

BAB II LANDASAN TEORI

2.1 Tinjauan Pustaka

2.1.1 Signaling Theory

Menurut Jama'an (2008) Signaling Theory mengemukakan tentang bagaimana seharusnya sebuah perusahaan memberikan sinyal kepada pengguna laporan keuangan. Sinyal ini berupa informasi mengenai apa yang sudah dilakukan oleh manajemen untuk merealisasikan keinginan pemilik. Teori sinyal menjelaskan bahwa pemberian sinyal dilakukan oleh manajer untuk mengurangi asimetri informasi. Manajer memberikan informasi melalui laporan keuangan bahwa mereka menerapkan kebijakan akuntansi konservatisme yang menghasilkan laba yang lebih berkualitas karena prinsip ini mencegah perusahaan melakukan tindakan membesar-besarkan laba dan membantu pengguna laporan keuangan dengan menyajikan laba dan aktiva yang tidak overstate. Salah satu jenis informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan yang dapat menjadi signal bagi pihak di luar perusahaan, terutama bagi pihak investor adalah laporan tahunan. Jika suatu perusahaan ingin sahamnya dibeli oleh investor maka perusahaan harus melakukan pengungkapan laporan keuangan secara terbuka dan transparan. Rasio-rasio dari laporan keuangan yang dianalisis akan sangat bermanfaat bagi investor maupun calon investor sebagai salah satu dasar analisis dalam berinvestasi. Penerbitan obligasi syariah *ijarah* dapat dijelaskan dari perspektif teori sinyal. "*Signalling Theory* menekankan pada pentingnya informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan terhadap keputusan investasi pihak diluar perusahaan" (Jogiyanto, 2008:392). *Sukupasti* ada hubungannya dengan dunia investasi. Perkembangan dunia Investasi yang ada di Indonesia saat ini sangat pesat, juga memiliki peran yang strategis dalam perekonomian nasional. Di dalam perkembangannya tidak bisa lepas dari kondisi lingkungan, baik lingkungan makro maupun mikro. Informasi yang dimiliki oleh investor lebih sedikit di bandingkan informasi yang dimiliki oleh pihak manajemen, hal ini disebut informasi

yang tidak simetris atau disebut juga informasi asimetris. Oleh karena itu pengambilan keputusan investor biasanya sering mendasar pada pengumuman penerbitan obligasi syariah (*sukuk*). “Penerbitan obligasi ini bisa memberikan dampak pada harga saham karena hal ini merupakan sinyal bagi investor untuk mengetahui kondisi perusahaan saat ini dan diperkirakan perkembangannya di masa datang” (Sumardi, 2007).

2.1.2 Kinerja Keuangan Perusahaan

Kinerja keuangan perusahaan merupakan hasil dari banyak keputusan individual yang dibuat secara terus menerus oleh manajemen. Oleh karena itu, untuk menilai kinerja keuangan suatu perusahaan perlu dilibatkan analisis rasio keuangan. Dalam membahas metode penilaian kinerja keuangan, perusahaan harus didasarkan pada data keuangan yang dipublikasikan yang dibuat sesuai dengan prinsip akuntansi keuangan yang berlaku umum. Menurut Mulyadi (2007) penilaian kinerja adalah penentuan secara periodik efektivitas operasional suatu organisasi, bagian organisasi dan karyawan berdasarkan sasaran, standar dan kriteria yang ditetapkan sebelumnya. Sedangkan menurut Ikatan Akuntan Indonesia (2007) Kinerja Keuangan adalah kemampuan perusahaan dalam mengelola dan mengendalikan sumberdaya yang dimilikinya. Evaluasi kinerja keuangan dapat dilakukan menggunakan analisis laporan keuangan, di mana data pokok sebagai input dalam analisis ini adalah neraca dan laporan laba rugi. Analisis laporan keuangan dapat dilakukan menggunakan rasio keuangan. Analisis rasio keuangan memungkinkan manajer keuangan dan pihak yang berkepentingan untuk mengevaluasi kondisi keuangan dengan cepat, karena penyajian rasio-rasio keuangan akan menunjukkan kondisi sehat tidaknya suatu perusahaan. Analisis rasio menghubungkan unsur-unsur rencana dan perhitungan laba rugi sehingga dapat menilai efektivitas dan efisiensi perusahaan.

2.1.3 Sukuk (Obligasi Syariah)

Pengertian *sukuk* dapat merujuk pada beberapa definisi yang telah dirumuskan, antara lain berdasarkan Fatwa AAOIFI (Accounting and Auditing Organization for Islamic Financial Institutions) atau jika diartikan merupakan lembaga nirlaba internasional yang bertujuan menyusun dan menyiapkan standarisasi di bidang keuangan syariah 2009 Nomor 17, *sukuk* adalah sertifikat bernilai sama yang merupakan bukti kepemilikan yang tidak terbagi atas suatu aset, hak manfaat, dan jasa-jasa atau atas kepemilikan suatu proyek atau kegiatan investasi tertentu.¹⁹ Ketentuan Fatwa Nomor 32/DSN-MUI/IX/2002, Dewan Syariah Nasional Majelis Ulama Indonesia mendefinisikan *sukuk* sebagai surat berharga jangka panjang berdasarkan prinsip syariah yang dikeluarkan emiten kepada pemegang obligasi syariah yang mewajibkan emiten membayar pendapatan kepada pemegang obligasi syariah berupa bagi hasil, margin atau *fee*, serta membayar kembali dana obligasi saat jatuh tempo.

1. Jenis- jenis Sukuk

Sukuk terbagi dalam beberapa jenis berdasarkan *The Accounting and Auditing Organization for Islamic Financial Institutions* (AAOIFI) :

- Sukuk Ijarah

Sukuk yang diterbitkan berdasarkan perjanjian atau akad ijarah, dimana satu pihak bertindak sendiri atau melalui wakilnya menyewakan hak manfaat atas suatu aset kepada pihak lain berdasarkan harga dan periode yang disepakati, tanpa diikuti perpindahan kepemilikan aset. Penerbitan sukuk Ijarah biasanya dimulai dari suatu akad jual beli asset misalnya gedung atau tanah oleh pemerintah atau suatu perusahaan kepada suatu perusahaan yang ditunjuk (SPV- badan hukum yang didirikan khusus untuk penerbitan sukuk yang memiliki fungsi sebagai penerbit sukuk, menjadi *counterpart* pemerintah dalam transaksi pengalihan asset, dan bertindak sebagai wali amanat untuk mewakili kepentingan

investor) untuk jangka waktu tertentu dengan janji membeli kembali setelah jangka waktu tersebut berakhir. Pemegang sukuk Ijarah akan mendapatkan keuntungan berupa *fee* (sewa) dari asset yang disewakan. Sukuk Ijarah mirip dengan mekanisme *leasing*. Di Indonesia, sukuk Ijarah memiliki peminat paling besar dibanding jenis sukuk yang lainnya.

- Sukuk Mudharabah

Sukuk yang diterbitkan berdasarkan perjanjian atau akad mudharabah, dimana satu pihak sebagai penyedia modal (*shahibul maal*) dan pihak lain sebagai penyedia tenaga dan keahlian (*mudharib*), keuntungan dari kerjasama tersebut akan dibagi berdasarkan proporsi perbandingan (*nisbah*) yang disepakati sebelumnya. Kerugian yang timbul akan ditanggung sepenuhnya oleh pihak penyedia modal, sepanjang kerugian tersebut tidak ada unsur *moral hazard* (niat tidak baik dari mudharib). Kerugian atas sukuk Mudharabah yang ditanggung oleh penyedia modal adalah pengorbanan atas modal yang telah dikeluarkan dan kerugian bagi tenaga ahli adalah pengorbanan atas waktu, tenaga, dan pikiran. Sehingga dapat dikatakan kerugian yang timbul ditanggung bersama namun terdapat perbedaan dari bentuk kerugiannya. Investasi ini memberikan hasil yang fluktuatif namun dapat diperkirakan. Oleh karena itu, para praktisi syariah menegaskan hasil aktual bisnis dapat mendekati hasil yang diperkirakan atau hasil ekspektasi apabila memiliki data yang cukup untuk menganalisa kecenderungan hasil bisnis contohnya seperti data dari proyek yang telah lama berjalan

- Sukuk Musyarakah

Sukuk yang diterbitkan berdasarkan perjanjian atau akad musyarakah, dimana dua pihak atau lebih bekerjasama menggabungkan modal untuk membangun proyek baru, mengembangkan proyek yang sudah ada, atau membiayai kegiatan usaha. Keuntungan maupun kerugian yang timbul ditanggung

bersama sesuai dengan jumlah partisipasi modal masing-masing pihak.

- Sukuk Istisna

Sukuk yang diterbitkan berdasarkan perjanjian atau akad istisna, dimana para pihak menyepakati jual-beli dalam rangka pembiayaan suatu proyek atau barang. Adapun harga, waktu penyerahan dan spesifikasi proyek/barang ditentukan terlebih dahulu berdasarkan kesepakatan.

- Sukuk Salam

Sukuk yang dananya dibayarkan di muka dan komoditas menjadi hutang. Dana juga dalam bentuk sertifikat yang merepresentasikan hutang dan sukuk salam ini tidak dapat diperjualbelikan.

2. Jenis Akad yang Digunakan dalam Sukuk

Berbeda dengan obligasi, sukuk bukan efek berbasis hutang namun merupakan efek berbasis penyertaan. Transaksi antara investor dan penerbit sukuk bukan pinjam meminjam tetapi investor menyertakan modalnya terhadap aset yang dibiayai oleh sukuk. Dengan demikian, investor menjadi bagian dari pemilik aset. Skema penerbitan sukuk memiliki berbagai variasi tergantung dari akad yang dipilih dan aset yang dibiayai, maka transaksi penerbitan maupun investasi sukuk diperbolehkan secara syariah selama tidak melenceng dari maksud awal penerbitan sukuk. Peraturan Bapepam-LK No. IX.A.14 tentang akad yang digunakan dalam Penerbitan Efek Syariah, terdapat dua jenis akad dalam penerbitan sukuk korporasi di Indonesia:

- Akad Mudarabah

akad *mudarabah* atau akad yang berbasis kerjasama, sehingga keuntungan investasi yang diperoleh investor tidak tetap karena sangat dipengaruhi oleh besarnya pendapatan usaha yang dihasilkan oleh aset yang dibiayai oleh sukuk. Akad mudarabah pada hakikatnya adalah ikatan penggabungan atau pencampuran berupa hubungan kerjasama antara pemilik usaha dengan pemilik harta.

- Akad Ijarah

akad *ijarah* atau akad yang berbasis sewa menyewa. Akad *ijarah* pada hakikatnya adalah perjanjian pemberian hak untuk memanfaatkan objek melalui penguasaan sementara atau peminjaman objek dengan manfaat tertentu dengan membayar sejumlah imbalan tertentu kepada pemilik objek. *Ijarah* mirip dengan *leasing* tetapi tidak sepenuhnya sama karena *ijarah* didasari dengan adanya perpindahan manfaat namun tidak terjadi perubahan hak kepemilikan.

Perbedaan paling menonjol antara akad *ijarah* dengan akad *mudharabah* terletak pada pemberian keuntungan kepada investor. Keuntungan yang diberikan kepada investor dengan akad *mudharabah* sifatnya tidak tetap sedangkan akad *ijarah* dapat memberikan keuntungan secara tetap. Hal tersebut dapat terjadi karena akad *ijarah* menggunakan skema sewa menyewa dimana investor sebagai pihak yang menyewakan modal kepada penerbit sukuk. Sukuk korporasi di Indonesia yang berbasis *ijarah* diterbitkan pertama kali pada tahun 2004 sedangkan sukuk berbasis *mudharabah* pertama kali diterbitkan pada tahun 2002. (Almara, 2015)

Oleh karena itu di dalam penelitian ini, peneliti lebih tertarik membahas penerbitan sukuk yang berakad *ijarah* dikarenakan dengan akad *ijarah* keuntungan yang didapatkan bersifat tetap dan para investor lebih menyukai sukuk dengan akad *ijarah*. Ryandono (2009:256) mendefinisikan *sukuk ijarah* adalah pembiayaan yang menggunakan sistem akad *ijarah*, atau surat berharga yang berisi akad pembiayaan berdasarkan prinsip syariah yang diterbitkan oleh perusahaan, pemerintah, atau institusi lainnya yang mewajibkan pihak penerbit *sukuk* untuk membayar pendapatan kepada pemegang *sukuk* berupa *fee* dari hasil penyewaan aset serta membayar kembali dana pokok *sukuk* pada saat jatuh tempo. Ada tiga pihak yang terlibat dalam akad *sukuk ijarah*. Akad-akadnya adalah akad investasi yaitu antara investor (*sukukholder*) dan pihak *Special Purpose Vehicle* (SPV) atau kontrak investasi kolektif, akad jual beli antara pihak SPV/KIK dan pihak *supplier* atau penjual aset (komoditi) dan

akad sewa (*ijarah*) atau jual beli antara pihak SPV/KIK dan perusahaan atau penyewa aset.

3.PenerbitanSukuk

Menurut Ryandono (2009:279) menguraikan penerbitan sukuk di bursa efek membutuhkan tiga tahap utama yaitu:

1. Persiapan penerbitan sukuk
2. Proses di badan Pasar modal Bapepam
3. Penawaran umum dan proses pencatatan dan perdagangan di bursa efek.

Struktur penerbitan sukuk Proses awal yang dilakukan adalah emiten harus menyiapkan dokumen-dokumen utama dan penunjang untuk dibawa ke BAPEPAM. Setelah proses tersebut selanjutnya pengajuan ke Bapepam, pada proses ini Bapepam bertugas untuk meneliti dan menelaah pernyataan pendaftaran yang disampaikan oleh perusahaan (emiten). Setelah melakukan proses tersebut sesuai dengan prinsip kelengkapan dan unsur keterbukaan informasi, selanjutnya adalah pengeluaran pendaftaran itu efektif atau tidak. Tahap yang dilakukan selanjutnya adalah proses penawaran umum sukuk. Pada proses ini, dilakukan percetakan prospektur, dokumen-dokumen yang berkaitan dengan bursa dan sertifikat *sukuk*. Penawaran ini dilaksanakan minimal tiga hari kerja dan penutupan penawaran tidak lebih dari 15 hari kerja sejak tanggal efektif tersebut keluar dari Bapepam.

2.1.4Alat Ukur Sukuk

Perusahaan pada umumnya menggunakan hutang atau obligasi, sehingga rasio yang digunakan untuk menggambarkan proporsi penggunaan hutang dalam membiayai aktivitas perusahaan salah satunya adalah *Debt toEquity Ratio* (DER).Pada penelitian ini *sukuk* dihitung dengan menggunakan proksi atau pendekatan terhadap rasio yang mengukur proporsi menggunakan *sukuk* dalam membiayai aktivitas operasional perusahaan, yaitu rasio *Sukukto Equity Ratio*(SER).*Sukuk to Equity Ratio* adalah rasio

yang mengukur proporsi dana yang bersumber dari *sukuk* pada ekuitas perusahaan (Rianda,2015). Semakin besar rasio ini menunjukkan porsi *sukuk* yang besar dibandingkan dengan komposisi modal sendiri perusahaan lainnya. SER dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{SER} = \frac{\text{Nilai Outstanding sukuk}}{\text{Total Equity}}$$

2.1.5 Economic Value Added (EVA)

Metode EVA pertama kali dikembangkan oleh Steward & Stern, seorang analis keuangan dari perusahaan stern steward & co pada tahun 1993. Konsep Economic Valve Added (EVA) mengukur nilai tambah dengan cara mengurangi biaya modal (cost of capital) yang timbul akibat investasi yang dilakukan oleh perusahaan. EVA yang positif menandakan perusahaan berhasil menciptakan nilai bagi pemilik modal karena perusahaan mampu menghasilkan tingkat penghasilan melebihi tingkat biaya modal. Hal ini sejalan dengan tujuan untuk memaksimalkan nilai perusahaan. Sebaliknya, EVA yang negatif menunjukkan bahwa nilai perusahaan menurun karena tingkat pengembalian rendah daripada biaya modalnya. Menurut Hanafi (2008:52) menyatakan bahwa :“Nilai Tambah Ekonomi (EVA) merupakan ukuran kinerja yang menggabungkan perolehan nilai dengan biaya untuk memperoleh nilai tambah tersebut.” Sedangkan Menurut Brigham dan Houston (2010: 111) menyatakan bahwa :“EVA merupakan estimasi laba ekonomi usaha yang sebenarnya untuk tahun tersebut, dan sangat jauh berbeda dari laba bersih akuntansi tidak dikurangi dengan biaya ekuitas sementara dalam penghitung EVA biaya ini akan dikeluarkan. Jika nilai EVA positif, maka laba operasi setelah pajak melebihi biaya modal yang dibutuhkan untuk menghasilkan laba tersebut, dan tindakan manajemen menambah nilai bagi pemegang saham.

Nilai EVA yang positif tiap tahunnya dapat membantu memastikan MVA yang positif. Perhatikan bahwa nilai MVA berlaku bagi keseluruhan

perusahaan, EVA dapat ditentukan untuk tingkat divisi, sekaligus juga perusahaan secara keseluruhan. Jadi, nilai ini berguna sebagai panduan untuk menghitung kompensasi yang wajar bagi manajer divisi sekaligus manajer puncak perusahaan.” Berdasarkan definisi tersebut dapat disimpulkan bahwa Economic Value Added (EVA) adalah keuntungan operasional setelah pajak dikurangi biaya modal atau EVA merupakan pengukuran pendapatan sisa yang mengurangi biaya modal terhadap laba operasi. Dengan demikian Economic Value Added (EVA) ditentukan oleh dua hal yaitu laba bersih operasi setelah pajak yang menggambarkan hasil penciptaan value pada perusahaan dan tingkat biaya modal yang diartikan sebagai pengorbanan yang dikeluarkan dalam penciptaan value tersebut. Berikut merupakan langkah-langkah perhitungan EVA

1. Untuk memperoleh NOPAT (Net Operating Profit After Tax) :

$$\text{NOPAT} = \text{Laba (rugi) usaha} - \text{Beban pajak}$$

Laba usaha adalah laba operasi perusahaan dari suatu current operating yang merupakan laba sebelum bunga. Pajak yang digunakan dalam perhitungan Nilai Tambah Ekonomi (EVA) adalah pengorbanan yang dikeluarkan oleh perusahaan dalam menciptakan nilai tersebut.

2. Untuk memperoleh WACC (Weight Average Cost of Capital)

$$\text{WACC} = \{ (D * R_d) * (1 - \text{Tax}) + (E * R_e) \}$$

3. Untuk memperoleh Total modal yang diinvestasikan (Invested Capital)

$$\text{Invested Capital} = \text{Total Hutang \& Ekuitas} - \text{hutang jangka pendek}$$

4. Untuk Memperoleh Capital charge

$$\text{Capital Charge} = \text{WACC} \times \text{Invested Capital}$$

Dengan demikian diperoleh rumus untuk menghitung EVA sebagai berikut:

$$\text{Economic Value Added (EVA)} = \text{NOPAT} - \text{Capital Changes}$$

2.1.6 Rasio Nilai Pasar

Rasio Pasar merupakan indikator untuk mengukur mahal murahnya suatu saham, ukuran prestasi perusahaan yang dipaling lengkap bagi para pemegang saham, serta dapat membantu investor dalam mencari saham yang memiliki potensi keuntungan dividen yang besar sebelum melakukan penanaman modal berupa saham. Namun rasio pasar tidak mempunyai ukuran yang menunjukkan tingkat efisiensi rasio serta tidak dapat mencerminkan kinerja keuangan perusahaan secara keseluruhan jika dilihat berdasarkan harga saham maupun jika dipergunakan oleh pihak manajemen perusahaan. Rasio pasar merupakan sekumpulan rasio yang menghubungkan harga saham dengan laba dan nilai buku per saham. Rasio ini memberikan petunjuk mengenai apa yang dipikirkan investor atas kinerja perusahaan di masa lalu serta prospek di masa mendatang (Moeljadi, 2006:75). Menurut Hanafi (2004:43). Rasio pasar mengukur harga pasar saham perusahaan, relatif terhadap nilai bukunya. Sudut pandang rasio ini lebih banyak berdasar pada sudut pandang investor ataupun calon investor, meskipun pihak manajemen, juga berkepentingan rasio ini.

2.1.7 Earning Per Share (EPS)

Menurut Irham Fahmi (2012 : 96) mendefinisikan earning per share sebagai berikut : “Earning Per Share (EPS) atau laba per lembar saham adalah bentuk pemberian keuntungan yang diberikan kepada para pemegang saham dari setiap lembar saham yang dimiliki”. Sedangkan menurut Sutrisno (2009 : 223) mendefinisikan earning per share sebagai berikut : “Earning per Share merupakan ukuran kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan per lembar saham pemilik”. Berdasarkan beberapa definisi diatas dapat disimpulkan bahwa earning per share adalah

jumlah laba bersih pada satu tahun buku yang dihasilkan untuk setiap lembar saham. Semakin besar nilai EPS semakin besar keuntungan yang diterima pemegang saham. Menurut (Sutrisno, 2009 : 223) EPS dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{EPS} = \frac{\text{EAT}}{\text{JUMLAH SAHAM YANG BEREDAR}}$$

Keterangan :

EPS= Earning per Share (Laba per Lembar Saham)

EAT=Earning After Tax (Laba Bersih Setelah Pajak)

2.1.8 Price Earning Ratio (PER)

Price Earning Ratio (PER) Price Earning Ratio adalah perbandingan antara harga pasar per lembar saham yang beredar dengan laba per lembar saham. Tryfino (2009:12) mendefinisikan price earning ratio sebagai berikut: Price earning ratio (PER) adalah rasio yang digunakan untuk menghitung tingkat pengembalian modal yang diinvestasikan. Menurut Sihombing (2008:87) mengatakan bahwa “price earning ratio (PER) adalah perbandingan harga sebuah saham dengan laba bersih untuk setiap lembar saham perusahaan itu”. Rumus yang digunakan untuk menghitung Price Earning Ratio (PER) adalah :

$$\text{PER} = \frac{\text{HARGA PER LEMBAR SAHAM}}{\text{LABA PER SAHAM}}$$

Suatu perusahaan yang memiliki PER yang tinggi, berarti perusahaan tersebut mempunyai tingkat pertumbuhan yang tinggi, hal ini menunjukkan bahwa pasar mengharapkan pertumbuhan laba di masa yang mendatang. Sebaliknya perusahaan dengan PER rendah akan mempunyai tingkat pertumbuhan yang rendah. Price Earning Ratio digunakan untuk menghitung tingkat pengembalian modal yang diinvestasikan pada suatu saham, atau menghitung kemampuan suatu saham dalam menghasilkan

laba. Tujuan dari metode ini adalah untuk memprediksi kapan atau berapa kali laba yang dihasilkan perusahaan dibandingkan dengan harga sahamnya pada periode tertentu.

2.1.9 Price To Book Value (PBV)

Menurut Anthonasius (2012) Price to book value adalah sebagai berikut: Price to book value adalah rasio yang menunjukkan seberapa tinggi suatu saham dibeli oleh penanam modal dibandingkan dengan nilai buku saham tersebut. Semakin kecil nilai price to book value maka harga dari suatu saham dianggap semakin murah. Price to book value (PBV) merupakan nilai yang bisa digunakan untuk membandingkan suatu saham lebih mahal atau lebih murah dibandingkan dengan saham lainnya. Untuk membandingkannya, dua atau lebih perusahaan harus dari satu kelompok usaha yang memiliki sifat bisnis yang sama (Sihombing, 2008: 95) Price to book value (PBV) adalah perhitungan atau perbandingan antara market value dengan book value suatu saham. Dengan rasio PBV ini, investor dapat mengetahui langsung sudah berapa kali market value suatu saham dihargai dari book value-nya. Rasio PBV dapat memberikan gambaran potensi pergerakan harga saham sehingga dari gambaran tersebut, secara tidak langsung rasio PBV juga memberikan pengaruh terhadap harga saham. Jadi dapat disimpulkan bahwa PBV adalah tolok 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. Rasio ini dihitung dengan rumus :

$$PBV = \frac{HARGA SAHAM}{NILAI BUKU PER SAHAM}$$

2.2 Penelitian Terdahulu

Beberapa peneliti telah melakukan penelitian yang berkaitan dengan Sukuk terhadap Kinerja keuangan perusahaan. Hasil dari beberapa peneliti akan digunakan sebagai bahan referensi dalam penelitian ini. Hasil dari Penelitian terdahulu dapat dijelaskan sebagaimana terlihat pada tabel dibawah ini :

Tabel 2.1
Penelitian Terdahulu

NO	JUDUL	PENULIS	VARIABEL	METODE	HASIL
1	PENGARUH PENERBITAN SUKUK IJARAH TERHADAP RETURN ON ASSETS, RETURN ON EQUITY DAN EARNING PERSHARE EMITEN DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2009 – 2013	Rianda Ajeng Ardiyanti Putri dan Leo Herlambang (2015)	<u>Variabel</u> <u>Independen</u> Sukuk equity ratio (SER) <u>Variabel</u> <u>Dependen</u> ROA, ROE, EPS	regresi linier sederhana	Sukuk to Equity Ratio berpengaruh signifikan terhadap ROA , namun Sukuk to Equity Ratio tidak berpengaruh signifikan terhadap ROE dan EPS.
2	PENGARUH PENERBITAN OBLIGASI SYARIAH TERHADAP PROFITABILITAS	Ikromi Ramadhani (2013)	<u>Variabel</u> <u>Independen</u> Penerbitan obligasi syariah <u>Variabel</u> <u>Dependen</u> ROA dan	regresi linier sederhana	tidak terdapat pengaruh antara penerbitan obligasi syariah dengan

			ROE		tingkat profitabilitas perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
3	PENGARUH SUKUK TERHADAP PROFITABILITAS DAN NILAI PERUSAHAAN EMITEN (STUDI KASUS 2007-2011)	AHMAD FADLURR AHMAN BAYUNY (2013)	<u>Variabel Independen</u> Rasio sukuk per aset <u>Variabel dependen</u> ROA, ROE, PBV	Uji regresi berganda	Variabel rasio sukuk per aset berpengaruh signifikan terhadap ROA dan ROE. Sedangkan rasio sukuk per aset tidak menunjukkan berpengaruh yang signifikan terhadap PBV
4	PENGARUH PENERBITAN SUKUK TERHADAP	HAYATIN NUPUS (2015)	<u>Variabel Independen</u> Penerbitan sukuk(dumm	Regresi Linier Berganda	Secara simultan variabel sukuk,

KINERJA BANK MUAMALAH T INDONESIA PERIODE (2010-2014)		y), ROA, ROE <u>Variabel</u> <u>dependen</u> CAR		ROA, ROE berpengaruh signifikan terhadap CAR. Sedangkan secara parsial variabel sukuk berpengaruh positif terhadap CAR, ROE dan ROA berpengaruh negative terhadap CAR
---	--	--	--	---

Adapun perbedaan dan persamaan antara penelitian terdahulu dan penelitian yang penulis lakukan, seperti yang ada dalam tabel 2.2.

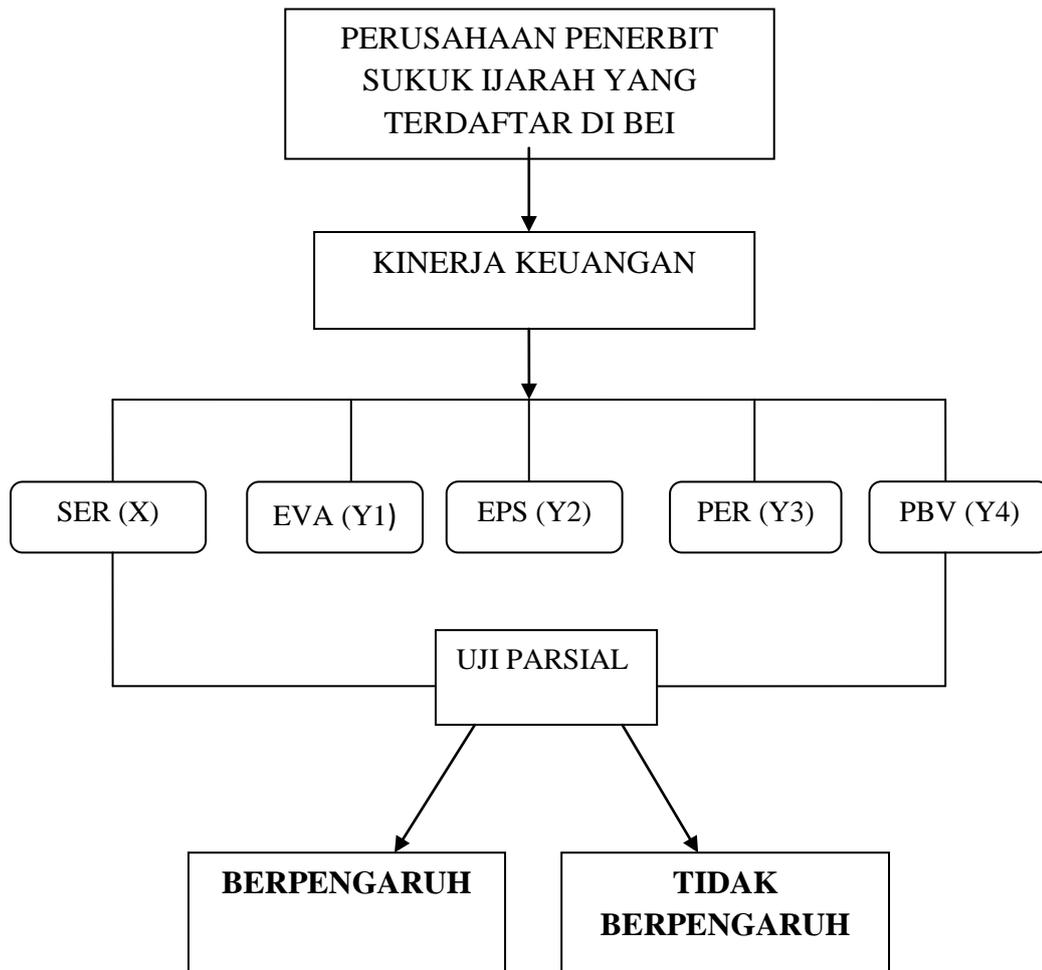
Tabel 2.2
Perbedaan dan Persamaan Penelitian

No	Nama dan Tahun	Persamaan	Perbedaan
1	Rianda Ajeng, Leo Herlambang (2015)	Sama-sama menggunakan rasio SER sebagai variabel independent dan EPS sebagai variabel dependen	Menggunakan rasio EVA, PER dan PBV sedangkan penelitian terdahulu menggunakan ROA dan ROE

2	Ikromi Ramadhani (2013)	Sama-sama menggunakan obligasi syariah sebagai variabel independen	Menggunakan rasio SER, EVA, EPS, PER dan PBV sedangkan peneliti terdahulu menggunakan ROA dan ROE
3	Ahmad Fadlurahman Bayuny (2013)	Sama-sama menggunakan rasio PBV sebagai variabel dependen	Menggunakan rasio SER sebagai alat ukur sukuk sedangkan peneliti terdahulu menggunakan rasio sukuk per aset
4	Hayatin Nopus (2015)	Sama-sama menggunakan obligasi syariah	Menggunakan sampel seluruh perusahaan yang menerbitkan sukuk ijarah, sedangkan peneliti terdahulu hanya meneliti pada 1 perusahaan perbankan saja.

2.3 Kerangka Pemikiran

Berdasarkan landasan-landasan teori diatas mengenai berbagai hubungan antara variabel independen dan variabel dependen maka dapat digambarkan kerangka pemikiran teoritis adalah sebagai berikut :



Gambar 2.1
Kerangka Pikir

2.4 Hipotesis Penelitian

Hipotesis adalah dugaan sementara terhadap permasalahan yang sedang diteliti. Hipotesis merupakan suatu rumusan yang menyatakan adanya hubungan tertentu antardua variabel atau lebih. Hipotesis ini bersifat sementara, yang maksudnya dapat diganti dengan hipotesis lain yang lebih tepat dan benar. Berdasarkan hubungan antara landasan teori, referensi dari Penelitian terdahulu dan rumusan masalah maka hipotesis atau dugaan sementara dari permasalahan penelitian ini adalah sebagai berikut:

H1: Diduga SER berpengaruh terhadap EVA

H2: Diduga SER berpengaruh terhadap EPS

H3: Diduga SER berpengaruh terhadap PER

H4: Diduga SER berpengaruh terhadap PBV

