

# **BAB I**

## **PENDAHULUAN**

### **1.1 Latar Belakang Masalah**

Salah satu tujuan utama didirikannya perusahaan adalah untuk memperoleh keuntungan yang maksimal. Namun berhasil tidaknya perusahaan dalam mencari keuntungan dan mempertahankan perusahaannya tergantung pada manajemen keuangan. Perusahaan harus memiliki kinerja keuangan yang sehat dan efisien untuk mendapatkan keuntungan atau laba. Oleh sebab itu, kinerja keuangan merupakan hal yang penting bagi setiap perusahaan didalam persaingan bisnis untuk mempertahankan perusahaannya. Kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan adalah kunci keberhasilan perusahaan untuk dapat dikatakan mempunyai kinerja perusahaan yang baik, karena keuntungan merupakan komponen laporan keuangan yang digunakan sebagai alat untuk menilai baik tidaknya kinerja perusahaan. Hal ini akan mempengaruhi keberlangsungan perusahaan untuk maju dan kerjasama antara perusahaan yang satu dengan perusahaan yang lain.

Salah satu faktor yang dapat menunjukkan bagaimana kinerja perusahaan itu baik atau tidak yaitu dengan analisis laporan keuangan. Pengukuran kinerja perusahaan secara keseluruhan dapat dijadikan seorang investor sebagai bahan untuk berinvestasi atau tidak menjual sahamnya yang telah ada dalam perusahaan tersebut. Pengukuran kinerja merupakan hal yang sangat penting dimana pengukuran kinerja itu sendiri sudah mendapat perhatian sejak lama yakni sejak kapitalisme industri itu dimulai (Tamba, 2012). Kinerja keuangan suatu perusahaan dapat dinilai dengan menggunakan beberapa alat analisis keuangan. Alat analisis keuangan tersebut salah satunya yaitu laporan keuangan. Laporan keuangan dapat dianalisis dengan menggunakan pendekatan beberapa rasio keuangan misalnya rasio profitabilitas, rasio likuiditas, rasio leverage dan lain-lain. Laporan keuangan perusahaan merupakan salah satu sumber informasi yang penting disamping informasi lain seperti informasi industri, kondisi

perekonomian, pangsa pasar perusahaan, kualitas manajemen dan lainnya (Hanafi dalam Tamba, 2012). Bagi perusahaan go public yang telah tercatat di bursa efek hal ini sangat berguna untuk investor yang ingin menanamkan modalnya, dengan mengetahui perkembangan perusahaan tersebut.

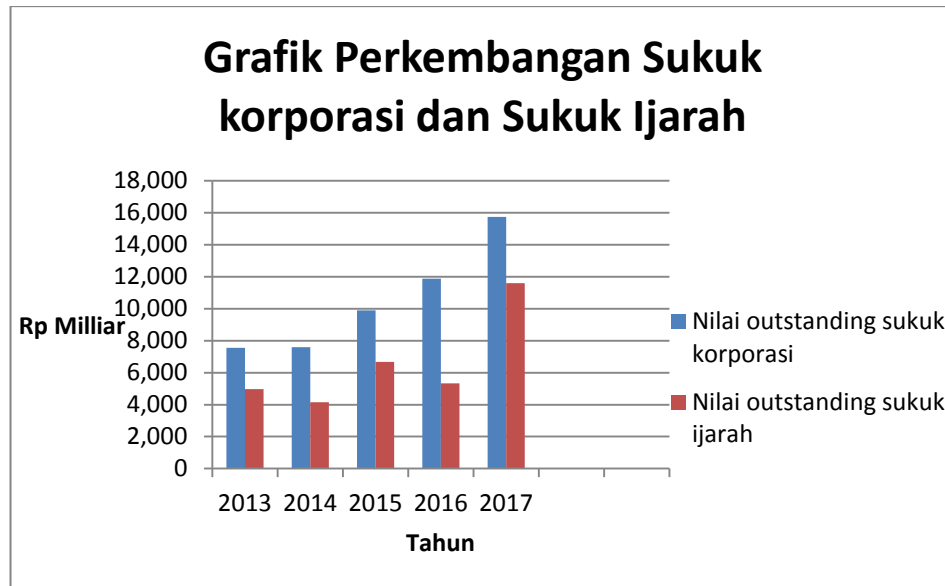
Pembiayaan modal banyak dilakukan perusahaan dengan menjadi perusahaan go publik, dimana perusahaan memasuki pasar modal sebagai alternatif sumber pembiayaan perusahaan. Pasar modal secara umum dapat diidentikkan dengan sebuah tempat dimana modal diperdagangkan antara pihak yang memiliki kelebihan modal (investor) dengan orang yang membutuhkan modal. Pasar modal memiliki peran penting bagi perekonomian suatu negara karena pasar modal menjalankan dua fungsi, yaitu pertama sebagai sarana bagi pendanaan usaha atau sebagai sarana bagi perusahaan untuk mendapatkan dana dari masyarakat pemodal (investor). Dana yang diperoleh dari pasar modal dapat digunakan untuk pengembangan usaha, ekspansi, penambahan modal kerja dan lain-lain. Fungsi yang kedua adalah sebagai sarana bagi masyarakat untuk berinvestasi pada instrumen keuangan seperti saham, obligasi, reksa dana, dan lain-lain. Salah satu instrumen keuangan syariah yang telah banyak diterbitkan oleh perusahaan adalah obligasi syariah (sukuk).

Kata *sukuk* berasal dari bahasa Arab *shukûk*, bentuk jamak dari kata *shaak*, yang dalam peristilahan ekonomi berarti legal *instrument*, *deed*, atau *check*" (Ryandono, 2009:246). Menurut fatwa Dewan Syariah Nasional (DSN), obligasi syariah memiliki arti sebagai suatu surat berharga jangka panjang yang berdasarkan prinsip syariah, yang dikeluarkan oleh emiten kepada pemegang obligasi syariah yang mewajibkan emiten untuk membayar pendapatan kepada pemegang obligasi syariah berupa hasil/margin fee, serta membayar kembali dana obligasi pada saat jatuh tempo. Sebagai suatu produk, obligasi syariah tidak berbeda dengan obligasi konvensional, yang pada hakikatnya adalah sarana untuk memobilisasi dana masyarakat yang kelebihan dana untuk selanjutnya dikelola oleh

perusahaan sebagai pendanaan dalam operasi perusahaan. Hanya saja, terdapat perbedaan pada prinsip-prinsip yang mengatur pada obligasi syariah yaitu sesuai dengan prinsip syariah. Obligasi syariah (Sukuk) memiliki pengertian yang tidak jauh berbeda dengan obligasi konvensional hanya saja sukuk bukan merupakan surat hutang namun lebih kepada unit penyerta dana yang mewajibkan emiten membayar pendapatan kepada pemegang sukuk berupa bagi hasil serta membayar kembali dana obligasi pada saat jatuh tempo (Manan, 2007).

Fenomena saat ini yang terjadi adalah pertumbuhan pesat sukuk disebabkan oleh keunikan dan perbedaannya dengan obligasi konvensional sehingga memiliki keunggulan-keunggulan tersendiri, diantaranya adalah kemungkinan perolehan dari bagi hasil yang lebih tinggi daripada obligasi konvensional, obligasi syariah lebih aman karena mendanai proyek yang prospektif, apabila terjadi kerugian pemegang obligasi syariah tetap akan mendapatkan aktiva dan yang terakhir adalah terobosan paradigma karena sukuk bukan lagi surat hutang namun merupakan surat investasi (Manan, 2007). Dengan semakin dikenalnya dan pesatnya perkembangan sukuk di Indonesia sukuk dengan akad ijarah pun berkembang. Sukuk dengan akad ijarah ini pertama kali digunakan oleh obligasi syariah I Matahari Putra Prima setelah dikeluarkannya fatwa tentang obligasi syariah ijarah (Fatwa DSN-MUI No. 41/DSN-MUI/III/2004). Terdapat 2 jenis sukuk yang ada di Indonesia sesuai dengan fatwa yang diterbitkan Dewan Syariah Nasional yaitu sukuk Mudharabah dan sukuk Ijarah. Namun dalam kenyataannya sukuk yang berakad ijarah lebih diminati dibandingkan dengan sukuk berakad mudharabah. Menurut investor, ijarah (sewa) dinilai cukup prospektif bagi para emiten yang berminat menerbitkan sukuk (Yuliana, 2010). Fenomena sukuk ijarah yang memberikan *return* yang tetap lebih diminati dibandingkan sukuk mudharabah, Peneliti tertarik untuk meneliti perusahaan yang menerbitkan sukuk dengan akad ijarah.

Berdasarkan data yang diperoleh dari Otoritas Jasa Keuangan, Perkembangan sukuk terutama sukuk korporasi di Indonesia mengalami perubahan setiap tahunnya seperti grafik dibawah ini :



**Gambar 1.1 Perkembangan Sukuk korporasi dan Sukuk Ijarah di Indonesia**

Berdasarkan grafik diatas.Penerbitan sukuk korporasi dari tahun 2013 hingga tahun 2017 dapat diketahui mengalami peningkatan yang cukup signifikan.Jumlah nilai sukuk korporasi yang beredar pada tahun 2013 adalah sebesar Rp 7.553 Miliar dengan sukuk ijarah Rp 4.974 Miliar. Pada tahun 2014 sukuk korporasi meningkat menjadi Rp 7.591 Miliar dengan Sukuk ijarah Rp 4.145 Miliar, sukuk ijarah mengalami penurunan pada tahun 2014 karena disebabkan adanya sukuk ijarah yang sudah jatuh tempo sehingga tidak lagi beredar (outstanding). Sedangkan pada tahun 2015 sukuk korporasi kembali meningkat menjadi Rp 9.902 Miliar dengan Sukuk ijarah Rp 6.667 Miliar,begitupun pada tahun 2016 jumlah sukuk korporasi Rp 11.878 Miliar dengan Sukuk ijarah Rp 5.338 Miliar Dan pada tahun 2017 sukuk korporasi yang beredar mengalami peningkatan yang cukup signifikan yaitu sebesar Rp 15.740,5 Miliar dengan sukuk ijarah Rp 11.598,5 Miliar, peningkatan yang cukup signifikan tersebut

disebabkan adanya emiten baru yang menerbitkan sukuk pada tahun 2017. Hal itu membuktikan bahwa transaksi sukuk banyak diminati.

Hubungan antar variabel sukuk terhadap kinerja keuangan “Penerbitan *sukuk* akan berdampak pada semakin tersedianya jumlah dana yang dapat digunakan perusahaan untuk menjalankan investasi pada kegiatan operasionalnya. Meningkatnya aktivitas investasi dan operasi perusahaan akan menciptakan produksi dan distribusi barang dan jasa yang juga meningkat” (Mujahid dan Fitrijanti, 2010). Tingginya produktivitas dan distribusi barang dan jasa akan meningkatkan roda ekonomi. Tercukupinya *supply* barang dan jasa akan mendorong pergerakan *demand* dari konsumen. Keseimbangan harga yang tercapai dari aktivitas ekonomi ini akan turut menciptakan tingkat keuntungan yang optimal, sehingga *net income* perusahaan akan semakin meningkat. Semakin besar *net income* menunjukkan semakin efektif perusahaan dalam aktivitas operasionalnya, sehingga dengan penerbitan *sukuk* ini, kinerja keuangan perusahaan pun semakin meningkat.

Pengukuran kinerja menggunakan rasio memiliki kelemahan yaitu tidak memperhatikan biaya modal dalam perhitungannya. Analisis rasio keuangan juga memiliki kelemahan lain yaitu tidak dapat mengukur kinerja perusahaan dari sisi nilai perusahaan, rasio keuangan hanya mengukur tingkat profitabilitas, likuiditas, dan solvabilitas perusahaan. Kelemahan ini menjadikan pendekatan economic value added (EVA) sebagai alat pengukur kinerja keuangan yang baru untuk memperbaiki kelemahan dari pengukuran kinerja keuangan menggunakan analisis rasio (Gulo dan Ermawati, 2011). Konsep EVA (Nilai Tambah Ekonomis) merupakan pendekatan baru dalam menilai kinerja perusahaan dengan memperhatikan secara adil ekspektasi para penyandang dana. Konsep EVA berbeda dengan ukuran kinerja konvensional, konsep EVA dapat berdiri sendiri tanpa perlu dianalisa perbandingan dengan perusahaan sejenis ataupun membuat analisa kecenderungan/trend. Nilai tambah ekonomis positif jika pengembalian yang dihasilkan lebih tinggi daripada

tingkat pengembalian yang diinginkan investor. Nilai tambah ekonomis negatif menandakan bahwa nilai perusahaan berkurang sehingga tingkat pengembalian yang dihasilkan lebih rendah daripada tingkat pengembalian yang dituntut oleh investor, yang berarti perusahaan tidak berhasil menciptakan nilai bagi pemilik modal.( Nurloli, 2012).

Investor dalam melakukan keputusan investasi di pasar modal memerlukan informasi tentang penilaian saham, Nilai pasar merupakan pembukuan nilai saham di pasar saham. Investor perlu mengetahui dan memahami nilai tersebut sebagai informasi penting dalam pengambilan keputusan investasi saham karena dapat membantu investor untuk mengetahui saham mana yang bertumbuh dan murah.

Pada penelitian ini indikator kinerja keuangan perusahaan adalah EVA (Economic value added), EPS (Earning per share), PER (Price earning ratio) dan PBV (Price to book value ratio) sedangkan *sukuk* dihitung dengan menggunakan proksi atau pendekatan terhadap rasio yang mengukur proporsi penggunaan *sukuk* dalam membiayai aktivitas operasional perusahaan, yaitu rasio *Sukuk to Equity Ratio* (SER). *Sukuk to equity ratio* adalah rasio yang mengukur proporsi dana yang bersumber dari *sukuk* pada ekuitas perusahaan. Semakin besar rasio ini menunjukkan porsi *sukuk* yang besar dibandingkan dengan komposisi modal sendiri perusahaan lainnya (Rianda,2015).

Pengaruh *Sukuk to Equity Ratio* terhadap *Economic value added* menjelaskan bahwa EVA adalah keuntungan operasi setelah pajak, dikurangi biaya modal yang yang digunakan untuk menilai kinerja perusahaan dengan memperhatikan secara adil harapan-harapan para pemegang saham dan kreditor. *Economic value added* (EVA) merupakan perangkat finansial untuk mengukur keuntungan nyata perusahaan. Setiap perusahaan tentunya menginginkan nilai *economic value added* (EVA) akan naik terus menerus, karena *economic value added* (EVA) adalah tolak ukur fundamental dari tingkat pengembalian modal (*return of capital*). Dengan demikian pengaruh *sukuk to equity ratio* terhadap EVA

menunjukkan bahwa semakin besar pengaruh ini maka semakin baik kemampuan perusahaan untuk membayar sukuk.

Pengaruh Sukuk to Equity Ratio terhadap Earning per share (EPS) menjelaskan bahwa jika semakin tinggi pengaruh nyata rasio ini maka keuntungan perusahaan mengalami kenaikan yang cukup besar karena perusahaan dapat membayar sukuk dan juga memberikan deviden terhadap pemegang saham dengan baik.

Pengaruh Sukuk to Equity Ratio terhadap Price earning ratio (PER) menjelaskan bahwa PER adalah rasio yang digunakan untuk menghitung tingkat pengembalian modal yang diinvestasikan. Suatu perusahaan yang memiliki PER yang tinggi berarti perusahaan tersebut mempunyai tingkat pertumbuhan yang tinggi sehingga perusahaan tersebut dapat secara efisien membayar sukuk.

Pengaruh Sukuk to Equity Ratio terhadap Price to book value ratio (PBV) menjelaskan bahwa PBV adalah tolak ukur untuk melihat pengakuan pasar terhadap suatu perusahaan. Apakah mahal atau murah. Jika diakui baik harga saham akan meningkat, jika diakui kurang baik oleh pasar harga saham akan menurun. Jika harga saham suatu perusahaan meningkat maka akan semakin baik kemampuan perusahaan untuk membayar sukuk, sehingga dapat juga menarik para investor untuk menanamkan modalnya.

Pada Penelitian sebelumnya Rianda Ajeng (2015) melakukan penelitian pengaruh penerbitan sukuk ijarah terhadap ROA, ROE, dan EPS emiten di bursa efek Indonesia tahun 2009-2013. Di dalam penelitian ini membahas tentang pengaruh SER terhadap kinerja keuangan yang dinilai dari Return on Assets dan Return on Equity serta Earning per share. Dari hasil penelitian tersebut, diketahui bahwa Sukuk berpengaruh signifikan terhadap ROA, sedangkan terhadap ROE dan EPS tidak berpengaruh signifikan. Persamaan penelitian dengan peneliti adalah sama-sama meneliti tentang pengaruh sukuk terhadap EPS. Perbedaannya peneliti mengukur EVA, PER dan PBV sebagai kinerja keuangan. Sedangkan Bayuny (2013) melakukan penelitian mengenai Pengaruh Sukuk terhadap nilai profitabilitas dan nilai perusahaan (studi kasus 2007-2011). Di dalam

penelitian ini membahas tentang pengaruh Sukuk terhadap nilai profitabilitas yang dinilai dari Return on Assets dan Return on Equity serta nilai perusahaan yang dinilai dari Price to Book Value. Dari hasil penelitian tersebut, diketahui bahwa Sukuk berpengaruh signifikan terhadap ROA dan ROE. Sedangkan terhadap PBV berpengaruh tidak signifikan. Persamaan penelitian dengan peneliti adalah sama-sama meneliti tentang pengaruh sukuk terhadap PBV. Perbedaannya peneliti tidak mengukur tentang ROA dan ROE, dan peneliti hanya melihat pengaruh sukuk yang berakad ijarah. Dari pembahasan latar belakang diatas, peneliti tertarik untuk melakukan penelitian berjudul “PENGARUH SUKUK IJARAH TERHADAP KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN”



## 1.2 Perumusan Masalah

Berdasarkan uraian dari latar belakang permasalahan penelitian ini dapat dirumuskan sebagai berikut:

1. Apakah *Sukuk equity ratio* (SER) berpengaruh terhadap *Economic value added* (EVA) ?
2. Apakah *Sukuk equity ratio* (SER) berpengaruh terhadap *Earning Per Share* (EPS) ?
3. Apakah *Sukuk equity ratio* (SER) berpengaruh terhadap *Price Earning Ratio* (PER) ?
4. Apakah *Sukuk equity ratio* (SER) berpengaruh terhadap *Price To Book Value Ratio* (PBV) ?

## 1.3 Ruang Lingkup Penelitian

Pada Penelitian ini peneliti membatasi ruang lingkup penelitian yaitu Perusahaan yang menerbitkan Sukuk ijarah yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada (Periode 2013-2017).

## 1.4 Tujuan Penulisan

Tujuan penelitian ini adalah memberi jawaban atas pertanyaan penelitian yang ada, yang menjadi tujuan penelitian adalah:

1. Untuk mengetahui apakah ada pengaruh Rasio *Sukuk equity ratio* (SER) terhadap *Economic value added* (EVA) pada emiten yang terdaftar di bursa efek indonesia dan menerbitkan sukuk ijarah.
2. Untuk mengetahui apakah ada pengaruh Rasio *Sukuk equity ratio* (SER) terhadap *Earning Per Share* (EPS) pada emiten yang terdaftar di bursa efek indonesia dan menerbitkan sukuk ijarah
3. Untuk mengetahui apakah ada pengaruh Rasio *Sukuk equity ratio* (SER) terhadap *Price Earning Ratio* (PER) pada emiten yang terdaftar di bursa efek indonesia dan menerbitkan sukuk ijarah.
4. Untuk mengetahui apakah ada pengaruh Rasio *Sukuk equity ratio* (SER) terhadap *Price To Book Value Ratio* (PBV) pada emiten yang terdaftar di bursa efek indonesia dan menerbitkan sukuk ijarah.

### **1.5 Manfaat Penelitian**

#### 1. Bagi Emiten

Dapat menjadi bahan manajemen keuangan untuk mengambil kebijakan manajemen yang berkaitan langsung dengan kinerja keuangan perusahaan khususnya pada Perusahaan yang diteliti.

#### 2. Bagi Investor

Memberikan informasi sebagai bahan pertimbangan atas keputusan investasi yang direncanakan

### **1.6 Sistematika Penulisan**

Sistematika penulisan dibuat untuk memudahkan pemahaman dan memberi gambaran kepada pembaca tentang penelitian yang diuraikan oleh penulis dengan tiap bab sebagai berikut:

#### **BAB 1 PENDAHULUAN**

Bab satu berisi pendahuluan yang menjelaskan latar belakang masalah yang mendasari diadakannya penelitian, rumusan masalah, tujuan dan manfaat penelitian, serta sistematika penulisan.

#### **BAB II LANDASAN TEORI**

Bab dua berisi tinjauan pustaka yang menjelaskan tentang landasan teori yang menjadi dasar dan bahan acuan dalam penelitian ini, kerangka pemikiran dan hipotesis penelitian.

### **BAB III METODE PENELITIAN**

Bab tiga berisi metode penelitian yang terdiri dari variabel penelitian dan definisi operasional, penentuan sampel, jenis dan sumber data, metode pengumpulan data, dan metode analisis data.

### **BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN**

Bab empat berisi hasil dan pembahasan yang menjelaskan deskripsi obyek penelitian, analisis data, dan pembahasan.

### **BAB V SIMPULAN DAN SARAN**

Bab lima berisi penutup yang berisi kesimpulan dari hasil analisis yang diperoleh dan saran berupa tindakan-tindakan yang sebaiknya dilakukan.

### **DAFTAR PUSTAKA**

Bagian ini berisi daftar buku-buku, jurnal ilmiah, hasil penelitian orang lain, dan bahan-bahan yang dijadikan referensi dalam penelitian skripsi.

### **LAMPIRAN**

Bagian ini berisi data yang dapat mendukung atau memperjelas pembahasan atau uraian yang dikemukakan dalam bab-bab sebelumnya. Data-data tersebut dapat berbentuk gambar, tabel formulir, ataupun *flowchart*.

