



ANALISIS KINERJA KEUANGAN EMITEN PENERBIT SUKUK DAN EMITEN PENERIT OBLIGASI PERIODE 2011-2015

Fitriani

IAIN Bone

Email : arieffitriani@gmail.com

No Hp :082187242758

Abstrak

Perkembangan pasar modal syariah di Indonesia secara umum ditandai oleh berbagai indikator, diantaranya adalah semakin maraknya para pelaku pasar modal syariah yang menerbitkan efek-efek syariah di Bursa efek Indonesia. *Sukuk* merupakan salah satu jenis efek yang diterbitkan sebagai instrument di pasar modal syariah dan telah berkembang pesat beberapa tahun terakhir. Sukuk setara dengan obligasi akan tetapi sukuk merupakan fitur dari kepatuhan syariah. Berbeda dengan obligasi konvensional, sukuk memberikan kepada investor investasi yang berisiko rendah dan aset yang tetap.

Penelitian ini mengkaji mengenai kinerja emiten penerbit sukuk dan obligasi periode 2011-2015. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis apakah terdapat perbedaan terhadap rasio keuangan antara emiten penerbit sukuk dan obligasi yang diukur dengan Leverage (DER), Rasio Profitabilitas (ROA dan ROE) dan Permodalan (CAR).

Penelitian ini menggunakan laporan keuangan tahunan beberapa emiten penerbit sukuk dan obligasi yang bergerak di bidang keuangan / perbankan serta terdaftar di BEI dan IBMD (*Indonesian Bond Market Directory*). Untuk menguji perbedaan kinerja, digunakan *t-test* melalui uji *independent sample t-test*.

Dari hasil uji t (*Independent sampel t-test*) menunjukkan bahwa tidak ada perbedaan yang signifikan antara Kinerja Keuangan Emiten Penerbit Sukuk dan Emiten Penerbit Obligasi yang diukur menggunakan rasio leverage (DER) Rasio Profitabilitas (ROE) dan Permodalan (CAR). Sedangkan pada Rasio Profitabilitas (ROA) terdapat perbedaan yang signifikan antara Kinerja Keuangan Emiten Penerbit Sukuk dan Emiten Penerbit Obligasi.

Keywords : *Sukuk, Obligasi, Kinerja, Return on Aset (ROA), Return on Equity (ROE), Debt to Equity Ratio (DER) dan Capital Adequacy Ratio (CAR).*



A. Pedahuluan

Investasi dalam Islam sangat didorong karena diyakini membawa peningkatan pada produktivitas sektor riil dan memberikan manfaat bagi umat. Salah satu media dalam berinvestasi adalah melalui pasar modal. Pada prinsipnya investasi syariah di pasar modal tidak terlalu berbeda dengan investasi keuangan konvensional. Namun, ada beberapa prinsip mendasar yang membedakan antara investasi syariah dan konvensional yaitu investasi di pasar modal syariah tidak boleh mengandung unsur *riba*, *gharar* dan *maysir* agar tujuan dari *Maqasid as-Syariah* tercapai.

Perkembangan pasar modal syariah di Indonesia secara umum ditandai oleh berbagai indikator, diantaranya adalah semakin maraknya para pelaku pasar modal syariah yang menerbitkan efek-efek syariah di Bursa Efek Indonesia. *Sukuk* merupakan salah satu jenis efek yang diterbitkan sebagai instrument di pasar modal syariah dan telah berkembang pesat beberapa tahun terakhir. Perkembangan sukuk di Indonesia didukung oleh Fatwa Dewan Syariah Nasional No. 32/DSN-MUI/IX/2002 tentang Obligasi Syariah (*Sukuk*) dan regulasi pemerintah Undang-Undang Nomor 19 tahun 2008 tentang SBSN pada 7 Mei 2008.

Sukuk setara dengan obligasi akan tetapi sukuk merupakan fitur dari kepatuhan syariah. Berbeda dengan obligasi konvensional, sukuk memberikan kepada investor investasi yang berisiko rendah dan aset yang

tetap.¹sukuk juga harus distruktur secara Islam agar instrumen keuangan ini aman dan terbebas dari riba, gharar dan maysir.²Dalam ensiklopedi hukum Islam,³ obligasi adalah surat pinjaman dari pemerintah dan non pemerintah yang dapat diperdagangkan dan dibayarkan dengan jalan undian tiap-tiap tahun. Menurut Abdulkadir Muhammad,⁴ obligasi adalah surat berharga tanda pengakuan hutang pada atau peminjaman uang dari masyarakat dalam bentuk tertentu, untuk jangka waktu sekurang-kurangnya tiga tahun dengan memberikan bunga yang jumlah dan saat pembayarannya telah ditentukan lebih dahulu oleh penerbitnya.

Pada awalnya banyak kalangan yang meragukan keabsahan dari sukuk. Mengingat obligasi merupakan surat bukti kepemilikan hutang, yang dalam Islam sendiri hal tersebut tidak diakui. Dalam hal sukuk, kupon yang diberikan tidak lagi berdasarkan bunga, tetapi bagi hasil atau margin/fee.

Salah satu tujuan penerbitan sukuk dan obligasi adalah untuk meningkatkan produktivitas aktiva dengan menggunakan dana yang diperoleh. Keberhasilan perusahaan setelah menerbitkan sukuk dan obligasi juga

¹Noor Rohin binti Awalludin dan Al-Hasan Al-Aidaros, *Towards Effectiveness of Sukuk Murabahah at CIMB Bankin Malaysia*, Malaysia: International Review of Management and Business Research, 2015

²Andri Soemitra, *Bank dan Lembaga Keuangan Syariah*, (Jakarta: Kencana, 2012), hal.141

³Abdul Azis Dahlan (ed.), *Ensiklopedi Hukum Islam*, Jilid 4, (Jakarta : Ikhtiar Baru Van Hoeve, 1996), h.1248

Abdulkadir Muhammad, *Hukum Dagang tentang Surat-Surat Berharga*, (Bandung : Citra Aditya Bakti, 2003), h.264



dapat dievaluasi, salah satunya dengan cara mengukur kinerja perusahaan melalui rasio-rasio keuangan. Dengan analisis keuangan ini dapat diketahui kekuatan serta kelemahan yang dimiliki oleh perusahaan. Berdasarkan latar belakang permasalahan yang telah diuraikan, makapertanyaan penelitian yang dikemukakan adalah apakah terdapat perbedaan kinerja keuangan Emiten Penerbit Sukuk dan Emiten Penerbit Obligasi dilihat dari Rasio keuangan?

B. Metode Penelitian

1. Pendekatan Penelitian

Penelitian ini dilakukan dengan menggunakan pendekatan kuantitatif. metode penelitian kuantitatif adalah sebagai metode penelitian yang berlandaskan pada filsafat positivisme, digunakan untuk meneliti pada populasi atau sampel tertentu, teknik pengambilan sampel pada umumnya dilakukan secara random, pengumpulan data menggunakan instrumen penelitian, analisis data bersifat kuantitatif/ statistik dengan tujuan untuk menguji hipotesis yang telah ditetapkan.⁵ Karena penelitian ini bersifat menganalisis kinerja keuangan emiten penerbit sukuk dan obligasi

2. Populasi dan Sampel Penelitian

Populasi adalah keseluruhan wilayah objek dan subjek penelitian yang ditetapkan untuk dianalisis dan ditarik kesimpulan oleh peneliti. Totalitas

⁵Sugiyono, *Metode Penelitian Pendidikan Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*, cet.14 (Bandung: Alfabeta, 2012), hlm. 14.

dari objek dan subjek penelitian yang digunakan oleh peneliti, tentunya yang memiliki hubungan atau memenuhi syarat-syarat tertentu dengan masalah yang akan dipecahkan.⁶ Jadi populasi bukan hanya orang, tetapi juga objek dan benda-benda alam yang lain dan juga bukan sekedar jumlah yang ada pada obyek atau subyek yang dipelajari, tetapi meliputi seluruh karakteristik atau sifat yang dimiliki oleh subyek atau obyek itu.⁷ Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah emiten yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia periode 2011-2015.

Sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut.⁸ Dalam penelitian ini, menggunakan teknik pengambilan sampel *Purposive Sampling* di mana penelitian ini tidak dilakukan pada seluruh populasi, tapi terfokus pada target dengan mempertimbangkan kriteria-kriteria tertentu, Pertimbangan tersebut didasarkan pada kepentingan atau tujuan penelitian.⁹ Adapun dalam memilih sampel yaitu emiten yang menerbitkan sukuk dan obligasi adalah perusahaan yang bergerak dibidang keuangan/ Perbankan dan melakukan penerbitan pada saat periode pengamatan.

⁶Anton Bawono, *Multivariate Analysis dengan SPSS* (Salatiga: STAIN Salatiga Press, 2006), hlm. 28.

⁷Sugiyono, "Metode Penelitian Pendidikan . . .", hlm. 117.

⁸Sugiyono, "Metode Penelitian Pendidikan . . .", hlm. 81.

⁹Suharyadi dan Purwanto, *Statistika untuk Ekonomi dan Keuangan Modern* (Jakarta: Salemba Empat, 2009), hlm. 17.



Berdasarkan *Screening* diatas diperoleh sampel yang digunakan dalam penelitian ini sebanyak 4 emiten obligasi dan 3 emiten sukuk.

Emiten Penerbit Sukuk dan Emiten Penerbit Obligasi Periode 2011-2015

Sukuk		Obligasi	
1.	Bank Syariah Mandiri	1.	Bank BNI
2.	Bank Bukopin	2.	Bank DKI
3.	Bank Muamalat Indonesia	3.	Bank Panin
		4.	Bank UOB Indonesia

3. Jenis Data

Penelitian ini menggunakan jenis data sekunder karena data yang diperoleh atau dikumpulkan peneliti adalah data dari berbagai sumber yang telah ada. Data Sekunder adalah sumber yang tidak langsung memberikan data kepada pengumpul data, misalnya lewat orang lain, atau lewat dokumen.¹⁰Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah laporan keuangan perusahaan berupa neraca dan laporan laba rugi periode tahun 2011-2015.

4. Definisi Operasional Variabel

a. Analisis Rasio Leverage

Analisis Rasio Leverage menggunakan *Debt to Equity Ratio* menunjukkan perbandingan antara hutang dengan modal sendiri. Dari pengertian mengenai *Debt to Equity Ratio* tersebut dapat diketahui rumusnya yaitu

$$DER = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Modal}} \times 100\%$$

¹⁰Sugiyono, "Metode Penelitian Pendidikan . . .", hlm. 193.

b. Analisis Rasio Profitabilitas

Rasio profitabilitas suatu perusahaan menunjukkan berapa besar kemampuan perusahaan menggunakan modalnya untuk mengelolah perusahaan guna menghasilkan keuntungan selama priode tertentu.

Return on Equity (ROE) dan *Return on Asset (ROA)* digunakan untuk mengukur tingkat profitabilitas perusahaan.

$$ROE = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Modal Sendiri}} \times 100\%$$

$$ROA = \frac{\text{Laba Operasi}}{\text{Tota Aktiva}} \times 100\%$$

c. Analisis Rasio Permodalan

Rasio modal secara umum mencerminkan proporsi modal bila dibandingkan dengan total aktiva bank. Rasio ini menggambarkan proporsi modal bank bila diukur dari *Capital Adequacy Ratio*.¹¹

$$CAR = \frac{\text{Total Modal}}{\text{Aktiva Tertimbang Menurut Resiko (ATMR)}} \times 100\%$$

5. Teknik Analisis Data

a. Diskriptif Statistik

Metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis deskriptif kuantitatif, yang digunakan untuk mengukur dan menganalisis ukuran kinerja keuangan Emiten Penerbit Sukuk dan Emiten Penerbit Obligasi menggunakan rasio keuangan, yaitu Rasio Leverage, Rasio permodalan

¹¹Bambang Riyanto, *Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan*, (Yogyalarta: Yayasan Penerbit Gajah Madah , 2002),hlm.331



dan rasio profitabilitas. Setelah data terkumpul dari *Indonesia Bond Market Directory* IDX dan diolah dengan alat bantu aplikasi SPSS versi 21 maka dapat dilakukan *Uji independent sample t-test* yang kemudian dilanjutkan dengan analisis data tersebut. Dalam deskriptif statistik akan dilihat hasil minimum, maximum dan rata-rata (mean). Dari angka-angka pada minimum, maximum dan rata-rata (mean) tersebut akan dijelaskan arti dari output yang dihasilkan dalam olah data.

b. Uji Normalitas

Pengujian normalitas dengan spss 21 dengan menggunakan uji one-Sample Kolmogorov-Smirnov Test dengan pengambilan keputusan Asymp. Sig > 0,005 maka data berdistribusi normal dan jika Asymp. Sig < 0,005 maka data berdistribusi tidak normal.

c. Uji Independent Simple T-Test

Untuk menguji hipotesis digunakan uji independent sample t-test. Pengujian Hipotesis dengan menggunakan uji t dengan langkah-langkah sebagai berikut:

1) Merumuskan hipotesis

H0: tidak ada perbedaan kinerja keuangan emiten penerbit sukuk dan emiten penerbit obligasi

H1: ada perbedaan kinerja keuangan emiten penerbit sukuk dan emiten penerbit obligasi

2) Menentukan tingkat signifikan dimana $\alpha = 0,05$ atau 5%

3) Menghitung t hitung dengan menggunakan SPSS 21

4) Kesimpulan untuk menolak atau menerima H0, berdasarkan bentuk perumusan hipotesisnya, yaitu:

a) Jika probabilitas (sig) > 0,05 maka H0 Diterima jadi variansesama.

b) Jika probabilitas (sig) < 0,05 maka H0 ditolak jadi variance berbeda.

C. Hasil dan Pembahasan

Descriptive Statistics

	N	Mean	Std. Deviation	Minimum	Maximum
DER	35	635.6614	311.31851	70.17	1462.90
ROA	35	1.2191	.95496	.17	3.48
ROE	35	2.8199	1.30769	.97	5.68
CAR	35	13.9409	6.72038	1.51	32.20

Sumber: data diolah, 2017

Berdasarkan hasil deskripsi statistik menunjukkan bahwa jumlah data keseluruhan adalah sebanyak 34 data yang terdiri dari data keuangan Emiten Penerbit Sukuk dan Emiten Penerbit Obligasi menggunakan rasio keuangan, yaitu Rasio Leverage (DER), Rasio permodalan (CAR), dan Rasio Profitabilitas (ROA dan ROE).

Nilai minimum pada hasil deskripsi statistik artinya menunjukkan nilai terendah. Nilai minimum dari DER adalah sebesar 70,17 ROA sebesar 0,17 ROE sebesar 0,97 dan CAR sebesar 1,51. Nilai maximum pada hasil deskripsi statistik artinya menunjukkan nilai tertinggi. Nilai maximum dari DER adalah sebesar 1462,90 ROA sebesar 3,48 ROE sebesar



5,68 dan CAR sebesar 32,20. Nilai *mean* pada hasil deskripsi statistik artinya menunjukkan nilai rata-rata. Nilai *mean* dari DER adalah sebesar 635,6614 ROA sebesar 1,2191 ROE sebesar 2,8199 dan CAR sebesar 13,9409.

Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

	DER	ROA	ROE	CAR	
N	35	35	35	35	
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	635.6614	1.2191	2.8199	13.9409
	Std. Deviation	311.31851	.95496	1.30769	6.72038
Most Extreme Differences	Absolute	.147	.159	.173	.161
	Positive	.147	.159	.173	.132
	Negative	-.114	-.136	-.096	-.161
Kolmogorov-Smirnov Z	.871	.941	1.024	.953	
Asymp. Sig. (2-tailed)	.435	.338	.245	.324	

DER yaitu 0,871 dengan probabilitas signifikan 0,435 dan nilainya jauh diatas α 0,05 hal ini berarti H_0 diterima dan DER terdistribusi secara normal. Nilai *Kolmogorov-Smirnov* untuk ROA yaitu 0,941 dengan probabilitas signifikan 0,338 dan nilainya jauh diatas α 0,05 hal ini berarti H_0 diterima dan ROA terdistribusi secara normal. Nilai *Kolmogorov-Smirnov* untuk ROE yaitu 1,024 dengan probabilitas signifikan 0,245 dan nilainya jauh diatas α 0,05 hal ini berarti H_0 diterima dan ROA terdistribusi secara normal. Sedangkan Nilai *Kolmogorov-Smirnov* untuk CAR yaitu 0,953 dengan probabilitas signifikan 0,324 dan nilainya jauh diatas α 0,05 hal ini berarti H_0 diterima dan CAR terdistribusi secara normal.

Berdasarkan Uji Normalitas di atas dihasilkan nilai *Kolmogorov-Smirnov* untuk

Independent Samples Test

		Levene's Test for Equality of Variances		t-test for Equality of Means						
		F	Sig.	T	Df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	Std. Error Difference	95% Confidence Interval of the Difference	
									Lower	Upper
DER	Equal variances assumed	1.617	.212	-.860	33	.396	-.9179000	106.74535	-308.96505	125.38505
	Equal variances not assumed			-.840	27.340	.408	-.9179000	109.32845	-315.98315	132.40315
ROA	Equal variances assumed	6.414	.016	-2.640	33	.013	-.79417	.30084	-1.40624	-.18210
	Equal variances not assumed			-2.801	32.474	.009	-.79417	.28348	-1.37127	-.21707
ROE	Equal variances assumed	.228	.636	-.630	33	.533	-.28396	.45067	-1.20086	.63295
	Equal variances not assumed			-.640	31.855	.527	-.28396	.44360	-1.18770	.61979
CAR	Equal variances assumed	16.623	.000	-.294	33	.771	-.68400	2.32692	-5.41816	4.05016
	Equal variances not assumed			-.338	20.493	.739	-.68400	2.02493	-4.90143	3.53343



Pengujian hipotesis dilakukan dengan menggunakan uji t (*Independent sampel t-test*) yang membandingkan Kinerja Keuangan Emiten Penerbit Sukuk dan Emiten Penerbit Obligasi. Tujuan dalam pengujian ini adalah untuk melihat kinerja keuangan terkait dengan rasio keuangan perusahaan dengan membandingkan Kinerja Keuangan Emiten Penerbit Sukuk dan Emiten Penerbit Obligasi.

- a. H_0 = berarti tidak ada perbedaan antara Kinerja Keuangan Emiten Penerbit Sukuk dan Emiten Penerbit Obligasi
- b. H_a = berarti terdapat perbedaan antara Kinerja Keuangan Emiten Penerbit Sukuk dan Emiten Penerbit Obligasi

Pengambilan keputusan yang dapat dilakukan dengan cara menerima H_0 jika Sig. > dari tingkat signifikan α (0,05) dan menolak H_a jika Sig. < dari tingkat signifikan α (0,05) yang berarti menerima H_0 . Adapun hasil pengolahan data dari pengukuran Kinerja Keuangan Emiten Penerbit Sukuk dan Emiten Penerbit Obligasi dengan menggunakan rasio keuangan sebagai variabel yang menggunakan uji *independent sampel t-test*.

Hasil Pengujian *Independent sampel t-test* terdapat dua bagian untuk membandingkan Kinerja Keuangan Emiten Penerbit Sukuk dan Emiten Penerbit Obligasi yaitu:

1. Uji kesamaan variansi menggunakan *Levene's Test*

H_0 = Variansi ke dua kinerja adalah sama

H_a = Variansi ke dua kinerja adalah berbeda

Proses pengambilan keputusan dapat menggunakan nilai F yang harus dibandingkan dengan tabel F atau bisa juga menggunakan nilai Sig. dengan cara menerima H_0 jika Sig. > α (0,05) dan menolak H_a jika Sig. < α (0,05) yang berarti menerima H_0 .

Dari hasil pengujian, dengan menggunakan tingkat kepercayaan 95% tampak bahwa DER, ROE, memiliki nilai Sig. = 0,00 > 0,05 sehingga H_0 diterima. Artinya Variansi ke duanya adalah sama. Sedangkan ROA, CAR memiliki nilai Sig. = 0,00 > 0,05 sehingga H_0 ditolak yang artinya Variansi kedua kinerja adalah berbeda. Jika asumsi kesamaan variansi terpenuhi, maka nilai yang digunakan dalam uji hipotesis adalah pada baris pertama yaitu *Equal variances assumed* dan menggunakan *Equal variances not assumed* jika asumsi kesamaan variansi berbeda.

2. Uji T perbedaan dua mean

Dari hasil uji t (*Independent sampel t-test*) di atas menunjukkan bahwa nilai signifikan pada DER adalah sig 0,396 > 0,05 yang berarti H_0 diterima. Hasil analisis ini menunjukkan bahwa tidak ada perbedaan yang signifikan antara Kinerja Keuangan Emiten Penerbit Sukuk dan Emiten Penerbit Obligasi yang diukur menggunakan rasio leverage (DER).



Nilai signifikan pada ROA adalah sig $0,009 < 0,05$ yang berarti H_0 ditolak. Hasil analisis ini menunjukkan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan antara Kinerja Keuangan Emiten Penerbit Sukuk dan Emiten Penerbit Obligasi yang diukur menggunakan rasio profitabilitas (ROA).

Nilai signifikan pada ROE adalah sig $0,527 > 0,05$ yang berarti H_0 diterima. Hasil analisis ini menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara Kinerja Keuangan Emiten Penerbit Sukuk dan Emiten Penerbit Obligasi yang diukur menggunakan rasio profitabilitas (ROE).

Nilai signifikan pada CAR adalah sig $0,739 > 0,05$ yang berarti H_0 diterima. Hasil analisis ini menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara Kinerja Keuangan Emiten Penerbit Sukuk dan Emiten Penerbit Obligasi yang diukur menggunakan rasio permodalan (CAR).

D. Kesimpulan dan Saran

Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan bahwa Kinerja Keuangan Emiten Penerbit Sukuk dan Emiten Penerbit Obligasi yang diukur dengan DER, ROE dan CAR menunjukkan bahwa tidak ada perbedaan kinerja antara keduanya. Kinerja Keuangan Emiten Penerbit Sukuk dan Emiten Penerbit Obligasi yang diukur dengan ROA menunjukkan bahwa terdapat perbedaan kinerja antara keduanya. Dari hasil uji t (*Independent sampel t-test*) menunjukkan bahwa nilai signifikan pada

DER adalah sig $0,396 > 0,05$ yang berarti H_0 diterima, Nilai signifikan pada ROE adalah sig $0,527 > 0,05$ yang berarti H_0 diterima, Nilai signifikan pada CAR adalah sig $0,739 > 0,05$ yang berarti H_0 diterima. Hasil analisis ini menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara Kinerja Keuangan Emiten Penerbit Sukuk dan Emiten Penerbit Obligasi. Adapun nilai signifikan pada ROA adalah sig $0,009 < 0,05$ yang berarti H_0 ditolak. Hasil analisis ini menunjukkan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan antara Kinerja Keuangan Emiten Penerbit Sukuk dan Emiten Penerbit Obligasi.

Dalam penelitian ini hanya menggunakan beberapa rasio keuangan, untuk itu diharapkan penelitian selanjutnya mengikutsertakan rasio keuangan lain yang relevan dengan penelitian, dengan demikian hasil yang akan didapat lebih akurat.

Daftar Pustaka

- Abdul Azis Dahlan (ed.), *Ensiklopedi Hukum Islam*, Jilid 4, (Jakarta : Ikhtiar Baru Van Hoeve, 1996)
- Abdulkadir Muhammad, *Hukum Dagang tentang Surat-Surat Berharga*, (Bandung : Citra Aditya Bakti, 2003)
- Andri Soemitra, *Bank dan Lembaga Keuangan Syari'ah*, (Jakarta: Kencana, 2012)
- Anton Bawono, *Multivariate Analysis dengan SPSS* (Salatiga: STAIN Salatiga Press, 2006)



Bambang Riyanto, *Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan*, (Yogyakarta: Yayasan Penerbit Gajah Madah, 2002)

Sofianah Ghufron (ed.), *Briefcase Book Edukasi Profesional Syariah : Konsep Dasar Obligasi Syariah*, (Jakarta : Renaisan, 2005)

NoorRohinbintiAwalludin dan Al-Hasan Al-Aidaros, *Towards Effectiveness of Sukuk Murabahah at CIMB Bank in Malaysia*, Malaysia: International Review of Management and Business Research, 2015

Suharyadi dan Purwanto, *Statistika untuk Ekonomi dan Keuangan Modern* (Jakarta: Salemba Empat, 2009)

Sugiyono, *Metode Penelitian Pendidikan Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*, cet.14 (Bandung: Alfabeta, 2012)

Lampiran-lampiran

Descriptive Statistics

	N	Mean	Std. Deviation	Minimum	Maximum
DER	35	635.6614	311.31851	70.17	1462.90
ROA	35	1.2191	.95496	.17	3.48
ROE	35	2.8199	1.30769	.97	5.68
CAR	35	13.9409	6.72038	1.51	32.20

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		DER	ROA	ROE	CAR
N		35	35	35	35
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	635.6614	1.2191	2.8199	13.9409
	Std. Deviation	311.31851	.95496	1.30769	6.72038
Most Extreme Differences	Absolute	.147	.159	.173	.161
	Positive	.147	.159	.173	.132
	Negative	-.114	-.136	-.096	-.161
Kolmogorov-Smirnov Z		.871	.941	1.024	.953
Asymp. Sig. (2-tailed)		.435	.338	.245	.324
a. Test distribution is Normal.					
b. Calculated from data.					

Group Statistics

	KINERJA	N	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean
DER	SUKUK	15	583.2100	341.14787	88.08400
	OBLIGASI	20	675.0000	289.61767	64.76048
ROA	SUKUK	15	.7653	.65999	.17041
	OBLIGASI	20	1.5595	1.01313	.22654
ROE	SUKUK	15	2.6577	1.23643	.31924
	OBLIGASI	20	2.9416	1.37741	.30800
CAR	SUKUK	15	13.5500	1.53151	.39543
	OBLIGASI	20	14.2340	8.88142	1.98595

Independent Samples Test

		Levene's Test for Equality of Variances		t-test for Equality of Means							
		F	Sig.	t	df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	Std. Error Difference	95% Confidence Interval of the Difference		
										Lower	Upper
DER	Equal variances assumed	1.617	.212	-.860	33	.396	-.9179000	106.74535	-308.96505	125.38505	
	Equal variances not assumed			-.840	27.340	.408	-.9179000	109.32845	-315.98315	132.40315	
ROA	Equal variances assumed	6.414	.016	-2.640	33	.013	-.79417	.30084	-1.40624	-.18210	
	Equal variances not assumed			-2.801	32.474	.009	-.79417	.28348	-1.37127	-.21707	
ROE	Equal variances assumed	.228	.636	-.630	33	.533	-.28396	.45067	-1.20086	.63295	
	Equal variances not assumed			-.640	31.855	.527	-.28396	.44360	-1.18770	.61979	
CAR	Equal variances assumed	16.623	.000	-.294	33	.771	-.68400	2.32692	-5.41816	4.05016	
	Equal variances not assumed			-.338	20.493	.739	-.68400	2.02493	-4.90143	3.53343	

Rasio Keuangan Emiten Penerbit Sukuk dan Emiten Penerbit Obligasi Periode 2011-2015

EMITEN	Rasio	2011	2012	2013			
Bank Muamalat	DER	425,34	762,85	720,30	635,39	583,27	
	ROA	1,13	0,20	0,27	0,17	0,20	
	ROE	14,71	3,42	3,87	2,20	2,78%	
	CAR	11,78	11,03	14,43	13,91	12,36%	
Bank BSM	DER	229,11	219,31	226,85	187,64	176,05	
	ROA	1,95	2,25	1,53	0,04	0,56	
	ROE	24,24	25,05	15,34	0,94	5,92	
	CAR	14,57	13,82	14,10	14,12	12,85	
Bank Syariah Bukopin	DER	782,49	683,21	1371,25	924,65	820,44	
	ROA	0,52	0,55	0,69	0,27	0,79	
	ROE	6,19	7,32	7,63	2,39	5,35	
	CAR	15,29	12,78	11,10	14,80	16,31	
Bank panin	DER	532,89	576,34	397,74	648,75	494,43	
	ROA	1,99	1,03	3,48	2,23	1,31	
	ROE	7,66	4,44	6,20	9,24	6,07	
	CAR	25,69	20,83	32,20	17,41	20,23	
Bank Indonesia	UOB	DER	639,81	591,86	674,46	701,7	743,85



	ROA	2,30	2,60	2,38	1,24	0,77
	ROE	11,43	14,97	14,29	7,57	4,82
	CAR	17,61	16,77	14,94	15,72	16,20
Bank DKI	DER	1462,90	1274,95	898,18	739,27	556,44
	ROA	2,32	1,87	3,15	2,10	0,89
	ROE	31,79	28,10	32,28	13,80	6,11
	CAR	9,57	12,30	14,21	17,96	24,53
Bank BNI	DER	690,25	665,77	710,88	582,66	548,40
	ROA	2,9	2,9	3,4	3,5	2,6
	ROE	20,1	20,0	22,5	23,6	17,2
	CAR	17,6	16,7	15,1	16,2	19,5