

ANALISA PERBANDINGAN NILAI SUKUK *IJARAH* SEBELUM DAN SESUDAH REVISI PSAK 110 PADA PASAR MODAL SYARIAH (Studi Kasus Pada Perusahaan Yang Menerbitkan Sukuk *Ijarah* Di Pasar Modal Syariah periode 2014-2018)

Neneng Widayati
Universitas Islam Syekh-Yusuf, Tangerang
nwidayati@unis.ac.id

ABSTRAK

Tujuan penelitian ini adalah memberikan bukti empiris perbedaan nilai sukuk *ijarah* sebelum dan sesudah revisi PSAK 110 terhadap pasar modal syariah. Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif dengan menggunakan data sekunder. Teknik pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah menggunakan *purposive sampling*. Adapun sampel dalam penelitian ini berjumlah 5 perusahaan (emiten) dengan periode laporan keuangan selama 5 tahun. Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang mengeluarkan sukuk *ijarah* di pasar modal syariah periode 2014-2018. Metode pengumpulan data melalui studi pustaka dan dokumentasi data sekunder, teknik yang digunakan adalah analisis uji beda dengan menggunakan uji Paired-sample T-Tes, serta Koefisien Regresi. Hasil penelitian diperoleh bahwa tidak terdapat perbedaan antara nilai sukuk *ijarah* sebelum dan sesudah revisi PSAK 110 terhadap perkembangan nilai sukuk *ijarah* yang beredar di pasar modal syariah. Hasil ini dibuktikan dari nilai t hitung sebesar 0,772 dengan nilai probabilitas (sig-t) sebesar 0,462 karena nilai sig lebih besar dari 0,05 maka tidak ada pengaruh secara signifikan antara nilai sukuk *ijarah* sebelum revisi PSAK 110 dengan perkembangan nilai sukuk nilai sebelum dan sesudah revisi PSAK 110.

Kata kunci : Sukuk, Sukuk *Ijarah*, PSAK 110, IAI, MUI, Pasar Modal Syariah

A. Pendahuluan

Dewasa ini perkembangan infrastruktur pasar modal global mengalami kemajuan yang cukup pesat. Pasar modal menjadi penghubung antara pihak yang memiliki kelebihan dana atau investor dengan pihak-pihak yang membutuhkan dana atau penawaran umum, setiap hari terjadi transaksi milyaran melalui institusi ini. Secara

faktual, pasar modal telah menjadi saraf finansial dunia ekonomi modern, bahkan perekonomian modern tidak akan mungkin eksis tanpa adanya pasar modal yang tangguh dan berdaya saing global serta terorganisir dengan baik. Peran dan fungsi pasar modal inilah yang menjadi faktor mengapa keberadaan pasar modal menjadi begitu penting.

Seiring dengan perkembangan zaman dan semakin diakuinya konsep

keuangan berbasis syariah islam di dunia internasional seperti salah satu bentuk instrumen keuangan syariah yang banyak di terbitkan baik korporasi maupun negara adalah sukuk. Di dalam negeri sendiri pasar keuangan syariah, termasuk pasar sukuk juga tumbuh secara cepat, meskipun proporsinya dibanding pasar konvensional masih relatif sangat kecil. Penerbitan sukuk pertama kali di Indonesia dilakukan oleh PT. Indosat Tbk pada tahun 2002. Penerbitan UU SBSN sendiri baru dilakukan pada tahun 2008, dan hingga kini penerbitan Sukuk Negara dilakukan secara reguler baik di pasar domestik maupun internasional. Penerbitan sukuk Negara dilakukan untuk kepentingan pembiayaan proyek infrastruktur.

Dengan Perkembangan pasar modal syariah yang semakin cepat pemerintah dengan Ikatan Akuntan Indonesia (IAI) dan Majelis Ulama Indonesia (MUI) terdorong untuk ikut mengatur regulasi mengenai sukuk. Setelah disahkannya UU Sukuk No. 19 pada Februari 2008. Pemerintahan dan kalangan akuntan di Indonesia kembali mendapatkan tantangan perlakuan akuntansi terhadap instrumen keuangan

sukuk. Sebelumnya dalam penerbitan instrumen keuangan sukuk penerbit maupun investor menggunakan PSAK 50 dan 55 sebagai peraturan yang mendasari perlakuan akuntansinya. Namun dalam penggunaan PSAK 50 dan 55 dalam perlakuan akuntansi atas penerbitan sukuk ada pertentangan dengan prinsip dan akuntansi syariah salah satunya adalah sukuk bunga efektif, hal ini jelas bertentangan dengan prinsip syariah yang menentang penggunaan bunga yang masuk dalam kategori riba. Hal tersebut yang menjadikan pertimbangan investor muslim dalam pemilihan investasi sukuk karena masih ada pencampuradukan antara perlakuan akuntansi atas sukuk dengan obligasi konvensional. Untuk mengatasi masalah tersebut pada tanggal 26 Oktober 2011 IAI menerbitkan PSAK No. 110 mengenai akuntansi sukuk yang di dalamnya mengatur pemisahan antara obligasi konvensional yang telah diatur dalam PSAK 50 dan 55 dengan sukuk. Berlaku untuk periode tahun buku yang di mulai atau setelah 1 Januari 2012. Sukuk merupakan bukti kepemilikan atau kerja sama yang lebih luas dan beragam dibandingkan obligasi dan sukuk dalam tiap penerbitan wajib ada aset yang

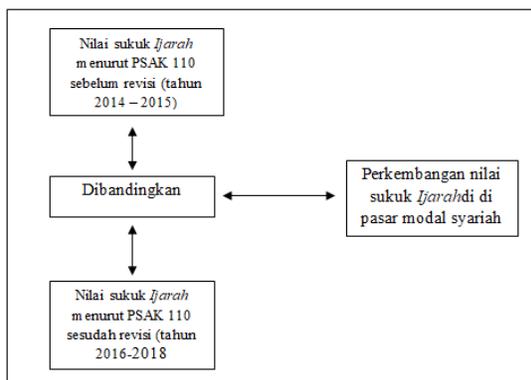
mendasari (*underlying aset*) Sedangkan obligasi tidak. Kemudian penerbitan sukuk yang diatur dalam peraturan BAPEPAM-LK No.IX.A.13 yang sekarang diambil alih oleh OJK (Otoritas Jasa Keuangan), menjelaskan bahwa perusahaan yang menerbitkan sukuk sebagai obligasi syariah harus memiliki kegiatan usaha yang sesuai dengan prinsip syariah sehingga setiap penerbitan sukuk tersebut didasari dengan akad-akad transaksi syariah yang menyertainya.

Bagi investor, sukuk ijarah lebih aman dibandingkan sukuk mudharabah karena dalam kondisi apa pun, investor pasti akan memperoleh keuntungan berupa sewa yang dibayarkan oleh emiten sukuk dengan jumlah yang disepakati bersama di awal akad.

Pada tanggal 24 Februari 2015 Dewan Standar Akuntansi Syariah Ikatan Akuntan Indonesia (DSAS IAI) telah merevisi PSAK 110. Direktur Pembiayaan Syariah Ditjen Pengelolaan Pembiayaan dan Risiko Kementerian Keuangan Suminto (2015) dalam pernyataannya menyatakan Revisi PSAK 110 tentang akuntansi sukuk, dinilai bisa mendongkrak likuiditas surat utang syariah alias sukuk di pasar sekunder,

dalam revisi tersebut perhitungan sukuk dalam audit akuntan bisa lebih fleksibel. Selama ini, aturan yang berlaku menyebabkan investor enggan bertransaksi sukuk. Penempatan sukuk dalam audit hanya menggunakan dua klasifikasi. Pertama, “diukur pada nilai wajar melalui laba rugi” atau lebih dikenal dengan sebutan *marked to market*. Lalu yang kedua, “Klasifikasi diukur pada biaya perolehan amortisasi”. Artinya, investor hanya boleh memegang sukuk hingga jatuh tempo. Dengan adanya revisi PSAK 110 bertambah satu klasifikasi perhitungan dengan metode “diukur pada nilai wajar melalui penghasilan komprehensif lain”. Maksudnya, investor bisa berinvestasi untuk memperoleh arus kas kontraktual (jatuh tempo) dan mendapat short-term profit dari trading. Investor bisa memegang sukuk hingga jatuh tempo, tapi juga bisa sewaktu-waktu menjual dipasar sekunder sebelum jatuh tempo.

Kerangka Pemikiran



Gambar 1 Kerangka Pemikiran

B. Metode Penelitian

Desain Penelitian

Metode dalam penelitian ini adalah metode kuantitatif dengan pendekatan deskriptif dan komparatif. Penelitian ini dimaksudkan untuk mengetahui perbandingan nilai sukuk ijarah sebelum dan sesudah revisi PSAK 110 terhadap pasar modal syariah. Studi kasus pada perusahaan yang menerbitkan sukuk *ijarah* di pasar Modal Syariah periode 2014-2018.

Populasi dan Sampel

Memurut Sugiyono (2017: 115), populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas obyek/subyek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya. Populasi yang digunakan

dalam penelitian ini adalah perusahaan yang menerbitkan *sukuk ijarah* di pasar modal syariah periode 2014 sampai dengan 2018 yaitu sebanyak 11 perusahaan.

Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling* (sampel bertujuan) yaitu teknik untuk menentukan sampel dengan pertimbangan dan kriteria tertentu yang sesuai dengan tujuan penelitian (Sugiyono, 2017), dimana sampel dipilih berdasarkan kriteria sebagai berikut:

1. Perusahaan yang tergabung dalam OJK (Otoritas Jasa Keuangan) dalam kurun waktu 2014 – 2018.
2. Perusahaan yang mengeluarkan sukuk ijarah periode 2014 – 2018.
3. Perusahaan yang mempunyai nilai paling besar dalam mengedarkan sukuk di bursa efek syariah dalam kurun waktu 2014 – 2018.

Berdasarkan kriteria tersebut maka perusahaan yang menjadi sampel sebanyak 5 perusahaan.

Analisis Data

1. Paired Sample t-test

Tujuannya untuk menguji dua sampel berpasangan, apakah rata-ratanya sama atau berbeda secara signifikan.

Karena data berpasangan maka secara otomatis banyak data dari kedua sampel harus sama. Langkah pengujian Sample T-Test adalah sebagai berikut:

1. Menentukan Hipotesis

H₀ : Tidak terdapat perbedaan Nilai Sukuk *Ijarah* sebelum dan sesudah revisi PSAK 110 terhadap Pasar Modal Syariah.

H_a : Terdapat perbedaan Nilai Sukuk *Ijarah* sebelum dan sesudah revisi PSAK 110 terhadap Pasar Modal Syariah.

2. Menentukan rata-rata nilai sukuk ijarah masing-masing sampel, 1 tahun sebelum revisi (perubahan) dan 2 tahun setelah revisi (perubahan) PSAK 110.

3. Menentukan kriteria penilaian:

$t \text{ hitung} > t \text{ tabel}$: H₀ Diterima dan H_a ditolak

$t \text{ hitung} < t \text{ tabel}$: H₀ Ditolak dan H_a diterima

Berdasarkan Probabilitas:

Nilai Sig (p) < α (0,05) : H_a Diterima.

Nilai Sig (p) > α (0,05) : H_a Ditolak.

2. Uji T

Pengujian parsial (individual) diadakan dengan melakukan uji t hitung, mencari besarnya t hitung yang akan dibandingkan dengan t tabel. Pengujian t hitung digunakan untuk mengetahui kualitas keberartian regresi antara tiap-tiap variabel bebas (X) terdapat pengaruh atau tidak terhadap variabel terikat (Y)

Kriteria penerimaan dan penolakan hipotesis adalah:

- Jika $t \text{ hitung} < t \text{ tabel}$, maka H₀ ditolak dan H_a diterima (ada pengaruh signifikan).
- Jika $t \text{ hitung} > t \text{ tabel}$, maka H₀ diterima dan H_a ditolak (tidak ada pengaruh signifikan).

Berdasarkan signifikansi dasar pengambilan keputusan adalah:

- Jika signifikansi > 0,05, maka H₀ diterima.
- Jika signifikansi < 0,05, maka H₀ ditolak.

C. Hasil dan Pembahasan

1. Hasil Uji Paired Sample t-test Nilai Sukuk *Ijarah* Sebelum Revisi PSAK 110 (Tahun 2014-2015)

Tabel 1. Hasil Uji Paired Sample t-test Paired Samples Statistic

| | Mean | Std.Deviatin | Std.Error Mean | 95% Confidence Interval of the Difference | | T | Df | Sig. (2-tailed) |
|--|------|--------------|----------------|-----------------------------------------------------|-------------|---|----|-----------------|
| | | | | Lower | Upper | | | |
| | | | | Sukuk <i>ijarah</i> sebelum revisi – sesudah revisi | -562173.500 | | | |

Sumber: Output SPSS 25

Berdasarkan data pada tabel 1 menunjukkan bahwa nilai t-hitung untuk variabel nilai sukuk *ijarah* sebelum revisi PSAK 110 adalah sebesar - 2,018 dengan sig 0,074. Karena sig >0,05 maka Ho diterima, artinya nilai sukuk *ijarah* sebelum revisi PSAK 110 adalah sama (tidak terdapat perbedaan). Maka dapat disimpulkan bahwa nilai sukuk *ijarah* sebelum dan sesudah revisi PSAK 110 tidak terdapat perbedaan dalam perkembangan nilai sukuk *ijarah* yang beredar di pasar modal syariah.

2. Hasil Uji Paired Sample t-test Perkembangan Sukuk Ijarah Sesudah Revisi PSAK 110 (Tahun 2015-2018)

Tabel 2. Hasil Uji Paired Sample t-test Paired Samples Statistic

| | Mean | Std.Deviatin | Std.Error Mean | 95% Confidence Interval of the Difference | | T | Df | Sig. (2-tailed) |
|--|------|--------------|----------------|-----------------------------------------------------|-------------|---|----|-----------------|
| | | | | Lower | Upper | | | |
| | | | | Sukuk <i>ijarah</i> sebelum revisi – sesudah revisi | -231850,000 | | | |

Sumber: Output SPSS 25

Pada tabel 2 menunjukkan bahwa nilai t-hitung untuk variabel nilai sukuk *ijarah* sesudah revisi

PSAK 110 adalah sebesar -0,857 dengan sig 0,413. Karena sig >0,05 maka Ho diterima, artinya perkembangan sukuk *ijarah* sesudah revisi PSAK 110 adalah sama (tidak terdapat perbedaan). Maka dapat disimpulkan bahwa nilai sukuk *ijarah* sebelum dan sesudah revisi PSAK 110 tidak terdapat perbedaan dalam perkembangan sukuk *ijarah* yang beredar dipasar modal syariah.

3. Hasil Uji T Perbedaan Nilai Sukuk Ijarah Dengan Perkembangan Nilai Sukuk Sebelum Revisi PSAK 110

Tabel 3. Hasil Uji T

Nilai sukuk dengan perkembangan nilai sukuk sebelum revisi PSAK 110

| Model | Coefficients ^a | | t | Sign. | |
|----------------|-------------------------------|------------|------|-------|--------------------------|
| | Understandardized Coefficient | | | | Standardized Coefficient |
| | B | Std.Error | | | |
| 1. (Constant) | 755667,822 | 287902,865 | | 2,625 | .030 |
| Sebelum Revisi | .160 | .076 | .597 | 2,105 | .068 |

a. Dependent Variabel: (Y) Profitabilitas

Sumber: Output SPSS 25

Berdasarkan tabel 3 menunjukkan bahwa nilai t hitung sebesar 2,105 dan t tabel sebesar 2,16037 maka t hitung < t tabel, serta nilai Sig 0,068 > 0,05 sehingga Ho ditolak dan Ha diterima. Dapat disimpulkan bahwa nilai sukuk *ijarah* sebelum revisi PSAK 110 berpengaruh terhadap perkembangan nilai sukuk *ijarah* sebelum revisi PSAK

110.

Perbedaan Nilai Sukuk *Ijarah* Dengan Perkembangan Nilai Sukuk Sesudah Revisi PSAK 110

Tabel 4 Hasil Uji T Nilai sukuk dengan perkembangan nilai sukuk sesudah revisi PSAK 110

| Model | | Coefficients ^a | | | T | Sign. |
|-------|----------------|-------------------------------|----------------|--------------------------|-------|-------|
| | | Understandardized Coefficient | Std. Error | Standardized Coefficient | | |
| | | B | | Beta | | |
| 1. | (Constant) | 114124 6.809 | 425537.38 0 | | 2.682 | .028 |
| | Sesudah Revisi | .079 | .103 | .263 | .772 | .462 |

b. Dependent Variabel: (Y) Profitabilitas

Sumber: Output SPSS 25

Berdasarkan tabel 4 menunjukkan bahwa nilai t hitung sebesar 0,772 dan t tabel sebesar 2,16037 maka t hitung < t tabel, serta nilai Sig 0,462 > 0,05 sehingga Ho ditolak dan Ha diterima sehingga dapat disimpulkan bahwa nilai sukuk *ijarah* sesudah revisi PSAK 110 berpengaruh terhadap perkembangan nilai sukuk *ijarah* sesudah revisi PSAK 110

Perbandingan Nilai Sukuk *Ijarah* Dengan Perkembangan Nilai Sukuk *Ijarah* Sebelum Dan Sesudah Revisi PSAK 110

Berdasarkan tabel 3 menunjukkan bahwa nilai B constan sebesar 755667.822 dengan t hitung sebesar 2,105 serta nilai Sig 0,068 berbeda dengan tabel 4.4 menunjukkan kenaikan nilai B constan sebesar 1141246.809 dengan nilai t hitung sebesar 0,772 serta

nilai Sig 0,462, meskipun terdapat kenaikan yang signifikan terhadap B constan tetapi nilai t-hitung dan nilai signifikan yang dihasilkan menyatakan bahwa perbandingan nilai sukuk *ijarah* dengan perkembangan nilai sukuk *ijarah* sebelum dan sesudah revisi tidak mempunyai perbedaan yang signifikan.

D. Simpulan

Berdasarkan hasil penelitian maka dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut Tidak terdapat perbedaan (sama) nilai sukuk *ijarah* sebelum revisi PSAK 110 dalam perkembangan nilai sukuk *ijarah* yang beredar di pasar modal syariah sebelum dan sesudah revisi. Hal ini dibuktikan dengan hasil uji paired simple t-test yang menunjukkan nilai t hitung sebesar - 2,018 dengan sig 0,074 > 0,05. Tidak terdapat perbedaan nilai sukuk *ijarah* sesudah revisi PSAK 110 dalam perkembangan nilai sukuk *ijarah* yang beredar di pasar modal syariah sebelum dan sesudah revisi. Hal ini dibuktikan dengan hasil uji paired simple t-test yang menunjukkan nilai t hitung sebesar -0,857 dengan sig 0,413 > 0,05. Terdapat pengaruh antara sukuk *ijarah* sebelum revisi PSAK 110 dengan perkembangan nilai sukuk *ijarah* sebelum dan sesudah

revisi PSAK 110. Hasil ini dibuktikan dengan hasil uji T yang menunjukkan bahwa nilai t hitung sebesar 2,105 dan t tabel sebesar 2,16037 maka t hitung $<$ t tabel, serta nilai Sig 0,068 $>$ 0,05 sehingga H_0 ditolak dan H_a diterima. Terdapat pengaruh antara sukuk *ijarah* sesudah revisi PSAK 110 dengan perkembangan sukuk *ijarah* sebelum dan sesudah revisi PSAK 110. Hasil ini dibuktikan nilai t hitung sebesar 0,772 dan t tabel sebesar 2,16037 maka t hitung $<$ t tabel, serta nilai Sig 0,462 $>$ 0,05 sehingga H_0 ditolak dan H_a diterima. Perbandingan nilai sukuk *ijarah* dengan perkembangan nilai sukuk *ijarah* sebelum dan sesudah revisi tidak mempunyai perbedaan yang signifikan, hal ini dibuktikan dengan nilai B constan sebesar 755667.822 dengan t hitung sebesar 2,105 serta nilai Sig 0,068 berbeda dengan tabel 4.4 menunjukkan kenaikan nilai B constan sebesar 1141246.809 dengan nilai t hitung sebesar 0,772 serta nilai Sig 0,462.

E. Daftar Pustaka

- Andi Aenurohman, Evant. (2015). Analisis Perbandingan Net Income Perusahaan Sebelum dan Sesudah Penerbitan Sukuk Korporasi. Semarang: Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Universitas Islam Negeri Walisongo.
- Ayu Indira H., Mahesti. (2012). Analisis Perlakuan Akuntansi Sukuk Mudharabah dan Ijarah Pada Perusahaan Penerbit Dan Investor Berdasarkan ED PSAK110. Depok: Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia.
- BAPEPAM-LK, Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal, Jakarta: BAPEPAM-LK.
- Darmadji, Tjiptono. (2012). Pasar Modal di Indonesia- Pendekatan Tanya Jawab, Jakarta: Penerbit Salemba Empat.
- Departemen Keuangan RI BAPEPAM-LK Nomor IX.A.13 tentang Penerbitan Keuangan Syariah.
- Dewi, Nila. (2011). Mengurai Masalah Pengembangan Sukuk Korporasi Indonesia Menggunakan Analytic Network Process. Jurnal TAZKIA: Islamic Finance & Business Review. Vol. 6 No. 2.
- Direktorat Kebijakan Pembiayaan Syariah Direktorat Jendral Pengelolaan Utang Departemen Keuangan. Mengenal Sukuk dan Pembiayaan Berbasis Syariah. Artikel diakses pada 13 Mei 2018 dari www.dmo.or.id/dmodata/sukuk
- Dwi Kurniawati, Dewi. (2013). Analisis Perkembangan Sukuk (Obligasi Syariah) Dan Dampaknya Bagi Pasar Modal Syariah. Surabaya : Universitas Negeri Surabaya.
- Erry, Firmansyah. (2010), Metamorfosa Bursa Efek, Penerbit Bursa Efek Indonesia, Jakarta,
- Fatwa Dewan Syariah Nasional No. 32/DSN-MUI/IX/2002 tentang Obligasi Syariah.

- Ghozali, Imam. (2018). Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM PSS 25. Semarang: UNDIP.
- Ikatan Akuntansi Indonesia. (2017). SAK Syariah No. 110: Akuntansi Sukuk. Jakarta: Ikatan Akuntansi Indonesia.
- Nafik, M. (2009). Bursa Efek dan Investasi Syariah, Jakarta: Sinar Grafika.
- Pramono. (2012). Analisis Perlakuan Akuntansi Investor Sukuk Ijarah Dengan ED PSAK 110. Salemba: Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia.
- Purnawati, Indah. (2015). Perbandingan Sukuk dan Obligasi. Jember: Fakultas Ekonomi Universitas Jember.
- Qamariyanti, Tavinayati Yulia. (2009). Hukum Pasar Modal di Indonesia, Jakarta: Sinar Grafika.
- Rizki Pratama, M. (2013) Pengaruh Penerbitan Obligasi Syariah (Sukuk) Terhadap Reaksi Pasar Modal Indonesia. Bandung: Fakultas Ekonomi Widyatama.
- Standar Akuntansi Syariah Pasar Modal. (2007). Tim Studi Standar Akuntansi Syariah di Pasar Modal Indonesia. Badan Pengawas Pasar Modal dan LK Departemen Keuangan RI.
- Suad, Husnan. (2010). Dasar-dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas, Yogyakarta: UPP AMP YKPN.
- Sunarsih, Potensi Obligasi Syariah Sebagai Sumber Pendanaan Jangka Menengah dan Panjang bagi Perusahaan di Indonesia, Jurnal Asy-Syir'ah Fakultas Syariah UIN Sunan Kalijaga. Vol.42 No. I.
- Sugiyono. (2017). Statistik Untuk Penelitian. Bandung: ALFABETA.
- Sugiyono. (2017). Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif dan R&D. Bandung: ALFABETA.
- Sutedi, Adrian. (2014). Pasar Modal Syariah. Jakarta: Sinar Grafika.