

BAB IV

HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1 Deskripsi Data Gambaran umum Objek Penelitian

Dalam penelitian ini, Objek penelitian yang digunakan adalah perusahaan penerbit sukuk ijarah. Sampel pada penelitian ini adalah perusahaan penerbit sukuk ijarah yang terdaftar di Bursa efek Indonesia periode 2013-2017.

Berikut profil perusahaan yang digunakan dalam penelitian :

1.1.1 PT XL Axiata Tbk

PT XL Axiata Tbk sebelumnya bernama PT Excelcomindo Pratama Tbk adalah sebuah perusahaan operator telekomunikasi seluler di Indonesia. XL mulai beroperasi secara komersial pada tanggal 8 Oktober 1996, dan merupakan perusahaan swasta pertama yang menyediakan layanan telepon seluler di Indonesia. Pada 16 November 2009, RUPSLB XL menetapkan perubahan nama perusahaan dari PT Excelcomindo Pratama Tbk. menjadi PT XL Axiata Tbk. XL memiliki dua lini produk GSM, yaitu XL Prabayar dan XL Pascabayar. Selain itu XL juga menyediakan layanan korporasi yang termasuk *Internet Service Provider (ISP)* dan VoIP.

1.1.2 PT Indosat Tbk

PT Indosat Tbk adalah salah satu perusahaan penyedia jasa telekomunikasi dan jaringan telekomunikasi di Indonesia. Perusahaan ini menawarkan saluran komunikasi untuk pengguna telepon genggam dengan pilihan pra bayar maupun pascabayar dengan merek jual Matrix Ooredoo, Mentari Ooredoo dan IM3 Ooredoo. jasa lainnya yang disediakan adalah saluran komunikasi via suara untuk telepon tetap (*fixed*) termasuk sambungan langsung internasional IDD (*International Direct Dialing*). Indosat Ooredoo juga menyediakan layanan multimedia, internet dan komunikasi

data (MIDI= *Multimedia, Internet & Data Communication Services*). Pada tahun 2011 Indosat Ooredoo menguasai 21% pangsa pasar. Pada tahun 2013, Indosat Ooredoo memiliki 58,5 juta pelanggan untuk telepon genggam. Pada tahun 2015 Indosat Ooredoo mengalami kenaikan jumlah pelanggan sebesar 68,5 juta pelanggan dengan presentasi naik 24,7%, dibandingkan periode tahun 2014 sebesar 54,9 juta pengguna.

Pada bulan Februari 2013 perusahaan telekomunikasi Qatar yang sebelumnya bernama Qtel dan menguasai 65 persen saham Indosat berubah nama menjadi Ooredoo dan berencana mengganti seluruh perusahaan miliknya atau di bawah kendalinya yang berada di Timur Tengah, Afrika dan Asia Tenggara dengan nama Ooredoo pada tahun 2013 atau 2014. 19 November 2015 Indosat mengubah identitas dan logonya dengan nama Indosat Ooredoo.

1.1.3 PT Mitra Adiperkasa Tbk

PT Mitra adiperkasa adalah sebuah perusahaan ritel yang berpusat di Jakarta, Indonesia. Berdiri pada tahun 1995, MAP mengalami pertumbuhan pesat selama bertahun-tahun ditandai dengan peluncuran saham perdana perusahaan pada bulan November 2004. Kini, MAP adalah peritel gaya hidup terkemuka di Indonesia dengan lebih dari 2.000 gerai ritel dan beragam portofolio yang mencakup *sports, fashion, department stores, kids, food & beverage* serta produk-produk *lifestyle*. Beberapa merek terkemuka yang dikelola oleh MAP termasuk Starbucks, Zara, Marks & Spencer, SOGO, SEIBU, Debenhams, Oshkosh B' Gosh, Reebok, Burger King, di antara lainnya. Terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia, memiliki lebih dari 22.000 karyawan, MAP memenangkan penghargaan Most Admired Companies (Top 20) dari Fortune Indonesia pada tahun 2012 dan Top 40 Companies dari Forbes Indonesia pada tahun 2011. Selain dari bidang usaha ritel, MAP juga merupakan distributor terkemuka untuk merek-merek *sports, kids* dan *lifestyle*.

1.1.4 PT Matahari Putra prima

PT Matahari Putra Prima Tbk. adalah perusahaan ritel Indonesia yang merupakan anak perusahaan dari perusahaan Grup Lippo. Perusahaan yang berdiri sejak tanggal 11 Maret 1986 ini mengoperasikan jaringan toko yang menjual barang-barang kebutuhan sehari-hari seperti, alat tulis, buku, pakaian, aksesoris, tas, sepatu, kosmetik dan peralatan listrik, dan pusat hiburan keluarga yaitu TimeZone. Perusahaan ini berkantor pusat di Tangerang, Banten. Di bawah perusahaan PT Matahari Putra Prima Tbk. beberapa perusahaan menjadi anak perusahaan antara lain PT Matahari Department Store Tbk, PT Matahari Super Ekonomi, Matahari International Finance Company B.V., PT Nadya Putra Investama, PT Taraprima Reksabuana, PT Matahari Kafe Nusantara, Matahari Finance B.V., PT Times Prima Indonesia, PT Prima Cipta Lestari, Matahari International B.V., PT Matahari Mega Swalayan, PT Matahari Mega Toserba, PT Matahari Boston Drugstore, Prime Connection Limited, Brighter Limited, PT Matahari Pacific dan PT Matahari Graha Fantasi. Perusahaan dan anak perusahaannya mengoperasikan toko di 79 lokasi, sedangkan PT Matahari Graha Fantasi mengoperasikan 70 pusat hiburan permanen dan 43 pusat hiburan keluarga non-permanen, PT Kali Prima Indonesia mengoperasikan 19 toko, PT Prima Gerbang Persada mengoperasikan 1 pusat perbelanjaan dan PT Prima Cipta Lestari mengoperasikan 9 restoran. Toko pertama PT Matahari Putra Prima Tbk. terletak di Pasar Baru, Jakarta yang berdiri sejak 1958. Pada tahun 1972, toko ini kemudian berkembang menjadi perintis *departement store* pertama di Indonesia. 8 tahun kemudian, toko dibuka di luar Jakarta yaitu di Bogor dengan Sinar Matahari Bogor. Pada tahun 1992, perusahaan melakukan IPO di Bursa Efek Jakarta dan Surabaya. Perusahaan kemudian melakukan ekspansi bisnis utama hingga pada tahun 2000 mampu meluncurkan kartu klub Matahari (MCC).

1.1.5 PT Salim Ivomas Tbk

Salim Ivomas Pratama Tbk (SIMP) didirikan dengan nama PT Ivomas Pratama tanggal 12 Agustus 1992 dan memulai kegiatan komersial pada tahun 1994. Kantor pusat SIMP beralamat di Sudirman Plaza, Indofood Tower, Lantai 11, Jl. Jenderal Sudirman Kav.76-78, Jakarta 12910 – Indonesia. Kelompok Usaha memiliki perkebunan-perkebunan dan pabrik-pabrik di propinsi Jakarta, Jawa Barat, Jawa Tengah, Jawa Timur, Riau, Sumatera Utara, Sumatera Selatan, Kalimantan Barat, Kalimantan Tengah, Kalimantan Timur, Sulawesi Utara, Sulawesi Tengah, Sulawesi Selatan dan Maluku Utara. Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan SIMP dan Entitas-entitas Anak adalah produsen minyak dan lemak nabati serta produk turunannya yang terintegrasi secara vertikal, dengan kegiatan utama mencakup pemuliaan benih kelapa sawit, mengelola dan memelihara perkebunan kelapa sawit, produksi dan penyulingan minyak kelapa sawit mentah dan minyak kelapa mentah, pengelolaan dan pemeliharaan perkebunan karet serta proses pemasaran dan penjualan produk akhir terkait. Kelompok Usaha juga mengelola dan memelihara perkebunan tebu terpadu, kakao, kelapa dan teh, serta memproses, memasarkan dan menjual hasil-hasil perkebunan tersebut. Merek-merek utama yang dimiliki SIMP, antara lain: untuk minyak goreng (Bimoli, Happy Salad Oil, Delima dan Mahakam) dan margarin & lemak nabati (Simas, Palmia, Simas Palmia, Amanda dan Malinda).

1.1.6 PT Summarecon Agung Tbk

Summarecon Agung adalah sebuah perusahaan pengembang yang menjadi pioner dalam mengembangkan wilayah kelapa gading. Perusahaan ini telah menjadi perusahaan terbuka sejak *go public* dan mencatatkan sahamnya di Bursa Efek Indonesia (BEI). Berdiri pada 26 November 1975 dan mulai mengembangkan kawasan Kelapa Gading pada September 1976 dengan nama Kelapa Gading Permai. Perlahan tetapi pasti, perkembangan perumahan

diikuti oleh area ekonomi. Summarecon Agung juga mendirikan Ruko di sepanjang jalan Bulevar Kelapa Gading. Pada tahun 1991, Summarecon mulai mengembangkan daerah Gading Serpong bersama Grup Batik Keris. PT Summarecon Agung mencatatkan sahamnya di BEJ dan BES pada 7 Mei 1990. Sementara itu, Pada tahun 1990, Summarecon mulai membangun Plaza. Pada tahun 1992, Plaza Summarecon yang menjadi kantor pusatnya yang terletak di Jalan Perintis Kemerdekaan, Jakarta Timur diresmikan. Sampai saat ini, pembangunan terus berlanjut, baik itu apartemen, kompleks perumahan, bursa mobil, Mall dan hotel. Saat ini Summarecon Agung telah menghasilkan hampir 20.000 unit rumah, apartemen, pusat perbelanjaan dan berbagai fasilitas lainnya di Summarecon Kelapa Gading, Summarecon Serpong, dan Summarecon Bekasi. Ke depannya, Summarecon Agung juga memperluas usahanya ke Bandung dan Bogor.

4.2 Variabel Penelitian

Variabel penelitian yang digunakan adalah variabel dependen yaitu Economic value added, Earning per share, Price earning ratio, dan Price book value ratio dan variabel independen yaitu Sukuk ijarah.

Berikut adalah tabulasi data yang telah dihitung sesuai dengan alat ukur yang dikemukakan pada bab sebelumnya.

4.2.1 Hasil Perhitungan variabel penelitian

1. Hasil Perhitungan (X)

Tabel 4.1 Perhitungan Variabel SER

KODE	2013	2014	2015	2016	2017	RATA-RATA SER
EXCL	0,017	0,023	0,018	0,020	0,012	0,018
ISAT	0,018	0,005	0,008	0,005	0,012	0,010
MAPI	0,016	0,015	0,013	0,012	0,009	0,013
MPPA	0,041	0,048	0,049	0,056	0,116	0,062
SIMP	0,017	0,017	0,016	0,016	0,015	0,016
SMRA	0,032	0,050	0,020	0,037	0,018	0,031

Sumber : Data Sekunder Diolah 2018

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. Dari tabel hasil perhitungan 4.1 diatas dapat disimpulkan bahwa rata-rata SER terendah adalah pada PT Indosat Tbk yaitu sebesar 0,010 Sedangkan nilai tertinggi adalah PT Matahari putra prima Tbk yaitu sebesar 0,062.

2.Hasil Perhitungan (YI)

Tabel 4.2 Perhitungan Variabel EVA

KODE	2013	2014	2015	2016	2017	RATA- RATA EVA
EXCL	- 9.620.329. 586	- 102.492.850. 020	- 11.030.114. 144	- 382.002.771. 892	- 292.039.9 43.914	- 114.591. 930.069
ISAT	- 258.309.3 41.884	- 692.768.922. 559	- 162.545.977 .791	- 248.324.701. 772	- 124.927.2 44.390	- 148.074. 459.215
MAPI	- 115.786.0 82.514	- 10.170.702.5 07	- 5.215.589.0 05	- 20.595.612.1 86	- 52.826.88 5.758	- 38.832.7 38.792
MPPA	- 148.024.8 48.184	- 190.621.986. 296	- 87.811.728. 198	- 10.578.134.6 87	- 790.217.8 91.810	- 70.636.2 38.889
SIMP	- 44.450.10 4.407	- 88.071.696.2 29	- 73.237.289. 748	- 208.577.363. 531	- 107.695.1 60.765	- 104.406. 322.936
SMRA	- 287.015.9 97.000	- 179.290.237. 006	- 248.671.318 .129	- 113.935.642. 283	- 149.051.3 71.711	- 195.592. 913.226

Sumber : Data Sekunder Diolah 2018

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. Dari tabel hasil perhitungan 4.2 di atas dapat disimpulkan bahwa rata-rata EVA Terendah adalah PT Indosat Tbk sebesar Rp - 148.074.459.219, Sedangkan nilai EVA tertinggi adalah PT Summarecon Agung Tbk sebesar 195.592.913.226.

3.Hasil Perhitungan (Y2)

Tabel 4.3 Hasil Perhitungan Variabel EPS

KODE	2013	2014	2015	2016	2017	RATA- RATA EPS
EXCL	121,017	-104,407	-2,969	35,134	35,109	16,777
ISAT	-490,705	-341,929	-214,113	234,757	239,592	-114,480
MAPI	197,465	47,113	18,130	125,588	210,892	119,838
MPPA	82,727	103,016	42,625	8,674	-229,642	1,480
SIMP	21,256	36,170	23,070	38,555	43,969	32,604
SMRA	75,962	96,176	73,757	41,939	36,906	64,948

Sumber : Data Sekunder Diolah 2018

Menurut Sutrisno (2009 : 223) mendefinisikan earning per share Merupakan ukuran kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan per lembar saham pemilik".Jadi 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.Dari tabel hasil perhitungan 4.3 diatas dapat disimpulkan bahwa rata-rata EVA terendah adalah PT Indosat Tbk sebesar -114,480 , Sedangkan nilai tertinggi adalah PT. Mitra Adiperkasa Tbk sebesar 119,838.

4.Hasil Perhitungan (Y3)

Tabel 4.4 Hasil Perhitungan Variabel PER

KODE	2013	2014	2015	2016	2017	RATA- RATA PER
EXCL	42,388	-45,695	-120,00	60,789	84,309	4,358
ISAT	-8,106	-11,075	-22,81	31,717	22,964	2,537
MAPI	2,792	11,278	17,83	4,286	3,069	7,850
MPPA	23,373	29,612	44,51	211,429	-1,940	61,397
SIMP	23,636	13,056	19,53	14,114	14,061	16,879
SMRA	10,209	15,683	27,834	61,343	37,649	30,544

Sumber : Data Sekunder Diolah 2018

Price Earning Ratio (PER) Price Earning Ratio adalah perbandingan antara harga pasar per lembar saham yang beredardengan 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. 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. Dari tabel hasil perhitungan 4.4 diatas dapat disimpulkan bahwa rata-rata PER terendah adalah PT Indosat Tbk sebesar

2,573, Sedangkan nilai PER tertinggi adalah PT Matahari Putra Prima Tbk sebesar 61,397.

5. Hasil Perhitungan (Y4)

Tabel 4.5 Hasil Perhitungan Variabel PBV

KODE	2013	2014	2015	2016	2017	RATA- RATA PBV
EXCL	2,861	2,934	2,181	1,164	1,463	2,120
ISAT	1,365	1,550	2,253	2,472	1,761	1,880
MAPI	0,376	0,323	0,229	0,280	0,243	0,290
MPPA	3,166	5,758	3,536	3,276	2,070	3,561
SIMP	0,766	0,663	0,305	0,443	0,404	0,516
SMRA	2,416	3,659	3,161	2,341	1,632	2,642

Sumber : Data Sekunder Diolah 2018

Menurut Anthanasius (2012) 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 boook value (PBV) merupakan nilai yang bisa digunakan untuk membandingkan suatu saham lebih mahal atau lebih murah dibandingkan dengan saham lainnya. Dari tabel hasil perhitungan 4.5 diatas dapat disimpulkan bahwa rata-rata PBV terendah adalah PT. Mitra Adiperkasa Tbk sebesar 0,290, Sedangkan nilai tertinggi adalah PT Matahari Putra Prima Tbk sebesar 3,561.

4.3 Hasil Uji Prasyarat Data

4.3.1 Uji Normalitas data

Menurut Imam Ghozali (2011 p:160), Uji normalitas adalah untuk menguji Model regresi. Model regresi yang baik memiliki distribusi data yang normal atau mendekati normal. Uji statistik dalam penelitian ini menggunakan *Kolmogorov-Smirnov* (K-S) dengan hasil sebagai berikut:

**Tabel 4.6 Hasil Uji Normalitas Data
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test
PER dan PBV**

		One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test	
		PER	PBV
N		30	30
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	20,59427	1,83503
	Std. Deviation	50,858248	1,346167
Most Extreme Differences	Absolute	,186	,120
	Positive	,186	,120
	Negative	-,167	-,116
Kolmogorov-Smirnov Z		1,017	,656
Asymp. Sig. (2-tailed)		,252	,783

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Uji normalitas dalam penelitian ini menggunakan uji statistic non-parametrik *Kolmogorov-Smirnov* (K-S). Nilai *Kolmogorov-Smirnov* apabila lebih besar dari $(\alpha) = 0,05$ maka data normal (Ghozali, 2010, p:110). Dari hasil perhitungan nilai *Kolmogorov-Smirnov* pada PER dan PBV masing-masing mendapatkan nilai signifikansi lebih besar dari 0,05(5%), maka data dalam penelitian ini berdistribusi normal.

Sedangkan untuk variabel SER, EVA dan EPS didapat data yang tidak terdistribusi secara normal. Data yang tidak terdistribusi secara normal dapat ditransformasi agar berdistribusi normal. Namun sebelumnya, kita harus mengetahui terlebih dahulu bentuk grafik histogram dari data tersebut agar dapat menentukan bentuk transformasi datanya. Imam Ghozali (2013:36). Setelah dilakukan transformasi data dihasilkan data berdistribusi normal seperti dibawah ini:

**Tabel 4.7 Hasil Uji Normalitas Data
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test
Transformasi SER, EVA dan EPS**

		One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
		Transform_X	Transform_Y2	Transform_Y1
N		30	30	30
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	,14787	13,74969	11,51570
	Std. Deviation	,057258	5,602663	,266560
Most Extreme Differences	Absolute	,245	,206	,115
	Positive	,245	,206	,084
	Negative	-,118	-,158	-,115
Kolmogorov-Smirnov Z		1,341	1,126	,618
Asymp. Sig. (2-tailed)		,055	,158	,840

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

4.3.2 Uji Hipotesis

1) Pengaruh SER terhadap EVA

Tabel 4.8

Coefficients ^a					
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	12,296	1,543		7,970	,000
SER	58,060	46,482	,230	1,249	,222

a. Dependent Variable: Transform_Y2

Hipotesis 1

Ho: SER tidak berpengaruh signifikan terhadap Economic value added (EVA)

Ha: SER berpengaruh signifikan terhadap Economic value added (EVA)

Pengambilan Kesimpulan:

$t_h > t_t$ atau $\alpha < 0,05$ = Ho ditolak dan Ha diterima

$t_h < t_t$ atau $\alpha > 0,05$ = Ho diterima dan Ha ditolak

Hasil pengujian hipotesis SER berpengaruh tidak signifikan terhadap EVA (Ha1). Table 4.8 menggambarkan bahwa variabel SER tidak berpengaruh signifikan terhadap EVA, dan nilai probabilitas signifikansi EVA 0,222 lebih besar dari 0,05. Dengan demikian hipotesis Ha1 yang memaparkan bahwa SER berpengaruh signifikan terhadap EVA ditolak.

Persamaan Regresi Sederhana 1

Konstanta a sebesar 58,060 dan koefisien b untuk EVA (Y1) sebesar 46,482 sehingga persamaan regresinya menjadi:

$$Y1 = 58,060 + 46,482 + e$$

Konstanta sebesar 58,060 menunjukkan bahwa jika tidak ada SER ($X=0$) maka skor nilai EVA (Y_1) sebesar 58,060. Koefisien regresi untuk EVA sebesar 46,482 menunjukkan bahwa setiap kenaikan EVA sebesar satu satuan akan diikuti oleh kenaikan SER sebesar 46,482.

Tabel 4.9 Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,230 ^a	,053	,019	5,549323

a. Predictors: (Constant), SER

b. Dependent Variable: Transform_Y2

Sumber : data olahan SPSS versi 20

Koefisien determinasi:

Dari table 4.9 terlihat bahwa koefisien korelasi diperoleh R sebesar 0,230 yang menunjukkan bahwa hubungan antara SER terhadap EVA sebesar 23,0% sedangkan sisanya 77,0% dipengaruhi oleh faktor/variabel lain diluar penelitian.

2) Pengaruh SER terhadap EPS

Tabel 4.10

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	10,738	2,862		3,752	,001
Transform_X	20,367	18,087	,208	1,126	,270

a. Dependent Variable: Transform_Y2

Hipotesis 2

Ho: SER tidak berpengaruh signifikan terhadap Earning per share (EPS)

Ha: SER berpengaruh signifikan terhadap Earning per share (EPS)

Pengambilan Kesimpulan:

$t_h > t_t$ atau $\alpha < 0,05$ = Ho ditolak dan Ha diterima

$t_h < t_t$ atau $\alpha > 0,05$ = Ho diterima dan Ha ditolak

Hasil pengujian hipotesis SER berpengaruh tidaksignifikan terhadap EPS (Ha2). Table 4.10 menggambarkan bahwa variabel SER tidak berpengaruh signifikan terhadap EPS, dan nilai probabilitas signifikansi EPS 0,270 lebih besar dari 0,05. Dengan demikian hipotesis Ha2 yang memaparkan bahwa SER berpengaruh signifikan terhadap EPS ditolak.

Persamaan Regresi Sederhana 2

Konstanta a sebesar 20,367 dan koefisien b untuk EPS (Y2) sebesar 18,087 sehingga persamaan regresinya menjadi:

$$Y_1 = 20,367 + 18,087X + e$$

Konstanta sebesar 20,367 menunjukkan bahwa jika tidak ada SER ($X=0$) maka skor nilai EPS (Y2) sebesar 20,367. Koefisien regresi untuk EPS sebesar 18,087 menunjukkan bahwa setiap kenaikan EPS sebesar satu satuan akan diikuti oleh kenaikan SER sebesar 18,087.

Tabel 4.11 Model Summary

Model Summary ^b				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,208 ^a	,043	,009	5,576952

a. Predictors: (Constant), Transform_X

b. Dependent Variable: Transform_Y2

Sumber : data olahan SPSS versi 20

Koefisien determinasi:

Dari tabel 4.11 terlihat bahwa koefisien korelasi diperoleh R sebesar 0,208 yang menunjukkan bahwa hubungan antara SER terhadap EPS sebesar 20,8% sedangkan sisanya 79,2% dipengaruhi oleh faktor/variabel lain diluar penelitian.

3) Pengaruh SER terhadap PER

Tabel 4.12

Coefficients ^a					
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	-13,118	25,669		-,511	,613
Transform_X	227,994	162,236	,257	1,405	,171

a. Dependent Variable: PER

Hipotesis 3

Ho: SER tidak berpengaruh signifikan terhadap Price earning ratio (PER)

Ha: SER berpengaruh signifikan terhadap Price earning ratio (PER)

Pengambilan Kesimpulan:

$t_h > t_t$ atau $\alpha < 0,05$ = Ho ditolak dan Ha diterima

$t_h < t_t$ atau $\alpha > 0,05$ = Ho diterima dan Ha ditolak

Hasil pengujian hipotesis SER tidak berpengaruh signifikan terhadap PER (Ha3). Table 4.12 menggambarkan bahwa variabel SER tidak berpengaruh signifikan terhadap PER. Dan nilai probabilitas signifikansi PER 0,171 lebih besar dari 0,05. Dengan demikian hipotesis Ha3 yang memaparkan bahwa SER berpengaruh signifikan terhadap PER ditolak.

Persamaan Regresi Sederhana 3

Konstanta a sebesar 227,994 dan koefisien b untuk PER (Y3) sebesar 162,236 sehingga persamaan regresinya menjadi:

$$Y1 = 227,994 + 162,236X + e$$

Konstanta sebesar 227,994 menunjukkan bahwa jika tidak ada SER ($X=0$) maka skor nilai PER (Y3) sebesar 227,994. Koefisien regresi untuk PER sebesar 162,236 menunjukkan bahwa setiap kenaikan PER sebesar satu satuan akan diikuti oleh kenaikan SER sebesar 162,236.

Tabel 4.13 Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,257 ^a	,066	,033	50,024331

a. Predictors: (Constant), Transform_X

b. Dependent Variable: PER

Sumber : data olahan SPSS versi 20

Koefisien determinasi:

Dari tabel 4.13 terlihat bahwa koefisien korelasi diperoleh R sebesar 0,257 yang menunjukkan bahwa hubungan antara SER terhadap PER sebesar 25,7% sedangkan sisanya 74,3% dipengaruhi oleh faktor/variabel lain diluar penelitian.

4) Pengaruh SER terhadap PBV

Tabel 4.14

Coefficients ^a					
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	-,011	,596		-,018	,986
Transform_X	12,484	3,765	,531	3,316	,003

a. Dependent Variable: PBV

Hipotesis 4

Ho: SER tidak berpengaruh signifikan terhadap Price to book value ratio (PBV)

Ha: SER berpengaruh signifikan terhadap Price to book value ratio (PBV)

Pengambilan Kesimpulan:

$t_h > t_t$ atau $\alpha < 0,05$ = Ho ditolak dan Ha diterima

$t_h < t_t$ atau $\alpha > 0,05$ = Ho diterima dan Ha ditolak

Hasil pengujian hipotesis SER berpengaruh signifikan terhadap PBV (Ha4). Table 4.14 menggambarkan bahwa variabel SER berpengaruh signifikan terhadap PBV, Dan nilai probabilitas signifikansi PER 0,003 lebih kecil dari 0,05. Dengan demikian hipotesis Ha4 yang memaparkan bahwa SER berpengaruh signifikan terhadap PBV diterima.

Persamaan Regresi Sederhana 4

Konstanta a sebesar 12,484 dan koefisien b untuk PBV (Y4) sebesar 3,765 sehingga persamaan regresinya menjadi:

$$Y_1 = 12,484 + 3,765X + e$$

Konstanta sebesar 12,484 menunjukkan bahwa jika tidak ada SER ($X=0$) maka skor nilai PER (Y) sebesar 12,484. Koefisien regresi untuk PBV sebesar 3,765 menunjukkan bahwa setiap kenaikan PBV sebesar satu satuan akan diikuti oleh kenaikan SER sebesar 3,765.

Tabel 4.15 Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,531 ^a	,282	,256	1,160911

a. Predictors: (Constant), Transform_X

b. Dependent Variable: PBV

Sumber : data olahan SPSS versi 20

Koefisien determinasi:

Dari tabel 4.15 terlihat bahwa koefisien korelasi diperoleh R sebesar 0,531 yang menunjukkan bahwa hubungan antara SER terhadap PBV sebesar 53,1% sedangkan sisanya 46,9% dipengaruhi oleh faktor/variabel lain diluar penelitian.

4.4 Pembahasan

1) Sukuk equity ratio berpengaruh tidak signifikan terhadap Economic value added

Dari hasil statistik menunjukkan bahwa nilai sig ($0,222 > 0,05$) dengan demikian H_0 ditolak yang bermakna bahwa Sukuk to Equity ratio memiliki pengaruh yang tidak signifikan terhadap Economic Value Added. Konsep Economic Value 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 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. Dengan demikian, pengaruh SER terhadap EVA menunjukkan bahwa semakin besar pengaruh ini maka semakin baik kemampuan perusahaan untuk membayar sukuk.

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan ternyata EVA tidak berpengaruh signifikan terhadap SER, artinya bahwa meskipun nilai EVA perusahaan naik, belum tentu SER juga akan naik, begitu pula sebaliknya. Hal ini menunjukkan bahwa perhitungan EVA kurang sesuai apabila digunakan sebagai dasar pengambilan keputusan bagi investor untuk melihat kinerja dari suatu perusahaan. Tidak berpengaruh dan tidak signifikannya EVA terhadap SER dapat disebabkan oleh beberapa faktor, diantaranya kerumitan menghitung nilai EVA, pengambilan data penelitian yang kurang sesuai, praktik window dressing, dan ketidakstabilan ekonomi. Tidak tersedianya nilai EVA secara langsung pada laporan keuangan perusahaan dan kerumitan dalam menghitung nilai EVA kemungkinan menjadi kendala bagi para investor untuk menjadikannya sebagai dasar pengambilan keputusan.

2) Sukuk equity ratio berpengaruh tidak signifikan terhadap Earning per share

Dari hasil statistik menunjukkan bahwa nilai sig ($0,270 > 0,05$) dengan demikian H_0 ditolak yang bermakna bahwa Sukuk to Equity ratio memiliki pengaruh yang tidak signifikan terhadap Earning per share.

Rasio pendapatan per lembar saham (*Earning per Share*) menunjukkan jumlah uang yang dihasilkan dari setiap lembar saham. Semakin besar nilai EPS semakin besar keuntungan yang diterima pemegang saham. Semakin tinggi kemampuan perusahaan untuk mendistribusikan pendapatan kepada pemegang saham mencerminkan semakin besar keberhasilan usaha yang dilakukan perusahaan. Sutrisno (2009 : 223) mendefinisikan earning per share merupakan ukuran kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan per lembar saham pemilik

Hasil analisis pada *Sukuk to Equity Ratio* berpengaruh tidak signifikan terhadap *Earning per Share*. Hal ini disebabkan karena kenaikan atau penurunan *Sukuk to Equity Ratio* tidak banyak merubah nilai *Earning per Share*. Penelitian ini juga mendukung penelitian dari Muhfiatun (2011) yang menjelaskan bahwa berpengaruh tidak signifikan terhadap EPS tersebut karena para perusahaan-perusahaan lebih menyukai menggunakan dana internal daripada menggunakan dana eksternal. Maka dapat dikatakan bahwa perusahaan pada penelitian ini juga lebih mengutamakan dana internal perusahaannya tersebut daripada mencari dan melakukan dana eksternal. Penelitian ini juga sejalan dengan penelitian yang dilakukan Rianda ajeng (2015) yang menyatakan bahwa sukuk to equity ratio tidak berpengaruh signifikan terhadap EPS.

3) Sukuk equity ratio tidak berpengaruh signifikan terhadap Price earning ratio

Dari hasil statistik menunjukkan bahwa nilai sig ($0,171 > 0,05$) dengan demikian H_a ditolak yang bermakna bahwa Sukuk to Equity ratio memiliki pengaruh yang tidak signifikan terhadap Price earning ratio.

Sihombing (2008:87) mengatakan bahwa “price earning ratio(PER) adalah perbandingan harga sebuah saham dengan laba bersih untuk setiap lembar saham perusahaan itu”.

Menurut teori trade-off dan signaling peningkatan rasio sukuk akan diikuti oleh peningkatan PER, Namun apabila dilihat dari data PER perusahaan yang menerbitkan sukuk pada tahun 2015-2017 mengalami fluktuasi. Hal tersebut yang membuat SER tidak berpengaruh signifikan terhadap PER.

4) Sukuk equity ratio berpengaruh signifikan terhadap Price to book value ratio

Dari hasil statistik menunjukkan bahwa nilai sig ($0,003 > 0,05$) dengan demikian H_a diterima yang bermakna bahwa Sukuk to Equity ratio memiliki pengaruh yang signifikan terhadap Price to book value ratio.

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.

Dari hasil analisis di atas menunjukkan bahwa SER berpengaruh signifikan terhadap PBV Perusahaan penerbit sukuk ijarah pada tahun 2013-2017. *Signalling theory* menyatakan bahwa tingkat utang suatu perusahaan merupakan sebuah sinyal kepada investor. Berasumsikan kepada

pendekatan *trade-off theory*, perusahaan dengan tingkat keuntungan yang tinggi akan menggunakan utang sebagai *tax shield* yang pada akhirnya dapat menaikkan laba perusahaan. Dan sebaliknya, perusahaan dengan tingkat keuntungan yang tipis akan menggunakan utang pada tingkat yang tipis pula, dikarenakan apabila perusahaan memaksa penambahan utang akan berakibat pada lebih besarnya biaya risiko daripada manfaat pengurangan pajak. Dengan asumsi diatas, maka investor rasional akan cenderung melihat nilai perusahaan dan tingkat utangnya. Sehingga perubahan rasio leverage pada perusahaan adalah sebuah sinyal bagi investor mengenai nilai pasar perusahaan. Kesimpulan dari teori signaling adalah ada pengaruh positif rasio utang terhadap nilai pasar perusahaan. Menurut teori trade-off dan signalling, peningkatan rasio SER akan diikuti oleh peningkatan PBV.

