

**PENGARUH RASIO SOLVABILITAS, RASIO LIKUIDITAS, RASIO  
PROFITABILITAS DAN UMUR PERUSAHAAN TERHADAP PERINGKAT  
OBLIGASI SYARI'AH (SUKUK)**

**(Studi Kasus : Perusahaan Penerbit Obligasi Syari'ah (Sukuk) yang terdaftar di  
Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2016-2020)**

**SKRIPSI**

*Disusun untuk Memenuhi Tugas dan Melengkapi Syarat Guna Memperoleh gelar  
Sarjana S.1 dalam Prgram Studi Akuntansi Syari'ah*



Disusun Oleh :

**SITI KOMARIYAH**

**NIM. 1805046058**

**AKUNTANSI SYARI'AH  
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM  
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI WALISONGO SEMARANG  
TAHUN 2021**

### PERSETUJUAN PEMBIMBING

Lamp : 4 Eksemplar  
Hal : Naskah Skripsi  
A.n. Sdri. Siti Komariyah

Kepada Yth.  
Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam  
UIN Walisongo Semarang  
*Assalamu'alaikum Wr. Wb.*

Setelah saya meneliti dan mengadakan perbaikan sebagaimana mestinya,  
dengan ini saya kirim naskah skripsi saudara:

Nama : Siti Komariyah  
NIM : 1805046058  
Jurusan : Akuntansi Syari'ah  
Judul : **Pengaruh Rasio Solvabilitas, Rasio Likuiditas, Rasio Profitabilitas dan Umur Perusahaan terhadap Peringkat Obligasi Syari'ah (Sukuk) (Studi kasus : Perusahaan Penerbit Obligasi Syari'ah (Sukuk) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2016-2020**

Dengan ini saya mohon kiranya skripsi saudara tersebut dapat segera dimunaqosyahkan. Atas perhatiannya kami ucapkan terima kasih.

*Wassalamu'alaikum Wr. Wb.*

Semarang, 11 November 2021

Pembimbing I

Singih Muheramtohad, S.Sos.I.,M.E.i  
NIP. 19821031 201503 1 003

Pembimbing II

Firdha Rahmiyanti, SE,MA  
NIP. 19910316 201903 2 018

## PENGESAHAN

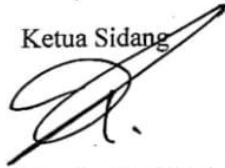
Skripsi Saudari : Siti Komariyah  
NIM : 1805046058  
Fakultas/Jurusan : Ekonomi dan Bisnis Islam/Akuntansi Syariah  
Judul : Pengaruh Rasio Solvabilitas, Rasio Likuiditas, Rasio Profitabilitas, dan Umur Perusahaan terhadap Peringkat Obligasi Syari'ah (Sukuk) (Studi kasus : Perusahaan Penerbit Obligasi Syari'ah (Sukuk) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2016-2020)

Telah dimunaqsyahkan oleh Dewan Penguji Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Universitas Islam Negeri Walisongo Semarang, dan dinyatakan lulus dengan predikat cumlaude/baik/cukup, pada tanggal:

**29 Desember 2021**

Dan dapat diterima sebagai syarat guna memperoleh gelar Sarjana Strata I dalam Ilmu Akuntansi Syariah tahun akademik 2021/2022.

Ketua Sidang



Drs. Saekhu M.H.

NIP. 19690120 199403 1 004

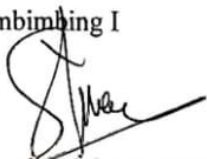
Penguji Utama I



H. Muchamad Fauzi, SE., MM

NIP. 19730217 200604 1 001

Pembimbing I



Singgih Muheramtohad, S.Sos.I., M.E.i

NIP. 19821031 201503 1 003

Semarang, 29 Desember 2021

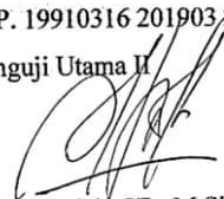
Sekretaris Sjdang



Firdha Rahmiyanti, SE, MA

NIP. 19910316 201903 2 018

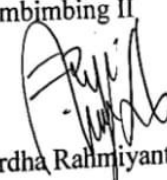
Penguji Utama II



Naili Saadah, SE., M.Si., AK.

NIP. 19880331 201903 2 012

Pembimbing II



Firdha Rahmiyanti, SE, MA

NIP. 19910316 201903 2 018

## MOTTO



## **PERSEMBAHAN**

Sebagai tanda bukti dan terima kasih, dengan segala kerendahan hati, saya mempersembahkan karya sederhana berupa skripsi ini kepada:

1. Kedua orang tua tercinta, Bapak Ngaemi dan Ibu Mahfudah, yang setia mengiringi setiap langkah saya dengan selalu memberikan kasih sayang, dukungan, nasihat, dan doa yang tak kenal lelah mereka panjatkan untuk saya. Semoga Allah senantiasa memberikan kesehatan dan memperlancar segala urusan Bapak dan Ibu.
2. Keluarga besar yang selalu memberikan support dalam studi saya.

## **DEKLARASI**

Dengan penuh kejujuran dan tanggungjawab, penulis menyatakan bahwa skripsi ini tidak berisi materi yang penuh ditulis oleh pihak lain atau telah diterbitkan. Demikian pula skripsi ini tidak berisi pemikiran-pemikiran orang lain, kecuali informasi yang terdapat dalam referensi yang dijadikan bahan rujukan.

Semarang, 11 November 2021

Deklarator

Siti Komariyah

1805046058

## PEDOMAN LITERASI

1. Di dalam naskah skripsi ini banyak dijumpai nama dan istilah teknis (*technical term*) yang berasal dari bahasa Arab ditulis dengan huruf Latin. Pedoman transliterasi yang digunakan untuk penulisan tersebut adalah sebagai berikut:

ARAB		LATIN	
Kons.	Nama	Kons.	Nama
ا	Alif	-	Tidak dilambangkan
ب	Ba	B	Be
ت	Ta	T	Te
ث	Tsa	ṡ	Es (dengan titik di atas)
ج	Jim	J	Je
ح	Cha	ḥ	Ha (dengan titik di bawah)
خ	Kha	Kh	Ka dan ha
د	Dal	D	De
ذ	Dzal	Ẓ	z (dengan titik di atasnya)
ر	Ra	R	Er
ز	Za	Z	Zet
س	Sin	S	Es
ش	Syin	Sh	Es dan ha
ص	Shad	Ṣ	Es (dengan titik di bawah)
ض	Dlat	ḍ	De (dengan titik di bawah)
ط	Tha	Ṭ	Te (dengan titik di bawah)
ظ	Dha	ẓ	Zet (dengan titik di bawah)
ع	‘Ain	‘	Koma terbalik di atas

غ	Ghain	Gh	Ge dan ha
ف	Fa	F	Ef
ق	Qaf	Q	Qi
ك	Kaf	K	Ka
ل	Lam	L	El
م	Mim	M	Em
ن	Nun	N	En
و	Wawu	W	We
هـ	Ha	H	Ha
ء	Hamzah	'	Apostrof
ي	Ya	Y	Ye

2. Vokal rangkap atau diftong bahasa Arab yang lambangnya berupa gabungan antara harakat dengan huruf, transliterasinya dalam tulisan latin dilambangkan dengan gabungan huruf sebagai berikut:
  - a Vokal rangkap ( أَوْ ) dilambangkan dengan gabungan huruf *aw*, misalnya: *al-yawm*.
  - b Vokal rangkap ( أَيَّ ) dilambangkan dengan gabungan huruf *ay*, misalnya: *al-bayt*.
3. Vokal panjang atau maddah bahasa Arab yang lambangnya berupa harakat dan huruf, transliterasinya dalam tulisan latin dilambangkan dengan huruf dan tanda *macron* (coretan horisontal) di atasnya, misalnya ( الْفَاتِحَةُ = *al-fātihah*), ( الْعُلُوم = *al-'ulūm*) dan ( قِيَمَةٌ = *qīmah*).
4. Syaddah atau tasydid yang dilambangkan dengan tanda syaddah atau tasydid, transliterasinya dalam tulisan latin dilambangkan dengan huruf yang sama dengan huruf yang bertanda syaddah itu, misal ( حُدُّ = *haddun*), ( سَدُّ = *saddun*), ( طَيِّبٌ = *tayyib*).
5. Kata sandang dalam bahasa Arab yang dilambangkan dengan huruf alif-lam, transliterasinya dalam tulisan latin dilambangkan dengan huruf 'al', terpisah dari kata yang mengikuti dan diberi tanda hubung, misalnya ( الْبَيْت = *al-bayt*) dan ( السَّمَاء = *al-*



*saḿa*’).

6. *Ta’ marbutah* mati atau yang dibaca seperti berharakat sukun, transliterasinya dalam tulisan latin dilambangkan dengan huruf “h”, sedangkan *ta’ marbutah* yang hidup dilambangkan dengan huruf “t”, misalnya (رُؤْيَةُ الْهِلَالِ = *ru`yah al-hilāl* atau *ru`yatul hilāl*).
7. Tanda apostrof (‘) sebagai transliterasi huruf hamzah hanya berlaku untuk yang terletak di tengah atau di akhir kata, misalnya (رُؤْيَةُ = *ru`yah*) dan (فُقَهَاءُ = *fuqaḥā*’).

## ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh rasio solvabilitas, rasio likuiditas, rasio profitabilitas dan umur perusahaan terhadap peringkat obligasi syari'ah (sukuk) pada perusahaan penerbit obligasi syari'ah (sukuk) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2016-2020. Variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini yaitu rasio solvabilitas (DER), rasio likuiditas (CR), rasio profitabilitas (ROE) dan Umur Perusahaan. Sedangkan untuk variabel dependen yang digunakan yaitu peringkat obligasi syari'ah (sukuk).

Jenis penelitian ini yaitu penelitian asosiatif dengan menggunakan pendekatan kuantitatif. Populasi penelitian ini adalah perusahaan penerbit obligasi syari'ah (sukuk) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2016-2020 yang berjumlah 21 perusahaan. Adapun teknik pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *purposive sampling* dengan ketentuan : (1) perusahaan penerbit obligasi syari'ah (sukuk) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2016-2020; (2) perusahaan penerbit obligasi syari'ah (sukuk) yang diperingkat oleh PT Pefindo. Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linier berganda yang dihitung dengan menggunakan aplikasi IBM SPSS Statistik 23.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa : (1) rasio solvabilitas tidak berpengaruh positif terhadap peringkat obligasi syari'ah (sukuk); (2) rasio likuiditas berpengaruh positif terhadap peringkat obligasi syari'ah (sukuk); (3) rasio profitabilitas berpengaruh positif terhadap peringkat obligasi syari'ah (sukuk); (4) umur perusahaan tidak berpengaruh positif terhadap peringkat obligasi syari'ah (sukuk).

**Kata Kunci: Rasio Keuangan (DER,CR,ROE), Umur Perusahaan, Peringkat Obligasi Syari'ah (Sukuk).**

## **ABSTRACT**

*This study aims to determine the effect of solvency ratios, liquidity ratios, profitability ratios and firm age on the rating of syari'ah bonds (sukuk) in companies issuing sharia bonds (sukuk) listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) for the 2016-2020 period. The independent variables used in this research are solvency ratio (DER), liquidity ratio (CR), profitability ratio (ROE) and company age. As for the dependent variable used, namely the rating of sharia bonds (sukuk).*

*This type of research is associative research using a quantitative approach. The population of this study is the company issuing sharia bonds (sukuk) which are listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) in 2016-2020, totaling 21 companies. The sampling technique used in this study is purposive sampling with the following provisions: (1) companies issuing sharia bonds (sukuk) are listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) in 2016-2020; (2) a sharia bond (sukuk) issuing company rated by PT Pefindo. The analytical technique used in this study is multiple linear regression analysis which is calculated using the IBM SPSS Statistics 23 application.*

*The results of the study show that: (1) the solvency ratio has no positive effect on the rating of sharia bonds (sukuk); (2) the liquidity ratio has a positive effect on the rating of sharia bonds (sukuk); (3) the profitability ratio has a positive effect on the rating of sharia bonds (sukuk); (4) the age of the company has no positive effect on the rating of sharia bonds (sukuk).*

**Keywords: Financial Ratios (DER, CR, ROE), Company Age, Syari'ah Bonds (Sukuk) Rating.**

## **KATA PENGANTAR**

Alhamdulillah segala puji bagi Allah SWT yang maha pengasih dan penyayang, tidak ada daya upaya dan kekuatan kecuali berasal dari-Nya. Shalawat serta salam semoga selalu tercurahkan kehadiran Nabi Agung Muhammad SAW. Berkat karunia dan pertolongan dari Allah SWT, akhirnya penulis dapat menyelesaikan skripsi yang berjudul “Pengaruh Rasio Solvabilitas, Rasio Likuiditas, Rasio Profitabilitas dan Umur Perusahaan Terhadap Peringkat Obligasi Syari’ah (Sukuk) Studi Kasus: Perusahaan Penerbit Obligasi Syari’ah (sukuk) yang terdaftar di BEI tahun 2016-2020” sebagai syarat untuk menyelesaikan Program Sarjana pada Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Universitas Islam Negeri Walisongo Semarang.

Penulis menyadari bahwa dalam proses penulisan skripsi masih memiliki banyak kekurangan, namun dengan adanya bantuan, saran, dan dukungan dalam bentuk moril maupun materiil dari berbagai pihak akhirnya skripsi ini dapat terselesaikan dengan baik. Melalui kesempatan ini, penulis ingin menyampaikan ucapan terima kasih kepada:

1. Bapak Prof. Dr. H. Imam Taufiq, M. Ag. selaku Rektor Universitas Islam Negeri Walisongo Semarang
2. Bapak Dr. H. Muhammad Saifullah, M. Ag. selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Universitas Islam Negeri Walisongo Semarang
3. Bapak Dr. Ratno Agriyanto, SE., M.Si., Akt. CA, CPA selaku Ketua Jurusan Akuntansi Syariah dan Warno, SE., M.Si selaku Sekjur Akuntansi Syariah Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Universitas Islam Negeri Walisongo Semarang
4. Bapak Singgih Muheramtohad, S.Sos.I.,M.E.i selaku pembimbing I yang telah memberikan saran, arahan dan bantuan dalam proses penulisan skripsi
5. Ibu Firdha Rahmiyanti, SE,MA selaku pembimbing II yang telah bersedia meluangkan waktu untuk membimbing dan memberikan bantuan serta saran dalam proses penulisan skripsi
6. Seluruh dosen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Universitas Islam Negeri Walisongo Semarang yang telah memberikan ilmu dan pengetahuan selama masa

perkuliahan yang sangat bermanfaat

7. Seluruh staff dan karyawan UIN Walisongo Semarang, khususnya staff dan karyawan di lingkungan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam yang telah membantu dalam pembuatan administrasi untuk keperluan skripsi ini
8. Bapak dan Ibu tercinta yang telah membesarkan dan mendoakan dengan tulus dan ikhlas untuk kesuksesan anaknya
9. Keluarga besar yang selalu mendukung selama proses studi
10. Adikku tercinta Nia, Fina, Dino, Fia yang telah menghiburku disaat stress
11. Sahabatku tercinta selama 9 tahun, Ifana Safitri yang selalu mendampingi dan memberikan support
12. Teman dekat yang aku temui di kelas AKS B 2018, Risya Abqiya, Siti Alimatussa' diyah, Khayati, Rosidatul Imaniyah
13. Kating terluph Riza Muizzah Asri dan Eva Noor Alifah, yang telah membantu jalannya skripsiku
14. Teman-teman seperjuangan AKS B angkatan 2018 yang telah memberikan warna selama masa perkuliahan
15. Teman-teman KKN RDR 77 kelompok 1 yang telah memahami kondisiku
16. Teman-teman futsal Walisongo Sport Club dan Pengurus Imaken tahun 2020/2021
17. Semua pihak yang telah membantu, memberikan dukungan dan saran, dalam pembuatan skripsi ini.

Penulis mengucapkan banyak terimakasih.

Dengan demikian kritik dan saran yang membangun sangat penulis harapkan demi penyempurnaan penulisan selanjutnya. Akhir kata, hanya kepada Allah SWT penulis berharap semoga skripsi ini dapat bermanfaat bagi pembaca dan dapat dijadikan referensi penelitian selanjutnya.

Semarang, 11 November 2021

Siti Komariyah

1805046058

## DAFTAR ISI

<b>HALAMAN JUDUL</b>	
<b>PERSETUJUAN PEMBIMBING</b> .....	<b>i</b>
<b>PENGESAHAN</b> .....	<b>ii</b>
<b>MOTTO</b> .....	<b>iii</b>
<b>PERSEMBAHAN</b> .....	<b>iv</b>
<b>DEKLARASI</b> .....	<b>v</b>
<b>PEDOMAN LITERASI</b> .....	<b>vi</b>
<b>ABSTRAK</b> .....	<b>ix</b>
<b>ABSTRACT</b> .....	<b>x</b>
<b>KATA PENGANTAR</b> .....	<b>xi</b>
<b>DAFTAR TABEL</b> .....	<b>xv</b>
<b>DAFTAR GAMBAR</b> .....	<b>xvi</b>
<b>BAB I PENDAHULUAN</b> .....	<b>1</b>
1.1. Latar Belakang .....	1
1.2. Rumusan Masalah .....	9
1.3. Tujuan dan Manfaat Penelitian .....	10
1.4. Sistematika Penulisan .....	11
<b>BAB II TINJAUAN PUSTAKA</b> .....	<b>12</b>
2.1 Kerangka Teori .....	12
2.2 Penelitian Terdahulu .....	41
2.3 Kerangka Pikir .....	44
2.4 Hipotesis Penelitian .....	45
<b>BAB III METODE PENELITIAN</b> .....	<b>46</b>
3.1 Jenis dan Pendekatan Penelitian .....	46
3.2 Populasi dan Sampel .....	46
3.3 Jenis dan Sumber Data .....	49
3.4 Metode Pengumpulan Data .....	49
3.5 Teknik Analisis Data .....	50

3.6 Definisi Operasional Variabel .....	58
<b>BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN .....</b>	<b>59</b>
4.1 Sejarah Singkat Objek Penelitian .....	59
4.2 Analisis Data .....	73
4.3 Pembahasan .....	91
<b>BAB V PENUTUP .....</b>	<b>97</b>
5.1 Kesimpulan .....	97
5.2 Saran .....	98
<b>DAFTAR PUSTAKA .....</b>	<b>99</b>
<b>LAMPIRAN .....</b>	<b>104</b>
<b>DAFTAR RIWAYAT HIDUP .....</b>	<b>113</b>

## DAFTAR TABEL

Tabel 1 : Jumlah Total Nilai dan Jumlah Emisi Sukuk.....	5
Tabel 2 : Perbedaan Obligasi Syari'ah dan Obligasi Konvensional .....	25
Tabel 3 : Standar Rating Obligasi Syari'ah .....	27
Tabel 4 : Nilai Grade Rating Obligasi Syari'ah .....	32
Tabel 5 : Penelitian Terdahulu .....	41
Tabel 6 : Proses Pemilihan Sampel.....	47
Tabel 7 : Sampel Penelitian.....	48
Tabel 8 : Daftar Pengambilan Keputusan Autokorelasi.....	55
Tabel 9 : Nilai Rasio Solvabilitas .....	74
Tabel 10 : Nilai Rasio Likuiditas .....	75
Tabel 11 : Nilai Rasio Profitabilitas.....	76
Tabel 12 : Nilai Umur Perusahaan .....	78
Tabel 13 : Nilai Grade Rating Obligasi Syari'ah .....	79
Tabel 14 : Hasil Analisis Statistik Deskriptif.....	80
Tabel 15 : Hasil Uji Normalitas .....	82
Tabel 16 : Hasil Uji Multikolinearitas .....	83
Tabel 17 : Hasil Uji Heteroskedasitas .....	84
Tabel 18 : Hasil Auto Korelasi .....	85
Tabel 19 : Hasil Analisis Regresi Berganda .....	86
Tabel 20 : Hasil Koefisien Determinasi .....	88
Tabel 21 : Hasil Uji F.....	89
Tabel 22 : Hasil Uji t.....	90



## **DAFTAR GAMBAR**

Gambar 1 : Grafik Perkembangan Sukuk Korporasi .....	4
Gambar 2 : Kerangka Pikir .....	44

## BAB I

### PENDAHULUAN

#### 1.1 Latar Belakang Masalah

Investasi termasuk sebuah aktivitas muamalah yang disarankan pada Agama Islam, dikarenakan melalui investasi harta yang seseorang miliki akan lebih produktif serta bermanfaat untuk individu lain.<sup>1</sup> Investasi yakni dimana seseorang meletakkan dananya dalam sebuah aset ataupun lebih dalam suatu periode disertai tujuan untuk mendapatkan pemasukan ataupun meningkatkan nilai investasi di masa mendatang.<sup>2</sup> Seseorang ataupun suatu entitas yang mempunyai dana lebih bisa melaksanakan investasi melalui dananya tersebut. Dalam ketetapan untuk memutuskan investasi maka seseorang harus mempunyai keterampilan khusus untuk menghindarkan dirinya dari risiko yang ada ketika berinvestasi. Melalui keterampilan pengambilan risiko ini, seseorang akan bisa mengetahui tingkat risiko maupun pengembalian untuk investasinya.

Di dalam suatu perusahaan pasti akan membutuhkan dana untuk memenuhi kebutuhan operasional perusahaan dalam kesehariannya maupun digunakan dengan maksud pengembangan perusahaan tersebut.<sup>3</sup> Maka dari itu, tentunya seluruh perusahaan akan membutuhkan anggaran berbentuk modal kerja. Adapun juga perusahaan perlu mengetahui sebanyak apa dana pemasukan maupun pengeluaran yang dibutuhkan guna mendanai perusahaan. Adapun contoh dari sumber dana ini yakni dari pasar modal.

---

<sup>1</sup> Endah Winanti, Siti Nurlaela, and Kartika Hendra Titiasari, 'Pengaruh Rasio Likuiditas, Rasio Produktivitas, Rasio Profitabilitas, Dan Rasio Solvabilitas Terhadap Peringkat Suku', *Jurnal Akuntansi Dan Pajak*, 18.1 (2017), 130.

<sup>2</sup> Amalia Nuril Hidayati, 'Investasi: Analisis Dan Relevansinya Dengan Ekonomi Islam', *Malia: Jurnal Ekonomi Islam*, 8.2 (2017), 228–29.

<sup>3</sup> Ikrom Ramadhani, 'Pengaruh Penerbitan Obligasi Syariah Terhadap Profitabilitas', *Jurnal Ekonomi*, 12.2 (2013).

Pasar modal merupakan aktivitas yang berhubungan pada perdagangan efek serta penawaran umum, perusahaan publik yang berhubungan pada efek diterbitkannya, dan profesi maupun lembaga yang berhubungan pada efek. Sedangkan pasar modal syaria'ah sendiri mengaplikasikan prinsip syaria'ah pada aktivitas transaksinya serta terbebas dari hal terlarang, misalnya spekulasi, perjudian, riba, seras lainnya.<sup>4</sup>

Efek pada pasar modal syaria'ah, efek yang haruslah berupa efek syaria'ah, yakni sebuah surat berharga yang penerbitannya selaras pada prinsip syaria'ah. Adapun efek yang berada pada pasar modal syaria'ah contohnya berupa obligasi syaria'ah, dimana kini kerap dikenal selaku sukuk. Obligasi syaria'ah (sukuk) yakni sebuah surat berharga, dimana emiten keluarkan pada pemegang untuk rentang waktu yang panjang mempergunakan prinsip syaria'ah, kemudian emiten harus membayarkan pendapatannya pada pemegang yang disebut sebagai bagi hasil, *fee* ataupun *margin* dan membayarkan dana obligasi syaria'ah ketika jatuh tempo. Terdapat beragam tipe akad yang diterapkan pada proses menerbitkan sukuk, diantaranya : *Mudharabah, Murabahah, Musyarakah, Salam, Istisnha, dan Ijarah* .<sup>5</sup>

Pada 3 Juli 1997 merupakan awal mula adanya pasar modal syaria'ah, dengan diterbitkannya Reksa Dana Syariah dari PT. Danareksa Investment Management. Berikutnya BEI di tanggal 3 Juli 2000 melangsungkan kerja sama pada PT Danareksa Investment Management untuk merilis Jakarta Islamic Index yang bertujuan memfasilitasi individu yang hendak berinvestasi secara syaria'ah.

---

<sup>4</sup> Lidia Malia, 'Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Peringkat Sukuk', *Jurnal Ilmu & Riset Akuntansi*, 4.11 (2015).

<sup>5</sup> Ana Masykurah and Eddy Gunawan, 'Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Dan Solvabilitas Terhadap Peringkat Obligasi Syariah', *Journal of Chemical Information and Modeling*, 53.9 (2019), 1689–99.

Pada awal September 2002, PT Indosat Tbk menjadi perusahaan pertama di Indonesia yang menerbitkan obligasi syari'ah (sukuk) dengan menggunakan akad mudhrabah. Kemudian berlanjut di tahun 2004 pertama kali terbit sukuk mempergunakan akad ijarah. Sukuk selaku sebuah produk serupa pada obligasi umumnya dimana pada dasarnya digunakan untuk memobilisasi kelebihan dari dana dari individu untuk kemudian dipergunakan perusahaan dalam mendanai operasinya.<sup>6</sup>

Pertumbuhan sukuk yang terjadi pada tahun 2015-2020 mengalami peningkatan. Jumlah emisi sukuk korporasi di tahun 2015 sejumlah 16,66, kemudian pada tahun 2016 terjadi peningkatan menjadi 20,43. Sampai pada bulan Desember 2020 emisi sukuk terus meningkat menjadi 55,15.

Sementara sukuk yang dirilis serta ada ditangan investor ataupun nilai outstanding sukuk di tahun 2015 sejumlah 9,9, kemudian pada tahun 2016 mengalami kenaikan menjadi 11,9. Sampai pada bulan Desember 2020 nilai outstanding sukuk menjadi 30,35.

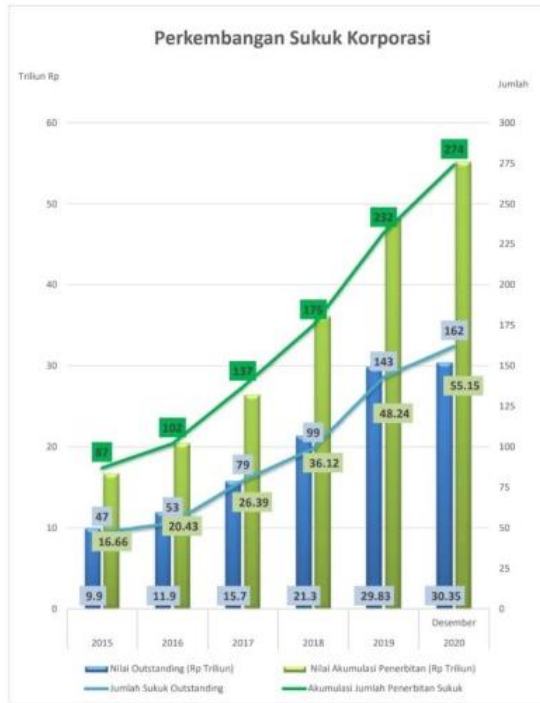
---

<sup>6</sup> Ramadhani.

Gambar 1

Grafik Perkembangan Sukuk Korporasi

SUKUK



1 | STATISTIK PASAR MODAL SYARIAH  
Direktorat Pasar Modal Syariah – Otoritas Jasa Keuangan

Sumber: <http://ojk.go.id>

**Tabel 1**

**Jumlah Total Nilai dan Jumlah Emisi Sukuk dan Sukuk Outstanding**

Tahun	Emisi Sukuk		Sukuk Outstanding	
	Total Nilai (Miliar)	Total Jumlah	Total Nilai (Miliar)	Total Jumlah
2015	16,66	87	9.9	47
2016	20,43	102	11.9	53
2017	26,39	137	15.7	79
2018	36,12	175	21.3	99
2019	48,24	232	29,83	143
Desember 2020	55,15	274	30,35	162

Sumber: <http://ojk.go.id>

Sebelum ditawarkan, obligasi syari'ah (sukuk) perlu terlebih dulu diperingkatkan *rating agency* ataupun lembaga pemeringkat, selaku lembaga pemberi informasi pemeringkatan seberapa jauh keamanannya sebuah obligasi untuk pihak yang hendak melangsungkan investasi. Lembaga pemeringkat obligasi syari'ah mempunyai dua kategori, yakni *investment grade* berupa obligasi dengan peringkat tertinggi yang rendah dalam risiko gagal bayar.<sup>7</sup> Setelah *investment grade* ada juga *noninvestment grade* berupa obligasi dengan peringkat terendah yang tinggi dalam risiko gagal bayar. Adapun lembaga pemeringkat yang diakui OJK (Otoritas Jasa Keuangan) di Indonesia

---

<sup>7</sup> K Tamara, 'Analisis Model Prediksi Pemeringkatan Obligasi Syariah Perusahaan Dengan Pendekatan Rasio Keuangan Di Bursa Efek Indonesia', *Jurnal Penelitian*, 2013, 232–53.

yakni PT Pefindo (Pemeringkat Efek Indonesia) serta PT Fitch rating Indonesia.<sup>8</sup>

Pemeringkatan yang dilaksanakan oleh PT Pefindo telah mencakup 700 perusahaan lebih. Melalui banyaknya perusahaan tersebut bisa diketahui bahwasanya terdapat banyak sekali emiten yang percaya pada PT Pefindo tersebut. Pemeringkat yang lembaga berikan diklasifikasikan dalam investment grade (AAA, AA+, AA, AA-, A+, A, A-, BBB+, serta BBB-) serta noninvestment grade (BB+, BB, BB-, B+, B, B-, CCC, serta D). Peringkat yang semakin mendekati AAA menandakan hal positif kecil dimana mempunyai peluang kegagalan obligasi yang rendah dalam memenuhi tugas untuk membayarkan pokok pinjaman beserta bunganya.<sup>9</sup> Sedangkan, berdasar pada Rating Definition Pefindo (2015) peringkat paling tinggi bagi Long Term Syariah Based Financing Instrument yakni idAAA(sy) dan yang paling rendah yakni idD(sy).

Contoh dari kasus terkait pemeringkatan obligasi yakni pada PT Berlian Laju Tenker Tbk (BLTA) dimana termasuk dalam perusahaan yang listing pada BEI (Bursa Efek Indonesia). BLTA pada tahun 2012 tepatnya di bulan Februari menyatakan kegagalan pembayaran bunga dari enam surat utang mereka. Berdasar pada Detik Finance (2012), pembayaran ini semestinya dilaksanakan di 9 Februari 2012 serta jatuh tempo di tahun 2015

<sup>10</sup>

Dampak dari pernyataan gagal bayar tersebut, Pefindo memutuskan menurunkan peringkatnya obligasi BLTA dari idCCC menjadi idD yang

---

<sup>8</sup> Pradini Rifki Fitriani, Irsad Andriyanto, and Murtadho Ridwan, 'Pengaruh Rasio Keuangan Dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Peringkat Obligasi Syariah', *AKTSAR Jurnal Akuntansi Syariah*, 3.2 (2020), 103–18.

<sup>9</sup> Fitriani, Andriyanto, and Ridwan.

<sup>10</sup> Fitriani, Andriyanto, and Ridwan.

semula bernilai 1 menjadi 0. Pefindo menurunkan rating Obligasi III/2007 serta Obligasi Syari'ah Ijarah I/2007 menjadi D dari CCC. Setelah itu BEI memutuskan untuk menghentikan perdagangan Efek secara sementara dari BLTA pada semua pasar. Namun setelah penutupan sementara tersebut, akhirnya BEI kembali membuka perdagangan efek BLTA di tahun 2019 tepatnya pada hari Jum'at, 29 Maret 2019. Dikarenakan, perusahaan tersebut mampu membukukan keuntungan sejumlah US\$5,42 juta di tahun 2018, dari kondisi rugi sejumlah US\$8,77 juta di tahun 2017. Kemudian BEI pun mengingatkan pada seluruh pihak yang mempunyai kepentingan supaya terus mengamati keterbukaan informasi yang BLTA sampaikan oleh BLTA.<sup>11</sup>

Fenomena diatas menunjukkan bahwa peringkat obligasi syari'ah termasuk indikator yang krusial pada saat individu hendak membeli suatu obligasi, sebab pemeringkatan mampu memperlihatkan kapabilitas dari perusahaan terkait pembayaran kewajiban. Dan terdapat pula beragam faktor yang juga bisa berperan sebagai bahan pertimbangan untuk membentuk peringkat terhadap obligasi, diantaranya faktor keuangan serta nonkeuangan. Untuk keuangan ini bisa berbentuk rasio keuangan, sementara untuk nonkeuangan berbentuk umur perusahaan, umur sukuk, ukuran perusahaan dan masih banyak lagi. Berdasar pada Pefindo pada situs web resminya, Pefindo mempergunakan metode risiko bisnis, risiko industri, serta risiko financial. Tetapi Pefindo tidak menjabarkan dengan terinci akan metode manakah yang mempunyai pengaruh lebih besar pada penentuan peringkat ini.

Menurut peneliti Pradini Rifki Fitriani, Irsad Andiyanto, Murtadho Ridwan (2020), faktor yang memberikan pengaruh pada pemberian peringkat obligasi syari'ah yaitu likuiditas, solvabilitas, profitabilitas, serta pertumbuhan

---

<sup>11</sup> Dwi Nicken Tari, 'Market', *Bisnis.Com*, 2019  
<<https://m.bisnis.com/market/read/20190329/7/905856/7-tahun-berlalu-akhirnya-bei-buka-gembok-berlian-laju-tanker>>. diakses 26 Agustus 2021.



perusahaan. Berdasarkan hasil uji regresi logistik ordinal menyimpulkan profitabilitas mempengaruhi peringkat obligasi syari'ah secara positif, likuiditas mempengaruhi peringkat obligasi syari'ah secara negatif. Sementara pertumbuhan perusahaan serta solvabilitas tidak mempengaruhi peringkat obligasi syari'ah.

Menurut peneliti Silviana Pebruary (2016) yang melangsungkan penelitian terkait rasio leverage, likuiditas, profitabilitas, serta pendapatan bunga mempergunakan analisis regresi logistik ordinal. Diperoleh rasio leverage 5% signifikan, rasio likuiditas mempengaruhi peringkat obligasi syari'ah secara signifikan. Rasio profitabilitas 10% signifikan serta pendapatan bunga mempengaruhi peringkat obligasi syari'ah secara signifikan.

Menurut peneliti Tri Widiastuty (2017) dimana melakukan penelitian terkait umur perusahaan, ukuran perusahaan, umur sukuk, serta *leverage* pada peringkat sukuk mempergunakan analisis regresi berganda. Dalam penelitian tersebut menunjukkan bahwa ukuran perusahaan memberikan pengaruh positif pada peringkat sukuk, umur perusahaan tidak memberikan pengaruh positif pada peringkat sukuk, umur sukuk memberikan pengaruh negatif pada peringkat sukuk, serta *leverage* tidak memberikan pengaruh negatif pada peringkat sukuk.

Berbagai penelitian terdahulu menyebutkan ada berbagai faktor yang bisa memberikan pengaruh pada pemberian peringkat obligasi syari'ah perusahaan serta memperlihatkan hasil yang beragam. Berpatokan pada hasil itu diperoleh bahwasanya ada berbagai faktor yang bisa dipertimbangkan oleh agen pemeringkat ketika akan menetapkan pemeringkatan sebuah obligasi syari'ah. Beberapa peneliti menjelaskan bahwasanya rasio solvabilitas, rasio likuiditas, rasio profitabilitas, serta umur perusahaan memberikan pengaruh

pada pemeringkatan obligasi syari'ah, tetapi terdapat juga sejumlah penelitian yang menyampaikan bahwasanya variabel itu tidak mempengaruhi pemeringkatan obligasi syari'ah. Melalui kondisi tersebut, peneliti berkeinginan melangsungkan penelitian dari pengaruh sejumlah variabel itu pada peringkat obligasi syari'ah (sukuk). Pembaharuan yang ada pada penelitian ini yakni berupa sampel serta tahun. Penelitian ini memfokuskan terhadap perusahaan yang menerbitkan obligasi syari'ah di BEI pada tahun 2016-2020.

Berpatokan pada penjabaran di atas maka peneliti akan melangsungkan penelitian berjudul: “PENGARUH RASIO SOLVABILITAS, RASIO LIKUIDITAS, RASIO PROFITABILITAS DAN UMUR PERUSAHAAN TERHADAP PERINGKAT OBLIGASI SYARI'AH (SUKUK) STUDI KASUS PERUSAHAAN PENERBIT OBLIGASI SYARI'AH YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA (BEI) TAHUN 2016-2020”.

## 1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang di atas, bisa diperoleh rumusan masalah berupa:

1. Apakah rasio solvabilitas mempengaruhi peringkat obligasi syari'ah (sukuk)?
2. Apakah rasio likuiditas mempengaruhi peringkat obligasi syari'ah (sukuk)?
3. Apakah rasio profitabilitas mempengaruhi peringkat obligasi syari'ah (sukuk)?
4. Apakah umur perusahaan mempengaruhi peringkat obligasi syari'ah (sukuk)?

### 1.3 Tujuan dan Manfaat Penelitian

Tujuan yang peneliti tentukan berdasar pada latar belakang diatas yakni meliputi:

1. Untuk mengetahui pengaruh rasio solvabilitas terhadap peringkat obligasi syari'ah (sukuk)
2. Untuk mengetahui pengaruh rasio likuiditas terhadap peringkat obligasi syari'ah (sukuk)
3. Untuk mengetahui pengaruh rasio profitabilitas terhadap peringkat obligasi syari'ah (sukuk)
4. Untuk mengetahui pengaruh umur perusahaan terhadap peringkat obligasi syari'ah (sukuk)

Sedangkan itu, peneliti mengharapkan penelitian ini mampu memberi beragam manfaat untuk banyak pihak yang diantaranya:

#### 1. Manfaat Akademisi

Hasil dari penyelenggaraan penelitian diharap dapat memperluas pengetahuan pada ranah keuangan, kemudian juga selaku bahan penelitian mendatang untuk peneliti yang hendak mengambil bahasan terkait obligasi syari'ah (sukuk).

#### 2. Untuk Emiten (Penerbit Obligasi Syari'ah)

Sebagai alternatif dari operasional perusahaan untuk mengumpulkan dana dan dapat berperan selaku masukan untuk mengembangkan serta meningkatkan instrumen syari'ah.

#### 3. Untuk Peneliti

Hasil dari penyelenggaraan penelitian ini diharap bisa memperluas pemahaman serta pengetahuan terkait instrumen obligasi syari'ah (sukuk) serta bisa berperan sebagai referensi bagi penelitian berikutnya.

#### 1.4 Sistematika Penulisan

Terdapat sistematika penulisan pada penelitian ini yang mencakup lima bab, adapun secara umum setiap bab tersebut bisa dijelaskan meliputi:

Bab I yakni Pendahuluan dimana mencakup latar belakang dari sebuah permasalahan yang mengakibatkan penelitian diselenggarakan, rumusan permasalahan yang hendak peneliti bahas, manfaat serta tujuan dari penelitian yang peneliti hendak capai, beserta sistematika penulisan yang akan dengan singkat menjabarkan alur dari penulisan penelitian.

Bab II mencakup landasan teori yang peneliti gunakan. Landasan teori dari kerangka dimana mencakup hubungan diantara variabel berdasar pada teori, telaah pustaka dimana berisikan hasil dari penelitian serupa yang sebelumnya dilaksanakan, beserta pengungkapan hipotesis dari penelitian.

Bab III mencakup metode penelitian, dimana meliputi sifat serta jenis dari penelitian yang diselenggarakan, sampel serta populasi yang diterapkan, definisi operasional variabel dimana menjabarkan setiap pengertian dari variabel, sumber data serta data yang peneliti gunakan, metode yang diterapkan dalam mengumpulkan data, dan teknik yang peneliti manfaatkan dalam menganalisis data.

Bab IV mencakup hasil serta pembahasan dari penelitian, dimana meliputi deskripsi dari objek penelitian terkait gambaran objek penelitian secara singkat, hasil dari analisis penelitian, dan pembahasan yang diberikan berdasar pada proses pengolahan data yang sudah dilaksanakan.

Bab V yakni penutup dimana meliputi kesimpulan selaku jawaban akhir perumusan masalah, keterbatasan dari penelitian dimana mencakup kekurangan yang peneliti alami pada penyelenggaraan penelitian, dan saran yang bisa peneliti berikan.

## BAB II

### TINJAUAN PUSTAKA

#### 2.1 Kerangka Teori

##### 2.1.1 Pendekatan Syar'i

Islam merupakan agama yang memperbolehkan umat dalam berinvestasi harta (kekayaan). Namun, pada agama islam untuk berinvestasi diharuskan memperhatikan kaidah yang selaras pada syariat islam. Aktivitas investasi didalam islam diklasifikasikan dalam aktivitas ekonomi dimana tergolong pada aktivitas muamalah, yakni aktivitas pengatur hubungan antar manusia.<sup>12</sup>

Allah SWT sangat menganjurkan umatnya untuk berinvestasi, kondisi ini selaras pada konsep yang dijabarkan pada At-Taubah ayat 34 yang berbunyi :

❖ يَتَأْتِيهَا الَّذِينَ ءَامَنُوا إِنَّ كَثِيرًا مِّنَ الْأَحْبَارِ وَالرُّهْبَانِ لَيَأْكُلُونَ أَمْوَالَ  
النَّاسِ بِالْبَاطِلِ وَيَصُدُّونَ عَن سَبِيلِ اللَّهِ وَالَّذِينَ يَكْنِزُونَ الذَّهَبَ  
وَالْفِضَّةَ وَلَا يُنْفِقُونَهَا فِي سَبِيلِ اللَّهِ فَبَشِّرْهُمْ بِعَذَابٍ أَلِيمٍ ﴿٣٤﴾

Artinya: “Hai orang-orang yang beriman, sesungguhnya sebagian besar dari orang-orang alim Yahudi dan rahib-rahib Nasrani benar-benar memakan harta orang dengan jalan batil dan mereka menghalang-halangi (manusia) dari jalan Allah. Orang-orang yang menyimpan emas dan perak dan tidak menafkahkanya pada jalan Allah, maka beritahukanlah kepada mereka, (bahwa mereka akan mendapat) siksa yang pedih.”

---

<sup>12</sup> Ahmad Nur, 'Pasar Modal Syari'ah Di Indonesia', *Jurnal Hikamma*, 2, 2016, 109.

Ayat diatas menjelaskan bahwasanya Islam melarang penimbunan serta penumpukan harta kekayaan. Dikarenakan dapat menyia-nyiakan ciptaan Allah berupa harta benda. Kemudian secara perekonomian pun bisa berdampak buruk dimana mampu memusatkan kekayaan hanya dalam kalangan tertentu saja.

Berkaitan pada konsep investasi diluar bertujuan untuk wawasan, investasi pun mempunyai nuansa spiritual sebab mempergunakan norma islam, serta termasuk hakikat dari suatu amal serta ilmu. Pentingnya investasi juga disebutkan pada Al-Hasyr ayat 18 dimana berbunyi:

يٰۤاَيُّهَا الَّذِيْنَ ءَامَنُوْا اتَّقُوا اللّٰهَ وَلْتَنْظُرْ نَفْسٌ مَّا قَدَّمَتْ لِغَدٍ  
وَآتَّقُوا اللّٰهَ ۚ اِنَّ اللّٰهَ خَبِيْرٌۢ بِمَا تَعْمَلُوْنَ ﴿١٨﴾

Artinya: “ Hai orang-orang yang beriman, bertakwalah kepada Allah dan hendaklah setiap diri memerhatikan apa yang telah diperbuatnya untuk hari esok (akhirat) dan bertakwalah kepada Allah, sesungguhnya Allah Maha mengetahui apa yang kamu kerjakan.”

Ayat diatas menjelaskan bahwasanya setiap umat islam sebaiknya sadar terhadap dirinya sebelum disadarkan orang lainnya, setiap umat islam juga harus memandang hal yang disimpannya selaku invest (bekal) yang cukup bagi dirinya sebagai simpanan untuk mengarah pada hari perhitungan amal ketika kiamat dihadapan Allah.

Sistem perekonomian pada islam bertujuan guna menciptakan kemakmuran dalam hidup. Kemakmuran tersebut dapat berupa material maupun nonmaterial. Untuk material umumnya berkaitan pada potensi perekonomian masyarakat dan bis mengoptimalkan untuk mencukupi kebutuhan. Maka dari itu, dibutuhkan sebuah instansi keuangan untuk

mengoptimalkan perekonomian ini, seperti contohnya pasar modal syari'ah.

PT Danareksa Invesment pada 3 Juli 1997 menandatangani Danareksa Islam. Selanjutnya, pada 3 Juli 2000 BEI bekerjasama pada PT Danareksa Investment dalam merilis Jakarta Islamic Index yang bertujuan memfasilitasi individu yang berkeinginan menanamkan dana miliknya secara islam.<sup>13</sup> Kemudian, BAPEPAM (Badan Pengawas Pasar Modal Syari'ah) merilis pasar modal syari'ah di tanggal 15 maret 2003 dengan ditandatangani nota kesepahaman diantara DSN-MUI (Dewan Syari'ah Nasional – Majelis Ulama Indonesia) dengan BAPEPAM, sehingga dalam pertumbuhan serta perkembangan transaksi efek islam pada pasar modal syari'ah Indonesia terus mengalami peningkatan.<sup>14</sup>

PT Indosat Tbk meluncurkan obligasi syari'ah pada awal bulan September 2002, dengan peluncuran tersebut menunjukkan bahwa pertumbuhan instrument investasi islam terus bertambah pada pasar modal syari'ah. Adapun du tahun 2004, diterbitkan pertama kali obligasi syari'ah melalui akad sewa ataupun yang dinamakan sebagai obligasi syari'ah akad ijarah. Fatwa Dewan Syari'ah Nasional No. 32/DSN-MUI/IX/2002 mengartikan bahwasanya “obligasi syari'ah adalah suatu surat berharga jangka panjang berdasarkan prinsip islam yang dikeluarkan emiten kepada pemegang obligasi syari'ah yang mewajibkan emiten untuk membayar pendapatan kepada pemegang obligasi syari'ah berupa bagi hasil, margin, atau fee serta membayar kembali dana obligasi pada saat jatuh tempo.”

Menurut ulama' Syaik Abdul Aazim Bar'kah serta Syaik Jadel Hak Ali Jadel Hak (Mantan Mufti Republik Mesir), investasi obligasi tanpa keberadaan unsur riba didalamnya diperbolehkan. Dasar petunjuk dari fatwa itu yakni: 1) Obligasi tersebut bermanfaat untuk negara serta

---

<sup>13</sup> Nurul Huda and Mohamad Heykal, *Lembaga Keuangan Islam*, I (Jakarta, 2013).

<sup>14</sup> Muhammad, *Manajemen Keuangan Syariah*, I (Yogyakarta: UPP STIM YKPN, 2016).

perorangan selaku pemegangnya, 2) Obligasi yang memberikan janji hadiah dapat dikelompokkan pada bab perjanjian dalam memberikan hadiah, dan penggunaan maupun pengambilan hadiah itu dibolehkan.<sup>15</sup>

### 2.1.2 Teori Sinyal

Teori simetris menganggap bahwa setiap orang baik investor maupun manajer memiliki informasi yang sama tentang prospek suatu perusahaan. Namun, pada kenyataannya informasi ini tidak sesuai dengan kehidupan nyata. Manajer seringkali memiliki informasi yang lebih baik dibandingkan dengan investor luar. Hal ini yang kemudian disebut sebagai informasi asimetris yang juga memiliki pengaruh penting pada struktur modal yang optimal. Teori sinyal menunjukkan adanya informasi asimetris antara pihak manajemen perusahaan dan berbagai pihak yang berkepentingan, berkaitan dengan informasi yang dikeluarkan tersebut. Informasi asimetris dapat terjadi antara dua kondisi ekstrem yaitu perbedaan informasi yang kecil sehingga tidak memengaruhi manajemen, atau perbedaan yang sangat signifikan sehingga dapat berpengaruh terhadap manajemen dan harga saham.<sup>16</sup> Jadi, teori sinyal merupakan suatu sinyal kegagalan ataupun keberhasilan yang perlu sebuah perusahaan ataupun instansi sampaikan.

Berhubungan pada informasi asimetri, kreditur serta investor akan sangat sulit dalam membedakan diantara perusahaan dengan kualitas tinggi dengan rendah. Informasi asimetri tersebut timbul dikarenakan terdapatnya sebuah pihak yang memegang informasi lebih banyak, contohnya manajer yang memahami dengan lebih baik informasi dari sebuah proyek dibanding pada investor.<sup>17</sup> Teori sinyal menjelaskan bagaimanakah perusahaan seharusnya menyampaikan sinyal ke pihak yang mempergunakan laporan

---

<sup>15</sup> Muhammad.

<sup>16</sup> Eugene F. Brigham and Joel F. Houston, *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*, XI (Jakarta, 2014).

<sup>17</sup> Sari and Maylia Pramono, 'Kemampuan Rasio Keuangan Sebagai Alat Untuk Memprediksi Peringkat Obligasi (PT. PEFINDO)', *Jurnal Bisnis & Ekonomi*, 2, 2007, 173.



keuangan. Informasi tersebut berwujud peringkat obligasi dimana diharap mampu berperan selaku sinyal dari posisi keuangan perusahaan dan merefleksikan peluang yang timbul dikarenakan utang.<sup>18</sup>

Dijelaskan bahwasanya peringkat obligasi syari'ah bisa memengaruhi asimetri informasi. Asimetri ini berlangsung ketika investor memperoleh informasi yang tidak seimbang terkait nilai dari sebuah perusahaan. Investor diharuskan dapat menganalisa serta memperkirakan investasi terhadap obligasi syari'ah. Informasi yang peneringkatan keluaran mampu mendukung investor untuk menentukan sekuritas obligasi manakah yang baik.<sup>19</sup> Selain itu, obligasi syari'ah mempunyai ketertarikan untuk investor sebab mempunyai keunggulan terkait keamanan jika dibanding pada saham. Peringkat yang baik bukan sebatas menunjukkan kapasitas perusahaan terkait pembayaran kewajiban, namun bisa juga menunjukkan seberapa efisien serta efektif kinerja dari perusahaan dikarenakan mampu mengelola utang untuk kemajuan suatu perusahaan yang sedang dijalankan.

Dengan demikian, teori sinyal oleh peneliti dipergunakan dalam menjabarkan beragam variabel pada penelitian ini, seperti : Solvabilitas, Likuiditas, Profitabilitas, Umur Perusahaan, serta Peringkat Obligasi Syari'ah. Didalam rasio solvabilitas disebutkan bahwa nilai yang semakin besar dari rasio solvabilitas akan mengakibatkan risiko dari kegagalan perusahaan lebih tinggi.<sup>20</sup> Nilai solvabilitas yang benar menandakan sinyal terdapatnya suatu ketidak pastian dari perusahaan untuk membayarkan kewajiban miliknya. Nilai yang tinggi pada solvabilitas mencerminkan bahwasanya sebuah perusahaan mempunyai hutang lebih tinggi dibanding

---

<sup>18</sup> Sari and Raharja, 'Perbandingan Alat Analisis (Diskriminasi Dan Regresi Logistik) Terhadap Peringkat Obligasi (PT.PEFINDO)', *Jurnal Maksi*, 2, 2008, 89.

<sup>19</sup> Indah Purnawati, 'Perbandingan Sukuk Dan Obligasi (Telaah Dari Perspektif Keuangan Dan Akuntansi)', *Jurnal Akuntansi Universitas Jember*, 2013, 63–64.

<sup>20</sup> Yossy Fauziah, 'Pengaruh Likuiditas, Leverage, Dan Umur Obligasi Terhadap Prediksi Peringkat Obligasi: Studi Empiris Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2009-2012', *Jurnal*, 2014, 9.

aktiva miliknya, dimana akan mengakibatkan risiko kegagalan pembayaran yang mana akan investor tanggung serta pada akhirnya akan berpengaruh ke pemberian peringkat obligasi.<sup>21</sup> Pengelolaan yang baik dari rasio solvabilitas dapat menyeimbangkan tingkatan return tinggi pada tingkatan risiko yang ada, dimana membuat signal information (bentuk informasi) seperti ini diperlukan lembaga pemeringkat untuk menentukan peringkat pada sukuk.<sup>22</sup>

Sedangkan untuk nilai yang tinggi pada likuiditas akan memberi sinyal bahwasanya suatu perusahaan mempunyai kapasitas untuk membayar kewajiban yang dimilikinya dalam jangka waktu yang cukup singkat. Artinya bahwa perusahaan yang bisa membayarkan utangnya dalam rentang pendek memperlihatkan ia memiliki keadaan keuangan yang baik. Keadaan keuangan yang baik didalam suatu perusahaan dapat memungkinkan perusahaan melunasi utang berjangka panjangnya dengan lebih baik, dimana pada akhirnya berpengaruh pada pemberian peringkat untuk sukuk.<sup>23</sup>

Untuk nilai profitabilitas sendiri menggambarkan keefektifan suatu perusahaan untuk memperoleh laba atau profit. Nilai yang tinggi pada profitabilitas merefleksikan bahwasanya perusahaan dianggap bisa memperoleh profit dengan efektif, dimana juga membuat kapasitas perusahaan untuk membayarkan utang, bunga, maupun pokok pinjamannya lebih baik yang pada akhirnya akan membuat peringkat obligasi syari'ahnya lebih tinggi. Hal tersebut menunjukkan bahwa semakin tingginya peringkat obligasi syari'ah maka akan membawakan sinyal

---

<sup>21</sup> Anita Febriani, 'Faktor-Faktor Yang Memengaruhi Peringkat Obligasi Pada Perusahaan Perbankan', *Jurnal Profita*, III, 2017, 4.

<sup>22</sup> Syaiful Kurnianto, 'Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Singking Fund, Dan Solvabilitas Guna Memprediksi Pemeringkat Sukuk Di Indonesia', *Jurnal Akuntansi*, 2016, 4.

<sup>23</sup> Febriani, 'Faktor-Faktor Yang Memengaruhi Peringkat Obligasi Pada Perusahaan Perbankan'.

bahwasanya probabilitas dari perusahaan semakin rendah dalam membayarkan kewajibannya.<sup>24</sup>

Untuk umur perusahaan menggambarkan tentang umur perusahaan dihitung sejak pertama kali perusahaan beroperasi. Perusahaan yang lebih besar tentunya akan lebih masyarakat kenal. Sehingga perusahaan mampu mendapatkan kepercayaan dari investor. Hal tersebut termasuk sinyal yang memberikan pengaruh pada keputusan investor dalam melangsungkan investasi terhadap obligasi syari'ah dari perusahaan itu.<sup>25</sup>

### 2.1.3 Obligasi Syari'ah (Sukuk)

Obligasi syari'ah dengan kata lain yaitu sukuk merupakan bukti (claim) kepemilikan. Asal dari istilah "sukuk" yakni "sak" dengan arti tunggal serta "sukuk" yang berarti jamak dalam bahasa arab, dimana kata ini memiliki arti yang mirip pada note ataupun sertifikat. Menurut Fatwa Majelis Ulama' Indonesia No. 32/DSN-MUI/IX/2002, Obligasi syari'ah (sukuk) merupakan "surat berharga jangka panjang berdasarkan prinsip syari'ah yang dikeluarkan oleh emiten kepada pemegang obligasi syari'ah." Sukuk mengharuskan emiten membayarkan pendapatan berbentuk hasil, *fee*, ataupun margin pada pemegangnya ketika jatuh pada temponya.<sup>26</sup> Kegiatan bisnis dapat memunculkan sebuah hasil atau keuntungan (*revenue* atau profit). Keuntungan dari hasil tersebut bisa dibagikan pada pihak mudhorib serta shohibul maal.<sup>27</sup>

---

<sup>24</sup> Dewi Widowati, 'Analisis Faktor Keuangan Dan Non Keuangan Yang Berpengaruh Pada Prediksi Peringkat Obligasi Di Indonesia (Studi Pada Perusahaan Non Keuangan Yang Terdaftar Di BEI Dan Di Daftar Peringkat PT Pefindo 2009-2011)', *Jurnal Manajemen*, 1, 2013, 38.

<sup>25</sup> Kartika, 'Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kelengkapan Pengungkapan Laporan Keuangan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdapat Di BEI', *Ilmiah Kajian Akuntansi*, 2009.

<sup>26</sup> Ahmad Ilham Sholihin, *Buku Pintar Ekonomi Syariah* (Jakarta: Gramedia Pustaka Utama, 2010).

<sup>27</sup> Muchlis Yahya, 'Analisis Normatif Kritis Kebijakan Pemanfaatan Obligasi Syariah (Sukuk) Dalam Menutup Defisit APBN', *Economica*, VI.2 (2015), 49.

Berdasar pada Bapepam – LK No. IX.A.13 Obligasi syari’ah (sukuk) yakni “efek syari’ah yang berupa bukti kepemilikan yang bernilai sama dan mewakili bagian yang tidak tertentu (tidak terpisahkan atau tidak terbagi) atas aset berwujud tertentu, nilai manfaat atas aset berwujud tertentu baik yang sudah ada maupun yang akan ada, jasa yang sudah ada maupun jasa yang akan ada, aset proyek tertentu dan atau kegiatan investasi yang telah ditentukan.”

Berdasarkan Standar Syari’ah AAOIFI (*Accounting and Auditing Organization for Islamic Financial Institution*), Obligasi syari’ah yakni sertifikat untuk sebuah nilai yang dipresentasikan selepas pendaftaran ditutup, bukti penerima nilai dari sertifikat, serta menggunakannya sejalan pada rencana. Serupa pada bagian kepemilikan untuk aset yang jelas, barang, jasa, ataupun modal dari sebuah proyek maupun dari sebuah kegiatan investasi. AAOIFI juga menyebutkan terdapat enam akad yang digunakan dalam obligasi syari’ah (sukuk).<sup>28</sup>

a. Jenis Obligasi Syari’ah (Sukuk)

Jenis dari sukuk yang umum diketahui serta memperoleh *endorsement* dari AAOIFI diantaranya:

- Sukuk Mudharabah

Penerbitan dari sukuk ini berdasar pada akad ataupun perjanjian mudharabah, yang mana terdapat pihak penyedia modal (*rab al-maal*) serta penyedia keahlian serta tenaga (*mundharib*), keuntungan yang diperoleh kemudian dibagikan berdasar pada perbandingan yang sebelumnya sudah disepakari.

- Sukuk Ijarah

Penerbitan dari sukuk ini berdasar pada akad ataupun perjanjian ijarah, yang mana satu pihak berpindah sendiri melalui wakil

---

<sup>28</sup> Masykurah and Gunawan.

menyewakan ataupun menjual hak manfaat akan sebuah aset pada pihak berdasar periode serta harga sewa yang disetujui, tanpa adanya perpindahan kepemilikan aset.

- Sukuk Musyarakah

Bentuk pembiayaan yang diberi untuk melaksanakan suatu proyek yang berdasarkan kontrak transaksi diantara dua ataupun lebih pihak untuk sebuah proyek ataupun usaha, setiap pihak berkontribusi dana pinjaman melalui ketentuan bahwasanya risiko serta keuntungan akan bersama ditanggung selaras pada persetujuan.

- Sukuk Istisnha'

Penerbitan sukuk ini berdasar pada akad istisnha' yang mana seluruh pihak menyetujui jual beli untuk pembiayaan proyek maupun barang.

- Sukuk Murabahah

Sukuk yang berproses menjual barang dan atau membeli barang dimana keuntungan dan harganya berasal dari kesepakatan bersama antara semua pihak.

- Sukuk Salam

Sukuk yang menjual barang dimana uang harga barang dibayarkan secara tunai dimuka, namun barang yang dibeli belum ada wujudnya, hanya sifat-sifat, jenis, dan ukuran yang sudah disebutkan pada waktu perjanjian dibuat.

b. Karakteristik Obligasi Syari'ah (Sukuk)

Sukuk mempunyai karakteristik yang berbeda pada obligasi konvensional karena pada dasarnya obligasi syari'ah (sukuk) memiliki struktur yang dilandaskan terhadap aset nyata. Kondisi ini akan mengakibatkan kecilnya peluang yang terjadi akan fasilitas

penganggaran dimana melampaui nilai yang melandasi transaksi obligasi syari'ah.<sup>29</sup> Adapun karakteristik dari sukuk yakni:

- Jenis usaha yang emiten laksanakan tidak diperbolehkan berlawanan pada syari'ah, yakni:
  - Lembaga keuangan konvensional, seperti asuransi maupun perbankan konvensional;
  - Perjudian maupun game yang termasuk judi serta perdagangan terlarang;
  - Usaha produksi, distribusi, dan penyediaan jasa maupun barang yang sifatnya mudharat serta merusak moral;
  - Usaha produksi, distribusi, dan perdagangan minuman maupun makanan haram.
- Hasil (pendapatan) investasi yang emiten bagikan pada pemegang suku haruslah terhindar dari unsur haram;
- Hasil (pendapatan) yang pemegang sukuk peroleh selaras pada akad yang dipergunakan;
- Pemindahan kepemilikan sukuk menganut akad yang dipergunakan.

c. Mekanisme Penerbitan Obligasi Syari'ah (Sukuk)

Sukuk harus diterbitkan dengan prinsip dan akad yang sejalan pada syari'ah, sehingga sukuk bisa diterbitkan melalui berbagai bentuk skema sejalan pada kebutuhan. Pada dasarnya obligasi syari'ah bukan termasuk instrument utang-piutang yang disertai bunga serupa pada obligasi umumnya, tetapi obligasi syari'ah dapat dijadikan suatu investasi. Instrumen dari obligasi syari'ah diterbitkan dengan *Underlying Assets* yang sesuai dengan prinsip syari'ah. Adapun definisi dari *Underlying Assets* yakni suatu aset yang berperan selaku

---

<sup>29</sup> Purnawati.

obyek perjanjian, yang mana diharuskan mempunyai nilai ekonomis. Fungsinya yakni untuk menjauhi riba serta menjadi persyaratan supaya bisa diperjualbelikan secara sekunder.<sup>30</sup>

Melalui segi emiten selaku penerbit obligasi syari'ah, ada beberapa syarat yang emiten perlu penuhi seperti invesment grade yang baik serta *core bussines* yang halal dimana dipandang melalui keuangan serta fundamental usaha yang kuat bagi kalangan publik. Penerbitan obligasi syari'ah perlu memperoleh fatwa ataupun pernyataan terkait keselarasan pada prinsip syari'ah (*syari'ah endorsment*) dari lembaga kompeten pada bidang syari'ah.<sup>31</sup>

Penerbitan sukuk di Indonesia dikeluarkan oleh Dewan Syari'ah Nasional Majelis Ulama Indonesia. Sedangkan untuk penerbitan obligasi syari'ah secara Internasional dilaksanakan instansi syari'ah yang telah memperoleh pengakuan komunitas syari'ah internasional, misalnya AAOIFI.

Sejumlah pihak yang mempunyai keterlibatan pada penerbitan obligasi syari'ah diantaranya:

- *Obligor* : Pihak yang bertanggung jawab pada pembayaran nilai nominal serta imbalan dari sukuk pada saat jatuh temponya;
- *SPV (Special Purpose Vehicle)* : lembaga yang dibentuk guna menerbitkan obligasi syari'ah
- *Investor atau sukuk holder* : pemegang obligasi syari'ah yang memiliki hak untuk margin, imbalan, serta nominal obligasi syari'ah selaras pada partisipasinya masing-masing.

---

<sup>30</sup> Purnawati.

<sup>31</sup> Purnawati.

d. Dasar Hukum Obligasi Syari'ah (Sukuk)

Dasar hukum obligasi syari'ah berdasar pada fatwa dari DSN (Dewan Syari'ah Nasional) supaya obligasi syari'ah bisa diterbitkan selaras pada prinsip syari'ah. Fatwa yang dimaksud diantaranya:

- Fatwa DSN No: 32/DSN-MUI/IX/2002 tentang Obligasi Syari'ah
- Fatwa DSN No: 33/DSN-MUI/IX/2002 tentang Obligasi Syari'ah *Mudharabah*
- Fatwa DSN No: 41/DSN-MUI/IX/2004 tentang Obligasi Syari'ah *Ijarah*
- Fatwa DSN No: 59/DSN-MUI/IX/2004 tentang Obligasi Syari'ah *Mudharabah Konversi*

Dasar hukum dari obligasi syari'ah (sukuk) cenderung mengarah ke *Ijma'* (konsensus) para ulama *fiqh* dimana menganggap *mudharabah selaku kerjasama* yang memberikan kemaslahatan untuk masyarakat serta mempunyai kandungan solidaritas tinggi.<sup>32</sup>

e. Perbedaan Obligasi Syari'ah serta Obligasi Konvensional

Obligasi syari'ah sama halnya pada obligasi konvensional, perbedaannya ada dalam penerapan konsep bagi hasil serta imbalan untuk menggantikan bunga. Di dalam obligasi syari'ah terdapat sebuah transaksi pendukung berbentuk suatu jumlah aset dimana berperan selaku landasan diterbitkannya obligasi syari'ah serta terdapat suatu perjanjian ataupun akad diantara pihak yang tenbentuk berdasar pada prinsip syari'ah.<sup>33</sup> Kemudian juga ada sejumlah perbedaan dasar diantara kedua obligasi ini yang meliputi:

- Sistem pemantauan sukuk dipantau Dewan Pengawas Syari'ah (dibawah kekuasaan Majelis Ulama Indonesia) serta pihak wali

---

<sup>32</sup> Fadllan, 'OBLIGASI SYARIAH; Antara Konsep Dan Implementasinya', *Iqtishadia*, 1.2 (2014), 166.

<sup>33</sup> Masykurah and Gunawan.



amanat semenjak terbitnya obligasi hingga berakhir. Terdapatnya sistem pemantauan ini menimbulkan prinsip perlindungan serta kehati-hatian pada investor sukuk dengan harapan lebih terjamin. Sementara pada obligasi konvensional sistem pemantauannya sebatas dari pihak wali amanat saja.

- Tingkat pendapatan pada sukuk dilihat dari tingkatan rasio bagi hasil dimana besarnya disetujui oleh investor serta emiten, sementara dalam obligasi konvensional ditekankan dimana pendapatan berdasar pada tingkatan suku bunga.
- Industri yang emiten sukuk kelola serta hasil pendapatannya terhindarkan dari unsur non halal, mempunyai sifat yang berdasar pada transaksi riil, tidak mengenali *time value of money*, serta mengandung asas manfaat. Sementara untuk obligasi konvensional tidak mempunyai batas terhadap industri apakah sesuai dengan syari'ah ataukah tidaknya, berdasarkan asas utilitas, tidak mengharuskan transaksi riil, uang berperan selaku komoditas, serta mempunyai kandungan *time value of money and oportunity cost*<sup>34</sup>. Perintah investasi dengan obligasi syari'ah ada pada surah Al Maidah ayat 1 :

يَأَيُّهَا الَّذِينَ ءَامَنُوا أَوْفُوا بِالْعُقُودِ

Artinya: “ Hai orang-orang beriman penuhilah akad-akad itu.”

Berdasar pada Al Qur'an surah diatas, Allah SWT mengingatkan umat manusia untuk memenuhi perjanjian yang sudah dibentuk sesama individu pada sesama pergaulan. Selain pada Al Qur'an surah Al Maidah diatas, terdapat hadits riwayat Ibn Majah dari Ahmad dari

---

<sup>34</sup> M. Lukmanul Hakim, 'Obligasi Konvensional Dan Obligasi Syariah (Sukuk) Dalam Tinjauan Fiqih', *Dinar : Jurnal Prodi Ekonomi Syari'ah*, 1.1, 50.

Ibn Abbas, Ubadah bin Shamit, serta Malik dari Yayah, dimana menyebutkan bahwa tidak diperbolehkan untuk memposisikan diri dalam bahaya, ataupun individu lain. Maksud dari hadist tersebut yakni ketika bermuamalah tidak diperbolehkan untuk merugikan individu lain serta diri sendiri. Adapun dijelaskan pada kaidah fiqh bahwasanya seluruh wujud dari muamalah boleh dilaksanakan kecuali terdapat sebuah dalil yang mengharamkannya.<sup>35</sup>

Beda dari sukuk serta obligasi konvensional bisa diperhatikan pada tabel singkat berikut:

**Tabel 2**  
**Perbedaan Obligasi Syari'ah dan Obligasi Konvensional**

<b>Deskripsi</b>	<b>Obligasi Syari'ah</b>	<b>Obligasi Konvensional</b>
Penerbit	Pemerintah, Koorporasi	Pemerintah, Koorporasi
Sifat Instrumen	Sertifikat Kepemilikan/Penyertaan akan asset	Instrument Pengakuan
Penghasilan	Margin, Bagi Hasil, Imbalan	<i>Capital Gain</i> , Bunga/Kupon
Jangka Waktu	Pendek Menengah	Menengah Panjang
Underlying Assets	Perlu	Tidak Perlu
Pihak Terkait	SPV, Obligor, <i>Trustee</i> , Investor	Investor, Obligor/ <i>Issuer</i>
Price	<i>Market Price</i>	<i>Market Price</i>
Investor	Islam, Konvensional	Konvensional
Pembayaran Pokok	<i>Amortisasi</i> ataupun <i>Bullet</i>	<i>Amortisasi</i> ataupun

<sup>35</sup> Ahmad Wardi Muslich, *Fiqh Muamalah* (Jakarta: Amzah, 2017).

			<i>Bullet</i>
Penggunaan Penerbitan	Hasil	Harus Selaras pada Islam	Bebas

*Sumber : Kementrian Keuangan Republik Indonesia*

#### 2.1.4 Peringkat Obligasi Syari'ah (Sukuk)

Peringkat obligasi yakni sebuah skala yang mencerminkan risiko dari obligasi yang diperjualbelikan. Peringkat ini menandakan seberapa amankah sebuah obligasi untuk investor.<sup>36</sup> Menurut para investor dan berbagai perusahaan, peringkat obligasi memiliki arti yang sangat penting. Pertama, dikarenakan peringkat ini berperan sebagai indikator risiko kegagalan bayar, skala ini mempunyai pengaruh secara langsung dimana bisa diukur dalam tingkatan biaya hutang emiten. Kedua, mayoritas pembelian obligasi dilaksanakan investor institusional dimana bukan tergolong individu. Dari mayoritas institusi hanya dibatasi untuk membeli efek yang dalam segi investasi tergolong layak.<sup>37</sup>

Peringkat sukuk ini juga menjadi indikasi dari seberapa tepat waktu emiten membayarkan bagi hasil serta pokok utang sukuk, dimana merefleksikan tingkatan risiko dari seluruh sukuk yang diperjualbelikan. Berdasar pada keputusan Ketua Bapepam-LK No KEP/BL/2012 dijelaskan “peringkat obligasi syari'ah adalah opini tentang kemampuan untuk memenuhi kewajiban pembayaran secara tepat waktu oleh Emiten terkait dengan sukuk yang diterbitkannya.” Sementara rating agency merupakan peringkat yang menjelaskan posisi dari obligasi apakah berperingkat tinggi (*investment grade*) atukah berperingkat rendah (*non invesment grade*).<sup>38</sup>

<sup>36</sup> Ninik Amalia, 'Pemeringkatan Obligasi PT.PEFINDO Berdasarkan Informasi Keuangan', *Accounting Analysis Journal*, 2, 2013, 140.

<sup>37</sup> Eugene F. Brigham and Houston.

<sup>38</sup> Ratna Puji Astuti, 'Pengaruh Likuiditas, Produktivitas, Profitabilitas Terhadap Peringkat Sukuk', *Jurnal Ilmu Manajemen Dan Akuntansi Terapan*, 2017, 84.

PT Pefindo yakni *rating agency* paling tua sekaligus market leader di Indonesia. Sebanyak lebih dari 500 perusahaan telah diperingkatkan oleh PT Pefindo. Terdapat beragam instrument seperti sukuk, obligasi, serta medium-term notes yang PT Pefindo telah berikan peringkat. Serupa pada yang dicantumkan pada situs web resmi dari PT Pefindo, ada metode penentuan peringkat dari PT Pefindo bagi lembaga keuangan maupun non keuangan dimana meliputi risiko keuangan, risiko bisnis, serta risiko industri. Selain itu PT Pefindo pun mengaplikasikan metode dukungan dari perusahaan induk ketika menerbitkan peringkat bagi perusahaan swasta maupun pemerintah daerah serta pusat.

Proses pemeberian peringkat dimulai melalui kelengkapan syarat administrasi. Setelah itu pihak pemeringkat akan melaksanakan analisis melalui mencermati informasi yang perusahaan sediakan, mulai dengan kunjungan lapangan ataupun melalui dokumen. Kemudian dilaksanakan identifikasi pada tambahan informasi yang manajemen harus sajikan, setelah seluruh informasi yang diperlukan terkumpul kemudian komite peringkat bisa mengeluarkan rekomendasi berupa peringkat kredit akhir.

Berikut adalah standar peringkat obligasi syari'ah berdasar pada PT Pefindo:

**Tabel 3**  
**Standar Rating Obligasi Syari'ah (Sukuk)**

Peringkat	Keterangan
idAAA(sy)	Merupakan peringkat instrument paling tinggi yang PT Pefindo berikan. Kapabilitas emiten dalam menjalankan komitmen keungan berjangka panjang terkait kontrak pendanaan syari'ah tergolong "superior" dibanding pada emiten lain di Indonesia.

idAAA+(sy)	Kapabilitas emiten dalam menjalankan komitmen keuangan berjangka panjang terkait kontrak pendanaan syari'ah tergolong "sangat kuat" dibanding pada emiten lain di Indonesia. Simbol "+" memperlihatkan bahwasanya peringkat ini ada di atas rata-rata kategori terkait.
idAA(sy)	Kapabilitas emiten dalam menjalankan komitmen keuangan berjangka panjang terkait kontrak pendanaan syari'ah tergolong "sangat kuat" dibanding pada emiten lain di Indonesia.
idAA-(sy)	Kapabilitas emiten dalam menjalankan komitmen keuangan berjangka panjang terkait kontrak pendanaan syari'ah tergolong "sangat kuat" dibanding pada emiten lain di Indonesia. Simbol "-" memperlihatkan bahwasanya peringkat ini ada di bawah rata-rata kategori terkait.
idA+(sy)	Kapabilitas emiten dalam menjalankan komitmen keuangan berjangka panjang terkait kontrak pendanaan syari'ah tergolong "kuat" dibanding pada emiten lain di Indonesia. Tetapi berkemungkinan memperoleh pengaruh dari perubahan negatif kondisi ekonomi dibanding instrument berperingkat lebih tinggi. Simbol "+" memperlihatkan bahwasanya peringkat ini ada di atas rata-rata kategori terkait.
idA(sy)	Kapabilitas emiten dalam menjalankan komitmen keuangan berjangka panjang terkait kontrak pendanaan syari'ah tergolong "kuat" dibanding

	pada emiten lain di Indonesia.
idA-(sy)	Kapabilitas emiten dalam menjalankan komitmen keuangan berjangka panjang terkait kontrak pendanaan syari'ah tergolong “kuat” dibanding pada emiten lain di Indonesia. Tetapi berkemungkinan memperoleh pengaruh dari perubahan negatif kondisi ekonomi dibanding instrument berperingkat lebih tinggi. Simbol “-” memperlihatkan bahwasanya peringkat ini ada di bawah rata-rata kategori terkait.
idBBB+(sy)	Mengidentifikasi parameter proteksi yang memadai. Namun keadaan perekonomian yang menurun ataupun perubahan kondisi cenderung berkemungkinan melemahkan kapabilitas emiten dalam menjalankan komitmen keuangan berjangka panjang terkait kontrak pendanaan syari'ah, relatif pada emiten lain di Indonesia. Simbol “+” memperlihatkan bahwasanya peringkat ini ada di atas rata-rata kategori terkait.
idBBB(sy)	Mengidentifikasi parameter proteksi yang memadai. Namun keadaan perekonomian yang menurun ataupun perubahan kondisi cenderung berkemungkinan melemahkan kapabilitas emiten dalam menjalankan komitmen keuangan berjangka panjang terkait kontrak pendanaan syari'ah, relatif pada emiten lain di Indonesia.
idBBB-(sy)	Mengidentifikasi parameter proteksi yang memadai. Namun keadaan perekonomian yang

	<p>menurun ataupun perubahan kondisi cenderung berkemungkinan melemahkan kapabilitas emiten dalam menjalankan komitmen keuangan berjangka panjang terkait kontrak pendanaan syari'ah, relatif pada emiten lain di Indonesia. Simbol “-” memperlihatkan bahwasanya peringkat ini ada di bawah rata-rata kategori terkait.</p>
idBB+(sy)	<p>Mengidentifikasi parameter proteksi yang relatif lemah. Kapabilitas dalam menjalankan komitmen keuangan berjangka panjang berdasar kontrak pendanaan syari'ah relatif dibandingkan emiten lain di Indonesia, akan memperoleh pengaruh besar dari kondisi merugikan dikarenakan tidak pastinya perekonomian, keuangan, ataupun bisnis. Simbol “+” memperlihatkan bahwasanya peringkat ini ada di atas rata-rata kategori terkait.</p>
idBB(sy)	<p>Mengidentifikasi parameter proteksi yang relatif lemah. Kapabilitas dalam menjalankan komitmen keuangan berjangka panjang berdasar kontrak pendanaan syari'ah relatif dibandingkan emiten lain di Indonesia, akan memperoleh pengaruh besar dari kondisi merugikan dikarenakan tidak pastinya perekonomian, keuangan, ataupun bisnis.</p>
idBB-(sy)	<p>Mengidentifikasi parameter proteksi yang relatif lemah. Kapabilitas dalam menjalankan komitmen keuangan berjangka panjang berdasar kontrak pendanaan syari'ah relatif dibandingkan emiten lain di Indonesia, akan memperoleh pengaruh</p>

	<p>besar dari kondisi merugikan dikarenakan tidak pastinya perekonomian, keuangan, ataupun bisnis. Simbol “-” memperlihatkan bahwasanya peringkat ini ada di bawah rata-rata kategori terkait.</p>
idB+(sy)	<p>Mengidentifikasi parameter proteksi lemah. Kapabilitas dalam menjalankan komitmen keuangan berjangka panjang berdasar kontrak pendanaan syari’ah relatif dibandingkan emiten lain di Indonesia, akan memperoleh pengaruh besar dari keadaan buruk dari perekonomian, keuangan, ataupun bisnis. Simbol “+” memperlihatkan bahwasanya peringkat ini ada di atas rata-rata kategori terkait.</p>
idB(sy)	<p>Mengidentifikasi parameter proteksi lemah. Kapabilitas dalam menjalankan komitmen keuangan berjangka panjang berdasar kontrak pendanaan syari’ah relatif dibandingkan emiten lain di Indonesia, akan memperoleh pengaruh besar dari keadaan buruk dari perekonomian, keuangan, ataupun bisnis.</p>
idB-(sy)	<p>Mengidentifikasi parameter proteksi lemah. Kapabilitas dalam menjalankan komitmen keuangan berjangka panjang berdasar kontrak pendanaan syari’ah relatif dibandingkan emiten lain di Indonesia, akan memperoleh pengaruh besar dari keadaan buruk dari perekonomian, keuangan, ataupun bisnis. Simbol “-” memperlihatkan bahwasanya peringkat ini ada di</p>



	bawah rata-rata kategori terkait.
idCCC(sy)	Rentan mendapati kegagalan pembayaran serta bergantung pada perbaikan keadaan keuangan serta bisnis emiten guna menjalankan komitmen keuangan berjangka panjang terkait kontrak pendanaan syari'ah.
idD(sy)	Emiten akan memperoleh peringkat ini ketika mendapati kegagalan pembayaran pertama kali dalam komitmen keuangan berjangka panjang pada kontrak pendanaan.

Sumber: *pefindo.com*

Adapun nilai dari grade rating obligasi syari'ah (sukuk) menggunakan D-AAA yakni 0-17.

**Tabel 4**  
**Nilai Grade Rating Obligasi Syari'ah (Sukuk)**

<b>Grade</b>	<b>Nilai</b>
AAA(sy)	17
AA+(sy)	16
AA(sy)	15
AA-(sy)	14
A+(sy)	13
A(sy)	12
A-(sy)	11
BBB+(sy)	10
BBB(sy)	9
BBB-(sy)	8
BB+(sy)	7
BB(sy)	6

BB-(sy)	5
B+(sy)	4
B(sy)	3
B-(sy)	2
CCC(sy)	1
D(sy)	0

Sumber : Pefindo.com

Rating dari obligasi syari'ah bisa terpengaruh dari faktor keuangan ataupun non-keuangan. Adapun faktor keuangan ini mencakup: rasio likuiditas, rasio profitabilitas, rasio aktivitas, rasio solvabilitas, dan pertumbuhan serta ukuran perusahaan. Sementara untuk non-keuangan mencakup: tata pengelolaan perusahaan, usia perusahaan (*firm age*), jaminan (*secure*), kualitas auditor, dan umur obligasi (*maturity*).<sup>39</sup>

#### 2.1.5 Rasio Keuangan

Rasio Keuangan yakni wujud penulisan kembali dari data akuntansi menuju sebuah perbandingan yang digunakan untuk mengidentifikasi kelemahan serta kekuatan dari keuangan emiten.<sup>40</sup> Perbandingan ini bisa dilaksanakan diantara sebuah komponen pada komponen di laporan yang sama ataupun antar komponen yang terdapat diantara laporan keuangan. Selanjutnya dari nominal yang di jadikan perbandingan bisa berbentuk angka pada sebuah periode ataupun sejumlah periode. Nominal yang didapat melalui peroleh perbandingan akan menghasilkan hubungan yang relevan dan signifikan.<sup>41</sup>

<sup>39</sup> Kurnianto.

<sup>40</sup> Arthur J. Keown, *Manajemen Keuangan: Prinsip Dan Penerapan*, X (Jakarta, 2011).

<sup>41</sup> Michael Agyarana Barus, Nengah Sudjana, and Sri Sulasmiyati, 'Penggunaan Rasio Keuangan Untuk Mengukur Kinerja Keuangan Perusahaan (Studi Pada PT. Astra Otoparts, Tbk Dan PT. Goodyer Indonesia, Tbk Yang Go Publik Di Bursa Efek Indonesia)', *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*, 44.1 (2017).

James C Van Home menjelaskan, rasio keuangan yakni suatu indeks penghubungan dua nominal akuntansi dimana didapatkan melalui pembagian antara angka. Rasio ini dimanfaatkan dalam menilai kinerja maupun kondisi keuangan suatu perusahaan. Melalui hasil tersebut dapat dilihat bagaimana kondisi suatu perusahaan yang bersangkutan.

Dalam penentuan peringkat obligasi baik obligasi konvensional maupun obligasi syari'ah (sukuk) diperoleh dari faktor keuangan yang berupa rasio keuangan dan ada juga faktor non keuangan. Proses pemeringkatan obligasi syari'ah (sukuk) dapat diberikan berdasarkan pada penilaian terhadap sukuk serta melihat perusahaan penerbitan sukuk tersebut. Salah satu penilaian perusahaan penerbit obligasi syari'ah (sukuk) adalah dengan melihat rasio keuangan masing-masing perusahaan penerbit (emiten). Sejumlah rasio keuangan yang diambil peneliti untuk dipergunakan diantaranya:

#### A. Rasio Solvabilitas

*Leverage* ataupun rasio solvabilitas digunakan untuk mengukur sejauh manakah aktiva perusahaan didanai dengan hutang. Rasio solvabilitas digunakan untuk mengetahui kapasitas suatu perusahaan untuk membayar semua utangnya dari yang berjangka panjang maupun pendek bila perusahaan likuidasi.<sup>42</sup>

Rasio solvabilitas menggambarkan kemampuan suatu perusahaan untuk melaksanakan kewajibannya, mulai dari yang berjangka pendek ataupun panjang ketika perusahaan terkait dilikuidasi. Manurung (2006) mengatakan, bila rasio solvabilitas tergolong besar artinya hal ini mencerminkan utang yang tinggi, dimana mengakibatkan perusahaan berpeluang mendapati kesulitan secara finansial serta menyebabkan adanya risiko bangkrut yang tinggi. Bisa dikatakan rasio

---

<sup>42</sup> Kasmir, *Analisis Laporan Keuangan* (Jakarta: Rajawali Pers, 2010).

solvabilitas yang lebih rendah menandakan peringkat obligasi syaria'ah (sukuk) yang didapat akan lebih baik.<sup>43</sup>

Terdapat tiga dampak penting dalam rasio solvabilitas, yaitu (1) rasio solvabilitas mampu melaksanakan penghimpunan dana dengan utang dan pemegang saham mampu mengontrol perusahaan melalui total investasi ekuitas terbatas, (2) kreditur dapat melihat dana ataupun ekuitas yang pemilik berikan selaku pengamanan. Artinya, semakin tingginya modal yang pemegang saham berikan membuat risiko yang kreditur hadapi lebih kecil, (3) bila hasil yang didapatkan melalui aset perusahaan lebih besar dibanding tingkatan bunga yang dibayar, artinya pemakaian utang akan meningkatkan pengembalian atas ekuitas.<sup>44</sup>

## B. Rasio Likuiditas

Rasio ini digunakan untuk mengukur kapasitas dari emiten untuk melaksanakan kewajiban berjangka pendek miliknya.<sup>45</sup> Rasio ini ditujukan guna menggambarkan likuid ataupun tidaknya suatu perusahaan dilihat dari kemampuannya untuk membayarkan hutang jangka pendek. Bila perusahaan kesulitan dalam membayarkan hutang berjangka pendeknya artinya ia akan lambat membayar utang atau tagihan baik itu dari pinjaman bank atau kewajiban lainnya.

Fred Weston menyampaikan, rasio likuiditas dapat mencerminkan kapabilitas perusahaan untuk melaksanakan kewajibannya yang berjangka pendek. Bisa dikatakan bila perusahaan mendapat tagihan, maka ia harus bisa membayar utangnya terutama yang telah jatuh pada

---

<sup>43</sup> Malia.

<sup>44</sup> Edgene F. Brigham and Joel F. Houston, *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*, XI (Jakarta: Salemba Empat, 2014).

<sup>45</sup> Kasmir, *Analisis Laporan Keuangan*.

temponya. Likuiditas termasuk rasio yang esensial dalam perusahaan dikarenakan mempunyai kaitan pada perubahan aktiva menjadi kas.<sup>46</sup>

Rasio likuiditas suatu perusahaan diperlihatkan melalui tinggi rendahnya aset lancar, adapun aset ini yakni aset yang bisa diubah dengan mudah menjadi piutang, kas, surat berharga, maupun persediaan. Likuiditas yang semakin besar memperlihatkan bahwasanya kapabilitas perusahaan untuk membayarkan utang berjangka pendek lebih baik.<sup>47</sup> Likuiditas yang besar menandakan kuatnya suatu perusahaan dalam keadaan keuangan dimana secara finansial mampu memengaruhi peringkat sukuk.<sup>48</sup>

### C. Rasio Profitabilitas

Rasio profitabilitas dimanfaatkan sebagai pengukur laba perusahaan. Setiap perusahaan pasti mengharapkan keuntungan yang besar. Tujuan dari rasio ini yakni mengetahui seberapa efektif manajemen dimana tergambar dari imbalan untuk perolehan investasi melalui aktivitas perusahaan secara keseluruhan dalam mengelola kewajiban dan modal.<sup>49</sup>

Kasmir (2008) menjelaskan, rasio profitabilitas bisa dimanfaatkan untuk mengetahui kapabilitas perusahaan dalam mencetak laba. Rasio ini pun menunjukkan seberapa efektif manajemen dalam sebuah perusahaan. Kondisi ini diperlihatkan melalui keuntungan yang dicetak dari pendapatan investasi maupun penjualan. Rasio ini menunjukkan kapasitas dari perusahaan untuk mendapatkan

---

<sup>46</sup> Kasmir, *Analisis Laporan Keuangan*.

<sup>47</sup> B. W. Arif, 'Pengaruh Manajemen Laba Dan Rasio Keuangan Perusahaan Terhadap Peringkat Obligasi' (Universitas Diponegoro Semarang, 2012).

<sup>48</sup> Malia.

<sup>49</sup> Abdullah Alwi and Nurhidayati, 'Analisis Faktor-Faktor Yang Memengaruhi Peringkat Obligasi (Studi Empiris: Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI Periode 2008-2011)', *Jurnal*, 2012, 4.

keuntungan melalui seluruh sumber daya serta kemampuan, misalnya modal, kas, penjualan, jumlah karyawan, jumlah cabang, serta lainnya.

Mamduh dan Halim (2000) mengatakan, merupakan rasio pengukur kapabilitas dalam mencetak profit ataupun keuntungan dalam tingkat modal saham, aset, serta penjualan. Profitabilitas yang tinggi memperlihatkan risiko ketidakmampuan melaksanakan pembayaran yang lebih rendah serta mampu membuat peringkat obligasi syari'ah (sukuk) yang diberikan terhadap perusahaan lebih baik.<sup>50</sup>

#### 2.1.6 Umur Perusahaan

Poerwadarminta (2003) mengatakan bahwa umur merupakan lamanya keberadaan ataupun waktu hidup. Sementara itu pada UU No. 8 tahun 1997 dijelaskan “perusahaan adalah setiap bentuk usaha yang melakukan kegiatan secara tetap dan terus menerus dengan tujuan memperoleh keuntungan dan atau laba, baik yang diselenggarakan oleh orang perorangan, maupun badan usaha yang berbentuk badan hukum atau badan hukum yang didirikan dan berkedudukan di wilayah Indonesia.”

Menurut Untari (2010) umur perusahaan merupakan lamanya perusahaan tersebut dibentuk dan beroperasi. Menurut Prima dan Keni (2013) Umur perusahaan menunjukkan indikator yang mempengaruhi kinerja perusahaan dalam pengungkapan obligasi syari'ah (sukuk), serta menunjukkan kemampuan perusahaan dalam mengatasi hambatan yang dapat mengancam masa depan perusahaan dan juga mengambil kesempatan untuk mengembangkan usaha sehingga dapat menjadikan perusahaan tersebut menjadi lebih besar. Semakin tua umur suatu perusahaan maka semakin faham informasi apapun yang baiknya disampaikan pada laporan

---

<sup>50</sup> Malia.

keuangan supaya meminimalisir pengaruh negatif terhadap perusahaan. Berdasarkan definisi diatas maka ditarik kesimpulan bahwa umur perusahaan merupakan faktor non keuangan yang memberikan informasi kemampuan perusahaan dalam bersaing di dunia usaha dan mampu mempertahankan kesinambungan usahanya.

#### 2.1.7 Hubungan Antar Variabel

##### A. Hubungan antara Rasio Solvabilitas dengan Peingkat Obligasi Syari'ah (Sukuk)

Rasio solvabilitas dimanfaatkan selaku pengukur kemampuan suatu perusahaan dalam membiayai utang secara keseluruhan.<sup>51</sup> Artinya, rasio tersebut mampu mengukur seberapa besarnya beban hutang dari perusahaan dibanding pada aktiva milik perusahaan. Nilai rasio solvabilitas yang lebih tinggi memperlihatkan risiko kegagalan yang akan dialami perusahaan tersebut juga lebih tinggi. Semakin rendahnya nilai rasio solvabilitas menandakan peringkat obligasi syari'ah (sukuk) yang diberikan terhadap perusahaan akan lebih baik.

Tingginya rasio solvabilitas akan menyebabkan perusahaan mengalami permasalahan kegagalan bayar ataupun peringkat yang buruk. Dikarenakan, sebagian besar aset menggunakan utang sebagai dananya. Semakin besarnya solvabilitas menandakan risiko gagal yang dialami oleh perusahaan akan lebih besar serta peringkat obligasi syari'ah (sukuk) akan memburuk. Namun jika nilai rasio solvabilitas perusahaan rendah, maka peringkat yang diperoleh perusahaan

---

<sup>51</sup> Kasmir, *Analisis Laporan Keuangan*.

tersebut akan membaik dan berpeluang masuk kedalam *investment grade*.<sup>52</sup>

Menurut Burton (1998) mengatakan bahwa semakin kecil rasio solvabilitas perusahaan, mampu membuat aktiva yang dibiayai hutang akan lebih rendah, yang membuat rendahnya peluang kegagalan pembayaran dari perusahaan, dimana juga berpengaruh ke pemingkatan obligasi.<sup>53</sup>

**H<sub>1</sub>** : Rasio solvabilitas berpengaruh terhadap peringkat obligasi syari'ah (sukuk) pada perusahaan penerbit obligasi syari'ah (sukuk) yang terdaftar di BEI 2016-2020.

#### B. Hubungan Antara Rasio Likuiditas dengan Peringkat Obligasi Syari'ah (Sukuk)

Rasio likuiditas mampu menunjukkan kapabilitas perusahaan untuk melaksanakan kewajiban berjangka pendek miliknya.<sup>54</sup> Likuiditas yang besar akan menciptakan sinyal pada perusahaan guna melaksanakan kewajiban berjangka pendek. Posisi keuangan yang kuat dari perusahaan memperlihatkan peluang pembayaran dari hutang berjangka paling yang lebih baik, dimana mampu memberikan pengaruh ke perolehan peringkat sukuk.<sup>55</sup>

Menurut Masykurah, *et al.* (2019) mengatakan bahwa rasio likuiditas memberikan pengaruh positif signifikan pada peringkat sukuk dikarenakan kapabilitas perusahaan yang semakin besar untuk

---

<sup>52</sup> Ayu Putri Alfiani, 'Pengaruh Rasio Solvabilitas, Rasio Aktivitas, Rasio Likuiditas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Peringkat Obligasi Perusahaan (Perusahaan Non Keuangan Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2008-2011)', *Jurnal*, 2013, 9.

<sup>53</sup> Hilda Indria Septyawanti, 'Faktor-Faktor Yang Memengaruhi Peringkat Obligasi Perusahaan', *Accounting Analysis Journal*, 2.3 (2013).

<sup>54</sup> Kasmir, *Analisis Laporan Keuangan*.

<sup>55</sup> Febriani, 'Faktor-Faktor Yang Memengaruhi Peringkat Obligasi Pada Perusahaan Perbankan'.



membayarkan kewajiban berjangka pendek mampu membuat peringkat dari obligasi syari'ah (sukuk) menjadi lebih baik.<sup>56</sup>

**H<sub>2</sub>** : Rasio likuiditas berpengaruh terhadap peringkat obligasi syari'ah (sukuk) pada perusahaan penerbit obligasi syari'ah (sukuk) yang terdaftar di BEI 2016-2020.

### C. Hubungan Antara Rasio Profitabilitas dengan Peringkat Obligasi Syari'ah (Sukuk)

Rasio profitabilitas merupakan rasio pengukur kapabilitas perusahaan untuk mencetak keuntungan melalui penjualan, laba dari modal sendiri dan total aktiva tertentu. Rasio profitabilitas menggambarkan seberapa efektif perusahaan untuk mencetak keuntungan. Tingginya profitabilitas menandakan perusahaan dalam mencetak keuntungan lebih efektif, dimana membuat kapabilitas perusahaan untuk membayarkan kewajiban atau utangnya semakin baik dan peringkat obligasi syari'ah (sukuk) akan tinggi. Semakin tinggi peringkat obligasi syari'ah (sukuk) akan menciptakan sinyal bahwasanya peluang gagal pemenuhan kewajiban dari perusahaan akan lebih kecil.<sup>57</sup>

Menurut Masykurah, *et al.* (2019) mengatakan bahwa rasio profitabilitas tidak mempengaruhi peringkat obligasi syari'ah secara signifikan, kondisi ini dikarenakan tingkatan laba atau keuntungan yang didapat perusahaan tidak berdampak pada peringkat dari obligasi syari'ah (sukuk).<sup>58</sup>

---

<sup>56</sup> Masykurah and Gunawan.

<sup>57</sup> Widowati.

<sup>58</sup> Masykurah and Gunawan.

**H<sub>3</sub>** : Rasio profitabilitas berpengaruh terhadap peringkat obligasi syari'ah (sukuk) pada perusahaan penerbit obligasi syari'ah (sukuk) yang terdaftar di BEI 2016-2020.

D. Hubungan antara Umur Perusahaan dengan Peringkat Obligasi Syari'ah (Sukuk)

Kusbandiyah dan Wahyuni (2014) menjelaskan, biasanya perusahaan yang telah terbentuk semenjak lama akan mempunyai peringkat obligasi syari'ah tinggi sehingga disebut perusahaan yang sudah mapan. Umur dari perusahaan diperkirakan mempengaruhi peringkat sukuk. Sehingga bisa dikatakan bahwasanya umur perusahaan yang lebih lama akan membuat peringkat obligasi syari'ah (sukuk) yang dimilikinya lebih tinggi dikarenakan perusahaan mempunyai kemampuan lebih baik dalam memenuhi kewajiban atau hutangnya.

**H<sub>4</sub>** : Umur perusahaan berpengaruh terhadap peringkat obligasi syari'ah (sukuk) pada perusahaan penerbit obligasi syari'ah (sukuk) yang terdaftar di BEI 2016-2020.

## 2.2 Penelitian Terdahulu

Sejumlah peneliti telah menguji rasio keuangan terhadap peringkat obligasi syari'ah (sukuk) dan memperlihatkan beragam hasil. Melalui penelitian itu diperlihatkan terdapat beberapa faktor yang memberikan pengaruh dan ada juga yang tidak memberikan pengaruh terhadap peringkat obligasi syari'ah (sukuk). Sejumlah penelitian terdahulu yang peneliti pergunakan sebagai rujukan diantaranya:

**Tabel 5****Penelitian Terdahulu**

No.	Nama Peneliti (Tahun)	Judul Penelitian	Hasil Penelitian
1.	Silviana Pebruary (2015)	“Pengaruh Rasio Profitabilitas, Rasio Likuiditas, Rasio Leverage dan Pendapatan Bunga terhadap Rating Sukuk Korporasi Periode 2010-2013”	Variabel dengan pengaruh terbesar terhadap rating sukuk yakni ROA ( <i>return on assets</i> ), karena ROA yang lebih besar juga akan membuat rating sukuknya tinggi. Sementara variabel dengan pengaruh terkecil yakni CR ( <i>current ratio</i> ) serta pendapatan bunga, karena jika nilai CR tinggi maka rating sukuk juga tinggi, namun jika pendapatan bunga bernilai rendah maka rating sukuk akan semakin tinggi.
2.	Lidiya Malia, Andayani (2015)	“Pengaruh Rasio Keuangan terhadap Peringkat Sukuk”	Hanya rasio likuiditas serta profitabilitas yang mempunyai pengaruh secara signifikan.
3.	Indah W, Maswar (2014)	“Faktor-Faktor yang mempengaruhi Peringkat Obligasi”	Hanya <i>Growth</i> serta <i>Firm Size</i> yang memberikan pengaruh signifikan pada

			peringkat obligasi.
4.	Dimas Pangga (2016)	“Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Peringkat Sukuk (Studi Kasus Perusahaan Non Keuangan)”	Seluruh variabel x yang diteliti oleh peneliti mempunyai pengaruh secara signifikan terhadap variabel Y (Peringkat Sukuk).
5.	Alfani (2010)	“Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Peringkat Sukuk (Studi Kasus Perusahaan yang Istimewa di Bursa Efek Indonesia)”	Rasio profitabilitas serta likuiditas dapat dipergunakan dalam memperkirakan peringkat obligasi syaria’ah. Sedangkan, rasio produktivitas serta <i>leverage</i> tidak bisa dipergunakan dalam memperkirakan peringkat obligasi syaria’ah.
6.	Ratna Puji Astuti (2017)	“Pengaruh Likuiditas, Produktivitas, Profitabilitas Terhadap Peringkat Sukuk”	Rasio likuiditas, produktivitas, serta profitabilitas secara signifikan serta positif mempengaruhi peringkat sukuk.
7.	Endah Winanti, Siti Nurlaela, Kartika Hendra Triasari	“Pengaruh Rasio Likuiditas, Rasio Produktivitas, Rasio Profitabilitas, dan Rasio	Rasio profitabilitas serta likuiditas tidak memberikan pengaruh signifikan, sementara rasio

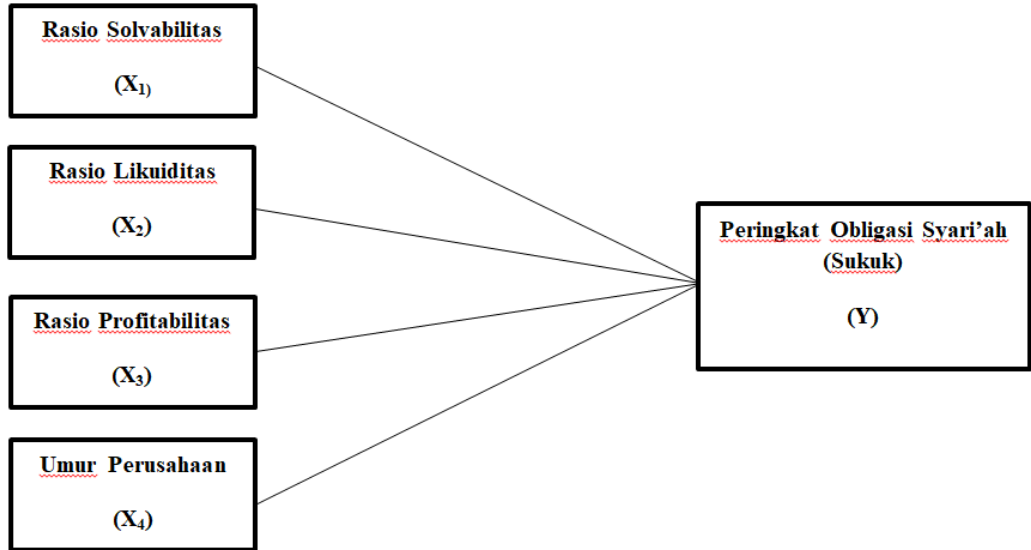
	(2017)	Solvabilitas terhadap <i>Rating Sukuk</i> ”	solvabilitas serta produktivitas memberikan pengaruh terhadap peringkat sukuk.
--	--------	---	--

### 2.3 Kerangka Pikir

Berpatokan pada penjelasan teori terkait rasio keuangan, peringkat obligasi syari’ah (sukuk), beserta sejumlah penelitian terdahulu yang telah peneliti sampaikan, bisa disusun sebuah kerangka pikir berupa:

**Gambar 2**

**Kerangka Pikir**



## 2.3 Hipotesis

Berpatokan pada kerangka pikir di atas, bisa diperoleh sejumlah hipotesis yang meliputi:

**H<sub>1</sub>** : Rasio solvabilitas berpengaruh terhadap peringkat obligasi syari'ah (sukuk) pada perusahaan penerbit obligasi syari'ah (sukuk) yang terdaftar di BEI 2016-2020.

**H<sub>2</sub>** : Rasio likuiditas berpengaruh terhadap peringkat obligasi syari'ah (sukuk) pada perusahaan penerbit obligasi syari'ah (sukuk) yang terdaftar di BEI 2016-2020.

**H<sub>3</sub>** : Rasio profitabilitas berpengaruh terhadap peringkat obligasi syari'ah (sukuk) pada perusahaan penerbit obligasi syari'ah (sukuk) yang terdaftar di BEI 2016-2020.

**H<sub>4</sub>** : Umur Perusahaan berpengaruh terhadap peringkat obligasi syari'ah (sukuk) pada perusahaan penerbit obligasi syari'ah (sukuk) yang terdaftar di BEI 2016-2020.

## BAB III

### METODE PENELITIAN

#### 3.1 Jenis dan Pendekatan Penelitian

Penelitian yang hendak dilaksanakan ini termasuk penelitian asosiatif, dimana merupakan sebuah penelitian dengan sifat mempertanyakan hubungan diantara dua ataupun lebih variabel.<sup>59</sup> Tujuan dari pelaksanaan penelitian ini yakni mencari tahu pengaruh dari rasio solvabilitas, rasio likuiditas, rasio profitabilitas, serta umur perusahaan terhadap peringkat obligasi syari'ah (sukuk).

Berdasar pada jenis data, peneliti di sini mengaplikasikan pendekatan kuantitatif, yakni sebuah yang mencakup sejumlah variabel, yang diukur mempergunakan bilangan serta mempergunakan analisis melalui prosedur statistik. Ataupun bisa dikatakan penelitian kuantitatif yakni sebuah metode yang dimanfaatkan sebagai penguji suatu teori melalui meneliti hubungan diantara sejumlah variabel. Selain itu tujuan dari penelitian kuantitatif yakni mengembangkan serta mempergunakan beragam teori hipotesis yang mempunyai kaitan pada peristiwa yang ada.<sup>60</sup>

#### 3.2 Populasi dan Sampel

##### 3.2.1 Populasi

Populasi merupakan daerah penyamarataan yang meliputi subyek ataupun obyek dengan karakteristik maupun kualitas tertentu, dimana dipilih peneliti dengan tujuan dipelajari serta disusun suatu kesimpulan darinya.<sup>61</sup> Adapun populasi yang peneliti pilih yakni perusahaan penerbit obligasi syari'ah (sukuk) yang terdaftar di BEI pada tahun 2016-2020 dengan total sejumlah 21 perusahaan.

---

<sup>59</sup> Sugiyono, *Metode Penelitian Pendekatan (Kuantitatif Dan R&D)*, 2016.

<sup>60</sup> Juliansyah Noor, *Metodologi Penelitian* (Jakarta: Pernerda Media Group, 2015).

<sup>61</sup> Sugiyono, *Metode Penelitian Pendidikan (Pendekatan, Kuantitatif, Dan R&D)*, 2016.

### 3.2.2 Sampel

Sampel yakni sejumlah populasi yang peneliti pilih dimana mempunyai karakteristik dari populasi tersebut. Sampel di sini peneliti pilih melalui penggunaan *purposive sampling*, yakni sebuah teknik dalam menetapkan sampel melalui suatu pertimbangan.<sup>62</sup> Kriteria yang diterapkan dalam memilih sampel diantaranya:

- a. Perusahaan penerbit obligasi syari'ah (sukuk) yang terdaftar di BEI pada tahun 2016-2020;
- b. Perusahaan yang memperoleh peringkat dari PT. PEFINDO dalam periode penelitian yakni tahun 2016-2020;

Berikut adalah ringkasan penentuan sampel yang selaras pada kriteria diatas:

**Tabel 6**  
**Proses Pemilihan Sampel**

No	Kriteria	Jumlah
1.	Perusahaan penerbit obligasi syari'ah (sukuk) yang terdaftar di BEI pada tahun 2016-2020	21
2.	Perusahaan yang tidak memperoleh peringkat dari PT PEFINDO pada tahun 2016-2020	(11)
	Jumlah sampel	10
	Rentang tahun penelitian	5
	Kuantitas unit analisis	50

*Sumber : Data sekunder yang telah diolah, 2021*

---

<sup>62</sup> Sugiyono, *Metode Penelitian Pendidikan (Pendekatan Kuantitatif Dan R&D)* (Bandung: Alfabeta, 2016).



Sampel dipilih untuk perusahaan penerbit obligasi syari'ah (sukuk) yang terdaftar di BEI serta memperoleh peringkat dari PT PEFINDO pada tahun 2016-2020. Sampel memiliki laporan keuangan yang lengkap dan memberikan data yang peneliti perlukan di sini. Rician dari sampel yang dipergunakan meliputi:

**Tabel 7**  
**Sampel Penelitian**

No	Kode	Perusahaan	Tanggal IPO
1.	ADMF	PT Adira Dinamika Multi Finance Tbk	31 Maret 2004
2.	BNGA	PT Bank Cimb Niaga Tbk	29 November 1989
3.	MYOR	PT Mayora Indah Tbk	4 Juli 1990
4.	TINS	PT Timah Tbk	19 Oktober 1995
5.	ADHI	PT Adhi Karya Tbk	18 Maret 2004
6.	MEDC	PT Medco Energi Internasional Tbk	12 Oktober 1994
7.	TLKM	PT Telkom Indonesia Tbk	14 November 1995
8.	ISAT	PT Indosat Ooredoo Tbk	19 Oktober 1994
9.	BEXI	PT Eximbank Indonesia Tbk	9 Juli 2003
10.	EXCL	PT XL Axiata Tbk	29 September 2005

*Sumber : Data sekunder yang telah diolah, 2021*

### 3.3 Jenis dan Sumber Data

#### 3.3.1 Jenis Data

Data yang peneliti manfaatkan pada pelaksanaan penelitian ini yakni data kuantitatif, dimana berupa data statistik dengan bentuk bilangan ataupun angka, mulai dari yang diciptakan langsung melalui perolehan penelitian ataupun perolehan dari pengolahan data.<sup>63</sup> Data kuantitatif memiliki karakteristik yang terus menerus (*continues*) seperti laba atau keuntungan, jumlah aktiva dan sebagainya.<sup>64</sup>

#### 3.3.2 Sumber data

Sumber data yang peneliti pergunakan yakni data sekunder, dimana data ini diambil melalui perusahaan yang ada pada BEI dan data yang diperoleh dengan menggunakan peringkat obligasi syari'ah (sukuk) yang didapatkan melalui situs web PT. Pefindo dimana menyajikan informasi terkait peringkat obligasi syari'ah (sukuk). Sementara data untuk perhitungan rasio keuangan didapatkan dalam laporan keuangan perusahaan yang dibutuhkan dalam penelitian ini.

### 3.4 Metode Pengumpulan Data

Metode yang akan diaplikasikan untuk memperoleh data dalam penelitian ini yakni dokumentasi. Metode dokumentasi yakni sebuah metode yang ditujukan untuk memperoleh data penelitian melalui penggunaan fenomena dalam masa lampau yang berbentuk tulisan, gambaran, ataupun karya monumental individu.<sup>65</sup> Dokumentasi juga berkaitan khusus pada aktivitas pengumpulan, penyimpanan, serta pendistribusian sebuah informasi. Metode ini umumnya diterapkan untuk memperoleh data sekunder melalui beragam sumber. Pengumpulan data pada

---

<sup>63</sup> Muhammad Teguh, *Metode Penelitian Ekonomi* (Jakarta: PT Grafindo Persada, 1999).

<sup>64</sup> Syamsul Hadi, *Metodologi Penelitian Kuantitatif* (Yogyakarta: EKONISIA, 2006).

<sup>65</sup> Sugiyono, *Metode Penelitian Pendekatan (Kuantitatif Dan R&D)*.

penelitian kali ini dilaksanakan melalui mengakses *website* PT. Pefindo serta Bursa Efek Indonesia (BEI).

### 3.5 Teknik Analisis Data

Teknik analisis data yakni suatu cara untuk melaksanakan analisis terhadap data, dimana juga mencakup alat statistik yang dipergunakan pada penelitian.<sup>66</sup> Adapun teknik yang peneliti hendak gunakan yakni analisis data kuantitatif yang dilanjut oleh pengujian hipotesis guna menentukan apakah variabel independen (X) memiliki hubungan pada variabel terikat (Y). Kemudian dilanjutkan dengan penentuan tingkatan signifikansi, serta penetapan dasar pembentukan kesimpulan mempergunakan penolakan ataupun penerimaan hipotesis.

Analisis ini dilaksanakan melalui sejumlah tahap yang meliputi:

#### 3.5.1 Analisis Rasio Keuangan

Analisis ini termasuk dalam alat analisis keuangan yang kerap dipergunakan pada suatu perusahaan. Analisis laporan keuangan juga berguna untuk menganalisa keuangan yang ada diperusahaan guna menilai kinerja dari keuangan berdasar pada data perbandingan pos-pos yang ada pada laporan keuangan.<sup>67</sup> Peneliti di sini mempergunakan sejumlah analisis rasio keuangan yang diantaranya:

##### a. Rasio Solvabilitas

Rasio solvabilitas merupakan rasio yang dimanfaatkan selaku pengukur kapasitas perusahaan dalam membiayai utang dari yang berjangka panjang maupun pendek. Rasio ini juga ditujukan selaku pengukur dari seberapa jauh aktiva dari perusahaan memperoleh

---

<sup>66</sup> Noor.

<sup>67</sup> Erisha Nurul Uma, 'Kemampuan Faktor Keuangan Dan Non Keuangan Dalam Memprediksi Peringkat Obligasi Koorporasi: Studi Kasus Pada Industri Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2013', *Jurnal*, 2015, 3.

pembiayaan dari utang.<sup>68</sup> Solvabilitas di sini diproksikan dengan DER (*debt to equity ratio*) dengan rumus berupa:

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

b. Rasio Likuiditas

Rasio ini ditujukan selaku pengukur kapasitas perusahaan dalam membayarkan utang berjangka pendek miliknya. Rasio ini mampu memberikan pengukuran jangka pendek perusahaan melalui aktiva lancar pada utang lancar dari perusahaan.<sup>69</sup> Rasio likuiditas oleh peneliti diproksikan pada CR (*current ratio*) dengan rumus:

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{aktiva lancar}}{\text{utang lancar}}$$

c. Rasio Profitabilitas

Rasio ini ditujukan untuk mencerminkan ukuran seberapa efektif manajemen dari perusahaan, kondisi ini diperlihatkan melalui keuntungan atau profit yang diperoleh melalui pendapatan investasi ataupun penjualan. Rasio ini juga dimanfaatkan sebagai penilai dari kapasitas perusahaan untuk mencetak profit dalam periode yang ditentukan.<sup>70</sup> Profitabilitas akan peneliti proksikan pada ROE (*return on equity*) dengan rumus:

$$\text{Return On Equity} = \frac{\text{laba bersih}}{\text{Total ekuitas}}$$

---

<sup>68</sup> Fitriani, Andriyanto, and Ridwan.

<sup>69</sup> Fitriani, Andriyanto, and Ridwan.

<sup>70</sup> Fitriani, Andriyanto, and Ridwan.

### 3.5.2 Analisis Umur Perusahaan

Umur perusahaan merupakan faktor non keuangan yang digunakan untuk mengetahui informasi lebih banyak tentang perusahaan tersebut sejak awal dibentuk dan beroperasi.<sup>71</sup> Jadi, perusahaan yang beroperasi semakin lama akan membuat lebih banyak masyarakat mengenal perusahaan dengan citra yang baik dan akan membuat banyaknya investor yang hendak berinvestasi. Umur perusahaan akan peneliti hitung dengan rumus:

$$\text{Umur Perusahaan} = \text{Tahun periode penelitian} - \text{tahun awal perusahaan beroperasi}$$

### 3.5.3 Analisis Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif merupakan alat statistik yang digunakan dalam menggambarkan ataupun mendeskripsikan data dan menjabarkan gambaran suatu objek penelitian yang dipandang melalui nilai standar deviasi, rata-rata, minimum, serta maksimum.<sup>72</sup> Sehingga, analisis ini digunakan dalam memberikan gambaran terkait rasio solvabilitas, likuiditas, profitabilitas, umur perusahaan, serta peringkat obligasi syari'ah (sukuk) yang dipandang melalui nilai standar deviasi, rata-rata, minimum, serta maksimum.

---

<sup>71</sup> Kartika.

<sup>72</sup> Anita Febriani, 'Faktor-Faktor Yang Memengaruhi Peringkat Obligasi Pada Perusahaan Perbankan', *Jurnal Profita*, 2017, 7.

### 3.5.4 Uji Asumsi Klasik

#### a. Uji Normalitas

Uji normalitas merupakan uji yang digunakan dalam menguji kenormalan dari distribusi residual pada model.<sup>73</sup> Uji yang dipergunakan dalam nilai signifikansi dari residual yang normal berdistribusi bila *asympt. Sig (2 – tailed)* pada pengujian *one – sample kolomogrof – smirnov test* lebih dari  $\alpha = 0,05$ . Pengujian ini peneliti laksanakan mempergunakan uji statistik dengan nonparametrik *Kolomogrof – smirnov (K – S)*.<sup>74</sup> Hipotesis yang ditentukan yakni:

- 1) Hipotesis  $H_0$  : data yang didapatkan memiliki sifat distribusi normal.
- 2) Hipotesis  $H_A$  : data yang didapatkan memiliki sifat terdistribusi secara tidak normal.

#### b. Uji Multikolinearitas

Uji ini dimaksudkan untuk mengetahui keberadaan hubungan atau korelasi antar variabel independen dalam model.<sup>75</sup> Tidak terjadinya korelasi ataupun hubungan diantara variabel X menandakan model ditetapkan baik. nilai *tolerance* serta VIF di sini akan dipergunakan untuk menemukan permasalahan multikolinearitas. Kedua pengukuran ini akan memperlihatkan variabel-variabel independen yang akan variabel independen lain jelaskan. Bila sebuah model memperoleh nilai *tolerance*  $\leq 0,10$  ataupun VIF  $\geq 0,10$  berarti menandakan terjadinya multikolienaritas, serta begitupun kebalikannya.<sup>76</sup>

---

<sup>73</sup> Malia.

<sup>74</sup> Imam Ghozali, *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS* (Semarang: Badan Penerbitan Universitas Diponegoro, 2013).

<sup>75</sup> Winanti, Nurlaela, and Titiasari.

<sup>76</sup> Imam Ghozali, *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS*.

c. Uji heteroskedastisitas

Uji ini dimaksudkan untuk mengetahui terdapatnya ketidaksamaan dari variance residual antar pengamatan dalam model.<sup>77</sup> Untuk menguji atau menemukan keberadaan heteroskedastisitas, peneliti akan mempergunakan Uji *Glejser*. Apabila varian tetap dari residual antar pengamatan berarti dinyatakan homoskedastitas, sementara bila tidak sama berarti dinyatakan heteroskedastisitas. Model bisa dianggap baik apabila homoskedastitas tidak terjadi heteroskedastitas. Penentuan keputusan untuk uji *glejser* yakni apabila didapati nilai sig > 0,05 berarti memperlihatkan bahwasanya model bebas dari gejala heteroskedastitas.<sup>78</sup>

d. Uji Autokorelasi

Uji ini dimanfaatkan untuk memeriksa terdapatnya korelasi diantara kesalahan pengganggu diantara periode t pada t-1 dalam model. Regresi yang bebas dari autokorelasi akan menjadikan model regresi yang baik.<sup>79</sup> Peneliti di sini akan mempergunakan uji DW (*Durbin-Watson*) dalam memeriksa keberadaannya autokorelasi. Adapun tabel yang dipergunakan dalam mengambil keputusan terkait keberadaan autokorelasi yakni<sup>80</sup>:

---

<sup>77</sup> Winanti, Nurlaela, and Titiasari.

<sup>78</sup> Imam Ghozali, *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS*.

<sup>79</sup> Malia.

<sup>80</sup> Imam Ghozali, *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan SPSS*.

**Tabel 8**  
**Daftar Pegambilan Keputusan Autokorelasi**

Hipotesis Nol	Keputusan	Jika
Tidak terdapat autokorelasi positif	Tolak	$0 < d < dl$
Tidak terdapat autokorelasi positif	No decision	$dl \leq d \leq du$
Tidak terdapat korelasi negatif	Tolak	$4 - dl < d < 4$
Tidak terdapat korelasi negatif	No decision	$4 - du \leq d \leq 4 - dl$
Tidak terdapat autokorelasi negatif ataupun positif	Tidak ditolak	$du < d < 4 - du$

*Sumber : Imam Ghozali (2013)*

### 3.5.5 Analisis Regresi Berganda

Analisis ini dimanfaatkan sebagai pengukur dari kekuatan hubungan antara dua ataupun lebih variabel. Analisis ini pun ditujukan guna memperlihatkan arah dari hubungan variabel X serta Y.<sup>81</sup> Adapun variabel Y yang dipergunakan di sini yakni peringkat obligasi syari'ah (sukuk). Sedangkan untuk variabel X yakni rasio solvabilitas, rasio likuiditas, rasio profitabilitas, serta umur perusahaan. Adapun persamaan yang akan dipergunakan yakni:

$$y = a + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + e$$

---

<sup>81</sup> Danang Sunyoto, *Praktik Riset Perilaku Konsumen (Teori, Kuesioner, Alat, Dan Analisis Data)* (Yogyakarta, 2014).



Keterangan :

$y$  = Peringkat Obligasi Syari'ah

$a$  = Konstanta

$\beta$  = Koefisien regresi

$X_1$  = Solvabilitas

$X_2$  = Likuiditas

$X_3$  = Profitabilitas

$X_4$  = Umur Perusahaan

$e$  = *Error*

### 3.5.6 Koefisien Determinasi ( $R^2$ )

$R^2$  ditujukan selaku pengukur dari sejauh mana kapabilitas model untuk menjabarkan variasinya variabel Y.  $R^2$  mempunyai nilai diantara 0-1 ( $0 \leq R^2 \leq 1$ ). Nilai yang rendah memperlihatkan bahwasanya kapabilitas dari variabel X tergolong terbatas dalam menjabarkan variasinya variable Y. Sementara nilai yang tinggi memperlihatkan bahwasanya variabel X mampu memberikan hampir keseluruhan informasi dalam memperkirakan variasinya variabel Y.<sup>82</sup>

### 3.5.7 Pengujian Hipotesis

#### a. Uji F

Uji ini dimaksudkan untuk mengetahui pengaruhnya variabel X secara signifikan dan dapat juga tidak berpengaruh pada variabel Y. Bila probabilitas ( $\text{sig F}$ ) > (0,05) artinya variabel X tidak mempengaruhi Y dengan signifikan. Namun, apabila probabilitas ( $\text{sig F}$ ) < (0,05) artinya variabel X mempengaruhi Y dengan signifikan.<sup>83</sup>

---

<sup>82</sup> Imam Ghozali, *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS*, 2013.

<sup>83</sup> Ghazali, *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS*.

b. Pengujian secara Parsial (Uji t)

Uji ini digunakan untuk memperlihatkan sejauh mana pengaruhnya variabel X dalam menjelaskan variasi Y secara individual.<sup>84</sup> *Probability value* dapat dilakukan dengan uji statistik t, bila diperoleh *probability* < 0,05 menandakan  $H_a$  diterima serta  $H_0$  ditolak (ada pengaruh parsial) serta bila *probability* > 0,05 menandakan  $H_a$  ditolak serta  $H_0$  diterima (tidak ada pengaruh parsial).<sup>85</sup>

### 3.6 Definisi Operasional Variabel

Variabel yang peneliti gunakan pada pelaksanaan penelitian kali ini meliputi:

1. Variabel Dependen (Y)

Variabel Y ataupun biasa disebut dengan variabel terikat adalah variabel yang berperan sebagai akibat ataupun yang memperoleh pengaruh dikarenakan terdapatnya variabel X.<sup>86</sup> Variabel Y yang peneliti gunakan berupa peringkat obligasi syari'ah (sukuk). Peringkat obligasi syari'ah (sukuk) dilihat berdasar pada pemeringkatan dari PT. Pefindo, dimana dikategorikan dalam *investment grade* (AAA, AA, A, serta BBB) serta *non-investment grade* (BB, B, CCC, serta D). skala yang dipergunakan dalam pengukuran ini yakni skala ordinal, dimana pengukuran melalui skala ini dilaksanakan dengan memberi nilai untuk setiap peringkat.

2. Variabel independen (X)

Variabel X ataupun biasa disebut variabel bebas yakni sebuah variabel yang berperan sebagai sebab ataupun yang memberikan pengaruh dari munculnya variabel Y.<sup>87</sup> Variabel X yang peneliti gunakan berupa:

---

<sup>84</sup> Malia.

<sup>85</sup> Ghazali, *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS*.

<sup>86</sup> Sugiyono, *Metode Penelitian Pendidikan (Pendekatan Kuantitatif Dan R&D)*.

<sup>87</sup> Sugiyono, *Metode Penelitian Pendekatan (Pendekatan Kuantitatif Dan R&D)* (Bandung: Alfabeta, 2016).

a. Solvabilitas ( $X_1$ )

Solvabilitas yakni rasio keuangan pengukur kemampuan suatu perusahaan dalam membiayai hutang dalam jangka pendek maupun jangka panjangnya.<sup>88</sup> Rasio ini peneliti proksikan dengan DER (*Debt to equity ratio*).

b. Likuiditas ( $X_2$ )

Likuiditas yakni rasio pengukur kapabilitas suatu perusahaan untuk membiayai hutang berjangka pendek.<sup>89</sup> Rasio ini peneliti proksikan dengan CR (*Current Ratio*).

c. Profitabilitas ( $X_3$ )

Profitabilitas yakni rasio pengukur kapabilitas perusahaan untuk memperoleh keuntungan ataupun laba.<sup>90</sup> Rasio ini peneliti proksikan dengan ROE (*Return on Equity*).

d. Umur Perusahaan ( $X_4$ )

Umur perusahaan termasuk faktor non-keuangan yang bisa dipergunakan sebagai pengukur lamanya perusahaan untuk mampu bertahan terhitung dari sejak awal didirikan atau beroperasinya perusahaan tersebut.<sup>91</sup>

---

<sup>88</sup> Kasmir, *Analisis Laporan Keuangan*.

<sup>89</sup> Kasmir, *Analisis Laporan Keuangan*.

<sup>90</sup> Kasmir, *Analisis Laporan Keuangan*.

<sup>91</sup> Tri Widiastuty, 'Pengaruh Ukuran Perusahaan, Umur Perusahaan Leverage, Dan Umur Sukuk', *Jurnal Riset Akuntansi*, IX.1 (2017).

## BAB IV

### HASIL DAN PEMBAHASAN

#### 4.1 Sejarah Singkat Objek Penelitian

##### 4.1.1 PT Adira Dinamika Multi Finance Tbk

Entitas perusahaan ini telah dibentuk pada 1990 tepatnya pada 13 November. ADMF di Indonesia termasuk sebagai perusahaan pembiayaan terbaik. ADMF bergerak dibidang asuransi umum. Perusahaan ini menyediakan asuransi kendaraan roda dua dan roda 4.

Ada beragam produk unggulan yang diciptakan oleh ADMF, seperti *Motopo* (asuransi kendaraan bermotor roda dua), *Autocilin* (untuk roda empat), *Traveling* (asuransi perjalanan), serta *Medicilin* (asuransi kesehatan). Kemudian, ada pula produk yang ADMF sesuaikan pada kebutuhannya konsumen, misalnya asuransi rekayasa (*engineering*), asuransi kecelakaan diri, asuransi kerangka kapal, asuransi alat berat, asuransi harta beda (properti) dan asuransi lainnya.

ADMF juga menyediakan layanan digital, didalam aplikasi tersebut ada dua pilihan asuransi yaitu *Medicillin Mobile Application* yang diperuntukkan untuk asuransi kesehatan serta *Autocillin Mobile Claim Application* yang diperuntukkan untuk asuransi mobil. Adapun situs web dari ADMF yakni [www.asuransiadira.com](http://www.asuransiadira.com) sementara untuk situs web pembelian online perjalanan yakni [www.travellin.co.id](http://www.travellin.co.id). ADMF juga mempunyai pelayanan call center di 1500 456 yang dinamakan Adira Care.

Pada tahun 2004, ADMF melakukan penawaran umum melalui sahamnya serta saham mayoritas sejumlah 75% dipegang oleh Bank Danamon. Kemudian pada tahun 2009, sebesar 17,07% saham dari ADMF telah diakuisisi oleh Bank Danamon sehingga total saham Bank Danamon naik menjadi 92,07%. Selaku anak perusahaan dari Bank Danamon,

ADMF bergabung dalam bagian MUFG Group dimana termasuk dalam satu dari sekian bank paling besar di dunia.

ADMF di tahun 2014 mendapatkan pemeringkat baik obligasi konvensional maupun obligasi syariah (sukuk) dengan grade idAAA atau idAAA(sy) yang merupakan peringkat paling tinggi yang bisa Pefindo berikan. Peringkat tersebut dengan signifikan menguatkan kapabilitas perusahaan dalam memperoleh sumber pendanaan yang kompetitif.

*Sumber : <https://www.adira.co.id>*

#### 4.1.2 PT Bank Cimb Niaga Tbk

PT Bank Cimb Niaga Tbk dibentuk di tahun 1955 tepatnya di 26 September. Perusahaan ini di tahun 1955 bernama Bank Niaga. Awal berdirinya perusahaan ini fokus utamanya yaitu untuk membangun nilai-nilai positif dan profesionalisme dibidang keuangan khususnya perbankan.

Pada tahun 1987, perusahaan ini mampu menjadi perusahaan dibidang perbankan yang pertama kali menawarkan nasabah dengan layanan perbankan melalui mesin ATM di Indonesia. Dengan adanya layanan tersebut, Indonesia mulai maju dengan adanya teknologi modern di bidang perbankan. Kemudian kepemimpinan bank pada tahun 1991 menjadi semakin dikenal dikarenakan mampu memberikan layanan perbankan secara online kepada nasabahnya.

Pada tahun 1989, PT Bank Cimb Niaga Tbk menjadi perusahaan terbuka melalui mencatat sahamnya dalam Bursa Efek Surabaya serta Jakarta yang sekarang berganti nama menjadi BEI. Melalui menjadikan PT Bank Cimb Niaga Tbk selaku perusahaan terbuka akan menjadikan perusahaan dapat mengembangkan akses pendanaan yang semakin meluas dan menjadikan langkah tersebut sebagai katalis untuk perkembangan jaringan Bank di berbagai negara.

Sebagai perusahaan perbankan yang maju, PT Bank Cimb Niaga Tbk mampu mendirikan jaringan ATM serta kantor cabang yang luas dan keragaman jalur perdistribusian perbankan elektronik, maka PT Bank Cimb Niaga Tbk berhasil memperoleh penghargaan berupa peringkat nomor satu bagi *Performance Management and Training and Development* di ajang HR Excellent Award 2007, dijadikan Majalan Investor selaku perusahaan perbankan terbaik, serta di tahun 2006 diberikan Marketing Research Indonesia predikat “*The Most Consistent Bank In Service Excellent*”. Berikutnya perusahaan ini di tahun 2003 hingga 2007 mendapatkan apresiasi Laporan Tahunan Terbaik pada *Annual Report Award* dalam kriteria perusahaan pada sektor keuangan.

Semua kepemilikan di tahun 2007 dikuasai oleh CIMB Group selaku bagian reorganisasi internal yang bertujuan guna mengonsolidasi semua anak perusahaan CIMB Group melalui Platform Universal Banking. Sejumlah 92,5% saham bank dipegang oleh CIMB Group. CIMB Group merupakan perusahaan paling besar kelima di Asia Tenggara yang mencakup Indonesia, Thailand, Malaysia, Kamboja, Singapura, Laos, Vietnam, Myanmar, Filipina, serta Brunei Darussalam.

*Sumber : <https://www.cimbniaga.co.id>*

#### 4.1.3 PT Mayora Indah Tbk

PT Mayora Indah Tbk (MYOR) dibangun di tahun 1977 tepatnya di tanggal 17 februari. MYOR termasuk perusahaan produksi pangan paling besar di Indonesia. Pada awal mula berdirinya perusahaan ini hanya berupa industri rumahan yang memproduksi biskuit, lalu berubah menjadi sebuah perusahaan serta tumbuh dengan pesat melalui beragam merek makanan yang masyarakat kenal.

MYOR memproduksi bahan pangan dengan beragam merek terkemuka, misalnya permen Kopiko, Energen, Astor, biskuit Roma, kopi

Torabika, Better, serta lainnya. Pada tahun 1990, perusahaan ini mencatatkan dirinya dalam Bursa Efek Jakarta serta selanjutnya mengalihkan diri menjadi Tbk ataupun perusahaan milik publik.

Perkembangan pasar di Indonesia yang tergolong pesat memberikan dorongan untuk MYOR dalam melaksanakan ekspansi pasar ke berbagai wilayah negara di dunia, khususnya Asia. Jadi, perusahaan ini bukan hanya terbatas ditingkat nasional saja. Disamping itu, MYOR pun mendirikan beragam fasilitas produksi, misalnya kantor pemasaran serta pabrik di Asia.

Kesuksesan yang dilakukan oleh PT Mayora Indah Tbk membuat perusahaan tersebut mampu meraih salah satu posisi perusahaan pangan terbaik di Indonesia dan Asia. Akan tetapi disamping kesuksesannya perusahaan tersebut memiliki kompetitor besar, misalnya PT Indofood dimana juga termasuk perusahaan besar yang bergerak dipangan juga, dimana strategi usaha dari PT Indofood mengnkan kepuasan konsumen serta kualitas pelayanan selaku landasan dari perencanaan yang perusahaan lakukan. Sedangkan untuk strategi PT Mayora Indah Tbk dalam menghadapi pesaing yaitu perusahaan memberikan kepuasan serta nilai untuk konsumen yang lebih baik dibanding kompetitor serta mampu memahami keinginan konsumen. Sedangkan strategi dalam menghadapi konsumen yaitu dengan mencari keragaman yang mengepung pasar dimana membuat perilaku itu bisa diatasi bila konsumen memilih cita rasa ataupun jenis.

*Sumber: <https://www.mayoraindah.co.id>*

#### 4.1.4 PT Timah Tbk

PT Timah Tbk (TINS) dibentuk di tahun 1976 tepatnya yakni di tanggal 2 Agustus 1976. TINS sendiri termasuk perusahaan BUMN (badan usaha milik negara) yang beroperasi pada sektor pertambangan timah serta semenjak tahun 1995 sudah terdaftar dalam BEI. TINS yakni produsen serta

eksportir timah dimana juga mempunyai penambangan timah yang mencakup aktivitas eksplorasi, penambangan, pengolahan, sampai pada pemasaran.

Pada tanggal 19 oktober 1995, perusahaan ini merubah nama menjadi PT Timah (persero) Tbk yang sebelumnya bernama PT Tambang Timah pada tahun yang sama sejumlah 35% saham dilepaskan menuju pasar sementara sisanya sejumlah 65% merupakan milik negara. Akhirnya perusahaan tersebut berubah sebagai perusahaan terbuka dalam Bursa Efek Jakarta, Surabaya, serta London.

Selanjutnya TINS membentuk anak perusahaan yang beroperasi pada beragam bidang kegiatanusaha seperti penambangan timah, mineral, mineral nontimah, produksi hilirisasi timah sebagai solder, *tin chemical* serta bentuk lain dari timah, dan membentuk bidang usaha dengan basis kompetensi yang meliputi rumah sakit serta sektor konstruksi.

Semua elemen TINS beserta anak perusahaannya dalam melaksanakan usaha memegang teguh: rasional, visioner, terbuka, integritas, komitmen. Adapun logam timah dan turunannya yang diproduksi oleh PT Timah dan anak perusahaan selaku produk pokok diantaranya: Banka Tin (kadar Sn99,9%), Kundurtin, Banka Fournine (kadar Sn99,99%), Banka LL (Low Lead), Tin Chemical, serta Tin Solder,. Untuk produk lainnya ada batu bara, sedangkan jasa dan keuangannya berupa dokuman perkapalan atau perbaikan kapal dan jasa asuransi.

PT Timah Tbk menjual produk timah utamanya dalam Bursa Timah Indonesia, yaitu BKDI (Bursa Komoditi dan Derivatif Indonesia). Pangsa pasar timah dipasar Indonesia dipekirakan berkisar 40% dan untuk pnggunaan timahnya yakni industri eletronik di negara Amerika, Afrika, serta Eropa.

*Sumber : <https://www.timah.com>*



#### 4.1.5 PT Adhi Karya Tbk

PT Adhi Karya Tbk (ADHI) yakni sebuah perusahaan yang mulanya dimiliki Belanda, dimana berdiri di tahun 1960 tepatnya tanggal 11 Maret dengan nama PN Adhi Karya. Kemudian pada tahun 1974 perusahaan diubah sebagai PT melalui nama PT Adhi Karya. Perusahaan ini pada tahun 2004 merupakan perusahaan konstruksi yang sahamnya pertama kali tercatat pada BEI. Semenjak itu perusahaan menjadi PT, yang bertujuan mengoptimalkan kinerja bagi kemajuan industri konstruksi Indonesia.

Kompetisi yang semakin ketat dalam sektor konstruksi membuat ADHI mendefinisikan visi menjadi “perusahaan konstruksi terkemuka di Asia Tenggara.” Untuk meningkatkan kemampuan saingnya, perusahaan menyiapkan beragam aspek termasuk dalam penguatan organisasi serta meningkatkan kapasitas inter Perseroan. Bekal yang dimiliki perusahaan yaitu mengoptimalkan bahwasanya peluang baik yang tanpa terbatas akan terus menunggu dimasa depan.

Pencapaian yang dilakukan oleh PT Adhi Karya Tbk yaitu melalui konsistensi peningkatan daya persaingan serta meningkatkan portfolio proyek konstruksi yang telah dilaksanakan sampai sekarang ini. Selanjutnya perusahaan juga melaksanakan tanggungjawab moral Perseroan pada lingkungan serta masyarakat sekitar melalui komitmen dalam menumbuhkan program CSR (*Corporate Social Responsibility*) dan PKBL (program kemitraan dan bina lingkungan) Perseroan supaya bisa terus melangsungkan usaha berkelanjutan.

Adapun nilai, misi, serta visi perusahaan ditentukan di 19 Desember 2011 serta berlaku mulai 1 Januari 2012 hingga sekarang tanpa adanya perubahan.

*Sumber : <https://adhi.co.id>*

#### 4.1.6 PT Medco Energi Internasional Tbk

PT Medco Energi Internasional Tbk (MEDC), didirikan di tahun 1980 tepatnya tanggal 9 Juni dan mulai beroperasi pada bulan Desember 1980. Kegiatan usaha yang dilakukan PT Medco Energi Internasional yakni E&P (Eksplorasi dan Produksi) minyak dan gas, kegiatan minyak dan gas industri hilir (downstream), jasa pemboran, serta pembangkit tenaga listrik. Tujuan didirikannya perusahaan ini, yaitu untuk memantapkan pertumbuhan dan kesinambungan jangka panjang. Perusahaan ini bergerak dalam bidang distribusi gas, pertambangan batu bara, penyewaan alat pengeboran dan pembekalan, pengoprasian pembangkit listrik dan penyewaan gedung.

PT Medco Energi Internasional Tbk memulai usahanya pada tahun 1980 dengan melakukan jasa pemboran dan dijadikan sebagai perusahaan pertama pemboran di Indonesia. Aktivitas hulu minyak serta gas diawali melalui pengambil alih kontrak produksi serta eksplorasi miliknya Tesoro di Kalimantan Timur (TAC dan PSC) di tahun 1992 serta diakuisisi oleh PT Stanvac Indonesia dari Exxon dan Mobil Oil.

MEDC di tahun 1994 berhasil mendapatkan Penawaran Umum Perdana Saham (IPO) lalu perusahaan memperluas usahanya untuk mendapatkan keuntungan yang tinggi. Selain memproduksi dalam bidang minyak dan gas, perusahaan meluas pada industri kimia melalui penggunaan cadangan gas guna menghasilkan metanol dari fasilitas yang ada pada Kalimantan Timur.

MEDC di tahun 2004 berhasil mengambil alih seluruh saham Novus Pootreleum, perusahaan Australia yang beroperasi dalam sektor minyak dan gas yang menjalankan bisnisnya di Australia, Timur Tengah, Amerika Serikat, serta Asia Tenggara yang juga mencakup Indonesia. Selain itu, perusahaan juga beroperasi dalam sektor pembangkit tenaga listrik melalui membangun pembangkit listrik bertenaga gas.

PT Medco Energi Internasional Tbk mempunyai hak untuk berpartisipasi dalam 18 Blok di Indonesia serta 16 di Amerika Serikat, Tunisia, Libia serta Kamboja, dan suatu kontrak jasa E&P dalam Oman. Selain itu, perusahaan ini juga memiliki 6 anjungan pemboran lepas pantai serta 8 anjungan pemboran darat yang dijual pada tahun 2008. PT Medco Energi Internasional Tbk mempunyai sebuah kilang LPG, kilang metanol, serta fasilitas distribusi beserta penyimpanan bahan bakar, tiga pembangkit listrik, juga jasa pemeliharaan serta operasi pembangkit listrik bertenaga gas milik negara. Anak perusahaan dari PT Medco Energi Internasional Tbk meliputi : Medco Strait Service Pte Ltd, PT Medco E&P Indonesia, dan PT Exspan Petrogas Intranusa.

*Sumber : <https://www.medcoenergi.com>*

#### 4.1.7 PT Telkom Indonesia Tbk

PT Telkom Indonesia Tbk adalah perusahaan milik negara yang didirikan pada tahun 1882. Perusahaan ini dimulai sebagai perusahaan swasta yang menyediakan layanan pos dan telegraf. Pada tahun 1961, status layanan diubah menjadi Perusahaan Pos dan Telekomunikasi Negara (PN Postel). Pada tahun 1965, PN Postel dipecah menjadi dua perusahaan: perusahaan pos dan giro negara (PN Pos & Giro) dan perusahaan telekomunikasi negara (PN Telekomunikasi). Pada tahun 1974, PN Telekomunikasi berubah menjadi perusahaan telekomunikasi (PERUMTEL). Pada tahun 1989, Undang-Undang Telekomunikasi No. 3 Tahun 1989 disahkan. Ini juga mengatur peran sektor swasta dalam operator telekomunikasi. Pada tahun 1991, PERUMTEL berubah bentuk menjadi perusahaan telekomunikasi Indonesia berdasarkan Surat Keputusan No. 25 Tahun 1991. IPO saham Telecom berlangsung pada 14 November 1995. Sejak saat itu, saham Telecom tercatat di Bursa Efek Jakarta. (BEJ), Bursa Efek Surabaya (BES), Bursa Efek New York

(NYSE), Bursa Efek London (LSE). Saham Telekom juga diperdagangkan tidak tercatat (unlisted public offering). Hingga 35% saham PT Indosat yang diakuisisi oleh PTTelkom digunakan untuk membangun kembali industri jasa telekomunikasi Indonesia. PT Telekom juga meluncurkan “New Telekom” sebagai tanda perubahan identitas perusahaan. Area bisnis utama PT Telkom dikelola oleh tujuh divisi regional dan satu divisi jaringan. Apabila sektor daerah digunakan untuk menyelenggarakan jasa telekomunikasi di wilayahnya masing-masing dan sektor jaringan digunakan untuk menyelenggarakan jasa komunikasi jarak jauh ke luar negeri melalui penyelenggaraan jaringan transmisi nasional..

*Sumber : <https://www.telkom.co.id>*

#### 4.1.8 PT Indosat Ooredoo Tbk

Indosat atau PT Indosat adalah salah satu perusahaan penyedia jasa telekomunikasi di Indonesia. Perusahaan ini menawarkan saluran komunikasi untuk pengguna telepon genggam dengan pilihan pra bayar maupun pascabayar dengan merek jual Matrix, Mentari dan IM3, jasa lainnya yang disediakan adalah saluran komunikasi via suara dan telepon tetap (*Fixed*) termasuk sambungan langsung internasional IDD, serta jasa nirkabel dengan merk dagang Starone. Perusahaan ini juga menyediakan layanan multimedia, internet dan komunikasi data (MIDI = Multimedia, Internet dan Data Communication Service).

Pada tahun 2011 perusahaan ini menguasai 21 persen pangsa pasar dan pada tahun 2013 mengklaim memiliki 58,5 juta pelanggan untuk telepon genggam. Situs investasi untuk indonesia menyatakan bahwa indosat kehilangan beberapa persen pasar pelanggan telepon genggamnya pada tahun terakhir. Sementara situs lainnya (onbible.com) menempatkan indosat sebagai perusahaan telekomunikasi terbesar ketiga pada tahun 2013 dibawah Telkomsel dan XL Axiata.

Pada februari 2013 perusahaan telekomunikasi Qatar yang sebelumnya bernama Qtel telah menguasai 65 persen saham perusahaan indosat yang berubah nama menjadi Indosat Ooredoo dan berencana mengganti seluruh perusahaan miliknya dibawah kendalinya yang berada di Timur Tengah, Afrika, dan Asia Tenggara dengan nama Indosat Ooredoo pada tahun 2013 dan 2014.

Indosat memiliki sejarah panjang perpindahan kepemilikan dan perubahan tujuan perusahaan semenjak didirikan pada 20 November 1967. Didirikan sebagai perusahaan modal asing oleh pemerintah Indonesia dengan nama PT Indonesian Satellite Corporation Tb, perusahaan ini mulai beroperasi pada September 1969 sebagai perusahaan komersil penyedia jasa sambungan langsung Internasional (IDD). Perusahaan ini membangun, memindahkan, dan melakukan kaidah operasional sebuah organisasi telekomunikasi internasional untuk mengakses daerah di Samudra Hindia dengan durasi kesepakatan 20 Tahun hingga 1987. Sebagai konsorsium global organisasi satelit komunikasi dan mengoperasikan berbagai satelit komunikasi.

*Sumber : <https://www.indosatooredoo.com>*

#### 4.1.9 PT Eximbank Indonesia Tbk

Berpijak pada ide bahwa ekspor memiliki peran penting dalam memacu pertumbuhan ekonomi dan merujuk pada keberadaan lembaga/institusi khusus untuk pembiayaan ekspor di banyak negara, maka pada tahun 1999 Pemerintah mendirikan PT Bank Ekspor Indonesia (BEI). Mengingat begitu pentingnya keberadaan lembaga ini, proses pendiriannya pun melibatkan berbagai instansi dan lembaga pemerintah, seperti Departemen Keuangan, Departemen Perindustrian dan Departemen Perdagangan, Kantor Menko EKUIN, BAPPENAS, Bank Indonesia dan dengan bantuan penuh dari Export Import Bank of Japan (Jexim). Dari sudut pandang strategis dan situasional saat itu, BEI sangat diperlukan

dalam mendukung usaha pengembangan ekspor nasional, salah satunya adalah dalam bentuk melanjutkan tugas-tugas developmental Bank Indonesia dalam mendukung pembiayaan ekspor, seperti penyediaan Kredit Likuiditas Ekspor, Rediskonto Wesel Ekspor, FX Swaps, dll. Tugas-tugas tersebut tidak lagi dapat dilaksanakan oleh Bank Indonesia sebagai konsekuensi dari ketentuan dalam UU Bank Indonesia yang baru.

BEI didirikan sebagai Badan Usaha Milik Negara berdasarkan Peraturan Pemerintah (PP) No. 37 tahun 1999 tanggal 25 Mei 1999 tentang Penyertaan Modal Negara Republik Indonesia untuk Pendirian Perusahaan Perseroan (Persero) di Bidang Perbankan. Sedangkan untuk akta pendirian BEI telah tercatat dalam Akta Pendirian No. 49 tanggal 25 Juni 1999 yang dibuat di hadapan Siti Pertiwi Henny Singgih, SH di Jakarta dan telah disahkan oleh Menteri Kehakiman Republik Indonesia melalui Surat Keputusan No.C-13130.HT.01.01.TH.99 tanggal 19 Juli 1999, serta telah didaftarkan dalam Daftar Perusahaan, kemudian diumumkan dalam Berita Negara Republik Indonesia No. 81 tanggal 8 Oktober 1999. Untuk anggaran dasar BEI, telah diubah berdasarkan Akta No. 45 tanggal 21 Mei 2003 yang dibuat dihadapan Imas Fatimah, SH di Jakarta dan telah mendapat persetujuan dari Menteri Kehakiman dan Hak Asasi Manusia sesuai dengan Surat Keputusan No.C-11539.HT.01.04. TH.2003 tanggal 23 Mei 2003 mengenai perubahan Pasal 3 tentang Maksud dan Tujuan serta Kegiatan Usaha Perseroan. Terakhir, Anggaran Dasar BEI telah diubah untuk disesuaikan dengan Undang-Undang No. 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas, berdasarkan Akta No.2 tanggal 1 Agustus 2008, yang dibuat di hadapan Sutjipto SH., di Jakarta dan telah mendapat persetujuan dari Menteri Hukum dan Hak Asasi Manusia Republik Indonesia melalui surat No. AHU-73679.AH.01.02. Tahun 2008 tanggal 14 Oktober 2008, serta telah diumumkan dalam Berita Negara Republik Indonesia No. 7 tanggal 23 Januari 2009.

BEI sejak semula memang dimaksudkan untuk menjalankan fungsi yang akan didirikan berdasarkan undang-undang tersendiri. Beroperasinya BEI dengan status hukum Bank Umum tidak lain dimaksudkan hanya untuk mempercepat terlaksananya fungsi tersebut sebelum diajukan dan disetujuinya Rancangan Undang-Undang (RUU) tentang Lembaga Pembiayaan Ekspor Indonesia menjadi Undang-Undang tentang Lembaga Pembiayaan Ekspor Indonesia oleh Dewan Perwakilan Rakyat (DPR). Seiring dengan proses pengajuan dan pengesahan RUU Lembaga Pembiayaan Ekspor Indonesia, dalam batas-batas keberadaannya BEI pun mulai menjalankan fungsi-fungsi sebuah lembaga pembiayaan ekspor layaknya ECA atau Eximbank.

Selama periode 1999 sampai dengan 2008, BEI telah menyalurkan berbagai bentuk produk pembiayaan untuk aktivitas yang berkaitan dengan ekspor, seperti Refinancing L/C Impor, Refinancing Kredit Modal Kerja Ekspor (KMKE), Refinancing Kredit Investasi Ekspor (KIE) atau secara umum dapat dikategorikan ke dalam produk Bank Risk. Produk tersebut disediakan untuk meningkatkan kapasitas perbankan komersial untuk menyalurkan kredit kepada para eksportir. Akan tetapi, pasca kesulitan likuiditas yang terjadi akibat krisis, produk-produk yang disediakan oleh BEI mulai beralih ke dalam produk yang berkategori Corporate Risk, seperti KMKE, KIE, Pembiayaan L/C, Project Financing, dan banyak lagi.

Pada 31 Agustus 2009, tanggal penutupan neraca BEI, tercatat BEI telah menyalurkan pembiayaan ekspor sebesar Rp. 9,58 triliun. Betapapun kerasnya upaya yang dilakukan oleh BEI, pembiayaan yang disediakan tetaplah belum optimal sebagaimana yang dibutuhkan oleh para pelaku ekspor. Statusnya sebagai bank membuat BEI menghadapi banyak keterbatasan. Oleh sebab itulah, proses pengajuan dan pengesahan RUU Lembaga Pembiayaan Ekspor Indonesia didorong untuk segera mencapai tahap akhir. Pemerintah Republik Indonesia memprakarsai pembentukan

Indonesia Eximbank yang diawali dengan penyerahan Rancangan Undang-Undang (RUU) tentang LPEI dari Menteri Keuangan Republik Indonesia kepada Presiden Republik Indonesia pada tanggal 25 April 2007. Selanjutnya, RUU tersebut disampaikan Presiden kepada DPR melalui surat Presiden tanggal 11 Juni 2007. DPR kemudian memberikan persetujuan pada tanggal 25 September 2007 untuk memprioritaskan pembahasan RUU tentang LPEI pada tahun 2007. Pada tanggal 21 November 2007, DPR membentuk Panitia Khusus Pembahas RUU tentang LPEI, kemudian diikuti pembentukan Tim Panitia Kerja (Panja), RUU tentang LPEI.

Selesai pembahasan pada tingkat Tim Panitia Kerja (Panja), tahap berikutnya adalah pembahasan pada tingkat Tim Sinkronisasi dan Tim Perumus yang berakhir pada Rapat Paripurna DPR RI tanggal 16 Desember 2008 yang menyetujui UU tentang LPEI. Pada tanggal 12 Januari 2009, Presiden RI menandatangani dan mengesahkan Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 2 Tahun 2009 tentang Lembaga Pembiayaan Ekspor Indonesia. Dalam menjalankan kegiatan usahanya, Lembaga Pembiayaan Ekspor Indonesia dapat menggunakan nama Indonesia Eximbank, sesuai Pasal 47 Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 2 Tahun 2009. Selanjutnya, Indonesia Eximbank resmi beroperasi pada tanggal 1 September 2009 sesuai dengan Keputusan Menteri Keuangan Republik Indonesia No. 336/KMK.06/2009 pada tanggal 24 Agustus 2009 tentang Penetapan Tanggal Operasionalisasi Lembaga Pembiayaan Ekspor Indonesia. Terkait dengan keberadaan BEI berdasarkan Pasal 48 ayat 2 UU tersebut, maka PT Bank Ekspor Indonesia (Persero) dinyatakan bubar dan semua aktiva dan pasiva serta hak dan kewajiban hukum PT Bank Ekspor Indonesia (Persero) menjadi aktiva dan pasiva serta hak dan kewajiban hukum Lembaga Pembiayaan Ekspor Indonesia. Untuk mendukung operasionalisasi Indonesia Eximbank,



Menteri Keuangan telah menerbitkan peraturan-peraturan pelaksana terkait Indonesia Eximbank.

*Sumber: <https://www.Indonesiaeximbank.com>*

#### 4.1.10 PT XL Axiata Tbk

PT XL Axiata Tbk (dahulu PT Excelcomindo Pratama Tbk), atau disingkat XL, adalah sebuah perusahaan operator telekomunikasi seluler di Indonesia. XL mulai beroperasi secara komersial pada tanggal 8 Oktober 1996, dan merupakan perusahaan swasta pertama yang menyediakan layanan telepon seluler di Indonesia. XL memiliki dua lini produk GSM, yaitu XL Prabayar dan XL Pascabayar. Selain itu XL juga menyediakan layanan korporasi yang termasuk Internet Service Provider (ISP) dan VoIP. Kantor pusat PT XL Axiata Tbk terletak di Menara Prima, Jl. Dr. Ide Anak Agung Gde Agung, Megakuningan Jakarta Selatan 12950 dan memiliki 5 kantor cabang atau region (West, East, Central, North dan Jabo).

PT XL Axiata Tbk. (“XL” atau “Perseroan”) didirikan pada tanggal 6 Oktober 1989 dengan nama PT Grahame Metropolitan Lestari, bergerak di bidang perdagangan dan jasa umum. Enam tahun kemudian, Perseroan mengambil suatu langkah penting seiring dengan kerja sama antara Rajawali Group pemegang saham PT Grahame Metropolitan Lestari dan tiga investor asing (NYNEX, AIF, dan Mitsui). Nama Perseroan kemudian berubah menjadi PT Excelcomindo Pratama Tbk dengan bisnis utama di bidang penyediaan layanan teleponi dasar. Pada tahun 1996, XL mulai beroperasi secara komersial dengan fokus cakupan area di Jakarta, Bandung dan Surabaya. Hal ini menjadikan XL sebagai perusahaan tertutup pertama di Indonesia yang menyediakan jasa teleponi dasar bergerak seluler. Bulan September 2005 merupakan suatu tonggak penting untuk Perseroan. Dengan mengembangkan seluruh aspek bisnisnya, XL menjadi perusahaan publik dan tercatat di Bursa Efek Jakarta (sekarang Bursa Efek Indonesia). Kepemilikan saham XL saat ini mayoritas dipegang oleh TM International

Berhad melalui Indocel Holding Sdn Bhd (83,8 %) dan Emirates Telecommunications Corporation (Etisalat) melalui Etisalat International Indonesia Ltd (16,0%). XL pada saat ini merupakan penyedia layanan telekomunikasi seluler dengan cakupan jaringan yang luas di seluruh wilayah Indonesia bagi pelanggan ritel dan menyediakan solusi bisnis bagi pelanggan korporat.

Layanan XL mencakup antara lain percakapan, data dan layanan nilai tambah lainnya (value added services). Untuk mendukung layanan tersebut, XL beroperasi dengan teknologi GSM 900/DCS 1800 42 serta teknologi jaringan bergerak seluler sistem IMT 2000/3G. XL juga telah memperoleh Ijin Penyelenggaraan Jaringan Tetap Tertutup, Ijin Penyelenggaraan Jasa Akses Internet (Internet Services Protocol/ ISP), Ijin Penyelenggaraan Jasa Internet Telepon untuk Keperluan Publik (Voice over Internet Protocol/VoIP), dan Ijin Penyelenggaraan Jasa Interkoneksi Internet (“NAP”). XL telah berhasil mengembangkan dan memperkuat jaringan serat optik di beberapa kota besar di Indonesia.

*Sumber: <https://www.xl.co.id>*

## 4.2 Analisis Data

### 4.2.1 Analisis Rasio Keuangan

Analisis rasio keuangan yang digunakan dalam penelitian ini yaitu menggunakan rasio solvabilitas, rasio likuiditas, dan rasio profitabilitas. Adapun analisisnya adalah sebagai berikut :

#### a. Rasio Solvabilitas

Rasio yang digunakan untuk mengukur tingkat solvabilitas pada penelitian ini yaitu dengan menggunakan proksi *Debt to Equity Ratio* (DER). Adapun hasil perhitungannya sebagai berikut :

**Tabel 9****Nilai Rasio Solvabilitas diukur dengan *Debt to Equity Ratio* (DER)**

No.	Perusahaan	<i>Debt Equity to Ratio</i> (DER)				
		2016	2017	2018	2019	2020
1.	ADMF	4,1	3,5	3,3	2,7	4,6
2.	BNGA	6,71	5,74	5,34	5,85	6,06
3.	MYOR	1,03	1,06	7,5	9,2	1,06
4.	TINS	4,1	4,9	1,48	2,87	1,94
5.	ADHI	0,8	1,4	1,4	1,5	1,7
6.	MEDC	2,2	1,8	2,0	2,4	2,2
7.	TLKM	0,30	0,32	0,38	0,44	0,54
8.	ISAT	1,67	1,3	1,8	1,6	1,2
9.	BEXI	4,77	4,19	4,67	4,74	2,71
10.	EXCL	0,7	0,7	0,7	0,7	0,5

Sumber : Data yang telah diolah, 2021

Dapat diketahui tingkat solvabilitas beberapa perusahaan yang terproyeksi menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER) memiliki nilai tertinggi sebesar 9,2 kali pada perusahaan PT Mayora Indah Tbk tahun 2019. Nilai yang tinggi dalam penemuan ini dapat disebabkan oleh banyaknya tingkat penggunaan proporsi utang yang dibandingkan dengan beban yang dimiliki oleh perusahaan tersebut terhadap pemberi pinjaman, peningkatan beban akan memberikan hasil berkurangnya tingkat jumlah keuntungan yang didapat oleh perusahaan.

Sedangkan untuk nilai terendah dari rasio solvabilitas yang diprosikan dengan *Debt to Equity Ratio* adalah sebesar 0,5 pada perusahaan PT XL Axiata Tbk pada tahun 2020. Tingkat nilai yang rendah akan menyebabkan menurunnya tingkat penggunaan proporsi total

utang yang berdampak kepada peningkatan kemampuan suatu perusahaan tersebut dalam melakukan aktivitas pembayaran hutang dan kewajiban lainnya.

b. Rasio Likuiditas

Rasio yang digunakan menggunakan *Current Ratio* (CR). Hasil perhitungan dari *Current Ratio* (CR) sebagai berikut :

**Tabel 10**  
**Nilai Rasio Likuiditas diukur dengan *Current Ratio* (CR)**

No.	Perusahaan	<i>Current Ratio</i> (CR)				
		2016	2017	2018	2019	2020
1.	ADMF	1,1	1,2	1,2	1,4	1,2
2.	BNGA	8,36	8,34	8,07	7,83	8,19
3.	MYOR	2,25	2,39	3,69	3,44	2,65
4.	TINS	2,07	2,06	1,36	1,03	1,12
5.	ADHI	1,37	1,26	1,26	1,23	1,16
6.	MEDC	1,3	1,5	1,7	2,4	1,5
7.	TLKM	1,2	1,05	0,94	0,88	0,67
8.	ISAT	0,4	0,6	0,4	0,6	0,4
9.	BEXI	1,20	1,23	1,21	1,21	1,36
10.	EXCL	47,0	47,2	44,9	33,6	40,2

*Sumber : Data yang telah diolah, 2021*

Dapat dilihat bahwa nilai rasio likuiditas perusahaan yang di proksikan dengan *Current Ratio* (CR) memiliki nilai tertinggi 47,2 kali pada perusahaan PT XL Axiata Tbk tahun 2017. Tingginya nilai tersebut disebabkan oleh tingginya aset lancar dibandingkan dengan total utang yang dimiliki oleh perusahaan. Hal tersebut akan menjadikan perusahaan semakin sehat karena mampu untuk membayar utang atau kewajibannya.

Namun, nilai dari *Current Ratio* (CR) yang tinggi juga akan memungkinkan perusahaan kurang bisa memanfaatkan asetnya secara maksimal.

Sedangkan untuk tingkatan likuiditas dengan terendah yang diprosikan dengan *Current Ratio* (CR) adalah sebesar 0,4 kali pada perusahaan PT Indosat Ooredoo Tbk tahun 2016, 2018, 2020. Rendahnya nilai *Current Ratio* (CR) disebabkan oleh perbedaan yang signifikan antara total aset lancar dibandingkan dengan tingkat rasio utang lancar yang dimiliki suatu perusahaan yang akan menyebabkan perusahaan sulit dalam proses pembayaran utang lancarnya. Namun, nilai *Current Ratio* (CR) sedikit/rendah mengindikasikan bahwa terdapat tanda-tanda perusahaan tersebut memakai aset dengan baik dan fasilitas pembiayaan yang dimilikinya dapat digunakan secara baik dan seefisien mungkin.

c. Rasio Profitabilitas

Rasio yang digunakan untuk mengukur tingkat profitabilitas dalam penelitian ini yaitu dengan menggunakan proksi *Return on Equity* (ROE). Adapun hasil perhitungan dari *Return on Equity* (ROE) sebagai berikut :

**Tabel 11**

**Nilai Rasio Profitabilitas diukur dengan *Return On Equity* (ROE)**

No.	Perusahaan	<i>Return on Equity</i> (ROE)				
		2016	2017	2018	2019	2020
1.	ADMF	26,4	29,1	29,1	13,3	21,3
2.	BNGA	17,07	18,58	18,37	10,34	12,06
3.	MYOR	22	22	19	21	21
4.	TINS	5	9	2,2	11,6	7
5.	ADHI	6,5	9,6	11,4	11	0,5
6.	MEDC	20,8	10,1	4,2	3,3	15,6

7.	TLKM	27,6	29,2	23	23,5	24,5
8.	ISAT	8,6	8,3	21,5	12,3	6,0
9.	BEXI	10,81	5,83	0,81	21,63	1,41
10.	EXCL	1,8	1,7	18,0	3,8	1,9

*Sumber : Data yang telah diolah, 2021*

Berdasarkan tabel diatas dapat dilihat bahwa nilai tertinggi dari rasio profitabilitas yang diproksikan dengan *Return on Equity* (ROE) yaitu sebesar 29,2 pada perusahaan PT. Telkom Indonesia Tbk tahun 2017. Tingginya nilai *Return On Equity* (ROE) disebabkan karena tingginya laba bersih yang dihasilkan dari ekuitas (modal) yang dimiliki oleh perusahaan. Hal tersebut akan menyebabkan besarnya kemungkinan perusahaan ini dalam proses pembagian dividen yang signifikan bagi pemegang saham dalam perusahaan tersebut. Dividen yang bernilai tinggi akan memberikan posisi sang pemilik semakin kuat dan tegak yang pada akhirnya akan meningkatkan nilai suatu perusahaan.

Sedangkan nilai terendah dari rasio profitabilitas yang diproksikan dengan *Return On Equity* (ROE) adalah sebesar 0,5 pada perusahaan PT Adhi Karya Tbk tahun 2020. Turunnya nilai ROE dapat mengindikasikan bahwa laba yang dihasilkan oleh suatu perusahaan bernilai kecil dan dapat menyebabkan deviden yang sedikit bagi pemegang saham sehingga mengakibatkan posisi suatu perusahaan yang lemah dan berdampak pada turunnya nilai perusahaan tersebut.

#### 4.2.2 Umur Perusahaan

Umur perusahaan dihitung dari tahun periode penelitian dikurangi tahun dimana perusahaan didirikan. Adapun hasil perhitungannya sebagai berikut:

**Tabel 12**  
**Nilai Umur Perusahaan**

No.	Perusahaan	Umur Perusahaan				
		2016	2017	2018	2019	2020
1.	ADMF	26	27	28	29	30
2.	BNGA	61	62	63	64	65
3.	MYOR	39	40	41	42	43
4.	TINS	40	41	42	43	44
5.	ADHI	56	57	58	59	60
6.	MEDC	36	37	38	39	40
7.	TLKM	51	52	53	54	55
8.	ISAT	49	50	51	52	53
9.	BEXI	17	18	19	20	21
10.	EXCL	27	28	29	30	31

*Sumber : Data yang telah diolah, 2021*

Berdasarkan tabel diatas terlihat bahwa umur perusahaan yang tertua adalah perusahaan PT Bank Cimb Niaga Tbk dengan umur 61 tahun pada tahun 2016 dan 65 tahun pada tahun 2020. Hal tersebut menandakan bahwa perusahaan mampu bertahan sampai 65 tahun. Semakin lama perusahaan maka akan semakin banyak informasi yang diperoleh masyarakat tentang perusahaan tersebut.

Sedangkan perusahaan dengan umur termuda adalah PT Eximbank Indonesia Tbk dengan umur 17 tahun pada tahun 2016 dan 21 tahun pada tahun 2020. Jika dibandingkan dengan semua perusahaan yang tercantum di tabel, PT Eximbank Indonesia Tbk merupakan perusahaan yang kurang dikenal di kalangan masyarakat karena memiliki umur yang masih muda.

#### 4.2.3 Peringkat (Rating) Obligasi Syari'ah

Peringkat (Rating) obligasi syari'ah (sukuk) digunakan untuk mencerminkan skala risiko dari semua obligasi syariah (sukuk) yang diperdagangkan. Tujuan dari adanya peringkat obligasi syari'ah yaitu untuk memberikan opini tentang kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban atau utangnya secara tepat waktu oleh emiten terkait dengan obligasi syari'ah (sukuk) yang telah diterbitkannya. Adapun nilai grade rating obligasi syari'ah (sukuk) yang telah ditentukan oleh PT. Pefindo adalah sebagai berikut :

**Tabel 13**  
**Nilai Grade Rating Obligasi Syari'ah (Sukuk)**

No.	Perusahaan	Peringkat Obligasi Syari'ah (Sukuk)				
		2016	2017	2018	2019	2020
1.	ADMF	17	17	17	17	17
2.	BNGA	17	17	17	17	17
3.	MYOR	14	14	15	15	15
4.	TINS	13	13	13	13	13
5.	ADHI	11	11	11	11	11
6.	MEDC	12	12	12	12	12
7.	TLKM	17	17	17	17	17
8.	ISAT	17	17	17	17	17
9.	BEXI	17	17	17	17	17
10.	EXCL	17	17	17	17	17

*Sumber : Data yang telah diolah, 2021*

Berdasarkan tabel diatas terlihat bahwa peringkat tertinggi didapatkan oleh PT Adira Dinamika Multi Finance Tbk, PT Bank Cimb Niaga Tbk, dan PT Telkom Indonesia Tbk, PT Indosat Ooredoo Tbk, PT Eximbank



Indonesia Tbk, dan PT XL Axiata Tbk dengan grade AAA(sy) dan nilai 17. Hal ini menandakan bahwa perusahaan tersebut dalam keadaan baik. Perusahaan tersebut dipercaya sebagai perusahaan yang mampu membayar kewajiban jangka pendek maupun panjang secara tepat waktu.

Sedangkan peringkat terendah diraih oleh perusahaan PT Adhi Karya Tbk dengan grade A-(sy) dan nilai 11. Rendahnya peringkat yang diraih akan menyebabkan perusahaan kesulitan untuk mendapat kepercayaan oleh investor. Selain itu, dampak dari rendahnya peringkat akan menjadikan perusahaan kesulitan untuk membayar kewajiban jangka pendek maupun panjangnya secara tepat waktu.

#### 4.2.4 Analisis Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif digunakan untuk mendeskripsikan ataupun menggambarkan data terkait penelitian yang telah dikumpulkan dilihat dari nilai minimum, maksimum, rata-rata dan standar deviasi. Berikut adalah hasil dari analisis statistik deskriptif :

**Tabel 14**  
**Hasil Analisis Statistik Deskriptif**

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
DER	50	,30	9,20	2,7074	2,11989
CR	50	,40	47,20	6,1976	12,54384
ROE	50	,50	29,20	13,6122	8,73458
UMUR PERUSAHAAN	50	17,00	65,00	42,2000	13,66360
PERINGKAT SUKUK	50	11,00	17,00	15,4600	2,10160
Valid N (listwise)	50				

*Sumber : Lampiran Output SPSS, 2021*

Dapat dilihat pada tabel diatas bahwa nilai Solvabilitas perusahaan yang diteliti yang memiliki proksi dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) memiliki nilai antara 0,30 – 9,20 memiliki *mean* sebesar 2,7074 dengan SD 2,11989. Nilai Rasio Likuiditas yang diprosikan dengan nilai *Current Ratio* (CR) memiliki nilai antara 0,40 – 47,20 memiliki *mean* sebesar 6,1976 SD 12,5438. Serta nilai Rasio Profitabilitas yang diprosikan dengan ROE memiliki nilai antara 0,50 – 29,20 memiliki *mean* sebesar 13,6122 dan SD sebesar 8,73458. Dan nilai umur perusahaan memiliki nilai antara 17 – 65 dengan nilai rata-rata (*mean*) sebesar 42,2000 dan standar deviasai sebesar 13,66360. selanjutnya untuk peringkat obligasi syari'ah (sukuk) memiliki nilai antara 11-17 dengan nilai rata-rata (*mean*) 15,4600 dan standar deviasi 2,10160.

#### 4.2.5 Uji Asumsi Klasik

##### a. Uji Normalitas

Uji yang telah dipakai pada penelitian ini yaitu menggunakan uji *Kolmogorov-Smirnov* (K-S). Nilai signifikansi dari residual yang berdistribusi secara normal adalah jika *asympt. Sig (2 – tailed)* lebih dari  $\alpha = 0,05$ . Hasilnya adalah sebagai berikut :

**Tabel 15**  
**Hasil Uji Normalitas**

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		Unstandardized Residual
N		50
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	,0000000
	Std. Deviation	1,75891602
Most Extreme Differences	Absolute	,104
	Positive	,093
	Negative	-,104
Test Statistic		,104
Asymp. Sig. (2-tailed)		,200 <sup>c,d</sup>

- a. Test distribution is Normal.
- b. Calculated from data.
- c. Lilliefors Significance Correction.
- d. This is a lower bound of the true significance.

*Sumber : Lampiran Output SPSS, 2021*

Berdasarkan hasil diatas, besarnya nilai *Kolmogrof-Smirnov* (K-S) adalah 0,200 yang tidak signifikasi pada  $\alpha = 0,05$ . Dapat disimpulkan bahwa data yang didapat memiliki distribusi secara normal.

b. Uji Multikolinearitas

Untuk mendeksi adanya masalah multikolinearitas dalam pengujian ini menggunakan nilai tolerance dan VIF. Hasil uji ini dapat dideskripsikan dengan melihat nilai tolerance, jika nilai tolerance kurang dari 0,10 dapat disimpulkan telah terjadi kejadian multikolinearitas. Sebaliknya apabila nilai *tolerance* yang didapatkan lebih dari 0,10 maka dapat disimpulkan bahwa kejadian multikolinearitas tidak terjadi.

**Tabel 16**  
**Uji Multikolinearitas**

Model		Coefficients <sup>a</sup>	
		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	DER	,945	1,058
	CR	,826	1,211
	ROE	,909	1,100
	UMUR PERUSAHAAN	,929	1,077

a. Dependent Variable: PERINGKAT SUKUK

*Sumber : Lampiran Output SPSS, 2021*

Hasil pengujian multikolinearitas menunjukkan bahwa nilai tolerance semua variabel  $\geq 0,10$  dan nilai VIF semua variabel  $\leq 10$ . Hal ini menunjukkan bahwa semua variabel dalam penelitian ini tidak terjadi multikolinearitas dengan variabel model lain.

c. Uji Heteroskedasitas

Uji heteroskedasitas dalam penelitian ini menggunakan uji glejser. Uji glejser digunakan untuk mendeteksi ada atau tidaknya heteroskedasitas dengan meregresi nilai absolute residual terhadap variabel independen. Dalam pengambilan keputusan mengenai heteroskedasitas adalah jika nilai signifikansi lebih dari 0,05 (probability value  $> 0,05$ ), maka dapat disimpulkan bahwa model regresi terbebas dari heteroskedasitas.

**Tabel 17**  
**Hasil Uji Heteroskedasitas**

Model		Coefficients <sup>a</sup>				
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	14,782	1,102		13,415	,000
	DER	,157	,127	,158	1,233	,224
	CR	,062	,023	,370	2,692	,051
	ROE	,098	,031	,407	3,114	,053
	UMUR					
	PERUSAHAAN	-,035	,020	-,226	-1,743	,088

a. Dependent Variable: PERINGKAT SUKUK

*Sumber : Lampiran Output SPSS, 2021*

Hasil analisis yang telah dilakukan didapatkan nilai signifikansi masing masing variabel lebih dari 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak ada kejadian heteroskedasitas antara semua variabel dalam penelitian ini.

d. Uji Autokolerasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji ada atau tidaknya suatu model regresi linier yang terdapat korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode t-1. Regresi yang terbebas dari autokolerasi dikatakan sebagai regresi yang baik. Uji autokorelasi dalam penelitian ini menggunakan uji *Durbin-Watson* (DW-test) bertujuan untuk menguji keberadaan autokorelasi dalam model regresi.

**Tabel 18**  
**Uji Autokorelasi**

**Model Summary<sup>b</sup>**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,306 <sup>a</sup>	,094	,011	,84949	1,875

a. Predictors: (Constant), UMUR PERUSAHAAN, DER, CR, ROE

b. Dependent Variable: PERINGKAT SUKUK

*Sumber : Lampiran Output SPSS, 2021*

Uji Durbin-Waston (DW Test) menunjukkan hasil sebesar 1,875. Nilai tersebut akan dibandingkan dengan menggunakan nilai signifikansi 0,05 dengan jumlah sampel sebanyak 50 (n) dan jumlah variabel independen sebanyak 4 (k=4). Selanjutnya, nilai DW Test sebesar 1,875 lebih besar dari batas atas (du) 1,7214 dan kurang dari 4-1,7214 (4-du). Maka dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat autokorelasi.

#### 4.2.6 Analisis Regresi Berganda

Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini yaitu peringkat obligasi syari'ah (sukuk). Sedangkan variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini adalah rasio solvabilitas, rasio likuiditas dan rasio profitabilitas. Adapun hasil dari analisis regresi berganda sebagai berikut :

**Tabel 19**  
**Hasil Analisis Regresi Berganda**

		<b>Coefficients<sup>a</sup></b>				
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
Model		B	Std. Error	Beta	t	Sig.
1	(Constant)	14,782	1,102		13,415	,000
	DER	,157	,127	,158	1,233	,224
	CR	,062	,023	,370	2,692	,010
	ROE	,098	,031	,407	3,114	,003
	UMUR PERUSAHAAN	-,035	,020	-,226	-1,743	,088

a. Dependent Variable: PERINGKAT SUKUK

*Sumber : Lampiran Output SPSS, 2021*

Dari tabel diatas maka dapat dirumuskan suatu persamaan regresi untuk mengetahui pengaruh dari rasio solvabilitas, rasio likuiditas, rasio profitabilitas, dan umur perusahaan terhadap peringkat obligasi syari'ah (sukuk) sebagai berikut :

<p><b>PERINGKAT OBLIGASI SYARI'AH (SUKUK)</b></p> <p>=</p> <p><b>14,782 + 0,157 DER + 0,062 CR + 0,098 ROE - 0,035 Umur Perusahaan</b></p>
--

Dari persamaan regresi diatas maka dapat diinterpretasikan beberapa hal seperti :

- a. Tanda dari koefisien regresi yang mencerminkan hubungan antar variabel independen yaitu rasio solvabilitas, rasio likuiditas, rasio profitabilitas dan umur perusahaan dengan variabel dependen yaitu peringkat obligasi syari'ah (sukuk) pada perusahaan penerbit obligasi syari'ah yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Nilai

positif berarti terdapat hubungan antara variabel independen dengan variabel dependen. Begitu sebaliknya, apabila nilai negatif berarti tidak terdapat hubungan antara variabel independen dengan variabel dependen.

- b. Nilai konstanta pada persamaan regresi sebesar 14,782. Maka diartikan bahwa variabel dependen (peringkat obligasi syariah) akan mengalami penambahan sebesar 14,782.
- c. Koefisien regresi variabel independen (rasio solvabilitas) sebesar 0,157. Maka diartikan bahwa variabel tersebut akan mengalami penambahan sebesar 0,157.
- d. Koefisien regresi variabel independen (rasio likuiditas) sebesar 0,062. Maka diartikan bahwa variabel tersebut akan mengalami penambahan sebesar 0,062.
- e. Koefisien regresi independen (rasio profitabilitas) sebesar 0,098. Maka diartikan bahwa variabel tersebut akan mengalami penambahan sebesar 0,098.
- f. Koefisien regresi variabel independen (umur perusahaan) sebesar -0,035. Maka diartikan bahwa variabel tersebut akan mengalami penurunan sebesar 0,035.

#### 4.2.7 Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi ( $R^2$ ) bertujuan untuk mengukur sejauh mana kemampuan suatu model dalam menjelaskan variasi dari variabel dependen (Y). Nilai koefisien determinasi antara nol dan satu ( $0 \leq R^2 \leq 1$ ).



**Tabel 20**  
**Hasil Koefisien Determinasi**

<b>Model Summary</b>				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,547 <sup>a</sup>	,300	,237	1,83543

a. Predictors: (Constant), UMUR PERUSAHAAN, DER, ROE, CR

*Sumber : Lampiran Output SPSS, 2021*

Hasil dari pengujian determinasi memberikan hasil sebesar 0,237 sehingga dapat disimpulkan bahwa kombinasi variabel independen seperti Rasio Solvabilitas (DER), Rasio Likuiditas (CR), Rasio Profitabilitas (ROE), Umur Perusahaan dapat menjelaskan variabel dependen yaitu Peringkat Obligasi Syari'ah (Sukuk) sebesar 23,7%. Sedangkan sebesar 76,3% dipengaruhi oleh faktor lain.

#### 4.2.8 Uji Hipotesis

##### a. Uji F

Dalam uji F berfungsi untuk menghitung hasil pengaruh secara bersamaan antara variabel independen dengan variabel dependen. Hasil dari uji F dapat dilihat pada tabel berikut :

**Tabel 21**  
**Hasil Uji F**

**ANOVA<sup>a</sup>**

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	64,825	4	16,206	4,811	,003 <sup>b</sup>
	Residual	151,595	45	3,369		
	Total	216,420	49			

a. Dependent Variable: PERINGKAT SUKUK

b. Predictors: (Constant), UMUR PERUSAHAAN, DER, ROE, CR

*Sumber : Lampiran Output SPSS, 2021*

Dari hasil uji F yang telah dilakukan, dilihat dari uji ANOVA atau uji F dihasilkan nilai sebesar 4,811. Nilai tersebut lebih besar dari nilai F tabel yaitu 4,811 atau  $F_{hitung} 4,811 > F_{tabel} 2,56$  dengan probabilitas 0,003. Dapat disimpulkan bahwa variabel independen berpengaruh secara signifikan dengan variabel dependen dalam penelitian ini.

b. Uji t

Uji ini dikenal juga dengan uji *probability value*. Yaitu uji yang digunakan untuk melihat apakah  $H_0$  ditolak atau diterima menggunakan uji pengaruh parsial, jika nilai *p value* yang didapat  $>0,05$  dapat disimpulkan bahwa  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak dalam penelitian ini.

**Tabel 22**  
**Hasil Uji t**

Coefficients <sup>a</sup>					
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	14,782	1,102		13,415	,000
DER	,157	,127	,158	1,233	,224
CR	,062	,023	,370	2,692	,010
ROE	,098	,031	,407	3,114	,003
UMUR PERUSAHAAN	-,035	,020	-,226	-1,743	,088

a. Dependent Variable: PERINGKAT SUKUK

*Sumber : Lampiran Output SPSS, 2021*

Berdasarkan hasil dari uji t diatas, dapat diuraikan sebagai berikut :

- a. *Value t* hitung solvabilitas yang diproksikan dengan *Debt to Equity* (DER) tingkat obligasi syari'ah (sukuk) adalah 0,157 dengan signifikansi senilai 0,224. Tingkat signifikansi tersebut lebih besar dari  $\alpha = 0,05$ . Sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat pengaruh negatif terhadap variabel obligasi. Maka dapat disimpulkan bahwa hipotesis pertama ( $H_1$ ) yaitu terdapat pengaruh positif dari rasio solvabilitas terhadap peringkat obligasi syari'ah (sukuk) ditolak.
- b. *Value t* hitung *liquidity ratio* diproksikan terhadap *Current Ratio* (CR) terhadap peringkat obligasi syari'ah (sukuk) adalah sebesar 0,062 dengan signifikansi senilai 0,010. Tingkat signifikansi tersebut lebih kecil dari  $\alpha = 0,05$ . Maka dapat disimpulkan bahwa hipotesis kedua ( $H_2$ ) yaitu terdapat pengaruh positif dari rasio likuiditas terhadap peringkat obligasi syari'ah (sukuk) diterima.

- c. *Value t* hitung rasio profitabilitas yang diprosikan dengan *Return On Equity* (ROE) terhadap peringkat obligasi syari'ah (sukuk) adalah sebesar 0,098 dengan signifikansi senilai 0,003. Tingkat signifikansi tersebut lebih kecil dari  $\alpha = 0,05$ . Maka dapat disimpulkan bahwa hipotesis ketiga ( $H_3$ ) yaitu terdapat pengaruh positif dari rasio profitabilitas terhadap peringkat obligasi syari'ah (sukuk) diterima.
- d. *Value t* hitung umur perusahaan terhadap peringkat obligasi syari'ah (sukuk) adalah sebesar -0,035 dengan signifikansi senilai 0,088. Tingkat signifikansi tersebut lebih besar dari  $\alpha = 0,05$ . Maka dapat disimpulkan bahwa hipotesis keempat ( $H_4$ ) yaitu terdapat pengaruh positif terhadap peringkat obligasi syari'ah (sukuk) ditolak.

#### 4.3 Pembahasan

Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan maka dapat diketahui bahwa pengaruh rasio solvabilitas, rasio likuiditas, rasio profitabilitas, umur perusahaan terhadap peringkat obligasi syari'ah (sukuk) pada perusahaan penerbit obligasi syai'ah (sukuk) yng terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2020.

##### 4.3.1 Pengaruh Rasio Solvabilitas Terhadap Peringkat Obligasi Syari'ah (Sukuk)

Berdasarkan hasil pengujian menggunakan analisis regresi berganda yang dihitung menggunakan aplikasi SPSS dapat diketahui bahwa koefisien regresi variabel independen (rasio solvabilitas) yang diprosikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) sebesar 0,157. Hal tersebut menunjukkan bahwa apabila *Debt to Equity Ratio* bertambah 1 maka peringkat obligasi syari'ah (sukuk) akan mengurangi sebesar 0,157.

Hasil pengujian pada hipotesis pertama, menunjukkan bahwa variabel independen (rasio solvabilitas) yang di proksikan dengan *Debt to Equity*

*Ratio* (DER) bernilai *P-Value* sebesar 0,224 pada tingkat signifikansi 0,05 menunjukkan bahwa rasio solvabilitas tidak berpengaruh terhadap peringkat obligasi syari'ah (sukuk). Dengan demikian  $H_1$  yang menyatakan bahwa rasio solvabilitas berpengaruh positif terhadap peringkat obligasi syari'ah (sukuk) ditolak.

Jadi untuk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai dengan utang yaitu dengan menggunakan rasio solvabilitas.<sup>92</sup> Pada penelitian ini, menyatakan bahwa rasio solvabilitas yang diprosikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) tidak berpengaruh negatif terhadap peringkat obligasi syari'ah (sukuk) pada perusahaan penerbit obligasi syari'ah tahun 2016-2020. Hal tersebut tidak sejalan dengan hipotesis yang diajukan, karena semakin rendah rasio solvabilitas maka semakin tinggi peringkat obligasi syari'ah (sukuk).

Rasio solvabilitas dapat disimpulkan bahwa rasio ini diukur dari kewajiban atau hutang suatu perusahaan dalam memenuhi setiap kewajiban hutang jangka panjangnya atau kemampuan perusahaan dalam memenuhi tanggung jawab perusahaan. Untuk pengukuran menggunakan *Debt to equity ratio* (DER) dengan kata lain rasio ini untuk mengetahui setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan untuk jaminan utang yang akan mempengaruhi pembiayaan sukuk baik itu menggunakan akad ijarah, mudharabah, murabahah, salam, musyarakah, dan istisnha'. Jadi, dikatakan bahwa semakin besar aset yang didanai oleh utang menyebabkan tingginya rasio solvabilitas kemudian akan berdampak pada besarnya risiko yang didapatkan.<sup>93</sup>

Hasil penelitian ini sesuai penelitian yang telah dilakukan oleh Erza Mutia Nabaeilla (2020) "Pengaruh Profitabilitas, Solvabilitas, dan Ukuran Perusahaan terhadap Rating Sukuk PT Bank Syari'ah Mandiri" yang

---

<sup>92</sup> Kasmir, *Analisis Laporan Keuangan, Revisi* (Depok: Rajawali Pers, 2019).

<sup>93</sup> Purnawati.

menyatakan bahwa variabel rasio solvabilitas yang diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) tidak berpengaruh secara signifikan terhadap peringkat obligasi syari'ah (sukuk).

Namun, hasil penelitian ini tidak sesuai dengan penelitian yang telah dilakukan oleh Lidiya Mailia (2015) “Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Peringkat Sukuk” yang menyatakan bahwa variabel rasio solvabilitas yang diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh positif terhadap peringkat obligasi syari'ah (sukuk).

#### 4.3.2 Pengaruh Rasio Likuiditas Terhadap Peringkat Obligasi Syari'ah (Sukuk)

Berdasarkan hasil pengujian menggunakan analisis regresi berganda yang dihitung menggunakan aplikasi SPSS dapat diketahui bahwa koefisien regresi variabel independen (rasio likuiditas) yang diproksikan dengan *Current Ratio* (CR) sebesar 0,062. Hal tersebut menunjukkan bahwa apabila *Current Ratio* (CR) bertambah 1 maka peringkat obligasi syari'ah (sukuk) akan bertambah sebesar 0,062.

Hasil pengujian pada hipotesis kedua, menunjukkan bahwa variabel independen (rasio likuiditas) yang diproksikan dengan *Current Ratio* (CR) bernilai *P-Value* sebesar 0,010 pada tingkat signifikansi 0,05 menyatakan bahwa rasio likuiditas berpengaruh positif terhadap peringkat obligasi syari'ah (sukuk). Dengan demikian,  $H_2$  yang menyatakan bahwa rasio likuiditas berpengaruh positif terhadap peringkat obligasi syari'ah (sukuk) diterima.

Berbeda dengan hasil penelitian yang telah dilakukan oleh Pradini Rifki Fitriani, Irsad Andriyanto, & Murtadho Ridwan (2020) “Pengaruh Rasio Keuangan dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Peringkat Obligasi Syari'ah” yang menyatakan bahwa variabel rasio likuiditas yang diproksikan dengan *Current Ratio* (CR) berpengaruh negatif terhadap peringkat obligasi syari'ah (sukuk).

Namun, penelitian ini sejalan dengan penelitian yang telah dilakukan oleh Ratna Puji Astuti (2017) “Pengaruh Likuiditas, Produktivitas, Profitabilitas, Terhadap Peringkat Sukuk” yang menyatakan bahwa rasio likuiditas yang diproksikan dengan *Current Ratio* (CR) berpengaruh positif terhadap peringkat obligasi syari’ah (sukuk).

#### 4.3.3 Pengaruh Rasio Profitabilitas Terhadap Peringkat Obligasi Syari’ah (Sukuk)

Berdasarkan hasil pengujian menggunakan analisis regresi berganda yang dihitung menggunakan aplikasi SPSS dapat diketahui bahwa koefisien regresi variabel independen (rasio profitabilitas) yang diproksikan dengan dengan *Return On Equity* (ROE) sebesar 0,098. Hal tersebut menunjukkan bahwa apabila *Return On Equity* (ROE) bertambah 1 maka peringkat obligasi syari’ah (sukuk) akan bertambah sebesar 0,098.

Hasil pengujian pada hipotesis ketiga, menunjukkan bahwa variabel independen (rasio profitabilitas) yang diproksikan dengan *Return On Equity* (ROE) bernilai *P-Value* sebesar 0,003 pada tingkat signifikansi 0,05 menyatakan bahwa rasio profitabilitas berpengaruh positif terhadap peringkat obligasi syari’ah (sukuk). Dengan demikian H<sub>3</sub> yang menyatakan bahwa rasio profitabilitas berpengaruh positif terhadap peringkat obligasi syari’ah (sukuk) diterima.

Berbeda dengan hasil penelitian yang telah dilakukan oleh Galih Estu Pranoto (2017) “Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Produktivitas, dan Reputasi Auditor Terhadap Peringkat Sukuk” yang menyatakan bahwa rasio profitabilitas yang diproksikan dengan *Return On Equity* (ROE) tidak berpengaruh secara signifikan terhadap peringkat obligasi syari’ah (sukuk).

Namun, penelitian ini sejalan dengan penelitian yang telah dilakukan oleh Mohamad Yusuf Kamil (2013) “Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Leverage, Produktivitas, dan Solvabilitas Terhadap Peringkat Obligasi

Syari'ah (Sukuk)” yang menyatakan bahwa rasio profitabilitas yang diproksikan dengan *Return On Equity* (ROE) berpengaruh positif terhadap peringkat obligasi syari'ah (sukuk).

#### 4.3.4 Pengaruh Umur Perusahaan Terhadap Peringkat Obligasi Syari'ah (Sukuk)

Berdasarkan hasil pengujian menggunakan analisis regresi berganda yang dihitung menggunakan aplikasi SPSS dapat diketahui bahwa koefisien regresi variabel independen (umur perusahaan) yaitu sebesar -0,035. Hal tersebut menunjukkan bahwa apabila umur perusahaan berkurang 1 maka peringkat obligasi syari'ah (sukuk) akan berkurang sebesar 0,035.

Hasil pengujian pada hipotesis keempat ( $H_4$ ), menunjukkan bahwa variabel independen (umur perusahaan) bernilai *P-Value* sebesar 0,088 pada tingkat signifikansi 0,088 menyatakan bahwa umur perusahaan tidak berpengaruh terhadap peringkat obligasi syari'ah (sukuk). Dengan demikian  $H_4$  yang menyatakan bahwa umur perusahaan berpengaruh positif terhadap peringkat obligasi syari'ah (sukuk) tidak diterima atau ditolak.

Tri Widiastuty (2017) mengatakan bahwa lamanya umur perusahaan tidak akan menjamin tingginya peringkat obligasi syari'ah (sukuk). Oleh karena itu, perusahaan harus tetap memperhatikan pengelolaan asetnya agar semua utang yang dimiliki perusahaan dapat terbayar. Sehingga dapat disimpulkan bahwa umur perusahaan yang lama belum tentu mendapatkan peringkat tertinggi, begitu juga sebaliknya. Maka dari itu, perusahaan yang berumur tidak cukup lama tetap bisa mendapatkan peringkat obligasi syari'ah (sukuk) yang tinggi dengan alasan perusahaan tersebut mampu mengelola asetnya dengan baik.

Hal tersebut sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Kusbandiyah dan Wahyuni (2017) “Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Peringkat Obliasi Syari'ah: Studi Empiris pada Pasar



Obilgasi Syari'ah di Indonesia” yang menyatakan bahwa umur perusahaan (*firm age*) tidak berpengaruh secara signifikan terhadap peringkat obligasi syari'ah (sukuk).

## BAB V

### PENUTUP

#### 5.1 Kesimpulan

Dari hasil pengujian yang dilakukan maka dapat diambil beberapa kesimpulan sebagai berikut :

1. Hasil penelitian rasio solvabilitas yang telah dilakukan dengan menggunakan alat ukur DER terhadap peringkat obligasi syari'ah (sukuk) menunjukkan bahwa rasio solvabilitas tidak berpengaruh negatif terhadap peringkat obligasi syari'ah (sukuk). Maka, dapat disimpulkan bahwa hipotesis pertama ( $H_1$ ) ditolak.
2. Hasil penelitian rasio likuiditas yang telah dilakukan menggunakan alat ukur *Current Ratio* (CR) terhadap peringkat obligasi syari'ah (sukuk) menunjukkan bahwa rasio likuiditas berpengaruh positif terhadap peringkat obligasi syari'ah (sukuk). Maka, dapat disimpulkan bahwa hipotesis kedua ( $H_2$ ) diterima.
3. Hasil penelitian rasio profitabilitas yang telah dilakukan menggunakan alat ukur *Return On Equity* (ROE) terhadap peringkat obligasi syari'ah (sukuk) menunjukkan bahwa rasio profitabilitas berpengaruh positif terhadap peringkat obligasi syari'ah (sukuk). Maka, dapat disimpulkan bahwa hipotesis ketiga ( $H_3$ ) diterima.
4. Hasil penelitian umur perusahaan yang telah dilakukan terhadap peringkat obligasi syari'ah (sukuk) menunjukkan bahwa umur perusahaan tidak berpengaruh positif terhadap peringkat obligasi syari'ah (sukuk). Maka, dapat disimpulkan bahwa hipotesis keempat ( $H_4$ ) ditolak.

## 5.2 Saran

Berdasarkan kesimpulan dari hasil penelitian yang telah dilakukan, maka saran yang dapat diberikan adalah sebagai berikut :

1. Untuk perusahaan yang telah menerbitkan obligasi syari'ah (sukuk) disarankan untuk selalu meningkatkan kinerjanya agar dapat menaikkan peringkat dari obligasi syari'ah (sukuk) salah satunya yaitu meningkatkan kinerja pada faktor keuangan seperti rasio keuangan dari perusahaan. Karena peneliti telah meneliti pada nilai koefisien determinasi yang ditunjukkan dengan *Adjust R Square* yang menunjukkan angka sebesar 0,637. Artinya, pengaruh dari faktor keuangan dan non keuangan khususnya rasio solvabilitas, rasio likuiditas, rasio profitabilitas dan umur perusahaan mempunyai pengaruh sebesar 63,7% terhadap peringkat obligasi syari'ah (sukuk).
2. Untuk para investor dan calon investor dapat menjadi pengetahuan bahwa peringkat obligasi syari'ah (sukuk) dapat dijadikan sebagai acuan dalam berinvestasi kepada perusahaan yang telah menerbitkan obligasi syari'ah (sukuk) dengan cara melihat dari faktor keuangan dan non keuangan perusahaan.
3. Untuk peneliti selanjutnya, hasil dari penelitian ini dapat dijadikan sebagai referensi pada penelitian selanjutnya dan dapat dikembangkan dengan mengambil topik dari faktor lainnya yang mempengaruhi peringkat obligasi syari'ah (sukuk).

## DAFTAR PUSTAKA

- Adhi Karya, Tbk. *website*: [www.adhi.co.id](http://www.adhi.co.id) (diakses pada 11 September 2021)
- Adira Dinamika Multi Finance, Tbk. *website*: [www.adira.co.id](http://www.adira.co.id) (diakses pada 11 September 2021)
- Alfiani, Ayu Putri, 'Pengaruh Rasio Solvabilitas, Rasio Aktivitas, Rasio Likuiditas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Peringkat Obligasi Perusahaan (Perusahaan Non Keuangan Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2008-2011)', *Jurnal*, 2013, 9
- Alwi, Abdullah, and Nurhidayati, 'Analisis Faktor-Faktor Yang Memengaruhi Peringkat Obligasi (Studi Empiris: Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI Periode 2008-2011)', *Jurnal*, 2012, 4
- Amalia, Ninik, 'Pemeringkatan Obligasi PT.PEFINDO Berdasarkan Informasi Keuangan', *Accounting Analysis Journal*, 2, 2013, 140
- Arif, B. W., 'Pengaruh Manajemen Laba Dan Rasio Keuangan Perusahaan Terhadap Peringkat Obligasi' (Universitas Diponegoro Semarang, 2012)
- Astuti, Ratna Puji, 'Pengaruh Likuiditas, Produktivitas, Profitabilitas Terhadap Peringkat Sukuk', *Jurnal Ilmu Manajemen Dan Akuntansi Terapan*, 2017, 84
- Barus, Michael Agyarana, Nengah Sudjana, and Sri Sulasmiyati, 'Penggunaan Rasio Keuangan Untuk Mengukur Kinerja Keuangan Perusahaan (Studi Pada PT. Astra Otoparts, Tbk Dan PT. Goodyer Indonesia, Tbk Yang Go Publik Di Bursa Efek Indonesia)', *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*, 44.1 (2017)
- Brigham, Edgene F., and Joel F. Houston, *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*, XI (Jakarta: Salemba Empat, 2014)
- Brigham, Eugene F., and Joel F. Houston, *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*, XI (Jakarta, 2014)

- Fadllan, 'OBLIGASI SYARIAH; Antara Konsep Dan Implementasinya', *Iqtishadia*, 1.2 (2014), 166
- Fauziah, Yossy, 'Pengaruh Likuiditas, Leverage, Dan Umur Obligasi Terhadap Prediksi Peringkat Obligasi: Studi Empiris Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2009-2012', *Jurnal*, 2014, 9
- Febriani, Anita, 'Faktor-Faktor Yang Memengaruhi Peringkat Obligasi Pada Perusahaan Perbankan', *Jurnal Profita*, 2017, 7
- , 'Faktor-Faktor Yang Memengaruhi Peringkat Obligasi Pada Perusahaan Perbankan', *Jurnal Profita*, III, 2017, 4
- Fitriani, Pradini Rifki, Irsad Andriyanto, and Murtadho Ridwan, 'Pengaruh Rasio Keuangan Dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Peringkat Obligasi Syariah', *AKTSAR Jurnal Akuntansi Syariah*, 3.2 (2020), 103–18
- Ghozali, Imam, *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS*, 2013
- , *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS* (Semarang: Badan Penerbitan Universitas Diponegoro, 2013)
- , *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS*
- , *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS*
- , *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan SPSS*
- Hadi, Syamsul, *Metodologi Penelitian Kuantitatif* (Yogyakarta: EKONISIA, 2006)
- Hakim, M. Lukmanul, 'Obligasi Konvensional Dan Obligasi Syariah (Sukuk) Dalam Tinjauan Fiqih', *Dinar : Jurnal Prodi Ekonomi Syari'ah*, 1.1, 50
- Hidayati, Amalia Nuril, 'Investasi: Analisis Dan Relevansinya Dengan Ekonomi Islam', *Malia: Jurnal Ekonomi Islam*, 8.2 (2017), 228–29

- Huda, Nurul, and Mohamad Heykal, *Lembaga Keuangan Islam*, I (Jakarta, 2013)
- Kartika, 'Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kelengkapan Pengungkapan Laporan Keuangan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdapat Di BEI', *Ilmiah Kajian Akuntansi*, 2009
- Kasmir, *Analisis Laporan Keuangan* (Jakarta: Rajawali Pers, 2010)
- , *Analisis Laporan Keuangan*, Revisi (Depok: Rajawali Pers, 2019)
- Keown, Arthur J., *Manajemen Keuangan: Prinsip Dan Penerapan*, X (Jakarta, 2011)
- Kurnianto, Syaiful, 'Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Singking Fund, Dan Solvabilitas Guna Memprediksi Pemingkat Sukuk Di Indonesia', *Jurnal Akuntansi*, 2016, 4
- Malia, Lidia, 'Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Peringkat Sukuk', *Jurnal Ilmu & Riset Akuntansi*, 4.11 (2015)
- Masykurah, Ana, and Eddy Gunawan, 'Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Dan Solvabilitas Terhadap Peringkat Obligasi Syariah', *Journal of Chemical Information and Modeling*, 53.9 (2019), 1689–99
- Muhammad, *Manajemen Keuangan Syariah*, I (Yogyakarta: UPP STIM YKPN, 2016)
- Muslich, Ahmad Wardi, *Fiqh Muamalah* (Jakarta: Amzah, 2017)
- Noor, Juliansyah, *Metodologi Penelitian* (Jakarta: Pustaka Media Group, 2015)
- Nur, Ahmad, 'Pasar Modal Syari'ah Di Indonesia', *Jurnal Hikamma*, 2, 2016, 109
- Purnawati, Indah, 'Perbandingan Sukuk Dan Obligasi (Telaah Dari Perspektif Keuangan Dan Akuntansi)', *Jurnal Akuntansi Universitas Jember*, 2013, 63–64

- Ramadhani, Ikrom, 'Pengaruh Penerbitan Obligasi Syariah Terhadap Profitabilitas', *Jurnal Ekonomi*, 12.2 (2013)
- Sari, and Maylia Pramono, 'Kemampuan Rasio Keuangan Sebagai Alat Untuk Memprediksi Peringkat Obligasi (PT. PEFINDO)', *Jurnal Bisnis & Ekonomi*, 2, 2007, 173
- Sari, and Raharja, 'Perbandingan Alat Analisis (Diskriminasi Dan Regresi Logistik) Terhadap Peringkat Obligasi (PT.PEFINDO)', *Jurnal Maksi*, 2, 2008, 89
- Septyawanti, Hilda Indria, 'Faktor-Faktor Yang Memengaruhi Peringkat Obligasi Perusahaan', *Accounting Analysis Journal*, 2.3 (2013)
- Sholihin, Ahmad Ilham, *Buku Pintar Ekonomi Syariah* (Jakarta: Gramedia Pustaka Utama, 2010)
- Sugiyono, *Metode Penelitian Pendekatan (Kuantitatif Dan R&D)*, 2016
- , *Metode Penelitian Pendekatan (Pendekatan Kuantitatif Dan R&D)* (Bandung: Alfabeta, 2016)
- , *Metode Penelitian Pendidikan (Pendekatan, Kuantitatif, Dan R&D)*, 2016
- , *Metode Penelitian Pendidikan (Pendekatan Kuantitatif Dan R&D)* (Bandung: Alfabeta, 2016)
- Sunyoto, Danang, *Praktik Riset Perilaku Konsumen (Teori, Kuesioner, Alat, Dan Analisis Data)* (Yogyakarta, 2014)
- Tamara, K, 'Analisis Model Prediksi Pemeringkatan Obligasi Syariah Perusahaan Dengan Pendekatan Rasio Keuangan Di Bursa Efek Indonesia', *Jurnal Penelitian*, 2013, 232–53
- Tari, Dwi Nicken, 'Market', *Bisnis.Com*, 2019

<<https://m.bisnis.com/market/read/20190329/7/905856/7-tahun-berlalu-akhirnya-bei-buka-gembok-berlian-laju-tanker>>

Teguh, Muhammad, *Metode Penelitian Ekonomi* (Jakarta: PT Grafindo Persada, 1999)

Uma, Erisha Nurul, 'Kemampuan Faktor Keuangan Dan Non Keuangan Dalam Memprediksi Peringkat Obligasi Koorporasi: Studi Kasus Pada Industri Perbankan Yang Tercatat Di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2013', *Jurnal*, 2015, 3

Widiastuty, Tri, 'Pengaruh Ukuran Perusahaan, Umur Perusahaan Leverage, Dan Umur Sukuk', *Jurnal Riset Akuntansi*, IX.1 (2017)

Widowati, Dewi, 'Analisis Faktor Keuangan Dan Non Keuangan Yang Berpengaruh Pada Prediksi Peringkat Obligasi Di Indonesia (Studi Pada Perusahaan Non Keuangan Yang Terdaftar Di BEI Dan Di Daftar Peringkat PT Pefindo 2009-2011)', *Jurnal Manajemen*, 1, 2013, 38

Winanti, Endah, Siti Nurlaela, and Kartika Hendra Titiasari, 'Pengaruh Rasio Likuiditas, Rasio Produktivitas, Rasio Profitabilitas, Dan Rasio Solvabilitas Terhadap Peringkat Suku', *Jurnal Akuntansi Dan Pajak*, 18.1 (2017), 130

Yahya, Muchlis, 'Analisis Normatif Kritis Kebijakan Pemanfaatan Obligasi Syariah (Sukuk) Dalam Menutup Defisit APBN', *Economica*, VI.2 (2015), 49



## LAMPIRAN

### Lampiran 1 : Data Perusahaan Sampel Penelitian

No	Kode	Perusahaan	Tanggal IPO
1.	ADMF	PT Adira Dinamika Multi Finance Tbk	31 Maret 2004
2.	BNGA	PT Bank Cimb Niaga Tbk	29 November 1989
3.	MYOR	PT Mayora Indah Tbk	4 Juli 1990
4.	TINS	PT Timah Tbk	19 Oktober 1995
5.	ADHI	PT Adhi Karya Tbk	18 Maret 2004
6.	MEDC	PT Medco Energi International Tbk	12 Oktober 1994
7.	TLKM	PT Telkom Indonesia Tbk	14 November 1995
8.	ISAT	PT Indosat Ooredoo Tbk	19 Oktober 1994
9.	BEXI	PT Eximbank Indonesia Tbk	9 Juli 2003
10.	EXCL	PT XL Axiata Tbk	29 September 2005

*Sumber : Data Sekunder yang telah diolah, 2021*

### Lampiran 2 : Data Penelitian

#### 1. Peringkat Obligasi Syari'ah (Sukuk)

No.	Perusahaan	Peringkat Obligasi Syari'ah (Sukuk)				
		2016	2017	2018	2019	2020
1.	ADMF	AAA(sy)	AAA(sy)	AAA(sy)	AAA(sy)	AAA(sy)
2.	BNGA	AAA(sy)	AAA(sy)	AAA(sy)	AAA(sy)	AAA(sy)
3.	MYOR	AA-(sy)	AA-(sy)	AA(sy)	AA(sy)	AA(sy)
4.	TINS	A+(sy)	A+(sy)	A+(sy)	A+(sy)	A+(sy)
5.	ADHI	A-(sy)	A-(sy)	A-(sy)	A-(sy)	A-(sy)
6.	MEDC	A(sy)	A(sy)	A(sy)	A(sy)	A(sy)

7.	TLKM	AAA(sy)	AAA(sy)	AAA(sy)	AAA(sy)	AAA(sy)
8.	ISAT	AAA(sy)	AAA(sy)	AAA(sy)	AAA(sy)	AAA(sy)
9.	BEXI	AAA(sy)	AAA(sy)	AAA(sy)	AAA(sy)	AAA(sy)
10.	EXCL	AAA(sy)	AAA(sy)	AAA(sy)	AAA(sy)	AAA(sy)

*Sumber : Data Sekunder yang telah diolah, 2021*

## 2. Skala Ordinal Peringkat Obligasi Syari'ah (Sukuk)

No.	Perusahaan	Peringkat Obligasi Syari'ah (Sukuk)				
		2016	2017	2018	2019	2020
1.	ADMF	17	17	17	17	17
2.	BNGA	17	17	17	17	17
3.	MYOR	14	14	15	15	15
4.	TINS	13	13	13	13	13
5.	ADHI	11	11	11	11	11
6.	MEDC	12	12	12	12	12
7.	TLKM	17	17	17	17	17
8.	ISAT	17	17	17	17	17
9.	BEXI	17	17	17	17	17
10.	EXCL	17	17	17	17	17

*Sumber : Data Sekunder yang telah diolah, 2021*

## 3. Nilai Rasio Solvabilitas yang diukur dengan Debt to Equity Ratio (DER) pada Perusahaan Penerbit Obligasi Syari'ah (Sukuk) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan Diperingkat oleh PT. Pefindo Tahun 2016-2020

No.	Perusahaan	<i>Debt Equity to Ratio</i> (DER)				
		2016	2017	2018	2019	2020
1.	ADMF	4,1	3,5	3,3	2,7	4,6
2.	BNGA	6,71	5,74	5,34	5,85	6,06
3.	MYOR	1,03	1,06	7,5	9,2	1,06
4.	TINS	4,1	4,9	1,48	2,87	1,94
5.	ADHI	0,8	1,4	1,4	1,5	1,7
6.	MEDC	2,2	1,8	2,0	2,4	2,2
7.	TLKM	0,30	0,32	0,38	0,44	0,54
8.	ISAT	1,67	1,3	1,8	1,6	1,2
9.	BEXI	4,77	4,19	4,67	4,74	2,71
10.	EXCL	0,7	0,7	0,7	0,7	0,5

*Sumber : Data Sekunder yang telah diolah, 2021*

**4. Nilai Rasio Likuiditas yang diukur dengan Current Ratio (CR) pada Perusahaan Penerbit Obligasi Syari'ah (Sukuk) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan Diperingkat oleh PT. Pefindo Tahun 2016-2020**

No.	Perusahaan	<i>Current Ratio</i> (CR)				
		2016	2017	2018	2019	2020
1.	ADMF	1,1	1,2	1,2	1,4	1,2
2.	BNGA	8,36	8,34	8,07	7,83	8,19
3.	MYOR	2,25	2,39	3,69	3,44	2,65

4.	TINS	2,07	2,06	1,36	1,03	1,12
5.	ADHI	1,37	1,26	1,26	1,23	1,16
6.	MEDC	1,3	1,5	1,7	2,4	1,5
7.	TLKM	1,2	1,05	0,94	0,88	0,67
8.	ISAT	0,4	0,6	0,4	0,6	0,4
9.	BEXI	1,20	1,23	1,21	1,21	1,36
10.	EXCL	47,0	47,2	44,9	33,6	40,2

*Sumber : Data Sekunder yang telah diolah, 2021*

**5. Nilai Rasio Profitabilitas yang diukur dengan Return On Equity (ROE) pada Perusahaan Penerbit Obligasi Syari'ah (Sukuk) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan Diperingkat oleh PT. Pefindo Tahun 2016-2020**

No.	Perusahaan	<i>Return on Equity</i> (ROE)				
		2016	2017	2018	2019	2020
1.	ADMF	26,4	29,1	29,1	13,3	21,3
2.	BNGA	17,07	18,58	18,37	10,34	12,06
3.	MYOR	22	22	19	21	21
4.	TINS	5	9	2,2	11,6	7
5.	ADHI	6,5	9,6	11,4	11	0,5
6.	MEDC	20,8	10,1	4,2	3,3	15,6
7.	TLKM	27,6	29,2	23	23,5	24,5
8.	ISAT	8,6	8,3	21,5	12,3	6,0
9.	BEXI	10,81	5,83	0,81	21,63	1,41
10.	EXCL	1,8	1,7	18,0	3,8	1,9

*Sumber : Data Sekunder yang telah diolah, 2021*

**6. Nilai Umur Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan Diperingkat oleh PT. Pefindo Tahun 2016-2020**

No.	Perusahaan	Umur Perusahaan				
		2016	2017	2018	2019	2020
1.	ADMF	14	15	16	17	18
2.	BNGA	61	62	63	64	65
3.	MYOR	39	40	41	42	43
4.	TINS	40	41	42	43	44
5.	ADHI	56	57	58	59	60
6.	MEDC	36	37	38	39	40
7.	TLKM	51	52	53	54	55
8.	ISAT	49	50	51	52	53
9.	BEXI	17	18	19	20	21
10.	EXCL	27	28	29	30	31

*Sumber : Data Sekunder yang telah diolah, 2021*

**Lampiran 3 : Output Hasil Penelitian**

**1. Hasil Analisis Statistik Deskriptif**

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
DER	50	,30	9,20	2,7074	2,11989
CR	50	,40	47,20	6,1976	12,54384
ROE	50	,50	29,20	13,6122	8,73458
UMUR PERUSAHAAN	50	17,00	65,00	42,2000	13,66360
PERINGKAT SUKUK	50	11,00	17,00	15,4600	2,10160
Valid N (listwise)	50				

*Sumber : Lampiran Output SPSS, 2021*

## 2. Uji Asumsi Klasik

### a. Uji Normalitas

		Unstandardized Residual
N		50
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	,0000000
	Std. Deviation	1,75891602
Most Extreme Differences	Absolute	,104
	Positive	,093
	Negative	-,104
Test Statistic		,104
Asymp. Sig. (2-tailed)		,200 <sup>c,d</sup>

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

d. This is a lower bound of the true significance.

*Sumber : Lampiran Output SPSS, 2021*

### b. Uji Multikolinearitas

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	DER	,945	1,058
	CR	,826	1,211
	ROE	,909	1,100
	UMUR PERUSAHAAN	,929	1,077

a. Dependent Variable: PERINGKAT SUKUK

*Sumber : Lampiran Output SPSS, 2021*

**c. Uji Heteroskedasitas**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	14,782	1,102		13,415	,000
	DER	,157	,127	,158	1,233	,224
	CR	,062	,023	,370	2,692	,051
	ROE	,098	,031	,407	3,114	,053
	UMUR					
	PERUSAHAAN	-,035	,020	-,226	-1,743	,088

a. Dependent Variable: PERINGKAT SUKUK

*Sumber : Lampiran Output SPSS, 2021*

**d. Uji Autokorelasi**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,306 <sup>a</sup>	,094	,011	,84949	1,875

a. Predictors: (Constant), UMUR PERUSAHAAN, DER, CR, ROE

b. Dependent Variable: PERINGKAT SUKUK

*Sumber : Lampiran Output SPSS, 2021*

**3. Analisis Regresi Berganda**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		

1	(Constant)	14,782	1,102		13,415	,000
	DER	,157	,127	,158	1,233	,224
	CR	,062	,023	,370	2,692	,010
	ROE	,098	,031	,407	3,114	,003
	UMUR					
	PERUSAHAAN	-,035	,020	-,226	-1,743	,088

a. Dependent Variable: PERINGKAT SUKUK

Sumber : Lampiran Output SPSS, 2021

#### 4. Koefisien Determinasi ( $R^2$ )

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,547 <sup>a</sup>	,300	,237	1,83543

a. Predictors: (Constant), UMUR PERUSAHAAN, DER, ROE, CR

Sumber : Lampiran Output SPSS, 2021

#### 5. Uji Hipotesis

##### a. Uji F

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	64,825	4	16,206	4,811	,003 <sup>b</sup>
	Residual	151,595	45	3,369		
	Total	216,420	49			

a. Dependent Variable: PERINGKAT SUKUK

b. Predictors: (Constant), UMUR PERUSAHAAN, DER, ROE, CR

Sumber : Lampiran Output SPSS, 2021



**b. Uji t**

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	14,782	1,102		13,415	,000
DER	,157	,127	,158	1,233	,224
CR	,062	,023	,370	2,692	,010
ROE	,098	,031	,407	3,114	,003
UMUR					
PERUSAHAAN	-,035	,020	-,226	-1,743	,088

a. Dependent Variable: PERINGKAT SUKUK

*Sumber : Lampiran Output SPSS, 2021*

## DAFTAR RIWAYAT HIDUP



Penulis bernama lengkap Siti Komariyah, lahir di Provinsi Jawa Tengah Kabupaten Kendal Kecamatan Kota Kendal pada tanggal 11 Februari 2001 merupakan anak pertama dari dua bersaudara. Penulis lahir dari pasangan suami istri Bapak Ngaemi dan Ibu Mahfudah. Perjalanan pendidikannya diawali di MIN 1 Kendal pada tahun 2006 dan lulus pada tahun 2012. Kemudian melanjutkan pendidikan di SMP N 1 Kendal dan lulus pada tahun 2015. Selanjutnya melanjutkan di SMKN 1 Kendal hanya sampai 1 semester dan melanjutkan di SMK NU 01 Kendal pada semester 2 dan lulus tahun 2018. Setelah itu penulis melanjutkan di Universitas Islam Negeri Walisongo Semarang pada tahun 2018 melalui jalur UM-PTKIN dan terdaftar sebagai mahasiswa jurusan Akuntansi Syari'ah di bawah naungan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam (FEBI) Universitas Islam Negeri Walisongo Semarang.