

BAB I

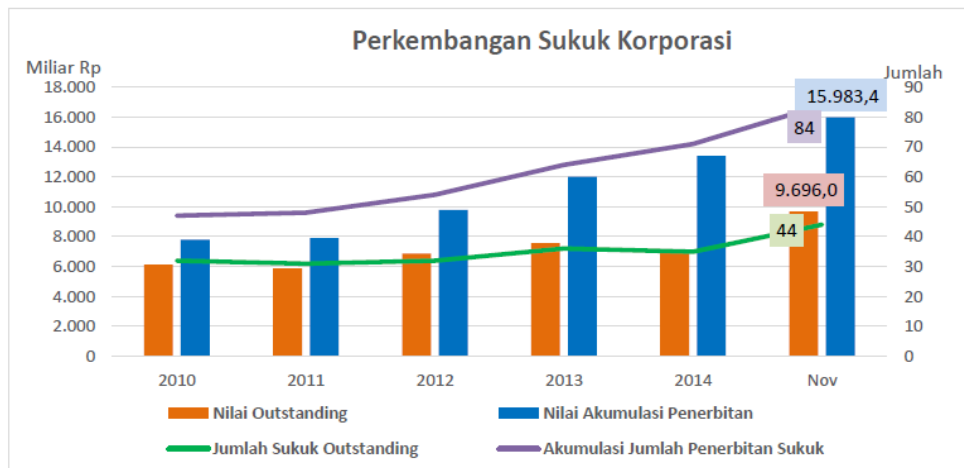
PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Konsep keuangan berbasis syariah telah mengalami perkembangan yang cukup pesat beberapa tahun terakhir. Hal tersebut terlihat dari beberapa negara selain negara Timur Tengah yang mayoritas penduduknya beragama muslim yang mengadopsi konsep tersebut. Negara-negara di Asia, Eropa dan Amerika juga banyak yang sudah menerapkan konsep keuangan berbasis syariah Islam. Salah satu indikator yang menunjukkan perkembangan konsep keuangan berbasis syariah tersebut yaitu dengan didirikannya beberapa lembaga keuangan syariah yang juga menerbitkan instrumen-instrumen pembiayaan berbasis syariah. Dengan adanya lembaga keuangan yang didirikan di negara-negara tersebut tentu saja dapat menjamin terpenuhinya prinsip-prinsip transaksi syariah seperti yang diatur dalam regulasi internasional yaitu *Accounting and Auditing Organization of Islamic Financial Institution* (AAOIFI) yang kemudian disesuaikan dengan kebutuhan di negara masing-masing di antaranya yaitu adanya penekanan dalam akad, terhindarnya bunga (*riba*), judi (*maysir*) dan keraguan (Siskawati, 2010).

Salah satu instrument keuangan syariah tersebut adalah obligasi syariah (sukuk). Perkembangan sukuk di Indonesia dimulai dengan diterbitkannya fatwa Dewan Syariah Nasional no: 32/DSN-MUI/IX/2002 tahun 2002 tentang obligasi syariah. Sebagai tindak lanjut atas fatwa tersebut, pada Oktober 2002 PT. Indosat Tbk mengeluarkan obligasi syariah yang pertama kali di pasar modal Indonesia. Sejak saat itu, sukuk korporasi mengalami pertumbuhan yaitu

mencapai 16,18% dari sisi pangsa pasar pada tahun 2014. Hal tersebut dapat dilihat dari gambar statistik perkembangan sukuk berikut ini :



Dari dua tipe sukuk yang ada, sukuk dengan akad *ijarah* (sewa) lebih diminati dari pada sukuk dengan akad *mudharabah*. Hal tersebut terlihat dari jumlah sukuk yang diterbitkan setiap tahun. Pada tahun 2016 terdapat 35 sukuk korporasi (66,4%) yang menggunakan akad *ijarah* dari jumlah 53 sukuk yang *outstanding*.

Sukuk merupakan instrumen keuangan syariah yang hampir sama dengan obligasi pada pasar modal konvensional. Perbedaan mendasar antara sukuk dan obligasi terletak pada prinsipnya. Sukuk merupakan sertifikat kepemilikan kepentingan dalam suatu aset sedangkan obligasi adalah surat hutang. Penerbit obligasi selain berkewajiban membayar kupon tetapi juga harus membayar bunga. Pembayaran bunga jelas dilarang dalam syariah Islam karena mengandung unsur *riba*., sedangkan dalam sukuk terdapat *underlying asset* yang menjadi jaminan atas dana yang diinvestasikan oleh investor.

Selain merupakan instrumen investasi yang sesuai dengan syariah Islam, investasi sukuk khususnya sukuk *ijarah* juga merupakan investasi memiliki tingkat resiko yang relatif rendah sehingga investasi seperti ini relatif aman.

Mengapa demikian, karena investasi sukuk harus ditujukan untuk kegiatan yang produktif (pendanaan proyek) dan tidak untuk kegiatan spekulatif sehingga resiko yang terjadi hanya disebabkan oleh proyek dan bukan karena kegiatan spekulatif yang tidak memiliki keuntungan ekonomi riil. Oleh sebab itu, Sukuk merupakan alat yang ideal bagi manajemen (Siskawati, 2010).

Sukuk dengan *underlying asset*nya merupakan salah satu dari beberapa sumber modal perusahaan penerbit sukuk. Modal adalah salah satu aspek penting untuk memenuhi kebutuhan operasional maupun untuk mengembangkan perusahaan. ketika modal yang dimiliki perusahaan memadai, maka optimalisasi kinerja perusahaan tersebut juga akan baik sehingga keuntungan yang akan didapat juga diharapkan akan optimal.

Menurut Ramadhani (2013) kinerja perusahaan yang baik akan memberikan citra perusahaan yang baik pula di mata investor. Kinerja perusahaan salah satunya tergambar dalam kinerja keuangan perusahaan tersebut. Kinerja keuangan merupakan gambaran dari kegiatan dan pencapaian bisnis suatu perusahaan. Kinerja keuangan yang baik menjadi sangat krusial mengingat hal tersebut menjadi salah satu pertimbangan bagi para investor untuk melakukan investasi. Kinerja perusahaan dapat diukur dengan menganalisis dan mengevaluasi laporan keuangan salah satunya dengan menggunakan analisis rasio

Analisis dari rasio keuangan dapat memberikan pandangan yang lebih baik tentang kondisi keuangan perusahaan dan prestasi perusahaan. Dengan menggunakan alat analisa berupa rasio ini akan dapat menjelaskan atau memberi gambaran kepada penganalisa tentang baik atau buruknya keadaan

atau posisi keuangan suatu perusahaan terutama apabila angka rasio tersebut dibandingkan dengan angka rasio pembanding yang digunakan sebagai standar.

Angka-angka rasio keuangan tersebut akan lebih berarti apabila ditindak lanjuti sehingga memperoleh informasi yang berguna yang dapat mendukung keputusan-keputusan yang akan diambil di kemudian hari. Terdapat beberapa rasio yang harus diperhatikan dalam menilai kinerja keuangan perusahaan salah satu nya adalah profitabilitas rasio (*profitability ratio*), yaitu besar kecilnya profitabilitas yang dapat diukur dengan *Return on Assets* (ROA), *Return on Equity* (ROE), dan *Earnings per Share* yang digunakan untuk mengukur sejauh mana perusahaan menggunakan pendanaan melalui utang (Brigham & Houston 2014 : 146) dalam Ramadhani (2013).

Return On Asset merupakan salah satu rasio profitabilitas yang digunakan untuk mengukur keuntungan perusahaan dari keseluruhan asset yang dimiliki perusahaan. semakin besar persentase ROA, maka semakin besar pula keuntungan yang didapat. Hal tersebut tentu mempengaruhi citra baik perusahaan di mata investor. Putri (2015) meyakini bahwa jika manajemen mengelola perusahaannya secara amanah dan profesional maka manajemen akan mampu meningkatkan pendapatan investasi perusahaan. menurutnya, *Sukuk to Equity Ratio* pasti berpengaruh terhadap Return On Assets karena terdapat *underlying asset* di dalam variabel tersebut. Hal yang sama dikemukakan oleh Bayuny (2013) bahwa penerbitan sukuk memiliki pengaruh positif signifikan terhadap ROA. Sedangkan berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Hasni *et al.* (2017) menyatakan bahwa terdapat hubungan signifikan antara ROA (*Return On Asset*) dan ukuran jumlah sukuk yang diterbitkan.

Namun, Hasil yang berbeda justru ditunjukkan Fitriyanti (2017) yang menyatakan bahwa tidak terdapat pengaruh yang signifikan dalam penerbitan sukuk terhadap profitabilitas ROA. Hal senada juga disampaikan oleh Ramadhani (2013) yang mana menurutnya, tidak terdapat pengaruh antara penerbitan obligasi syariah dengan tingkat profitabilitas perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Alasannya ialah tidak terdapat dampak langsung dari penerbitan obligasi syariah terhadap tingkat profitabilitas perusahaan. Penerbitan obligasi syariah memiliki dampak langsung terhadap pendanaan perusahaan untuk kegiatan operasional.

Return On Equity adalah salah satu rasio penting bagi perusahaan. Besarnya ROE sangat dipengaruhi oleh besarnya laba yang diperoleh. Hasil penelitian yang berbeda mengenai pengaruh penerbitan sukuk terhadap ROE ditunjukkan oleh beberapa peneliti terdahulu. Putri & Herlambang (2015) menjelaskan bahwa penerbitan sukuk *ijarah* tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *Return On Equity* (ROE). Menurut mereka, peningkatan ROE dipengaruhi oleh variabel lain. Jadi pengaruh *Sukuk to Equity Ratio* terhadap ROE tidak signifikan. Namun hal berbeda justru ditunjukkan oleh Bayuny (2013) yang menyatakan bahwa penerbitan sukuk memiliki pengaruh positif signifikan terhadap ROE.

Earning Per share merupakan rasio yang besarnya berbanding lurus dengan keuntungan/laba yang perusahaan peroleh. Semakin tinggi laba yang diperoleh perusahaan maka akan semakin tinggi pula persentase rasio ini. Penelitian yang dilakukan Hermanto (2014) menunjukkan bahwa terdapat pengaruh positif signifikan *financial leverage* terhadap EPS. Hasil yang berbeda

ditunjukkan oleh Putri & Herlambang (2015) yaitu tidak terdapat pengaruh yang signifikan yang dihasilkan dari penerbitan sukuk terhadap EPS.

Secara teori, penerbitan sukuk dapat membuat perusahaan penerbit meningkatkan profitabilitasnya, namun tidak selamanya teori tersebut berlaku. Hal tersebut terlihat dari *research gap* yang dihasilkan oleh beberapa peneliti terdahulu. Inkonsistensi yang terlihat dari beberapa hasil penelitian yang dilakukan peneliti-peneliti sebelumnya mendorong peneliti untuk melakukan penelitian dengan judul “Analisis Perbedaan *Return On Assets*, *Return On Equity* Dan *Earning Per Share* Sebelum Dan Setelah Penerbitan Sukuk Ijarah Pada Emiten Di Bei Tahun 2007-2015”.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang di atas, rumusan masalah yang akan diteliti dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Apakah terdapat perbedaan *return on assets* sebelum dan sesudah penerbitan sukuk ijarah pada emiten di Bursa Efek Indonesia tahun 2007-2015?
2. Apakah terdapat perbedaan *return on equity* sebelum dan sesudah penerbitan sukuk ijarah pada emiten di Bursa Efek Indonesia tahun 2007-2015?
3. Apakah terdapat perbedaan *earning per share* sebelum dan sesudah penerbitan sukuk ijarah pada emiten di Bursa Efek Indonesia tahun 2007-2015?

1.3 Tujuan

Tujuan dari penelitian ini adalah :

1. Untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan *return on assets* sebelum dan sesudah penerbitan sukuk ijarah pada emiten di Bursa Efek Indonesia tahun 2007-2015.
2. Untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan *return on equity* sebelum dan setelah penerbitan sukuk ijarah pada emiten di Bursa Efek Indonesia tahun 2007-2015.
3. Untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan *earning per share* sebelum dan sesudah penerbitan sukuk ijarah pada emiten di Bursa Efek Indonesia tahun 2007-2015.

1.4 Manfaat

Hasil penelitian ini baik secara langsung maupun tidak langsung diharapkan dapat berguna bagi :

1. Investor

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi kepada investor mengenai penerbitan sukuk *ijarah* sehingga menjadi pertimbangan dalam melakukan investasi khususnya instrumen investasi syariah yang dalam hal ini adalah sukuk *ijarah*.

2. Perusahaan (emiten)

Dapat digunakan sebagai sumber informasi dalam mengkaji kebijakan perusahaan dalam menerbitkan sukuk *ijarah*.

3. Masyarakat

Diharapkan dapat bermanfaat bagi masyarakat dalam menganalisis dan mengambil keputusan investasi di pasar modal,

khususnya instrumen-instrumen investasi syariah seperti sukuk ijarah yang secara umum masih belum dikenal masyarakat luas seperti halnya investasi konvensional.

4. Peneliti

Dapat bermanfaat sebagai sumber informasi untuk mengembangkan dan menguji suatu kajian ilmiah.

5. Lembaga pendidikan

Penelitian ini dapat menambah referensi perpustakaan sehingga dapat dimanfaatkan oleh mahasiswa sebagai sumber data dan informasi serta referensi untuk kegiatan belajar.