

**Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum Dan Setelah  
Menerbitkan Sukuk**



**SKRIPSI**

Diajukan untuk memenuhi salah satu syarat guna memperoleh  
Gelara Sarjana Ekonomi Islam (SEI) Strata Satu  
Pada Prodi Ekonomi dan Perbankan Islam  
Fakultas Agama Islam  
Universitas Muhammadiyah Yogyakarta

**Disusun Oleh**

**Hasan Al-Banna**

**20090730013**

**JURUSAN EKONOMI DAN PERBANKAN ISLAM  
FAKULTAS AGAMA ISLAM  
UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH YOGYAKARTA**

**2013**

## NOTA DINAS

Lamp : 4 eks. Skripsi

Hal : Persetujuan

Yogyakarta,

Kepada Yth.

Dekan Faklutas Agama Islam

Universitas Muhammadiyah

Yogyakarta

Assalammu'alaikum wr.wb

Setelah menerima dan mengadakan perbaikan seperlunya, maka saya berpendapat bahwa skripsi saudara

Nama : Hasan Al-Banna

NPM : 20090730013

Fakultas/Prodi : Agama Islam/Ekonomi dan Perbankan Islam

Judul : "Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum Dan Setelah Menerbitkan Sukuk".

Telah memenuhi syarat untuk diajukan pada ujian akhir tingkat Sarjana pada Faklutas Agama Islam Prodi Ekonomi dan Perbankan Islam Universitas Muhammadiyah Yogyakarta.

Bersama ini saya sampaikan naskah skripsi tersebut, dengan harapan dapat diterima dengan segera dimunaqsyahkan.

Atas perhatiannya diucapkan terima kasih

Wassalamu'alaikum wr.wb

**PENGESAHAN**

Judul Skripsi

**ANALISIS PERBANDINGAN KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN  
SEBELUM DAN SETELAH MENERBITKAN SUKUK**

Yang dipersiapkan dan disusun oleh:

Nama : Hasan Al-Banna

NPM : 20090730013

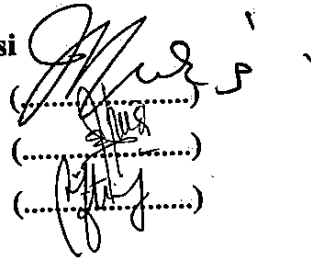
Telah dimunaqasyahkan di depan sidang munaqasyah Prodi Ekonomi dan Perbank Islam pada tanggal 19 September 2013 dan dinyatakan memenuhi syarat untuk diterima

**Sidang Dewan Skripsi**

Ketua Sidang : Mukhlis Rahmanto, Lc., M.Si

Pembimbing : Lela Hindasah, SE, M.Si

Penguji : Miftakhul Hasanah, S.T.P, M.S.I

  
(.....)  
(.....)  
(.....)

Yogyakarta, 19 September 2013

Fakultas Agama Islam

Universitas Muhammadiyah Yogyakarta

Dekan

  
Dr. Mahli Zainuddin, M.Si

## **PERNYATAAN ORISINALITAS SKRIPSI**

Yang bertanda dibawah ini saya, Hasan Al-Banna, Menyatakan bahwa skripsi dengan judul : **ANALISIS PERBANDINGAN KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN SEBELUM DAN SETELAH MENERBITKAN SUKUK**

adalah hasil tulisan saya sendiri. Dengan ini saya menyatakan dengan sesungguhnya bahwa dalam skripsi ini tidak terdapat keseluruhan atau sebagian tulisan orang lain yang saya ambil dengan cara menyalin atau meniru dalam bentuk rangkaian kalimat atau simbol yang menunjukkan gagasan atau pendapat atau pemikiran dari penulis lain, yang saya akui seolah olah sebagai tulisan saya sendiri, dan/atau tidak terdapat bagian atau keseluruhan tulisan yang saya salin itu, atau yang saya ambil dari tulisan orang lain tanpa memberikan penulis aslinya.

Apabila saya melakukan tindakan yang bertentangan dengan hal tersebut diatas, baik disengaja maupun tidak, dengan ini saya menyatakan menarik skripsi yang saya ajukan sebagai hasil tulisan saya sendiri ini. Bila kemudian terbukti bahwa saya melakukan tindakan menyalin atau meniru tulisan orang lain seolah olah hasil pemikiran sendiri, berarti gelar dan ijasah yang telah diberikan oleh universitas batal saya terima

## MOTTO

من أراد الدنيا فعليه بلعلم و من أراد الآخرة فعليه بلعلم

و من أراد هما فعليه بلعلم (رواه امام شافعي)

“barang siapa yang menginginkan dunia maka baginya ilmu, dan barang siapa yang menginginkan akhirat maka baginya ilmu, dan barang siapa yang menginginkan keduanya maka baginya ilmu. (RW: Imam Syafi’i).

Success is not a choice, success is an obligation (Al-Banna).

“Sukses bukanlah sebuah pilihan, sukses adalah sebuah kewajiban”

**Skripsi ini saya persembahkan untuk:**

- My amazing Dad and Mom, terima kasih atas segalanya, perhatian, kasih sayang dan dukungan serta doanya, saya bukan apa-apa tanpa mereka...
- Tafsilia dan Iqbal Faisol, mbak dan masku terbaik, dan juga Ulinuha dan Wildan, adik-adiku terkasih..
- My homemate Abdul Afif..
- Teman-teman EPI 09, keluarga besar FIES dan FoSSEI..
- Orang-orang yang slalu mendukung dan mensupport..

➤ *Saudara-saudara...*

## KATA PENGANTAR

Assalamu'alaikum wr. wb.

Alhamdulillah dengan segala puji dan rasa syukur kepada Allah SWT yang selalu memberikan rahmat, hidayah, dan nikmat-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan penyusunan skripsi dengan judul : **“ANALISIS PERBANDINGAN KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN SEBELUM DAN SETELAH MENERBITKAN SUKUK”**, yang disusun sebagai syarat akademis dalam menyelesaikan studi program Sarjana (S1) Jurusan Ekonomi dan Perbankan Islam pada Fakultas Agama Islam Universitas Muhammadiyah Yogyakarta.

Penulis menyadari bahwa selesainya penyusunan skripsi ini tidak terlepas dari bantuan, bimbingan, dukungan, doa, serta saran dari berbagai pihak. Untuk itu, pada kesempatan ini dengan segala kerendahan hati penulis hendak menyampaikan ucapan terima kasih kepada:

1. Bapak Prof. Dr. Bambang Cipto MA. Selaku Rektor Universitas Muhammadiyah Yogyakarta.
2. Bapak Dr. H. Mahli Zainuddin, M.Si, selaku Dekan Fakultas Agama Islam Universitas Muhammadiyah Yogyakarta.
3. Ibu Miftakhul Khasanah, S.T.P.,M.Si, selaku Kepala Program Studi Ekonomi dan Perbankan Islam, Universitas Muhammadiyah Yogyakarta.
4. Ibu Lela Hendasah, SE.,M.Si, selaku Dosen Pembimbing yang telah

bimbingan yang sangat berarti kepada penulis selama penyusunan skripsi.

5. Kedua orang tua tercinta, kakak dan adiku tersayang, terimakasih atas do'a, kasih sayang, nasihat, serta dukungannya.
6. Seluruh dosen dan staf Fakultas Agama Islam yang sudah mengajarkan ilmunya dengan ikhlas serta membantu kelancaran penulis dalam menyusun skripsi ini.
7. Sahabat-sahabatku Abdul Afif, EPI 09, keluarga besar FIES dan FoSSEI, orang-orang di sekelilingku,serta seluruh lapisan masyarakat yang mendukung dan mensupport dalam penyusunan skripsi ini.

Penulis menyadari bahwa dalam menulis skripsi ini masih jauh dari sempurna. Oleh karena itu, penulis mengharapkan kritik dan saran guna perbaikan

di masa yang akan datang. Demikianlah, semoga kritik dan saran yang diterima dapat



## DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL .....	i
HALAMAN NOTA DINAS .....	ii
HALAMAN PENGESAHAN .....	iii
HALAMAN PERNYATAAN ORISINALITAS SKRIPSI .....	iv
HALAMAN MOTTO.....	v
HALAMAN PERSEMBAHAN.....	vi
KATA PENGANTAR.....	vii
DAFTAR ISI.....	ix
DAFTAR TABEL.....	xiv
DAFTAR GAMBAR.....	xv
ABSTRACT.....	xvi
ABSTRAK.....	xvii
<b>BAB I PENDAHULUAN.....</b>	<b>1</b>
A. Latar Belakang .....	1
B. Rumusan Masalah.....	15
C. Tujuan dan Manfaat Penelitian .....	16
D. Sistematika Penulisan .....	17
<b>BAB II LANDASAN TEORI .....</b>	<b>19</b>
A. Landasan Teori .....	19
1. Obligasi Secara Umum .....	19
a. Pengertian Obligasi Konvensional.....	19
b. Terminologi Obligasi .....	20
c. Karakteristik Obligasi.....	23
2. Jenis-jenis Obligasi.....	23
a. Berdasarkan penerbit .....	24

b. Berdasarkan Jaminan .....	24
c. Berdasarkan Jenis Kupon.....	25
d. Berdasarkan peringkatnya.....	25
e. Berdasarkan Kupon .....	25
f. Berdasarkan <i>call feature</i> .....	26
g. Berdasarkan konversi.....	26
h. Jenis obligasi lainnya .....	26
3. Risiko Obligasi .....	27
a. Risiko tingkat suku bunga.....	27
b. Risiko likuiditas .....	28
c. Risiko kurs perubahan valuta asing.....	28
d. Risiko pelunasan .....	28
e. Risiko pembayaran .....	29
f. Risiko investasi kembali .....	29
g. Risiko jatuh tempo .....	29
h. Risiko inflasi .....	29
4. Obligasi Dalam Konsep Islam .....	30
a. Pengertian Obligasi Syariah .....	30
b. Struktur Obligasi Syariah .....	32
c. Karakteristik Obligasi Syariah .....	33
d. Emiten Obligasi Syariah .....	34
5. Jenis-Jenis Akad Obligasi Syariah .....	37
a. Obligasi syariah <i>mudharabah</i> .....	37
b. Obligasi Syariah <i>Ijarah</i> .....	39
c. Obligasi Syariah <i>Murabahah</i> .....	41
d. Obligasi Syariah <i>Istishna</i> .....	42

e. Obligasi Syariah <i>Salam</i> .....	43
6. Perbandingan Obligasi Syariah dengan Obligasi Konvensional .....	44
7. Struktur Modal .....	46
a. Pendekatan Tradisional .....	46
b. Pendekatan Modigliani dan Miller .....	46
c. Teori <i>Trade Off</i> .....	48
d. <i>Packing Order Theory</i> .....	48
e. Teori Asimsteri dan Signaling .....	49
8. Kinerja Perusahaan .....	50
9. Analisis Rasio Keuangan .....	51
10. Bentuk-Bentuk Rasio Keuangan .....	52
a. Rasio Likuiditas .....	52
b. Rasio Solvabilitas .....	52
c. Rasio Aktivitas .....	53
d. Rasio Profitabilitas .....	53
e. Rasio Pertumbuhan .....	54
f. Rasio Penilaian .....	54
g. Rasio Pasar .....	54
11. Telaah Pustaka .....	55
12. Hipotesis Penelitian .....	59
a. Rasio Likuiditas .....	59
b. Rasio Aktivitas .....	59

c. Rasio Profitabilitas .....	61
d. Rasio Pasar .....	62
<b>BAB III METODOLOGI PENELITIAN .....</b>	<b>64</b>
A. Jenis dan Sifat Penelitian .....	64
B. Populasi dan Sampel .....	64
1. Populasi .....	64
2. Sampel .....	65
C. Sumber Data .....	66
D. Definisi Operasional Variabel .....	66
1. <i>Current Ratio</i> .....	66
2. <i>Total Asset Turn Over</i> .....	67
3. <i>Return On Asset</i> .....	67
4. <i>Price Earning Ratio</i> .....	67
E. Teknik Analisis Data .....	68
1. Statistik deskriptif .....	68
2. Teknik Pengujian Hipotesis .....	69
<b>BAB IV ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN .....</b>	<b>70</b>
A. Gambaran Umum .....	70
B. Analisis Deskriptif .....	73
C. Pengujian Hipotesis .....	76
1. Pengujian Hipotesis Pertama .....	77
2. Pengujian Hipotesis Kedua .....	77

3. Pengujian Hipotesis Ketiga .....	78
4. Pengujian Hipotesis Keempat.....	79
D. Pembahasan Hipotesis .....	79
1. Rasio Likuiditas .....	79
2. Rasio Aktifitas .....	80
3. Rasio Profitabilitas .....	81
4. Rasio Pasar .....	82
<b>BAB V KESIMPULAN DAN SARAN .....</b>	<b>86</b>
A. Kesimpulan .....	86
B. Keterbatasan Penelitian .....	87
C. Saran .....	87

**DAFTAR PUSTAKA**

## DAFTAR TABEL

Tabel 1.1 Perkembangan Sukuk Dari Tahun 1996-2011 .....	6
Tabel 1.2 Perkembangan Penerbitan Sukuk Setelah Krisis Keuangan Global ....	7
Tabel 1.3 Pertumbuhan Pasar Sukuk .....	8
Tabel 1.4 Pasar Sukuk Domestik .....	9
Tabel 1.5 Perkembangan Penerbitan Sukuk Dan Sukuk Outstanding .....	10
Tabel 1.6 Jumlah Total Nilai dan Jumlah Emisi Sukuk .....	11
Tabel 2.1 Daftar Emiten Yang Menerbitkan Sukuk Per Januari 2013 .....	33
Tabel 2.2 Perbedaan Sukuk dan Obligasi .....	41
Tabel 4.1 Perusahaan Penerbit Sukuk Tahun 2002-2012 .....	68
Table 4.2 Sampel Penelitian .....	70
Tabel 4.3 Rata-rata Rasio Keuangan Sebelum Menerbitkan Sukuk.....	71
Tabel 4.4 Rata-rata Rasio Keuangan Setelah Menerbitkan Sukuk .....	72
Tabel 4.5 Hasil Uji Wilcoxon	

## ABSTRACT

This research aim to determine how the company's financial performance before and after issuing sukuk. Financial ratios used as variables of research are *Current Ratio*, *Total Asset Turn Over*, *Return On Asset*, and *Price Earning Ratio*. The population of data is the whole companies which issued sukuk and listed on Indonesian Stock Exchange from year 2002 until 2012. Researcher used the secondary data obtained from Indonesian Stock Exchange. This research used analytical methods such as comparative analysis with the Wilcoxon test.

The results using the Wilcoxon test showed that there was no significant difference in the financial's ratios including Current Ratio, Total Asset Turn Over, Return on Assets, and Price Earning Ratio between before and after issuing sukuk.

KEYWORDS: ...