

PENGARUH OBLIGASI SYARIAH (SUKUK) TERHADAP LIKUIDITAS PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA

Rizki Ramadhan¹, Multazimah², Mutia Arfiani³

Politeknik Aceh^{1,2,3}

rizkiramadhan@politeknikaceh.ac.id¹, imahmultazimah228@gmail.com²,

mutiaarfiani@politeknikaceh.ac.id³

Abstrak: Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui dan menguji pengaruh obligasi syariah (sukuk) terhadap likuiditas. Objek penelitian ini yaitu sektor perusahaan telekomunikasi yang menerbitkan Sukuk di Indonesia. Metode penelitian dengan pendekatan kuantitatif. Sumber pengumpulan data yang digunakan yaitu data sekunder dengan sampel sebanyak 4 perusahaan yang menerbitkan Sukuk di Indonesia untuk waktu pengamatan 2019-2022 atau sebanyak 16 sampel. Pengujian hipotesis yaitu menggunakan analisis regresi sederhana. Teknik analisis yang digunakan dengan alat bantu software SPSS 25. Hasil penelitian ini secara parsial obligasi Syariah (sukuk) tidak berpengaruh signifikan terhadap likuiditas. masing-masing tidak lebih dari 250 kata. Abstrak menjelaskan subjek, ruang lingkup naskah, temuan dan rangkuman kesimpulan penulis. Abstrak terstruktur harus berupa ringkasan singkat dan komprehensif dari isi naskah. Ini memungkinkan pembaca untuk memahami deskripsi isi artikel dengan cepat. Abstrak merangkum aspek-aspek utama dari sebuah makalah. Ini harus secara ringkas meringkas tujuan naskah, metode yang digunakan, hasil utama, dan kesimpulan.

Kata Kunci: Sukuk, Likuiditas

Abstracts: The objectives of this research are to find out and examine the effects of sharia bonds (sukuk) on the liquidity in companies listed on the Indonesia Stock Exchange. the object of this research is the sector of telecommunications companies that issue sukuk in Indonesia. the research method used is descriptive with a quantitative approach this study uses secondary data with a sample of 4 companies that issue sharia bonds (sukuk) in Indonesia for the 2019-2022 sample time or as many as 16 sample. hypothesis testing in this study uses simple regression analysis. the analysis is made by using SPSS 25 software. the funding of this research indicates that partially sharia bonds (sukuk) do not have any effects on the liquidity.

Keywords: Sukuk, Liquidity

1. Pendahuluan

Pertumbuhan ekonomi Indonesia melambat yang mengakibatkan krisis ekonomi global yang terjadi pada beberapa tahun silam, pada masa itu pertumbuhan ekonomi sangat rendah. Pengangguran yang semakin meningkat juga dipermasalahkan dalam pertumbuhan ekonomi, dalam mengurangi tingkat pengangguran untuk keadaan kembali normal dibutuhkan peran sektor atau instansi swasta selain Pemerintah, tetapi dalam menghadapi kondisi krisis ini pemerintah terpaksa harus menanggung tanggung jawab itu. Pada saat pasar keuangan dunia mengalami krisis, sistem keuangan syariah menjadi salah satu alternatif pendanaan dan investasi.

Pasar modal memiliki peranan penting dalam setiap kegiatan ekonomi diberbagai negara, terutama negara yang menganut sistem ekonomi pasar (Dewi Lubis et al., 2024). Pasar modal dianggap memiliki peran keuangan karena memberikan individu yang memiliki dana kesempatan untuk melakukan investasi dengan harapan mendapatkan imbal hasil, dan perusahaan sebagai emiten dapat menggunakan dana tersebut tanpa harus menunggu dana tersebut tersedia. Salah satu investasi yang tergolong relatif aman ialah sukuk. Sukuk merupakan salah satu produk investasi yang sekarang sedang berkembang di pasar modal. Sukuk ikut serta dalam pasar perdagangan obligasi di Indonesia (www.idx.co.id). Perkembangan pasar modal di Indonesia kini meliputi dua instrumen yaitu konvensional dan syariah. Produk investasi yang berbasis syariah salah satunya yaitu obligasi syariah (sukuk). Saat ini, sukuk menjadi salah satu bagian yang utama pada sistem keuangan Islam (Romadhoni et al., 2023). Saat ini obligasi syariah (sukuk) telah menjadi instrumen finansial yang semakin populer di pasar global karena memberikan pilihan investasi yang sesuai dengan prinsip-prinsip syariah, serta memberikan kesempatan bagi perusahaan untuk mendapatkan pendanaan secara berkelanjutan.

Dalam menginvestasikan dananya ke instrumen pasar modal, investor akan mempertimbangkan harga dan kualitas dari instrumen tersebut. Sama halnya seperti obligasi, dalam transaksi sukuk, harga dan *yield* merupakan dua variabel penting yang harus dipertimbangkan oleh investor. Selain harga dan *yield*, peringkat juga dapat digunakan sebagai salah satu indikator untuk mengetahui kredibilitas perusahaan serta menilai ukuran risiko transaksi secara relatif. Semakin tinggi peringkat sukuk akan menyebabkan imbal hasil (*yield*) yang semakin rendah sehingga risiko gagal bayar menjadi rendah. (Agustin, 2022). Adanya rating atau peringkat merupakan komponen yang mendukung perkembangan sukuk. Penerbit sukuk (emiten) dan investor menggunakan peringkat sukuk sebagai alat ukur kegagalan hutang dan risiko perusahaan penerbit sukuk. Sukuk merupakan investasi yang cukup aman, tetapi tetap ada risiko yang dapat terjadi maka dari itu harus mengetahui seberapa besar pengaruh sukuk terhadap profitabilitas perusahaan merupakan bagian yang penting. Rasio Likuiditas salah satu rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan suatu Perusahaan dalam melunasi kewajiban jangka pendeknya pada saat jatuh tempo.

2. Landasan Teori

Sukuk

Sukuk atau obligasi syariah adalah surat berharga sebagai instrumen investasi yang diterbitkan berdasarkan suatu transaksi atau akad syariah yang melandasinya (*underlying transaction*), yang dapat berupa ijarah (sewa), mudharabah (bagi-hasil), musyarakah, atau yang lain (Muawanah et al., 2021). Atau lebih singkatnya sukuk didefinisikan sebagai surat berharga yang berisi kontrak (akad) pembiayaan berdasarkan prinsip syariah (Fasa, 2016). Berdasarkan Fatwa Dewan Syariah Nasional Majelis Ulama Indonesia (DSN-MUI) Nomor: 32/DSN-MUI/IX/2002 tentang Obligasi Syariah menjelaskan Sukuk merupakan suatu surat berharga jangka panjang berdasarkan prinsip syariah yang dikeluarkan emiten kepada pemegang sukuk yang mewajibkan emiten membayar pendapatan kepada pemegang sukuk berupa bagi hasil/*fee* serta membayar kembali dana obligasi pada saat jatuh tempo.

Peringkat Sukuk

Peringkat sukuk harus diperhatikan oleh investor apabila investor akan membeli sukuk karena peringkat sukuk dapat menunjukkan risiko sukuk. Risiko sukuk berhubungan dengan kemampuan perusahaan yang mengeluarkan sukuk untuk membayar pokok pinjaman dan bunga pada saat jatuh tempo. Membeli sukuk yang memiliki peringkat BBB ke atas relatif lebih aman dibandingkan dengan obligasi berperingkat B ke bawah (Agustin, 2022).

Likuiditas

Perusahaan memiliki kemampuan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek berdasarkan rasio likuiditas. Likuiditas adalah kemampuan suatu organisasi untuk membayar kewajiban keuangan jangka pendeknya tepat waktu. Besar kecilnya aset lancar (aset yang dapat diubah menjadi kas seperti kas, surat berharga, piutang, dan persediaan) menunjukkan likuiditas perusahaan. Rasio likuiditas yang lebih tinggi berkorelasi positif dengan kemampuan suatu organisasi untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya (Ari, 2012)

3. Metode Penelitian

Dalam penelitian ini data yang digunakan merupakan data sekunder. Data sekunder yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data laporan keuangan tahunan perusahaan telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Dalam penelitian ini populasi yang digunakan adalah perusahaan yang *go public* dalam menerbitkan sukuk yang terdaftar pada www.ojk.co.id dan www.idx.co.id periode 2019-2022 dan terdapat 221 perusahaan yang menerbitkan sukuk di Indonesia. Data sampel penelitian ini, diperoleh sebanyak 4 perusahaan telekomunikasi Indonesia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan total 16 data penelitian selama 4 tahun penelitian. Pengujian hipotesis menggunakan analisis regresi sederhana. Pengujian menggunakan alat uji SPSS 25.

4. Hasil Dan Pembahasan

Koefisien Determinasi (R²)

Koefisien determinasi (R²) pada dasarnya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variabel independen yaitu obligasi syariah (sukuk) terhadap variabel dependen yaitu *Current ratio*.

Tabel 1. Uji Koefisien Determinasi (R²)

Model Summary				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.062 ^a	.004	-.067	31.71490

a. Predictors: (Constant), Sukuk

Sumber: Data olahan menggunakan SPSS (2025)

Berdasarkan pengujian koefisien determinasi (R²) diatas dapat ditentukan bahwa nilai R Square 0,004 yang berarti bahwa kemampuan menjelaskan variabel dependen hanya 4%, sedangkan sisanya sebesar 96% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak digunakan dalam penelitian ini.

Uji Signifikasi Parsial t

Uji parsial t atau dikenal sebagai uji signifikasi adalah pengujian yang digunakan untuk melihat apakah variabel dependen mempengaruhi variabel independen atau tidak dapat dilihat pada tabel 2. berikut ini:

Tabel 2. Uji Signifikasi Parsial t

Coefficients ^a					
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	Sig.
		B	Std. Error	Beta	
1	(Constant)	45.169	9.503		.000
	Sukuk	6.424E-9	.000	.062	.819

a. Dependent Variable: Likuiditas

Sumber: Data olahan menggunakan SPSS (2023)

Berdasarkan hasil SPSS, pada tabel 2 menunjukkan bahwa nilai signifikasi obligasi syariah (sukuk) terhadap likuiditas sebesar 0,819 > 0,05. Maka dapat dinyatakan variabel obligasi syariah (sukuk) tidak berpengaruh signifikan pada likuiditas, dengan $T_{hitung} < T_{tabel}$ yaitu $0,233 < 1,76131$. Maka dihipotesis atau

H₀ ditolak. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian (Nuraina, 2016) dan (Irawati, 2012) yang menyatakan bahwa obligasi syariah (sukuk) tidak berpengaruh terhadap likuiditas. Namun tidak sesuai dengan penelitian (Pebruary, 2016) yang menyatakan bahwa obligasi syariah (sukuk) berpengaruh terhadap likuiditas.

Hasil penelitian ini menunjukkan obligasi syariah (sukuk) tidak berpengaruh signifikan terhadap likuiditas di perusahaan telekomunikasi. Likuiditas tidak berpengaruh terhadap obligasi syariah (sukuk) dikarenakan dalam laporan keuangan, aset tidak hanya berisi aset likuid yang bisa digunakan untuk membayar kewajiban jangka pendek. Melainkan terdapat aset yang non-likuid seperti bangunan, peralatan, dan sumber daya lainnya.

Namun ada beberapa hal yang menyebabkan obligasi syariah (sukuk) berdampak lebih rendah terhadap likuiditas Perusahaan seperti pembayaran bunga dan modal pada obligasi syariah (sukuk) didasarkan pada arus kas yang dihasilkan oleh aset atau proyek yang mendasarinya. Karakteristik obligasi syariah (sukuk) yang berbasis pada prinsip-prinsip syariah sebagai bentuk pembiayaan Amanah dan beretika, ini dapat mempertahankan kepercayaan investor dan pihak lain, yang pada gilirannya dapat memengaruhi persepsi dan likuiditas Perusahaan.

Penelitian ini mengukur kemampuan Perusahaan memenuhi jangka pendeknya dengan menggunakan aktiva lancar (aktiva yang akan berubah menjadi kas dalam waktu satu tahun atau satu siklus bisnis). Hasil penelitian ini juga dapat menunjukkan bahwa obligasi syariah (sukuk) suatu perusahaan tidak berpengaruh terhadap likuiditas, dimana perusahaan cenderung lebih memilih menjaga likuiditasnya daripada melakukan *Current ratio* Perusahaan yang sudah baik.

5. Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan, maka dapat disimpulkan bahwa obligasi syariah (sukuk) tidak berpengaruh signifikan terhadap likuiditas perusahaan. Artinya tidak ada dampak yang berpengaruh dari variabel dalam penelitian ini. Nilai pada uji t pada variabel likuiditas menunjukkan bahwa obligasi syariah (sukuk) tidak berpengaruh terhadap likuiditas indikator *Current ratio*.

Beberapa keterbatasan pada penelitian ini diantaranya sampel yang terlalu kecil, hal ini sesuai dengan jumlah Perusahaan yang masuk klasifikasi Perusahaan yang mengeluarkan obligasi syariah (sukuk) dan terdaftar di bursa efek Indonesia sehingga peneliti tidak bisa merekayasa. Selain itu perlu dilakukan lebih lanjut penelitian yang sejenis dengan menambah variabel karena masih banyak sekali variabel yang mempengaruhi nilai Perusahaan yang belum dimasukkan ke dalam penelitian ini. Demikian pula jangka waktu, untuk penelitian selanjutnya peneliti harus menambahkan periode untuk penelitian.

Daftar Pustaka

- Agustin, E. P. (2022). Determinan Peringkat Sukuk Korporasi Pada Pasar Modal Di Indonesia Tahun 2014-2020. *Jurnal Bina Akuntansi*, 9(1), 56–73. <https://doi.org/10.52859/jba.v9i1.181>
- Arif, B. W. 2012. Pengaruh Manajemen Laba dan Rasio Keuangan Perusahaan terhadap Peringkat Obligasi.Skripsi. Universitas Diponegoro. Semara
- Pebruary, S. 2016. “Pengaruh Profitabilitas, Rasio Likuiditas, Rasio Leverage Dan Pendapatan Bunga Terhadap Rating Sukuk Korporasi Periode 2010-2013.” *Jurnal Dinamika Ekonomi & Bisnis* 13: 94–112.
- Dewi Lubis, P. K., Br Silalahi, H. H., Fitria Sinaga, A., Nidia Sapma, P., & Sitio, V. (2024). Pasar Modal Dan Pengaruhnya Terhadap Perekonomian Di Indonesia. *JAKA (Jurnal Akuntansi, Keuangan, Dan Auditing)*, 5(1), 196–214. <https://doi.org/10.56696/jaka.v5i1.10755>
- Fasa, M. I. (2016). Sukuk : Teori Dan Implementasi (Sukuk: Theory and Implementation). *Li Falah: Jurnal Studi Ekonomi Dan Bisnis Islam*, 1(1), 80.
- Hantono, *Konsep Analisa Laporan Keuangan dengan Pendekatan Rasio dan SPSS*, Yogyakarta : Deepublish 2018 Ed.1,Cet. 1.
- Irawati, D.E., 2012. Pengaruh struktur modal, pertumbuhan laba, ukuran perusahaan dan likuiditas terhadap kualitas laba. *Accounting Analysis Journal*, 1(2).
- Hantono, *Konsep Analisa Laporan Keuangan dengan Pendekatan Rasio dan SPSS*, Yogyakarta : Deepublish 2018 Ed.1,Cet. 1.
- Irawati, D.E., 2012. Pengaruh struktur modal, pertumbuhan laba, ukuran perusahaan dan likuiditas

- terhadap kualitas laba. *Accounting Analysis Journal*, 1(2).
- Muawanah, M., Sundari, S., & Anggraeni, Y. N. (2021). Analisis Peluang Dan Tantangan Obligasi Syariah (Sukuk) Di Indonesia. *Jurnal of Economics and Policy Studies*, 2(1), 32–43. <https://doi.org/10.21274/jeps.v2i1.4669>
- Nuraina, E. and Wijaya, A.L., 2016. Pengaruh Leverage, Likuiditas, Profitabilitas, dan Umur Obligasi Terhadap Peringkat Obligasi (Studi Pada Perusahaan Terbuka Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Akuntansi dan Pendidikan*, 5(1), pp.25-40
- Romadhoni, D. D., Ramidah, N., & Damayanti, R. K. (2023). Optimalisasi Peran Sukuk sebagai Instrumen Investasi Syariah dalam Mendorong Pembangunan Ekonomi Nasional. *Diponegoro Journal of Islamic Economics and Business*, 2(2), 85–98.
- Sugiyono.(2019). Metode Penelitian Kuantitatif. Bandung:Alfabeta
- www.idx.co.id diakses pada 22 Desember 2024
- www.Liputan6.co.id diakses pada 30 Mei 2024