

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang Masalah

Investasi merupakan kata yang diadopsi dari bahasa Inggris, yakni *investment*. Adapun *investment* itu merupakan kata yang didasari oleh kata *invest* yang berarti menanam. Dalam kamus istilah Pasar Modal dan Keuangan, kata investasi diartikan dengan penanaman uang ataupun modal dalam suatu perusahaan atau proyek dengan tujuan untuk memperoleh keuntungan. Adapun dalam Kamus Lengkap Ekonomi, investasi diartikan sebagai penukaran uang dalam bentuk kekayaan lain seperti saham ataupun harta tidak bergerak dengan harapan untuk mendapatkan keuntungan selama tertahan dalam periode waktu tertentu. Dari penjelasan di atas dapat disimpulkan bahwa investasi merupakan penempatan sejumlah kekayaan dengan harapan untuk mendatangkan keuntungan di masa mendatang.¹

Secara umum, investasi dibedakan menjadi dua, yakni investasi pada *financial asset* dan investasi pada *real asset*. Investasi pada *financial asset* merupakan investasi yang dilakukan di pasar uang, seperti berupa sertifikat deposito, *commercial paper*, surat berharga pasar uang, dan dalam bentuk lainnya. Selain di perbankan, investasi ini juga dapat dilakukan di pasar modal, misalnya dalam bentuk *warrant*, saham, obligasi, opsi dan yang lainnya. Adapun investasi pada *real asset* dapat dilakukan dengan pembelian aset produktif, pendirian pabrik, perkebunan, pertambangan, dan semua investasi pada sektor riil.²

Investasi merupakan salah satu ajaran dari konsep Islam yang memenuhi proses *tadrij* dan *trichotomy* pengetahuan. Hal ini terbukti bahwa konsep investasi selain sebagai pengetahuan juga terdapat nuansa spiritual karena berdasarkan norma syariah, sekaligus merupakan hakikat dari sebuah ilmu dan

¹ Nurul Huda dan Mustafa Edwin Nasution, "Investasi pada Pasar Modal Syariah", Jakarta : Kencana, 2007 hlm. 7

² *Ibid.*,

amal, oleh karenanya investasi tersebut sangat dianjurkan oleh Islam. Hal ini dijelaskan dalam Al-Qur'an Surat al-Hasyr ayat 18 sebagai berikut :³

يٰۤاَيُّهَا الَّذِيْنَ ءَامَنُوْا اتَّقُوا اللّٰهَ وَلْتَنْظُرْ نَفْسٌ مَّا قَدَّمَتْ لِغَدٍ وَّاتَّقُوا اللّٰهَ ۚ اِنَّ اللّٰهَ

خَيْرٌۢ مَّا تَعْمَلُوْنَ

18. Hai orang-orang yang beriman, bertakwalah kepada Allah dan hendaklah setiap diri memperhatikan apa yang Telah diperbuatnya untuk hari esok (akhirat); dan bertakwalah kepada Allah, Sesungguhnya Allah Maha mengetahui apa yang kamu kerjakan.⁴

Salah satu lembaga yang dapat dijadikan sebagai alternatif untuk menginvestasikan harta ialah pasar modal syariah. Pasar modal syariah dikembangkan dengan tujuan untuk mengakomodir kebutuhan umat Islam yang ingin berinvestasi di produk-produk pasar modal yang sesuai dengan prinsip syariah. Adapun dalam pasar modal syariah ini, perusahaan-perusahaan menerbitkan efek untuk membiayai biaya-biaya perusahaan, dimana efek tersebut diperjualbelikan kepada investor sebagai tanda kepemilikan investor terhadap perusahaan yang dapat memberikan keuntungan terhadap investor.

Dalam menghadapi kondisi globalisasi saat ini, sebuah perusahaan harus dapat menjalankan fungsi-fungsi manajemen yang baik, baik itu dari segi sumber daya manusia, pemasaran dan juga keuangan yang bertujuan untuk dapat bersaing dengan perusahaan-perusahaan lainnya. Salah satu fungsi manajemen yakni untuk mengatur keuangan perusahaan. Adapun dalam manajemen keuangan, sebuah perusahaan akan memerlukan permodalan untuk membiayai kegiatan operasionalnya.

Menurut Ahmad Fadlurrahman Bayuny dalam skripsinya mengatakan bahwa penentuan proporsi sumber pembiayaan internal dan sumber pembiayaan eksternal dalam istilah manajemen keuangan disebut dengan struktur modal. Keputusan mengenai struktur modal sangat penting bagi

³ *Ibid.*, hlm. 10

⁴ Universitas Islam Indonesia, *Qur'an Karim dan Terjemahan Artinya*, Yogyakarta: UII Press, 2010 hlm. 994

perusahaan selain karena keputusan ini berdampak kepada laba perusahaan, keputusan ini berpengaruh kepada kemampuan perusahaan untuk bersaing dengan lingkungannya yang kompetitif.⁵

Oleh karena itu, sebuah perusahaan memerlukan modal yang berfungsi membiayai operasional perusahaan untuk melakukan kegiatan produksi yang merupakan kegiatan utama sebuah perusahaan. Akan tetapi keterbatasan modal biasanya terjadi pada perusahaan-perusahaan sehingga perusahaan tersebut akan meminjam modal, baik itu dengan cara menerbitkan saham di pasar sekunder dimana kepemilikan perusahaan akan dijual dalam bentuk efek, maupun dengan cara lainnya yang dapat memberikan permodalan untuk perusahaan. Salah satu cara lain untuk mendapatkan permodalan ialah dengan cara menerbitkan sukuk.

Sukuk merupakan surat berharga jangka panjang yang dikelola sesuai dengan prinsip syariah yang diterbitkan oleh emiten kepada pemegang sukuk, dimana emiten wajib untuk membayarkan pendapatannya kepada pemegang sukuk yang berupa bagi hasil atau *fee*, serta membayar dana sukuk kembali pada saat jatuh tempo. Istilah sukuk ini sendiri sebenarnya sudah lama adadalam sejarah Islam, dimana hal ini digunakan untuk konteks perdagangan internasional. Sukuk digunakan sebagai dokumen yang menunjukkan adanya kewajiban secara finansial yang timbul berkata adanya usaha perdagangan dan aktivitas komersial lainnya oleh para pedagang pada masa tersebut. Secara umum, sukuk dapat dikatakan sebagai kekayaan pendukung, pendapatan yang stabil, dapat diperdagangkan dan sertifikat kepercayaan yang sesuai dengan syariah.⁶

Didalam buku yang ditulis oleh Burhanuddin, menurut Sharia Standard No.17 tentang investment, didefinisikan sukuk sebagai berikut :

⁵ Ahmad Fadlurrahman Bayuny, "Pengaruh Sukuk Terhadap Profitabilitas (ROA Dan ROE) Dan Nilai Perusahaan Emiten (PBV) Tahun 2007-2011", *Skripsi*, 2013, Yogyakarta : UIN Sunan Kalijaga

⁶ Umi Karomah Yaumidin, *Investasi Syariah : Implementasi Konsep pada Kenyataan Empirik (Sukuk : Sebuah Alternatif Instrumen Investasi)*, Yogyakarta : Kreasi Wacana, 2008 hlm. 342

“investment sukuk are certificates of equal value representing undivided shares in ownership of tangible assets, usufruct and services or (in the ownership of) the assets or particular projects or special investment activity, however, this is true after receipt of the value of the sukuk, the closing of subscription and the employment of funds received for the purpose for which the sukuk were issued.”⁷

Sampai saat ini, sudah banyak perusahaan-perusahaan yang telah menerbitkan sukuk untuk membantu permodalan perusahaan itu sendiri. Bukan hanya perusahaan telekomunikasi yang menerbitkan sukuk, akan tetapi berbagai perusahaan lainnya seperti lembaga keuangan, properti, transportasi dan lainnya juga melakukan penerbitan sukuk untuk membantu struktur permodalan mereka.

Sukuk korporasi ini meraih 5% dari pasar obligasi secara keseluruhan dalam segi besaran nominal dan meraih 10% dari segi jumlah penerbitan, dimana nilai ini lebih besar apabila dibandingkan dengan pangsa pasar perbankan syariah.

Dengan tersedianya modal yang dibutuhkan oleh perusahaan maka akan dapat memperlancar kegiatan produksi yang akan dilakukan oleh perusahaan. Oleh karena itu dengan lancarnya kegiatan produksi yang dilakukan oleh perusahaan akan memberikan tingkat keuntungan yang akan meningkat bagi perusahaan tersebut, dimana keuntungan tersebut dapat diukur melalui profitabilitas dan aktivitas.

Laba atau keuntungan dapat diartikan sebagai pendapatan dan keuntungan yang dikurangi beban dan kerugian selama periode yang dilaporkan. Analisis mengenai profitabilitas dimana profitabilitas merupakan salah satu tujuan didirikannya perusahaan ialah bagian utama dari analisis terhadap laporan keuangan yang dilakukan. Profitabilitas ialah kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba atau keuntungan selama satu periode tertentu.

⁷ Burhanuddin S, *Pasar Modal Syariah (Tinjauan Hukum)*, Yogyakarta : UII Press, 2008 hlm.

Untuk mengetahui besarnya rasio profitabilitas yang didapatkan oleh perusahaan, kita dapat mengukurnya dengan menggunakan beberapa rasio, seperti rasio *Gross Profit Margin* (GPM), *Net Profit Margin*, *Return on Asset* (ROA), *Return on Equity* (ROE), dan beberapa rasio lainnya. Adapun dalam penelitian ini, rasio yang digunakan ialah *Return on Asset*, *Return on Equity*, *Net Profit Margin*, dan *Basic Earning Power*, dimana:

a. *Return on Asset* (ROA)

Rasio ini merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan aktiva yang dimilikinya untuk memperoleh laba. Rasio ini mengukur tingkat kembalian investasi yang telah dilakukan oleh perusahaan dengan menggunakan aktiva yang dimiliki.⁸

b. *Return on Equity* (ROE)

Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba berdasarkan modal saham tertentu. Rasio ROE ini memperhitungkan dividen maupun *capital gain* untuk pemegang saham. Karena rasio ini ukur pengukur return yang diterima oleh pemegang saham yang sebenarnya. *Return on Equity* ini dipengaruhi oleh tingkat ROA dan tingkat penggunaan utang. Rasio ini juga dipengaruhi oleh besar kecilnya utang yang dimiliki perusahaan, apabila proporsi utang semakin besar maka rasio ini juga semakin besar.⁹

c. *Net Profit Margin* (NPM)

Rasio *Net Profit Margin* ini diinterpretasikan juga sebagai kemampuan perusahaan menekan biaya-biaya di perusahaan pada periode tertentu. Rasio ini untuk membandingkan antara keuntungan sesudah pajak dengan penjualan, sehingga dari perhitungan ini dapat diketahui berapa keuntungan dari penjualan yang dilakukan.¹⁰

⁸ Dwi Prastowo D., *Analisis Laporan Keuangan : Konsep dan Aplikasi*, Edisi ketiga, Yogyakarta : UPP STIM YKPN, 2011 hlm. 91

⁹ Nazia Safitri Kalia, "Pengaruh Penggunaan Hutang Terhadap Profitabilitas: Studi Pada PT Semen Gresik Tbk", *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen Volume 1 Nomor 1, Januari 2013*.

¹⁰ *Ibid.*,

d. *Basic Earning Power* (BEP)

Basic Earning Power merupakan salah satu ukuran profitabilitas, dimana BEP ini mampu untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Basic Earning Power ini dihitung dengan membagi laba usaha dengan total aktivasnya. Tingkat laba atau pendapatan yang tinggi akan memiliki pengaruh terhadap harga saham.¹¹

Melalui proses penghitungan dengan cara diatas dari laporan keuangan yang diterbitkan oleh perusahaan maka akan diketahui apakah ada keuntungan yang didapatkan oleh perusahaan setelah dilakukannya penerbitan sukuk dan juga apabila terdapat keuntungan yang diperoleh oleh perusahaan, maka bisa dipastikan apakah ada pengaruh dari sukuk yang telah diterbitkan tersebut dengan keuntungan yang diperoleh oleh perusahaan.

Selain rasio profitabilitas, salah satu hal yang penting ialah rasio aktivitas perusahaan dimana rasio aktivitas perusahaan ialah rasio yang mengukur tingkat efektivitas perusahaan dalam memanfaatkan sumber daya yang dimiliki. Adapun untuk mengukur besarnya rasio aktivitas yang dimiliki perusahaan dapat diukur menggunakan *Total Asset Turnover* (TATO).

Total Asset Turnover (TATO) menunjukkan tingkat efisiensi penggunaan keseluruhan aktiva perusahaan dalam menghasilkan penjualan/pedapatan tertetu. Semakin tinggi TATO maka semakin efisien penggunaan keseluruhan aktiva di dalam menghasilkan pendapatan.¹²

Dalam jangka 5 tahun terakhir ini, yakni pada tahun 2010, terdapat 15 perusahaan yang terdaftar menerbitkan sukuk korporasi hingga tahun 2014, baik itu sukuk mudharabah maupun sukuk ijarah.

Berdasarkan latar belakang tersebut maka melalui penelitian ini, dapat diketahui pengaruh rasio sukuk per aset terhadap rasio profitabilitas yang diwakili dengan *Return on Asset* (ROA) , *Return on Equity* (ROE), *Net Profit*

¹¹ Debora Aprianita, "Pengaruh *Basic Earning Power*, *Return on Asset*, *Financial Leverage*, *Earning Yield*, Kas Operasi, dan Suku Bunga Bank Indonesia terhadap Harga Saham (Pada Perusahaan-perusahaan Manufaktur yang *Go Public* di Bursa Efek Indonesia Periode 2000-2009), *Skripsi*, Yogyakarta: Universitas Atma Jaya, Hlm 17

¹² Dani Pranata dkk, "Pengaruh *Total Asset Turnover*, *Non Performing Loan*, Dan *Net Profit Margin* Terhadap *Return On Asset* (studi pada bank umum swasta devisa yang terdaftar di bank indonesia tahun 2010-2012), *Jurnal Administrasi bisnis (JAB) Vol. 11 No.1 Juni 2014*, Hlm 3

Margin (NPM), dan *Basic Earning Power* (BEP) dan juga rasio aktivitas yang diwakili dengan *Total Assets Turnover* (TATO). Oleh karena itu, penulis melakukan penelitian ini yang berjudul **Pengaruh Penerbitan Sukuk Korporasi Terhadap Rasio Profitabilitas Dan Aktivitas Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Penerbit Sukuk Yang Terdaftar Pada Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2014).**

1.2. Rumusan Masalah

1. Bagaimana pengaruh penerbitan sukuk korporasi terhadap rasio profitabilitas (*Return on Asset, Return on Equity, Net Profit Margin, dan Basic Earning Power*) perusahaan tahun 2010-2014?
2. Bagaimana pengaruh penerbitan sukuk korporasi terhadap rasio aktivitas (*Total Assets Turnover*) perusahaan tahun 2010-2014 ?

1.3. Tujuan Penelitian

1. Untuk menganalisis pengaruh penerbitan sukuk korporasi terhadap rasio profitabilitas (*Return on Asset, Return on Equity, Net Profit Margin, dan Basic Earning Power*) perusahaan tahun 2010-2014?
2. Untuk menganalisis pengaruh penerbitan sukuk korporasi terhadap rasio aktivitas (*Total Assets Turnover*) perusahaan tahun 2010-2014 ?

1.4. Manfaat Penelitian

1. Akademis

- Hasil penelitian ini dapat dijadikan acuan dan referensi bagi mereka yang ingin melakukan penelitian yang lebih mendalam mengenai sukuk, khususnya dalam hal rasio profitabilitas dan aktivitas perusahaan terkait instrumen sukuk korporasi.
- Dapat menambah *khazanah* keilmuan dan meningkatkan pengetahuan akan praktek-praktek Ekonomi Islam dalam lembaga keuangan Islam khususnya dalam instrumen sukuk korporasi dalam pasar modal syariah.

2. Praktis

Semoga hasil penelitian ini dapat dijadikan masukan dalam menjalankan instrumen sukuk korporasi yang berhubungan dengan rasio profitabilitas dan aktivitas perusahaan, dan dapat dijadikan bahan pertimbangan dalam upaya memajukan instrumen sukuk korporasi.

1.5. Telaah Pustaka

Sebelum melakukan penelitian lebih dalam, ada beberapa penelitian yang memiliki pembahasan yang hampir sama dengan penulis. Penulis melakukan telaah pustaka terhadap penelitian terdahulu yang mana berkaitan dengan pembahasan peneliti. Namun terdapat berbagai perbedaan, dilihat dari pembahasan maupun objek yang dikaji dalam penelitian. Untuk memberikan pembahasan yang lebih mendalam terhadap objek yang akan diteliti oleh penulis. Adapun penelitian tersebut adalah:

Skripsi Ahmad Fadlurrahman Bayuny yang berjudul Pengaruh Sukuk Terhadap Profitabilitas Dan Nilai Perusahaan Emiten (2007-2011). Dalam penelitian ini disimpulkan bahwa setiap kenaikan rasio sukuk per aset mempengaruhi *Return on Asset* dan *Return on Equity* akan tetapi kenaikan rasio sukuk per aset tidak mempengaruhi *Price to Book Value* (PBV).¹³

Jurnal Ikromi Ramadhani yang berjudul Pengaruh Penerbitan Obligasi Syariah Terhadap Profitabilitas. Dalam penelitian ini disimpulkan bahwa penerbitan obligasi syariah tidak berpengaruh secara signifikan terhadap rasio profitabilitas perusahaan yang diukur menggunakan ROA dan ROE.¹⁴

Skripsi Ilsa Yunita yang berjudul Pengaruh Penerbitan Obligasi Syari'ah (Sukuk) Perusahaan-Perusahaan Terhadap Reaksi Pasar Tahun 2002-2013. Dalam penelitian ini disimpulkan bahwa setelah proses pengujian yang dilakukan menunjukkan *average abnormal return* mengalami perubahan yang positif dan meningkat di hari tertentu, sukuk dinilai mempengaruhi volume perdagangan saham selama periode pengamatan, adanya peningkatan jumlah penjualan saham selama masa pengamatan dan pengumuman penerbitan sukuk korporasi berpengaruh secara signifikan terhadap rata-rata *trading volume activity* yang listing di Bursa Efek Indonesia (BEI).¹⁵

¹³ Ahmad Fadlurrahman Bayuny, "Pengaruh Sukuk Terhadap Profitabilitas (ROA Dan ROE) Dan Nilai Perusahaan Emiten (PBV) Tahun 2007-2011", *Skripsi*, 2013, Yogyakarta : UIN Sunan Kalijaga

¹⁴ Ikromi Ramadhani, "Pengaruh Penerbitan Obligasi Syariah Terhadap Profitabilitas", *Jurnal Etikonomi Vol 12 No. 2 Oktober 2013*.

¹⁵ Ilsa Yunita, "Pengaruh Penerbitan Obligasi Syari'ah (Sukuk) Perusahaan-Perusahaan Terhadap Reaksi Pasar Tahun 2002-2013", *Skripsi*, 2014, Yogyakarta : UIN Sunan Kalijaga

Skripsi Mochamad Rizki Pratama yang berjudul Pengaruh Penerbitan Obligasi Syariah (Sukuk) Terhadap Reaksi Pasar Modal Indonesia (Survey Terhadap Perusahaan-Perusahaan Yang Menerbitkan Obligasi Syariah Dan Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Selama Tahun 2011). Dalam penelitian ini disimpulkan bahwa penerbitan obligasi syariah (sukuk) perusahaan tidak mempengaruhi cumulative abnormal return saham perusahaan bisa juga dikarenakan pasar modal Indonesia masih sangat besar dipengaruhi oleh aktivitas pasar global dimana faktor-faktor makroekonomi masih cukup dominan mempengaruhi pasar dibandingkan dengan penerbitan obligasi syariah (sukuk) oleh perusahaan.¹⁶

Tesis Muhammad Handriyo Akbarullah yang berjudul Dampak Penerbitan Sukuk Terhadap Kinerja Bank Syariah (Studi Kasus Pada PT Bank Syariah Mandiri). Dalam penelitian ini disimpulkan bahwa penerbitan sukuk berdampak kepada peningkatan pembiayaan yang dilakukan BSM dan terdapat perbedaan signifikan rata-rata total pembiayaan yang dilakukan BSM sebelum dan sesudah penerbitan obligasi syariah mudharabah. Selain itu, BSM juga memberikan penambah porsi pada pembiayaan mudharabah dan musyarakah dibanding periode sebelumnya sehingga berdampak langsung pada pendapatan margin dan bagi hasilnya yang meningkat pada periode setelah penerbitan sukuk. Pada rasio rentabilitas, ROA tidak memiliki perbedaan signifikan, akan tetapi ROE menunjukkan nilai yang lebih baik pada periode setelah daripada periode sebelumnya. Pada rasio likuiditas, FDR menunjukkan hasil lebih baik setelah penerbitan sukuk dan menunjukkan perbedaan yang signifikan. Dan pada rasio solvabilitas, rata-rata CAR jauh lebih kecil pada periode sesudah penerbitan sukuk.¹⁷

Skripsi Yusti Agistiara yang berjudul Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Profitabilitas Perbankan Go Publik (Studi Kasus Bank Go Publik Periode Tahun 2005-2009). Dalam penelitian ini disimpulkan bahwa

¹⁶ Mochamad Rizki Pratama, "Pengaruh Penerbitan Obligasi Syariah (Sukuk) Terhadap Reaksi Pasar Modal Indonesia (Survey Terhadap Perusahaan-Perusahaan Yang Menerbitkan Obligasi Syariah Dan Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Selama Tahun 2011)", *Skripsi*, 2013, Bandung : Universitas Widyatama

¹⁷ Muhammad Handriyo Akbarullah, "Dampak Penerbitan Sukuk Terhadap Kinerja Bank Syariah (Studi Kasus Pada PT Bank Syariah Mandiri)", *Tesis*, 2011, Jakarta : Universitas Indonesia

variabel CAR, NIM, BOPO berpengaruh positif dan signifikan terhadap ROA. Selain itu NPL berpengaruh negatif dan signifikan terhadap ROA pada perusahaan perbankan. Sedangkan LDR berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap ROA pada perusahaan perbankan.¹⁸

Skripsi Lyla Rahma Adyani yang berjudul Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Profitabilitas (ROA) (Pada Bank Umum Syariah Yang Terdaftar Di BEI Periode Desember 2005-September 2010). Dalam penelitian ini disimpulkan bahwa hasil penelitian ini secara simultan menyatakan bahwa CAR, NPF, BOPO, dan FDR secara bersama-sama berpengaruh terhadap profitabilitas (ROA) bank. Sedangkan hasil koefisien determinasi menunjukkan bahwa korelasi antara profitabilitas (ROA) bank dengan variabel bebas sebesar 45,2%. Dan hasil dari penelitian secara parsial menyatakan bahwa Variabel CAR dan FDR tidak berpengaruh signifikan positif terhadap profitabilitas bank. Dan variabel NPF dan BOPO berpengaruh negatif signifikan terhadap profitabilitas (ROA) bank.¹⁹

Skripsi Millatina Arimi yang berjudul Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Profitabilitas Perbankan (Studi Pada Bank Umum Yang Listed Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2007-2010). Dalam penelitian ini disimpulkan bahwa CAR dan LDR memiliki pengaruh positif tidak signifikan terhadap ROA, NPL memiliki pengaruh negatif tidak signifikan terhadap ROA, NIM memiliki pengaruh positif signifikan terhadap ROA, dan BOPO memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap ROA.²⁰

Skripsi Tri Hartutik yang berjudul Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Peringkat Sukuk Pada Perusahaan Non Keuangan. Pada penelitian ini disimpulkan bahwa dari hasil pengujian statistik dan analisis pembahasan, gabungan variabel independen penelitian dapat menjelaskan

¹⁸ Yusti Agistiara, "Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Profitabilitas Perbankan Go Publik (Studi Kasus Bank Go Publik Periode Tahun 2005-2009)", *Skripsi*, 2011, Semarang : Universitas Diponegoro

¹⁹ Lyla Rahma Adyani, "Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Profitabilitas (ROA) (Pada Bank Umum Syariah Yang Terdaftar Di BEI Periode Desember 2005-September 2010)", *Skripsi*, 2011, Semarang : Universitas Diponegoro.

²⁰ Millatina Arimi, "Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Profitabilitas Perbankan (Studi Pada Bank Umum Yang Listed Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2007-2010)", *Skripsi*, 2012, Semarang : Universitas Diponegoro.

variabilitas peringkat sukuk sebesar 24,3%. Namun dari semua variabel independen yang diuji hanya *current ratio* yang berpengaruh positif signifikan, sedangkan *Total Asset Turnover*, rasio ROA, *total debt to asset ratio*, DER, dan *Growth* tidak berpengaruh terhadap peringkat sukuk.²¹

Jurnal I G. K. A. ULUPUI yang berjudul Analisis Pengaruh Rasio Likuiditas, *Leverage*, Aktivitas, Dan Profitabilitas Terhadap *Return Saham* (Studi Pada Perusahaan Makanan Dan Minuman Dengan Kategori Industri Barang Konsumsi Di Bej). Pada penelitian ini disimpulkan bahwa Variabel *current ratio* memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap *returnsaham* satu periode ke depan. Hal ini mengindikasikan bahwa pemodal akan memperoleh *return* yang lebih tinggi jika kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya semakin tinggi. Variabel *Return on Asset* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham satu periode ke depan. Hasil ini konsisten dengan teori dan pendapat Modigliani dan Miller (MM) yang menyatakan bahwa nilai perusahaan ditentukan oleh *earnings power* dari aset perusahaan. Hasil yang positif menunjukkan bahwa semakin tinggi *earnings power* semakin efisien perputaran aset dan atau semakin tinggi *profit margin* yang diperoleh oleh perusahaan. Variabel *debt to equity rasio* menunjukkan hasil yang positif, tetapi tidak signifikan. Hal ini mengindikasikan bahwa rasio utang tidak menyebabkan perubahan *return* saham satu tahun ke depan. Variabel *Total Asset Turnover* menunjukkan hasil yang negatif dan tidak signifikan. Meskipun penelitian ini mengindikasikan bahwa rasio aktivitas belum mendapat perhatian dari investor untuk memprediksi *return*, diharapkan investor dapat mengamati aktivitas perusahaan berdasarkan rasio aktivitas ini.²²

Jurnal Nazia Safitri Kalia yang berjudul Pengaruh Penggunaan Hutang Terhadap Profitabilitas: Studi Pada PT Semen Gresik Tbk. Pada penelitian ini disimpulkan bahwa variabel hutang jangka pendek berpengaruh signifikan

²¹ Tri Hartutik, "Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Peringkat Sukuk Pada Perusahaan Non Keuangan", *Skripsi*, 2014, Yogyakarta : UIN Sunan Kalijaga.

²² I G. K. A. ULUPUI, "Analisis Pengaruh Rasio Likuiditas, *Leverage*, Aktivitas, Dan Profitabilitas Terhadap *Return Saham* (Studi Pada Perusahaan Makanan Dan Minuman Dengan Kategori Industri Barang Konsumsi Di Bej)", *Jurnal*

secara positif terhadap ROA dan ROE, sedangkan variabel hutang jangka panjang berpengaruh signifikan negatif terhadap ROA dan ROE.²³

Adapun perbedaan penelitian ini dan penelitian-penelitian sebelumnya ialah perbedaan pada variabel dimana variabel yang digunakan ialah rasio profitabilitas yang diwakili dengan *Return on Asset*, *Return on Equity*, *Net Profit Margin*, dan *Basic Earning Power* dan aktivitas perusahaan yang diwakili dengan *Total Asset Turnover*, dimana penelitian sebelumnya kebanyakan hanya menilai rasio profitabilitas perusahaan saja. Selain perbedaan pada variabel, perbedaan lainnya juga terdapat pada studi tahun dimana pada penelitian ini studi penelitiannya dilakukan pada tahun 2010 hingga 2014 yang mengindikasikan perusahaan yang menjadi objek penelitian juga berbeda.

1.6. Hipotesis

Berdasarkan uraian rumusan masalah diatas maka dapat dibuat hipotesis sebagai berikut :

Ho: Penerbitan sukuk tidak mempunyai pengaruh positif terhadap *Return on Asset* perusahaan.

Ha: Penerbitan sukuk mempunyai pengaruh positif terhadap *Return on Asset* perusahaan.

Ho: Penerbitan sukuk tidak mempunyai pengaruh positif terhadap *Return on Equity* perusahaan.

Ha: Penerbitan sukuk mempunyai pengaruh positif terhadap *Return on Equity* perusahaan.

Ho: Penerbitan sukuk tidak mempunyai pengaruh positif terhadap *Net Profit Margin* perusahaan.

Ha: Penerbitan sukuk mempunyai pengaruh positif terhadap *Net Profit Margin* perusahaan.

Ho: Penerbitan sukuk tidak mempunyai pengaruh positif terhadap *Basic Earning Power* perusahaan.

Ha: Penerbitan sukuk mempunyai pengaruh positif terhadap *Basic Earning Power* perusahaan.

²³ Nazia Safitri Kalia, "Pengaruh Penggunaan Hutang Terhadap Profitabilitas: Studi Pada PT Semen Gresik Tbk", *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen Volume 1 Nomor 1, Januari 2013*.

Ho: Penerbitan sukuk tidak mempunyai pengaruh positif terhadap *Total Asset Turnover* perusahaan.

Ha: Penerbitan sukuk mempunyai pengaruh positif terhadap *Total Asset Turnover* perusahaan.

1.7. Sistematika Pembahasan

Bab satu, dimana pada bab ini terdiri dari beberapa sub pokok bab, yakni latar belakang masalah yang menguraikan tentang alasan dan motivasi dari penulis terhadap topik permasalahan yang bersangkutan, rumusan masalah yang berisi masalah apa yang terjadi dan sekaligus merumuskan masalah dalam penelitian yang bersangkutan, serta tujuan penelitian, manfaat dari penelitian yang dilakukan, telaah pustaka, hipotesis, dan sistematika penulisan yang memberikan gambaran umum dari bab ke bab isi dari penulisan skripsi.

Bab dua, yang berisi landasan teori yang menguraikan teori-teori yang menunjang penulisan/penelitian, yang bias diperkuat dengan menunjukkan hasil penelitian sebelumnya.

Bab tiga, yang berisi metode penelitian yang digunakan, yakni dijelaskan cara pelaksanaan kegiatan penelitian, mencakup cara mengumpulkan data, alat yang digunakan dan cara analisa data.

Bab empat, dimana bab ini membahas tentang keterkaitan antar faktor-faktor dari data yang diperoleh dari masalah yang diajukan kemudian menyelesaikan masalah tersebut dengan metode yang diajukan dan menganalisa proses dan hasil penyelesaian masalah.

Bab lima, yang berisi kesimpulan yang merupakan jawaban terhadap permasalahan yang dikaji dan saran-saran untuk riset selanjutnya atau perbaikan terhadap hal-hal yang ditemukan sehubungan dengan hasil penelitian yang ditujukan kepada pihak-pihak tersebut.