2) Melalui pembiayaan perusahaan dengan *sukuk*, pemilik modal (investor) bisa memilih perusahaan (emiten) *sukuk* yang dapat melaksanakan suatu proyek yang menguntungkan. Pemilik modal juga mempertimbangkan keuntungan yang mampu dihasilkan oleh perusahaan tersebut.
- 3) Bentuk pertimbangan dari investor (pemodal) yaitu kelayakan untung pada proyek yang akan dibiayai. Dengan kata lain, pembiayaan melalui *sukuk* oleh investor (pemodal) diberikan kepada perusahaan (emiten) bukan hanya karena kemampuan membayar oleh perusahaan tersebut, tetapi karena kemampuan proyek yang dikerjakan oleh perusahaan, apakah layak dalam memberikan keuntungan atau tidak.
- 4) Dalam konsep *sukuk*, investor dan emiten akan mendapatkan keuntungan dan kerugian secara bersama-sama, sehingga modal (*sukuk*) akan diberikan jika keuntungan yang diharapkan ini akan diperoleh (direalisasikan).
- 5) Modal dalam bentuk *sukuk* tidak perlu mempertimbangkan beban bunga, perusahaan (emiten) *sukuk* cukup memusatkan perhatiannya pada pelaksanaan proyek yang baik, sehingga dapat memberikan keuntungan bagi pemodal dan perusahaan tersebut.

Berdasarkan beberapa manfaat diatas, dapat disimpulkan bahwa *sukuk* merupakan suatu alternatif pembiayaan perusahaan yang dapat menimbulkan kenyamanan bagi perusahaan. Pengeluaran atau penerbitan dari *sukuk* lebih mudah, banyak pilihan alternatif *sukuk* baik dalam jenis kontrak (*akad*) atau jangka waktu kontrak tersebut. *Sukuk* juga mudah dalam pencairan modalnya,

tidak ada beban bunga, serta dapat menanggung risiko secara bersama-sama yaitu di antara emiten dan investor *sukuk*.

Di sisi lain, Faniyah (2018) juga menjelaskan beberapa manfaat dari *sukuk* sebagai sumber perolehan modal bagi emiten, di antaranya yaitu:

- a) Mengembangkan akses pendanaan untuk masuk ke dalam institusi keuangan yang non konvensional (*syariah*)
- b) Memperoleh sumber pendanaan yang kompetitif
- c) Memperoleh struktur pendanaan yang inovatif dan menguntungkan
- d) Memberikan alternatif investasi kepada masyarakat pasar modal.

Apabila dilihat dari sisi perbankan, *sukuk* sebagai salah satu alternatif penambahan modal yang digunakan oleh perbankan dapat memperkuat sisi modal dan menambah keuntungan bagi perbankan tersebut. Pihak bank membutuhkan modal untuk ekspansi usaha, menampung risiko, dan mempertahankan kepercayaan masyarakat. Modal yang dibutuhkan oleh bank ini merupakan hal yang penting dalam meningkatkan aktiva dan keuntungan yang diharapkan, serta sebagai penyanggah keberlangsungan bank dari adanya kerugian yang dapat terjadi sewaktu-waktu. Keuntungan yang diperoleh pihak bank ini dapat diputar kembali sebagai tambahan modal.

Pada dasarnya bank menerbitkan *sukuk* untuk memperkuat dan menambah struktur permodalan, yang mana tambahan modal dari *sukuk* ini digunakan untuk mendukung ekspansi kegiatan operasional bank. Modal yang berasal dari *sukuk* juga dapat dijadikan sebagai cadangan dana (dana tambahan) bagi bank dalam menjalankan aktivitas usahanya yaitu menghimpun dan menyalurkan dana kepada

masyarakat. Tambahan modal dari *sukuk* pada bank akan menambah biaya operasional pada bank yang semakin baik. Di sisi lain, bertambahnya biaya operasional pada bank tersebut juga akan berakibat pada peningkatan pendapatan operasional bank. Penerbitan *sukuk* sebagai tambahan modal oleh bank juga dapat menjaga stabilitas rasio FDR (*Financing to Deposit Ratio*). Dengan demikian, pihak bank dapat mempunyai kesempatan yang luas untuk mendapatkan profitabilitas yang meningkat

2.2.2.1 Sukuk to Equity Ratio (SER)

Penerapan prinsip syariah melalui investasi merupakan sesuatu yang pasti seimbang dalam kaitannya dengan penyaringan kelayakan usaha dan jenis investasi. Dalam penyaringan kelayakan usaha, biasanya yang lebih diutamakan adalah besarnya hutang perusahaan yang berbasis bunga. Mengingat secara umum perusahaan menggunakan hutang atau obligasi yang jelas berbasis bunga ini, maka secara konvensional besarnya hutang tersebut dapat diukur dengan salah satu rasio keuangan, yaitu debt to equity ratio (Fakhrana dan Mawardi, 2018).

Kasmir (2010) menyatakan bahwa *debt to equity ratio* (DER) merupakan rasio yang digunakan untuk menilai hutang dan ekuitas. Namun, berkaitan dengan aturan syariah mengenai hutang yang berbasis bunga ini, maka lebih ditekankan pada hutang yang tidak berbasis bunga dengan instrumen penggunaan *sukuk*. Dalam menilai besarnya proporsi penggunaan *sukuk* dalam membiayai aktivitas operasional perusahaan, dapat diukur dengan indikator yaitu *Sukuk to Equity Ratio* (SER).

Sukuk to Equity Ratio (SER) adalah rasio yang mengukur proporsi dana yang bersumber dari sukuk pada ekuitas perusahaan. Semakin besar rasio ini, menunjukkan proporsi sukuk yang besar dibandingkan dengan komposisi modal perusahaan lainnya. SER dihitung dengan rumus sebagai berikut: (Putri dan Herlambang, 2015; Fakhrana dan Mawardi, 2018)

$$SER = \frac{\text{Nilai Nominal } Sukuk}{\text{Total Ekuitas}}$$

2.2.3 Non Performing Loan / Financing (NPL/NPF)

Kredit atau pembiayaan bermasalah merupakan kredit/pembiayaan yang telah disalurkan oleh bank, dan nasabah tidak dapat melakukan pembayaran atau melakukan angsuran sesuai dengan perjanjian yang telah ditandatangani oleh keduanya (bank dan nasabah) (Ismail, 2011). Secara umum, penyebab terjadinya kredit bermasalah yang ada di bank konvensional bisa saja terjadi di bank syariah. Kredit atau pembiayaan bermasalah disebabkan oleh nasabah yang tidak dapat memenuhi kewajibannya kepada bank karena beberapa faktor internal nasabah, faktor internal bank, dan atau faktor-faktor eksternal bank dan nasabah. Beberapa faktor tersebut adalah sebagai berikut: (Wangsawidjaja, 2012)

1) Faktor Internal Bank

- Kemampuan dan naluri bisnis dari analis kredit/pembiayaan kurang memadai
- Integritas yang dimiliki oleh analis kredit/pembiayaan kurang baik
- Para anggota komite kredit/pembiayaan belum sepenuhnya mandiri atau independen

- Pemutus kredit/pembiayaan terlalu "patuh" terhadap tekanan yang datang dari pihak eksternal bank
- Pengawasan bank setelah kredit atau pembiayaan diberikan kepada nasabah tidak optimal
- Pemberikan kredit/pembiayaan yang jumlahnya kurang atau berlebihan dari jumlah yang sesungguhnya dibutuhkan oleh nasabah
- Bank tidak memiliki sistem dan prosedur dalam pemberian dan pengawasan kredit/pembiayaan yang baik.
- Bank tidak memiliki perencanaan kredit/pembiayaan yang baik
- Terdapat kepentingan pribadi yang dimiliki oleh pejabat bank (baik yang melakukan analis kredit/pembiayaan, maupun yang terlibat dalam pemutusan kredit/pembiayaan) terhadap usaha atau proyek yang diajukan kredit/pembiayaannya oleh calon nasabah.
- Pihak bank tidak mempunyai informasi yang cukup tentang watak calon nasabah kredit/pembiayaan

2) Faktor Internal Nasabah

- Penyalahgunaan kredit/pembiayaan oleh nasabah yang tidak seksual dengan tujuan awal perolehan kredit/pembiayaan tersebut
- Perpecahan di antara para pemilik/pemegang saham
- *Key person* dari perusahaan sakit atau meninggal dunia yang tidak dapat digantikan oleh orang lain dengan segera (secepat mungkin)
- Tenaga ahli yang menjadi tumpuan proyek atau perusahaan meninggalkan perusahaan tersebut

 Perusahaan yang tidak efisien, terlihat dari overhead cost yang tinggi sebagai akibat dari pemborosan perusahaan tersebut.

3) Faktor Eksternal Bank dan Nasabah

- Pembuatan feasibility study oleh konsultan yang tidak benar. Feasibility study ini menjadi dasar bagi pihak bank untuk mempertimbangkan pemberian kredit/pembiayaan.
- Pembuatan laporan oleh akuntan publik yang tidak benar (tidak akurat).
 Padahal laporan ini menjadi dasar bagi bank untuk mempertimbangkan pemberian kredit/pembiayaan.
- Kondisi ekonomi atau bisnis yang menjadi asumsi pada waktu kredit atau pembiayaan yang diberikan berubah.
- Terjadinya perubahan atas peraturan perundang-undangan yang berlaku terkait tentang proyek atau sektor ekonomi nasabah kredit/pembiayaan
- Terjadinya perubahan politik di dalam negeri
- Perubahan teknologi dari proyek/usaha yang dibiayai oleh bank, dan nasabah tidak menyadari terjadinya perubahan tersebut atau nasabah tidak segera melakukan penyesuaian
- Terjadinya musibah terhadap proyek/usaha nasabah sehingga menyebabkan kerugian bagi nasabah tersebut
- Kurang kooperatifnya pihak perusahaan asuransi karena tidak cepat dan tanggap dalam memenuhi tuntutan ganti rugi nasabah.

Penilaian atas penggolongan kredit/pembiayaan baik yang tidak bermasalah maupun bermasalah ini dilakukan secara kuantitatif dan kualitatif. Penilaian

secara kuantitatif dilihat dari kemampuan calon nasabah kredit/pembiayaan dalam melakukan pembayaran angsuran, baik angsuran pokok pinjaman dan/atau bunga (margin atau bagi hasil untuk pembiayaan). Sedangkan untuk penilaian secara kualitatif, dapat dilihat dari prospek usaha atau kondisi keuangan calon nasabah kredit/pembiayaan (Ismail, 2011). Dalam mengukur tingkat kredit atau pembiayaan bermasalah, digunakan rasio non performing loan/financing (NPL/NPF). Rasio NPL/NPF merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan manajemen bank dalam mengelola kredit atau pembiayaan bermasalah yang diberikan oleh bank kepada nasabah. Semakin tinggi rasio ini, maka semakin kredit/pembiayaan buruk kualitas bank mengakibatkan jumlah yang kredit/pembiayaan bermasalah semakin banyak (Hariyani, 2013).

Besarnya rasio NPL/NPF yang diizinkan oleh Bank Indonesia adalah maksimal 5% dengan kategori kurang lancar, diragukan, dan macet. Apabila rasio NPL/NPF melebihi 5%, maka penilaian dari tingkat kesehatan suatu bank akan terpengaruh atau mengurangi nilai dari tingkat kesehatan bank —nya (Indriastuti dan Pratiwi, 2019). Menurut Surat Edaran Bank Indonesia No. 3/30/DPNP tanggal 14 Desember 2001, NPL/NPF dapat diukur dengan rumus dibawah ini:

$$NPL/NPF = \frac{Total \ Kredit/Pembiayaan \ Bermasalah}{Total \ Kredit/Pembiayaan} \times 100\%$$

Indriastuti dan Pratiwi (2019) menjelaskan bahwa adanya NPL/NPF pada sisi aktiva bank dapat memengaruhi tingkat likuiditas, rentabilitas, dan solvabilitas suatu bank. Terjadinya ketidakseimbangan antara *cash inflow* (dari penerimaan bunga atau bagi hasil serta penerimaan kredit oleh debitur) dengan

cash outflow (untuk membayar bunga atau bagi hasil dan pelunasan dana masyarakat yang jatuh tempo oleh bank tersebut) mengakibatkan likuiditas bank menjadi buruk. Rentabilitas bank dapat menurun karena kredit macet atau bermasalah ini mengakibatkan sebagian bank menerima penghasilan bunga bank yang tidak efektif, sedangkan bank masih harus tetap membayar bunga atas penempatan dana masyarakat pada bank. Kredit atau pembiayaan macet ternyata menyebabkan bertambahnya kewajiban bagi bank untuk membentuk cadangan penghapusan aktiva produktif, hal ini mengakibatkan tingkat solvabilitas bank menjadi berkurang.

Di sisi lain, Suhada (2009) juga menyatakan bahwa dari sisi profitabilitas NPF yang ada di bank syariah mencerminkan risiko pembiayaan. Semakin tinggi rasio NPF, menunjukkan kualitas pembiayan bank syariah yang semakin buruk. Dengan demikian, pengelolaan pembiayaan sangat diperlukan bagi pihak bank, mengingat fungsi dari pembiayaan ini sebagai penyumbang pendapatan terbesar bagi bank syariah. Tingkat kesehatan pembiayaan atau NPF ikut memengaruhi pencapaian keuntungan bank. Tingkat NPF yang bertambah mengakibatkan hilangnya kesempatan bagi bank untuk memperoleh pendapatan dari pembiayaan yang telah diberikan, sehingga akan memengaruhi perolehan laba atau keuntungan dan berpengaruh buruk pada keuntungan *Return on Assets*(ROA).

Hal ini sejalan dengan bukti empiris dari Ombaba (2013) yang menyatakan bahwa tingkat NPL dianggap sebagai penentu profitabilitas. Hal ini disebabkan oleh tingkat NPL yang tinggi akan berdampak buruk terhadap laba bersih (EAT) pada bank melalui pemberian hutang atau pinjaman yang diragukan dan

penghapusbukuan hutang macet pada laporan keuangan. Penghapusbukuan ini biasanya memengaruhi tingkat profitabilitas dan modal. Pada tingkat profitabilitas, adanya penghapusanbukuan terhadap kredit macet menyebabkan rasio atas pengembalian investasi (return on investment/ROI) menjadi berkurang. Adapun dari sisi permodalan, ketika non performing assets (NPAS) termasuk dalam perhitungan di laporan keuangan, maka biaya modal akan mengalami kenaikan sehingga memengaruhi rasio kecukupan modal yang menjadi terhambat.

Nahar dan Prawoto (2017) menerangkan bahwa jumlah NPL/NPF yang tinggi akan memengaruhi aktivitas bank dalam hal mendanai aset produktif karena nasabah tidak mampu mengembalikan pinjaman ketika jatuh tempo. Dengan demikian, dapat diindikasikan bahwa tingkat NPL/NPF yang tinggi ini dapat mengancam stabilitas industri perbankan dan sistem keuangan secara keseluruhan. Tingkat NPL/NPF memiliki peran yang penting dan bertindak sebagai indikator stabilitas keuangan bagi suatu bank ketika kredit/pembiayaan bermasalah ini mengungkapkan kualitas suatu aset. Hal ini merupakan kepentingan yang harus diberikan terhadap pengelolaan risiko kredit/pembiayaan suatu bank karena mempengaruhi perannya sebagai perantara keuangan bank komersial. Peran sebagai perantara keuangan ini merupakan sumber utama pendapatan bagi bank yang pada akhirnya akan berdampak stabilitas keuangan dan ekonomi (Panta, 2018).

2.2.4 Ukuran Perusahaan (Company Size)

Secara umum, kata "ukuran" dapat diartikan sebagai suatu perbandingan besar-kecilnya suatu objek. Apabila kata "ukuran" dikaitkan dengan perusahaan

atau organisasi, maka ukuran perusahaan dapat didefinisikan sebagai suatu perbandingan besar atau kecilnya usaha dari suatu perusahaan atau organisasi (Hery, 2017). Pengertian lain dari ukuran perusahaan menurut Prasetyorini (2013) adalah suatu skala yang mengelompokkan besar kecilnya perusahaan berdasarkan total aktiva, *log size*, nilai pasar saham, dan lain-lain. Sawir (2004) juga menjelaskan bahwa besar kecilnya ukuran perusahaan ini dapat ditentukan berdasarkan laba, aktiva, tenaga kerja dan lain-lain yang berkorelasi tinggi. Ukuran perusahaan pada dasarnya terbagi dalam tiga kategori, di antaranya yaitu: perusahaan yang skalanya besar (*large firm*), perusahaan menengah (*medium firma*), dan perusahaan yang skalanya kecil (*small firm*).

Ukuran perusahaan dianggap mampu memengaruhi nilai pasar. Hal ini disebabkan oleh semakin besar ukuran perusahaan, semakin mudah perusahaan tersebut memperoleh sumber pendanaan atau modal, baik yang bersifat internal maupun eksternal (Prasetyorini, 2013). Selain itu, perusahaan yang skalanya besar mempunyai lebih banyak sumber daya untuk meningkatkan nilai perusahaan, karena memiliki akses yang lebih baik terhadap sumber-sumber pendanaan dari eksternal jika dibandingkan dengan perusahaan yang skalanya kecil. Investor akan lebih merespon secara positif terhadap perusahaan yang skalanya besar, sehingga akan meningkatkan nilai bagi perusahaan tersebut (Ernawati dan Widyawati, 2015). Hal ini juga didukung oleh Sawir (2004) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan dapat dijadikan sebagai penentu dalam kekuatan tawar-menawar pada kontrak keuangan. Perusahaan yang skalanya besar dapat memilih pendanaan dari

berbagai bentuk hutang, termasuk penawaran spesial dari investor yang lebih menguntungkan.

Besar kecilnya perusahaan akan memengaruhi kemampuan dalam menanggung risiko yang akan timbul dari berbagai situasi yang dihadapi perusahaan tersebut. Perusahaan yang skalanya besar memiliki risiko yang lebih rendah daripada perusahaan yang skalanya kecil. Hal ini disebabkan oleh perusahaan dalam skala besar memiliki kontrol yang lebih baik terhadap kondisi pasar. Sehingga perusahaan tersebut mampu menghadapi adanya persaingan ekonomi (Hery, 2017).

Ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang dapat dinyatakan dengan total aset atau total penjualan bersih. Semakin besar total aset maupun penjualan, maka semakin besar pula ukuran perusahaan tersebut. Semakin besar aset, maka semakin besar pula modal yang ditanam. Di sisi lain, semakin banyak penjualan, maka semakin banyak pula perputaran uang yang ada di perusahaan tersebut. Dengan demikian, ukuran perusahaan bisa juga disebut sebagai ukuran atau besarnya aset yang dimiliki oleh suatu perusahaan (Hery, 2017).

Peningkatan ukuran perusahaan pada suatu bank ternyata dapat meningkatkan tingkat profitabilitas dari bank tersebut, yaitu dengan cara merealisasikan skala ekonomi. Ukuran bank yang skalanya besar (atau sedang mengalami peningkatan) membolehkan bank untuk menjangkau biaya tetap (*fixed cost*) di atas basis aset yang lebih besar yang dapat mengurangi biaya rata-rata (*average cost*) bank tersebut. Meningkatkan ukuran pada aset bank juga dapat

mengurangi risiko dengan cara mendisversifikasi tingkat operasinya di seluruh lini produk, sektor dan wilayah (Regehr dan Sengupta, 2016).

Adanya risiko yang lebih rendah ternyata dapat meningkatkan profitabilitas secara langsung dan tidak langsung. Peningkatan profitabilitas secara langsung ini yaitu dengan mengurangi kerugian. Adapun untuk peningkatan profitabilitas secara tidak langsungnya yaitu dengan membuat para pemegang kewajiban (liability holders) atau investor untuk bersedia menerima tingkat pengembalian (return) yang lebih rendah. Hal ini dapat mengurangi biaya pendanaan pada suatu bank. Selain itu, seiring dengan meningkatnya skala operasi, suatu bank mungkin dapat menggunakan tenaga kerja sebagai input khusus bank yang lebih baik lagi, sehingga dapat menghasilkan efisiensi bank yang lebih besar. Mengingat skala ekonomi ini dapat mengarah pada sistem perbankan yang lebih sehat, yaitu dengan cara menghilangkan pemborosan dan mengurangi risiko (Regehr dan Sengupta, 2016).

Di sisi lain, Regehr dan Sengupta (2016) juga menjelaskan bahwa skala ekonomi ternyata bukan satu-satunya cara bagi ukuran perusahaan untuk dapat memengaruhi profitabilitas. Bank yang ukuran perusahaannya kecil dapat menjalin hubungan yang lebih dekat dengan nasabah dan perusahaan lokal daripada bank yang ukuran perusahaannya besar. Hal ini memungkinkan bank tersebut untuk mengakses informasi khusus yang berguna dalam menetapkan persyaratan kontrak pinjaman dan membuat keputusan penjaminan kredit yang lebih baik. Adanya kemudahan akses informasi dan keuntungan dalam penetapan harga ini memungkinkan bank yang ukuran perusahaannya kecil untuk

menghasilkan keuntungan yang lebih tinggi daripada bank yang ukuran perusahaannya besar, serta dapat mengimbangi kerugian yang ada di skala ekonomi.

Hal ini sejalan dengan bukti empiris dari Aladwan (2015) yang menyatakan bahwa bank yang ukuran perusahaannya kecil dan menengah menunjukkan kinerja yang lebih tinggi daripada bank yang ukuran perusahaannya besar. Semakin kecil aset suatu bank, ternyata profitabilitasnya semakin tinggi. Ketika ukuran perusahaan suatu bank meningkat, potensi bank tersebut untuk mendapatkan keuntungan yang lebih banyak menjadi berkurang. Bank yang ukuran perusahaannya besar memang mempunyai keunggulan tersendiri karena dapat mengakses sumber pendanaan tambahan yang lebih banyak. Di sisi lain, bank tersebut memiliki beberapa hambatan yaitu menangani masalah likuiditas bank dan mendivesifikasi risiko yang ada (Aladwan, 2015).

Ukuran perusahaan dapat dilihat dari total aset yang dimiliki oleh suatu perusahaan atau bank, yang dinilai dengan log natural dari total aset. Penilaian ini dilakukan karena total aset yang dinyatakan dalam nominal jutaan rupiah, ternyata membuat digit dalam datanya yang terlalu besar. Untuk lebih rincinya lagi, ukuran perusahaan dapat dihitung dengan rumus berikut: (Ernawati dan Widyawati, 2015; Hasni et al., 2017; Mimouni et al., 2019; Panta, 2018; Prasetyorini, 2013; Regehr dan Sengupta, 2016; Shahida dan Sapiyi, 2013)

Size= ln of total assets

2.3 Kajian Keislaman

2.3.1 Rasio Profitabilitas dalam Perspektif Islam

Menurut sistem ekonomi Islam, dalam memperoleh suatu keuntungan harus bersumber dari yang baik, dan tidak hanya ditujukan untuk mencari keuntungan duniawi saja, tetapi juga untuk kepentingan *ukhrawi*. (Idri, 2015). Begitu pula dengan suatu perusahaan dalam meningkatkan tingkat profitabilitasnya ini harus bersumber dari yang halal dan ditujukan untuk kemaslahatan bagi perusahaan itu sendiri. Hal ini tercantum dalam QS. Al Qashash ayat 77 yaitu:

Artinya: "Dan carilah pada apa yang telah dianugerahkan Allah kepadamu (kebahagiaan) negeri akhirat, dan janganlah kamu melupakan bagianmu dari (kenikmatan) duniawi dan berbuat baiklah (kepada orang lain) sebagaimana Allah telah berbuat baik kepadamu"

Di sisi lain, sistem ekonomi Islam mengizinkan umat manusia untuk mendapatkan keuntungan yang banyak, asalkan tidak merugikan orang lain. Berkaitan dengan tingkat profitabilitas yang ada di suatu perusahaan, dalam memperoleh keuntungannya ini dibolehkan untuk mendapatkan profit yang banyak. Tetapi dengan catatan, dalam perolehan keuntungannya ini jangan sampai merugikan beberapa pihak, baik pihak internal perusahaan itu sendiri maupun pihak eksternal perusahaan. Hal ini tercantum dalam hadis Rasulullah SAW yaitu:

"Janganlah engkau saling hasad, saling menaikkan penawaran barang (padahal tidak ingin membelinya), saling membenci, saling merencanakan

kejelekan, saling melangkahi pembelian sebagian lainnya.." (HR. Bukhari no. 5717 dan Muslim no. 2558)

Penjelasan lebih lanjut mengenai umat manusia yang diizinkan untuk memperoleh keuntungan yang banyak ini ternyata dalam mengambil keuntungan tersebut lebih baik dalam ukuran/porsi yang wajar saja dan tidak boleh merugikan orang lain. Dengan demikian, sangat ditegaskan bagi suatu perusahaan agar tidak merugikan siapapun dalam memperoleh keuntungan atau tingkat profitabilitasnya. Jumlah keuntungan yang mereka dapatkan ini sebaiknya dalam ukuran yang wajar dan sesuai dengan kondisi perusahaan tersebut. Hal ini sebagaimana tercantum dalam QS. An-Nisa ayat 29 yaitu:

Artinya: "Hai orang-orang yang beriman, janganlah kamu saling memakan harta sesamamu dengan jalan yang batil, kecuali dengan jalan perniagaan yang berlaku dengan suka sama suka di antara kamu"

Berdasarkan beberapa ayat dan hadis diatas, dapat disimpulkan bahwasanya dalam memperoleh suatu keuntungan harus berdasarkan norma-norma ajaran Islam. Keuntungan yang didapatkan ini harus bersumber dari yang baik (*halal*), serta ditujukan untuk mencari keuntungan dari segi duniawi dan *ukhrawi*. Dalam memperoleh keuntungan ini juga harus dalam porsi (ukuran) yang wajar dan tidak merugikan siapapun.

Jika dihubungkan dengan penelitian ini, dapat diindikasikan bahwasanya suatu perusahaan dalam meningkatkan tingkat profitabilitasnya ini harus bersumber dari yang halal dan ditujukan untuk kemaslahatan bagi perusahaan itu sendiri. Bentuk penerimaan keuntungan yang berasal dari yang halal oleh suatu

perusahaan ini dapat diwujudkan dengan pendapatan atau tingkat keuntungan yang berasal dari penerbitan *sukuk*, penyaluran pembiayaan atau kredit kepada nasabah (dengan porsi *nisbah* yang sesuai dengan *akad* / kontrak dan tidak merugikan pihak nasabah), dan peningkatan aset oleh perusahaan tersebut.

2.3.2 Sukuk dalam Perspektif Islam (Al Qur'an dan Hadis)

Menurut Faniyah (2018) terdapat beberapa dasar hukum baik Al Qur'an dan hadis yang membahas tentang *sukuk*. Dasar hukum mengenai *sukuk* atau obligasi syariah ini antara lain:

a) Al Qur'an surah Al Maidah ayat 1 dan Al Israh ayat 34 yang membahas tentang kewajiban memenuhi *akad* atau kontrak pada penerbitan *sukuk* yaitu:

Artinya: "Wahai orang-orang yang beriman, penuhilah aqad-aqad itu" (QS. Al Maidah: 1)

Artinya: "Dan penuhilah janji, sesungguhnya janji itu pasti diminta pertanggungjawabannya" (QS. Al Israh: 34)

Maksud dari kata "akad" atau perjanjian pada dua ayat diatas ini adalah mencakup janji hamba Allah SWT dan perjanjian yang dibuat oleh manusia.

Berkaitan dengan penerbitan *sukuk* oleh suatu perusahaan / emiten ini, dalam implementasinya pun harus sesuai dengan jenis *akad* penerbitan *sukuk* yang digunakan. Berdasarkan dua ayat diatas juga dijelaskan bahwasanya dalam pengelolaan *sukuk* yang telah diterbitkan ini, jangan sampai melanggar *akad* atau kontrak yang telah disepakati oleh pihak emiten dan investor. Pentingnya menjalankan pengelolaan *sukuk* yang sesuai dengan *akad* ini dilakukan agar

- tidak menimbulkan kerugian bagi pihak emiten (perusahaan) itu sendiri atau pihak investor.
- b) Hadis yang diriwayatkan oleh Ibnu Majah dari Ubadah bin Shamit, riwayat Ahmad dari Ibnu Abbas, dan riwayar Malik dari Yahya yang artinya:

"Tidak boleh membahayakan diri sendiri, maupun orang lain"

Hadis ini mempunyai makna bahwasanya dalam bermuamalah tidak boleh merugikan diri sendiri dan orang lain. Begitu pula dengan penerbitan sukuk yang telah dilakukan oleh suatu perusahaan / emiten, dalam implementasi atau pengelolaannya ini jangan sampai merugikan dan membahayakan pihak perusahaan itu sendiri atau pihak investor sukuk. Pihak perusahaan (emiten) harus benar-benar memperhatikan bahwa sukuk yang mereka terbitkan ini tidak akan menimbulkan resiko yang dapat merugikan pihak emiten dan investor.

Berdasarkan beberapa ayat dan hadis diatas, dapat disimpulkan bahwasanya sukuk merupakan salah satu produk dari hasil sistem ekonomi syariah yang dalam implementasinya ini diperbolehkan. Implementasi dari sukuk ini diperbolehkan selama akad (kontrak) yang ada pada sukuk tersebut tidak merugikan salah satu pihak (emiten atau investor) dan tidak membahayakan pihak emiten dan investor tersebut. Jika dihubungkan dengan penelitian ini, dapat diindikasikan bahwasanya dalam menerbitkan sukuk, suatu perusahaan harus benar-benar memperhatikan bahwa sukuk yang mereka terbitkan ini jangan sampai merugikan pihak perusahaan itu sendiri maupun pihak investor. Dalam implementasinya juga harus sesuai dengan jenis akad penerbitan sukuk yang digunakan.

Sebagai bentuk kehati-hatian dari suatu perusahaan agar tidak terjadi kerugian atau beberapa hal yang membahayakan pihak perusahaan atau investor, dilakukanlah pencatatan transaksi *sukuk* yang memuat tentang jumlah pendapatan yang diperoleh dari *sukuk* serta jumlah bagi hasil yang telah dibayarkan kepada investor secara transparan. Di sisi lain, perusahaan juga memberikan jaminan berupa aset yang dijadikan sebagai jaminan piutang untuk mengatasi kekhawatiran investor *sukuk*.

2.3.3 Non Performing Loan / Financing (NPL/NPF) dalam Perspektif Islam

Tujuan dari adanya pembiayaan yang disalurkan oleh bank kepada nasabah adalah untuk mencapai tingkat profitabilitas (keuntungan) yang cukup dan tingkat risiko yang rendah, serta untuk mempertahankan kepercayaan masyarakat yakni dengan cara menjaga posisi likuiditas bank agar tetap aman (Muhammad, 2005). Hal ini tercantum dalam QS. Al Baqarah ayat 245 yaitu:

Artinya: "Siapakah yang mau memberi pinjaman kepada Allah SWT, pinjaman yang baik (menafkahkan hartanya di jalan Allah SWT), maka Allah SWT akan melipat gandakan pembayaran kepadanya dengan lipat ganda yang banyak. Dan Allah menyempitkan dan melapangkan rezeki dan kepada-Nya Lah kamu dikembalikan"

Pada ayat diatas juga menjelaskan bahwasanya hukum dari utang-piutang atau pembiayaan yang ada di perbankan ini pada dasarnya diperbolehkan menurut ajaran Islam. Bahkan dianjurkan untuk menolong nasabah atau masyarakat yang sangat membutuhkan dana. Terdapat pahala yang sangat besar dalam anjuran ini, tetapi tetap perlu diperhatikan dalam proses akad atau transaksinya. Proses akad

tersebut harus sesuai dengan syariat, dan dilarang menggunakan transaksi yang mengandung unsur riba dan bunga.

Jika dikaitkan dengan pembiayaan bermasalah pada bank, pilihan untuk restrukturisasi pembiayaan oleh bank ini sangat dianjurkan. Restrukturisasi pembiayaan dapat dilakukan apabila nasabah masih mau bekerja sama dengan bank dalam upaya menyelamatkan pembiayaan bermasalahnya. Hal ini tercantum dalam QS. Al Baqarah ayat 280 yaitu:

Artinya: "dan jika (orang yang berhutang itu) dalam kesukaran, maka berilah tangguh sama dia berkelapangan. Dan menyedekahkan (sebagian atau semua hutang) itu lebih baik bagimu, jika kamu mengetahui"

Serta hadis Rasululllah SAW riwayat Muslim yaitu:

"Orang yang melepaskan seorang muslim dari kesulitannya di dunia, Allah akan melepaskan kesulitannya di hari kiamat; dan Allah senantiasa menolong hamba-Nya selama ia (suka) menolong saudaranya."

Berdasarkan beberapa ayat dan hadis diatas, dapat disimpulkan bahwa produk pembiayaan yang ada di suatu bank ini merupakan salah satu produk perbankan yang sangat dianjurkan. Hal ini disebabkan oleh pembiayaan yang ada di bank tersebut dapat menolong nasabah atau masyarakat yang sedang membutuhkan dana. Tetapi ketika pembiayaan yang telah disalurkan kepada nasabah ini mengalami permasalahan, yaitu nasabah tidak bisa mengembalikan dana yang ia pinjam sesuai jatuh tempo yang telah disepakati, maka perlu

dilakukan restrukturisasi pembiayaan. Dengan syarat nasabah tersebut harus bersedia untuk bekerja sama dengan bank dengan tujuan untuk mengatasi masalah pembiayaan yang dihadapi oleh pihak nasabah dan bank.

Jika dihubungkan dengan penelitian ini, dapat diindikasikan bahwasanya dalam mengatasi pembiayaan bermasalah, suatu bank perlu melakukan restrukturisasi pembiayaan agar bank tersebut tidak mengalami kerugian. Pihak nasabah sendiri juga tidak merasa terbebani dengan masalah pembiayaan yang telah ia ajukan kepada bank. Mengingat produk pembiayaan ini merupakan salah satu sumber pendapatan atau keuntungan bagi pihak bank itu sendiri, dan penyaluran pembiayaan ini juga dapat menolong nasabah yang sedang membutuhkan dana.

2.3.4 Ukuran Perusahaan (Company Size) dalam Perspektif Islam

Ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang dapat dinyatakan dengan total aset. Semakin besar total aset, maka semakin besar pula ukuran perusahaan tersebut. Di sisi lain, semakin besar pula modal yang ditanam. Ukuran perusahaan bisa juga disebut sebagai ukuran atau besarnya aset yang dimiliki oleh suatu perusahaan (Hery, 2017).

Aset yang dimiliki oleh suatu perusahaan merupakan harta yang dikelola atau digunakan oleh perusahaan tersebut dalam menjalankan aktivitas usahanya. Pada sistem ekonomi Islam sendiri telah memerintahkan umat manusia untuk menggunakan hartanya secara baik dan tidak boros. Bahkan dianjurkan untuk menjaga dan memelihara harta tersebut. Ketika seseorang yang memiliki harta ini dinilai boros dan tidak bisa mengelola hartanya dengan baik, maka dilarang untuk

memberikan harta ini kepada pemiliknya sekalipun. Hal ini tercantum dalam QS. An-Nisa' ayat 5 yaitu:

Artinya: "Janganlah kamu memberi orang-orang yang lemah kemampuan (dalam pengurusan harta) harta (mereka yang ada di tangan kamu dan dijanjikan Allah untuk semua sebagai sarana pokok kehidupan)"

Harta yang dikelola atau digunakan ini tujuannya bukan hanya untuk tujuan konsumtif saja, melainkan untuk tujuan spiritual. Harta yang telah dimiliki oleh seseorang dianjurkan untuk menyumbangkan sebagian hartanya di jalan Allah. Dengan demikian, makna dari mengelola harta dalam ekonomi Islam ini mengandung dua dimensi, yaitu duniawi dan *ukhrawi*. Harta yang disumbangkan ini ternyata mempunyai manfaat yang tidak hanya ditujukan untuk kepentingan sendiri, melainkan untuk kepentingan sosial juga (Nurdin dan Muslina, 2017).

Hal ini tercantum dalam QS. Al Baqarah ayat 254 yaitu:

Artinya: "Hai orang-orang yang berkah, belanjakanlah (di jalan Allah) sebagian rezeki yang telah Kami berikan kepadamu sebelum datang hari yang pada hari itu tidak ada lagi jual beli dan tidak ada lagi syafa'at dan orang-orang kafir Itulah orang-orang yang zalim"

Berdasarkan beberapa ayat dan hadis diatas, dapat disimpulkan bahwasanya dalam mengelola suatu aset ini perlu digunakan secara baik dan benar. Aset yang dimiliki ini tidak hanya ditujukan untuk tujuan konsumtif saja, melainkan juga ditujukan untuk kepentingan sosial. Bahkan berdasarkan ayat diatas juga

dianjurkan untuk menyisihkan sebagian harta atau asetnya untuk disumbangkan di jalan Allah.

Jika dihubungkan dengan penelitian ini, dapat diindikasikan bahwa ketika aset pada suatu perusahaan mengalami peningkatan, aset tersebut perlu dikelola dengan baik. Aset yang ada di perusahaan ini jangan hanya ditujukan untuk kepentingan perusahaan saja, tetapi juga perlu menyisihkan beberapa porsi asetnya untuk kepentingan sosial. Salah satu bentuk implementasi dari penggunaan aset perusahaan yang ditujukan untuk kepentingan sosial adalah program *Corporate Social Responsibility* (CSR).

2.4 Hubungan Antar Variabel

2.4.1 Sukuk to Equity Ratio (SER) dan Profitabilitas (ROA)

Modal kerja mempunyai peran yang penting dalam meningkatkan keuntungan. Hal ini disebabkan oleh modal kerja yang digunakan oleh suatu perusahaan dapat menghasilkan pengembalian (return) yang lebih tinggi bagi para pemilik saham (stakeholders). Apabila modal kerja tidak dikelola dengan baik serta dialokasikan secara berlebihan dari yang dibutuhkan, hal ini mengakibatkan tidak efisiensinya manajemen modal kerja serta dapat mengurangi manfaat dari investasi jangka pendek. Di sisi lain, apabila modal kerja yang digunakan terlalu rendah, mengakibatkan suatu perusahaan akan kehilangan banyak peluang untuk investasi yang menguntungkan. Dengan demikian, dapat diindikasikan bahwasanya modal kerja harus dikelola dengan baik dan sesuai dengan jumlah yang dibutuhkan. Sehingga kegiatan operasi suatu perusahaan dapat berjalan dengan baik. Hal ini mengakibatkan perusahaan tersebut menghasilkan output

(hasil produksi) yang banyak dan akan berdampak pada keuntungan/laba perusahaan yang mengalami peningkatan (Nazir dan Afza, 2009).

Sukuk merupakan suatu alternatif pembiayaan perusahaan yang dapat menimbulkan kenyamanan bagi perusahaan. Pengeluaran atau penerbitan dari sukuk lebih mudah, banyak pilihan alternatif sukuk baik dalam jenis kontrak (akad) atau jangka waktu kontrak tersebut. Sukuk juga mudah dalam pencairan modalnya, tidak ada beban bunga, serta dapat menanggung risiko secara bersamasama yaitu di antara emiten dan investor sukuk (Wahid, 2010).

Apabila dilihat dari sisi perbankan, penerbitan *sukuk* sebagai salah satu alternatif yang digunakan oleh pihak bank dapat memperkuat dan menambah struktur modal perbankan. Modal tambahan yang berasal dari *sukuk* ini digunakan untuk mendukung ekspansi kegiatan operasional bank. Hal ini akan menambah keuntungan bagi pihak bank tersebut. Modal yang dibutuhkan oleh bank ini merupakan hal yang penting dalam meningkatkan aktiva dan keuntungan yang diharapkan, serta sebagai penyanggah keberlangsungan bank dari adanya kerugian yang dapat terjadi sewaktu-waktu.

Modal yang berasal dari *sukuk* juga dapat dijadikan sebagai cadangan dana (dana tambahan) bagi bank dalam menjalankan aktivitas usahanya yaitu menghimpun dan menyalurkan dana kepada masyarakat. Tambahan modal dari *sukuk* pada bank akan menambah biaya operasional pada bank yang semakin baik. Di sisi lain, bertambahnya biaya operasional pada bank tersebut juga akan berakibat pada peningkatan pendapatan operasional bank. Penerbitan *sukuk* sebagai tambahan modal oleh bank juga dapat menjaga stabilitas rasio FDR

(*Financing to Deposit Ratio*). Dengan demikian, pihak bank dapat mempunyai kesempatan yang luas untuk mendapatkan profitabilitas yang meningkat. Keuntungan yang diperoleh pihak bank ini dapat diputar kembali sebagai tambahan modal.

Sukuk to Equity Ratio (SER) adalah rasio yang mengukur proporsi dana yang bersumber dari sukuk pada ekuitas perusahaan. Semakin besar rasio ini, menunjukkan proporsi sukuk yang besar dibandingkan dengan komposisi modal perusahaan lainnya.

Putri dan Herlambang (2015) dalam hasil penelitiannya menyatakan bahwa terdapat pengaruh yang signifikan dari *Sukuk to Equity Ratio* terhadap *Return on Assets*. Artinya dalam penelitian ini ia dapat membuktikan bahwa proporsi dana yang bersumber dari *sukuk* pada ekuitas perusahaan mempunyai pengaruh pada profitabilitas yaitu tingkat pengembalian aset. Hal ini disebabkan oleh *Sukuk to Equity Ratio* yang merupakan *underlying* dari *Return on Assets*. Maka dari itu, apabila perusahaan mengelola tingkat pengembalian asetnya secara amanah dan profesional, akan berdampak pada pendapatan investasi yang berimbas pada peningkatan profitabilitas perusahaan tersebut.

Hal ini juga didukung oleh hasil penelitian dari Fakhrana dan Mawardi (2018) yang menyatakan bahwa terdapat pengaruh secara positif dan signifikan dari *Sukuk to Equity Ratio* terhadap *Return on Assets* (ROA). Terdapat proporsi dana yang bersumber dari *sukuk* pada modal perusahaaan mempunyai pengaruh pada profitabilitas yaitu tingkat pengembalian aset, mengingat *Sukuk to Equity Ratio* merupakan *underlying* dari tingkat pengembalian aset (ROA)

2.4.2 Non Performing Loan / Financing (NPL/NPF) dan Profitabilitas (ROA)

Kredit atau pembiayaan bermasalah merupakan kredit/pembiayaan yang telah disalurkan oleh bank, dan nasabah tidak dapat melakukan pembayaran atau melakukan angsuran sesuai dengan perjanjian yang telah ditandatangani oleh keduanya (bank dan nasabah) (Ismail, 2011). Dalam mengukur tingkat kredit atau pembiayaan bermasalah, digunakan rasio non performing loan/financing (NPL/NPF). Rasio NPL/NPF merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan manajemen bank dalam mengelola kredit atau pembiayaan bermasalah yang diberikan oleh bank kepada nasabah. Semakin tinggi rasio ini, maka semakin kredit/pembiayaan buruk kualitas bank mengakibatkan jumlah yang kredit/pembiayaan bermasalah semakin banyak (Hariyani, 2013).

Menurut Suhada (2009) tingkat kesehatan pembiayaan atau NPF ikut memengaruhi pencapaian keuntungan pada bank. Semakin tinggi rasio NPF, menunjukkan kualitas pembiayan bank syariah yang semakin buruk. Tingkat NPF yang bertambah mengakibatkan hilangnya kesempatan bagi bank untuk memperoleh pendapatan dari pembiayaan yang telah diberikan, sehingga akan memengaruhi perolehan laba atau keuntungan dan berpengaruh buruk pada keuntungan *Return on Assets*(ROA). Hal ini sejalan dengan bukti empiris dari Ombaba (2013) yang menyatakan bahwa tingkat NPL dianggap sebagai penentu profitabilitas. Hal ini disebabkan oleh tingkat NPL yang tinggi akan berdampak buruk terhadap laba bersih (EAT) pada bank melalui pemberian hutang atau pinjaman yang diragukan dan penghapusbukuan hutang macet pada laporan

keuangan. Penghapusbukuan ini biasanya memengaruhi tingkat profitabilitas dan modal

Panta (2018) dalam hasil penelitiannya menyatakan bahwa terdapat hubungan yang negatif dan signifikan antara kredit bermasalah (NPL) dengan *Return on Assets* (ROA). Pada saat kredit bermasalah meningkat, akan terjadi penurunan pada pendapatan bunga yang disebabkan oleh wanprestasi. Hal ini mengakibatkan adanya kesulitan pada pengumpulan pokok dan bunga dari pinjaman, yang kemudian akan mengurangi nilai dari *Return on Assets*

Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Nahar dan Prawoto (2017) yang menyatakan bahwa terdapat pengaruh yang positif dari tingkat pembiayaan bermasalah (NPF) terhadap profitabilitas yang diukur dengan tingkat pengembalian aset (ROA). Hal ini disebabkan oleh terjadinya peningkatan dari NPF yang masih berada dalam standar yang tepat pada tahun amatan di penelitian ini. Selain itu, meskipun terjadi kenaikan pada rasio pembiayaan bermasalah, pendapatan yang diterima oleh bank syariah tidak akan mengalami penurunan karena tidak terlalu berdampak pada pendapatan itu sendiri.

2.4.3 Ukuran Perusahaan (Company Size) dan Profitabilitas (ROA)

Ukuran perusahaan adalah suatu skala yang mengelompokkan besar kecilnya perusahaan berdasarkan total aktiva, *log size*, nilai pasar saham, dan lainlain (Prasetyorini, 2013). Ukuran perusahaan pada dasarnya terbagi dalam tiga kategori, di antaranya yaitu: perusahaan yang skalanya besar (*large firm*), perusahaan menengah (*medium firma*), dan perusahaan yang skalanya kecil (*small firm*). Menurut Hery (2017) ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya

suatu perusahaan yang dapat dinyatakan dengan total aset atau total penjualan bersih. Semakin besar total aset maupun penjualan, maka semakin besar pula ukuran perusahaan tersebut. Semakin besar aset, maka semakin besar pula modal yang ditanam. Dengan demikian, ukuran perusahaan bisa juga disebut sebagai ukuran atau besarnya aset yang dimiliki oleh suatu perusahaan

Peningkatan ukuran perusahaan pada suatu bank ternyata dapat meningkatkan tingkat profitabilitas dari bank tersebut, yaitu dengan cara merealisasikan skala ekonomi. Ukuran bank yang skalanya besar (atau sedang mengalami peningkatan) membolehkan bank untuk menjangkau biaya tetap (*fixed cost*) di atas basis aset yang lebih besar yang dapat mengurangi biaya rata-rata (*average cost*) bank tersebut. Meningkatkan ukuran pada aset bank juga dapat mengurangi risiko dengan cara mendisversifikasi tingkat operasinya di seluruh lini produk, sektor dan wilayah. Mengingat skala ekonomi ini dapat mengarah pada sistem perbankan yang lebih sehat, yaitu dengan cara menghilangkan pemborosan dan mengurangi risiko (Regehr dan Sengupta, 2016).

Panta (2018) dalam hasil penelitiannya menyatakan bahwa terdapat pengaruh antara ukuran bank dengan *Return on Assets* (ROA) yang negatif dan signifikan. Hal ini disebabkan oleh ukuran bank yang tinggi dapat menimbulkan kesulitan dalam mengelola operasi yang semakin besar serta peningkatan biaya aset oleh bank tersebut. Oleh sebab itu, tingkat pengembalian asetnya menjadi terhambat. Sehingga nilai ROA –nya menjadi turun

Berbeda dengan hasil penelitian dari Fadaee dan Samani (2016) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan (*company size*) tidak memiliki hubungan

yang signifikan dengan profitabilitas yang diukur dengan ROA. Dengan kata lain, ukuran perusahaan (*company size*) ternyata bukan indikator yang kuat untuk meningkatkan tingkat pengembalian aset atau profitabilitas perusahaan yang terdaftar di pasar modal negara Iran. Tidak terdapat hubungan yang signifikan di antara keduanya ini karena berdasarkan hasil analisis data panel, menunjukkan bahwa variabel ukuran perusahaan memiliki tingkat signifikansi yang lebih dari 0,05 dengan nilai p—nya sebesar 0,1872.

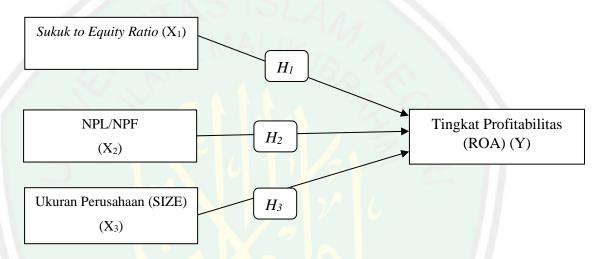
Di sisi lain, hasil penelitian oleh Aydın Unal et al. (2017) menyatakan bahwa terdapat pengaruh yang positif dari ukuran perusahaan (*firm size*) terhadap profitabilitas yang diukur dengan *Return on Assets* (ROA). Artinya ketika ukuran perusahaan mengalami peningkatan atau menjadi lebih besar, dapat menimbulkan peningkatan pada profitabilitas, yaitu tingkat pengembalian aset di perusahaan manufaktur Negara Turki. Peningkatan pada profitabilitas ini juga dipengaruhi oleh beberapa faktor pendukung selain ukuran perusahaan.

Hasil penelitian dari Aydın Unal et al. (2017) juga didukung oleh (Hasni et al., 2017) yang dalam hasil penelitiannya menyatakan bahwa terdapat hubungan yang positif dan signifikan antara ukuran perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang diukur dengan *Return on Assets*(ROA). Dengan kata lain, ukuran perusahaan merupakan indikator yang kuat untuk meningkatkan tingkat pengembalian aset pada perusahaan yang menerbitkan *sukuk*. Hal ini disebabkan oleh hasil analisis regresi yang menunjukkan bahwa variabel ukuran perusahaan ini signifikan pada level 1% (atau nilai p–nya < 0,01). Dengan demikian, ketika ukuran perusahaan menjadi lebih besar atau meningkat, maka tingkat profitabilitas di perusahaan

tersebut juga mengalami peningkatan. Mengingat investor perlu berinvestasi pada *sukuk* di emiten yang memiliki ukuran perusahaan yang besar, hal ini menimbulkan peningkatan pada keuntungan perusahaan yang menerbitkan *sukuk* tersebut

2.5 Kerangka Konseptual

Kerangka konseptual pada penelitian ini adalah sebagai berikut:



Sukuk merupakan suatu alternatif pembiayaan yang dapat menimbulkan kenyamanan bagi perusahaan (Wahid, 2010). Dilihat dari sisi perbankan, penerbitan sukuk sebagai salah satu alternatif yang digunakan oleh bank dapat memperkuat dan menambah struktur modal perbankan. Sukuk to Equity Ratio (SER) adalah rasio yang mengukur proporsi dana yang bersumber dari sukuk pada modal perusahaan. Sukuk to Equity Ratio yang merupakan underlying dari Return on Assets ini akan berdampak pada peningkatan profitabilitas apabila perusahaan tersebut dapat mengelola tingkat pengembalian asetnya secara amanah dan profesional (Putri dan Herlambang, 2015). Penelitian dari Fakhrana dan Mawardi (2018), serta Putri dan Herlambang (2015) menghubungkan Sukuk to Equity Ratio

(SER) dengan profitabilitas (*Return on Assets*), dimana keduanya memiliki hubungan (pengaruh) yang positif.

Rasio NPL/NPF yang tinggi menunjukkan semakin buruk kualitas kredit/pembiayaan bank (Hariyani, 2013). Tingkat pembiayaan/kredit bermasalah (NPL/NPF) ini ikut memengaruhi pencapaian keuntungan pada bank (Suhada, 2009). Tingkat NPL/NPF yang tinggi akan berdampak buruk terhadap pendapatan bunga bank yang kemudian akan berimbas pada laba bersih (EAT) serta mengakibatkan adanya kesulitan pada pengumpulan pokok dan bunga dari pinjaman dan penghapusbukuan hutang macet pada laporan keuangan, yang kemudian akan mengurangi nilai dari *Return on Assets* (Ombaba, 2013). Penelitian dari Panta (2018) menghubungkan tingkat NPL/NPF dengan profitabilitas (*Return on Assets*), dimana keduanya memiliki hubungan (pengaruh) yang negatif.

Ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang dapat dinyatakan dengan total aset. Semakin besar total aset, maka semakin besar pula ukuran perusahaan tersebut dan modal yang ditanam oleh perusahaan juga semakin besar (Hery, 2017). Ketika ukuran perusahaan mengalami peningkatan atau menjadi lebih besar, dapat menimbulkan peningkatan pada profitabilitas, yaitu tingkat pengembalian aset (Aydın Unal et al., 2017). Ukuran perusahaan merupakan indikator yang kuat untuk meningkatkan tingkat pengembalian aset pada perusahaan yang menerbitkan *sukuk*. Mengingat investor perlu berinvestasi pada *sukuk* di emiten yang memiliki ukuran perusahaan yang besar, hal ini menimbulkan peningkatan pada keuntungan perusahaan yang menerbitkan *sukuk* tersebut (Hasni et al., 2017). Penelitian dari Aydın Unal et al. (2017) dan Hasni et al. (2017)

menghubungkan ukuran perusahaan dengan profitabilitas (*Return on Assets*), dimana keduanya memiliki hubungan (pengaruh) yang positif.

2.6 Hipotesis

Berdasarkan rumusan masalah, hubungan antar variabel dan kerangka konseptual yang telah dijelaskan sebelumnya, penelitian ini mengajukan hipotesis sebagai berikut:

1. Sukuk merupakan suatu alternatif pembiayaan yang dapat menimbulkan kenyamanan bagi suatu perusahaan (Wahid, 2010). Adapun untuk Sukuk to Equity Ratio (SER) ini merupakan rasio yang mengukur proporsi dana yang bersumber dari sukuk pada modal perusahaan. Sukuk to Equity Ratio merupakan underlying dari Return on Assets. Penelitian yang dilakukan oleh Putri dan Herlambang (2015) menyatakan bahwa terdapat pengaruh dari Sukuk to Equity Ratio terhadap Return on Assets. Hal ini juga sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Fakhrana dan Mawardi (2018) yang menyatakan bahwa terdapat pengaruh dari Sukuk to Equity Ratio terhadap Return on Assets (ROA). Dengan demikian, dapat dirumuskan hipotesisnya yaitu:

H_1 : Sukuk to Equity Ratio (SER) berpengaruh terhadap tingkat profitabilitas (ROA)

2. Tingkat kredit/pembiayaan bermasalah (NPL/NPF) yang tinggi menunjukkan semakin buruknya kualitas kredit/pembiayaan, serta dapat memengaruhi pencapaian keuntungan di suatu bank. Tingkat NPL/NPF yang tinggi akan berdampak buruk terhadap pendapatan bunga atau *margin* pembiayaan pada suatu bank, yang kemudian akan berimbas pada laba bersih (EAT) serta

mengakibatkan adanya kesulitan pada pengumpulan pokok dan bunga/margin dari pinjaman dan penghapusbukuan hutang macet pada laporan keuangan, yang kemudian akan mengurangi nilai dari Return on Assets (Ombaba, 2013). Hal ini sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Panta (2018) yang menyatakan bahwa terdapat hubungan (pengaruh) antara kredit/pembiayaan bermasalah (NPL/NPF) dengan Return on Assets (ROA). Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Nahar dan Prawoto (2017) yang menyatakan bahwa terdapat pengaruh yang positif dari tingkat pembiayaan bermasalah (NPF) terhadap profitabilitas yang diukur dengan tingkat pengembalian aset (ROA). Dengan demikian, dapat dirumuskan hipotesisnya yaitu:

- H₂: Non Performing Loan/Finance berpengaruh terhadap tingkat profitabillitas (ROA)
- 3. Ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang dapat dinyatakan dengan total aset. Semakin besar total aset, maka semakin besar pula ukuran perusahaan tersebut (Hery, 2017). Hasil penelitian yang dilakukan oleh Aydın Unal et al. (2017) dan Hasni et al. (2017) menyatakan bahwa terdapat pengaruh dari ukuran perusahaan (*firm size*) terhadap profitabilitas yang diukur dengan *Return on Assets* (ROA). Berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Fadaee dan Samani (2016) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan (*company size*) tidak memiliki pengaruh dengan profitabilitas yang diukur dengan ROA. Dengan demikian, dapat dirumuskan hipotesisnya yaitu:

H₃ : Ukuran perusahaan (SIZE) berpengaruh terhadap tingkat profitabilitas (ROA)

BAB III METODE PENELITIAN

3.1 Jenis dan Pendekatan Penelitian

Penelitian ini menganalisis lebih dalam tentang pengaruh penerbitan *sukuk* terhadap profitabilitas emiten sektor keuangan yang terdaftar di BEI periode 2011-2019. Jenis penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah penelitian kuantitatif, dimana peneliti lebih fokus terhadap pengujian teori atau beberapa hipotesis melalui data penelitian yang berupa angka-angka dan analisisnya menggunakan statistik (Sugiyono, 2008). Pada penelitian ini juga menggunakan pendekatan korelatif, yaitu menghubungkan antar variabel yang diteliti, yang kemudian akan dijelaskan untuk mengetahui sejauh mana variabel tersebut pada suatu faktor berkaitan dengan variabel pada faktor lainnya (Hasan, 2002).

3.2 Lokasi Penelitian

Lokasi dalam penelitian ini merupakan perusahaan sektor keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), dan telah memenuhi kriteria untuk menjadi sampel dari penelitian ini, yaitu emiten ya ng menerbitkan *sukuk* secara konsisten dari tahun 2011-2019 atau emiten yang nilai nominal *sukuk*—nya selalu beredar secara konsisten dari tahun 2011-2019. Pengambilan data dapat dilakukan melalui akses ke *website* Otoritas Jasa Keuangan dan perusahaan sektor keuangan yang menjadi sampel dalam penelitian ini.

Penelitian ini juga bisa berlokasi di Kota Probolinggo, sebagai tempat penulis melakukan penelitiannya karena jenis penelitian ini sendiri bersifat kuantitatif, dan hanya membutuhkan data penelitian yang berupa angka-angka.

3.4 Populasi dan Sampel

Populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas: objek/subjek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajar dan kemudian ditarik kesimpulannya. Sedangkan yang dimaksud dengan sampel merupakan bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut (Sugiyono, 2008).

Pada penelitian ini populasinya yaitu daftar perusahaan yang menerbitkan sukuk dan terdaftar di BEI. Berikut adalah daftar populasinya:

Tabel 3.1
Populasi Penelitian

Populasi Penelitian				
No.	Nama Emiten			
1.	Adira Dinamika Multi Finance Tbk, PT			
2.	Aneka Gas Industri Tbk, PT			
3,	Angkasa Pura I (Persero), PT			
4.	Astra Sedaya Finance, PT			
5.	Bank Brisyariah Tbk, PT			
6.	Bank Cimb Niaga Tbk, PT			
7	Bank Maybank Indonesia Tbk, PT			
8	Bank Muamalat Indonesia, PT			
9.	Bank Pembangunan Daerah Sulawesi Selatan, PT*			
10	Bank Pembangunan Daerah Sumatera Barat*			
11.	Bank Syariah Mandiri, PT			
12.	Global Mediacom Tbk, PT			
13.	Indah Karya (Persero), PT			
14.	Indosat Tbk, PT			
15.	Koprima Sandysejahtera, PT			
16.	Lembaga Pembiayaan Ekspor Indonesia (Indonesia Eximbank)			
17.	Lontar Papyrus Pulp & Paper Industry, PT			
18.	Medco Power Indonesia, PT			
19.	Mitra Bisnis Madani, PT			
20,	Mitra Niaga Madani, PT			
21,	Permodalan Nasional Madani (Persero), PT			

22.	Perusahaan Listrik Negara (Persero), PT	
23.	Ppen Rajawali Nusantara Indonesia, PT	
24.	Prima Jaringan, PT	
25.	Sarana Multi Infrastruktur (Persero), PT	
26	Sarana Multigriya Finansial (Persero). PT	
27.	Sumberdaya Sewatama, PT	
28.	Summarecon Agung Tbk, PT	
29.	Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk, PT	
30,.	Timah Tbk, PT	
31.	Xl Axiata Tbk, PT	

sumber: http://www.ksei.co.id/services/registered-securities/sukuk dan OJK (diolah) keterangan: tanda (*) menunjukkan emiten sukuk yang merupakan perusahaan sektor keuangan yang menerbitkan sukuk secara konsisten dari tahun 2011-2019

Adapun sampel dalam penelitian ini berjumlah 2 perusahaan sektor keuangan. Sampel pada penelitian ini memiliki kriteria utama yaitu perusahaan sektor keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan menerbitkan *sukuk* secara konsisten selama tahun 2011-2019. Sampel yang diambil pada penelitian ini mengggunakan metode *purposive sampling*. Berikut adalah daftar sampel penelitiannya:

Tabel 3.2 Sampel Penelitian

No.	Perusahaan
1.	Bank Pembangunan Daerah Sulawesi Selatan dan Barat*
2.	Bank Pembangunan Daerah Sumbar (Bank Nagari)*

sumber: http://www.ksei.co.id/services/registered-securities/sukuk dan OJK (diolah)

3.5 Teknik Pengambilan Sampel

Pada penelitian ini, teknik pengambilan sampelnya yaitu dengan teknik *non* random sampling. Teknik ini merupakan cara pengambilan sampel yang tidak memberikan peluang atau kesempatan yang sama bagi setiap unsur atau anggota populasi untuk dipilih menjadi sampel. Salah satu teknik pengambilan sampel yang termasuk dalam *non random sampling* adalah *purposive sampling*, yaitu penentuan

sampel yang berdasarkan pertimbangan tertentu di mana syarat yang dibuat sebagai kriteria yang harus dipenuhi oleh sampel dengan tujuan untuk mendapatkan sampel yang mewakili (Sugiyono, 2008) . Dalam penelitian ini sampel yang diambil dari populasi didasarkan pada beberapa kriteria, diantaranya yaitu :

- Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia merupakan perusahaan yang menerbitkan sukuk dan bergerak di sektor keuangan
- 2. Perusahaan sektor keuangan ini telah menerbitkan *sukuk* secara konsisten dalam kurun waktu 9 tahun terakhir, yakni selama tahun 2011-2019

Maka dari itu, sampel perusahaan sektor keuangan yang dapat digunakan dalam penelitian ini dapat dilihat pada tabel 3.3 berikut ini:

Tabel 3.3
Tahap Pengambilan Sampel

No.	Kriteria Penilaian	Jumlah
1.	Perusahaan yang terdaftar di BEI merupakan	31
	perusahaan yang menerbitkan sukuk	
2.	Perusahaan yang terdaftar di BEI bergerak di	13
	sektor keuangan	
3.	Emiten tidak menerbitkan sukuk secara konsisten	(11)
V	pada tahun 2011-2019	//
4.	Sampel Penelitian	2

sumber: diolah penulis

Berdasarkan tahap pengambilan sampel yang telah dilakukan pada tabel 3.3 diatas, maka diperoleh 2 sampel yang memenuhi kriteria yang telah ditentukan sebelumnya. Sampel yang memenuhi kriteria dalam penelitian ini adalah perusahaan sektor keuangan yang terdiri atas: Bank Pembangunan Daerah Sulawesi Selatan dan Barat (BPD Sulselbar) dan Bank Pembangunan Daerah Sumbar (Bank Nagari).

3.6 Data dan Jenis Data

Data yang akan digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang merupakan jenis data panel. Data panel merupakan gabungan dari data *time series* dan *crossection*. Adapun data yang digunakan dalam penelitian ini berupa laporan keuangan triwulan pada tahun 2011-2019 di setiap perusahaan sektor keuangan yang menjadi sampel pada penelitian ini dengan jumlah data sebanyak 72 data. Data lain yang digunakan pada penelitian ini adalah data *sukuk* korporasi yang masih beredar secara triwulan (setiap tiga bulan sekali) pada tahun 2011-2019 untuk mengukur variabel SER dengan jumlah data sebanyak 36 data. Sehingga jumlah semua data yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebanyak 108 data.

3.7 Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini yaitu metode dokumentasi dan studi pustaka. Menurut Anggito dan Setiawan (2018) metode dokumentasi merupakan suatu cara yang digunakan untuk memperoleh data dan informasi yang berupa catatan penting baik yang berasal dari lembaga atau organisasi maupun dari perseorangan. Metode dokumentasi ini mengumpulkan data yang berkaitan dengan masalah penelitian atau variabel yang diteliti dengan kategori dan klasifikasi bahan-bahan tertulis, dan menggunakan bukti empiris atau teori yang telah diperoleh dari hasil penelitian terdahulu. Adapun metode dokumentasi yang digunakan dalam penelitian ini yaitu: mengumpulkan laporan keuangan triwulan yang bisa diunduh pada website perusahaan sektor keuangan atau website Otoritas Jasa Keuangan (OJK) yang menjadi sampel penelitian, serta

data mengenai statistika perkembangan *sukuk* korporasi yang bisa diunduh pada *website* Otoritas Jasa Keuangan (OJK).

Sarwono (2006) mendefinisikan studi pustaka ini yaitu mengkaji berbagai buku referensi serta hasil penelitian sebelumnya yang sejenis, yang berguna untuk mendapatkan landasan teori mengenai masalah yang akan diteliti. Adapun metode studi pustaka yang digunakan pada penelitian ini yaitu: memahami buku-buku, jurnal ilmiah, dan hasil penelitian sebelumnya yang berkaitan dengan masalah penelitian atau variabel yang diteliti. Hasil dari studi pustaka ini dapat dijadikan sebagai rujukan dan sumber pendukung untuk bahan analisis pada bagian pembahasan dari hasil ini penelitian ini.

3.8 Definisi Operasional Variabel

Beberapa variabel yang berperan dalam penelitian ini adalah pengaruh penerbitan *sukuk* yang akan dinilai dengan *Sukuk to Equity Ratio* (SER), NPL/NPF, dan ukuran perusahaan (*size*) yang kemudian akan dihubungkan dengan tingkat profitabilitas perusahaan. Penjelasan lebih lanjut mengenai beberapa variabel yang akan diuji ini adalah sebagai berikut:

3.8.1 Variabel Dependen

Variabel Dependen pada penelitian ini yaitu rasio profitabilitas yang dapat diukur dengan *Return on Assets*. *Return on Assets*(ROA) adalah rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dengan menggunakan seluruh aktiva yang dimiliki untung menghasilkan laba setelah pajak. ROA dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut: (Sudana, 2015)

$$ROA = \frac{Earning After Tax (EAT)}{Total Assets}$$

3.8.2 Variabel Independen

Variabel Independen pada penelitian ini di antaranya yaitu:

a) Sukuk to Equity Ratio (SER)

Sukuk to Equity Ratio (SER) adalah rasio yang mengukur proporsi dana yang bersumber dari sukuk pada ekuitas perusahaan. Semakin besar rasio ini, menunjukkan proporsi sukuk yang besar dibandingkan dengan komposisi modal perusahaan lainnya. SER dihitung dengan rumus: (Putri dan Herlambang, 2015; Fakhrana dan Mawardi, 2018)

$$SER = \frac{\text{Nilai Nominal } Sukuk}{\text{Total Ekuitas}}$$

b) NPL/NPF

Rasio NPL/NPF merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan manajemen bank dalam mengelola kredit atau pembiayaan bermasalah yang diberikan oleh bank kepada nasabah. Semakin tinggi rasio ini, maka semakin buruk kualitas kredit/pembiayaan bank yang mengakibatkan jumlah kredit/pembiayaan bermasalah semakin banyak (Hariyani, 2013). Menurut Surat Edaran Bank Indonesia No. 3/30/DPNP tanggal 14 Desember 2001, NPL/NPF dapat diukur dengan rumus dibawah ini:

$$NPL/NPF = \frac{Total \ Kredit/Pembiayaan \ Bermasalah}{Total \ Kredit/Pembiayaan} \times 100\%$$

c) Ukuran perusahaan (SIZE)

Ukuran perusahaan adalah suatu skala yang mengelompokkan besar kecilnya perusahaan berdasarkan total aktiva, *log size*, nilai pasar saham, dan lain-lain. Semakin besar total aset maupun penjualan, maka semakin besar

pula ukuran perusahaan tersebut. Semakin besar aset, maka semakin besar pula modal yang ditanam. Ukuran perusahaan dapat dinilai dengan log natural dari total aset. Penilaian ini dilakukan karena total aset yang dinyatakan dalam nominal jutaan rupiah, ternyata membuat digit dalam datanya yang terlalu besar. Untuk lebih rincinya lagi, ukuran perusahaan dapat dihitung dengan rumus berikut: (Ernawati dan Widyawati, 2015; Hasni et al., 2017; Mimouni et al., 2019; Panta, 2018; Prasetyorini, 2013; Regehr dan Sengupta, 2016; Shahida dan Sapiyi, 2013)

Size= ln of total assets

Definisi operasional variabel ini dapat disajikan dalam bentuk tabel berikut:

Tabel 3.4
Definisi Operasional Variabel

No	Variabel	Pengukuran	Sumber
1.	Sukuk to Equity Ratio (SER) (X ₁)	SER= Nilai Nominal Sukuk Total Ekuitas	Putri dan Herlambang, 2015; Fakhrana dan Mawardi, 2018
2.	NPL/NPF (X ₂)	Total Kredit/Pembiayaan Bermasalah Total Kredit/Pembiayaan	Surat Edaran Bank Indonesia No. 3/30/DPNP tanggal 14 Desember 2001
3.	Ukuran Perusahaan (SIZE) (X ₃)	Size= ln of total assets	Ernawati dan Widyawati, 2015; Hasni et al., 2017; Mimouni et al., 2019; Panta, 2018; Prasetyorini, 2013; Regehr dan Sengupta, 2016;

			Shahida dan Sapiyi, 2013
4.	Rasio Profitabilitas (ROA) (Y)	$ROA = \frac{Earning After Tax (EAT)}{Total Assets}$	Sudana, 2015

sumber: diolah penulis

3.9 Analisis Data

Pada penelitian ini, jenis data yang digunakan adalah data panel. Dengan demikian, metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi data panel, dengan bantuan software *Eviews ver 10*, Metode regresi data panel digunakan untuk mengetahui apakah terdapat pengaruh yang signifikan dari variabel independen yang jumlahnya lebih dari satu terhadap variabel dependen (Fakhrana dan Mawardi, 2018).

3.9.1 Estimasi Regresi Data Panel

Model persamaan data panel yang merupakan gabungan dari data *time* series dan cross section dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

Prof (ROA)_{it}=
$$\propto + \beta_1 SER_{it} - \beta_2 NPL/NPF_{it} + \beta_3 SIZE_{it} + \varepsilon_{it}$$

dimana:

Profitabilitas : Return on Assets ROA (Y) SER : Sukuk to Equity Ratio (X₁)

NPL/NPF : Pembiayaan/Kredit Bermasalah (X₂) SIZE : Ukuran Perusahaan / Firm Size (X₃)

 α : konstanta

 β : koefisien Jalur

i : entitas individu emiten *sukuk* sektor keuangan

t : tahun (periode)

Berdasarkan model diatas, model persamaan yang digunakan adalah model common effect yang merupakan teknik yang paling sederhana untuk mengestimasi parameter model data panel. Model Common effect ini mengkombinasikan data cross section dan time series sebgaai satu kesatuan tanpa melihat adanya perbedaan

waktu dan individu. Metode ini mengabaikan adanya perbedaan dimensi individu atau waktu, artinya perilaku terhadap data antar individu sama dalam berbagai kurun waktu. Selain model *common effect*, terdapat beberapa model lainnya yang digunakan untuk estimasi model pada analisis regresi data panel, diantaranya yaitu: *fixed effect*, dan *random effect* (Widarjono, 2007).

3.9.2 Pemilihan Model Regresi Data Panel

Untuk memilih model mana yang paling tepat digunakan untuk pengolahan data panel, terdapat beberapa pengujian yang dapat dilakukan antara lain: (Widarjono, 2007)

1) Uji Chow

Uji *chow* merupakan pengujian untuk mengetahui apakah teknik regresi data panel dengan model *fixed effect* lebih baik daripada regresi model *common effect* dengan melihat *sum of residuals* (RSS). Adapun ketentuan pengambilan keputusannya yakni sebagai berikut:

H₀: common effect model

 H_1 : fixed effect model

Dasar penolakan terhadap hipotesis diatas yaitu dengan membandingkan perhitungan nilai probabilitas (*p-value*) F-*test*, atau nilai *p-value cross section Chi Square*. Apabila nilai *p-value* F-*test* atau nilai *p-value cross section Chi Square* kurang dari 5% (0,05), maka H₀ ditolak. Sehingga model yang paling tepat digunakan adalah *fixed effect model*. Apabila nilai *p-value* F-*test* atau nilai *p-value cross section Chi Square* lebih dari 5% (0,05)maka H₀ diterima. Sehingga model yang paling tepat digunakan adalah *common effect model*

2) Uji Hausman

Uji hausman merupakan pengujian statistik untuk memilih apakah model *fixed* effect lebih baik daripada model *random effect*. Adapun ketentuan pengambilan keputusannya yakni sebagai berikut:

H₀: random effect model

H₁: fixed effect model

Statistik uji hausman ini mengikuti distribusi statistik *chi-square* dengan *degree of freedom* –nya sebanyak k, dimana k ini merupakan jumlah variabel independen. Jika nilai statistik Hausman lebih kecil dari nilai kritisnya yaitu 5% (0,05), maka H₀ ditolak (model yang tepat digunakan adalah *fixed effect*). Apabila nilai statistik Hausman lebih besar dari nilai kritis, maka model H₀ diterima (model yang tepat digunakan adalah *random effect*).

Menurut Gujarati dan Porter (2009) terdapat beberapa pemilihan dasar untuk menentukan model *fixed effect* atau *random effect*. Terdapat syarat yang harus dipenuhi dalam menggunakan *random effect model*, yaitu jumlah dari *cross section* (unit silang) harus lebih besar daripada jumlah dari *time series* –nya (data dalam runtut waktu). Sebaliknya jika menggunakan *fixed effect model* terdapat syarat yang harus dipenuhi, yaitu jumlah dari *time series* (data dalam runtut waktu) ini harus lebih besar daripada jumlah *cross section* –nya (unit siang).

3) Uji Lagrange Multiplier

Untuk mengetahui apakah *random effect* lebih baik daripada model *Common effect*, digunakanlah *lagrange multiplier* (LM). Pengujian LM ini didasarkan pada distribusi *chi-squares* dengan derajat kebebasan (*df*) sebesar jumlah variabel independen. Adapun ketentuan pengambilan keputusannya yakni sebagai berikut:

 H_0 : common effect model

 H_1 : random effect model

Apabila nilai dari probabilitas Breusch-Pagan ini lebih kecil dari tingkat signifikansi (0,05), maka H₀ ditolak (model yang tepat digunakan untuk regresi data panel adalah *random effect*). Apabila nilai probabilitas Breusch-Pagan lebih besar dari tingkat signifikansi, maka H₀ diterima (model yang tepat digunakan untuk regresi data panel adalah *common effect*)

3.9.3 Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik merupakan pengujian terhadap model estimasi untuk mengetahui ada tidaknya penyimpangan asumsi klasik. Adanya pengujian asumsi klasik ini bertujuan untuk memeriksa apakah data dan model yang digunakan pada penelitian ini pantas untuk dilanjutkan pada tahap analisis hipotesis. Asumsi klasik yang wajib dipenuhi pada model regresi data panel di penelitian ini adalah sebagai berikut:

a) Uji Normalitas

Uji normalitas merupakan pengujian terhadap kenormalan data. Tujuan dari adanya uji normalitas ini adalah untuk menguji apakah dalam suatu model regresi variabel terikat dan variabel bebasnya ini mempunyai distribusi yang normal (Ghozali, 2013). Pada penelitian ini untuk mengetahui apakah data yang digunakan berdistribusi normal atau tidak, digunakan uji *Jarque-Bera*. Jika nilai probabilitas dari hasil uji *Jarque-Bera* ini lebih besar dari nilai signifikansi yaitu 0,05, maka asumsi nomalitas ini terpenuhi atau data yang dihasilkan dalam suatu model regresi ini berdistribusi normal. Sebaliknya apabila nilai probabilitas dari hasil uji *Jarque-Bera* ternyata lebih kecil dari nilai signifikansi yaitu 0,05, maka

asumsi normalitas ini tidak terpenuhi atau data yang dihasilkan dalam suatu model regresi ternyata tidak berdistribusi normal.

b) Uji Multikolinieritas

Multikolinieritas adalah kondisi adanya hubungan linier antar variabel independen dalam suatu model regresi. Tujuan dari adanya uji multikolinearitas ini adalah untuk menguji apakah dalam suatu model regresi ditemukan adanya hubungan linear (korelasi) yang tinggi atau sempurna antar variabel bebas. Model regresi yang baik adalah model regresi yang tidak terjadi korelasi di antara variabel independennya (Ghozali, 2013).

Untuk menguji atau mengetahui ada-tidaknya multikolinearitas dalam suatu model regresi, dapat dilihat dari matriks korelasi antar variabel bebas (independen). Pada matriks korelasi ini, jika terdapat nilai korelasi antar variabel independen yang cukup tinggi (umumnya lebih dari 0,8-0,9), maka hal ini mengindikasikan adanya multikolinearitas (Hair, Black, Babin, & Anderson, 2010).

c) Uji Heteroskedastisitas

Heteroskedastisitas adalah suatu gejala dimana residu dari suatu persamaan regresi berubah-ubah pada suatu rentang data tertentu. Sebagaimana diketahui bahwa suatu residu dihasilkan dari regresi yang digunakan dalam penelitian (Ekananda, 2015).

Tujuan dari adanya uji heteroskedastisitas ini adalah untuk menguji apakah dalam suatu model regresi ini terjadi ketidaksamaan varians dari residual diantara satu pengamatan dengan pengamatan yang lain. Jika varians dari residual antara

satu pengamatan dengan yang lainnya tetap, maka disebut dengan homoskedatisitas. Begitu pula sebaliknya apabila varian dari residual antara satu pengamatan dengan pengamatan yang lainnya ini berbeda, maka disebut dengan heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah model regresi homoskedastisitas atau tidak terjadi heteroskedastisitas (Ghozali, 2013).

Untuk menguji atau mengetahui ada-tidaknya heteroskedastisitas dalam suatu model regresi, dapat dilakukan dengan uji Glejser. Uji Glejser dilakukan dengan cara meregresi asing-masing variabel independen dengan *absolute residual* (RESABS) sebagai variabel dependen. *Residual* merupakan selisih antara nilai observasi dengan nilai prediksi. Sedangkan *absolute* merupakan suatu nilai mutlak. Jika nilai signifikansi uji Glejser lebih dari 0,05, maka dalam suatu model regresi tersebut tidak terdapat heteroskedastisitas (Ghozali, 2013).

d) Uji Autokorelasi

Autokorelasi merupakan hubungan antara anggota seri dari beberapa observasi yang diurutkan berdasarkan waktu atau tempat. Tujuan dari adanya uji autokorelasi ini adalah untuk menguji apakah dalam suatu model regresi terdapat korelasi di antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode sebelumnya (t-1) (Ghozali, 2013).

Untuk menguji atau mengetahui ada-tidaknya autokorelasi dalam suatu model regresi, dapat dilakukan dengan $Durbin\ Watson\$ test. $Durbin\ Watson\$ test ini merupakan teknik deteksi autokorelasi yang paling banyak digunakan. Penggunaan statistiknya ini dilakukan jika dapat diasumsikan bahwa pola autokorelasi adalah AR (1). Terdapat nilai d_L dan d_U yang merupakan batas bawah

dan atas atau nilai kritis yang dapat dicari pada Tabel *Durbin Watson*. Statistik DW adalah suatu prosedur rutin yang umumnya banyak ditemukan di aplikasi/*software* statistik. Menurut Gujarati dan Zain (1995), untuk menentukan ada-tidaknya autokorelasi berdasarkan hasil dari statistik DW ini antara lain:

 a) Jika hipotesis H₀ menyatakan bahwa tidak terdapat autokorelasi yang positif, dengan ketentuan:

$$d < d_L$$
 = menolak H₀
 $d > d_U$ = tidak menolak H₀ (menerima)
 $d_L \le d \le d_U$ = tidak ada kesimpulan (ragu-ragu)

b) Jika hipotesis nol H₀ (H*₀) menyatakan bahwa tidak terdapat autokorelasi yang negatif, dengan ketentuan:

$$d > 4 - d_L$$
 = menolak H₀
 $d < 4 - d_U$ = tidak menolak H₀ (menerima)
 $4 - d_U \le d \le 4 - d_L$ = tidak ada kesimpulan (ragu-ragu)

Dasar penentuan dari uji autokorelasi jika menggunakan *Durbin Watson* test ini juga bisa dilihat berdasarkan grafik berikut:

Grafik 3.1 Statistik d *Durbin Watson*



sumber : Gujarati dan Zain (1995)

3.9.4 Uji Hipotesis

Pada penelitian ini, pengujian terhadap hipotesis yang telah diajukan akan dilakukan dengan beberapa cara sebagai berikut:

1) Uji Parsial (Uji T)

Uji statistik T merupakan pengujian terhadap variabel-variabel bebas secara parsial (individu), yang menunjukkan seberapa jauh pengaruh dari suatu variabel bebas secara individual dalam menjelaskan variasi yang ada pada variabel terikat. Uji T ini dilakukan dengan menggunakan tingkat signifikansi atau kepercayaan pada level 0.05 ($\alpha = 5\%$) (Ghozali, 2013)

Penerimaan atau penolakan dari hipotesis yang telah diajukan berdasarkan uji T ini ditentukan dengan kriteria sebagai berikut:

- a. Jika nilai signifikansi atau tingkat kepercayannya > 0,05, maka hipotesis ditolak (koefisien regresi yang dihasilkan ternyata tidak signifikan). Hal ini berarti bahwasanya secara parsial variabel bebas yang diteliti ini ternyata tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap variabel terikat.
- b. Jika nilai signifikansi atau tingkat kepercayaannya ≤ 0,05 , maka hipotesis diterima (koefisien regresi yang dihasilkan ternyata signifikan). Hal ini berarti bahwasanya secara parsial variabel bebas yang diteliti ini ternyata mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap variabel terikat.

2) Uji Koefisien Determinasi (R²)

Menurut Ghozali (2005), koefisien determinasi (R²) adalah sebuah indikator untuk mengukur seberapa jauh kemampuan suatu model regresi dalam menjelaskan variasi yang ada pada variabel bebas. Nilai R² yang kecil memiliki

arti bahwa kemampuan variabel bebas dalam menjelaskan variasi yang ada di variabel terikat ini sangat terbatas. Sebaliknya jika nilai R^2 ternyata mendekati satu, memiliki arti bahwa variabel bebas ini mampu memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi yang ada di variabel terikat tersebut. Koefisien determinasi memiliki nilai 0 sampai dengan satu, atau $0 < R^2 < 1$. Semakin besar nilai koefisien determinasinya, menunjukkan semakin besar pula variasi dari variabel bebas dalam membentuk variabel terikat



BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1 Hasil Penelitian

4.1.1 Gambaran Umum Objek Penelitian

Objek yang digunakan pada penelitian ini adalah perusahaan sektor keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), dan menerbitkan *sukuk* secara konsisten dari tahun 2011-2019 atau emiten yang nilai nominal *sukuk*—nya selalu beredar secara konsisten dari tahun 2011-2019. Adapun data yang digunakan pada penelitian ini adalah laporan keuangan triwulan pada tahun 2011-2019 di setiap perusahaan sektor keuangan yang menjadi sampel penelitian dan data *sukuk* korporasi yang masih beredar secara triwulan (setiap tiga bulan sekali) pada tahun 2011-2019 yang dipublikasi oleh Otoritas Jasa Keuangan (OJK). Data yang sudah terkumpul ini kemudian akan diolah dengan aplikasi / *software Eviews ver 10*,

Jumlah perusahaan sektor keuangan yang terdaftar di BEI selama tahun amatan 2011-2019 ini sebanyak 31 perusahaan. Tetapi, pada penelitian ini hanya menggunakan 2 perusahaan yang didasari oleh teknik pengambilan sampel dengan beberapa kriteria yang telah ditentukan. Adapun tahap pengambilan sampel beserta kriteria yang telah ditentukan ini dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel 4.1
Tahap Pengambilan Sampel

	Tunup Tengamenan Samper						
No.	Kriteria Penilaian	Jumlah					
1.	Perusahaan yang terdaftar di BEI merupakan	31					
	perusahaan yang menerbitkan sukuk						
2.	Perusahaan yang terdaftar di BEI bergerak di	13					
	sektor keuangan						

ſ	3.	Emiten tidak menerbitkan sukuk secara konsisten	(11)
		pada tahun 2011-2019	
Ī	4.	Sampel Penelitian	2

sumber : diolah penulis

Berdasarkan tahap pengambilan sampel diatas, terdapat 2 perusahaan sektor keuangan yang telah memenuhi kriteria sebagai sampel penelitian. Perusahaan sektor keuangan yang menjadi sampel pada penelitian ini dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel 4.2
Daftar Perusahaan Sektor Keuangan

No.	Perusahaan				
1.	Bank Pembangunan Daerah Sulawesi Selatan dan Barat				
2.	Bank Pembangunan Daerah Sumbar (Bank Nagari)				

sumber: http://www.ksei.co.id/services/registered-securities/sukuk dan OJK (diolah)

Penelitian ini bertujuan untuk melihat pengaruh dari beberapa faktor penentu profitabilitas yaitu penerbitan sukuk, kredit atau pembiayaan bermasalah, dan ukuran perusahaan terhadap profitabilitas perusahaan sektor keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Untuk penerbitan sukuk dapat dihitung atau diukur dengan rasio dari jumlah sukuk yang diterbitkan terhadap total modal perusahaan atau Sukuk to Equity Ratio (SER), kredit/pembiayaan bermasalah dihitung dengan rasio Non Performing Loan / Finance (NPL/NPF), dan ukuran perusahaan (SIZE) dapat dihitung dengan logaritma natural dari total aset perusahaan. Sedangkan untuk tingkat profitabilitas perusahaan, dapat dihitung atau diukur dengan rasio dari tingkat pengembalian aset atau Return on Assets(ROA). Apabila dikaitkan dengan jumlah sampel yang telah diperoleh, maka data pengukuran variabel dalam penelitian ini dapat disajikan pada tabel berikut:

Tabel 4.3 Data Penelitian

E : TEL TENNYH AN GED NPF/ GIZE D						
Emiten	Tahun	TRIWULAN	SER	NPL	SIZE	ROA
	2011	I	0,0000	0,0082	29,59	0,0487
		II	0,1231	0,0016	29,69	0,0429
		III	0,1136	0,0031	29,67	0,0449
		IV	0,1035	0,0200	29,57	0,0300
	2012	I	0,0885	0,0100	29,9	0,0400
		II	0,1018	0,0100	29,88	0,0400
			0,0947	0,0061	29,87	0,0436
	. ~ 1	IV	0,0905	0,0048	29,65	0,0399
	2013	I	0,0762	0,0047	29,92	0,0082
	\mathcal{O}^{*}	II	0,0695	0,0044	29,97	0,0168
	MI	III	0,0805	0,0042	29,99	0,0448
		IV	0,0700	0,0040	29,8	0,0420
	2014	I	0,0646	0,0039	29,94	0,0495
		II	0,0648	0,0038	30,09	0,0505
		III	0,0684	0,0038	30,11	0,0507
		IV	0,0581	0,0025	29,93	0,0472
BPD	2015	I	0,0497	0,0035	30,23	0,0517
Sulawesi	1	II	0,0574	0,0035	30,28	0,0467
Selatan dan		III	0,0536	0,0032	30,36	0,0458
Barat		IV	0,0488	0,0028	30,08	0,0490
	2016		0,0454	0,0030	30,39	0,0551
	4	II	0,0203	0,0023	30,42	0,0565
		III	0,0216	0,0023	30,47	0,0530
1	· ·	IV	IV 0,0203 0,0025	0,0025	30,42	0,0496
11 00	2017	I	0,0190	0,0019	30,69	0,0332
	1	II	0,0207	0,0022	30,68	0,0348
	1/ /	III	0,0195	0,0021	30,58	0,0367
		IV	0,0185	0,0021	30,5	0,0356
	2018	I	0,0213	0,0034	30,68	0,0416
		II	0,0185	0,0032	30,73	0,0347
		III	0,0173	0,0024	30,77	0,0376
		IV	0,0165	0,0026	30,66	0,0367
	2019	I	0,0151	0,0033	30,79	0,0326
		II	0,0161	0,0061	30,87	0,0315
		III	0,0151	0,0098	30,88	0,0349
		IV	0,0145	0,0094	30,79	0,0336
	2011	I	0,0945	0,0120	30,09	0,0194
BPD		II	0,1218	0,0110	30,13	0,0195
Sumatera		III	0,1095	0,0147	30,18	0,0263
Barat		IV	0,0897	0,0133	30,19	0,0268
	<u> </u>	1 * 7	0,0077	0,0100	20,17	3,0200

(Bank	2012	I	0,0779	0,0135	30,26	0,0324
Nagari)		II	0,0722	0,0131	30,3	0,0275
		III	0,0682	0,0142	30,33	0,0273
		IV	0,0762	0,0131	30,3	0,0265
	2013	I	0,0544	0,0132	30,44	0,0212
		II	0,0762	0,0130	30,4	0,0222
		III	0,0712	0,0143	30,47	0,0240
		IV	0,0654	0,0126	30,42	0,0264
	2014	I	0,0610	0,0142	30,47	0,0212
		II	0,0647	0,0153	30,53	0,0171
			0,0625	0,0163	30,56	0,0164
	1	IV	0,0556	0,0161	30,52	0,0194
///	2015	, , I, , , ,	0,0530	0,0181	30,6	0,0188
	-	II —	0,0560	0,0190	30,63	0,0178
	VIII.	III	0,0520	0,0191	30,64	0,0203
	, Y	IV	0,0935	0,0190	30,6	0,0228
	2016	I	0,0436	0,0218	30,69	0,0282
		II	0,0456	0,0226	30,62	0,0231
≤ 2		III	0,0439	0,0225	30,65	0,0227
		IV	0,0404	0,0214	30,66	0,0219
	2017	I	0,0389	0,0226	30,7	0,0185
(II	0,0407	0,0291	30,73	0,0153
		III	0,0392	0,0210	30,7	0,0208
		IV	0,0373	0,0196	30,69	0,0186
	2018	I	0,0360	0,0205	30,71	0,0200
	1 .	II	0,0373	0,0189	30,73	0,0208
	6	III	0,0360	0,0167	30,77	0,0211
\ 7		IV	0,0345	0,0149	30,77	0,0203
1	2019	I	0,0335	0,0164	30,82	0,0173
	47	II	0,0351	0,0171	30,82	0,0172
	11/	III	0,0342	0,0166	30,82	0,0172
sumbor : dioloh n		IV	0,0317	0,0162	30,83	0,0206

sumber: diolah penulis

4.1.2 Hasil Analisis Statistik Deskriptif

Pada penelitian ini menggunakan 3 variabel *independen* yaitu SER, NPL/NPF, dan SIZE serta 1 variabel *dependen* yaitu ROA. Hasil dari statistik deskriptif ini akan memberikan informasi dari data yang ada pada penelitian ini. Adapun informasi yang akan ditunjukkan yakni meliputi nilai rata-rata, nilai standar

deviasi, nilai maksimum dan nilai minimum dari setiap variabel penelitian. Hasil statistik deskriptif secara keseluruhan dapat dilihat pada tabel dibawah ini:

Tabel 4.4 Statistik Deskriptif

	ROA	SER	NPF_NPL	SIZE
Mean	0,031215	0,053894	0,010829	30,39736
Std. Dev.	0,012315	0,029288	0,007269	0,359976
Maximum	0,056500	0,123100	0,029100	30,88000
Minimum	0,008200	0,000000	0,001600	29,57000
Observations	72	72	72	72

sumber: Data Diolah Eviews ver. 10

Berdasarkan tabel 4.4 diatas, dapat dilihat bahwasanya dari 2 sampel pada penelitian ini yaitu BPD Sulselbar dan Bank Nagari pada tahun 2011-2019 untuk tingkat pengembalian aset atau *Return on Assets* (ROA) yang menjadi variabel *dependen* mempunyai nilai rata-rata tingkat ROA –nya sebesar 0,031215 dan nilai standar deviasinya sebesar 0,012315. Hal ini menunjukkan bahwa nilai dari tingkat pengembalian aset (ROA) pada tahun 2011-2019 ini memusat di angka 0,031215 ± 0,012315. Nilai standar deviasi yang sebesar 0,012315 ini menunjukkan bahwa - tingkat pengembalian aset (ROA) mempunyai tingkat variasi data yang rendah, atau data yang dihasilkan pada penelitian ini ternyata bersifat homogen. Di sisi lain, variabel ROA ini juga mempunyai nilai maksimum sebesar 0,056500 dan nilai minimum sebesar 0,008200. Berkaitan dengan nilai standar deviasi yang cukup kecil atau sebesar 0,012315 ini, menunjukkan tidak terdapat kesenjangan data yang besar mulai dari tingkat pengembalian aset (ROA) yang terkecil yaitu sebesar 0,008200 sampai tingkat pengembalian aset (ROA) yang terbesar yaitu sebesar 0,056500.

Sukuk to Equity Ratio (SER) sebagai variabel independen (X₁) dari 2 sampel pada penelitian ini yaitu BPD Sulselbar dan Bank Nagari pada tahun 2011-2019 ini mempunyai nilai rata-rata sebesar 0,053894 dan nilai standar deviasinya sebesar 0,029288. Hal ini menunjukkan bahwa nilai dari penerbitan sukuk yang diukur dengan Sukuk to Equity Ratio (SER) ini memusat di angka 0,053894 ± 0,029288. Nilai standar deviasi yang sebesar 0,029288 ini menunjukkan bahwa SER mempunyai tingkat variasi data yang rendah, atau data yang dihasilkan pada penelitian ini ternyata bersifat homogen. Di sisi lain, variabel SER juga mempunyai nilai maksimum sebesar 0,123100 dan nilai minimum sebesar 0,000000. Berkaitan dengan nilai standar deviasi yang cukup kecil atau sebesar 0,029288 ini, menunjukkan tidak terdapat kesenjangan data yang besar mulai dari nilai Sukuk to Equity Ratio (SER) yang terkecil yaitu sebesar 0,000000 sampai nilai Sukuk to Equity Ratio (SER) yang terbesar yaitu sebesar 0,123100.

Kredit/Pembiayaan bermasalah (NPL/NPF) sebagai variabel *independen* (X₂) dari 2 sampel pada penelitian ini yaitu BPD Sulselbar dan Bank Nagari pada tahun 2011-2019 ini mempunyai nilai rata-rata sebesar 0,010829 dan nilai standar deviasinya sebesar 0,007269. Hal ini menunjukkan bahwa nilai dari kredit/pembiayaan bermasalah (NPL/NPF) ini memusat di angka 0,010829 ± 0,007269. Nilai standar deviasi yang sebesar 0,007269 ini menunjukkan bahwa NPL/NPF mempunyai tingkat variasi data yang rendah, atau data yang dihasilkan pada penelitian ini ternyata bersifat homogen. Di sisi lain, variabel NPL/NPF juga mempunyai nilai maksimum sebesar 0,029100 dan nilai minimum sebesar 0,001600. Berkaitan dengan nilai standar deviasi yang cukup kecil atau sebesar

0,007269 ini, menunjukkan tidak terdapat kesenjangan data yang besar mulai dari tingkat NPL/NPF yang terkecil yaitu sebesar 0,001600 sampai tingkat NPL/NPF yang terbesar yaitu sebesar 0,029100.

Ukuran perusahaan (SIZE) sebagai variabel *independen* (X₃) dari 2 sampel pada penelitian ini yaitu BPD Sulselbar dan Bank Nagari pada tahun 2011-2019 ini mempunyai nilai rata-rata sebesar 30,39736 dan nilai standar deviasinya sebesar 0,359976. Hal ini menunjukkan bahwa nilai dari ukuran perusahaan (SIZE) memusat di angka 30,39736 ± 0,359976. Nilai standar deviasi yang sebesar 0,359976 ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan (SIZE) mempunyai tingkat variasi data yang rendah, atau data yang dihasilkan pada penelitian ini ternyata bersifat homogen. Di sisi lain, variabel ukuran perusahaan (SIZE) juga mempunyai nilai maksimum sebesar 30,88000 dan nilai minimum sebesar 29,57000. Berkaitan dengan nilai standar deviasi yang cukup kecil atau sebesar 0,359976 ini, menunjukkan tidak terdapat kesenjangan data yang besar mulai dari nilai ukuran perusahaan (SIZE) yang terkecil yaitu sebesar 29,57000 sampai nilai ukuran perusahaan (SIZE) yang terbesar yaitu sebesar 30,88000.

4.1.3 Hasil Uji Pemilihan Model

Sebelum memasuki tahap analisis regresi data panel, perlu dilakukan uji pemilihan model untuk menentukan model regresi apa yang paling sesuai dengan data panel yang akan diolah. Terdapat tiga model estimasi dalam regresi data panel, antara lain: *Common Effect Model* (CEM), *Fixed Effect Model* (FEM), dan *Random Effect Model* (REM). Adapun untuk beberapa langkah uji dalam pemilihan model regresi data panel ini antara lain: uji Chow, uji Hausman, dan uji *Lagrange*

Multiplier (LM). Hasil uji pemilihan model regresi data panel adalah sebagai berikut:

4.1.3.1 Uji Chow

Uji Chow merupakan pengujian untuk mengetahui apakah teknik regresi data panel dengan model *fixed effect* lebih baik daripada regresi model *common effect* dengan melihat *sum of residuals* (RSS). Dasar penentuan dari uji Chow ini adalah dengan membandingkan perhitungan nilai probabilitas (*p-value*) F-*test*, atau nilai *p-value cross section Chi Square*. Apabila nilai probabilitas F-*test* kurang dari 5% (0,05), maka H₀ ditolak. Sehingga model yang paling tepat digunakan adalah *fixed effect model*. Begitu pula sebaliknya, apabila nilai probabilitas F-*test* lebih dari 5% (0,05) maka H₀ diterima. Sehingga model yang paling tepat digunakan adalah *common effect model*. Hasil dari uji Chow dapat dilihat pada tabel dibawah ini:

Tabel 4.5 Hasil Uji Chow

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	49,756332	(1,32)	0,0000
Cross-section Chi-square	35,644280	1	0,0000

sumber: Data Diolah Eviews ver. 10

Berdasarkan tabel 4.5 diatas, dapat dilihat bahwasanya hasil dari uji Chow menunjukkan nilai probabilitas F-*test* sebesar 0,0000 dan nilai statistik dari F-*test* ini sebesar 49,756332. Dengan demikian, sesuai dengan ketentuan dari uji Chow ini apabila nilai probabilitas F-*test* kurang dari 5% (0,05), maka H₀ ditolak dan H₁ diterima. Sehingga model estimasi regresi data panel yang paling tepat digunakan berdasarkan hasil uji Chow ini adalah *fixed effect model* (**FEM**)

4.1.3.2 Uji Hausman

Uji hausman merupakan pengujian statistik untuk memilih apakah model *fixed effect* lebih baik daripada model *random effect*. Dasar penentuan dari uji Hausman ini adalah dengan melihat besaran nilai statistik Hausman. Apabila nilai statistik Hausman lebih kecil dari nilai kritisnya yaitu 5% (0,05), maka H₀ ditolak (model yang tepat digunakan adalah *fixed effect*). Apabila nilai statistik Hausman lebih besar dari nilai kritis, maka model H₀ diterima (model yang tepat digunakan adalah *random effect*).

Menurut Gujarati & Porter (2009) terdapat beberapa pemilihan dasar untuk menentukan model *fixed effect* atau *random effect*. Terdapat syarat yang harus dipenuhi dalam menggunakan *random effect model*, yaitu jumlah dari *cross section* (unit silang) harus lebih besar daripada jumlah dari *time series* –nya (data dalam runtut waktu). Sebaliknya jika menggunakan *fixed effect model* terdapat syarat yang harus dipenuhi, yaitu jumlah dari *time series* (data dalam runtut waktu) ini harus lebih besar daripada jumlah *cross section* –nya (unit siang).

Pada penelitian ini, jumlah rentang waktu yang digunakan adalah sejumlah 36 triwulan pada tahun 2011 hingga tahun 2019. Sedangkan untuk jumlah *cross section* yang digunakan adalah sebanyak 2 sampel. Hal ini mengindikasikan bahwa jumlah dari *time series* pada penelitian ini ternyata lebih besar daripada jumlah *cross section* yang digunakan. Sehingga model estimasi regresi data panel yang paling tepat digunakan pada penelitian ini adalah *Fixed Effect Model* (FEM)

4.1.4 Hasil Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik merupakan pengujian terhadap model estimasi untuk mengetahui ada tidaknya penyimpangan asumsi klasik. Adanya pengujian asumsi klasik ini bertujuan untuk memeriksa apakah data dan model yang digunakan pada penelitian ini pantas untuk dilanjutkan pada tahap analisis hipotesis. Uji asumsi klasik yang digunakan dalam penelitian ini terdiri atas: normalitas, multikolinearitas, heteroskedastisitas, dan autokorelasi. Hasil uji asumsi klasik pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

4.1.4.1 Uji Normalitas

Uji normalitas merupakan pengujian terhadap kenormalan data. Tujuan dari adanya uji normalitas ini adalah untuk menguji apakah dalam suatu model regresi variabel terikat dan variabel bebasnya ini mempunyai distribusi yang normal (Ghozali, 2013). Untuk mengetahui apakah data yang digunakan berdistribusi normal atau tidak, digunakan uji *Jarque-Bera*. Jika nilai probabilitas dari hasil uji *Jarque-Bera* ini lebih besar dari nilai signifikansi yaitu 0,05 , maka asumsi nomalitas ini terpenuhi atau data yang dihasilkan dalam suatu model regresi ini berdistribusi normal. Sebaliknya apabila nilai probabilitas dari hasil uji *Jarque-Bera* ternyata lebih kecil dari nilai signifikansi yaitu 0,05, maka asumsi normalitas ini tidak terpenuhi atau data yang dihasilkan dalam suatu model regresi ternyata tidak berdistribusi normal. Hasil dari uji normalitas dapat dilihat pada tabel dibawah ini:

Tabel 4.6 Hasil Uji Normalitas

Jarque Bera	2,855826
Probabilitas	0,239809

sumber: Data Diolah Eviews ver. 10

Berdasarkan tabel 4.6 diatas, dapat dilihat bahwasanya hasil dari uji normalitas menunjukkan nilai probabilitas dari uji Jarque-Bera ini ternyata nilainya lebih dari nilai signifikansi 0,05 (0,239809 > 0,05). Hal ini mengindikasikan bahwa data yang dihasilkan pada penelitian ini ternyata berdistribusi normal atau memenuhi asumsi normalitas.

4.1.4.2 Uji Multikolinieritas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah dalam suatu model regresi ditemukan adanya hubungan linear (korelasi) yang tinggi atau sempurna antar variabel bebas. Model regresi yang baik adalah model regresi yang tidak terjadi korelasi di antara variabel independennya (Ghozali, 2013). Untuk menguji atau mengetahui ada-tidaknya multikolinearitas dalam suatu model regresi, dapat dilihat dari matriks korelasi antar variabel bebas (independen). Pada matriks korelasi ini, jika terdapat nilai korelasi antar variabel independen yang cukup tinggi (umumnya lebih dari 0,8 atau 0,9), maka hal ini mengindikasikan adanya multikolinearitas. Hasil dari uji multikolinearitas dapat dilihat pada tabel dibawah ini:

Tabel 4.7 Hasil Uji Multikolinearitas

	SER	NPF_NPL	SIZE		
SER	1,000000	-0,105259	-0,739556		
NPF_NPL	-0,105259	1,000000	0,629381		
SIZE	-0,739556	0,629381	1,000000		

sumber: Data Diolah Eviews ver. 10

Berdasarkan tabel 4.7 diatas, dapat dilihat bahwasanya nilai korelasi antar variabel SER (X₁) dengan NPL/NPF (X₂) adalah sebesar -0,105259, variabel SER (X₁) dengan SIZE (X₃) sebesar -0,739556, dan variabel NPL/NPF (X₂) dengan SIZE (X₃) adalah sebesar 0,629381. Hal ini mengindikasikan bahwa hasil dari uji multikolinearitas menunjukkan nilai korelasi antar variabel independennya yang kurang dari 0,8 atau 0,9, sehingga pada penelitian ini ternyata memenuhi asumsi multikolinearitas.

4.1.4.3 Uji Heteroskedastisitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah dalam suatu model regresi ini terjadi ketidaksamaan varians dari residual diantara satu pengamatan dengan pengamatan yang lain. Model regresi yang baik adalah model regresi yang tidak terjadi heteroskedastisitas. Untuk menguji atau mengetahui ada-tidaknya heteroskedastisitas dalam suatu model regresi, dapat dilakukan dengan uji Glejser. Uji Glejser dilakukan dengan cara meregresi asing-masing variabel independen dengan *absolute residual* (RESABS) sebagai variabel dependen. Jika nilai signifikansi atau probabilitas dari uji Glejser lebih dari 0,05, maka dalam suatu model regresi tersebut tidak terdapat heteroskedastisitas (Ghozali, 2013). Hasil dari uji heteroskedastisitas dapat dilihat pada tabel dibawah ini:

Tabel 4.8 Hasil Uji Heteroskedastisitas

Variabel	Probabilitas
SER	0,3330
NPF_NPL	0,9336
SIZE	0,2795

sumber: Data Diolah Eviews ver. 10

Berdasarkan tabel 4.8 diatas, dapat dilihat bahwasanya nilai probabilitas pada variabel SER, NPL/NPF, dan SIZE yaitu sebesar 0,3330, 0,9336, dan 0,2795. Hal ini mengindikasikan bahwa nilai signifikansi atau probabilitas dari uji Glejser –nya lebih dari 0,05. Sehingga pada penelitian ini ternyata memenuhi asumsi heteroskedastisitas atau residualnya bersifat homogen.

4.1.4.4 Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam suatu model regresi terdapat korelasi di antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode sebelumnya. Untuk menguji atau mengetahui adatidaknya autokorelasi dalam suatu model regresi, dapat dilakukan dengan *Durbin Watson test. Durbin Watson test* ini merupakan teknik deteksi autokorelasi yang paling banyak digunakan. Penggunaan statistiknya ini dilakukan jika dapat diasumsikan bahwa pola autokorelasi adalah AR (1). Terdapat nilai d₁ dan d_u yang merupakan batas bawah dan atas atau nilai kritis yang dapat dicari pada Tabel *Durbin Watson.* Hasil dari uji autokorelasi dapat dilihat pada tabel dibawah ini:

Tabel 4.9 Hasil Uji Autokorelasi

R-squared	0,985827	Mean dependent var	0,037463
Adjusted R-squared	0,982452	S.D. dependent var	0,012709
S.E. of regression	0,001683	Akaike info criterion	-9,742779
Sum squared resi	5,95E-05	Schwarz criterion	-9,454815
Log likelihood	137,5275	Hannan-Quinn criter.	-9,657152
F-statistic	292,1356	Durbin-Watson stat	1,652168
Prob(F-statistic)	0,000000		

sumber: Data Diolah Eviews ver. 10

Berdasarkan tabel 4.9 diatas, dapat dilihat bahwasanya nilai statistik dari hasil *Durbin Watson test* ini sebesar 1,652168. Adapun nilai d_L dan d_U yang telah

dicari pada Tabel *Durbin Watson* ini telah ditemukan nilainya sebesar 1,162 dan 1,651, sedangkan untuk nilai 4 - d_L dan nilai 4 - d_U adalah sebesar 2,838 dan 2,349.

Untuk mengetahui ada-tidaknya autokorelasi berdasarkan hasil *Durbin*Watson test diatas, dapat ditentukan dengan langkah-langkah berikut ini:

a) Jika hipotesis H₀ menyatakan bahwa tidak terdapat autokorelasi yang positif, dengan ketentuan:

 $d < d_L$ = menolak H₀

 $d > d_U$ = tidak menolak H₀ (menerima)

 $d_L \le d \le d_U$ = tidak ada kesimpulan (ragu-ragu)

Apabila dikaitkan dengan hasil *Durbin Watson test* diatas, maka dapat ditarik kesimpulan bahwa:

1,652168 < 1,162 = pernyataan salah, sehingga keputusannya berubah menjadi menerima H₀

1,652168 > 1,651 = pernyataan benar, sehingga keputusannya menjadi menerima H₀

 $1,162 \le 1,652168 \le 1,651$ = pernyataan salah, sehingga keputusannya berubah menjadi menerima H_0

Kesimpulan = tidak terdapat autokorelasi yang positif

b) Jika hipotesis nol H₀ (H*₀) menyatakan bahwa tidak terdapat autokorelasi yang negatif, dengan ketentuan:

 $d > 4 - d_L$ = menolak H₀

d < 4- d_U = tidak menolak H₀ (menerima)

4- d_U ≤ d ≤ 4 - d_L = tidak ada kesimpulan (ragu-ragu)

Apabila dikaitkan dengan hasil *Durbin Watson test* diatas, maka dapat ditarik kesimpulan bahwa:

1,652168 > 2,838 = pernyataan salah, sehingga keputusannya berubah menjadi menerima H_0

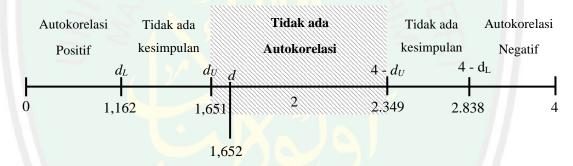
1,652168 < 2,349 = pernyataan benar, sehingga keputusannya menjadi menerima H_0

 $2,349 \le 1,652168 \le 2,838 = \text{pernyataan salah, sehingga keputusannya}$ berubah menjadi menerima H_0

Kesimpulan = tidak terdapat autokorelasi yang negatif

Berdasarkan langkah-langkah penarikan kesimpulan diatas, dapat dilihat bahwasanya pada model regresi data panel dalam penelitian ini ternyata tidak terdapat autokorelasi yang positif atau negatif. Hasil yang sama juga ditunjukkan pada grafik statistik *Durbin Watson* dibawah ini:

Grafik 4.1 Hasil Statistik d Durbin Watson



sumber: diolah penulis

Sehingga dapat disimpulkan bahwa pada penelitian ini ternyata memenuhi asumsi autokorelasi atau tidak terdapat autokorelasi pada model regresi data panel yang digunakan.

4.1.5 Hasil Uji Regresi Data Panel

Berdasarkan hasil uji pemilihan model yang terbaik untuk regresi data panel pada penelitian ini, didapatkan hasil bahwa *Fixed Effect Model* (FEM) yang merupakan model terbaik. Hasil dari model regresi data panel ini digunakan untuk mengetahui ada-tidaknya pengaruh dan besarnya pengaruh dari variabel SER, NPL/NPF, dan SIZE terhadap ROA. Hasil dari pengujian variabel SER, NPL/NPF,

dan SIZE terhadap ROA yang menggunakan *fixed effect model* dapat dilihat pada tabel berikut ini:

Tabel 4.10 Hasil Uji Regresi Data Panel

Variable Coeffici		ient	Std. Err	or	t-Statistic	Prob.	
SER	-0,092259		0,02406	55	-3,833785	0,0006	
NPF_NPL	NPF_NPL -0,592982		0,090941		-6,520526	0,0000	
SIZE	-0,007402		0,002582		-2,866894	0,0073	
C	0,288937		0,08913	36	3,651167	0,0009	
	Cross-section fixed (dummy variables)						
R-squared		0,9	.982495 F-s		tatistic	359,2001	
Adjusted R-squared		0,9	979759	Pro	b(F-statistic)	0,000000	

sumber: Data Diolah Eviews ver. 10

Berdasarkan tabel 4.10 diatas, maka dapat diperoleh persamaan model regresi data panelnya sebagai berikut:

$$ROA = 0.288937 - 0.092259 SER - 0.592982 NPL/NPF - 0.007402 SIZE$$

Persamaan model regresi data panel diatas menunjukkan nilai koefisien sebesar 0,288937. Hal ini mengindikasikan bahwa apabila ukuran penerbitan *sukuk* (SER), kredit atau pembiayaan bermasalah (NPL/NPF), dan ukuran perusahaan (SIZE) bernilai konstan atau tetap (tidak mengalami perubahan nilai), maka tingkat profitabilitas perusahaan akan memiliki nilai sebesar 0,288937.

Koefisien variabel SER (X_1) diindikasikan berpengaruh negatif terhadap tingkat profitabilitas perusahaan dengan nilai sebesar -0,092259. Hal ini berarti setiap terjadinya kenaikan sebesar 1% pada penerbitan sukuk yang diukur dengan Sukuk to Equity Ratio (SER), akan menurunkan tingkat profitabilitas perusahaan sebesar 0,092%.

Koefisien variabel NPL/NPF (X_2) diindikasikan berpengaruh negatif terhadap tingkat profitabilitas perusahaan dengan nilai sebesar -0,592982. Hal ini

berarti setiap terjadinya kenaikan sebesar 1% pada rasio kredit atau pembiayaan bermasalah (NPL/NPF), akan menurunkan tingkat profitabilitas perusahaan sebesar 0,592%.

Koefisien variabel SIZE (X₃) diindikasikan berpengaruh negatif terhadap tingkat profitabilitas perusahaan dengan nilai sebesar -0,007402. Hal ini berarti setiap terjadinya kenaikan sebesar 0,1 pada ukuran perusahaan, akan menurunkan tingkat profitabilitas perusahaan sebesar 0,0074%.

4.1.6 Hasil Uji Hipotesis

Hasil pengujian terhadap hipotesis yang telah diajukan pada penelitian ini akan dilakukan dengan beberapa cara sebagai berikut:

4.1.6.1 Uji Parsial (Uji T)

Uji statistik T merupakan pengujian terhadap variabel-variabel bebas secara parsial (individu), yang menunjukkan seberapa jauh pengaruh dari suatu variabel bebas secara individual dalam menjelaskan variasi yang ada pada variabel terikat. Uji T ini dilakukan dengan menggunakan tingkat signifikansi atau kepercayaan pada level 0,05 ($\alpha = 5\%$). Hasil dari uji hipotesis parsial dapat dilihat pada tabel dibawah ini:

Tabel 4.11 Hasil Uji T (Parsial)

Variable	Coefficient	t-Statistic	Prob.
SER	-0,092259	-3,833785	0,0006
NPF_NPL	-0,592982	-6,520526	0,0000
SIZE	-0,007402	-2,866894	0,0073
С	0,288937	3,651167	0,0009

sumber: Data Diolah Eviews ver. 10

Berdasarkan tabel 4.11 diatas, dapat dilihat bahwasanya nilai probabilitas dari penerbitan *sukuk* (SER) ini sebesar 0,0006 dengan nilai koefisiennya sebesar

-0,092259. Hal ini menunjukkan bahwa nilai probabilitas yang dihasilkan ternyata kurang dari tingkat signifikansi 0,05 (0,0006 \leq 0,05). Dengan demikian, dapat ditarik kesimpulan bahwa penerbitan *sukuk* yang diukur dengan *Sukuk to Equity Ratio* (SER) ini berpengaruh terhadap tingkat profitabilitas (*Return on Assets*). Adapun pengaruh yang dihasilkan dari variabel SER terhadap tingkat profitabilitas (ROA) ini adalah pengaruh yang negatif dan signifikan.

Nilai probabilitas dari kredit atau pembiayaan bermasalah (NPL/NPF) adalah sebesar 0,0000 dengan nilai koefisiennya sebesar -0,592982. Hal ini menunjukkan bahwa nilai probabilitas yang dihasilkan ternyata kurang dari tingkat signifikansi 0,05 (0,0000 ≤ 0,05). Dengan demikian, dapat ditarik kesimpulan bahwa kredit atau pembiayaan bermasalah (NPL/NPF) ini berpengaruh terhadap tingkat profitabilitas (*Return on Assets*). Adapun pengaruh yang dihasilkan dari variabel NPL/NPF terhadap tingkat profitabilitas (ROA) ini adalah pengaruh yang negatif dan signifikan.

Nilai probabilitas dari ukuran perusahaan (SIZE) adalah sebesar 0,0073 dengan nilai koefisiennya sebesar -0,007402. Hal ini menunjukkan bahwa nilai probabilitas yang dihasilkan ternyata kurang dari tingkat signifikansi 0,05 $(0,0073 \le 0,05)$. Dengan demikian, dapat ditarik kesimpulan bahwa ukuran perusahaan (SIZE) ini berpengaruh terhadap tingkat profitabilitas (*Return on Assets*). Adapun pengaruh yang dihasilkan dari variabel SIZE terhadap tingkat profitabilitas (ROA) ini adalah pengaruh yang negatif dan signifikan.

4.1.6.2 Uji Koefisien Determinasi (R²)

Koefisien determinasi (R²) adalah sebuah indikator untuk mengukur seberapa jauh kemampuan suatu model regresi dalam menjelaskan variasi yang ada pada variabel bebas. Nilai R² yang kecil memiliki arti bahwa kemampuan variabel bebas dalam menjelaskan variasi yang ada di variabel terikat ini sangat terbatas. Sebaliknya jika nilai R² ternyata mendekati satu, memiliki arti bahwa variabel bebas ini mampu memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi yang ada di variabel terikat tersebut. Semakin besar nilai koefisien determinasinya, menunjukkan semakin besar pula variasi dari variabel bebas dalam membentuk variabel terikat. Hasil dari uji koefisien determinasi dapat dilihat pada tabel dibawah ini:

Tabel 4.12 Hasil Uji Koefisien Determinasi (R2)

R-squared	0,982495
Adjusted R-squared	0,979759

sumber: Data Diolah Eviews ver. 10

Berdasarkan tabel 4.13 diatas, dapat dilihat besarnya partisipasi dari penerbitan *sukuk* (SER), kredit atau pembiayaan bermasalah (NPL/NPF), dan ukuran perusahaan (SIZE) terhadap profitabilitas perusahaan (ROA) melalui nilai koefisien determinasi atau *adjusted R-Squared* sebesar 0,979759 (97,9759%). Hal ini menunjukkan bahwa variasi dari profitabilitas perusahaan (ROA) dapat dijelaskan oleh penerbitan *sukuk* (SER), kredit atau pembiayaan bermasalah (NPL/NPF), dan ukuran perusahaan (SIZE) dengan nilai sebesar 97,9759%, atau bisa diartikan dengan kemampuan penerbitan *sukuk* (SER), kredit atau pembiayaan bermasalah (NPL/NPF), dan ukuran perusahaan (SIZE) dalam menjelaskan pengaruhnya terhadap profitabilitas perusahaan (ROA) sebesar 97,9759%

sedangkan sisanya sebesar 2,0241% dijelaskan oleh variabel lain diluar penelitian ini.

Nilai *R-Squared* yang ditunjukkan pada tabel 4.13 diatas adalah sebesar 0,982495 (98,2495%), menandakan bahwa hubungan antara variabel bebas (SER, NPL/NPF, dan SIZE) dengan variabel terikat (ROA) memliki korelasi yang kuat karena nilai *R-Squared* yang dihasilkan pada penelitian ini ternyata mendekati 1.

4.2 Pembahasan Hasil Penelitian

4.2.1 Pengaruh Sukuk to Equity Ratio (SER) terhadap Profitabilitas (ROA)

Berdasarkan hasil uji parsial (t) pada variabel penerbitan *sukuk* (SER), didapatkan nilai t statistik sebesar -3,833785 dengan probabilitas sebesar 0,0006, yang mana nilai probabilitas ini kurang dari tingkat signifikansi 0,05 (0,0006 ≤ 0,05). Sehingga dapat disimpulkan bahwasanya penerbitan *sukuk* yang diukur dengan *Sukuk to Equity Ratio* (SER) ternyata berpengaruh secara negatif signifikan terhadap tingkat profitabilitas perusahaan yang diukur dengan *Return on Assets* (ROA). Hasil penelitian ini juga tidak sesuai dengan hipotesis yang diajukan yaitu *Sukuk to Equity Ratio* (SER) berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap tingkat profitabilitas (ROA)

Sukuk merupakan suatu alternatif pembiayaan perusahaan yang dapat menimbulkan kenyamanan bagi perusahaan. Pengeluaran atau penerbitan dari sukuk lebih mudah, banyak pilihan alternatif sukuk baik dalam jenis kontrak (akad) atau jangka waktu kontrak tersebut. Sukuk juga mudah dalam pencairan modalnya, tidak ada beban bunga, serta dapat menanggung risiko secara bersamasama yaitu di antara emiten dan investor sukuk (Wahid, 2010). Sukuk to Equity

Ratio (SER) adalah rasio yang mengukur proporsi dana yang bersumber dari sukuk pada ekuitas perusahaan. Semakin besar rasio ini, menunjukkan proporsi sukuk yang besar dibandingkan dengan komposisi modal perusahaan lainnya.

Terdapat pengaruh yang negatif dari penerbitan *sukuk* terhadap tingkat profitabilitas perusahaan mengindikasikan bahwasanya ketika penerbitan *sukuk* mengalami peningkatan, maka tingkat profitabilitas perusahaan yang diukur dengan *Return on Assets* (ROA) akan mengalami penurunan. Begitu pula sebaliknya apabila penerbitan *sukuk* mengalami penurunan, maka tingkat profitabilitas (ROA) perusahaan ini akan mengalami peningkatan

Terdapat beberapa alasan yang menyebabkan penerbitan sukuk mempunyai pengaruh yang negatif terhadap profitabilitas. Pertama, ketika suatu perusahaan menerbitkan sukuk, maka perusahaan tersebut berkewajiban untuk membayarkan kembali pokok nominal sukuk yang telah dipinjam, disertai dengan margin keuntungan sukuk atau pendapatan sewa, tergantung jenis sukuk yang dipilih oleh investor. Hal ini menjadi beban bagi perusahaan, sehingga perusahaan tersebut kehilangan peluang untuk meningkatkan keuntungan (Wahid, 2010). Hal tersebut juga sejalan dengan hasil temuan dari Klein et al. (2018) yang menyatakan bahwa perusahaan yang menerbitkan sukuk mempunyai pengeluaran arus kas yang berlebihan. Terjadi penambahan pada pengeluaran arus kas perusahaan ini disebabkan oleh adanya beban pembiayaan yang harus dikeluarkan untuk membayarkan kembali pokok nominal sukuk yang telah dipinjam, disertai dengan margin keuntungan sukuk. Hal ini dapat dilihat pada tabel proporsi nisbah sukuk

yang telah diterbitkan oleh perusahaan yang menjadi sampel pada penelitian ini beserta jumlah nominal bagi hasil *sukuk* dibawah ini:

Tabel 4.13 Proporsi Bagi Hasil (*Nisbah*) *Sukuk*

Nama Emiten	Tahun	Nama Sukuk	Jumlah (Nominal Sukuk)	Waktu	Nisbah
BPD	2011	Mudharabah	100 Milyar	5 Tahun	72,50%
Sulselbar	2016	Mudharabah	50 Milyar	5 Tahun	9,35%
BPD	2011	Mudharabah	100 Milyar	5 Tahun	32,92%
Sumatera Barat (Bank Nagari)	2016	Mudharabah	100,000 Milyar	5 Tahun	52,33%

sumber: Laporan Tahunan tiap Perusahaan (diolah peneliti)

Tabel 4.14 Jumlah Nominal Pembayaran Bagi Hasil *Sukuk*

Nama Emiten	Tahun	Jumlah (Nominal Sukuk)
2/12	2011	5.200.000.000
BPD Sulselbar	2012	10.390.652.152
BPD Suiseidar	2013	10.232.541.161
	2014	10.447.376.934
	2012	9.875.000.004
	2013	9.875.000.004
	2014	9.875.000.004
BPD Sumatera Barat	2015	9.875.000.004
(Bank Nagari	2016	10.711.250.001
	2017	10.990.000.000
	2018	10.990.000.000
Y MET	2019	10.990.000.000

sumber: Laporan Tahunan tiap Perusahaan (diolah peneliti)

Berdasarkan tabel 4.14 dan 4.15 diatas dapat dilihat bahwasanya setiap tahun atau setiap periode perusahaan yang menjadi sampel pada penelitian ini yaitu BPD Sulselbar dan Bank Nagari ternyata wajib untuk membayarkan bagi hasil atau *nisbah* dari *sukuk* yang telah diterbitkan oleh mereka sesuai dengan proporsi (prosentasi) yang telah ditentukan. Sehingga dapat diindikasikan bahwasanya jika terjadi kenaikan pada beban pembiayaan yang dikeluarkan untuk

bagi hasil sukuk oleh emiten, menyebabkan laba dari suatu perusahaan menjadi berkurang. Dengan demikian, tingkat profitabilitas perusahaannya menjadi turun atau perusahaan tersebut telah berkurang peluangnya untuk mendapatkan keuntungan yang lebih.

Kedua, berdasarkan data yang telah dikumpulkan dan diolah pada penelitian ini, dapat dilihat bahwasanya Sukuk to Equity Ratio (SER) dan Return on Assets (ROA) mengalami pergerakan yang fluktuatif. Hal ini dapat dilihat pada grafik berikut:

0.12 0.1035 0.0905 0.10 0.0700 0.08 0.0581 0.0488 0.0496 0.0336 0.06 0.0356 0.0367 0.04 0.0399 0.0472 0.0203 0.0490 0.0165 0.0145 0.0420 0.0185 0.02 0.0300 0.00 2011 2012 2013 2014 2015 2016 2017 2018 2019

Grafik 4.2 Pergerakan SER dan ROA pada BPD Sulselbar

sumber: data diolah peneliti

Berdasarkan grafik 4.2 diatas, dapat dilihat bahwasanya penerbitan sukuk yang diukur dengan Sukuk to Equity Ratio (SER) pada sampel penelitian BPD Sulselbar ini mengalami pergerakan yang menurun pada tahun 2011 hingga tahun 2019. Di sisi lain, tingkat profitabilitas perusahaan yang diukur dengan Return on Assets (ROA) mengalami pergerakan yang naik pada tahun 2011-2016 dan mengalami penurunan pada tahun 2017-2019.

Pada grafik diatas juga dapat dilihat bahwasanya terjadi pergerakan arah yang berlawanan pada Sukuk to Equity Ratio (SER) dan Return on Assets (ROA). Dalam arti lain, ketika SER mengalami penurunan, maka ROA akan mengalami peningkatan, begitu pula sebaliknnya. Terdapat pergerakan antara SER dengan ROA yang arahnya sama hanya terjadi pada tahun 2017 dan 2019 dimana SER dan ROA ini pada tahun-tahun tersebut mengalami penurunan.

0.0897 0.09 SER 0.0935 0.0762 0.08 0.0654 0.07 0.0556 0.0345 0.06 0.0373 0.05 0.0404 0.0317 0.04 0.0264 0.0228 0.03 0.0186 0.02 0.0219 0.0268 0.0265 0.0194 0.0203 0.0206 0.01 0.00 2011 2012 2013 2014 2015 2016 2017 2018 2019

Grafik 4.3 Pergerakan SER dan ROA pada BPD Sumatera Barat (Bank Nagari)

sumber : data diolah peneliti

Berdasarkan grafik 4.3 diatas, dapat dilihat bahwasanya penerbitan sukuk yang diukur dengan Sukuk to Equity Ratio (SER) pada sampel penelitian Bank Nagari ini mengalami pergerakan yang menurun pada tahun 2011 hingga tahun 2014. Terjadi kenaikan pada SER pada tahun 2015 yang kemudian terjadi penurunan kembali pada tahun 2016 hingga tahun 2019. Di sisi lain, tingkat profitabilitas perusahaan yang diukur dengan Return on Assets(ROA) mengalami

pergerakan yang menurun pada tahun 2011-2014. Terjadi kenaikan pada ROA di tahun 2015 yang kemudian terjadi penurunan kembali pada tahun 2016-2017. Kemudian pada tahun 2018-2019 terjadi kenaikan kembali pada ROA.

Pada grafik diatas juga dapat dilihat bahwasanya terjadi pergerakan arah yang berlawanan pada *Sukuk to Equity Ratio* (SER) dan *Return on Assets* (ROA) hanya pada tahun 2018 dan 2019 saja. Dalam arti lain, ketika SER mengalami penurunan, maka ROA akan mengalami peningkatan, begitu pula sebaliknnya. Adanya pergerakan antara SER dengan ROA yang arahnya sama terjadi pada tahun 2012-2017 dimana SER dan ROA ini pada tahun 2012 hingga tahun 2014 mengalami penurunan. Kemudian terjadi kenaikan pada SER dan ROA di tahun 2015, dan terjadi penurunan kembali pada tahun 2016-2017.

Ketiga, berdasarkan informasi dari laporan keuangan (tahunan) tiap perusahaan yang telah menerbitkan *sukuk* pada penelitian ini yaitu BPD Sulselbar dan Bank Nagari dapat diketahui bahwasanya dana yang diperoleh dari *sukuk* ini ternyata digunakan untuk modal kerja dalam pengembangan usaha (ekspansi) pada produk pembiayaan/kredit yang berprinsip syariah. Tetapi, apabila ada nasabah yang tidak melakukan pengembalian dari pinjaman yang ia ajukan sesuai batas waktu yang telah ditentukan ini dapat menimbulkan adanya pembiayaan/kredit yang bermasalah. Hal ini juga akan berimbas pada perputaran dana di bank tersebut termasuk dana yang berasal dari *sukuk* ini yang juga dapat mempengaruhi berkurangnya profitabilitas. Hal ini dapat dilihat pada tabel perbandingan antara jumlah pembiayaan/kredit yang telah diberikan dengan rasio

pembiayaan/kredit bermasalah (NPL/NPF) pada perusahaan yang menjadi sampel dalam penelitian ini:

Tabel 4.15 Perbandingan Jumlah Pembiayaan/Kredit dengan Tingkat NPL/NPF

Nama	Tahun	Jumlah Pembiayaan/Kredit (Rp)	NPL/NPF	
Emiten		Juman Fembiayaan/Kredit (Kp)	INPL/INPP	
	2011	5.393.094.000.000	2.00%	
	2012	6.115.053.000.000	0.48%	
	2013	6.657.865.000.000	0.40%	
BPD Sularrasi	2014	7.450.197.000.000	0.25%	
Sulawesi	2015	8.864.460.000.000	0.28%	
Selatan dan Barat	2016	11.827.379.000.000	0.25%	
	2017	13.953.540.000.000	0.21%	
	2018	15.923.151.000.000	0.26%	
	2019	18.356.880.000.000	0.94%	
< 7.	2011	9,211,946.000.000	1.33%	
	2012	10.887.751.000.000	1.31%	
BPD	2013	12.210.716.000.000	1.26%	
Sumatera	2014	13.509.591.000.000	1.61%	
Barat	2015	14,509,906.000.000	1.90%	
(Bank	2016	15.361.918.000.000	2.14%	
Nagari)	2017	16.231.514.000.000	1.96%	
	2018	17.577.892.000.000	1.49%	
	2019	18.932.547.000.000	1.62%	

sumber:Laporan Tahunan tiap Perusahaan (diolah peneliti)

Berdasarkan tabel 4.16 diatas dapat dilihat bahwasanya setiap tahun atau setiap periode perusahaan yang menjadi sampel pada penelitian ini yaitu BPD Sulselbar dan Bank Nagari ini ketika pada jumlah kredit/pembiayaan yang telah disalurkan ini ternyata mengalami peningkatan. Di sisi lain, tingkat kredit/pembiayaan bermasalahnya mengalami perubahan prosentase yang fluktuatif. Terdapat kenaikan tingkat NPL/NPF ketika jumlah kredit/pembiayaan yang telah disalurkan ini juga mengalami peningkatan yaitu terjadi pada sampel

perusahaan BPD Sulselbar pada tahun 2018, serta Bank Nagari pada tahun 2014-2016, dan tahun 2019. Dengan demikian, dapat diindikasikan bahwasanya terdapat hubungan antara *sukuk* yang diterbitkan oleh perusahaan ini dengan tingkat NPL/NPF yang dapat mengurangi profitabilitas perusahaan. Pembahasan lebih lanjutnya lagi akan dijelaskan pada analisis hasil penelitian dari pengaruh antara variabel NPL/NPF dengan tingkat profitabilitas.

Hasil penelitian ini tidak mendukung penelitian dari Fakhrana dan Mawardi (2018) beserta Putri dan Herlambang (2015) yang menyatakan bahwa terdapat pengaruh secara positif dan signifikan dari *Sukuk* to Equity Ratio (SER) terhadap *Return on Assets* (ROA). Terdapat perbedaan hasil pada penelitian ini dengan penelitian yang dilakukan oleh Fakhrana dan Mawardi (2018) beserta Putri dan Herlambang (2015) dikarenakan sampel penelitian pada kedua penelitian tersebut merupakan semua emiten (perusahaan) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, dimana hasil penelitian keduanya menyatakan terdapat pengaruh yang positif dari *Sukuk* to Equity Ratio (SER) terhadap Return on Asset (ROA). Sehingga dapat disimpulkan bahwa dengan menerbitkan *sukuk* sebagai sumber modal perusahaan yang terdiri dari berbagai sektor dan terdaftar di BEI ini ternyata mempunyai pengaruh dalam meningkatkan profitabilitas perusahaan tersebut. Perusahaan-perusahaan ini mempunyai peluang dalam meningkatkan keuntungannya melalui penerbitan *sukuk*.

Sedangkan untuk sampel pada penelitian ini meliputi emiten (perusahaan) sektor keuangan saja yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, dimana hasil penelitian ini menyatakan bahwa terdapat pengaruh yang negatif dari penerbitan

sukuk (SER) terhadap Return on Assets (ROA). Dengan demikian dapat ditarik kesimpulan bahwa penerbitan sukuk sebagai sumber modal bagi perusahaan sektor keuangan pada penelitian ini ternyata dapat menurunkan tingkat profitabilitas pada perusahaan sektor keuangan yang terdaftar di BEI. Terutama yang menjadi sampel pada penelitian ini antara lain: BPD Sulselbar dan Bank Nagari.

Penerbitan *sukuk* sebagai salah satu sumber modal perusahaan merupakan suatu usaha dalam melaksanakan kewajiban syariah yang secara keseluruhan (kaffah). Hal ini dijelaskan pada QS. Al Hasyr ayat 18 yaitu:

Artinya: "Hai orang-orang yang beriman, bertakwalah kepada Allah dan hendaklah setiap diri memperhatikan apa yang telah diperbuatnya untuk hari esok (akhirat); dan bertakwalah kepada Allah, sesungguhnya Allah Maha Mengetahui apa yang kamu kerjakan"

Berdasarkan ayat diatas menjelaskan bahwa Allah SWT telah membenarkan bagi siapa saja yang beriman dan bertakwa dan telah menjalankan sesuatu yang sesuai dengan syariat-Nya, maka Allah akan memberi balasan kepada mereka dalam bentuk suatu kemaslahatan. Penggunaan *sukuk* sebagai sumber modal perusahaan yang dilakukan sesuai syariah dan secara kaffah ini akan memberikan dampak pada hasil yang akan didapatkan dan keberkahan yang sesuai dengan haknya.

4.2.2 Pengaruh NPL/NPF terhadap Profitabilitas (ROA)

Berdasarkan hasil uji parsial (t) pada variabel kredit atau pembiayaan bermasalah (NPL/NPF), didapatkan nilai t statistik sebesar -6,520526 dengan

probabilitas sebesar 0,0000, yang mana nilai probabilitas ini kurang dari tingkat signifikansi 0,05 (0,0000 \leq 0,05). Sehingga dapat disimpulkan bahwasanya kredit atau pembiayaan bermasalah (NPL/NPF) ini ternyata berpengaruh secara negatif dan signifikan terhadap tingkat profitabilitas perusahaan yang diukur dengan *Return on Assets* (ROA). Hasil penelitian ini sesuai dengan hipotesis yang telah diajukan yaitu Non Performing Loan/Finance berpengaruh secara negatif dan signifikan terhadap tingkat profitabilitas (ROA).

Kredit atau pembiayaan bermasalah merupakan kredit/pembiayaan yang telah disalurkan oleh bank, dan nasabah tidak dapat melakukan pembayaran atau melakukan angsuran sesuai dengan perjanjian yang telah ditandatangani oleh keduanya (bank dan nasabah) (Ismail, 2011). Dalam mengukur tingkat kredit atau pembiayaan bermasalah, digunakan rasio non performing loan/financing (NPL/NPF). Rasio NPL/NPF merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan manajemen bank dalam mengelola kredit atau pembiayaan bermasalah yang diberikan oleh bank kepada nasabah. Semakin tinggi rasio ini, maka semakin kredit/pembiayaan buruk kualitas bank yang mengakibatkan jumlah kredit/pembiayaan bermasalah semakin banyak (Hariyani, 2013).

Hasil penelitian ini mendukung penelitian dari Panta (2018) yang menyatakan bahwa terdapat pengaruh yang negatif dan signifikan antara kredit atau pembiayaan bermasalah (NPL/NPF) dengan *Return on Assets* (ROA). Terdapat persamaan hasil pada penelitian ini dengan penelitian yang dilakukan oleh Panta (2018) disebabkan oleh ketika kredit atau pembiayan bermasalah (NPL/NPF) mengalami peningkatan, hal ini menimbulkan terjadinya penurunan

pada pendapatan bunga yang disebabkan oleh wanprestasi. Adanya wanprestasi ini mengakibatkan perusahaan menjadi kesulitan dalam pengumpulan pokok bunga dari pinjaman yang telah diajukan oleh nasabah, yang kemudian akan berdampak pada berkurangnya nilai dari *Return on Assets* (ROA).

Menurut Suhada (2009) sisi profitabilitas dari NPL/NPF yang ada di perbankan ini menggambarkan risiko pembiayaan atau kredit. Semakin tinggi rasio dari NPL/NPF, menunjukkan kualitas dari kredit/pembiayaan tersebut semakin buruk. Hal ini tentunya akan ikut memengaruhi pencapaian keuntungan dari suatu bank. Tingkat NPL/NPF yang naik (bertambah) mengakibatkan hilangnya kesempatan bagi bank untuk memperoleh pendapatan atau keuntungan dari kredit/pembiayaan yang telah diberikan kepada nasabah. Hal ini dapat memengaruhi bank dalam perolehan keuntungan dan berakibat buruk pada *Return on Assets* (ROA).

Tingkat NPL/NPF merupakan salah satu indikator dalam penentu profitabilitas. Hal ini disebabkan oleh tingkat NPL/NPF yang tinggi akan berdampak buruk terhadap laba bersih (EAT) pada suatu bank melalui pemberian kredit/pembiayaan yang diragukan dan penghapusbukuan kredit/pembiayaan yang macet pada laporan keuangan. Penghapusbukuan ini biasanya memengaruhi tingkat profitabilitas dan modal (Ombaba, 2013).

Pinjaman berserta uang muka, dan kredit atau pembiayaan bermasalah ini merupakah salah satu indikator utama dalam menentukan kualitas aset suatu bank. Apabila risiko kreditnya tidak dikelola secara efektif oleh bank, hal ini akan mengakibatkan tingkat profitabilitas di bank tersebut menjadi tidak stabil.

Pengelolaaan risiko kredit yang baik dan efektif, menghasilkan kinerja suatu perbankan yang lebih baik. Hal ini menjadi sangat penting bagi suatu bank untuk lebih efektif dalam mengelola manajemen risiko kredit mereka secara hati-hati untuk melindungi aset yang dimiliki oleh bank dan kepentingan investor (Samuel, 2015).

Hal ini sejalan dengan bukti empiris dari Alihodžić (2018) yang menyatakan bahwa terjadinya penurunan pada kualitas aset di perbankan juga diikuti dengan meningkatnya kredit/pembiayaan bermasalah. Apabila tingkat kredit/pembiayaan bermasalah ini terus meningkat tiap periode atau tiap tahunnya, hal ini akan berdampak pada kualitas aset dan permodalan bank yang semakin berkurang. Terjadi penurunan pada kualitas aset dan permodalan bank juga berimbas pada berkurangnya tingkat profitabilitas, karena pendapatan yang didapatkan oleh bank akan diputar kembali sebagai tambahan modal kerja mereka dan untuk memperbaiki kualitas aset. Sehingga kesempatan bank untuk mendapatkan keuntungan yang lebih menjadi berkurang.

Terjadi peningkatan pada NPL/NPF biasanya juga dikaitkan dengan adanya peningkatan pada biaya operasional yang menyebabkan terjadi penurunan pada profitabilitas bank (Stephen Kingu et al., 2018). Hal ini disebabkan oleh ketika nasabah melakukan wanprestasi atas kredit/pembiayaan yang ia ajukan, suatu bank akan mengeluarkan biaya tambahan sebagai beban operasional untuk mengatasi permasalan wanprestasi tersebut. Dengan adanya tambahan biaya ini, perusahaan menjadi merasa rugi dan pendapatan yang berasal dari

kredit/pembiayaan tersebut menjadi berkurang. Sehingga keuntungan yang diperoleh bank juga ikut berkurang.

Pinjaman atau hutang merupakan produk atau suatu investasi yang paling menguntungkan bagi suatu bank, mengingat sumber pendapatan/keuntungan terbesar juga berasal dari kredit/pembiayaan yang disalurkan oleh bank kepada nasabah. Sehingga hal tersebut dapat memengaruhi tingkat profitabilitas pada suatu bank. Ketika nasabah tidak mengembalikan dana pinjaman sesuai batas waktu yang telah ditentukan, suatu bank akan mengalami gangguan pada perputaran uang yang merupakan bagian dari kegiatan operasional perbankan. Mengingat dana pinjaman yang disalurkan kepada nasabah ini berasal dari produk penghimpunan dana (tabungan, deposito) yang berasal dari nasabah juga. Gangguan yang dialami bank ini bisa menimbulkan hilangnya kepercayaan masyarakat terhadap lembaga perbankan. Akibatnya, tingkat keuntungan bank menjadi berkurang atau dapat terpengaruh secara negatif (Akter dan Roy, 2017).

Seperti yang telah dijelaskan sebelumnya bahwa dana pembiayaan/kredit yang disalurkan kepada nasabah ini juga berasal dari penerbitan *sukuk*. Apabila nasabah melakukan wanprestasi, maka timbullah pembiayaan/kredit bermasalah pada bank yang menyebabkan terjadi kenaikan pada NPL/NPF itu sendiri. Selain itu, hal ini juga berimbas pada berkurangnya tingkat profitabilitas dari suatu bank karena adanya gangguan dalam perputaran dana yang disalurkan kepada nasabah, serta dana yang berasal dari *sukuk* dan nasabah (melalui produk penghimpunan dana) yang berjalan secara tidak lancar.

Hasil penelitian ini tidak mendukung penelitian dari Nahar dan Prawoto (2017) yang menyatakan bahwa terdapat pengaruh secara positif dan signifikan dari pembiayaan/kredit bermasalah (NPL/NPF) terhadap *Return on Assets* (ROA). Terdapat perbedaan hasil pada penelitian ini dengan penelitian yang dilakukan oleh Nahar dan Prawoto (2017) disebabkan oleh terjadinya peningkatan dari NPL/NPF yang masih berada dalam standar yang tepat (tingkat NPL/NPF −nya masih dalam batas normal) pada tahun amatan di penelitian tersebut yaitu tahun 2008 hingga tahun 2012. Adapun peningkatan dari NPL/NPF ini berdasarkan hasil analisis data pada penelitian tersebut yaitu sebesar 0,24%, dari standar NPL/NPF yang telah ditetapkan (≤ 5%). Meskipun terjadi kenaikan pada rasio NPL/NPF ini, pendapatan yang diterima oleh suatu bank tidak akan mengalami penurunan karena tidak terlalu berimbas pada pendapatan itu sendiri.

Berbeda dengan hasil penelitian ini yang menyatakan bahwa rasio NPL/NPF yang memengaruhi profitabilitas jika dilihat dari data yang telah dikumpulkan dan diolah pada penelitian ini, dapat dilihat bahwasanya NPL/NPF dan *Return on Assets* (ROA) mengalami pergerakan yang berbalik arah (karena pengaruh NPL/NPF terhadap ROA negatif). Hal ini dapat dilihat pada grafik berikut:

0.06 ROA 0.0490 0.0496 NPF/NPI 0.0472 0.05 0.0420 0.0399 0.0367 0.04 0.0356 0.0336 0.0300 0.03 0.0025 0.02 0.0094 0.0021 0.0040 0.0048 0.0028 0.0025 0.01 0.0200 0.0026 0.00 2011 2012 2013 2014 2015 2016 2017 2018 2019

Grafik 4.4 Pergerakan NPL/NPF dan ROA pada BPD Sulselbar

sumber: data diolah peneliti

Berdasarkan grafik 4.4 diatas, dapat dilihat bahwasanya rasio kredit atau pembiayaan bermasalah (NPL/NPF) pada sampel penelitian BPD Sulselbar ini mengalami pergerakan yang menurun pada tahun 2011 hingga tahun 2014. Kemudian mengalami peningkatan pada tahun 2015 dan terjadi penurunan kembali pada tahun 2016-2017. Terjadi kenaikan kembali pada NPL/NPF di tahun 2018-2019. Di sisi lain, tingkat profitabilitas perusahaan yang diukur dengan Return on Assets (ROA) mengalami pergerakan yang naik pada tahun 2011-2016 dan mengalami penurunan pada tahun 2017. Kemudian mengalami peningkatan dan penurunan pada tahun 2018 dan 2019.

Terjadinya kenaikan dan penurunan pada NPL/NPF ternyata diikuti dengan kenaikan dan penurunan pada Return on Assets (ROA) yang berbalik arah, karena pengaruh diantara keduanya ini negatif. Adanya pergerakan antara NPL/NPF dengan ROA yang sama hanya terjadi pada tahun 2015 dimana NPL/NPF dan

ROA ini sama-sama mengalami kenaikan. Pada tahun 2017 keduanya juga sama sama mengalami penurunan, serta pada tahun 2018 keduanya mengalami peningkatan kembali.

□ROA ■●NPF/NPL 0.03 0.0268 0.0265 0.0264 0.0219 0.0206 0.0228 0.03 0.0186 0.0194 0.0203 0.02 0.0214 0.0190 0.02 0.0196 0.0162 0.0149 0.0126 0.01 0.0133 0.0161 0.0131 0.01 0.00 2018 2011 2012 2013 2014 2015 2016 2017 2019

Grafik 4.5 Pergerakan NPL/NPF dan ROA pada Bank Nagari

sumber : data diolah peneliti

Berdasarkan grafik 4.5 diatas, dapat dilihat bahwasanya rasio kredit atau pembiayaan bermasalah (NPL/NPF) pada sampel penelitian Bank Nagari ini mengalami pergerakan yang menurun pada tahun 2011 hingga tahun 2013. Kemudian mengalami peningkatan pada tahun 2014-2016 dan terjadi penurunan kembali pada tahun 2017-2018. Terjadi kenaikan kembali pada NPL/NPF di tahun 2019. Di sisi lain, tingkat profitabilitas perusahaan yang diukur dengan *Return on Assets* (ROA) mengalami pergerakan yang naik pada tahun 2011 lalu mengalami penurunan pada tahun 2012-2014. Kemudian mengalami peningkatan di tahun 2015 dan penurunan kembali pada tahun 2016-2017. Terjadi kenaikan pada ROA di tahun 2018-2019.

Terjadinya kenaikan dan penurunan pada NPL/NPF ternyata diikuti dengan kenaikan dan penurunan pada *Return on Assets* (ROA) yang berbalik arah, karena pengaruh diantara keduanya ini negatif. Adanya pergerakan antara NPL/NPF dengan ROA yang sama hanya terjadi pada tahun 2012-2013 dimana NPL/NPF dan ROA ini sama-sama mengalami penurunan. Pada tahun 2015 dan 2017 keduanya juga sama sama mengalami peningkatan dan penurunan, serta pada tahun 2019 keduanya mengalami kenaikan.

Untuk mengatasi adanya kredit atau pembiayaan bermasalah yang terjadi di suatu bank, pilihan untuk restrukturisasi kredit atau pembiayaan ini sangat dianjurkan. Restrukturisasi kredit/pembiayaan merupakan salah satu bentuk toleransi dari suatu bank terhadap nasabah yang telah melakukan wanprestasi. Restrukturisasi kredit/pembiayaan ini dapat dilakukan apabila nasabah tersebut masih mau bekerja sama dengan bank dalam upaya menyelamatkan pembiayaan bermasalahnya. Hal ini tercantum dalam QS. Al Baqarah ayat 286 yaitu:

Artinya: "Allah tidak membebani seseorang melainkan sesuai dengan kesanggupannya. Ia mendapat pahala (atas kebajikan) yang diusahakannya, dan ia mendapat siksa (dari kejahatan) yang dikerjakannya"

Berdasarkan ayat diatas menunjukkan bahwasanya urgensi dari sedekah serta **tuntunan atas perlunya toleransi** terhadap nasabah yang sedang mengalami kesulitan (dengan catatan benar-benar mengalami kesulitan) dalam membayar kembali kredit atau pembiayaan yang telah ia ajukan kepada bank ini penting untuk dilakukan. Sehingga perlu dilaksanakan restrukturisasi

kredit/pembiayaan oleh suatu bank kepada nasabah tersebut sebagai bentuk implementasi dari toleransi pihak bank kepada nasabah (Kolistiawan, 2014).

4.2.3 Pengaruh Ukuran Perusahaan (SIZE) terhadap Profitabilitas (ROA)

Berdasarkan hasil uji parsial (t) pada variabel ukuran perusahaan (SIZE), didapatkan nilai t statistik sebesar -2,866894 dengan probabilitas sebesar 0,0073, yang mana nilai probabilitas ini kurang dari tingkat signifikansi 0,05 (0,0073 ≤ 0,05). Sehingga dapat disimpulkan bahwasanya ukuran perusahaan (SIZE) ternyata berpengaruh secara negatif dan signifikan terhadap tingkat profitabilitas perusahaan yang diukur dengan *Return on Assets* (ROA). Hasil penelitian ini tidak sesuai dengan hipotesis yang diajukan yaitu ukuran perusahaan (SIZE) berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap tingkat profitabilitas (ROA)

Ukuran perusahaan adalah suatu skala yang mengelompokkan besar kecilnya perusahaan berdasarkan total aktiva, *log size*, nilai pasar saham, dan lainlain (Prasetyorini, 2013). Ukuran perusahaan pada dasarnya terbagi dalam tiga kategori, di antaranya yaitu: perusahaan yang skalanya besar (*large firm*), perusahaan menengah (*medium firma*), dan perusahaan yang skalanya kecil (*small firm*). Ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang dapat dinyatakan dengan total aset atau total penjualan bersih. Semakin besar total aset maupun penjualan, maka semakin besar pula ukuran perusahaan tersebut. Semakin besar aset, maka semakin besar pula modal yang ditanam. Dengan demikian, ukuran perusahaan bisa juga disebut sebagai ukuran atau besarnya aset yang dimiliki oleh suatu perusahaan (Hery, 2017)

Hasil penelitian ini mendukung penelitian dari Panta (2018) yang menyatakan bahwa terdapat pengaruh yang negatif dan signifikan antara ukuran perusahaan (SIZE) dengan *Return on Assets* (ROA). Terdapat persamaan hasil pada penelitian ini dengan penelitian yang dilakukan oleh Panta (2018) disebabkan oleh ketika suatu ukuran perusahaan mengalami peningkatan, hal ini akan mengurangi potensi dari perusahaan tersebut untuk mendapatkan keuntungan yang lebih banyak. Perusahaan yang skalanya besar atau memiliki ukuran perusahaan yang besar ini dapat menimbulkan kesulitan dalam mengelola operasional perusahaan yang semakin besar, serta adanya peningkatan biaya atau beban aset oleh perusahaan tersebut. Hal ini menyebabkan tingkat pengembalian aset dari suatu perusahaan menjadi terhambat, yang kemudian menimbulkan penurunan nilai pada tingkat profitabilitas

Hal ini juga sejalan dengan hasil temuan dari Fachrudin (2011) yang menyatakan bahwa semakin besar ukuran suatu perusahaan, semakin besar biaya yang dikeluarkan oleh perusahaan tersebut dalam menjalankan aktivitas operasionalnya. Adapun biaya tambahan yang harus dikeluarkan oleh suatu perusahaan ini meliputi: biaya tenaga kerja, administrasi dan umum, serta biaya untuk pemeliharaan aset seperti gedung, mesin, kendaaraan dan peralatan lainnya. Sehingga laba atau pendapatan yang dihasilkan oleh suatu perusahaan ini menjadi berkurang karena telah digunakan untuk membiayai beban operasional yang semakin bertambah ketika suatu perusahaan menjadi lebih besar atau ukuran perusahaannya mengalami peningkatan (Sari dan Budiasih, 2014). Dengan demikian, tingkat profitabilitas perusahaan tersebut menjadi berkurang karena

pendapatan yang dihasilkan langsung diputar kembali untuk pengeluaran beban operasional perusahaan.

Aladwan (2015) dalam bukti empirisnya menyatakan bahwa suatu perusahaan atau bank yang memiliki ukuran perusahaan yang berskala kecil dan menengah menunjukkan kinerja yang lebih tinggi daripada perusahaan atau bank yang memiliki ukuran perusahaan yang berskala besar. Semakin kecil jumlah aset yang dimiliki oleh suatu perusahaan atau bank ini menunjukkan bahwa tingkat profitabilitasnya semakin tinggi. Perusahaan yang berskala besar belum tentu didukung oleh pengelolaan perusahaannya yang bagus. Pengelolaan yang dimaksud ini meliputi sumber daya perusahaan yang terdiri atas: total aset, teknologi, tenaga kerja, dan faktor-faktor lain yang menentukan ukuran perusahaan itu sendiri. Ukuran perusahaan juga tidak bisa dijadikan sebagai jaminan bahwa perusahaan ini memiliki kinerja yang baik. Hal ini juga didukung oleh jumlah total aset yang dimiliki oleh perusahaan yang dijadikan sampel pada penelitian ini yang disajikan pada tabel berikut:

Tabel 4.16
Total Aset pada BPD Sulselbar dan Bank Nagari

Emiten	Tahun	Total Aset
	2011	6.940.542.000.000
	2012	7.559.297.000.000
	2013	8.734.875.000.000
BPD Sulawesi	2014	10.003.340.000.000
Selatan dan	2015	11.520.292.000.000
Barat	2016	16.242.239.000.000
	2017	17.545.955.000.000
	2018	20.576.423.000.000
	2019	23.541.662.000.000
BPD Sumatera	2011	12.895.244.000.000
Barat	2012	14.370.423.000.000

(Bank Nagari)	2013	16.244.113.000.000
	2014	18.014.579.000.000
	2015	19.448.300.000.000
	2016	20.616.860.000.000
	2017	21.371.464.000.000
	2018	23.190.691.000.000
	2019	24.433.596.000.000

sumber: Laporan Tahunan tiap Perusahaan (diolah peneliti)

Berdasarkan tabel 4.17 diatas dapat dilihat bahwasanya jumlah total aset yang dimiliki oleh perusahaan yang menjadi sampel pada penelitian ini yaitu BPD Sulselbar dan Bank Nagari ternyata jumlahnya mengalami peningkatan pada tahun 2011-2019, dan nilai nominal dari total aset yang dimiliki ini juga sudah mencapai angka triliun, atau sudah lebih dari Rp. 100.000.000.000. Sesuai dengan Keputusan Ketua Bapepam No.11 Kep-11/PM/1997 yang menyatakan bahwa: "Perusahaan menengah atau kecil berdasarkan jumlah kekayaan adalah badan yang memiliki total aset tidak lebih dari Rp. 100.000.000.000,- (seratus miliar rupiah), sedangkan perusahaan besar adalah badan hukum yang total asetnya lebih dari Rp. 100.000.000.000,- (seratus miliar rupiah)." Hal ini mengindikasikan bahwasanya BPD Sulselbar dan Bank Nagari yang menjadi sampel pada penelitian ini termasuk perusahaan yang memiliki ukuran perusahaan yang besar atau skala perusahaannya besar.

Terdapat pengaruh yang negatif dari ukuran perusahaan terhadap tingkat profitabilitas bisa juga disebabkan oleh ukuran perusahaan yang diukur atau total aset ini merupakan denumerator dari *Return on Assets* (ROA). Sehingga apabila total aset yang dimiliki perusahaan ini semakin banyak, maka tingkat *Return on Assets* (ROA) yang didapatkan akan semakin rendah, dengan asumsi

keuntungannya yaitu laba bersih kontan atau *Earning After Tax* (EAT) (Kartikasari dan Merianti, 2016)

Hasil penelitian ini tidak mendukung penelitian dari Fadaee dan Samani (2016) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan (*company size*) tidak memiliki hubungan yang signifikan dengan profitabilitas yang diukur dengan *Return on Assets* (ROA). Dalam arti lain, ukuran perusahaan dalam penelitian tersebut ternyata bukan indikator yang kuat untuk meningkatkan profitabilitas. Terdapat perbedaan hasil pada penelitian ini dengan penelitian yang dilakukan oleh Fadaee dan Samani (2016) karena berdasarkan hasil analisis data panel pada penelitian tersebut menunjukkan bahwa variabel ukuran perusahaan memiliki tingkat signifikansi yang lebih dari 0,05 dengan nilai probabilitasnya sebesar 0,1872. Selain itu objek perusahaan pada penelitian tersebut merupakan perusahaan yang terdaftar di pasar modal negara Iran.

Berbeda dengan hasil pada penelitian ini yang menunjukkan bahwa berdasarkan hasil analisis regresi data panel, ditemukan nilai probabilitasnya sebesar dan nilai tersebut kurang dari tingkat signifikansi 0,05. Selain itu, objek perusahaan pada penelitian ini merupakan perusahaan sektor keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel ukuran perusahaan pada perusahaan sektor keuangan yang ada di Indonesia ini memiliki pengaruh terhadap tingkat profitabilitas, tetapi pengaruh yang dihasilkan ini bersifat negatif.

Hasil penelitian ini tidak mendukung penelitian dari Aydın Unal et al. (2017) dan Hasni et al. (2017) yang menyatakan terdapat pengaruh yang positif

dari ukuran perusahaan (*firm size*) terhadap profitabilitas yang diukur dengan Return on Assets (ROA). Terdapat perbedaan hasil pada penelitian ini dengan penelitian yang dilakukan oleh Aydın Unal et al. (2017) karena objek perusahaan pada penelitian tersebut merupakan perusahaan sektor manufaktur yang ada di Negara Turki. Sedangkan objek perusahaan pada penelitian ini merupakan perusahaan sektor keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Sehingga dapat diindikasikan bahwa beberapa perusahaan sektor keuangan di Indonesia ini, jika ukuran perusahaannya berskala besar, dapat mengurangi tingkat profitabilitas dari perusahaan itu sendiri.

Sedangkan untuk perbedaan hasil pada penelitian ini dengan penelitian yang dilakukan oleh Hasni et al. (2017) adalah berdasarkan hasil analisis regresi pada penelitian tersebut menunjukkan bahwa variabel ukuran perusahaan ini signifikan pada tingkat kepercayaan 1%. Dengan demikian, ketika ukuran perusahaan mengalami peningkatan, maka tingkat profitabilitas di perusahaan tersebut juga mengalami peningkatan. Mengingat investor perlu berinvestasi pada *sukuk* di emiten yang memiliki ukuran perusahaan yang besar, hal ini menimbulkan peningkatan pada keuntungan perusahaan yang menerbitkan *sukuk* tersebut

Berbeda dengan hasil pada penelitian ini yang menyatakan bahwa ketika ukuran perusahaan mengalami peningkatan, maka tingkat profitabilitas di suatu perusahaan akan mengalami penurunan. Hal ini juga dia dukung dengan jumlah proporsi *sukuk* yang diterbitkan berdasarkan sampel pada penelitian ini jumlahnya masih kecil daripada komponen modal perusahaan lainnya. Sehingga untuk pengaruh dari ukuran perusahaan terhadap profitabilitas ini sendiri masih

cenderung negatif. Mengingat semakin besar ukuran perusahaan, semakin besar pula biaya atau beban aset yang dikeluarkan dan perusahaan tersebut kehilangan potensi yang luas untuk mendapatkan keuntungan.

Ukuran perusahaan bisa juga disebut sebagai ukuran atau besarnya aset yang dimiliki oleh suatu perusahaan. Aset yang dimiliki oleh suatu perusahaan merupakan harta yang dikelola atau digunakan oleh perusahaan tersebut dalam menjalankan aktivitas usahanya. Pada sistem ekonomi Islam sendiri telah memerintahkan umat manusia untuk menggunakan hartanya secara baik bahkan dianjurkan untuk menjaga dan memelihara harta tersebut. Hal ini tercantum dalam QS. Al Hadid ayat 7 yaitu:

Artinya: "Berimanlah kamu kepada Allah dan Rasul-Nya, dan nafkahkanlah sebagian dari hartamu Allah telah menjadikan kamu menguasainya. Maka orang-orang yang beriman di antara kamu dan menafkahkan (sebagian) dari hartanya memperoleh pahala yang besar"

Pada ayat diatas juga menjelaskan bahwa harta yang telah dimiliki ini dianjurkan untuk menyumbangkan sebagian hartanya di jalan Allah. Dengan demikian, dapat diindikasikan bahwa makna dari mengelola harta dalam sistem ekonomi Islam ini mengandung dua dimensi, yaitu duniawi dan *ukhrawi*. Harta yang disumbangkan ini ternyata mempunyai manfaat yang tidak hanya ditujukan untuk kepentingan sendiri, melainkan untuk kepentingan sosial juga (Nurdin dan Muslina, 2017).

Jika dikaitkan dengan aset yang dimiliki oleh suatu perusahaan ini, dalam pengelolaan aset tersebut jangan hanya ditujukan untuk kepentingan perusahaan

saja, tetapi juga perlu menyisihkan beberapa porsi asetnya untuk kepentingan sosial. Salah satu bentuk implementasi dari penggunaan aset perusahaan yang ditujukan untuk kepentingan sosial adalah program *Corporate Social Responsibility* (CSR).



BAB V PENUTUP

5.1 Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian serta pembahasan yang telah dijelaskan pada bab sebelumnya tentang analisis determinan profitabilitas perusahaan keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2019, maka dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut:

- 1. Penerbitan sukuk yang diukur dengan Sukuk to Equity Ratio (SER) berpengaruh terhadap tingkat profitabilitas (Return on Assets) pada perusahaan sektor keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 201-2019. Adapun pengaruh yang dihasilkan dari variabel SER terhadap tingkat profitabilitas (ROA) ini adalah pengaruh yang negatif dan signifikan. Hal ini disebabkan oleh adanya beban pembayaran bagi hasil (nisbah) sukuk yang harus dikeluarkan oleh perusahaan tersebut beserta dengan pokok nominal sukuk yang harus dikembalikan kepada investor. Selain itu, dana yang diperoleh dari penerbitan sukuk ini ternyata digunakan untuk modal kerja dalam pengembangan produk pembiayaan/kredit, tetapi adanya masalah wanprestasi yang dilakukan oleh nasabah ini menyebabkan perputaran dana yang berasal dari sukuk mengalami gangguan. Sehingga perusahaan yang menerbitkan sukuk tersebut menjadi kehilangan peluang untuk meningkatkan keuntungan
- 2. Kredit atau pembiayaan bermasalah (NPL/NPF) berpengaruh terhadap tingkat profitabilitas (*Return on Assets*) pada perusahaan sektor keuangan yang terdaftar

di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2011-2019. Adapun pengaruh yang dihasilkan dari variabel NPL/NPF terhadap tingkat profitabilitas (ROA) ini adalah pengaruh yang negatif dan signifikan. Hal ini disebabkan oleh ketika kredit/pembiayaan bermasalah mengalami peningkatan, menimbulkan terjadinya penurunan pada pendapatan bunga yang disebabkan oleh wanprestasi, serta penurunan pada kualitas aset dan permodalan bank yang semakin berkurang. Selain itu, meningkatnya NPL/NPF ini juga dapat mengakibatkan biaya operasional yang semakin bertambah untuk mengatasi permasalan wanprestasi yang dilakukan oleh nasabah. Hal-hal tersebut mengakibatkan berkurangnya tingkat profitabilitas dari suatu bank atau perusahaan, karena pendapatan yang dihasilkan oleh mereka ini telah dialihkan untuk mengatasi masalah kredit/pembiayaan yang macet.

3. Ukuran perusahaan (SIZE) berpengaruh terhadap tingkat profitabilitas (*Return on Assets*) pada perusahaan sector keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2011-2019. Adapun pengaruh yang dihasilkan dari variabel SIZE terhadap tingkat profitabilitas (ROA) ini adalah pengaruh yang negative dan signifikan. Hal ini disebabkan oleh ketika ukuran suatu perusahaan mengalami peningkatan, menimbulkan adanya suatu kesulitan bagi perusahaan tersebut dalam mengelola kegiatan operasionalnya yang semakin besar. Kesulitan yang dihadapi oleh perusahaan ini berupa bertambahnya biaya yang dikeluarkan untuk menjalankan aktivitas operasional perusahaan yang meliputi: biaya tenaga kerja, administrasi dan umum, serta biaya untuk pemeliharaan aset seperti gedung, mesin, kendaaraan dan peralatan lainnya. Sehingga tingkat

profitabilitas dari perusahaan tersebut mengalami penurunan karena laba atau pendapatan yang dihasilkan ini telah digunakan untuk membiayai beban operasional yang semakin bertambah ketika suatu perusahaan menjadi lebih besar atau ukuran perusahaannya mengalami peningkatan. Perusahaan yang berskala besar belum tentu didukung oleh pengelolaan perusahaannya yang bagus.

5.2 Saran

Berdasarkan penjelasan pada kesimpulan diatas, maka saran yang dapat diberikan oleh peneliti antara lain:

- 1. Untuk penelitian selanjutnya disarankan untuk menggunakan tolak ukur dari tingkat profitabilitas selain *Return on Assets* (ROA). Adapun tolak ukur profitabilitas yang lain ini meliputi: *net profit margin* (NPM), *Return on investment* (ROI), *Return on equity* (ROE)
- 2. Untuk subjek penelitian selanjutnya, subjek perusahaan yang akan diteliti nanti sebaiknya bisa menggunakan perusahaan yang bergerak di sektor lainnya, selain sektor keuangan.
- 3. Untuk lembaga perbankan disarankan untuk membuat kebijakan yang lebih ketat lagi mengenai pembiayaan atau kredit yang telah mereka salurkan kepada nasabah. Adapun kebijakan yang perlu diperhatikan yaitu tentang sanksi atau ketentuan bagi nasabah yang tidak mengembalikan dana pembiayaan/kredit yang telah ia ajukan lebih dari batas waktu yang telah ditentukan (jatuh tempo) agar diberikan sanksi yang lebih tegas lagi. Sehingga dari pihak perbankan

sendiri tidak akan mengalami kerugian dan tingkat profitabilitasnya menjadi tidak berkurang



DAFTAR PUSTAKA

- Abdalloh, I. (2019). Pasar Modal Syariah. Jakarta: Elex Media Komputindo.
- Akter, R., & Roy, J. K. (2017). The Impacts of Non-Performing Loan on Profitability: An Empirical Study on Banking Sector of Dhaka Stock Exchange. International Journal of Economics and Finance. https://doi.org/10.5539/ijef.v9n3p126
- Al-Amine, M. A.-B. M. (2011). Global Sukuk and Islamic Securitization Market: Financial Engineering and Product Innovation. Leiden, Netherlands: Brill.
- Aladwan, mohammad suleiman. (2015). the Impact of Bank Size on Profitability "an Empirical Study on. 11(34), 217–236.
- Alihodžić, A. (2018). Analysis Of Non-Performing Loans Movement And Profitability Of The Banking Market In BH. Economic Themes, 52(3), 332–350. https://doi.org/10.1515/ethemes-2014-0021
- Anggito, A., & Setiawan, J. (2018). Metodologi Penelitian Kualitatif. Sukabumi: CV. Jejak.
- Aydın Unal, E., Unal, Y., & Isık, O. (2017). the Effect of Firm Size on Profitability: Evidence From Turkish Manufacturing Sector. Pressacademia, 6(4), 301–308. https://doi.org/10.17261/pressacademia.2017.762
- Ekananda, M. (2015). Ekonometrika Dasar: Untuk Penelitian Ekonomi, Sosial, Bisnis. Jakarta: Mitra Wacana Media.
- Endri. (2009). Permasalahan pengembangan sukuk korporasi di Indonesia menggunakan metode analytical network process (ANP). Jurnal Keuangan Dan Perbankan, 13(3), 359–372.
- Ernawati, D., & Widyawati, D. (2015). Pengaruh Profitabilitas, Leverage dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan. Jurnal Ilmu & Riset Akuntansi, 4(4), 1–17. https://doi.org/10.34209/equ.v18i1.456
- Fachrudin, K. A. (2011). Analisis Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, dan Agency Cost Terhadap Kinerja Perusahaan. Jurnal Akuntansi Dan Keuangan, 13(1), 37–46. https://doi.org/10.9744/jak.13.1.37-46
- Fadaee, M., & Samani, H. D. (2016). The Effect of Applying the Islaic Bonds (Sukuk) on the Company's Profitability in Iran's Capital Market. International Business Management, 10(3), 6243–6249.

- Fakhrana, F., & Mawardi, I. (2018). Pengaruh Penerbitan Sukuk Terhadap Return on Assets Emiten Di Bursa Efek Indonesia. Jurnal Ekonomi Syariah Teori Dan Terapan, 5(5), 405–419.
- Faniyah, I. (2018). Kepastian Hukum Sukuk Negara sebagai Instrumen Investasi di Indonesia. Yogyakarta: Deepublish.
- Ghozali, I. (2005). Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Ghozali, I. (2013). Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 21 Update PLS Regresi. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.\
- Gujarati, D. N., & Porter, D. C. (2009). Basic Econometric (5th Editio). New York: McGraw-Hill.
- Gujarati, D. N., & Zain, S. (1995). Ekonometrika Dasar. Jakarta: Erlangga.
- Hair, J. F., Black, W. C., Babin, B. J., & Anderson, R. E. (2010). Multivariate Data Analysis: a Global Perspective (Seventh). New Jersey: Pearson Prentice Hall.
- Hariyani, I. (2013). Restrukturisasi dan Penghapusan Kredit Macet. Jakarta: Elex Media Komputindo.
- Hasan, I. (2002). Pokok-Pokok Metodologi Penelitian dan Aplikasi. Bogor: Ghalia Indonesia.
- Hasni, H., Saad, N. M., & Mohammad, N. E. A. (2017). Does of Sukuk Issue Influence The Profitability Performance of Public Listed Firm in Malaysia? International Journal of Industrial Management, 3, 61–68.
- Hayati, N., & Musdholifah. (2014). Determinan Profitabilitas Perbankan Nasional Di Indonesia. JBMP (Jurnal Bisnis, Manajemen Dan Perbankan), 1(1), 77–96. https://doi.org/10.21070/jbmp.v1i1.266
- Hendrawan, Y. P., & Lestari, H. S. (2017). Faktor Faktor Penentu Profitabilitas Bank Umum Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (Bei). Jurnal Manajemen Dan Pemasaran Jasa, 9 (1), 99. https://doi.org/10.25105/jmpj.v9i1.1413
- Hery. (2017). Riset Akuntansi. Jakrta: Grasindo.
- Idri. (2015). Hadis Ekonomi: Ekonomi dalam Perspektif Hadis Nabi (Edisi Pert). Jakarta: Kencana.

- Indriastuti, M., & Pratiwi, R. D. (2019). Perbandingan Pembiayaan Bermasalah antara Bank Syariah dengan Bank Konvensional. Account, 6(1), 932–940.
- Ismail. (2011). Manajemen Perbankan: Dari Teori Menuju Aplikasi (Cetakan 2). Jakarta: Kencana.
- Kartikasari, D., & Merianti, M. (2016). The effect of leverage and firm size to profitability of public manufacturing companies in Indonesia. International Journal of Economics and Financial Issues, 6(2), 409–413.
- Kasmir. (2010). Analisis Laporan Keuangan (1st ed.). Jakarta: Rajawali Press.
- Klein, P. O., Weill, L., & Godlewski, C. J. (2018). How sukuk shapes firm performance. World Economy, 41(3), 699–722. https://doi.org/10.1111/twec.12509
- Kolistiawan, B. (2014). Tinjauan Syariah Tentang Pembiayaan Bermasalah di Perbankan Syariah. An-Nisbah, 01(01), 186–208.
- Lipunga, A. M. (2014). Determinants of Profitability of Listed Commercial Banks in Developing Countries: Evidence from Malawi. Research Journal of Finance and Accounting, 5(6), 41–49.
- Mimouni, K., Smaoui, H., Temimi, A., & Al-Azzam, M. (2019). The impact of Sukuk on the performance of conventional and Islamic banks. Pacific Basin Finance Journal, 54, 42–54. https://doi.org/10.1016/j.pacfin.2019.01.007
- Muhammad. (2005). Manajemen Pembiayaan Bank Syariah. Yogyakarta: UPP AMP YKPN.
- Muklis, F. (2016). Perkembangan Dan Tantangan Pasar Modal Indonesia. Al Masraf (Jurnal Lembaga Keuangan Dan Perbankan), 1(1), 65–75.
- Nahar, F. H., & Prawoto, N. (2017). Bank'S Profitability in Indonesia: Case Study of Islamic Banks Period 2008-2012. Jurnal Ekonomi & Studi Pembangunan, 18(2). https://doi.org/10.18196/jesp.18.2.4043
- Nazir, M. S., & Afza, T. (2009). Working Capital Requirements and the Determining Factors in Pakistan. IUP Journal of Applied Finance, 15(4), 28–38. Retrieved from http://search.proquest.com/docview/196843853
- Nurdin, R., & Muslina, M. (2017). Konsep dan Teori Manajemen Aset dalam Islam. Media Syari'ah, 19(2), 357–376.
- Nurhayati, S., & Wasilah. (2011). Akuntansi Syariah di Indonesia (2 Revisi). Jakarta: Salemba Empat.

- Ombaba, M. K. (2013). Assessing the Factors Contributing to Non Performance Loans in Kenyan Banks. European Journal of Business and Management, 5(32), 155–163.
- Panta, B. (2018). Non-Performing Loans and Bank Profitability: Study of Joint Venture Banks in Nepal. International Journal of Sciences: Basic and Applied Research (IJSBAR), 42(1), 151–165. Retrieved from https://www.gssrr.org/index.php?journal=JournalOfBasicAndApplied&page =article&op=view&path%5B%5D=9343
- Prafitri, T., Rachmina, D., & Maulana, T. N. A. (2017). the Effect of Working Capital on the Profitability of Palm Oil Plantation Companies. Indonesian Journal of Business and Entrepreneurship, 3(32), 111–120. https://doi.org/10.17358/ijbe.3.2.111
- Prasetyorini, B. F. (2013). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan. Jurnal Imu Manajemen, 1(1), 183–196.
- Putri, R. A. A., & Herlambang, L. (2015). Pengaruh Penerbitan Sukuk Ijarah Terhadap Return on Assets, Return on Equity Dan. 2(6), 459–472.
- Rahardjo, B. (2005). Laporan Keuangan Perusahaan: Membaca, Memahami, dan Menganalisis. Yogyakarta: Gadjah Mada University Pers.
- Regehr, K., & Sengupta, R. (2016). Has the Relationship between Bank Size and Profitability Changed? Economic Review, (Q II), 49–72.
- Samuel, O. L. (2015). The Effect of Credit Risk on The Performance of Commercial Banks in Nigeria. African Journal of Accounting, Auditing and Finance, 4(2), 29–52. https://doi.org/10.5897/ajbm2013.7171
- Sari, N. M. V., & Budiasih, I. G. A. N. (2014). Pengaruh Debt To Equity Ratio, Firm Size, Inventory Turnover dan Assets Turnover Pada Profitabilitas. E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana 6.2, 2(September 2008), 261–273.
- Sarwono, J. (2006). Metode Penelitian Kuantitatif dan Kualitatif. Yogyakarta: Graha Ilmu.
- Sawir, A. (2004). Kebijakan Pendanaan dan Restrukturisasi Perusahaan. Jakarta: Gramedia Pustaka Utama.
- Shahida, S., & Sapiyi, S. (2013). Why do Firms Issue Sukuk Over Bonds? Malaysian Evidence. Proceedings of the Malaysian National Economic Conference VIII, 2, 551–573. Retrieved from

- http://www.ukm.my/fep/perkem/pdf/perkemVIII/PKEM2013_3A1.pdf
- Siamat, D., & Suminto. (2015). Sukuk Negara: Instrumen Keuangan Berbasis Syariah. berbasis syari Kementerian Keuangan RI Direktorat Pembiayaan Syariah.
- Stephen Kingu, P., Macha, D. S., & Gwahula, D. R. (2018). Impact of Non-Performing Loans on Bank's Profitability: Empirical Evidence from Commercial Banks in Tanzania. International Journal of Scientific Research and Management, 6(01), 71–78. https://doi.org/10.18535/ijsrm/v6i1.em11
- Sudana, I. M. (2015). Manajemen Keuangan Teori dan Praktik (2nd ed.). Jakarta: Erlangga.
- Sugiyono. (2008). Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif dan R&D. Bandung: Alfabeta.
- Suhada. (2009). Bank Syariah. Bandung: Gema Buku Nusantara.
- Sutedi, A. (2009). Aspek Hukuk Obligasi dan Sukuk. Jakarta: Sinar Grafika.
- Wahid, N. A. (2010). Sukuk: Memahami dan Membedah Obligasi pada Perbankan Syariah. Yogyakarta: Ar-Ruzz Media.
- Wangsawidjaja, Z. (2012). Pembiayaan Bank Syariah, Jakarta: PT. In Gramedia Pustaka Utama.
- Widarjono, A. (2007). Ekonometrika: Teori dan Aplikasi Untuk Ekonomi dan Bisnis (Edisi Kedu). Jakarta: Ekonisia FE Universitas Islam Indonesia.
- Tim FE UIN Maliki. (2017). Buku Pedoman Penulisan Skripsi. Malang.



Lampiran 1. Data Mentah Penelitian

1. Variabel Sukuk to Equity Ratio (SER)

Emiten	Tahun	Triwulan	Total Sukuk (Outstanding)	Modal	SER			
		I	-	1.016.877.000.000	0,00%			
	2011	II	100.000.000.000	812.113.000.000	12,31%			
	2011	III	100.000.000.000	880.127.000.000	11,36%			
		IV	100.000.000.000	966.078.000.000	10,35%			
		I	100.000.000.000	1.129.820.000.000	8,85%			
	2012	II	100.000.000.000	981.939.000.000	10,18%			
	2012	III	100.000.000.000	1.056.343.000.000	9,47%			
		IV	100.000.000.000	1.104.385.000,000	9,05%			
	17	I	100.000.000.000	1.312.829.000.000	7,62%			
	2012	II	100.000.000.000	1.438.474.000.000	6.95%			
	2013	III	100.000.000.000	1.242.423.000.000	8,05%			
		IV	100.000.000.000	1.428.586.000,000	7,00%			
		I	100.000.000.000	1.547.104.000.000	6.46%			
	2014	II	100.000.000.000	1.543.261.000,000	6.48%			
	2014	/ III	100.000.000.000	1.462.775.000,000	6.84%			
		IV	100.000.000.000	1.719.894.000.000	5,81%			
BPD		I	100.000.000.000	2.012.896.000.000	4,97%			
Sulawesi	2015	II	100.000.000.000	1.740.769.000.000	5,74%			
Selatan		atan	2015	2015	III	100.000.000.000	1.865.824.000.000	5,36%
dan Barat			IV	100.000.000.000	2.050.963.000.000	4,88%		
11		O I	100.000.000.000	2.202.413.000.000	4,54%			
	2016	II	50.000.000.000	2.464.607.000.000	2,03%			
11	2016	III	50.000.000.000	2.315.871.000.000	2,16%			
11		IV	50.000.000.000	2.459.069.000.000	2,03%			
1.1		I	50.000.000.000	2.628.845.000.000	1,90%			
	2017	II	50.000.000.000	2.418.948.000.000	2,07%			
	2017	III	50.000.000.000	2.570.509.000.000	1,95%			
		IV	50.000.000.000	2.700.284.000.000	1,85%			
		I	50.000.000.000	2.352.518.000.000	2,13%			
	2010	II	50.000.000.000	2.702.290.000.000	1,85%			
	2018	III	50.000.000.000	2.888.130.000.000	1,73%			
		IV	50.000.000.000	3.034.584.000.000	1,65%			
		I	50.000.000.000	3.311.405.000.000	1,51%			
	2010	II	50.000.000.000	3.103.251.000.000	1,61%			
	2019	III	50.000.000.000	3.305.154.000.000	1,51%			
		IV	50.000.000.000	3.443.748.000.000	1,45%			
BPD	2011	I	100.000.000.000	1.058.750.000.000	9,45%			
Sumatera	2011	II	100.000.000.000	821.019.000.000	12,18%			

Barat		III	100.000.000.000	913.550.000.000	10,95%
(Bank		IV	100.000.000.000	1.114.319.000.000	8,97%
Nagari)		I	100.000.000.000	1.283.105.000.000	7,79%
- \g)		II	100.000.000.000	1.385.296.000.000	7,22%
	2012	III	100.000.000.000	1.466.198.000.000	6.82%
		IV	100.000.000.000	1.311.877.000.000	7,62%
		I	100.000.000.000	1.836.708.000.000	5,44%
		II	100.000.000.000	1.312.148.000.000	7,62%
	2013	III	100.000.000.000	1.404.366.000.000	7,12%
		IV	100.000.000.000	1.528.199.000.000	6.54%
		I	100.000.000.000	1.639.660.000.000	6.10%
		II	100.000.000.000	1.545.200.000.000	6.47%
	2014	III	100.000.000.000	1.600.896.000.000	6.25%
		IV	100.000.000.000	1.799.154.000.000	5,56%
		I	100.000.000.000	1.887.679.000.000	5,30%
		II	100.000.000.000	1.784.496.000.000	5,60%
	2015	III	100.000.000.000	1.924.389.000.000	5,20%
		IV	200,000,000,000	2.139.601.000.000	9,35%
		I	100.000.000.000	2.295.730.000.000	4,36%
	/	II	100.000.000.000	2.191.880.000.000	4,56%
	2016	III	100.000.000.000	2.278.409.000.000	4,39%
	/	IV	100.000.000.000	2.474.316.000.000	4,04%
		I	100.000.000.000	2.571.254.000.000	3,89%
		II	100.000.000.000	2.457.773.000.000	4,07%
	2017	III	100.000.000.000	2.552.23.000.000	3,92%
M		IV	100.000.000.000	2.683.688.000.000	3,73%
		I	100.000.000.000	2.776.168.000.000	3,60%
	2010	II	100.000.000.000	2.684.233.000.000	3,73%
	2018	III	100.000.000.000	2.776.461.000.000	3,60%
	70	IV	100.000.000.000	2.900.348.000.000	3,45%
		I	100.000.000.000	2.985.246.000.000	3,35%
	2010	II	100.000.000.000	2.847.286.000.000	3,51%
	2019	III	100.000.000.000	2.926.521.000.000	3,42%
		IV	100.000.000.000	3.149.767.000.000	3,17%

2. Variabel Ukuran Perusahaan (SIZE)

Emiten	Tahun	Triwulan	Total Aset	Ln Total aset
		I	7.084.683.000.000	29,59
	2011	II	7.807.449.000.000	29,69
	2011	III	7.703.080.000.000	29,67
		IV	6.940.542.000.000	29,57
		I	9.637.056.000.000	29,90
	2012	II	9.521.421.000.000	29,88
	2012	III	9.352.536.000.000	29,87
	$(A \cap A)$	IV	7.559.297.000.000	29,65
///	97.	I	9.858.811.000.000	29,92
	2012	II	10.419.412.000.000	29,97
	2013	III	10.582.287.000.000	29,99
	Y (4)	IV	8.734.875.000.000	29,80
		I	10.059.580.000.000	29,94
< 5	2014	II	11.713.116.000.000	30,09
	2014	III	11.905.241.000.000	30,11
,	2/1	IV	10.003.340.000.000	29,93
	2015	I	13.498.487.000.000	30,23
BPD Sulawesi		II	14.169.901.000.000	30,28
Selatan dan Barat	2015	III	15.317.000.000.000	30,36
M		IV	11.520.292.000.000	30,08
	7 / 7	I	15.716.026.000.000	30,39
11 3	2016	II	16.184.561.000.000	30,42
11 %	2016	III	17.068.521.000.000	30,47
11 0		IV	16.242.239.000.000	30,42
	7 19	I	21.326.188.000.000	30,69
	2017	II	21.134.091.000.000	30,68
	2017	III	19.118.417.000.000	30,58
		IV	17.545.955.000.000	30,50
		I	21.124.937.000.000	30,68
	2010	II	22.204.523.000.000	30,73
	2018	III	23.020.039.000.000	30,77
		IV	20.576.423.000.000	30,66
		I	23.628.505.000.000	30,79
	2010	II	25.624.153.000.000	30,87
	2019	III	25.744.808.000.000	30,88
		IV	23.541.662.000.000	30,79

		I	11.738.141.000.000	30,09
	2011	II	12.227.913.000.000	30,13
	2011	III	12.813.082.000.000	30,18
		IV	12.895.244.000.000	30,19
		I	13.879.965.000.000	30,26
	2012	II	14.397.754.000.000	30,30
	2012	III	14.915.372.000.000	30,33
		IV	14.370.423.000.000	30,30
		I	16.588.337.000.000	30,44
	2012		15.891.052.000.000	30,40
	2013	III	17.057.481.000.000	30,47
///	3///	IV	16.244.113.000.000	30,42
	411	$I_{i,j}$ $I_{i,j}$	17.061.871.000.000	30,47
	2014	II	18.226.106.000.000	30,53
	2014	III	18.764.208.000.000	30,56
		IV	18.014.579.000.000	30,52
	1 C	I	19.383.121.000.000	30,60
BPD Sumatera	2015	II	19.987.953.000.000	30,63
Barat (Bank Nagari)	2015	III	20.202.959.000.000	30,64
(Dalik Nagari)		IV	19.448.300.000.000	30,60
		I//	21.253.856.000.000	30,69
	2016) II	19.950.236.000.000	30,62
\\\	2016	III	20.458.182.000.000	30,65
	7 /	IV	20.616.860.000.000	30,66
11 79	6 7	I	21.496.294.000.000	30,70
11 %	2017	II	22.267.166.000.000	30,73
11 0	2017	III	21.523.668.000.000	30,70
	11/0	IV	21.371.464.000.000	30,69
	-	-/\I U	21.819.510.000.000	30,71
	2010	II	22.270.339.000.000	30,73
	2018	III	23.006.510.000.000	30,77
		IV	23.190.691.000.000	30,77
		I	24.197.610.000.000	30,82
	2010	II	24.160.029.000.000	30,82
	2019	III	24.318.594.000.000	30,82
		IV	24.433.596.000.000	30,83
L	1		<u> </u>	

3. Variabel ROA dan NPL/NPF

Emiten	Tahun	Triwulan	NPF/NPL	ROA
		I	0,82%	4,87%
	2011	II	0,16%	4,29%
	2011	III	0,31%	4,49%
		IV	2,00%	3,00%
		I	1,00%	4,00%
	2012	II	1,00%	4,00%
	2012	III	0,61%	4,36%
TAS		IV	0,48%	3,99%
			0,47%	0,82%
ROWAL M	2012	II	0,44%	1,68%
	2013	III	0,42%	4,48%
	A A	IV	0,40%	4,20%
		I	0,39%	4,95%
STA	2014	II	0,38%	5,05%
	2014	III	0,38%	5,07%
	4	IV	0,25%	4,72%
$(1)^{\prime\prime}$		9 /I /	0,35%	5,17%
BPD Sulawesi Selatan dan	an 2015	II	0,35%	4,67%
Barat		III	0,32%	4,58%
		IV	0,28%	4,90%
1 3 4		I	0,30%	5,51%
0 61	2016	II	0,23%	5,65%
	2016	III	0,23%	5,30%
		IV	0,25%	4,96%
W The		I	0,19%	3,32%
" MER	2017	II	0,22%	3,48%
	2017	III	0,21%	3,67%
		IV	0,21%	3,56%
		I	0,34%	4,16%
	2019	II	0,32%	3,47%
	2018	III	0,24%	3,76%
		IV	0,26%	3,67%
		I	0,33%	3,26%
	2010	II	0,61%	3,15%
	2019	III	0,98%	3,49%
		IV	0,94%	3,36%
	2011	I	1,20%	1,94%

	II	1,10%	1,95%
	III		2,63%
			2,68%
			3,24%
		t	2,75%
2012		<u> </u>	2,73%
			2,65%
		t	2,12%
			2,22%
2013			2,40%
IOL			2,64%
Albay			2,12%
HLIA			1,71%
2014			1,64%
			1,94%
1110			1,88%
2015			1,78%
			2,03%
		·	2,28%
		· ·	2,82%
1//0			2,31%
2016		1	2,27%
Mer-		· ·	2,19%
			1,85%
			1,53%
2017			2,08%
			1,86%
- 1 IC	-		2,00%
PU-			2,08%
2018			2,11%
			2,03%
			1,73%
			1,72%
2019		·	1,72%
			2,06%
	2012 2013 2014 2015 2016 2017 2018	III IV IV IV IV IV IV I	III

Lampiran 2. Data Variabel Penelitian

Emiten	Tahun	TRIWULAN	SER	NPF/ NPL	SIZE	ROA
	2011	I	0,0000	0,0082	29,59	0,0487
		II	0,1231	0,0016	29,69	0,0429
		III	0,1136	0,0031	29,67	0,0449
		IV	0,1035	0,0200	29,57	0,0300
	2012	I	0,0885	0,0100	29,9	0,0400
		II	0,1018	0,0100	29,88	0,0400
		_ III _	0,0947	0,0061	29,87	0,0436
	_ n	IV	0,0905	0,0048	29,65	0,0399
	2013	I	0,0762	0,0047	29,92	0,0082
	5)	II	0,0695	0,0044	29,97	0,0168
		III	0,0805	0,0042	29,99	0,0448
SO.		IV	0,0700	0,0040	29,8	0,0420
7.7	2014	I	0,0646	0,0039	29,94	0,0495
		II	0,0648	0,0038	30,09	0,0505
			0,0684	0,0038	30,11	0,0507
	4	IV	0,0581	0,0025	29,93	0,0472
BPD	2015	I	0,0497	0,0035	30,23	0,0517
Sulawesi	Sulawesi	II	0,0574	0,0035	30,28	0,0467
Selatan dan		III	0,0536	0,0032	30,36	0,0458
Barat		IV	0,0488	0,0028	30,08	0,0490
	2016	I	0,0454	0,0030	30,39	0,0551
		II	0,0203	0,0023	30,42	0,0565
	1 /	III	0,0216	0,0023	30,47	0,0530
1 79	U	IV	0,0203	0,0025	30,42	0,0496
() C	2017	I	0,0190	0,0019	30,69	0,0332
	21-	II	0,0207	0,0022	30,68	0,0348
	7/ E	III	0,0195	0,0021	30,58	0,0367
	- 1	IV	0,0185	0,0021	30,5	0,0356
	2018	I	0,0213	0,0034	30,68	0,0416
		II	0,0185	0,0032	30,73	0,0347
		III	0,0173	0,0024	30,77	0,0376
		IV	0,0165	0,0026	30,66	0,0367
	2019	I	0,0151	0,0033	30,79	0,0326
		II	0,0161	0,0061	30,87	0,0315
		III	0,0151	0,0098	30,88	0,0349
		IV	0,0145	0,0094	30,79	0,0336
BPD	2011	I	0,0945	0,0120	30,09	0,0194
Sumatera		II	0,1218	0,0110	30,13	0,0195
Barat		III	0,1095	0,0147	30,18	0,0263
Barat		IV	0,0897	0,0133	30,19	0,0268

(Bank Nagari)	2012				30,26	0,0324
		I II	0,0779	0,0135	30,3	0,0275
		III	0,0682	0,0142	30,33	0,0273
		IV	0,0762	0,0131	30,3	0,0265
	2013	I	0,0544	0,0132	30,44	0,0212
	2010	II	0,0762	0,0130	30,4	0,0222
		III	0,0712	0,0143	30,47	0,0240
		IV	0,0654	0,0126	30,42	0,0264
	2014	I	0,0610	0,0142	30,47	0,0212
		II	0,0647	0,0153	30,53	0,0171
			0,0625	0,0163	30,56	0,0164
	T 1	IV	0,0556	0,0161	30,52	0,0194
	2015	, I I	0,0530	0,0181	30,6	0,0188
	2 (1	II _//	0,0560	0,0190	30,63	0,0178
	VIII.	III	0,0520	0,0191	30,64	0,0203
		IV	0,0935	0,0190	30,6	0,0228
	2016	I	0,0436	0,0218	30,69	0,0282
	_	II	0,0456	0,0226	30,62	0,0231
< 7.		III	0,0439	0,0225	30,65	0,0227
		IV	0,0404	0,0214	30,66	0,0219
	2017	I	0,0389	0,0226	30,7	0,0185
		II	0,0407	0,0291	30,73	0,0153
		III	0,0392	0,0210	30,7	0,0208
		IV	0,0373	0,0196	30,69	0,0186
	2018	I	0,0360	0,0205	30,71	0,0200
	1 .	II	0,0373	0,0189	30,73	0,0208
1	6	III	0,0360	0,0167	30,77	0,0211
		IV	0,0345	0,0149	30,77	0,0203
1	2019	I	0,0335	0,0164	30,82	0,0173
	47-	II	0,0351	0,0171	30,82	0,0172
	1/	III	0,0342	0,0166	30,82	0,0172
		IV	0,0317	0,0162	30,83	0,0206

Lampiran 3. Hasil Output Eviews

1. Hasil Uji Pemilihan Model (Uji Chow)

Redundant Fixed Effects Tests

Equation: Untitled

Test cross-section fixed effects

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F Cross-section Chi-square	49.756332	(1,32)	0,0000
	35.644280	1	0,0000

Cross-section fixed effects test equation:

Dependent Variable: ROA Method: Panel Least Squares Date: 10/11/20 Time: 20:25

Sample (adjusted): 2011Q2 2019Q3

Periods included: 26 Cross-sections included: 2

Total panel (unbalanced) observations: 38

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
SER NPF_NPL SIZE LOGRESID	-0,164618 -1.020482 -0,014093 0,002499	0,034264 0,106721 0,003780 0,000464	-4.804349 -9.562135 -3.728778 5.384546	0,0000 0,0000 0,0007 0,0000
C R-squared	0,499204	0,115385 Mean depende	4.326439	0,0001
Adjusted R-squared	0,933270 0,949854 0,002799	S.D. dependent Akaike info crit	t var	0,030082
S.E. of regression Sum squared resid	0,000259	Schwarz criteri	on	-8.581372
Log likelihood F-statistic Prob(F-statistic)	172.1400 176.2128 0,000000	Hannan-Quinn Durbin-Watson		-8.720181 1.224378

2. Hasil Uji Model Regresi Data Panel (Fixed Effect Model)

Dependent Variable: ROA Method: Panel Least Squares Date: 10/11/20 Time: 20:22 Sample (adjusted): 201102 2011

Sample (adjusted): 2011Q2 2019Q3

Periods included: 26 Cross-sections included: 2

Total panel (unbalanced) observations: 38

_					
	Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
	SER	-0,092259	0,024065	-3.833785	0,0006
	NPF_NPL	-0,592982	0,090941	-6.520526	0,0000
	SIZE	-0,007402	0,002582	-2.866894	0,0073
	LOGRESID	0,002787	0,000298	9.360115	0,0000
	С	0,288937	0,079136	3.651167	0,0009

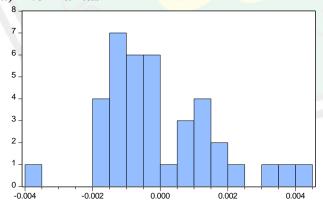
Effects Specification

Cross-section fixed	(dummy variables)

R-squared	0,982495	Mean dependent var	0,036082
Adjusted R-squared	0,979759	S.D. dependent var	0,012500
S.E. of regression	0,001778	Akaike info criterion	-9.682220
Sum squared resid	0,000101	Schwarz criterion	-9.423653
Log likelihood	189.9622	Hannan-Quinn criter.	-9.590224
F-statistic	359.2001	Durbin-Watson stat	1.448988
Prob(F-statistic)	0,000000		

3. Uji Asumsi Klasik

a) Normalitas



Series: Standardized Residuals Sample 2011Q2 2019Q3 Observations 38				
Mean	0.000000			
Median	Median -0.000330			
Maximum 0.004274				
Minimum	Minimum -0.003744			
Std. Dev.	0.001654			
Skewness	0.639621			
Kurtosis 3.408927				
Jarque-Bera 2.855826				
Probability	0.239809			

b) Multikolinearitas

	SER	NPF_NPL	SIZE	LOGRESID
SER	1.000000	-0,105259	-0,739556	-0,002568
NPF_NPL	-0,105259	1.000000	0,629381	-0,464754
SIZE	-0,739556	0,629381	1.000000	-0,281140
LOGRESID	-0,002568	-0,464754	-0,281140	1.000000

c) Heteroskedastisitas

Dependent Variable: RESABS Method: Panel Least Squares Date: 10/11/20 Time: 20:50 Sample (adjusted): 2011Q2 2019Q3

Periods included: 26

Cross-sections included: 2

Total panel (unbalanced) observations: 38

i otal pariel (uribalanceu) observations. 30				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
SER NPF_NPL SIZE LOGRESID C	0,045168 0,014576 0,005423 0,001048 -0,157397	0,045952 0,173651 0,004930 0,000568 0,151109	0,982947 0,083936 1.100063 1.842820 -1.041610	0,3330 0,9336 0,2795 0,0746 0,3054
Effects Specification				
Cross-section fixed (dum	my variables)			
R-squared Adjusted R-squared S.E. of regression Sum squared resid Log likelihood F-statistic Prob(F-statistic)	0,260937 0,145458 0,003396 0,000369 165.3822 2.259611 0,072174	Mean depende S.D. depender Akaike info crit Schwarz criteri Hannan-Quinn Durbin-Watsor	nt var erion ion criter.	0,003839 0,003674 -8.388538 -8.129972 -8.296543 1.048604

d) Uji Autokorelasi

Dependent Variable: ROA Method: Panel Least Squares Date: 10/11/20 Time: 21:18 Sample (adjusted): 2011Q3 2018Q2

Periods included: 20 Cross-sections included: 2

Total panel (unbalanced) observations: 27 Convergence achieved after 8 iterations

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
SER	-0,134857	0,028261	-4.771752	0,0001
NPF_NPL	-1.089252	0,119491	-9.115764	0,0000
SIZE	-0,01 <mark>0</mark> 746	0,003408	-3.153393	0,0048
LOGRESID	0,005224	0,000588	8.888036	0,0000
C	0,410065	0,104981	3.906101	0,0008
AR(1)	0,456719	0,084800	5.385829	0,0000
R-squared	0,985827	Mean dependent var		0,037463
Adjusted R-squared	0,982452	S.D. dependent var		0,012709
S.E. of regression	0,001683	Akaike info crite	erion	-9.742779
Sum squared resid	5.95E-05	Schwarz criteri	on	-9.454815
Log likelihood	137.5275	Hannan-Quinn criter.		-9.657152
F-statistic	292.1356	Durbin-Watson stat		1.652168
Prob(F-statistic)	0,000000			-//
Inverted AR Roots	.46	16.1	-	77

Lampiran 4. Bukti Bimbingan



KEMENTERIAN AGAMA REPUBLIK INDONESIA UNIVERSITAS ISLAM NEGERI MAULANA MALIK IBRAHIM MALANG

Jalan Gajayana Nomor 50, Telepon (0341)551354, Fax. (0341) 572533 Website: http://www.uin-malang.ac.id Email: info@uin-malang.ac.id

JURNAL BIMBINGAN SKRIPSI/TESIS/DISERTASI

IDENTITAS MAHASISWA

NIM : 16540006

Nama : FAIZZATIN YUSRANING WULANDARI

Fakultas : EKONOMI

Jurusan : PERBANKAN SYARI`AH

Dosen Pembimbing 1 : BARIANTO NURASRI SUDARMAWAN,ME

Dosen Pembimbing 2 : Judul Skripsi/Tesis/Disertasi :

Pengaruh Penerbitan Sukuk dan Debt To Equity Ratio (DER) terhadap Profitabilitas (Studi Kasus Perusahaan Sektor Keuangan yang Menerbitkan Sukuk dan Terdaftar di BEI Periode 2014-2018)

IDENTITAS BIMBINGAN

No	Tanggal Bimbingan	Nama Pembimbing	Deskripsi Bimbingan	Tahun Akademik	Status
1	2019-10-09	BARIANTO NURASRI SUDARMAWAN,ME	-Memastikan judul dan topik penelitian -Mencari beberapa jurnal nasional dan internasional yang sesuai dengan topik penelitian -Mereviw jurnal nasional dan internasional yang dicari (direview dalam bentuk matriks)	2019/2020 Ganjil	Sudah Dikoreks
2	2019-10-15	BARIANTO NURASRI SUDARMAWAN,ME	- Memilih beberapa jurnal yang telah dicari dan direview untuk dijadikan sebagai jurnal acuan - Sistematika penulisan latar belakang - Mulai membuat draft Bab 1 (terutama latar belakang)	2019/2020 Ganjil	Sudah Dikoreks
3	2019-10-29	BARIANTO NURASRI SUDARMAWAN,ME	-Revisi Bab I -Latar belakang kurang gap fenomena dan gap teori -Data yang diambil dari beberapa referensi harus diolah terlebih dahulu -Perubahan alur penulisan latar belakang	2019/2020 Ganjil	Sudah Dikoreks
4	2019-11-19	BARIANTO NURASRI SUDARMAWAN,ME	Revisi Bab I -Latar belakang kurang gap fenomena dan gap teori -Data yang diambil dari beberapa referensi harus diolah terlebih dahulu -Perubahan alur penulisan latar belakang -Penambahan beberapa pembahasan di latar belakang	2019/2020 Ganjil	Sudah Dikoreksi
5	2019-12-20	BARIANTO NURASRI SUDARMAWAN,ME	-Revisi Bab I -Pengolahan data (grafik) yang ada di latar belakang -Penambahan beberapa pembahasan di latar belakang -Revisi Bab I (redaksional)	2019/2020 Ganjil	Sudah Dikoreksi

6	2019-12-26	BARIANTO NURASRI SUDARMAWAN,ME	Revisi Bab I -Pengolahan data (grafik) yang ada di latar belakang -Penambahan dan pengurangan beberapa pembahasan di latar belakang -Revisi Bab I (redaksional) -Mulai menyicil pengerjaan bab 2 -Penjelasan sistematika bab 2	2019/2020 Ganjil	Sudah Dikoreksi
7	2020-01-02	BARIANTO NURASRI SUDARMAWAN,ME	Revisi Bab I -Pengolahan data (grafik) yang ada di latar belakang -Penambahan dan pengurangan beberapa pembahasan di latar belakang -Revisi Bab I (redaksional) -Mulai menyicil pengerjaan bab 2 -Penjelasan sistematika bab 2	2019/2020 Genap	Sudah Dikoreksi
8	2020-02-25	BARIANTO NURASRI SUDARMAWAN,ME	-Penambahan Daftar Isi -Revisi Bab 2 (pengurangan beberapa pembahasan di penelitian terdahulu, perubahan konten di kajian teori (<i>sukuk</i> sebagai modal), dan penambahan argumen/parafrase pada hipotesis) -Mulai pengerjaan bab 3 -Mulai mengumpulkan data	2019/2020 Genap	Sudah Dikoreksi
9	2020-03-18	BARIANTO NURASRI SUDARMAWAN,ME	-mengganti judul penelitian/skripsi, karena judul yang lama terlalu statis (<i>flat</i>) -revisi bab 3 - menambahkan model regresi data panel padaa bab 3, menggunakan model <i>common</i> terlebih dahulu - penambahan matriks/tabel pada definisi operasional variabel	2019/2020 Genap	Sudah Dikoreksi
10	2020-03-27	BARIANTO NURASRI SUDARMAWAN,ME	Revisi Bab 2 - mengganti logika <i>sukuk market development</i> (SMD) sebagai dasar untuk penyusunan hipotesis Revisi Bab 3 -pemberian keterangan bintang pada tabel populasi	2019/2020 Genap	Sudah Dikoreksi
11	2020-04-01	BARIANTO NURASRI SUDARMAWAN,ME	Revisi Bab 2: - mengganti logika modal kerja dari teori/referensi oleh lindung bulan -mengganti logika pada hipotesis dari perkembangan pasar sukuk (SMD) -mengganti logika pada hipotesis dari perkembangan pasar ukuran perusahaan (SIZE) Revisi Bab 3: - mengganti estimasi model untuk regresi data panel	2019/2020 Genap	Sudah Dikoreksi
12	2020-04-01	BARIANTO NURASRI SUDARMAWAN,ME	Revisi Bab 2: - mengganti logika modal kerja dari teori/referensi oleh lindung bulan -mengganti logika pada hipotesis dari perkembangan pasar sukuk (SMD) -mengganti logika pada hipotesis dari perkembangan pasar ukuran perusahaan (SIZE) Revisi Bab 3: - mengganti estimasi model untuk regresi data panel	2019/2020 Genap	Sudah Dikoreksi

13	2020-04-02	BARIANTO NURASRI SUDARMAWAN,ME	Revisi Bab 2: - menambah beberapa pernyataan pada hubungan antar variabel antara <i>sukuk market develompent</i> (SMD) dan profitabilitas (ROA) atau dielaborasi dengan fenomena perbankan - merubah beberapa logika sebagai dasar untuk penyusunan hipotesis pada (SIZE) ACC Proposal (Bab 1 - Bab 3)	2019/2020 Genap	Sudah Dikoreksi
14	2020-06-02	BARIANTO NURASRI SUDARMAWAN,ME	-Proses pengolahan data di Eviews 10 - Pembetulan data untuk variabel <i>Sukuk Market Development</i> (SMD) (pergantian jenis data)	2019/2020 Genap	Sudah Dikoreksi
15	2020-07-01	BARIANTO NURASRI SUDARMAWAN,ME	-Proses pengolahan data di Eviews 10 - Uji coba untuk merubah tahun amatan penelitian dan pengurangan salah satu sampel penelitian	2020/2021 Ganjil	Sudah Dikoreksi
16	2020-07-09	BARIANTO NURASRI SUDARMAWAN,ME	-Proses pengolahan data di Eviews 10 -Pengurangan variabel penelitian yaitu <i>Sukuk Market Development</i> (SMD) -Uji coba transformasi data penelitian	2020/2021 Ganjil	Sudah Dikoreksi
17	2020-07-17	BARIANTO NURASRI SUDARMAWAN,ME	-Proses pengolahan data di Eviews 10 - Pengurangan sampel penelitian - Penambahan tahun amatan penelitian - Pembetulan uji asumsi klasik		Sudah Dikoreksi
18	2020-07-23	BARIANTO NURASRI SUDARMAWAN,ME	-Proses pengolahan data di Eviews 10 - Pembetulan Uji Asumsi Klasik	2020/2021 Ganjil	Sudah Dikoreksi
19	2020-07-24	BARIANTO NURASRI SUDARMAWAN,ME	-Proses pengolahan data di Eviews 10 -Uji coba untuk pembetulan uji asumsi klasik - Pengurangan variabel dan transformasi data	2020/2021 Ganjil	Sudah Dikoreksi
20	2020-07-29	BARIANTO NURASRI SUDARMAWAN,ME	-Proses pengolahan data di Eviews 10 -Pembetulan Uji Asumsi Klasik	2020/2021 Ganjil	Sudah Dikoreksi
21	2020-08-06	BARIANTO NURASRI SUDARMAWAN,ME	-Proses pengolahan data di Eviews 10 - Pengerjaan Bab IV	2020/2021 Ganjil	Sudah Dikoreksi
22	2020-08-09	BARIANTO NURASRI SUDARMAWAN,ME	-Proses pengolahan data di Eviews 10 - Pengerjaan Bab IV	2020/2021 Ganjil	Sudah Dikoreksi
23	2020-10-08	BARIANTO NURASRI SUDARMAWAN,ME	- Pengerjaan Bab IV	2020/2021 Ganjil	Sudah Dikoreksi
24	2020-10-09	BARIANTO NURASRI	-Pengerjaan Bab IV	2020/2021 Ganjil	Sudah Dikoreksi

		SUDARMAWAN,ME	- Acc Seminar Hasil		
25	2020-10-15	BARIANTO NURASRI SUDARMAWAN,ME	Revisi dari hasil semhas: 1. Pada subbab pembahasan langsung membahas profitabilitas, bukan ROA lagi (ROA hanya untuk variabel tolak ukurnya) 2. Lebih mempertajam atau memperkuat alasan pada pembahasan hasil penelitian di variabel Sukuk to Equity Ratio (SER) 3. Lebih mempertajam atau memperkuat alasan pada pembahasan hasil penelitian di variabel Ukuran Perusahaan (SIZE) 4. Mencari data tentang pokok pengembalian sukuknya berapa untuk memperkuat pembahasan hasil penelitian variabel SER 5. Untuk alasan pasar sukuk jangan dibahas, langsung membahas sukuk yang diterbitkan oleh bank/perusahaan. 6. Melengkapi bab 5 yang kesimpulan dan saran	2020/2021 Ganjil	Sudah Dikoreksi
26	2020-10-18	BARIANTO NURASRI SUDARMAWAN,ME	- Konsultasi mengenai data tentang pokok pengembalian <i>sukuk</i> untuk memperkuat pembahasan hasil penelitian variabel SER - Konsultasi mengenai alasan untuk memperkuat pembahasan pada hasil penelitian variabel <i>Sukuk to Equity Ratio (SER)</i>	2020/2021 Ganjil	Sudah Dikoreksi
27	2020-10-23	BARIANTO NURASRI SUDARMAWAN,ME	- Acc Ujian Akhir Skripsi	2020/2021 Ganjil	Sudah Dikoreksi

Telah disetujui Untuk mengajukan ujian Skripsi/Tesis/Desertasi

Dosen Pembimbing 2		Dosen Pembimbing 1
		BARIANTO NURASRI SUDARMAWAN,ME
	Kajur / Kaprodi,	

Lampiran 5. Surat Keterangan Bebas Plagiarisme



KEMENTRIAN AGAMA UNIVERSITAS ISLAM NEGERI MAULANA MALIK IBRAHIM MALANG FAKULTAS EKONOMI

Jalan Gajayana 50 Malang Telepon (0341) 558881 Faksimile (0341) 558881

SURAT KETERANGAN BEBAS PLAGIARISME

Yang bertanda tangan dibawah ini : Nama : Zuraidah, SE., M.SA NIP : 19761210 200912 2 001

Jabatan : UP2M

Menerangkan bahwa mahasiswa berikut : Nama : Faizzatin Yusraning Wulandari

NIM : 16540006 Handphone : 085895353305 Konsentrasi : Keuangan

Email : faizzatinwulan97@gmail.com

Judul Skripsi : "Analisis Determinan Profitabilitas Perusahaan Sektor Keuangan yang

Terdaftar di BEI Periode 2011-2019"

Menerangkan bahwa penulis skripsi mahasiswa tersebut di nyatakan **BEBAS PLAGIARISME** dari **TURNITIN** dengan nilai *Originaly report:*

SIMILARTY	INTERNET	PUBLICATION	STUDENT
INDEX	SOURCES		PAPER
8%	9%	6%	4%

Demikian surat pernyataan ini dibuat dengan sebenar-benarnya dan di berikan kepada yang bersangkutan untuk dipergunakan sebagaimana mestinya.

Malang, 24 November 2020 **UP2M**

Zuraidah, SE., M.SA NIP 197612102009122 001

Lampiran 6. Hasil Turnitin

ANALISIS DETERMINAN PROFITABILITAS PERUSAHAAN SEKTOR KEUANGAN YANG TERDAFTAR DI BEI PERIODE 2011-2019

8	%	9%	6%	4%
SIMILA	RITY INDEX	INTERNET SOURCES	PUBLICATIONS	STUDENT PAPERS
PRIMAR	Y SOURCES			
1	etheses.	uin-malang.ac.id		5
2	e-journal	1		
3	lib.ibs.ac	1		
4	repositor	1		
5	aas-sv.bl	1		
6	repositor	1		

Lampiran 7. Biodata Peneliti

BIODATA PENELITI

Nama Lengkap : Faizzatin Yusraning Wulandari

Tempat, tanggal lahir: Probolinggo, 17 Oktober 1997

Alamat Asal : Perum Griya Kencana G. 15, RT 016/RW 008

Desa Kedungdalem, Kecamatan Dringu

Alamat Kos : Jalan Sunan Kalijaga 22, Lowokwaru, Kota Malang

Telepon/Hp : 085895353305

E-mail : faizzatinwulan97@gmail.com

Pendidikan Formal

2001-2004 : TK Kemala Bhayangkari 16 Probolinggo

2004-2010 : SDN Sukabumi X, Probolinggo

2010-2013 : SMP Negeri 5 Probolinggo

2016-2020 : MAN 2 Probolinggo

2016-2020 : Jurusan Perbankan Syariah (S1)

Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang

Pendidikan Non Formal

2000-2003 : Career Enterprise Modelling Probolinggo

2004-2010 : TPQ Nurul Musthofa Probolinggo

2016-2017 : Ma'had Sunan Ampel Al-'Ali Malang

2016-2017 : Program Khusus Perkuliahan Bahasa Arab (PKPBA)

Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang

2017-2018 : English Language Center (ELC)

Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang

Pengalaman Organisasi

2016-2017 : UPKM Halaqah Ilmiah, sebagai anggota Divisi Diknal

(Diskusi & Penalaran)

2016-2020 : Keluarga Besar Mahasiswa Bidikmisi (KBMB)

UIN Maulana Malik Ibrahim Malang, sebagai anggota

2017-2018 : Komunitas Sahabat Pendamping S1 Perbankan Syari'ah,

sebagai anggota Divisi Edukasi

2018-2020 : Asisten Laboratorium Minibank Perbankan Syariah, Fakultas Ekonomi, UIN Maulana Malik Ibrahim Malang

