

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Perkembangan pasar modal yang pesat dan dinamis memiliki peran yang sangat penting dalam meningkatkan pertumbuhan ekonomi suatu negara. Pelaksanaan fungsi ekonomi tidak lepas dari peran pasar modal sebagai fasilitator yang mempertemukan pihak yang *surplus* atau kelebihan dana kepada pihak yang membutuhkan dana. Pasar modal selain melaksanakan fungsi ekonomi juga melaksanakan fungsi keuangan yaitu memberikan kesempatan untuk memperoleh imbalan bagi pemilik dana melalui investasi.

Dalam konteks fungsi keuangan, pasar modal berperan sebagai sarana bagi pendanaan usaha atau sebagai sarana bagi pihak perusahaan untuk mendapatkan dana dari masyarakat pemodal (investor). Dana yang diperoleh dari pasar modal dapat digunakan untuk pengembangan usaha, ekspansi, penambahan modal kerja, dan lain-lain.³

Adapun bagi investor, pasar modal menjadi sarana bagi mereka untuk berinvestasi pada instrumen keuangan yang dapat dilakukan dengan menanamkan dana pada surat berharga (*financial asset*) yang diharapkan akan meningkat nilainya di masa mendatang.

Secara umum, pasar modal merupakan suatu tempat bertemunya para penjual dan pembeli untuk melakukan transaksi dalam rangka memperoleh modal. Penjual dalam pasar modal merupakan perusahaan yang membutuhkan modal (emiten), sehingga mereka berusaha untuk menjual efek-efek di pasar modal. Sedangkan, pembeli (investor) adalah pihak

³ M. Nur Rianto Al Arif, *Lembaga Keuangan Syariah: Suatu Kajian Teoretis Praktis*, (Bandung: CV Pustaka Setia, 2012), hlm.346.

yang ingin membeli modal di perusahaan yang menurut mereka menguntungkan.⁴

Fenomena menarik yang terjadi di pasar modal dunia dalam satu dekade terakhir adalah kehadiran efek keuangan berprinsip syariah dengan tingkat pertumbuhan yang sangat pesat. Efek keuangan syariah mengharamkan adanya unsur *riba* atau pendapatan berdasarkan *interest based instrument*. Pertimbangan seperti ini ternyata membuat efek keuangan syariah banyak diminati oleh para investor sehingga perusahaan-perusahaan konvensional seakan berlomba-lomba menerbitkan efek keuangan berbasis syariah. Pasar modal dalam lingkungan syariah dianggap dapat memberikan *competitive advantage* atau keunggulan kompetitif bagi emiten sukuk dibandingkan dengan emiten obligasi konvensional dimana investor tertentu enggan untuk *subscribe*. Aziz mendefinisikan pasar modal syariah sebagai berikut:

Pasar modal syariah adalah kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek yang menjalankan kegiatannya sesuai dengan prinsip-prinsip syariah Islam.⁵

Perusahaan dalam mendanai kegiatan operasionalnya membutuhkan suatu strategi pendanaan yang baik, salah satunya dengan mengatur strategi investasi. Salah satu strategi tersebut adalah dengan berinvestasi menggunakan efek keuangan syariah. Salah satu instrumen investasi berbasis syariah yang mengalami perkembangan adalah sukuk sebagai bentuk investasi portfolio yang memiliki kemampuan besar untuk menawarkan solusi keuangan yang inovatif.

⁴ Kasmir, *Bank dan Lembaga Keuangan Lainnya*, Edisi Revisi (Jakarta: Rajawali Pers, 2014), hlm.182.

⁵ Abdul Aziz, *Manajemen Investasi Syariah*, (Bandung: Alfabeta, 2010), hlm.63.

Tidak hanya produknya yang benar-benar memberi kontribusi terhadap usaha untuk melakukan inovasi produk, tetapi juga gema yang sebanding dengan pasar modal konvensional lainnya. Produk-produk antarnegara (*sovereign*) dipertimbangkan secara aktif oleh perusahaan penerbit alternatif baru ini, untuk kebutuhan pembiayaan dan investasi mereka.

Menurut Pontjowinoto, sukuk adalah suatu kontrak perjanjian tertulis yang bersifat jangka panjang untuk membayar kembali pada waktu tertentu seluruh kewajiban yang timbul akibat pembiayaan untuk kegiatan tertentu menurut syarat dan ketentuan serta membayar sejumlah manfaat secara periodik menurut akad.⁶

Dalam perjanjian suatu investasi, “pihak investor memiliki pengetahuan terbatas dibandingkan dengan pihak manajerial perusahaan yang disebut dengan *asymmetric theory* atau ketidakseimbangan porsi informasi”.⁷ Oleh karena itu dalam pengambilan keputusan investasinya, investor biasanya mendasarkan pada sinyal yang diberikan perusahaan, salah satunya adalah pengumuman penerbitan sukuk. Penerbitan sukuk dianggap sebagai *good news* oleh para investor dengan persepsi perusahaan akan berprospek bagus di masa yang akan datang. Sehingga, penerbitan sukuk dapat digunakan sebagai salah satu sumber pembiayaan perusahaan.

Fenomena saat ini yang terjadi adalah pertumbuhan pesat sukuk disebabkan oleh keunikan dan perbedaannya dengan obligasi konvensional sehingga memiliki keunggulan-keunggulan tersendiri, diantaranya adalah kemungkinan perolehan dari bagi hasil yang lebih tinggi daripada obligasi konvensional. Sukuk lebih aman karena mendanai proyek yang prospektif, apabila

⁶ *Ibid.*, hlm.107.

⁷ Nafiah Afaf, “Analisis Pengaruh Pengumuman Penerbitan Obligasi terhadap Return Saham di Bursa Efek Jakarta”, *Tesis*, (Bogor: Institut Pertanian Bogor, 2007).

terjadi kerugian pemegang sukuk tetap akan mendapatkan aktiva dan yang terakhir adalah terobosan paradigma karena “sukuk bukan merupakan utang berbunga tetap, tetapi lebih merupakan penyerta dana yang didasarkan pada prinsip bagi hasil. Transaksinya bukan akad utang piutang melainkan penyertaan”.⁸

Pemerintah pun saat ini giat menerbitkan sukuk karena dinilai positif untuk pemerintah mencari sumber pendanaan Anggaran Perencanaan Belanja Negara (APBN) yang digunakan untuk membiayai administrasi dan pembangunan publik. Di pasar modal Indonesia, pasca dikeluarkannya UU No. 19 Tahun 2008 tentang Surat Berharga Syariah Nasional (SBSN), sukuk semakin dikenal karena tidak hanya pemerintah yang mengeluarkan produk tersebut sebagai salah satu alternatif pembiayaan negara, tetapi perusahaan nasional atau korporasi pun juga ikut menerbitkan produk yang sama untuk pembiayaan perusahaan.

Perkembangan sukuk di dunia dimulai dengan penerbitan *sovereign sukuk*, namun pada tahun-tahun berikutnya sukuk korporasi (*corporate sukuk*) lebih mendominasi. Data “*Standard & Poor’s Reports*”⁹ menunjukkan bahwa pada tahun 2003, *sovereign sukuk* masih mendominasi pasar sukuk global yaitu 42% dan sukuk yang diterbitkan oleh lembaga keuangan sebesar 58%. Namun pada tahun 2007, justru sukuk korporasi yang mendominasi pasar sukuk global yaitu sekitar 71%, lembaga keuangan 26%, dan pemerintah tinggal 3%. Umumnya, penerbitan sukuk korporasi ditujukan untuk ekspansi usaha. Terutama oleh perusahaan-perusahaan besar dari negara-negara Timur Tengah dan Asia Tenggara.

⁸ Aziz, *Manajemen Investasi*, hlm.109.

⁹ *S&P Global, Standard & Poor’s Financial Service LLC*, www.standardandpoors.com, 2008, diakses 2 Oktober 2017.

Indonesia sebagai negara yang bermayoritas muslim, menganggap keberadaan sukuk ini sebagai titik cerah pilihan investasi yang aman karena mengharamkan riba dan memiliki risiko yang lebih rendah. “Sukuk memiliki *fixed income* sehingga menguntungkan bagi para investor yang masih konservatif, serta dapat membantu mengatasi masalah manajemen likuiditas dan untuk pembiayaan sektor publik di negara berkembang”.¹⁰

Sukuk tidak memberikan bunga namun penerbit obligasi atau emiten harus memberikan imbalan kepada para investor pemegang sukuk berupa pembagian hasil, *margin* pendapatan, dan biaya sewa. Motivasi investor melakukan investasi sukuk adalah untuk memperoleh *return* yang optimal. Dalam istilah sukuk, “*return* atau pendapatan imbal hasil yang akan diperoleh dari investasi sukuk apabila menempatkan dananya untuk dibelikan sukuk dinamakan *yield*”.¹¹ Sebelum memutuskan untuk berinvestasi sukuk, investor harus mempertimbangkan besarnya *yield* sukuk sebagai faktor pengukur tingkat pengembalian tahunan yang akan diterima.

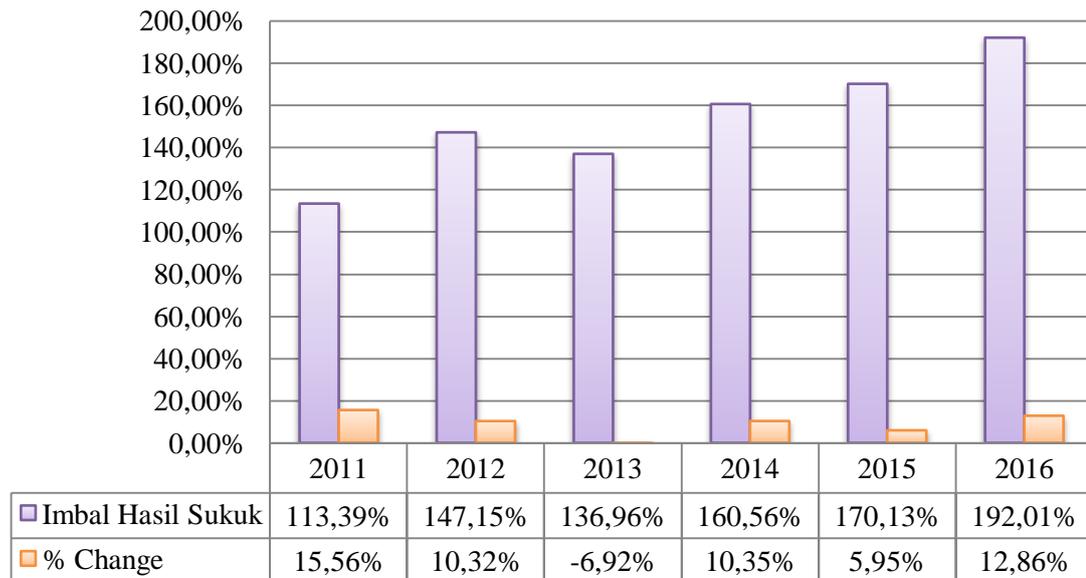
Secara umum, kondisi pasar sukuk Indonesia sebagaimana digambarkan dalam IBPA - *Corporate Sukuk - Total Return Index* pada tahun 2012 mencatatkan *positive return* tahun berjalan sebesar 10,32%ytd dari level 113,39 menjadi 147,15. Secara spesifik, pada tahun 2013 kinerja sukuk mengalami tekanan paling besar yakni mencatatkan *negative return* tahun berjalan sebesar - 6,92%ytd dari level 147,15 menjadi 136,96. Namun, di tahun berikutnya sukuk mengalami *positive return* sehingga pada tahun 2016 terjadi % *change* sebesar

¹⁰ Abdul Manan, *Obligasi Syariah*, www.badilag.net, 2007, diakses 5 Oktober 2017.

¹¹ Bursa Efek Indonesia, *Obligasi*, www.idx.co.id, 2010, diakses 5 Oktober 2017.

12,86%ytd dari level 170,13 ke level 192,01. Berikut data *yield* sukuk di Indonesia selama periode 2011-2016:

Gambar 1.1
Grafik Imbal Hasil Sukuk Periode 2011-2016



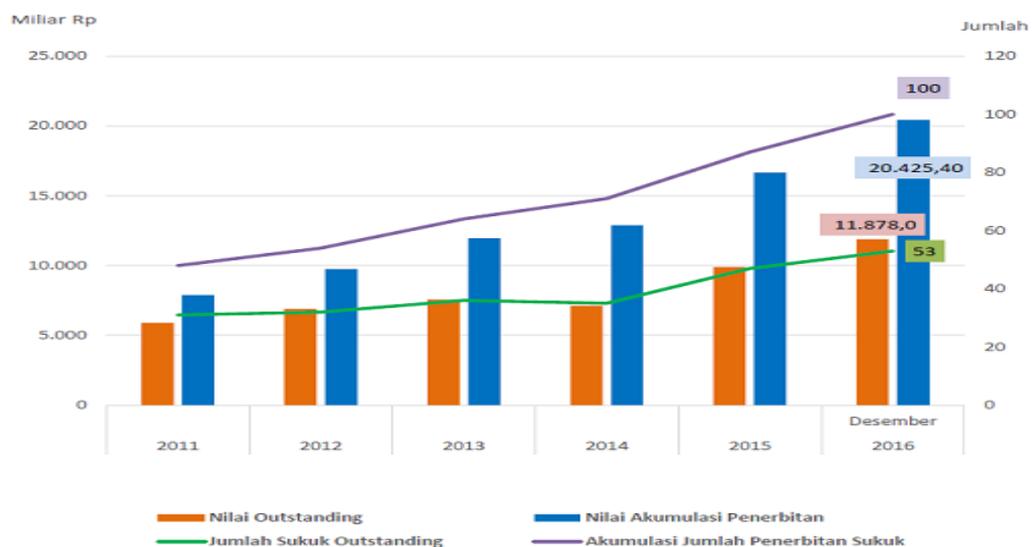
Sumber: IBPA (*Indonesia Bond Pricing Agency*), PT Penilai Harga Efek Indonesia, diolah 2017

Di Indonesia, perusahaan yang pertama kali menerbitkan sukuk yaitu PT Indosat Tbk. Kepeloporan Indosat dalam pasar sukuk dimulai pada awal September 2002 dengan penerbitan sukuk mudharabah senilai Rp 100 miliar. “Sukuk ini mengalami *oversubscribed* dua kali lipat, sehingga Indosat menambah sukuk yang ditawarkan menjadi Rp 175 miliar”.¹² Sebagai salah satu bentuk pendanaan untuk memenuhi kebutuhan investasi, sukuk ini telah dilunasi oleh perusahaan pada tahun 2007. Dilanjutkan dengan penerbitan sukuk ijarah I pada tahun 2005 senilai Rp 285 miliar dan penerbitan sukuk ijarah II pada tahun 2007 senilai Rp 400 miliar.

¹² Indah, *Sukuk dan Pertumbuhannya*, www.lbsyari'ah.com, 2010, diakses 2 Oktober 2017.

Berdasarkan data “Direktorat Perbankan Syariah Bank Indonesia”,¹³ sepanjang tahun 2008 dan 2009 pemerintah telah menerbitkan Surat Berharga Syariah Negara (SBSN) sebanyak 4 kali dengan total akumulatif mencapai Rp 19,8 triliun. Awal tahun 2009 pemerintah telah menerbitkan sukuk ritel seri SR-001 dan sukuk global SNI 14. Untuk penerbitan sukuk global sebesar 650 juta US dollar mengalami *over subscribed* hingga 7 kali lipatnya atau 4,7 miliar US dollar. Sedangkan, penerbitan sukuk korporasi tahun 2009 sebesar Rp 2.070 triliun, naik 34,94% dibandingkan tahun 2008 sebesar Rp 1.534 triliun. “Kelebihan permintaan atas sukuk global yang cukup besar ini menjadi sinyal prospek sukuk sebagai alternatif sumber pembiayaan untuk membiayai pembangunan dalam negeri, khususnya pembangunan infrastruktur”.¹⁴

Gambar 1.2
Grafik Perkembangan Nilai Sukuk Korporasi



Sumber: Otoritas Jasa Keuangan (OJK)

¹³ Bank Indonesia, *Statistik Perbankan*, www.bi.go.id, 2009, diakses 2 Oktober 2017.

¹⁴ Mujahid dan Tetet Fitriji, *Pengaruh Penerbitan Obligasi Syariah (Sukuk) Perusahaan terhadap Reaksi Pasar (Survey terhadap Perusahaan-perusahaan yang Menerbitkan Obligasi Syariah dan Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2002-2009)*, (Universitas Padjadjaran: Simposium Nasional Akuntansi XIII, 2010).

Berdasarkan grafik perkembangan sukuk korporasi yang diterbitkan oleh OJK, total nilai, jumlah emisi sukuk, dan sukuk *outstanding* menunjukkan angka yang signifikan dari tahun ke tahun. Pada awal tahun 2011, total nilai dari emisi sukuk sebesar Rp 7.915,4 miliar, kemudian mengalami peningkatan pada tahun 2016 menjadi sebesar Rp 20.425,4 miliar. Hal ini sejalan pula dengan nilai sukuk *outstanding*, dimana pada tahun 2011 pencapaian sukuk *outstanding* sebesar Rp 5.876 miliar. Meskipun pada tahun 2014 sukuk *outstanding* mengalami penurunan, akan tetapi pada tahun-tahun lain sukuk *outstanding* tetap mengalami peningkatan. Dalam periode 2011-2016 telah dilakukan 53 kali penerbitan sukuk korporasi yang dilakukan oleh 18 emiten dan atau perusahaan publik.

Penerbitan sukuk harus memperhatikan tentang ukuran perusahaan yang dapat digunakan sebagai derajat asimetri informasi karena kebanyakan perusahaan besar lebih diperhatikan oleh investor institusional untuk menentukan pemilihan jenis investasi karena dianggap memiliki kemudahan akses yang berarti perusahaan besar memiliki fleksibilitas yang lebih besar. Di samping itu, tiap sukuk juga harus memperhatikan nilai nominal sukuk itu sendiri. Dalam penerbitan nilai nominal sukuk, pihak emiten akan dengan jelas menyatakan berapa jumlah dana yang dibutuhkan melalui penjualan sukuk. Istilah yang ada yaitu dikenal dengan jumlah emisi sukuk. Penentuan besar kecilnya jumlah penerbitan sukuk berdasarkan kemampuan aliran kas perusahaan, serta kinerja bisnisnya. Perusahaan yang menerbitkan sukuk tentunya akan mengharapkan keuntungan dari keputusan pendanaannya yang dapat dilihat pada akhir laporan keuangan tahunan terdapat *yield* sukuk.

Telah banyak penelitian sebelumnya yang meneliti tentang sukuk namun pada penelitian ini, penulis akan meneliti keterkaitan antara ukuran perusahaan dan nilai nominal sukuk terhadap imbal hasil sukuk. Berdasarkan pemikiran di atas dan rekomendasi teori dari penelitian terdahulu, yaitu Wijayaningtyas¹⁵, maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian yang berjudul **“Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Nilai Nominal Sukuk terhadap Imbal Hasil Sukuk pada Perusahaan Penerbit Sukuk Korporasi di Indonesia”**.

B. Identifikasi Masalah

Identifikasi masalah pada penelitian ini membahas sejauh mana variabel ukuran perusahaan dan nilai nominal sukuk berpengaruh terhadap imbal hasil sukuk, meliputi:

1. Imbal Hasil Sukuk. Besarnya imbal hasil / *yield* sukuk akan diikuti dengan besarnya ukuran perusahaan berdasarkan tingginya total aset perusahaan dan nilai nominal sukuk yang diproksikan dengan naiknya tingkat *leverage* (sukuk) *ratio*, sehingga mengalami peningkatan variabilitas (risiko) keuntungan. Ketika besarnya *yield* sukuk diikuti dengan dua variabel, yaitu ukuran perusahaan dan nilai nominal sukuk, maka dua variabel tersebut berhubungan secara positif. Menurut pengamatan penulis, *yield* sukuk sepanjang tahun 2011-2016 mengalami fluktuasi, walaupun tidak terlalu tajam. Selain tahun 2013, *yield* sukuk mencatatkan *positive return*. Namun,

¹⁵ Putri Wijayaningtyas dan Wahidahwati, “Pengaruh Nilai Penerbitan, Rating Penerbitan, Umur Obligasi Syariah terhadap Reaksi Pasar Modal”, *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, Vol. 5 No. 6, (Surabaya: Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya, Juni 2016), hlm.17.

pada tahun 2013 kinerja sukuk mengalami tekanan paling besar, yakni mencatatkan *negative return*.

2. Ukuran Perusahaan. Besarnya ukuran perusahaan harus diikuti dengan tingginya total aset perusahaan atau omset penjualan yang dimiliki perusahaan. Tingginya aset perusahaan dapat dikatakan perusahaan tersebut memiliki kemampuan untuk mengoperasikan perusahaannya, sehingga dapat mempengaruhi *yield* sukuk karena hanya perusahaan besar yang lebih diperhatikan oleh investor institusional. Menurut pengamatan penulis, sepanjang tahun 2011-2016 ukuran perusahaan mengalami peningkatan di setiap tahunnya.
3. Nilai Nominal Sukuk. Dalam penerbitan nilai nominal sukuk, pihak emiten akan dengan jelas menyatakan berapa jumlah dana yang dibutuhkan melalui penjualan sukuk atau lebih dikenal dengan emisi sukuk. Besar kecilnya jumlah nilai nominal sukuk yang diterbitkan didasarkan pada kemampuan aliran kas perusahaan, serta kinerja bisnisnya yang harus diikuti dengan meningkatnya variabilitas keuntungan, dalam hal ini adalah *yield* sukuk. Jika perusahaan ternyata mendapatkan keuntungan yang lebih rendah dari biaya tetapnya, maka akan menurunkan keuntungan pemegang sukuk. Menurut pengamatan penulis, total nilai nominal sukuk korporasi sepanjang tahun 2011-2016 selalu mengalami peningkatan. Hal ini sejalan dengan nilai sukuk *oustanding*, meskipun pada tahun 2014 sukuk *oustanding* mengalami penurunan, akan tetapi pada tahun-tahun lain tetap mengalami peningkatan.

C. Rumusan Masalah

Untuk memperjelas permasalahan yang akan diteliti, penulis merumuskan permasalahan penelitian sebagai berikut:

1. Apakah ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap imbal hasil sukuk pada perusahaan penerbit sukuk korporasi di Indonesia?
2. Apakah nilai nominal sukuk berpengaruh signifikan terhadap imbal hasil sukuk pada perusahaan penerbit sukuk korporasi di Indonesia?
3. Apakah ukuran perusahaan dan nilai nominal sukuk secara simultan berpengaruh signifikan terhadap imbal hasil sukuk pada perusahaan penerbit sukuk korporasi di Indonesia?

D. Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah, maka tujuan dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Untuk menguji pengaruh ukuran perusahaan secara signifikan terhadap imbal hasil sukuk pada perusahaan penerbit sukuk korporasi di Indonesia.
2. Untuk menguji pengaruh nilai nominal sukuk secara signifikan terhadap imbal hasil sukuk pada perusahaan penerbit sukuk korporasi di Indonesia.
3. Untuk menguji pengaruh signifikan ukuran perusahaan dan nilai nominal sukuk secara simultan terhadap imbal hasil sukuk pada perusahaan penerbit sukuk korporasi di Indonesia.

E. Kegunaan Penelitian

Manfaat yang diharapkan penulis dari penelitian ini adalah:

1. Kegunaan Teoritis

Penelitian ini diharapkan mampu memberikan sumbangan pemikiran bagi pengembangan ilmu ekonomi Islam dan dapat dijadikan sebagai referensi untuk perkembangan pasar modal syariah, khususnya untuk sukuk.

2. Kegunaan Praktis

a. Bagi Investor

Penelitian ini dapat memberikan informasi dan bukti empiris mengenai *yield* sukuk perusahaan publik yang mengeluarkan sukuk korporasi sehingga dapat dijadikan sebagai bahan pertimbangan dalam memilih instrumen investasi di pasar modal syariah sebelum dilakukan pengambilan keputusan investasi.

b. Bagi Perusahaan

Penelitian ini dapat dijadikan sebagai evaluasi kinerja manajemen perusahaan agar dapat menarik para *stakeholder* agar berminat untuk bergabung dan membeli sukuk, serta dapat digunakan sebagai informasi untuk menyusun rencana investasi dan pendanaan perusahaan secara optimal.

c. Bagi Peneliti yang akan Datang

Penelitian ini diharapkan dapat menambah referensi, informasi, dan wawasan teori mengenai sukuk bagi penulis maupun bagi peneliti selanjutnya yang tertarik untuk meneliti tentang sukuk sehingga dapat digunakan sebagai bahan rujukan atau pun landasan dalam penelitian selanjutnya yang sejenis.

F. Ruang Lingkup dan Keterbatasan Penelitian

Perkembangan sukuk tentunya tak lepas dari beberapa faktor yang mempengaruhi minat para investor untuk melakukan investasi sukuk. Beberapa faktor tersebut antara lain adalah nilai nominal sukuk atau harga sukuk, tingkat inflasi, deposito, ukuran perusahaan, dan tingkat bagi hasil yang juga mempengaruhi permintaan sukuk. Selain faktor-faktor tersebut, “nilai kurs rupiah terhadap US dollar serta indikator makroekonomi juga berpengaruh terhadap minat investor dalam berinvestasi sukuk”.¹⁶ Oleh karena itu, agar permasalahan dalam penelitian tidak meluas maka penelitian ini hanya akan dibatasi pada:

1. Penelitian ini hanya menggunakan dua variabel independen, yaitu ukuran perusahaan dan nilai nominal sukuk.
2. Variabel dependen yang digunakan adalah imbal hasil sukuk.
3. Penelitian ini menggunakan data enam tahun untuk variabel independen dan dependen, yaitu periode 2011–2016.

G. Penegasan Istilah

1. Definisi Konseptual

- a. “Imbal hasil sukuk adalah keuntungan yang diterima investor, baik yang berasal dari *capital gain* maupun dividen. Imbal hasil sukuk dinyatakan dalam persentase dari modal yang ditanamkan”.¹⁷
- b. “Ukuran perusahaan adalah suatu skala dimana dapat diklasifikasikan besar kecil perusahaan menurut berbagai cara (total aktiva, *log size*, nilai pasar

¹⁶ Aan Nasrullah, “Studi Kepatuhan Syariah dan Manfaat Ekonomi terhadap Minat Investor dalam Pembelian Sukuk Negara”, *Jurnal La_Riba*, Vol. IV, hlm.43.

¹⁷ Bursa Efek Indonesia, *Obligasi*, www.idx.co.id, 2010, diakses 5 Oktober 2017.

saham, dan lain-lain). Pada dasarnya ukuran perusahaan hanya terbagi dalam 3 kategori yaitu perusahaan besar (*large firm*), perusahaan menengah (*medium-size*) dan perusahaan kecil (*small firm*).”¹⁸

- c. “Nilai nominal sukuk atau biasa disebut nilai pari adalah nilai pokok atau jumlah uang yang dipinjam oleh perusahaan dan dijanjikan untuk dilunasi kembali pada saat tanggal jatuh tempo”.¹⁹

2. Definisi Operasional

- a. Imbal hasil sukuk merupakan ukuran pengembalian yang akan diterima investor sukuk yang cenderung bersifat tidak tetap, tergantung pada perjanjian atas *fee* dan bagi hasil yang telah ditetapkan pada akad saat pertama kali.
- b. Ukuran perusahaan adalah sesuatu yang dapat mengukur atau menentukan nilai dari besar atau kecilnya perusahaan. Ukuran perusahaan dapat diketahui dengan Ln total asset, yaitu *natural logarithma* dari total asset.
- c. Nilai nominal sukuk merupakan nilai pokok, dimana pihak emiten dengan jelas menyebutkan jumlah dana yang dibutuhkan melalui penjualan sukuk yang nantinya harus dilunasi pada saat jatuh tempo. Nilai nominal sukuk dikenal dengan jumlah emisi sukuk.

¹⁸ Widaryanti, “Analisis Perataan Laba dan Faktor-faktor yang Mempengaruhi pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia”, *Jurnal Fokus Ekonomi*, Vol. 4 No. 2, Desember 2009, hlm.65.

¹⁹ Eugene F. Brigham dan Joel F. Houston, *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*, (Jakarta: Salemba Empat, 2014), hlm.275.

H. Sistematika Skripsi

Untuk memberikan gambaran yang cukup jelas tentang penelitian ini, maka disusunlah suatu sistematika penulisan skripsi yang terdiri dari enam bab, yaitu sebagai berikut:

BAB 1: PENDAHULUAN

Bab pertama merupakan bab pendahuluan yang mengemukakan latar belakang masalah, identifikasi masalah, rumusan masalah, tujuan penelitian, kegunaan penelitian, ruang lingkup dan keterbatasan penelitian, penegasan istilah, dan sistematika skripsi.

BAB II: LANDASAN TEORI

Bab kedua membahas mengenai landasan teori yang mendasari penelitian, tinjauan umum mengenai variabel-variabel dalam penelitian, kajian penelitian terdahulu, pengembangan kerangka konseptual, serta hipotesis penelitian.

BAB III: METODE PENELITIAN

Bab ketiga berisi penjelasan mengenai bagaimana penelitian ini dilakukan yang terdiri dari pendekatan dan jenis penelitian, variabel dan skala pengukurannya, teknik pengumpulan data dan instrumen penelitian, serta analisis data.

BAB IV: HASIL PENELITIAN

Bab keempat menjelaskan mengenai hasil penelitian yang berisi deskripsi data dan pengujian hipotesis.

BAB V: PEMBAHASAN HASIL PENELITIAN

Bab kelima berisi penjelasan/pembahasan setelah diadakan penelitian. Hal tersebut mencakup pembahasan data penelitian dan hasil analisis data.

BAB VI: PENUTUP

Berisi penjelasan mengenai kesimpulan dari hasil yang diperoleh setelah dilakukan penelitian. Selain itu, disajikan saran yang dapat menjadi pertimbangan bagi penelitian selanjutnya.