

BAB I

PENDAHULUAN

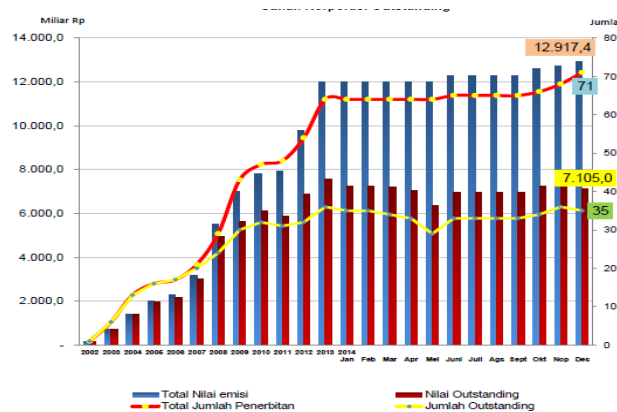
A. Latar Belakang Penelitian

Investasi berbasis syariah telah disadari oleh masyarakat Indonesia sejak awal kehadirannya yang memberikan warna baru pada sektor keuangan dan hingga saat ini sudah berkembang pesat. Hal ini dikarenakan Indonesia merupakan salah satu negara dengan penduduk Muslim terbesar di dunia, sehingga menjadikannya pasar potensial dalam perkembangan keuangan syariah. Tidak hanya itu, keinginan masyarakat untuk berinvestasi syariah ini yang juga menjadi faktor mudah diterimanya investasi berbasis syariah ini karena tidak terdapat unsur riba, gharar ataupun maysir. Dengan adanya keinginan untuk berinvestasi syariah, maka menuntut pasar modal untuk menyediakan instrumen investasi yang sesuai syariah. Salah satu contoh instrumen investasi yang kini cukup pesat perkembangannya adalah obligasi syariah atau sukuk.

Seperti yang diketahui bahwa sebelum adanya sukuk, obligasi konvensional telah lebih dulu hadir sebagai salah satu instrumen investasi yang berbentuk surat utang. Namun keberadaan sukuk memberikan hal yang berbeda daripada obligasi. Jika obligasi bersifat utang dengan kewajiban membayar berdasarkan bunga (riba), sedangkan sukuk merupakan suatu surat berharga jangka panjang berdasarkan prinsip syariah dengan kewajiban pembayaran emiten kepada pemilik sukuk berupa bagi hasil/*margin/fee* serta membayar kembali dana sukuk pada saat jatuh tempo.

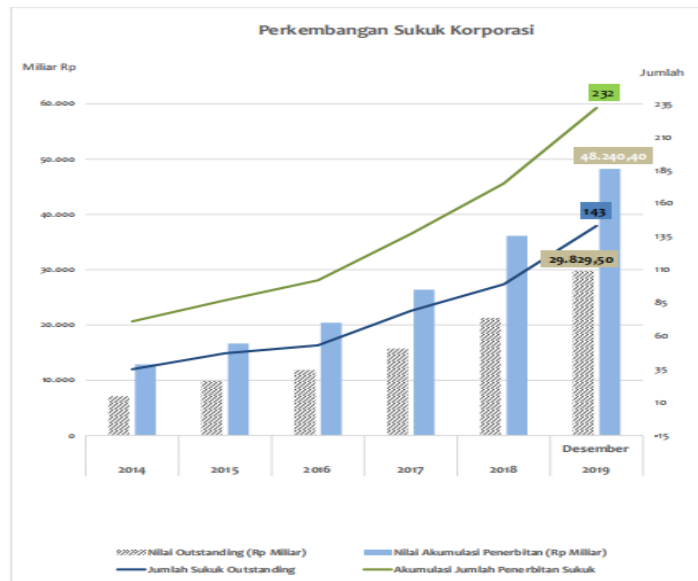
Kehadiran sukuk dianggap suatu inovasi dalam pasar modal. Inovasi ini ditujukan untuk memenuhi kebutuhan konsumen dan bisnis untuk berinvestasi yang lebih kompleks. Menurut Manan dalam Najmudin & Faisal (2016), apabila ditinjau dari sisi investasi, sukuk lebih kompetitif dibanding obligasi, karena: pertama, kemungkinan perolehan bagi hasil pendapatan lebih tinggi daripada obligasi konvensional yang berbasis bunga. Kedua, sukuk lebih aman karena untuk membiayai proyek prospektif. Ketiga, bila mengalami kerugian (di luar kontrol), investor tetap memperoleh aktiva. Keempat, terobosan paradigma, bukan lagi surat utang, melainkan surat investasi.

Perkembangan sukuk korporasi di Indonesia pertama kali diterbitkan oleh perusahaan telekomunikasi yaitu PT. Indosat pada tanggal 6 November 2002. Kemudian perkembangannya diikuti dengan diterbitkannya sukuk korporasi oleh perusahaan yang bergerak pada industri lain hingga sampai ke industri perbankan. Otoritas Jasa Keuangan (OJK) mencatat sejak tahun 2002 hingga tahun 2013 terdapat 64 penerbitan sukuk korporasi dengan total emisi Rp 11,9 triliun. Hingga pada tahun 2014 perkembangan sukuk di Indonesia berdasarkan data statistik Otoritas Jasa Keuangan (OJK) menunjukkan Indonesia telah menerbitkan sebanyak 71 sukuk korporasi dengan total emisi Rp 12,9 triliun dan terdapat 35 sukuk yang masih *outstanding* dengan nilai Rp 7,14 triliun. Perkembangan yang begitu pesat hanya dalam kurun 12 tahun dan menurut Otoritas Jasa Keuangan (OJK) total penerbitan sukuk di Indonesia menyumbang 5 persen penerbitan sukuk di dunia. Berikut merupakan gambaran perkembangan suku di Indonesia selama 12 tahun:



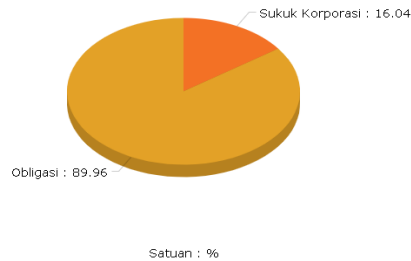
Gambar 1.1 Grafik Perkembangan Sukuk dan Sukuk Korporasi *Outstanding*

Berdasarkan grafik di atas terlihat bahwa penerbitan sukuk di Indonesia terus naik pertahunnya. Bahkan ketika terjadi krisis finansial pada tahun 2007 investasi pada sukuk tidak terpengaruh sedikitpun justru pada tahun 2008 terjadi peningkatan yang pesat. Faktor inilah yang menyebabkan semakin banyak investor yang berminat untuk berinvestasi pada sukuk dan ini merupakan lampu hijau bagi perkembangan investasi sukuk. Bahkan dapat dilihat bahwa jumlah emisi sukuk terus meningkat hingga pada akhir 2014 meskipun selama beberapa tahun terakhir perkembangan akan sukuk tidak secepat tahun 2002-2013. Kemudian data dilanjutkan ke tahun 2015 hingga pada 2019 yang menunjukkan hal yang sama. Penerbitan sukuk masih terus bertambah sebesar 232 sukuk dengan total emisi sebesar Rp 48,240 miliar dengan jumlah sukuk yang masih *outstanding* sebanyak 143 sukuk dengan total emisi sebesar Rp 29.829 miliar.



Gambar 1.2 Grafik Perkembangan Sukuk dan Sukuk Korporasi *Outstanding* 2015-2019

Seperti yang sudah dijelaskan di atas bahwa sukuk sesungguhnya lebih baik dibandingkan dengan obligasi konvensional, namun dikutip dari situs databoks yang diakses pada tanggal 28 Juli 2019 mengungkapkan bahwa berdasarkan laporan Perkembangan Pasar Modal Syari'ah yang dirilis oleh Otoritas Jasa Keuangan (OJK) per 9 Mei 2019, yang menunjukkan bahwa penerbitan sukuk korporasi di Indonesia sudah mencapai 24,28 triliun rupiah dengan total 120 sukuk. Namun jika dilihat dari total 748 surat berharga yang diterbitkan, sukuk korporasi hanya berkontribusi sebesar 16,04%. Angka ini masih jauh di bawah penerbitan obligasi konvensional yang mencapai 83,96% atau 628 obligasi.



Gambar 1.3 Diagram Kontribusi Obligasi Korporasi Konvensional dan Syariah

Rendahnya angka ini disebabkan penerbitan sukuk dianggap lebih rumit dari sisi persyaratan dibandingkan obligasi konvensional menurut emiten. Hal yang dimaksud rumit adalah karena pada penerbitan sukuk, harus menyematkan *underlying asset* dan Tim Ahli Syariah (TAS). Selain itu para emiten yang menolak tersebut melanjutkan bahwa sukuk dinilai tidak likuid. Padahal tidak likuidnya ini hanyalah di pasar sekundernya. Namun apabila dilihat dari sisi positifnya, seperti yang sudah diungkapkan di atas bahwa sebenarnya dari sisi keuntungan, sukuk memungkinkan pendapatan yang lebih tinggi dibandingkan dengan obligasi konvensional karena menggunakan sistem bagi hasil dibandingkan dengan bunga pada obligasi konvensional.

Penelitian ini akan membandingkan antara sukuk dan obligasi. Hal ini dikarenakan sukuk juga bukan hanya sekedar surat utang seperti obligasi pada umumnya, namun sukuk berbasiskan pada hukum syariah dan berbasiskan pada aset perusahaan yang berwujud (*tangible asset*) sebagai penjamin dari sukuk tersebut. Investasi pada sukuk juga memperhatikan keuntungan bagi investornya serta menjamin keuntungan investor sebagai pihak pemberi

pinjaman. Dalam hal ini dapat dikatakan bahwa sukuk merupakan instrumen investasi yang relatif aman. Pendanaan melalui sukuk juga dianggap sebagai suatu alternatif yang lebih baik daripada berutang. Hal ini disebabkan karena sukuk mengandung unsur kerja sama investasi, berbagi risiko dan keterlibatan aset (proyek riil). Selain itu, apabila dilihat dari sisi risiko, sukuk merupakan instrumen investasi yang relatif aman karena berbasiskan pada kegiatan atau proyek yang produktif, bukan spekulatif, sehingga risiko investasi yang dihadapi adalah risiko karena proyek yang dijadikan jaminan tersebut, bukan risiko karena spekulatif. Selain itu, imbal hasil atas sukuk bergantung pada *yield* yang diperoleh dari aset atau proyek yang mendasari, sehingga ini dianggap dapat meminimalisir risiko. Sedangkan pada obligasi karena menggunakan bunga, maka apabila ada perubahan suku bunga, maka obligasi yang memiliki jatuh tempo lebih lama akan lebih tinggi risikonya sehingga *yield/return* yang didapatkan juga akan berbeda dengan obligasi yang umur jatuh temponya lebih pendek. Hal ini mendorong pihak Pasar Modal Syariah OJK untuk melakukan dorongan terhadap pemerintah dan perusahaan khususnya untuk menerbitkan sukuk. Pada penelitian ini dimaksudkan untuk memberikan gambaran dari sisi keputusan modal yang baik dengan menggunakan sukuk korporasi sehingga struktur modal perusahaan akan optimal.

Penelitian ini akan membandingkan antara sukuk dan obligasi. Hal ini juga dikarenakan isu yang terjadi pada sukuk yang dapat dikatakan sebagai terobosan inovatif dalam dunia keuangan Islam yang bentuknya berupa

pendanaan dan investasi. Prinsip sukuk tidak berbeda jauh dengan obligasi yaitu sebagai instrumen investasi yang diterbitkan berdasar suatu transaksi. Berbeda dengan obligasi yang merupakan investasi yang berbentuk utang piutang dengan bunga (riba), investasi sukuk menggunakan konsep bagi hasil, transaksi pendukung (*underlying asset*) berupa sejumlah aset yang menjadi dasar penerbitan, penggunaan akad atau perjanjian berdasarkan prinsip-prinsip syariah yaitu terbebas dari riba, gharar, dan maysir. Pasar sukuk meskipun kecil telah berjalan dengan baik dan memberikan inovasi baru pada kehidupan pasar modal terutama dalam investasi syariah. Sukuk bila dilihat dari sisi investasi lebih kompetitif dibandingkan dengan obligasi. Isu lain, yaitu perolehan yang didapat sukuk dari bagi hasil lebih tinggi dibandingkan dengan obligasi yang berdasarkan bunga. Sedangkan masalah lain yaitu, keamanan sukuk pun terjamin karena untuk membiayai proyek prospektif dan apabila mengalami kerugian investor tetap memperoleh aktiva. Sehingga sukuk menjadi alternatif bagi investor yang ingin berinvestasi dengan mempertimbangkan manfaat ekonomi dan aspek kehalalan investasi.

Selain itu, perkembangan sukuk di Indonesia mengalami pasang surut semenjak pertama kali diterbitkan. Sukuk pertama kali diterbitkan di Indonesia tahun 2002 pada bidang telekomunikasi hingga tahun berikutnya masuk industri, transportasi hingga ke industri perbankan. OJK mencatat sejak tahun 2002 hingga tahun 2013 terdapat 64 penerbitan sukuk korporasi dengan total emisi Rp 11,9 triliun. Hingga pada tahun 2014 perkembangan sukuk di Indonesia berdasarkan data statistik OJK menunjukkan Indonesia telah

menerbitkan sebanyak 71 sukuk korporasi dengan total emisi Rp 12,9 triliun dan terdapat 35 sukuk yang masih *outstanding* dengan nilai Rp 7,14 triliun. Perkembangan yang begitu pesat hanya dalam kurun 12 tahun dan menurut OJK total penerbitan sukuk di Indonesia menyumbang 5 persen penerbitan sukuk di dunia (OJK, 2015).

Menerbitkan obligasi konvensional dan sukuk adalah bentuk dari permodalan dari luar yang dilakukan oleh perusahaan selain modal yang didapatkan dari internal perusahaan tentunya. Baik sukuk maupun obligasi konvensional, keduanya digolongkan ke dalam utang jangka panjang. Bagi perusahaan, utang jangka panjang merupakan modal yang didapatkan dari luar perusahaan selain yang didapatkan dari internal perusahaan. Umumnya sukuk dan obligasi digunakan oleh perusahaan ketika sumber modal internal perusahaan belum mencukupi untuk kebutuhan operasional perusahaan. Kedua sumber dana ini merupakan komponen struktur modal. Menurut Riyanto (2008:227) komponen struktur modal terdiri dari modal asing dan modal sendiri. Modal asing yang dimaksud adalah utang yang terbagi menjadi 3 (tiga) jenis yaitu utang jangka pendek, utang jangka menengah dan utang jangka panjang sementara modal sendiri merupakan ekuitas perusahaan yang berasal dari pemilik perusahaan dan yang tertanam di dalam perusahaan untuk waktu yang tidak tertentu lamanya (Riyanto, 2008:227).

Dalam struktur modal terdapat pembahasan lebih lanjut mengenai struktur modal yang optimal. Menurut Margaretha dalam Hendra (2017) struktur modal yang optimal adalah keadaan dimana *WACC* (*Weighted*

Average Cost of Capital) diminimalkan, karenanya akan memaksimalkan nilai perusahaan. *WACC* dalam struktur modal merupakan biaya modal rata-rata tertimbang. Artinya apabila biaya modal rata-rata tertimbang ini makin kecil maka perusahaan tersebut akan berhasil memaksimalkan laba dan akan memengaruhi tingginya nilai perusahaan. Apabila dalam menentukan pendanaan tidak seimbang maka akan menimbulkan kondisi keuangan perusahaan yang tidak baik. Apabila hanya mengandalkan modal utang maka akan terjadi ketergantungan terhadap para kreditur sekaligus dapat mempengaruhi tingkat biaya modal tersebut. Sama halnya dengan mengandalkan modal sendiri atau penjualan saham, maka biaya yang dibayarkan juga akan mahal.

Terdapat beberapa rasio keuangan yang berhubungan dengan menghitung untuk mengetahui struktur modal suatu perusahaan. Umumnya yang digunakan adalah rasio *leverage*. Rasio *leverage* merupakan rasio yang berhubungan dengan utang perusahaan yang digunakan dalam modal perusahaan tersebut. Dari penelitian-penelitian yang kaitannya dengan rasio *leverage* pernah ada sebelumnya, rasio *leverage* yang umum digunakan dalam hubungannya dengan struktur modal perusahaan adalah rasio *debt to total assets (DAR)* dan *debt to equity ratio (DER)*. Sementara rasio *long term debt to asset ratio (LDAR)* dan *long term debt to equity ratio (LDER)* adalah rasio turunan dari kedua rasio sebelumnya dan cukup jarang dilakukan. Dalam penelitian ini, analisis akan dilakukan dengan menggunakan rasio-rasio keuangan tersebut untuk mengetahui rasio *leverage* yang menjadi alat analisis

untuk struktur modal pada perusahaan yang menjadi sampel penelitian. Dasar dilakukannya perbandingan antara perusahaan penerbit obligasi dengan penerbit sukuk adalah untuk mengetahui kinerja keuangan mana yang lebih baik berdasarkan rasio yang berkaitan dengan struktur modal yang dihitung dengan *DAR*, *DER*, *LDER*, dan *LDAR* serta mencari tahu kapan terjadinya struktur modal optimal pada perusahaan dan mengetahui perusahaan mana yang lebih optimal sturtur modalnya. Setelah dilakukannya pengukuran, maka khususnya bagi investor luas baik Muslim maupun Non Muslim diharapkan dapat mengetahui perbedaan antara kedua perusahaan penerbit obligasi dan perushaaan penerbit sukuk dari aspek kinerja keuangan yang berhubungan dengan modal perusahaan, sehingga investor dapat memilih jenis instrumen yang sesuai dengan keinginan, kebutuhan, dan yang memiliki kinerja yang paling baik di antara perusahaan pernebit obligasi dengan penerbit sukuk.

Penentuan keberhasilan perusahaan dalam mengelola modalnya dapat diketahui dengan nilai perusahaan. Semua perusahaan yang melakukan keputusan pendanaan akan memiliki tujuan untuk memaksimalkan nilai perusahaan. Menurut Sartono (2011:64) nilai perusahaan adalah nilai jual sebuah perusahaan sebagai suatu bisnis yang sedang beroperasi. Adanya kelebihan nilai jual diatas nilai likuidasi adalah nilai dari organisasi manajemen yang menjalankan perusahaan. Dalam beroperasi, perusahaan akan menghasilkan laba operasi (EBIT). Laba operasi ini harus didiskontokan untuk mendapatkan nilai perusahaan. Karena perusahaan dikenai pajak maka laba operasi yang tersedia adalah $EBIT (1 - Tax)$ (Said & Chandra 2015:104). Untuk

mengetahui nilai perusahaan dapat diketahui dengan membagi laba setelah pajak dengan *WACC* tersebut. Dengan menentukan struktur modal yang optimal, maka perusahaan akan melancarkan tujuannya untuk memaksimalkan nilai perusahaan.

Selain penjelasan seperti yang diuraikan di atas, terdapat kajian yang terkait baik secara langsung maupun tidak langsung atau bahkan tidak terkait sama sekali dengan uraian di atas. Seperti kajian yang dilakukan oleh Hendra (2017) mengenai perbandingan struktur modal optimal antara perusahaan makanan PT. Ultrajaya Milk Industry & Trading Company Tbk. dengan PT. Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk., pada periode 2011-2015. Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa *WACC* atau indikator struktur modal optimal pada PT. Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk menunjukkan angka yang lebih kecil dibandingkan dengan pembandingnya yaitu PT. Ultrajaya Milk Industry & Trading Company Tbk. Perbandingan biaya modal untuk utang pada PT Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk lebih tinggi dibandingkan dengan PT. Ultrajaya Milk Industry & Trading Company Tbk., yang memungkinkan memiliki risiko lebih kecil. Biaya modal pada PT. Ultrajaya Milk Industry & Trading Company Tbk memiliki jumlah yang lebih tinggi dibandingkan dengan PT. Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk., yang dapat mengakibatkan beban keuangan yang harus dikeluarkan oleh perusahaan akan semakin besar yang dapat mengakibatkan berkurangnya laba yang akan didapatkan oleh perusahaan. Perlu diketahui bahwa PT. Tiga Pilar Sejahtera pada periode tahun penelitian tersebut, menerbitkan sukuk sebagai tambahan modal perusahaan.

Wangsawinangun *et al.*, (2014) melakukan penelitian tentang struktur modal optimal pada perusahaan PT. Astra International Tbk dan anak dan anak perusahaan pada periode 2008-2012 yang mengungkapkan bahwa PT. Astra International Tbk., lebih banyak menggunakan modal sendiri daripada modal utang dalam komposisi struktur modalnya. Struktur modal optimal pada perusahaan tersebut terjadi pada tahun 2012 dan mendapatkan nilai perusahaan paling baik pada tahun 2012 dibandingkan tahun lain pada periode penelitian. Septantya *et al.*, (2015) melakukan penelitian yang serupa yaitu analisis struktur modal optimal pada perusahaan PT. Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk pada periode tahun 2011-2014 yang mengungkapkan bahwa nilai rata-rata tertimbang paling kecil adalah pada tahun 2011 yang dapat diartikan pula bahwa pada tahun 2011, nilai perusahaan PT. Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk paling baik dibandingkan tahun 2012 dan 2013.

Dari hasil penelitian-penelitian di atas dapat dilihat bahwa jarang ada yang melakukan perbandingan terhadap struktur modal perusahaan, selain itu berdasarkan data-data yang telah dipaparkan di atas dapat dilihat bahwa sukuk memiliki pertumbuhan yang meningkat terus sepanjang tahun tetapi masih belum menarik minat beberapa perusahaan untuk menerbitkannya dibandingkan dengan obligasi konvensional, serta penelitian mengenai perbandingan struktur modal terhadap perusahaan penerbit obligasi dengan penerbit obligasi dan sukuk saat ini masih jarang dilakukan. Selain itu, penelitian ini perlu dilakukan karena terdapat berbagai alasan. Pertama, dengan semakin berkembangnya pasar obligasi dan obligasi syariah di Indonesia,

pilihan investasi menjadi sangat penting untuk lebih terfokus sesuai dengan tujuan investasi. Kedua, penerbitan instrumen obligasi ataupun sukuk dan dengan perencanaan secara tepat bagi perusahaan akan meningkatkan nilai perusahaan pada perusahaan penerbit, oleh karenanya perusahaan diharapkan dapat memiliki kebijakan masing-masing dalam menerbitkan obligasi atau sukuk sebagai komponen struktur modal dengan biaya yang serendah mungkin sehingga nilai perusahaan tersebut akan naik yang dapat menyebabkan daya tarik investor semakin meningkat karena perusahaan menjamin keuntungan terhadapnya. Analisis perbandingan struktur modal perusahaan dilakukan oleh penulis karena memang sesuai data di atas yang menyatakan bahwa meski terjadi kenaikan penerbitan sukuk, tetapi masih belum menarik minat perusahaan untuk menerbitkannya karena kontribusinya yang tidak sebanyak obligasi. Dengan menganalisa bagaimana potensi perusahaan yang menerbitkan sukuk di Indonesia dengan umat muslim terbesar tentunya menjadi alasan tambahan yang tidak dapat dipungkiri yang kemudian menjadi ide dalam penelitian ini. Berdasarkan latar belakang di atas, maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul: **”STUDI KOMPARATIF STRUKTUR MODAL YANG OPTIMAL PADA EMITEN PENERBIT SUKUK DAN OBLIGASI KONVENSIONAL DENGAN EMITEN PENERBIT OBLIGASI KONVENSIONAL UNTUK MENINGKATKAN NILAI PERUSAHAAN PERIODE 2015-2019”**

B. Rumusan Masalah

1. Apakah terdapat perbedaan *Debt to Asset Ratio (DAR)* pada emiten yang pernah menerbitkan obligasi dan sukuk dengan emiten yang pernah menerbitkan obligasi periode 2015-2019.
2. Apakah terdapat perbedaan *Debt to Equity Ratio (DER)* pada emiten yang pernah menerbitkan obligasi dan sukuk dengan emiten yang pernah menerbitkan obligasi periode 2015-2019.
3. Apakah terdapat perbedaan *Long Term Debt to Asset Ratio (LDAR)* pada emiten yang pernah menerbitkan obligasi dan sukuk dengan emiten yang pernah menerbitkan obligasi periode 2015-2019.
4. Apakah terdapat perbedaan *Long Term Debt to Equity Ratio (LDER)* pada emiten yang pernah menerbitkan obligasi dan sukuk dengan emiten yang pernah menerbitkan obligasi periode 2015-2019.
5. Apakah terdapat perbedaan *Weighted Average Cost of Capital (WACC)* pada emiten yang pernah menerbitkan obligasi dan sukuk dengan emiten yang pernah menerbitkan obligasi periode 2015-2019.
6. Apakah terdapat perbedaan nilai perusahaan (*V*) pada emiten yang pernah menerbitkan obligasi dan sukuk dengan emiten yang pernah menerbitkan obligasi periode 2015-2019.

C. Tujuan Penelitian

1. Untuk mengetahui dan menganalisis perbedaan *Debt to Asset Ratio (DAR)* antara emiten yang pernah menerbitkan obligasi konvensional dan sukuk

dengan emiten yang pernah menerbitkan obligasi konvensional periode 2015-2019.

2. Untuk mengetahui dan menganalisis perbedaan *Debt to Equity Ratio (DAR)* antara emiten yang pernah menerbitkan obligasi konvensional dan sukuk dengan emiten yang pernah menerbitkan obligasi konvensional periode 2015-2019.
3. Untuk mengetahui dan menganalisis perbedaan *Long Term Debt to Asset Ratio (LDAR)* antara emiten yang pernah menerbitkan obligasi konvensional dan sukuk dengan emiten yang pernah menerbitkan obligasi konvensional periode 2015-2019.
4. Untuk mengetahui dan menganalisis perbedaan *Long Term Debt to Equity Ratio (LDER)* antara emiten yang pernah menerbitkan obligasi konvensional dan sukuk dengan emiten yang pernah menerbitkan obligasi konvensional periode 2015-2019.
5. Untuk mengetahui dan menganalisis perbedaan *Weighted Average Cost of Capital (WACC)* antara emiten yang pernah menerbitkan obligasi konvensional dan sukuk dengan emiten yang pernah menerbitkan obligasi konvensional periode 2015-2019.
6. Untuk mengetahui dan menganalisis perbedaan nilai perusahaan (*V*) antara emiten yang pernah menerbitkan obligasi konvensional dan sukuk dengan emiten yang pernah menerbitkan obligasi konvensional periode 2015-2019.

D. Manfaat Penelitian

1. Teoritis

Hasil Penelitian ini diharapkan akan memberikan sumbangan terhadap acuan ide atau pikiran terhadap pengembangan ilmu pengetahuan mengenai perbandingan perusahaan penerbit obligasi dan sukuk dengan perusahaan penerbit obligasi dan juga dapat menambah wawasan keilmuan terkait obligasi dan sukuk beserta dengan analisis tentang struktur modal yang optimal untuk meningkatkan nilai perusahaan.

2. Praktis

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi ide kepada peneliti selanjutnya bagi yang ingin melakukan penelitian tentang kajian yang berhubungan dengan perbandingan obligasi dengan sukuk dan struktur modal maupun nilai perusahaan. Kemudian penelitian ini diharapkan dapat memberi manfaat besar bagi emiten maupun investor terkait preferensi dalam berinvestasi dengan sukuk. Penelitian ini juga dapat dijadikan sebagai bahan informasi kepada masyarakat umum terkait struktur modal emiten yang pernah menerbitkan obligasi dan emiten yang pernah menerbitkan sukuk dan hubungannya dengan nilai perusahaan sehingga dengan demikian dapat memberikan gambaran yang kedepannya diharapkan menumbuhkan minat masyarakat untuk berinvestasi sukuk korporasi.

E. Ruang lingkup dan Batasan Masalah

Adapun ruang lingkup penelitian ataupun batasan masalah berkisar pada:

1. Ruang lingkup substansi kajian penelitian ini yakni mengetahui struktur modal antara emiten *go public* penerbit obligasi konvensional yang dengan emiten *go public* yang menerbitkan obligasi konvensional dan sukuk untuk mengetahui perbedaannya menggunakan rasio struktur modal yang juga merupakan rasio solvabilitas atau *leverage ratio* serta menganalisis struktur modal yang optimal untuk meningkatkan nilai perusahaan dengan menggunakan pendekatan biaya modal rata-rata tertimbang (*weighted average cost of capital - WACC*) dan formula untuk mengetahui nilai perusahaan.
2. Lokasi penelitian bertempat di berbagai situs yang menyediakan informasi yang diperlukan seperti <https://www.idx.co.id>, www.ojk.go.id, www.ksei.co.id serta situs perusahaan yang menyediakan laporan tahunan perusahaan yang diteliti.
3. Batasan tahun yang diteliti adalah laporan keuangan pada perusahaan *go public* yang mengeluarkan laporan keuangan tahunannya dari tahun 2015 hingga tahun 2019 di BEI atau di situs resmi masing-masing perusahaan.

F. Sistematika Penulisan

Sistematika yang digunakan penulis akan memuat uraian secara garis besar dari isi penelitian dalam tiap bab, yaitu sebagai berikut:

BAB I PENDAHULUAN

Dalam bab ini akan menguraikan tentang latar belakang, rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, ruang lingkup dan batasan masalah dan sistematika penulisan.

BAB II TINJAUAN PUSTAKA DAN KERANGKA TEORI

Dalam bab ini akan menguraikan tentang tinjauan pustaka dan kerangka teori yang berupa pengertian dan definisi yang diambil dari kutipan buku yang berkaitan dengan penyusunan laporan skripsi serta beberapa literature review yang berhubungan dengan penelitian.

BAB III METODE PENELITIAN

Dalam bab ini akan menguraikan tentang jenis penelitian, populasi dan sampel, teknik pengumpulan data, jenis dan sumber data dan teknik analisis data.

DAFTAR PUSTAKA

Berisi tentang sumber-sumber yang menjadi referensi atau acuan dalam penyusunan proposal skripsi ini berupa literature dari internet, buku, jurnal atau media lainya.