

**PENGARUH MEKANISME GOOD CORPORATE GOVERNANCE, RASIO
KEUANGAN DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP PERINGKAT SUKUK
KORPORASI**

(Studi Kasus Pada Sukuk Perusahaan Non Keuangan Tahun 2016-2020)

SKRIPSI

Disusun Untuk Memenuhi Tugas dan Melengkapi Syarat Guna Memperoleh Gelar
Sarjana Strata S.1 Dalam ilmu Akuntansi Syariah



Disusun oleh:

Rismaulida Yulianingrum

1805046069

**FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI WALISONGO SEMARANG
TAHUN 2021**

PERSETUJUAN PEMBIMBING

Lamp : 4 Eksemplar

Hal : Naskah Skripsi

A.n Sdri. Rismaulida Yulianingrum

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 : Rismaulida Yulianingrum

NIM : 1805046069

Jurusan : Akuntansi Syari'ah

Judul : **Pengaruh Mekanisme Good Corporate Governance, Rasio Keuangan dan Ukuran Perusahaan (Studi Kasus Pada Sukuk Perusahaan Non Keuangan 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, 27 November 2021

Pembimbing I



Zuhdan Ady Fataron, S.T., MM

NIP. 198403082015031003

Pembimbing II



Faris Shalahuddin Zakiy, SE., M.E

NIP.199002272019032008



**KEMENTERIAN AGAMA REPUBLIK INDONESIA
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI WALISONGO SEMARANG
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM**

Jl. Prof. DR. Hamka Kampus III Ngaliyan, Telp/Fax (024) 7608454 Semarang 50185

Website: febi.walisongo.ac.id – Email: febi@walisongo.ac.id

PENGESAHAN

Skripsi Saudari : Rismaulida Yulianingrum
NIM : 1805046069
Fakultas : Ekonomi dan Bisnis Islam/ S1 Akuntansi Syariah
Judul : PENGARUH MEKANISME GCG, RASIO
KEUANGAN DAN UKURAN PERUSAHAAN
TERHADAP PERINGKAT SUKUK
(Studi kasus pada sukuk perusahaan non keuangan
tahun 2016-2020)

Telah di munaqosahkan oleh Dewan Penguji Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Universitas Islam Negeri Walisongo Semarang dan telah 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.

Semarang, 29 Desember 2021

Ketua Sidang

Suhirman, S.H.I., MA.Ek
NIP. 198412122019031010

Sekretaris Sidang

Faris Shalahuddin Zakiy, SE., M.E
NIP. 199002272019032008

Penguji Utama I

Dessy Noor Farida, SP, M.Si, AK CA
NIP. 197912222015032001

Penguji Utama II

Dr. Ali Murtadho, M.Ag.
NIP. 197108301998031003

Pembimbing I

Zuhdan Ady Fataron, S.T., MM
NIP. 198403082015031003

Pcbimbing II

Faris Shalahuddin Zakiy, SE., M.E
NIP. 199002272019032008

MOTTO

“Yang paling penting bukan hanya bagaimana kita memulainya, tapi bagaimana kita menyelesaikannya.”

مانجّدو جد

“barang siapa yang bersungguh-sungguh makai ia akan mendapatkan hasil”

PERSEMBAHAN

Puji syukur kehadiran Allah SWT yang telah melimpahkan rahmat dan hidayahnya, serta kesempatan dan keridhaanya, sehingga saya dapat menyelesaikan skripsi ini dengan baik. Sholawat dan salam juga saya sampaikan kepada Nabi Muhammad SAW, karena beliau adalah sumber dari segala segala ilmu pengetahuan. Dengan terselesaikannya tulisan skripsi ini, maka penulis ingin mempersembahkan skripsi ini kepada:

1. Kedua orang tua saya yaitu Bapak Muhtadi dan Ibu Yuniati yang selalu menginspirasi, dan mengajarkan saya untuk selalu bersemangat dan bersikap tegas dalam hal apapun, serta selalu mengajarkan saya untuk bersikap tegar, ikhlas, dan bertanggungjawab. Beliau adalah yang selalu mensupport saya baik berbentuk moril maupun materil, yang telah memberikan doa, restu, perhatian, semangat, cinta, kasih sayang, dan telah sabar dalam menunggu terselesaikannya skripsi ini.
2. Seluruh dosen yang telah berjasa dalam mendidik saya, atas bimbingan dan do'a beliau, sehingga pada akhirnya saya dapat melangkah sejauh ini.
3. Kepada teman saya yang selalu membantu dan mensupport saya dalam proses penyusunan skripsi selama ini, yaitu Rosyidatul Imaniyah dan Nur Aini Maghfiroh.
4. Dan kepada seluruh pihak yang belum saya sebutkan, terimakasih telah membantu saya dalam pengerjaan skripsi ini.

DEKLARASI

Dengan penuh kesadaran dan dan tanggung jawab, penulis meyakini bahwa skripsi ini tidak berisi materi yang ditulis, dimuat, maupun diterbitkan sebelumnya. Demikian juga skripsi ini tidak dibuat dengan mengambil karya orang lain, kecuali yang terdapat dalam referensi yang dijadikan bahan rujukan.

Semarang, 29 November 2021

Deklarasi

Rismaulida Yulianingrum

1805046069

PEDOMAN TRANSLITERASI

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 (أُو) dilambangkan dengan gabungan huruf *aw*, misalnya: *al-yawm*.
 - b Vokal rangkap (أَي) 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-fāṭiḥah*), (الْعُلُوم = *al-'ulūm*) dan (قِيمَةٌ = *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 (حَدٌّ = *haddun*), (سَدٌّ = *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-samā'a*).
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 الْهَيْلَالِ = *ru'yah al-hiḥāl* atau *ru'yatul hiḥāl*).
7. Tanda apostrof (') sebagai transliterasi huruf hamzah hanya berlaku untuk yang terletak di tengah atau di akhir kata, misalnya (رُؤْيَةُ = *ru'yah*) dan (فُقَهَاءٌ = *fuqahā'*).

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh dari variabel independen yaitu mekanisme Good Corporate Governance yang diwakili oleh Kepemilikan Institusional dan Dewan Komisaris Independent, dan Rasio Keuangan yang diwakili oleh Rasio Likuiditas (CR), Rasio Profitabilitas (ROA) dan Rasio Leverage (DER) dan Ukuran Perusahaan terhadap Peringkat Sukuk yang diterbitkan perusahaan non-keuangan yang terdaftar di Badan Pemeringkat Pefindo tahun 2016-2020. Jenis penelitian ini adalah penelitian kuantitatif. Data populasi diambil dari perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Penelitian ini menggunakan metode purposive sampling untuk pengambilan sampelnya. Sampel perusahaan yang digunakan adalah 16 sukuk dari 6 perusahaan yang memenuhi kriteria sampel. Penelitian ini menggunakan analisis regresi linear berganda.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa Kepemilikan Institusional tidak berpengaruh signifikan terhadap peringkat sukuk, Dewan Komisaris Independen tidak berpengaruh signifikan terhadap peringkat sukuk, Likuiditas berpengaruh signifikan terhadap peringkat sukuk, Profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap peringkat sukuk, Leverage tidak berpengaruh signifikan terhadap peringkat sukuk, Ukuran Perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap peringkat sukuk.

Kata Kunci: Kepemilikan Institusional, Komisaris Independen, Rasio Likuiditas, Rasio Profitabilitas, Rasio Leverage, Ukuran Perusahaan, Peringkat sukuk

ABSTRACT

This study aims to analyze the effect of the independent variables, namely the mechanism of Good Corporate Governance represented by institutional ownership and independent commissioners, and financial ratios represented by liquidity ratios (CR), profitability ratios (ROA) and leverage ratios (DER) and firm size. to the Sukuk Ratings issued by non-financial companies registered with the Pefindo Rating Agency for 2016-2020. This type of research is quantitative research. Population data is taken from companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX). This study uses purposive sampling method for sampling. The sample companies used are 16 sukuk from 6 companies that meet the sample criteria. This study uses multiple linear regression analysis.

The results of this study indicate that institutional ownership has no significant effect on the sukuk rating, the Independent Board of Commissioners has no significant effect on the sukuk rating, Liquidity has a significant effect on the sukuk rating, Profitability has no significant effect on the sukuk rating, Leverage has no significant effect on the sukuk rating, Size The company has no significant effect on the sukuk rating.

Keywords: Institutional Ownership, Independent Commissioner, Liquidity Ratio, Profitability Ratio, Leverage Ratio, Firm Size, Rating Sukuk

KATA PENGANTAR

Segala puji bagi Allah SWT. Yang Maha Pengasih lagi Maha Penyayang yang mana telah memberikan kesehatan dan kesempatan bagi penulis sehingga penulis dapat menyelesaikan tugas akhir skripsi yang berjudul **“Pengaruh mekanisme GCG, Rasio Keuangan dan Ukuran Perusahaan terhadap Peringkat Sukuk (Studi Kasus pada Sukuk Perusahaan Non Keuangan tahun 2016-2020)”** dengan sangat lancar. Sholawat serta salam kita panjatkan kepada junjungan kita Nabi Agung Muhammad SAW. Yang kita harapkan syafaatnya di Yaumul Qiyamah.

Penulisan skripsi ini sebagai salah satu syarat untuk menyelesaikan Program Sarjana (S1) pada Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Jurusan Akuntansi Syariah UIN Walisongo Semarang. Dalam penulisan dan penyusunan laporan ini banyak pihak yang berperan dalam memberikan bimbingan dan arahnya, serta kritik dan sarannya. Sehingga dengan dorongan dan motivasinya, penulis dapat menyelesaikan skripsi ini. Maka dari itu dengan rasa hormat dan kerendahan hati penulis ingin mengucapkan terimakasih kepada :

1. Prof. Dr. Imam Taufiq, M.Ag., selaku Rektor UIN Walisongo Semarang.
2. Bapak Dr. H. Muhammad Syaifullah, M.Ag., selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Walisongo Semarang yang memberikan dedikasi yang sangat membanggakan.
3. Bapak Dr. Ratno Agriyanto, M.Si., Akt., selaku Ketua Jurusan Akuntansi Syariah UIN Walisongo Semarang yang telah memberikan arahan serta bimbingan dalam studi.
4. Bapak Zuhdan Ady Fataron, S.T., MM sebagai Dosen Pembimbing I yang telah memberikan arahan, bimbingan, kritik dan saran serta waktu kepada penulis dalam mengerjakan skripsi ini.
5. Bapak Faris Shalahuddin Zakiy, SE., M.E sebagai Dosen Pembimbing II yang telah memberikan arahan, bimbingan, kritik dan saran serta waktu kepada penulis dalam mengerjakan skripsi ini.
6. Seluruh Dosen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam yang telah memberikan Ilmu Pengetahuan kepada penulis selama menuntut ilmu di kampus UIN Walisongo Semarang.
7. Keluarga tersayang, kedua orang tuaku Bapak Muhtadi dan Ibu Yuniati dan saudaraku Muhammad Aqshol Ilham atas kasih sayang yang tulus, perhatian serta pengorbanan yang sangat besar serta doa yang senantiasa dicurahkan untuk penulis.
8. Sahabat-sahabatku yang selalu mendukung dan memotivasi serta doa kepada penulis

sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi dengan lancar.

9. Teman-teman Jurusan Akuntansi syariah UIN Walisongo Semarang angkatan 2018, khususnya rekan-rekan kelas AKS-B terimakasih atas kebersamaan dan kenangan indah selama penulis menempuh pendidikan.
10. Dan semua pihak yang tidak dapat penulis sebutkan satu persatu yang dengan tulus selalu memberikan doa, semangat dan motivasi sehinggaskripsi ini dapat terselesaikan.

Penulis menyadari bahwa penulisan skripsi ini masih jauh dari kata sempurna. Dengan segenap kerendahan hati, penulis berharap semoga dengan segala kekurangan yang ada pada skripsi ini dapat dijadikan sebagai bahan pembelajaran untuk kedepannya agar dapat menyusun skripsi yang lebih baik lagi di masa yang akan datang.

Semarang, 29 November 2021

(Rismaulida Yulianingrum)
NIM. 1805046069

DAFTAR ISI

HALAMAN PERSETUJUAN	i
PENGESAHAN	ii
MOTTO	iii
PERSEMBAHAN	iv
DEKLARASI	v
PEDOMAN LITERASI	vi
ABSTRAK	vii
KATA PENGANTAR	viii
DAFTAR ISI	ix
DAFTAR TABEL	x
DAFTAR GAMBAR	xi
BAB I PENDAHULUAN	1
1.1 Latar Belakang	1
1.2 Rumusan Masalah.....	7
1.3 Tujuan Penelitian	7
1.4 Manfaat Penelitian	7
1.5 Sistematika Penulisan	8
BAB II TINJAUAN PUSTAKA	9
2.1 Pasar Modal Syariah.....	9
2.2 Obligasi Syariah	10
2.2.1 Pengertian Sukuk	10
2.2.2 Dasar Hukum Sukuk	12
2.2.3 Jenis Sukuk	12
2.2.4 Resiko Sukuk	14
2.2.5 Peringkat Sukuk	16
2.3 Good Corporate Governance	20
2.3.1 Mekanisme Corporate Governance.....	21
2.3.1.1 Kepemilikan Institusional	21
2.3.1.2 Dewan Komisaris Independen	22
2.4 Rasio Keuangan	23
2.4.1 Rasio Likuiditas	24

2.4.2 Rasio Profitabilitas.....	25
2.4.3 Rasio Leverage.....	26
2.5 Ukuran Perusahaan	28
2.6 Kerangka Teori	29
2.6.1 Teori Keagenan (Agency theory).....	29
2.6.2 Teori Sinyal (Signalling theory)	29
2.7 Penelitian Terdahulu.....	30
2.8 Kerangka Pemikiran Teoritik	36
2.9 Hipotesis Penelitian	36
2.9.1 Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Peringkat Sukuk.....	36
2.9.2 Pengaruh Dewan Komisaris Independen terhadap Peringkat Sukuk.....	37
2.9.3 Pengaruh Likuiditas terhadap Peringkat Sukuk	37
2.9.4 Pengaruh Profitabilitas terhadap Peringkat Sukuk	37
2.9.5 Pengaruh Leverage terhadap Peringkat Sukuk	38
2.9.6 Pengaruh Ukkuran Perusahaan terhadap Peringkat Sukuk.....	38
BAB III METODE PENELITIAN.....	39
3.1 Jenis Penelitian	39
3.2 Objek Penelitian	39
3.3 Sumber Data	39
3.4 Populasi dan Sampel	40
3.5 Teknik Pengumpulan Data	42
3.6 Teknik Analisis Data	43
3.6.1 Analisis Statistik Deskriptif	43
3.6.2 Uji Asumsi Klasik	43
3.6.2.1 Uji Normalitas	43
3.6.2.2 Uji Multikolinearitas	44
3.6.2.3 Uji Autokorelasi	44
3.6.2.4 Uji Heteroskedastisitas	45
3.6.3 Analisis Regresi Linear Berganda.....	46
3.6.3.1 Uji F.....	46
3.6.3.2 Uji T	47
3.6.3.3 Uji Koefisien Determinasi®.....	47
3.7 Definisi Operasional Variabel Penelitian	48

3.7.1	Variabel Independen	48
3.7.1.1	Kepemilikan Institusional	48
3.7.1.2	Dewan Komisaris Independen	48
3.7.1.3	Rasio Likuiditas	49
3.7.1.4	Rasio Profitabilitas	49
3.7.1.5	Rasio Leverage	49
3.7.1.6	Ukuran Perusahaan.....	50
3.7.2	Variabel Dependen.....	50
3.7.2.1	Peringkat Sukuk	50
BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN		51
4.1	Gambaran Umum Objek Penelitian.....	51
4.2	Analisis Data	52
4.2.1	Statistik deskriptif	52
4.2.2	Uji Asumsi Klasik	53
4.2.3	Analisis Regresi Linear Berganda.....	59
4.2.4	Pengujian Hipotesis.....	60
4.3	Pembahasan	62
4.3.1	Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Peringkat Sukuk.....	62
4.3.2	Pengaruh Dewan Komisaris Independen terhadap Peringkat Sukuk	63
4.3.3	Pengaruh Likuiditas terhadap Peringkat Sukuk	64
4.3.4	Pengaruh Profitabilitas terhadap Peringkat Sukuk.....	64
4.3.5	Pengaruh Leverage terhadap Peringkat Sukuk	65
4.3.6	Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Peringkat Sukuk	66
4.3.7	Pengaruh Kepemilikan Institusional, Dewan Komisaris Independen, Likuiditas, Profitabilitas, Leverage dan ukuran Perusahaan terhadap Peringkat Sukuk	67
BAB V PENUTUP		68
5.1	Kesimpulan.....	68
5.2	Keterbatasan Penelitian	69
5.3	Saran	69
DAFTAR PUSTAKA		70
LAMPIRAN		75

DAFTAR RIWAYAT HIDUP.....82

DAFTAR TABEL

Tabel 1.1 Jumlah Sukuk Perusahaan Non Keuangan	3
Tabel 1.2 Data Peringkat Sukuk Perusahaan	4
Tabel 2.1 Perbandingan Mendasar Sukuk Dengan Obligasi Konvensional	11
Tabel 2.2 Peringkat Sukuk	16
Tabel 2.3 Standar Peringkat Menurut Pefindo	18
Tabel 2.4 Kategori Ukuran Perusahaan	28
Tabel 2.5 Penelitian Terdahulu	30
Tabel 3.1 Sampel Penelitian	36
Tabel 3.2 Daftar Sampel Perusahaan	41
Tabel 3.3 Nama Sukuk Korporasi	42
Tabel 4.1 Rincian Perolehan Sampel Penelitian	51
Tabel 4.2 Sampel Perusahaan	52
Tabel 4.3 Statistik Deskriptif Perusahaan	52
Tabel 4.4 Hasil Uji Normalitas One Sampel Kolmogorov- Smirnov Test	55
Tabel 4.5 Hasil Uji Multikolinearitas	56
Tabel 4.6 Hasil Uji Autokorelasi	56
Tabel 4.7 Hasil Uji Heteroskedastisitas	57
Tabel 4.8 Hasil Uji Analisis Regresi	59
Tabel 4.9 Hasil Uji Koefisien Determinasi	60
Tabel 4.10 Hasil Uji Uji F	61
Tabel 4.11 Hasil Uji T	62

DAFTAR GAMBAR

Gambar 1.1 perkembangan sukuk korporasi	2
Gambar 4.1 Hasil uji normalitas- grafik histogram	54
Gambar 4.2 hasil uji normalitas- normal probability plot	54
Gambar 4.3 hasil uji heteroskedastisitas- scatterplot.....	58

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Kegiatan Investasi merupakan kegiatan muamalah yang sangat dianjurkan dalam islam, karena dengan berinvestasi harta yang dimiliki menjadi lebih bermanfaat bagi diri kita dan bagi orang lain.¹ Sebagai negara yang mayoritasnya beragama islam, banyak investor yang ingin memperoleh keuntungan tanpa adanya unsur yang dilarang dalam islam misalnya riba, gharar, dan maysir. Dengan adanya pasar modal syariah dapat memudahkan rakyat indonesia dalam berinvestasi. Menurut Sunariyah, Pasar modal adalah suatu sistem keuangan yang terorganisasi, termaksud didalamnya adalah bank-bank komersial dan semua Lembaga perantara dibidang keuangan, serta seluruh surat-surat berharga yang beredar. Sedangkan dalam arti sempit pasar modal adalah suatu pasar (tempat berupa Gedung) yang disiapkan untuk memperdagangkan saham-saham, obligasi-obligasi, dan jenis surat berharga lainnya dengan memakai jasa para perantara pedagang efek.² Pasar modal syariah merupakan pasar modal yang dijalankan dengan prinsip-prinsip syariah dan setiap transaksi surat berharga dipasar modal dilaksanakan sesuai dengan ketentuan syariat islam. Munculnya Pasar Modal Syariah dimulai dengan diterbitkannya Reksa Dana Syariah oleh PT. Danareksa Investment Management pada 3 juli 1997. Selanjutnya, instrumen investasi syariah di pasar modal terus bertambah dengan kehadiran Obligasi Syariah PT. Indosat Tbk pada awal september 2002. Instrumen ini merupakan Obligasi Syariah pertama dan akad yang digunakan adalah akad mudharabah.

Menurut Fatwa Dewan Syariah Nasional Nomor 32/DSN-MUI/IX/2002, “Obligasi Syariah (sukuk) adalah suatu surat berharga jangka panjang berdasarkan prinsip syariah yang dikeluarkan emiten kepada pemegang obligasi syariah yang mewajibkan emiten untuk membayar pendapatan kepada pemegang obligasi syariah berupa bagi hasil/margin/fee, serta membayar kembali dana obligasi pada saat jatuh tempo”.³

Sukuk adalah efek yang berbentuk sekuritas aset yang memenuhi prinsip-prinsip syariah di pasar modal. Sukuk terdiri dari 2 macam yaitu sukuk negara dan sukuk

¹ Endah Winanti, Siti Nuralaela, Kartika Hendra Titisari, ” Pengaruh Rasio Likuiditas, Rasio Produktivitas, Rasio Profitabilitas, dan Rasio Solvabilitas Terhadap Peringkat Sukuk”, Jurnal Akuntansi dan Pajak, Vol 18, No 01, Tahun 2017, hlm:130

² Sunariyah, Pengantar Pengetahuan Pasar Modal, UPP STIM YKPN, Yogyakarta, 2011, hlm. 4

³ Dewan Syariah Nasional, Fatwa DSN No. 32/DSN-MUI/IX/2002, Tentang Obligasi Syariah, 2002

korporasi.⁴ Sukuk negara adalah sukuk yang diterbitkan oleh pemerintah Indonesia berdasarkan Undang-undang No.19 tahun 2008 tentang surat berharga syariah negara (SBSN), dan Sukuk Korporasi adalah sukuk yang diterbitkan oleh perusahaan, baik perusahaan swasta maupun Badan Umum Milik Negara (BUMN), berdasarkan peraturan OJK No. 18/POJK/.04/2005 tentang penerbitan dan persyaratan sukuk. Menurut keputusan Bapepam LK No. KEP- 130/BL/2006 Peraturan No. IX. 13, *sukuk* adalah efek syariah berupa sertifikat atau bukti kepemilikan yang bernilai sama dan mewakili bagian penyertaan yang tidak terpisahkan atau tidak terbagi atas kepemilikan aset berwujud tertentu, nilai manfaat dan jasa atas aset proyek tertentu atau aktivitas tertentu, atau kepemilikan atas aset proyek tertentu atau aktivitas investasi tertentu.

Gambar 1.1
Perkembangan Sukuk Korporasi



Sumber: Otoritas Jasa Keuangan

Dari Gambar 1.1 dapat kita lihat bahwa hampir setiap tahunnya perkembangan sukuk mengalami kenaikan. Dilihat dari gambar diatas bahwa nilai outstanding sukuk dan nilai akumulasi penerbitan mengalami peningkatan yang signifikan setiap tahunnya, akan tetapi perkembangan nilai akumulasi penerbitan yang signifikan dikarenakan investasi pada produk

⁴ Bursa Efek Indonesia, <http://www.idx.co.id>. (diakses tanggal 31 Agustus 2021)

sukuk yang semakin menarik minat investor untuk berinvestasi dikarenakan banyaknya kelebihan yang ditawarkan dari investasi sukuk. Perkembangan sukuk yang sangat pesat ini dikarenakan investor yang tertarik berinvestasi pada sukuk tidak hanya investor muslim saja, tetapi investor non muslim juga tertarik untuk berinvestasi pada alternatif investasi ini.

Tabel 1.1
Jumlah sukuk perusahaan non keuangan

Nama perusahaan	Sukuk yang beredar
PT Indosat	3
PT Medco Power Indonesia	3
PT Wijaya karya	3
PT Global Mediacom	3
PT Elnusa	1
PT Timah	1
Jumlah sukuk	16

Sumber: Otoritas Jasa Keuangan

Peringkat sukuk sangat penting untuk diketahui bagi emiten perusahaan dan investor sebagai alat ukur probabilitas kegagalan hutang dan risiko dari perusahaan yang menjadi emiten. Peringkat sukuk juga digunakan untuk mengukur tingkat Risk dan Return atas investasi dalam sebuah perusahaan. Semakin baik peringkat yang dimiliki sukuk, semakin rendah tingkat resiko gagal sukuk.⁵

Di Indonesia terdapat dua lembaga pemeringkat utang yang memberikan peringkat atas sukuk, yaitu PT. PEFINDO (Pemeringkat Efek Indonesia) dan PT. KASNIC Credit Rating Indonesia. Perusahaan pemeringkat ini memiliki perbedaan pada penilaian peringkat sukuk. PT PEFINDO hanya memeringkat efek utang dan perusahaan, sedangkan PT KASNIC memberikan jasa pelayanan pemeringkatan. Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia lebih banyak yang menggunakan jasa PT. Pefindo untuk memeringkat sukuk yang diterbitkan karena lebih banyak perusahaan yang listing di BEI meskipun objek pemeringkatan lebih banyak PT Kasnic. Oleh karena itu penelitian ini lebih mengacu pada hasil yang diberikan oleh PT. Pefindo.

⁵ Neneng Sudaryanti, Akhmad Affandi Mahfudz, Ries Wulandari, "Analisis Determinan Peringkat Sukuk dan Obligasi di Indonesia", *Islamic Finance & Business Review*, Vol 02, No 02, Tahun 2011, hlm 105

Tabel 1.2
Data Peringkat Sukuk Perusahaan

Nama Perusahaan	2016	2017	2018	2019	2020
PT Indosat	IdAAA	IdAAA	idAAA	idAAA(sy)	idAAA(sy)
PT Medco Power Indonesia	idA	idA	idA	IdA(sy)	IdA(sy)
PT Wijaya Karya	IdA+	idA(sy)	idA(sy)	idA(sy)	idA
PT Global Mediacom	IdA+	IdA+	IdA+	IdA+	idA
PT Elnusa	IdA+	idA+	idAAA	idAA-	idAA-sy
PT Timah	IdA+	idA+	idA+sy	IdA+(sy)	IdA(sy)

Sumber: data sekunder diolah 2021

Tabel 1.2 diatas menunjukkan data peringkat sukuk. PT Indosat tahun 2016 sampai tahun 2018 memiliki peringkat sukuk idAAA, sedangkan ditahun 2019 dan 2020 memiliki peringkat sukuk paling tinggi yaitu idAAA (sy). PT Medco Power Indonesia tahun 2016 sampai tahun 2018 memiliki peringkat sukuk idA dan pada tahun 2019 sampai tahun 2020 mengalami peningkatan pada peringkat sukuk yaitu idA(sy). PT wijaya Karya tahun 2016 memiliki peringkat sukuk idA+ dan pada tahun 2017 sampai tahun 2019 mengalami peningkatan pada peringkat sukuk menjadi idA(sy) dan pada tahun 2020 mengalami penurunan peringkat sukuk yaitu menjadi idA. PT Global Mediacom tahun 2016-2019 memiliki peringkat sukuk idA+ dan pada tahun 2020 PT Global Mediacom mengalami peningkatan peringkat sukuk yaitu idA (sy).

PT Elnusa tahun 2016 dan 2017 memiliki Peringkat Sukuk tetap yaitu idA+, sedangkan tahun 2018 dan 2018 pt elnusa mengalami peningkatan menjadi idA+(sy), tahun 2020 mengalami penurunan peringkat sukuk menjadi IdA (sy). PT Timah tahun 2016 dan 2017 memiliki peringkat sukuk idA+, tahun 2018 dan 2019 mengalami peningkatan peringkat sukuk yaitu idA+(sy), dan tahun 2020 mngalami penurunan peringkat sukuk yaitu idA(sy).

Berdasarkan tabel 1.2 tersebut dapat dilihat terdapat adanya indikasi fenomena gap dimana naik turunnya peringkat sukuk yang ditetapkan pefindo kepada perusahaan tidak konsisten. Pada penelitian ini, untuk mengkaji mengenai pemeringkatan, maka menggunakan dua faktor yaitu faktor keuangan dan faktor non keuangan. Faktor keuangan dengan asumsi bahwa faktor keuangan perusahaan lebih menggambarkan kondisi di dalam perusahaan dan penggunaan faktor non keuangan, dengan asumsi akan menggambarkan kondisi di luar perusahaan.

Peringkat obligasi atau sukuk mencerminkan kelayakan kredit perusahaan untuk bisa membayar kewajibannya terkait dengan obligasi syariah, pada umumnya peringkat sukuk

dibagi dalam dua kategori yaitu, investment grade dan non investment grade. Perusahaan atau negara yang memiliki kemampuan dalam memenuhi kewajibannya terhadap obligasi maka masuk dalam Investment Grade, sebaliknya perusahaan atau negara yang gagal dalam memenuhi kewajibannya terhadap obligasi masuk dalam Non investment Grade.

Perusahaan pada dasarnya didirikan dengan tujuan meningkatkan nilai perusahaan melalui peningkatan kemakmuran pemilik atau para pemegang saham. Namun, tidak jarang ditemui manajemen sebagai pihak pengelola perusahaan melakukan tindakan-tindakan yang hanya mementingkan diri sendiri dengan mengabaikan pihak lain yang berkepentingan. Oleh karenanya dibutuhkan adanya suatu perlindungan terhadap berbagai pihak yang berkepentingan dengan perusahaan tersebut. Sistem corporate governance memberikan perlindungan efektif bagi pemegang saham dan kreditor sehingga mereka yakin akan memperoleh return atas investasinya dengan benar.⁶ Corporate governance merupakan salah satu elemen kunci dalam meningkatkan efisiensi ekonomis, yang meliputi kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, serangkaian hubungan antara manajemen perusahaan, komisaris independen, para pemegang saham dan stakeholders lainnya. Penerapan corporate governance diharapkan memaksimalkan nilai perseroan bagi perseroan tersebut dan pemegang saham.

Adapun beberapa penelitian yaitu Mufidha Prafitri, dan Anni Aryani (2019) menyatakan bahwa Kepemilikan institusional memiliki pengaruh negatif terhadap peringkat sukuk perusahaan. Mariah Ulfa (2017) menyatakan bahwa Mekanisme Corporate Governance yang diprosikan oleh Kepemilikan Institusional tidak memiliki pengaruh terhadap peringkat sukuk. Menurut Penelitian Melinda dan Wardani (2018) menyatakan hasil dewan komisaris independen berpengaruh negatif terhadap peringkat sukuk. Namun, berbeda dengan penelitian Prafitri dan Aryani (2019), yang menguji mengenai dewan komisaris independen tidak berpengaruh terhadap peringkat sukuk.

Faktor lain yang menjadi hal yang penting dalam memberikan peringkat sukuk adalah rasio keuangan. Karena rasio keuangan dalam analisis laporan keuangan adalah angka yang menunjukkan hubungan antara satu unsur dengan unsur lainnya dalam laporan keuangan.

Secara individual rasio itu kecil. Apabila tidak ada standar yang dipakai sebagai dasar pembandingan, penganalisis tidak dapat menyimpulkan apakah rasio tersebut menunjukkan

⁶ Mariah Ulfa, Pengaruh Mekanisme Good Corporate Governance dan Rasio Keuangan Terhadap Peringkat Sukuk, Skripsi, Jakarta: Universitas Islam Negeri Syarif Hidayatullah, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, 2018, hlm 7

kondisi yang menguntungkan atau tidak. Rasio keuangan digunakan untuk menilai kondisi keuangan suatu perusahaan. Hal ini juga dapat diukur dengan menggunakan Laporan Keuangan resmi yang telah diaudit kemudian dipublikasikan oleh BEI dan OJK. Lembaga rating yang mengeluarkan peringkat rating terhadap perusahaan yang mengeluarkan obligasi, biasanya mendasarkan penilaian rating tersebut berdasarkan analisis dari rasio-rasio keuangan yang dimilikinya. Untuk menganalisis laporan keuangan perusahaan dapat menggunakan beberapa rasio, diantaranya yaitu rasio likuiditas, rasio profitabilitas, dan rasio leverage.

Adapun beberapa penelitian yang membahas faktor-faktor tersebut, antara lain Winanti, Nurlaela, dan Kartika (2017) menyatakan bahwa hasil rasio likuiditas dan rasio profitabilitas tidak berpengaruh terhadap peringkat sukuk, sedangkan Silviana Pebruary (2014) dan Gina Mardiah (2016) dalam hasil penelitiannya berpendapat bahwa likuiditas, profitabilitas, dan leverage berpengaruh terhadap peringkat sukuk. Kemudian penelitian Azani,dkk (2017) menyatakan bahwa hasil rasio keuangan yang diukur leverage berpengaruh positif terhadap peringkat obligasi, sedangkan penelitian Kurniasih (2017) mendapatkan hasil bahwa rasio keuangan yang diukur dengan leverage tidak berpengaruh terhadap peringkat obligasi.

Ukuran perusahaan sebagai rata-rata total penjualan bersih untuk tahun yang bersangkutan sampai beberapa tahun, ukuran perusahaan juga merupakan karakteristik suatu perusahaan dalam hubungannya dengan struktur perusahaan. Ukuran perusahaan dapat diukur dengan menggunakan total aset, penjualan atau ekuitas. Proksi yang digunakan untuk mengukur ukuran perusahaan dalam penelitian ini adalah dengan menggunakan total aset yang dimiliki oleh perusahaan.⁷ Dalam penelitian Loveni saputri (2017) dan Safitri, Tri Joko Prasetyo, Widya Rizki Eka Putri (2020) menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap peringkat sukuk. Sedangkan penelitian Pranoto, Anggraini, dan Takidah (2017) menunjukkan hasil bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap peringkat sukuk.

Hasil yang tidak konsisten menjadi salah satu alasan penulis tertarik untuk melakukan penelitian ini. Untuk itu, berdasarkan uraian latar belakang masalah diatas maka penulis mengangkat judul **“PENGARUH MEKANISME GOOD CORPORATE GOVERNANCE,**

⁷ Loveni Saputri, Pengaruh Rasio Keuangan, Ukuran Perusahaan (Size), Pertumbuhan Perusahaan (Growth), Reputasi Auditor, Umur Sukuk (Maturity) Terhadap Peringkat Sukuk Pada Perusahaan Non Keuangan Yang Terdaftar Di Lembaga Pemeringkat Sukuk Pt. Pefindo Periode 2012-2015, Skripsi, Jakarta: Universitas Islam Negeri Sultan Syarif Kasim Riau, Fakultas Ekonomi dan Ilmu sosial, 2017, hlm 5

RASIO KEUANGAN, DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP PERINGKAT SUKUK KORPORASI” Studi kasus pada Sukuk perusahaan non keuangan tahun 2016-2020).

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang diatas, maka perumusan masalah yang akan diteliti dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Apakah Kepemilikan Institusional berpengaruh terhadap Peringkat Sukuk?
2. Apakah Dewan Komisaris Independen berpengaruh terhadap Peringkat Sukuk?
3. Apakah Rasio Likuiditas berpengaruh terhadap Peringkat Sukuk?
4. Apakah Rasio Profitabilitas berpengaruh terhadap Peringkat Sukuk?
5. Apakah Rasio Leverage berpengaruh terhadap Peringkat Sukuk?
6. Apakah Ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap peringkat sukuk?
7. Apakah Good Corporate Governance, Rasio Keuangan dan Ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap Peringkattr Sukuk?

1.3 Tujuan Penelitian

Tujuan penelitian ini yaitu untuk menguji secara empiris terkait dengan :

- a. Menganalisis pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap peringkat sukuk.
- b. Menganalisis pengaruh Komisaris Independen terhadap peringkat sukuk.
- c. Menganalisis pengaruh Curent Ratio terhadap peringkat sukuk.
- d. Menganalisis pengaruh Debt To Equity Ratio terhadap peringkat sukuk.
- e. Menganalisis pengaruh Return On Asset terhadap Peringkat sukuk.
- f. Menganalisis pengaruh ukuran perusahaan terhadap peringkat sukuk.
- g. Menganalisis Good Corporate Governance, Rasio Keuangan dan Ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap Peringkattr Sukuk?

1.4 Manfaat Penelitian

Penulis ini juga memiliki beberapa manfaat, diantaranya :

- a. Bagi Investor
Memberikan informasi pengaruh corporate governance, rasio keuangan dan ukuran perusahaan terhadap peringkat sukuk agar menjadi bahan pertimbangan kepada investor dalam melakukan investasi terhadap sukuk yang sesuai prinsip syariah sehingga memberikan manfaat yang sesuai dengan harapan.

b. Bagi Perusahaan

Memberikan informasi kepada perusahaan terutama pihak manajemen untuk lebih cermat dalam mengelola laporan keuangan dan meningkatkan efisiensi operasional perusahaan.

c. Bagi Universitas

Memberikan ilmu pengetahuan dan memperkaya penelitian mengenai pengaruh corporate governance, rasio keuangan, dan ukuran perusahaan terhadap peringkat sukuk bagi pembaca baik kalangan praktisi maupun akademisi.

d. Bagi Peneliti

Dapat membantu menambah ilmu pengetahuan peneliti terhadap tindakan manajemen laba di Indonesia.

1.5 Sistematika Penulisan

BAB I PENDAHULUAN

Pada bab ini menguraikan latar belakang masalah, rumusan masalah, tujuan dan manfaat penelitian serta sistematika penulisan.

BAB II TINJAUAN PUSTAKA

Pada bab ini berisi uraian tentang teori-teori yang berkaitan dengan good corporate governance, rasio keuangan, dan ukuran perusahaan, penelitian terdahulu, kerangka pemikiran, dan hipotesis.

BAB III METODE PENELITIAN

Pada bab ini menguraikan tentang jenis dan sumber data, populasi dan sampel, metode pengumpulan data, variabel penelitian dan pengukuran, dan teknik analisis data.

BAB IV HASIL PENELITIAN

Pada bab ini menguraikan gambaran objek penelitian, deskripsi variabel penelitian, analisis dan interpretasi hasil olah data, dan pembahasan terhadap hasil.

BAB V PENUTUP

Pada bab ini berisi kesimpulan, keterbatasan, dan saran dari penelitian ini.

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Kerangka Teori

2.1.1 Teori keagenan (agency theory)

Teori keagenan menjelaskan koneksi antara pemilik yang berperan menjadi principal dan manajemen yang berperan menjadi agen. Pada awalnya Teori ini dicetuskan oleh Jensen dan Meckling (1976) yang menyatakan bila pengendalian perusahaan dan kepemilikan suatu entitas harus dipisahkan. Hubungan keagenan adalah sebuah kontrak dimana principal memerintahkan dan memberikan wewenang kepada agen untuk melaksanakan suatu pekerjaan atas nama principal serta mengambil keputusan yang terbaik bagi principal. Hubungan antara pemilik modal dan manajemen dapat menimbulkan permasalahan yaitu terjadinya agency problem dan asymmetric information yang diakibatkan adanya perbedaan kepentingan diantara keduanya. Pada teori keagenan ini menyatakan bila “check and balances” dapat tercipta dengan adanya pemisahan fungsi eksekutif dan fungsi pengawasan, sehingga antara manajemen perusahaan dan pemilik modal dapat terjadi independensi yang sehat. Corporate governance adalah mekanisme tata kelola yang melakukan pemisahan fungsi eksekutif adapun fungsi pengawasan dapat dilakukan dengan melakukan proses audit. Pemilik perusahaan juga dapat menunjuk pihak ketiga untuk melakukan penilaian terhadap kinerja perusahaan (monitoring cost) sehingga penilaian terhadap kinerja manajemen perusahaan menjadi lebih profesional dan independen.

Dalam proses menjalankan tugas dan untuk memenuhi kepentingan pemilik tersebut, didalam konflik keagenan sering terjadi konflik diantara pemilik perusahaan dengan manajer selaku agen yang terutama disebabkan adanya perbedaan kepentingan antara agen dengan principal. Konflik juga sering terjadi diantara pemilik perusahaan dengan manajer selaku agen yang terutama disebabkan adanya perbedaan kepentingan antara agen dengan principal. Konflik sering terjadi karena pemilik tidak dapat selalu memonitor setiap aktivitas manajer sehari-hari dalam menjalankan operasional bisnis perusahaan untuk memastikan bahwa pihak manajemen telah bekerja sesuai dengan keinginan pemilik atau principal.

2.1.2 Teori Sinyal (Signalling Theory)

Teori sinyal (Signalling Theory) menurut Brigham dan Houston adalah suatu tindakan yang diambil perusahaan untuk memberi petunjuk bagi investor tentang

bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan. Teori sinyal menjelaskan alasan perusahaan untuk memberikan informasi laporan keuangan pada pihak eksternal terkait dengan adanya asimetri informasi antara pihak manajemen perusahaan dengan pihak luar dimana pihak manajemen perusahaan memiliki lebih banyak informasi serta mengetahui prospek perusahaan di masa yang akan datang. Informasi sangat dibutuhkan bagi pihak yang berkepentingan dalam suatu perusahaan. Asimetri informasi menyebabkan pihak eksternal perusahaan sangat sulit untuk membedakan antara perusahaan yang memiliki kualitas tinggi dan rendah.

Dalam teori persinyalan yang diungkapkan oleh Andayani, laporan keuangan dimanfaatkan perusahaan untuk memberi sinyal positif maupun negatif kepada pemakai. Manajer dapat memberi sinyal atas informasi yang lebih banyak mengenai prospek dan kinerja perusahaan kepada investor maupun calon investor dengan mencatat accrual diskresioner. Apabila kinerja dalam perusahaan baik, maka manajer dapat memberi sinyal dengan mencatat akrual diskresioner positif untuk menunjukkan bahwa laba periode kini dan yang akan datang lebih baik dari pada yang diimplikasikan oleh laba non diskresioner periode kini. Sebaliknya, jika kinerja dan prospek perusahaan buruk, maka manajer memberikan sinyal dengan mencatat akrual diskresioner negatif. Perusahaan cenderung akan memberikan pengungkapan pelaporannya lebih banyak jika kinerja keuangan perusahaan semakin baik.

Salah satu jenis informasi yang dipublikasikan oleh perusahaan khususnya di pasar modal adalah peringkat obligasi atau sukuk. Peringkat obligasi atau sukuk dapat menjadi sinyal bagi pihak di luar perusahaan yaitu investor karena mencerminkan keamanan dan risiko yang dimiliki oleh surat berharga tersebut. Peringkat obligasi atau sukuk yang dipublikasikan hendaknya relevan dengan kondisi perusahaan sehingga membuat investor merasa aman dan meningkatkan tingkat kepercayaan investor terhadap perusahaan dan surat berharga yang dikeluarkan.

2.2 Pasar Modal Syariah

Menurut UU Pasar Modal RI No 8 tahun 1995 didefinisikan sebagai kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan public yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga profesi yang berkaitan dengan

efek.⁸ Sedangkan Pasar Modal Syariah menurut Fatwa Dewan Syariah Nasional No: 40/DSN-MUI/X/2003, Pasar Modal Syariah adalah kegiatan yang bersangkutan dengan Penawaran Umum dan perdagangan efek. Perusahaan Publik yang berkaitan dengan Efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan Efek yang berprinsip syariah.

Efek Syariah merupakan efek sebagaimana dimaksud dalam peraturan perundang-undangan di bidang Pasar Modal adalah surat berharga yang akad, pengelolaan perusahaannya, maupun cara penerbitannya memenuhi prinsip-prinsip Syariah yaitu yang pertama adalah pasar modal beserta seluruh mekanisme kegiatannya terutama mengenai emiten, jenis Efek yang diperdagangkan dan mekanisme perdagangannya dipandang telah sesuai dengan Syariah apabila telah memenuhi Prinsip-prinsip Syariah. Secara umum ketentuan penerbitan efek syariah haruslah sesuai dengan prinsip syariah di pasar modal. Prinsip prinsip syariah di pasar modal adalah prinsip prinsip hukum Islam dalam kegiatan dibidang pasar modal berdasarkan fatwa Dewan Syariah Nasional Majelis Ulama Indonesia (DSNMUI), baik fatwa yang telah ditetapkan dalam peraturan Bapepam dan LK, maupun fatwa yang telah diterbitkan sebelum ditetapkannya peraturan Bapepam dan LK.

Berbagai bentuk kegiatan di pasar modal memiliki tujuan untuk memperoleh keuntungan dan investasi efek yang dipilih oleh investor. Kegiatan tersebut dapat dikategorikan sebagai kegiatan ekonomi yang disebut dengan muamalah, yaitu suatu kegiatan yang mengatur tentang jual-beli. Kegiatan muamalah dipasar modal diperbolehkan kecuali ada dalil yang melarang atau tidak memperbolehkannya. Adanya suatu larangan inilah yang membedakan pasar modal konvensional dan pasar modal syariah dimana larangan-larangan dalam transaksi efek ini menurut Fatwa Dewan Syariah Nasional No: 40/DSN-MUI/X/2003 antara lain:

- a. Pelaksanaan transaksi harus dilakukan menurut prinsip kehati-hatian serta tidak diperbolehkan melakukan spekulasi dan manipulasi yang di dalamnya mengandung unsur *dharar, gharar, riba, maisir, risywah, maksiat* dan *kezhaliman*
- b. Transaksi yang mengandung unsur *dharar, gharar, riba, maisir, risywah, maksiat* dan *kezhaliman* sebagaimana dimaksud ayat 1 di atas meliputi:
 1. *Najsy*, yaitu melakukan penawaran palsu;

⁸ Undang-undang tentang Pasar Modal UU no 8 tahun 1995, Lembaran Negara No. 64 tahun 1995, Tambahan Lembaran Negara no.3608

2. *Bai'al-ma'dum*, yaitu melakukan penjualan atas barang (Efek Syariah) yang belum dimiliki (*short selling*);
3. *Insider trading*, yaitu memakai informasi orang dalam untuk memperoleh keuntungan atas transaksi yang dilarang;
4. Menimbulkan informasi yang menyesatkan;
5. *Margin trading*, yaitu melakukan transaksi atas Efek Syariah dengan fasilitas pinjaman berbasis bunga atas kewajiban penyelesaian pembelian Efek Syariah tersebut;
6. *Ihtikar* (penimbunan), yaitu melakukan pembelian atau dan pengumpulan suatu Efek Syariah untuk menyebabkan perubahan harga Efek Syariah, dengan tujuan mempengaruhi Pihak lain;
7. Dan transaksi-transaksi lain yang mengandung unsur-unsur diatas.

2.3 Obligasi Syariah

2.3.1 Pengertian Sukuk

Sukuk di lingkup internasional di kenal dengan nama Obligasi Syariah. Istilah sukuk berasal dari bahasa Arab yang merupakan bentuk jamak dari “sakk” yang berarti dokumen atau sertifikat.⁹ Fatwa No. 33/ DSN-MUI /X/ 2002 tentang obligasi syariah dinyatakan bahwa obligasi syariah adalah suatu surat berharga jangka panjang berdasarkan prinsip syariah yang dikeluarkan emiten kepada pemegang obligasi syariah yang mewajibkan emiten untuk membayar pendapatan kepada pemegang obligasi syariah berupa bagi hasil / margin / fee serta membayar dana obligasi pada saat jatuh tempo.¹⁰

Menurut keputusan Ketua Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan (Bapepam LK) Nomor KEP181/BL/2009, sukuk merupakan surat berharga syariah atau bukti kepemilikan yang nilainya sama dan mewakili bagian penyertaan yang tidak terbagi atas : (1) kepemilikan atas kegiatan investasi atau aset proyek tertentu; (2) kepemilikan aset berwujud tertentu (3) nilai manfaat dan jasa atas kegiatan investasi atau aset proyek tertentu.¹¹

Menurut Accounting and Auditing Organization for Islamic Financial

⁹ Ratna Puji Astuti, “Pengaruh Likuiditas, Produktivitas, Profitabilitas, Terhadap Peringkat Sukuk Ratna Puji Astuti Magister Akuntansi, STIE Darmaputra Semarang,” *Jurnal Ilmu Manajemen dan Akuntansi Terapan (JIMAT)* 8, no. 1 (2017): 84. Ibid.

¹⁰ Fatwa Nomor: 33/DSN-MUI/IX/2002. Tentang Obligasi Syariah Mudharabah.

¹¹ Mufida Prafitri and Y. Anni Aryani, “Pengaruh Corporate Governance Terhadap Peringkat Sukuk Perusahaan Yang Diperingkat Oleh PEFINDO Tahun 2007-2016,” *Jurnal Ilmiah Ekonomi Islam* 5, no. 3 (2019): 5.

Institutions (AAOIFI), dalam Syariah Standar No. 17 mengenai Investemnt, definisi sukuk adalah sertifikat dengan nilai yang sama menggunakan bagian atau seluruhnya dari kepemilikan harta berwujud nyata untuk mendapatkan hasil dan jasa didalam kepemilikan asset dari proyek tertentu atau aktivitas investasi khusus, sertifikat ini berlaku setelah menerima nilai sukuk disaat jatuh tempo menggunakan seutuhnya sinkron menggunakan tujuan sukuk.¹²

Sukuk tidak sama dengan sekuritas berbasis bunga lainnya, sukuk merupakan obligasi menggunakan implementasi berprinsip syariah & pada penerbitannya harus ada unsur underlying asset. Sukuk menaruh return yang lebih rendah dibandingkan obligasi konvensional. Sukuk adalah instrumen yg lebih likuid daripada obligasi konvensional menjadi bukti kurangnya kegiatan pasar sekunder.

Sukuk dan obligasi memiliki beberapa perbedaan mendasar yang menyebabkan sukuk diperbolehkan dalam Islam, seperti yang disebutkan di atas yaitu terdapatnya underlying asset yang mendasari penerbitan sukuk. Tabel di bawah ini memuat beberapa perbandingan mendasar antara sukuk dengan obligasi.

Tabel 2.1
Perbandingan Mendasar Sukuk dengan Obligasi Konvensional

No.	Deskripsi	<i>Sukuk</i>	Obligasi
1.	Penerbit	Pemerintah, Korporasi, SPV	Pemerintah, Korporasi
2.	Obligor	Pemerintah, Korporasi	Pemerintah, Korporasi
3.	Sifat instrument	Penyertaan atassuatu aset	Instrumen utang
4.	Imbal hasil	Imbalan, bagi hasil, marjin	Kupon
5.	Jangka waktu	Pendek, menengah	Pendek, menengah
6.	<i>Underlying asset</i>	Perlu	Tidak perlu
7.	Harga	<i>Market price</i>	<i>Market price</i>
8.	Investor	Syariah, konvensional	Konvensional

¹² Moh. khoirul Anam, "Peran Sukuk Negara Sebagai Instrumen Keuangan Syariah Terhadap Pembiayaan APBN Indonesia" (2018): 2.

9.	Penggunaan hasil penerbitan	Harus sesuai syariah	Bebas
----	-----------------------------	----------------------	-------

Sumber: Mengenal *Sukuk*, Brosur Departemen Keuangan

2.3.2 Dasar Hukum Sukuk

Fatwa Dewan Syariah Nasional Majelis Ulama Indonesia No. 09/DSN-MUI/IV/2000, tentang pembiayaan ijarah. “Pengertian ijarah adalah akad sewa-menyewa antara pemilik objek sewa (ma’jur) dan penyewa (musta’jir) untuk mendapat imbalan atas objek sewa yang disewakannya.”

Landasan hukum yang terdapat dalam Al-Qur’an tentang Sukuk Q.S Al-Baqarah 282:

{ (282) يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا إِذَا تَدَايَنْتُمْ بِدَيْنٍ إِلَىٰ أَجَلٍ مُّسَمًّى فَاكْتُبُوهُ وَلْيَكْتُب بَيْنَكُمْ كَاتِبٌ }

Artinya: “*Hai orang-orang yang beriman, apabila kalian bermuamalah tidak secara tunai untuk waktu yang ditentukan, hendaklah kalian menuliskannya.*”

Sufyan As-Sauri meriwayatkan dari Ibnu Abu Nujaih, dari Mujahid, dari Ibnu Abbas sehubungan dengan firman-Nya: *Hai orang-orang yang beriman, apabila kalian bermuamalah tidak secara tunai untuk waktu yang ditentukan, hendaklah kalian menuliskannya.* (Al-Baqarah: 282) Ibnu Abbas mengatakan bahwa ayat ini diturunkan berkenaan dengan transaksi salam yang dibatasi dengan waktu tertentu. Qatadah meriwayatkan dari Abu Hassan Al-A:raj, dari Ibnu Abbas yang mengatakan, "Aku bersaksi bahwa utang yang dalam tanggungan sampai dengan batas waktu yang tertentu merupakan hal yang diharamkan dan diizinkan oleh Allah pemberlakuannya."¹³

2.3.3 Jenis Sukuk

Berdasarkan *The Accounting and Auditing Organization For Islamic Financial Institutions* (AAOIFI) sukuk dibedakan menjadi beberapa jenis yaitu:

1. Sukuk Ijarah

Ijarah adalah akad pemindahan hak guna atas barang dan jasa, tanpa diikuti dengan pemindahan kepemilikan barang atas jasa. Sukuk ijarah diterbitkan berdasarkan akad ijarah, diklasifikasikan menjadi sukuk kepemilikan asset berwujud yang disewakan, sukuk kepemilikan manfaat, sukuk kepemilikan jasa. Sukuk kepemilikan asset berwujud yang disewakan, diterbitkan oleh

¹³ Tafsir Surat Al-Maidah, ayat 282,(On-Line), tersedia di <http://www.ibnukatsironline.com/2015/04/tafsir-surat-al-baqarah-ayat-282.html>, diakses 15 September 2021

pemilik asset yang disewakan atau yang akan disewakan dengan tujuan untuk menjual asset demi memperoleh dana, sehingga pemegang sukuk menjadi pemilik asset. Sedangkan tujuan penerbitan sukuk kepemilikan manfaat, yaitu menyewakan asset / manfaat asset demi uang sewa, pemegang sukuk menjadi pemilik manfaat dari asset. Penerbitan sukuk kepemilikan jasa bertujuan menyediakan jasa melalui penyedia jasa dan mendapatkan fee, sehingga pemegang pemegang sukuk menjadi pemilik jasa.

2. Sukuk Mudharabah

Sukuk Mudharabah yaitu Sukuk yang diterbitkan berdasarkan perjanjian atau akad mudharabah, dimana satu pihak sebagai penyedia modal (shahibul maal) dan pihak lain sebagai penyedia tenaga dan keahlian (mudharib), keuntungan dari kerjasama tersebut akan dibagi berdasarkan proporsi perbandingan (nisbah) yang disepakati sebelumnya. Kerugian yang timbul akan ditanggung sepenuhnya oleh pihak penyedia modal, sepanjang kerugian tersebut tidak ada unsur moral hazard (niat tidak baik dari mudharib). Kerugian atas sukuk Mudharabah yang ditanggung oleh penyedia modal adalah pengorbanan atas modal yang telah dikeluarkan dan kerugian bagi tenaga ahli adalah pengorbanan atas waktu, tenaga, dan pikiran. Sehingga dapat dikatakan kerugian yang timbul ditanggung bersama namun terdapat perbedaan dari bentuk kerugiannya. Investasi ini memberikan hasil yang fluktuatif namun dapat diperkirakan. Oleh karena itu, para praktisi syariah menegaskan hasil aktual bisnis dapat mendekati hasil yang diperkirakan atau hasil ekspektasi apabila memiliki data yang cukup untuk menganalisa kecenderungan hasil bisnis contohnya seperti data dari proyek yang telah lama berjalan.¹⁴

3. Sukuk Murabahah

Sukuk Murabahah adalah sukuk yg diterbitkan berdasarkan prinsip jual-beli, penerbit sertifikat sukuk adalah penjual komoditi, sedangkan investornya adalah pembeli komoditi tersebut.

4. Sukuk Salam

Sukuk Salam adalah sukuk yang diterbitkan dengan tujuan untuk mendapatkan

¹⁴ Mariah Ulfah, Pengaruh Mekanisme Good Corporate Governance dan Rasio Keuangan Terhadap Peringkat Sukuk, Skripsi, Jakarta: Universitas Islam Negeri Syarif Hidayatullah, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, 2018, hlm 18

dana untuk modal dalam akad salam, sehingga barang yang akan disediakan melalui akad salam menjadi milik pemegang sukuk.

5. Sukuk Musyarakah

Sukuk Musyarakah adalah sukuk yang diterbitkan berdasarkan perjanjian atau akad musyarakah dimana dua pihak atau lebih bekerja sama menggabungkan modal untuk membangun proyek baru, mengembangkan proyek yang telah ada, atau membiayai kegiatan usaha. Keuntungan maupun kerugian yang timbul ditanggung bersama sesuai dengan jumlah partisipasi modal masing-masing pihak.

6. Sukuk Istishna

Sukuk Istishna' adalah sukuk yang diterbitkan berdasarkan perjanjian atau akad istishna" dimana para pihak menyepakati jual-beli dalam rangka pembiayaan suatu proyek/barang. Adapun harga, waktu penyerahan, dan spesifikasi proyek/barang ditentukan terlebih dahulu berdasarkan kesepakatan.

7. Sukuk Wakalah

Sukuk Wakalah adalah sukuk yang merepresentasikan suatu proyek atau kegiatan usaha yang dikelola berdasarkan akad wakalah, dengan menunjuk agen (wakil) tertentu untuk mengelola usaha atas nama pemegang sukuk.

Ditinjau emiten atau institusi yang menerbitkannya, sukuk dapat dibagi menjadi dua macam;

- a. Sukuk Korporasi (Corporate Sukuk) adalah sukuk yang diterbitkan oleh korporasi atau perusahaan, baik perusahaan swasta maupun BUMN.
- b. Sukuk Negara (Sovereign Sukuk) adalah sukuk yang dikeluarkan oleh pemerintah, dalam hal ini Kementerian Keuangan Republik Indonesia.¹⁵

8. Sukuk Ritel

Sukuk Ritel adalah Surat Berharga Syariah yang diterbitkan dan penjualannya diatur oleh Negara, dalam hal ini adalah Kementerian Keuangan RI. Pemerintah menawarkan dan menjual Sukuk Ritel melalui agen penjual.

9. Sukuk Tabungan

Sukuk tabungan adalah produk investasi syariah yang ditawarkan oleh pemerintah kepada individu warga negara Indonesia yang aman dan mudah

¹⁵ Pascasarjana Ekonomi Syariah, Universitas Islam, and Negeri Sunan, "Sukuk Instrumen Pembiayaan Pemerintah Untuk Pembangunan Negara," *Jurnal Studi Ekonomi X*, no. Juni (2019): 76

2.3.4 Resiko Sukuk

Risiko-risiko yang dihadapi investor sukuk menurut Chartered Financial Analyst, antara lain:

1. Risiko Tingkat Pengembalian (Rate of Return Risk)
2. Risiko tingkat pengembalian ada pada semua tipe sukuk dengan pengembalian tetap (fixed rate). Imbal hasil yang mengacu pada LIBOR atau benchmark konvensional lainnya membuat return pada sukuk dipengaruhi suku bunga. Sedangkan pada akad mudharabah, imbal hasil sangat bergantung pada kinerja perusahaan yang dapat naik dan turun.
3. Risiko Kredit (Credit Risk)

Risiko kredit pada sukuk ijarah dihadapi oleh investor disebabkan kegagalan pembayaran (default) atas sewa underlying asset. Kecenderungan default menjadi lebih besar karena mekanisme penjadwalan ulang atas hutang dengan imbal hasil/suku bunga lebih tinggi tidak diperbolehkan dalam hukum Islam. Risiko kredit pada sukuk harus dinilai secara independen khususnya jika pemberi pinjaman memiliki alternatif penggantian lain ketika underlying asset tidak dapat menutupi kerugian yang terjadi.

4. Risiko Nilai Tukar (Foreign Exchange Rate Risk)
- Risiko nilai tukar dapat terjadi jika return atas pengelolaan underlying asset diberikan dalam mata uang asing. Penerbit dapat menghitung dan memberikan jaminan atas risiko tersebut dalam rangka melindungi investor dari pergerakan nilai tukar.

5. Risiko Tingkat Harga (Price/Collateral Risk)
- Risiko tingkat harga terjadi ketika spesifikasi aset yang tercermin pada nilai penerbitan sukuk yang diajukan berbeda dengan nilai pasar sesungguhnya dan laporan atas nilai underlying asset. Sukuk ijarah paling rentan menghadapi risiko ini karena aset yang disewakan dapat mengalami depresiasi hingga dibawah harga pasar. Pengelolaan yang baik atas aset menjadi faktor penting dalam menghadapi risiko ini.

6. Risiko Likuiditas (Liquidity Risk)
- Pertumbuhan pasar sekunder yang lambat membuat investor sukuk menghadapi risiko likuiditas. Kecenderungan membeli dan menahan (buy and hold) pada mayoritas investor sukuk membuat mekanisme transfer

kepemilikan sukuk tidak efisien. Hal ini terjadi pula pada Sukuk Salam, dimana aset yang mawadahi kontrak merupakan komoditas pertanian. Sehingga perdagangan pada sekuritas tersebut menimbulkan unsur spekulasi. Zero Coupon Sukuk seperti Sukuk Istisna dan Murabahah juga tidak dapat diperdagangkan dipasar sekunder karena mirip dengan jual beli hutang (bai ad-dayn) yang dilarang oleh mayoritas ulama.

7. Risiko Kepatuhan Syariah (Sharia Compliance Risk) Perkembangan pasar yang pesat memungkinkan adanya struktur sukuk yang tidak memenuhi aspek syariah. Standarisasi dan perhatian atas aturan-aturan syariah pada sukuk dibuat dalam rangka melindungi investor muslim dari praktek-praktek yang prinsip-prinsip Islam.

2.3.5 Peringkat sukuk

Peringkat sukuk merupakan ketepatan waktu pembayaran bagi hasil, fee/kupon yang mencerminkan resiko dari semua sukuk yang diperdagangkan. Rating atau peringkat sukuk memiliki peran penting baik bagi perusahaan maupun bagi investor karena: (1) rating sukuk merupakan indikator resiko kegagalan (default risk) dari Pengaruh suatu sukuk dan secara langsung dapat mengukur pengaruh terhadap tingkat bagi hasil dan biaya modal suatu perusahaan; (2) kebanyakan sukuk dibeli oleh investor institusi daripada investor individu dan banyak dari investasi institusi tersebut hanya diperbolehkan untuk melakukan investasi pada sekuritas yang aman. Menurut BAPEPAM dan Lembaga keuangan Kep-151/BL/2009 peringkat merupakan sebuah pernyataan tentang keadaan penghutang dan kemungkinan apa yang akan dilakukan sehubungan dengan hutang yang dimiliki.¹⁶

Tabel 2.2
Peringkat Sukuk

Simbol	Keterangan	Kategori
AAA, AA, A	1	<i>Investment grade</i>
BBB	2	<i>Investment grade</i>
BB, B	3	<i>Non Investment grade</i>

¹⁶ Leily Hamida, "Pengaruh Likuiditas Dan Leverage Terhadap Yield Sukuk Dengan Peringkat Sukuk Sebagai Variabel Intervening (Study Pada Perusahaan Non Keuangan Di Bursa Efek Indonesia)," *Jurnal Ekonomi dan Bisnis* 18, no. 1 (2017): 73.

CCC, D	4	<i>Non Investment grade</i>
--------	---	-----------------------------

Proses pemeringkatan sukuk yang dilakukan oleh lembaga pemeringkat memberikan hasil peringkat sukuk dalam beberapa symbol dimana masing masing symbol memiliki arti yang berbeda. Hasil peringkat diperoleh dari data kualitatif maupun kuantitatif emiten sukuk termasuk rasio keuangan emiten beberapa tahun sebelumnya. Peringkat yang diberikan oleh pemeringkat sukuk akan menyatakan sukuk tersebut berada pada peringkat investment grade atau non investment grade. Investment grade memiliki Sukuk peringkat AAA, AA, A dan BBB. Sedangkan untuk non-investment grade dengan peringkat BB, B, CCC dan D. Investment grade merupakan sukuk dengan risiko gagal bayar yang rendah sehingga peringkat yang diperoleh akan tinggi. *Non investment grade* merupakan sukuk dengan risiko gagal bayar tinggi sehingga peringkat diperoleh akan rendah.

Indonesia memiliki Lembaga pemeringkat efek yang disebut dengan PT PEFINDO. PT PEFINDO didirikan di Jakarta tanggal 21 Desember 1993 atas ijin Badan Pengawas Pasar Modal (BAPEPAM) dan Bank Indonesia. Pada tanggal 13 Agustus 1994, PEFINDO memperoleh izin usaha (No. 39/PM-PI/1994) dari BAPEPAM dan tetap menjadi salah satu lembaga penunjang Pasar Modal Indonesia. Jenis pemeringkatan berdasarkan dua jenis yaitu pemeringkatan terhadap perusahaan atau emiten (*corporate rating*) dan pemeringkatan terhadap produk efek yang akan dikeluarkan perusahaan (*securities rating*).

Proses pemeringkatan berawal dari permintaan resmi dari perusahaan yang membutuhkan rating. PEFINDO akan menjawab permintaan tersebut dengan mengirimkan draft kontrak dan daftar persyaratan yang harus dipenuhi. Persyaratan umum terdiri dari laporan keuangan yang diaudit 3-5 tahun. Pertanyaan rinci beberapa data operasional yang tercantum dalam kuesioner standar PEFINDO, dan beberapa dokumen lainnya seperti prospektus, memo, dll. Draft kontrak mengatur hak dan tanggung jawab kedua belah pihak, sedangkan pertanyaan kuesioner tergantung dari sektor perusahaan.

Proses peringkat akan resmi dilakukan setelah PEFINDO meneri ma kontrak yang ditandatangani dan semua persyaratan terpenuhi. Tugas peringkat tersebut akan selesai dalam 30 hari kerja setelah kontrak resmi kedua pihak. PEFINDO akan menetapkan tim analis yang biasanya terdiri dari 2 analis yang memiliki

keahlian sesuai dengan industri atau sektor perusahaan. Selama proses analisis, analisis situs perusahaan diperlukan untuk mendapatkan pemahaman yang lebih baik tentang bisnis perusahaan. Selain itu, analisis juga dimungkinkan melakukan pencarian data dan informasi dari sumber-sumber lain yang terpercaya.¹⁷

Pemeringkatan sukuk sangat diperlukan untuk mencerminkan kemampuan emiten dalam memenuhi kewajibannya pada saat jatuh tempo. Sukuk yang berkualitas baik akan semakin meningkatkan minat investor untuk berinvestasi pada sukuk. Peringkat teknis sukuk perusahaan Indonesia berbeda dengan peringkat obligasi korporasi tradisional, karena dalam penerbitan sukuk, pemeringkatan juga dilakukan dengan memeriksa underlying asset yang digunakan sebagai jaminan pembayaran utang.¹⁸

Tabel 2.3
Standar Peringkat Menurut Pefindo

Peringkat	Keterangan
IdAAA(sy)	Instrumen pendanaan syariah dengan peringkat idAAA(sy) adalah instrument dengan peringkat paling tinggi. Kemampuan emiten untuk memenuhi komitmen keuangan jangka panjang atas kontrak pendanaan syariah relative dibanding emiten Indonesia lainnya adalah superior.
idAA(sy)	Instrumen pendanaan syariah dengan peringkat idAA(sy) hanya berbeda sedikit dengan peringkat tertinggi. Kemampuan emiten untuk memenuhi komitmen keuangan jangka panjang atas kontrak pendanaan syariah relative dibanding emiten Indonesia lainnya adalah sangat kuat
idA(sy)	Instrumen pendanaan syariah dengan peringkat idA(sy) mengindikasikan bahwa kemampuan emiten untuk memenuhi komitmen keuangan jangka panjang dalam kontrak pendanaan syariah relatif dibanding emiten Indonesia lainnya adalah kuat. Namun demikian, mungkin akan terpengaruh oleh perubahan buruk

¹⁷ M. A Faradi and Supriyanto, "Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Peringkat Obligasi Pada Perusahaan Non Keuangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia," *Jurnal Ekonomi dan Bisnis* 2, no. 6 (2015): 18.

¹⁸ Mariah Ulfah, Pengaruh Mekanisme Good Corporate Governance dan Rasio Keuangan Terhadap Peringkat Sukuk, Skripsi, Jakarta: Universitas Islam Negeri Syarif Hidayatullah, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, 2018, hlm 23

	keadaan dan kondisi ekonomi dibandingkan instrumen yang peringkatnya lebih tinggi.
idBBB(sy)	Instrumen pendanaan syariah dengan peringkat idBBB(sy) mengindikasikan parameter proteksi yang memadai, namun kondisi ekonomi yang memburuk atau perubahan keadaan akan lebih mungkin melemahkan kemampuan emiten untuk memenuhi komitmen keuangan jangka panjang kontrak pendanaan syariah relatif terhadap emiten Indonesia lainnya.
IdBB(sy)	Instrumen pendanaan syariah dengan peringkat idBB(sy) mengindikasikan parameter proteksi yang sedikit lemah. Kemampuan untuk memenuhi komitmen keuangan jangka panjangnya berdasarkan kontrak pendanaan syariah relatif dibandingkan emiten Indonesia lainnya, akan sangat mempengaruhi oleh keadaan yang merugikan karena ketidakpastian bisnis, keuangan atau perekonomian.
IdB(sy)	Instrumen pendanaan syariah dengan peringkat idB(sy) mengindikasikan parameter proteksi yang lemah. Kemampuan untuk memenuhi komitmen keuangan jangka panjang berdasarkan kontrak pendanaan syariah, relative dibanding emiten Indonesia lainnya, akan sangat mungkin diperlemah oleh adanya kondisi buruk bisnis, keuangan atau perekonomian.
IdCCC(sy)	Instrumen syariah berperingkat idCCC(sy) adalah rentan untuk gagal bayar, dan tergantung terhadap perbaikan kondisi bisnis dan keuangan emiten untuk dapat memenuhi komitmen keuangan jangka panjangnya dalam kontrak pendanaan syariah.

IdD(sy)	Instrumen pendanaan syariah mendapat peringkat idD(sy) manakala mengalami gagal bayar pada saat pertama kali atas komitmen keuangan jangka panjangnya dalam kontrak pendanaan. Pengecualian diberikan manakala penundaan pembayaran terjadi dalam masa tenggang, atau penundaan pembayaran tersebut dilakukan dalam rangka penyelesaian atas persengketaan komersial yang dianggap layak.
---------	---

Sumber: PT. PEFINDO

2.4 Good Corporate Governance

Corporate Governance menurut *Indonesian Institute for Corporate Governance* (IICG) diartikan sebagai mekanisme yang mengarah dan pengendalian perusahaan suaya aktivitas perusahaan bekerja sesuai keinginan *stakeholders*. Penggunaan *corporate governance* dilakukan pihak didalam perusahaan dimana manajemen puncak perusahaan sebagai pemeran utamanya yang berhak dalam memilih aturan perusahaan dan menggunakannya. Good Corporate Governance adalah mekanisme yang diciptakan guna memastikan pemegang saham bisa mendapat pembalikan atas investasinya.¹⁹

Menurut Forum For Corporate Governance in Indonesia (FCGI) mendefinisikan Corporate Governance sebagai seperangkat aturan yang menjelaskan hubungan antara pemegang saham, manajer, kreditor, pemerintah karyawan, dan stakeholder internal maupun eksternal lain, mengenai hak dan kewajiban mereka, atau sistem dimana perusahaan diatur (*directed*) dan dikendalikan (*controlled*), dan tujuan dari corporate governance adalah menciptakan nilai tambah bagi stakeholders.²⁰

Dalam implementasi penerapan tata kelola perusahaan yang baik, maka perusahaan perlu menerapkan prinsip-prinsip *Good Corporate Governance* supaya perusahaan mampu berjalan secara berkelanjutan serta bermanfaat untuk para *stakeholders*. Terdapat empat indicator prinsip-prinsip Good Corporate Governance menurut Organization For Economic and Development (OECD) sebagai berikut:

¹⁹ Emi Febriani, Maslichah, and Junaidi, "Pengaruh Mekanisme Good Corporate Governance, Audit Brand Name Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Konservatisme Akuntansi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2018," *E-Jra* 9, no. 12 (2020): 15–29.

²⁰ W M Hastungkoro et al., *Pengaruh Good Corporate Governance (GCG) Terhadap Manajemen Laba Perusahaan Manufaktur Dalam Daftar Jakarta Islamic Index (JII) Tahun 2012-2017, ... Ilmu Dan Riset Akuntansi (JIRA ...*, 2019, hlm 18

1. Keadilan (*Fairness*)

Keadilan yang dimaksud adalah perlakuan yang sama terhadap para pemegang saham. Dalam melaksanakan kegiatannya, perusahaan harus senantiasa memperhatikan kepentingan pemegang saham dan pemangku kepentingan lainnya berdasarkan asas kewajaran dan kesetaraan.

2. Transparansi (*transparency*)

Transparansi merupakan upaya pengungkapan yang tepat waktu dan akurat terhadap kinerja perusahaan, kepemilikan, serta pemegang kepentingan. Dalam hal obyektifitas bisnis, perusahaan dituntut untuk menyediakan informasi yang relevan dan material yang mudah diakses dan dipahami oleh para pemangku kepentingan perusahaan.

3. Akuntabilitas (*accountability*)

Perusahaan harus dapat mempertanggungjawabkan kinerjanya secara transparan dan wajar. Untuk itu perusahaan harus dikelola secara benar, terukur, dan sesuai dengan kepentingan perusahaan dengan tetap memperhitungkan kepentingan pemegang saham dan stakeholder lain. Akuntabilitas merupakan persyaratan yang diperlukan untuk mencapai kinerja yang berkesinambungan.

4. Responsibilitas (*responcibility*)

Responsibilitas merupakan tanggungjawab pengurus dalam manajemen, pengawasan manajemen serta penanggungjawaban kepada perusahaan dan para pemegang saham.

5. Independen (*independency*)

Untuk melancarkan asas GCG, perusahaan harus dikelola secara independen sehingga masing-masing organ perusahaan tidak saling mendominasi dan tidak dapat diintervensi oleh pihak lain.

6. Keterbukaan (*Disclosure*)

Manajer harus terbuka dalam mengungkapkan informasi yang material dan relevan mengenai perusahaan. Disclosure erat kaitannya dengan transparansi bahwa perusahaan diharuskan mampu memberikan informasi atau laporan yang akurat dan tepat waktu mengenai kinerja perusahaan.²¹

2.3.1 Mekanisme Corporate Governance

Mekanisme corporate governance merupakan suatu aturan main, prosedur,

²¹ Ibid., hal 18

dan hubungan yang jelas antara pihak yang mengambil keputusan dengan pihak yang melakukan kontrol atau pengawasan terhadap keputusan tersebut.

2.3.1.1 Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional mempunyai arti yang sangat penting dalam memonitor manajemen karena dengan adanya kepemilikan oleh institusional akan mendorong peningkatan wawasan yang lebih optimal. Monitoring tersebut tentunya akan dapat menjamin kemakmuran untuk para pemegang saham, pengaruh kepemilikan institusional sebagai agen pengawas ditekan melalui investasi mereka yang cukup besar dalam pasar modal". "Para investor institusional memiliki sumber daya, kesempatan serta kemampuan guna melakukan penertiban, pengawasan serta mempengaruhi manajer perusahaan dalam hal tindakan oportunistik manajemen.²²

Kepemilikan institusional akan mendorong peningkatan pengawasan yang lebih optimal terhadap kinerja manajemen. Dengan adanya keberadaan investor institusional dianggap mampu menjadi mekanisme monitoring yang efektif dalam setiap keputusan yang diambil oleh manajer sehingga manajemen akan lebih berhati-hati dalam mengambil keputusan. Tingkat kepemilikan institusional yang tinggi akan menimbulkan usaha pengawasan yang lebih besar oleh pihak investor institusional, sehingga kepemilikan institusional menjadi mekanisme yang handal dan mampu memotivasi manajer dalam meningkatkan kinerja perusahaan.²³ Rumus untuk mencari kepemilikan institusional adalah:

$$\text{kepemilikan Institusional} = \frac{\text{jumlah saham institusi}}{\text{jumlah saham beredar}}$$

2.3.1.2 Dewan Komisaris Independen

Menurut Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 33/POJK.04/2014 tentang Direksi dan Dewan Komisaris Emiten atau Perusahaan Publik, komisaris independen adalah anggota dewan komisaris yang berasal dari luar

²² Veni Zakia, Nur Diana, and M. Cholid Mawardi, "Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Ukuran Perusahaan, Leverage, Profitabilitas, Pertumbuhan Penjualan Terhadap Manajemen Laba Dengan Good Corporate Governance Sebagai Variabel Moderating," *E-JRA* 08, no. 04 (2019): 31.

²³ Hermiyetti and Erlinda Katlantis, "Analisis Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Ukuran Perusahaan, Leverage, Profitabilitas, Pertumbuhan Penjualan Terhadap Manajemen Laba Dengan Good Corporate Governance Sebagai Variabel Moderating," *Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Islam Malang* 08, no. 04 (2019): hal 30

emiten atau perusahaan publik.²⁴ Menurut Forum for Corporate governance (FCGI) bahwa dewan komisaris sebagai inti corporate governance (tata kelola perusahaan) yang ditugaskan untuk menjamin pelaksanaan strategi perusahaan, mengawasi manajemen dalam mengelola perusahaan serta mewajibkan terlaksananya akuntabilitas.²⁵

Lebih lanjut terdapat persyaratan wajib sebagai komisaris independen yaitu bukan merupakan orang yang bekerja atau mempunyai wewenang dan tanggung jawab untuk merencanakan, memimpin, mengendalikan, atau mengawasi kegiatan emiten atau perusahaan publik tersebut dalam waktu 6 (enam) bulan terakhir, tidak mempunyaisaham baik langsung maupun tidak langsung pada perusahaan, tidak mempunyai hubungan afiliasi dengan perusahaan, anggota dewan komisaris, anggota direksi, atau pemegang saham utama perusahaan tersebut, serta tidak mempunyai hubungan usaha baik langsung maupun tidak langsung.

Jumlah Komisaris Independen harus dapat menjamin agar mekanisme pengawasan berjalan secara efektif dan sesuai dengan peraturan perundang-undangan. Salah satu dari komisaris independen harus mempunyai latar belakang akuntansi atau keuangan²⁶.

Menurut KNKG dewan komisaris sebagai organ perusahaan bertugas dan bertanggung jawab secara kolektif untuk melakukan pengawasan dan memberikan nasihat kepada direksi serta memastikan bahwa perusahaan melakukan good corporate governance.²⁷ Akan tetapi dewan komisaris tidak boleh ikut serta dalam pengambilan keputusan operasional dalam perusahaan. Rumus untuk mencari dewan komisaris independen yaitu :

$$\text{Komisaris Independen} = \frac{\text{Jumlah komisaris independen}}{\text{Jumlah Dewan Komisaris Independen}}$$

2.5 Rasio Keuangan

Kasmir menjelaskan analisis rasio keuangan merupakan kegiatan membandingkan

²⁴ Peraturan Otoritas Jasa Keuangan No.33/POJK.04/2014 Tentang Direksi dan Dewan Komisaris Emiten atau Perusahaan Publik

²⁵ Habibah, *Pengaruh Good Corporate Governance (GCG) Terhadap Manajemen Laba Perusahaan Manufaktur Dalam Daftar Jakarta Islamic Index (JII) Tahun 2012-2017*.hal 21

²⁶ Komite Nasional Kebijakan Governance (KNKG), *Pedoman Umum GCG Indonesia*, Jakarta, 2006.

²⁷ Ibid

angka-angka yang ada dalam laporan keuangan dengan cara membagi satu angka dengan angka yang lainnya. Perbandingan dapat dilakukan antara satu komponen dengan komponen dalam satu laporan keuangan atau antar komponen yang ada di antara laporan keuangan..²⁸

Rasio menggambarkan suatu hubungan matematis antara suatu jumlah dengan jumlah yang lain. Penggunaan alat analisis berupa rasio dapat menjelaskan penilaian baik dan buruk posisi keuangan pada perusahaan, terutama bila angka rasio ini dibandingkan dengan angka rasio pembanding yang digunakan sebagai standar.²⁹

Rasio keuangan merupakan indeks yang menghubungkan dua angka akuntansi dan diperoleh dengan membagi satu angka dengan angka lainnya. Rasio digunakan untuk mengevaluasi kondisi keuangan dan kinerja perusahaan. Dari hasil rasio keuangan ini akan terlihat kondisi perusahaan yang bersangkutan.³⁰

Rasio-rasio keuangan merupakan salah satu variabel yang diperoleh dari data akuntansi, oleh karena itu dijadikan variabel yang diduga dapat mempengaruhi penentuan peringkat obligasi. Beberapa rasio keuangan yang digunakan dalam penelitian ini yaitu :

2.5.1 Rasio Likuiditas

Rasio likuiditas merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangannya yang harus segera dipenuhi atau kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangan pada saat ditagih. Menurut Kasmir Rasio likuiditas merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban (utang) jangka pendek.³¹

Perusahaan yang mampu memenuhi kewajiban keuangannya tepat pada waktunya berarti bahwa perusahaan tersebut dalam keadaan likuid dan perusahaan yang mampu memnuhi kewajiban tepat pada wkatunya berarti perusahaan tersebut memiliki alat pembayaran maupun aktiva lancar yang lebih besar daripada hutang lancarnya atau hutang pendeknya.³²

²⁸ Kasmir, Analisis Laporan Keuangan, Jakarta : PT. Rajagrafindo Persada, 2008

²⁹ Hendry Andres Maith, "Analisis Laporan Keuangan Dalam Mengukur Kinerja Keuangan Pada Pt. Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk.," *Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis dan Akuntansi* 1, no. 3 (2013): 621.

³⁰ James C Van Horne and John M Wachowicz, "Prinsip-prinsip Manajemen Keuangan", Edisi Kesembilan Salemba Empat, Jakarta.

³¹ Kasmir, Analisis Laporan Keuangan, Edisi Pertama, Cetakan Ketujuh. Jakarta: PT.Raja Grafindo Persada, 2014, hal 129

³² Abdul Rahman, "Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Leverage Dan Firm Size Terhadap Peringkat Sukuk

Rasio likuiditas yang digunakan dalam penelitian ini adalah Rasio Lancar. Rasio lancar (*current ratio*) merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek atau utang yang segera jatuh tempo pada saat ditagih secara keseluruhan.³³ Rasio yang digunakan sebagai pengukur tingkat likuiditas suatu perusahaan ialah cash ratio, current ratio, dan acid test ratio. Current Ratio (CR) measures the company's ability to pay off its short-term obligations, where it can be seen how far the company's current assets can guarantee its smooth debt. The higher the current ratio, the lower the current assets used to pay off current debts and vice versa.³⁴ Menurut Kasmir rumus untuk mencari Current ratio yang digunakan sebagai berikut:

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Kewajiban Lancar}}$$

Aktiva lancar (*current assets*) merupakan harta perusahaan yang dapat dijadikan uang dalam waktu singkat (maksimal satu tahun). Utang lancar (*current liabilities*) merupakan kewajiban perusahaan jangka pendek (maksimal satu tahun).

Dari hasil pengukuran rasio, apabila rasio lancar rendah dapat dikatakan bahwa perusahaan kurang modal untuk membayar utang. Namun, apabila hasil pengukuran rasio tinggi, belum tentu kondisi perusahaan sedang baik. Hal ini dapat saja terjadi karena kas tidak digunakan sebaik mungkin.

2.5.2 Rasio Profitabilitas

Rasio profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan atau laba dalam suatu periode tertentu. Rasio ini juga menggambarkan ukuran tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan yang ditunjukkan dari laba yang dihasilkan dari penjualan atau dari pendapatan investasi.³⁵

Dengan Manajemen Laba Sebagai Variabel Intervening,” *Skripsi* (2019): 55.

³³ Astuti, “Pengaruh Likuiditas, Produktivitas, Profitabilitas, Terhadap Peringkat Sukuk Ratna Puji Astuti Magister Akuntansi, STIE Darmaputra Semarang.” *Jurnal Ilmu Manajemen dan Akuntansi Terapan (JIMAT)* 8, no. 1 ,2017, 84.

³⁴ Mimelientesa Irman, Astri Ayu Purwati, and Juliyanti, “Analysis On The Influence Of Current Ratio, Debt to Equity Ratio and Total Asset Turnover Toward Return On Assets On The Otomotive and Component Company That Has Been Registered In Indonesia Stock Exchange Within 2011-2017,” *International Journal of Economics Development Research (IJEDR)* 1, no. 1 (2020): 38.

³⁵ Izzat Khalqi, “Analisis Pengaruh Profitabilitas, Lverage Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Peringkat Obligasi

Menurut Munawir Rasio profitabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba selama periode tertentu. Profitabilitas suatu perusahaan diukur dengan kesuksesan perusahaan dan kemampuan menggunakan aktivasnya secara produktif, dengan demikian profitabilitas suatu perusahaan dapat diketahui dengan membandingkan antara laba yang diperoleh dalam suatu periode dengan jumlah aktiva atau jumlah modal perusahaan tersebut. Modal perusahaan pada dasarnya dapat berasal dari pemilik perusahaan dan dari para kreditur.³⁶

Rasio Profitabilitas secara umum dibagi menjadi 4 jenis rasio, yaitu:

1. *Gross Profit Margin (GPM)*

Rasio Gross Profit Margin merupakan margin laba kotor. Gross Profit Margin memperlihatkan hubungan antara penjualan dan beban pokok penjualan, mengukur kemampuan sebuah perusahaan untuk mengendalikan biaya persediaan atau biaya operasi barang maupun untuk meneruskan kenaikan harga lewat penjualan kepada pelanggan.

2. *Net Profit Margin (NPM)*

Rasio Net Profit Margin disebut juga dengan rasio pendapatan terhadap penjualan. Mengenai profit margin ini, margin laba bersih dengan laba bersih dibagi dengan penjualan bersih. Hal ini menunjukkan kestabilan kesatuan untuk menghasilkan perolehan pada tingkat penjualan khusus. Dengan memeriksa margin laba dan norma industri sebuah perusahaan pada tahun-tahun sebelumnya, kita dapat menilai efisiensi operasi dan strategi penetapan harga serta status persaingan perusahaan dengan perusahaan lain dalam industri tersebut.

3. *Return on Asset (ROA)*

Return on Total Asset (ROA) dalam beberapa referensi lainnya rasio ini juga ditulis dengan Return on Investment (ROI). Rasio ini melihat sejauh mana investasi yang telah ditanamkan mampu memberikan pengembalian keuntungan sesuai dengan yang diharapkan. Dan investasi tersebut

Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bei Dan Diperingkat Oleh Pefindo (Periode 2012-2016)” 53, No. 9 (2018): 6.
³⁶ Munawir, ”Analisis Laporan Keuangan”, Yogyakarta: Liberty, 2004

sebenarnya sama dengan asset perusahaan yang ditanamkan atau ditempatkan.

4. *Return on Equity* (ROE)

Rasio Return on Equity (ROE) disebut juga dengan laba atas ekuitas. Dalam beberapa referensi disebut juga dengan rasio total asset turnover atau perputaran total aset. Rasio ini mengkaji sejauh mana suatu perusahaan mempergunakan sumber daya yang dimiliki untuk mampu memberikan laba atas ekuitas.

Rasio profitabilitas yang digunakan dalam penelitian ini adalah Return on Assets. Return on total assets merupakan rasio yang menunjukkan hasil (return) atas jumlah aktiva yang digunakan dalam perusahaan. Menurut Kasmir rumus untuk mencari Return on Assets dapat digunakan sebagai berikut³⁷:

$$\text{Return On Asset} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Asset}}$$

2.5.3 Rasio Leverage

Rasio Leverage adalah kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai dengan utang.³⁸ Semakin besar rasio leverage perusahaan, semakin besar resiko kegagalan perusahaan. Semakin rendah leverage perusahaan semakin baik peringkat yang diberikan terhadap perusahaan.³⁹

Rasio leverage menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangannya apabila perusahaan tersebut dilikuidasikan, baik kewajiban keuangan jangka pendek maupun jangka panjang. Suatu perusahaan dikatakan solvable apabila perusahaan tersebut mempunyai aktiva atau kekayaan yang cukup untuk membayar semua hutang-hutangnya, sebaliknya apabila jumlah aktiva tidak cukup atau lebih kecil daripada jumlah hutangnya berarti perusahaan tersebut dalam keadaan insovable.⁴⁰

³⁷ Kasmir, Analisis Laporan Keuangan, Edisi Pertama, Cetakan Ketujuh. Jakarta: PT. Grafindo Persada, 2014, hal 129

³⁸ Kasmir, Analisis Laporan Keuangan, Edisi Pertama, Cetakan Ketujuh. Jakarta: PT. Grafindo Persada, 2014, hal 112

³⁹ Safitiri, Tri Joko Prasetyo, and Widya Rizki Eka Putri, "Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Leverage, Ukuran Perusahaan, Jaminan Dan Umur Obligasi Terhadap Peringkat Obligasi," *Jurnal Akuntansi dan Keuangan* 25, no. 1 (2020): 70.

⁴⁰ Munawir, "Analisis Laporan Keuangan", Yogyakarta: Liberty, 2004, hal32

Rasio leverage secara umum ada 8 (delapan) sebagai berikut:

1. *Debt to Total Assets*

Debt to total assets merupakan perbandingan total hutang dibagi dengan total asset. Rasio ini bertujuan sebagai rasio yang mampu melihat perbandingan hutang perusahaan.

2. *Debt to Equity Ratio*

Debt to equity ratio merupakan perbandingan antara total utang perusahaan dengan total modal yang dimiliki. Rasio ini digunakan untuk mengetahui total dana yang disediakan oleh peminjam dengan pemilik perusahaan.

3. *Time Interest Earned*

Time interest earned merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar atau menutupi beban bunga di masa depan. Rasio ini dapat diperoleh dari membagi laba sebelum bunga dan pajak (EBIT) dengan biaya atau beban bunga.

4. *Cash Flow Coverage*

Rasio ini bertujuan untuk menilai kemampuan perusahaan untuk menutupi utang dengan surplus keuangan yang dihasilkan. Analisis rasio ini terutama dibenarkan ketika peningkatan utang hasil dari peningkatan kewajiban menghasilkan bunga.²⁸

5. *Long-Term Debt to Total Capitalization*

Long-term debt merupakan sumber dana pinjaman yang bersumber dari hutang jangka panjang.

6. *Fixed Charge Coverage*

Fixed Charge Coverage merupakan ukuran yang lebih luas dari kemampuan perusahaan untuk menutup beban tetap dibandingkan dengan rasio kelipatan pembayaran bunga.

7. *Cash Flow Adequacy*

Cash flow adequacy merupakan rasio perbandingan antara arus kas dari operasi dengan pembayaran utang jangka panjang, pembelian aset dan pembayaran dividen.

8. *Cash Return on Sales*

Cash return on sales merupakan cara untuk mengukur seberapa efisien perusahaan menghasilkan laba dari pendapatan penjualannya. Rasio ini dapat diperoleh dengan menganalisis persentase dari total pendapatan perusahaan yang dapat dikonversikan menjadi keuntungan atau laba perusahaan.

Rasio Leverage yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Debt to Equity Ratio*. DER yang digunakan dalam penelitian ini adalah bahwa variabel ini menggambarkan perbandingan antara hutang dan aset pribadi (berupa ekuitas atau aset seperti pada umumnya). Rasio ini menggambarkan bagaimana perusahaan dapat menjamin hutang melalui modal. Tujuan perusahaan menggunakan rasio Leverage agar keuntungan yang didapat lebih besar dari pada biaya aset dan sumber dananya, demikian akan menguntungkan para pemegang saham.⁴¹

Menurut Kasmir rasio ini bahwa rasio hutang dengan modal sendiri (Debt Equity Ratio) merupakan rasio yang digunakan untuk menilai utang dengan ekuitas. Semakin tinggi rasio ini berarti modal sendiri semakin sedikit dibanding dengan hutangnya.⁴² If the equity owned by the company is unable to pay off its debt, the company will use the assets to help cover the company's debt.⁴³ Rumus untuk mencari Debt to Equity Ratio adalah:

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

Semakin tinggi leverage maka sebagian besar modal yang dimiliki perusahaan didanai oleh hutang, sehingga akan mengakibatkan semakin sulitnya perusahaan untuk memperoleh pinjaman dikarenakan perusahaan berada dalam default risk, karena besar kemungkinan perusahaan tidak dapat mengembalikan pokok pinjaman dan bunga secara berkala di karenakan besarnya hutang yang dimiliki oleh perusahaan tersebut. Jadi semakin rendah

⁴¹ ummu putriana Hannie and Muhammad Saifi, "Pengaruh Rasio Likuiditas Dan Rasio Leverage Terhadap Harga Saham Studi Pada Perusahaan Indeks LQ45 Periode 2014-2016," *Jurnal Administrasi Bisnis* 58, no. 1 (2018): 96.

⁴² Kasmir, Analisis Laporan Keuangan, Edisi Pertama, Cetakan Ketujuh. Jakarta: PT. Grafindo Persada, 2014, hal 157

⁴³ Irman, Purwati, and Juliyanti, "Analysis On The Influence Of Current Ratio, Debt to Equity Ratio and Total Asset Turnover Toward Return On Assets On The Otomotive and Component Company That Has Been Registered In Indonesia Stock Exchange Within 2011-2017."

leverage maka peringkat obligasi perusahaan tersebut akan semakin tinggi.⁴⁴

2.6 Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan “suatu skala dimana suatu perusahaan dapat diklasifikasikan besar atau kecilnya menurut berbagai cara antara lain dengan log size, total aktiva, nilai pasar saham dan lain-lain. Besar kecilnya suatu perusahaan akan mempengaruhi kemampuan dalam menanggung risiko yang mungkin timbul dari berbagai situasi yang dihadapi oleh perusahaan.⁴⁵ Semakin besar ukuran perusahaan biasanya informasi yang tersedia untuk investor dalam pengambilan keputusan terkait dengan investasi dalam perusahaan tersebut semakin banyak.⁴⁶

Ukuran perusahaan bisa dilihat berdasarkan jumlah aset yang dimiliki perusahaan, jumlah modal, atau jumlah total produksi. Ukuran perusahaan mencerminkan besar kecilnya suatu perusahaan.⁴⁷ Secara umum perusahaan besar diberi rating yang baik (Investment Grade) ditunjukkan pada sales revenue turn over, total asset, total market value, dan total stake holder equity.

Secara spesifik, perusahaan yang memiliki jumlah penjualan yang besar memperlihatkan kinerja operasional yang baik, sehingga mempermudah perusahaan untuk mendapatkan akses ke sumber dana. Perusahaan dengan penjualan yang besar dapat memberikan kepastian kepada investor untuk memperoleh pengembalian dana atas investasinya. Selain itu, besarnya ukuran perusahaan juga dapat ditinjau dari kepemilikan asetnya. Perusahaan-perusahaan dengan aset yang besar tidak mengalami kekhawatiran terkait dengan pemenuhan kewajibannya, karena aset yang dimilikinya dapat dijadikan sebagai jaminan atau dapat dijual untuk membayar kewajiban tersebut. Argumen lainnya bahwa dengan kepemilikan aset yang besar perusahaan tentunya memiliki sumber daya yang besar untuk mengembangkan perusahaan, sehingga mereka dapat menguasai pasar dan pada akhirnya risiko perusahaan juga semakin kecil terutama

⁴⁴ izzat Khalqi, “Analisis Pengaruh Profitabilitas, Leverage Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Peringkat Obligasi Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bei Dan Diperingkat Oleh Pefindo (Periode 2012-2016).”vol 58, no.9, (2018):6.

⁴⁵ Zakia, Diana, and Mawardi, “Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Ukuran Perusahaan, Leverage, Profitabilitas, Pertumbuhan Penjualan Terhadap Manajemen Laba Dengan Good Corporate Governance Sebagai Variabel Moderating”, E-JRA, Vol 08, No.4, 2018

⁴⁶ Ari Kristin Prasetyoningrum, “Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Leverage, Efisiensi Biaya, Dan Umur Perusahaan Terhadap Islamic Social Reporting (ISR) Pada Perbankan Syariah Di Indonesia,” *MALIA: Journal of Islamic Banking and Finance* 2, no. 2 (2019): 147. *MALIA: Journal of Islamic Banking and Finance* 2, no. 2 (2019): 147.

⁴⁷ Galih Estu Pranoto, Ratna Anggraini, and Erika Takidah, “Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Produktivitas, Dan Reputasi Auditor Terhadap Peringkat Sukuk,” *Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Jakarta* 12, no. 01 (2017): 17.

dalam hal pemenuhan kewajibannya.⁴⁸

Klasifikasi ukuran perusahaan berdasarkan Undang Undang No. 20 Tahun 2008 dibagi menjadi empat kategori seperti pada tabel berikut:

Tabel 2.4
Kategori Ukuran Perusahaan

Ukuran Perusahaan	Kriteria	
	Asset (Tidak termasuk tanah dan bangunan tempat usaha)	Penjualan tahunan
Usaha Mikro	Maksimal 50 juta	Maksimal 100 juta
Usaha Kecil	>50 juta – 500 juta	>300 juta – 2,5 M
Usaha Menengah	>500 juta – 10 M	2,5M – 50 M
Usaha Besar	>10 M	>50M

Sumber: Jurnal accounting Unpad

Ukuran perusahaan dapat ditentukan dengan tiga variable yaitu total asset, penjualan dan kapitalisasin pasar. Pengukuran perusahaan dengan logaritma natural total asset.⁴⁹

$$\text{Size} = \text{LnTotal Asset}$$

2.7 Penelitian Terdahulu

No	Nama	Judul	Variable	Hasil
1	Nur Latifah Rukmana 2016	Pengaruh Rasio Keuangan Dan Ukuran Perusahaan (Size) Terhadap Peringkat Obligasi Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia	Likuiditas, Rentabilitas, Solvabilitas, Ukuran Perusahaan, Peringkat Obligasi	H1: Likuiditas berpengaruh positif terhadap peringkat obligasi H2: Rentabilitas berpengaruh positif terhadap peringkat obligasi H3: Solvabilitas

⁴⁸ Sofyan Hadinata, "Determinan Peringkat Sukuk: Ditinjau Dari Aspek Akuntansi Dan Non-Akuntansi" 8, no. 2 (2020): 95–107.

⁴⁹ Evi Nurbaiti, "Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Peringkat Sukuk Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia," *Skripsi* (2020): 38.

		Tahun 2011-2015		berpengaruh negatif terhadap peringkat obligasi H4: Ukuran Perusahaan berpengaruh positif terhadap peringkat obligasi
2	Safitri, Tri Joko Prasetyo, Widya Rizki Eka Putri 2020	Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Leverage, Ukuran Perusahaan, Jaminan dan Umur Obligasi terhadap Peringkat Obligasi	Profitabilitas, Likuiditas, Leverage, Ukuran Perusahaan, Jaminan dan Umur Obligasi	H1: Profitabilitas berpengaruh positif terhadap peringkat obligasi H2: Likuiditas berpengaruh positif terhadap peringkat obligasi H3: Leverage berpengaruh negative terhadap peringkat obligasi H4: Ukuran Perusahaan berpengaruh positif terhadap peringkat obligasi H5: Jaminan berpengaruh positif terhadap peringkat obligasi
3	Mufida Pratifri, Y. Anni Aryani 2019	Pengaruh Corporate Governance terhadap Peringkat Sukuk Perusahaan	Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial,	H1: Kepemilikan Institusional berpengaruh negative terhadap

		yang Diperingkat oleh PEFINDO Tahun 2007-2016	Dewan komisaris Independen, Komite Audit dan Kualitas Audit	peringkat sukuk perusahaan. H2: Kepemilikan Manajerial berpengaruh positif terhadap peringkat sukuk. H3: Dewan Komisaris Independen berpengaruh positif terhadap peringkat sukuk. H4: Komite Audit berpengaruh positif terhadap peringkat sukuk H5: Kualitas Audit berpengaruh positif terhadap peringkat sukuk
4	David Rohadi 2018	Pengaruh Mekanisme Good Corporate Governance, Profitabilitas, Leverage Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Konservatisme Akuntansi (Studi	Ukuran Dewann Direksi, Proporsi Dewan Komisaris Independen, Ukuran Komite Audit,	H1: Ukuran dewan direksi berpengaruh terhadap konservatisme akuntansi H2: Proporsi dewan komisaris independen berpengaruh

		Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2016	Profitabilitas, Leverage, Ukuran Perusahaan	terhadap konservatisme akuntansi. H3: Ukuran komite audit berpengaruh terhadap konservatisme akuntansi. H4: Profitabilitas berpengaruh terhadap konservatisme akuntansi. H5: Leverage berpengaruh terhadap konservatisme akuntansi H6 : Ukuran perusahaan berpengaruh terhadap konservatisme akuntansi.
5	Evi Nurbaiti 2019	Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Peringkat Sukuk Perusahaan Yang Terdaftar Di	Profitabilitas, Leverage, Ukuran Perusahaan	H1: Profitabilitas Berpengaruh Positif Terhadap Peringkat sukuk pada perusahaan yang terdaftar di BEI H2: leverage

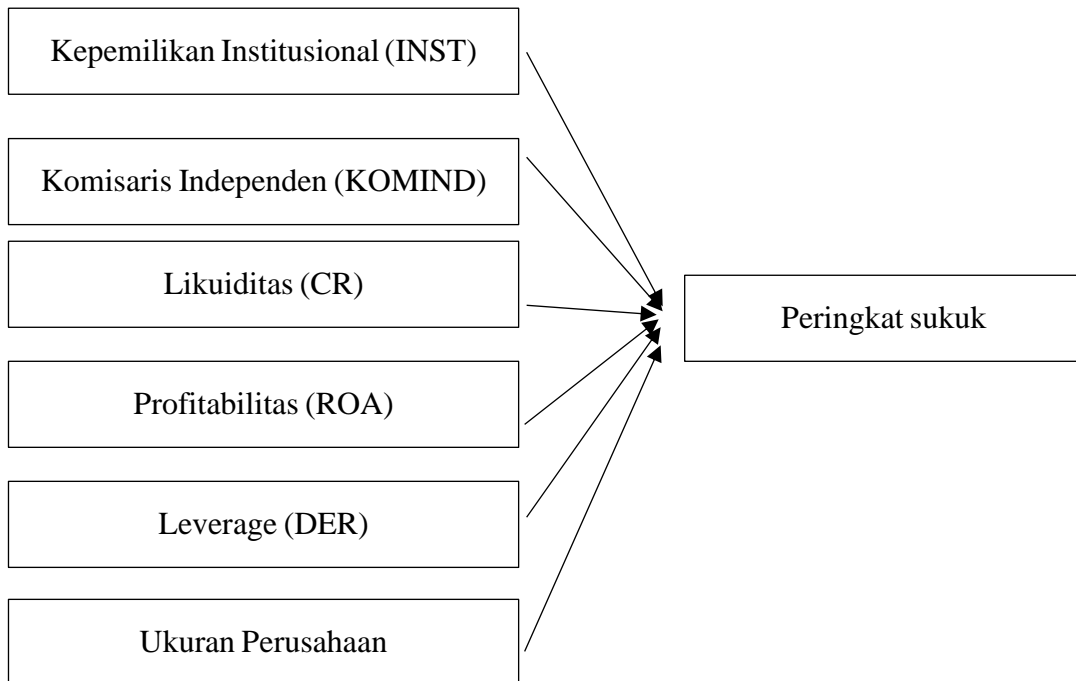
		Bursa Efek Indonesia		berpengaruh positif terhadap peringkat sukuk pada perusahaan yang terdaftar di BEI H3: ukuran perusahaan akan berpengaruh positif terhadap peringkat obligasi syariah pada perusahaan yang terdaftar di BEI
6	Rully Anandia Suprpto 2019	Prediksi Peringkat Obligasi: Profitabilitas, Leverage, Likuiditas dan Ukuran Perusahaan Pada Perusahaan Non Keuangan Yang Terdaftar Di Pefindo Tahun 2013 – 2017	Profitabilitas, Leverage, Likuiditas Ukuran Perusahaan	H1: menunjukkan Profitabilitas berpengaruh Positif terhadap Peringkat Obligasi H2: menunjukkan Leverage berpengaruh negatif terhadap Peringkat Obligasi H3: menunjukkan Likuiditas berpengaruh positif terhadap Peringkat Obligasi
7	Ayu Dwi Rukmana, Nisful Laila 2020	Pengaruh ukuran perusahaan, likuiditas, leverage, profitabilitas,	Ukuran perusahaan, likuiditas, leverage,	H1: Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap

		corporate governance dan jenis sukuk terhadap rating sukuk korporasi indonesia	profitabilitas, corporate governance	rating sukuk H2: Likuiditas berpengaruh positif terhadap rating sukuk H3: Leverage berpengaruh negatif terhadap rating sukuk H4: Profitabilitas berpengaruh positif terhadap rating sukuk. H5: Corporate governance memiliki pengaruh positif terhadap rating sukuk. H6: Terdapat pengaruh positif antara jenis sukuk terhadap rating sukuk
8	Yusuf fadil 2017	Pengaruh Corporate Governance, Leverage, Dan Maturity Terhadap Rating Sukuk	Dewan Komisaris Independen, Ukuran Dewan Komisaris, Leverage, Maturity	H1 : Dewan komisaris independen berpengaruh positif terhadap rating sukuk H2: Ukuran dewan komisaris berpengaruh positif terhadap rating sukuk

				<p>H3: Leverage berpengaruh negatif terhadap rating sukuk</p> <p>H4: Maturity berpengaruh negatif terhadap rating sukuk</p>
--	--	--	--	---

2.8 Kerangka Pemikiran Teoritik

Untuk mengetahui masalah dalam penelitian maka dibuatlah kerangka pemikiran dalam gambar berikut:



2.9 Hipotesis Penelitian

Hipotesis merupakan jawaban sementara terhadap rumusan masalah penelitian. Berdasarkan tinjauan pustaka dan kerangka teori, maka hipotesis dalam penelitian ini sebagai berikut:

1. Pengaruh Koepemilikan Institusional terhadap Peringkat Sukuk

Kepemilikan Institusional adalah proporsi saham yang dimiliki oleh pihak institusi. Sukuk yang diterbitkan oleh suatu institusi harus mendapatkan pernyataan kesesuaian prinsip syariah (*syariah compliance endorsement*). Pengawasan yang dilakukan oleh pihak investor institusi dapat menyebabkan perusahaan menjadi tidak leluasa dalam mengembangkan sukuknya. Sebagian besar pemilik saham institusional adalah investor konvensional, maka dapat mengakibatkan perbedaan kepentingan antara pihak investor institusi dan pihak manajemen perusahaan. Jika proporsi kepemilikan institusional yang semakin besar justru dapat menurunkan peringkat sukuk suatu perusahaan.⁵⁰

H1: Konstitusi Institusional berpengaruh negatif terhadap Peringkat Sukuk

2. Pengaruh Dewan Komisaris Independen terhadap Peringkat Sukuk

Komisaris independen dalam suatu perusahaan dapat menjadi pihak penyeimbang dalam pengambilan keputusan. Selain itu dengan adanya komisaris independen dapat menyeimbangkan kekuatan pihak manajemen dalam melakukan pengawasan dan pengelolaan sehingga pada akhirnya kinerja perusahaan dapat meningkat.⁵¹

H2: Dewan Komisaris Independen berpengaruh positif terhadap Peringkat Sukuk

3. Pengaruh Likuiditas terhadap Peringkat Sukuk

Likuiditas merupakan rasio kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangannya yang harus segera dipenuhi atau kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangan pada saat ditagih.⁵² Kondisi perusahaan yang likuid dan mempunyai aktiva lancar lebih besar dari hutangnya maka akan memudahkan perusahaan untuk menarik investor melakukan investasi keperusahaannya. Hal ini sesuai dengan Signaling Theory Likuiditas yang tinggi memberikan sinyal positif bagi pihak eksternal dalam mengambil keputusan sesuai dengan kepentingannya.⁵³

H3: Likuiditas berpengaruh positif terhadap Peringkat Sukuk

4. Pengaruh Profitabilitas terhadap Peringkat Sukuk

⁵⁰ Prafitri and Aryani, "Pengaruh Corporate Governance Terhadap Peringkat Sukuk Perusahaan Yang Diperingkat oleh PEFINDO Tahun 2007-2016." Ibid.

⁵¹ Ibid, hal 6-7.

⁵² Munawir "Analisis Laporan Keuangan", Yogyakarta: Liberty, 2004, hal 31

⁵³ Rully Anandia Suprpto and Nur Aini, "Prediksi Peringkat Obligasi: Profitabilitas, Leverage, Likuiditas Dan Ukuran Perusahaan Pada Perusahaan Non Keuangan Yang Terdaftar Di Pefindo Tahun 2013-2017," *Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Stikubank Semarang* 8, no. 1 (2019): 83.

Profitabilitas merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba selama periode tertentu. Tingkat profitabilitas dapat diukur menggunakan return on asset (ROA) yaitu kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba pada tingkat aset. Apabila Informasi perusahaan yang nilai profitabilitas tinggi menunjukkan bahwa perusahaan memiliki laba yang tinggi, sehingga dari informasi tersebut memberikan sinyal positif bagi calon investor yang akan berinvestasi pada perusahaan tersebut. Oleh karena itu, peringkat obligasi perusahaan yang memiliki profitabilitas tinggi akan diminati oleh investor sehingga obligasi perusahaan tersebut menjadi naik dan peringkat juga meningkat.⁵⁴

H1: Profitabilitas berpengaruh positif terhadap Peringkat Sukuk

5. Pengaruh Leverage terhadap Peringkat Sukuk

Leverage menunjukkan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana suatu perusahaan menggunakan hutang dalam membiayai investasinya. Rasio leverage yang tinggi memberikan sinyal adanya ketidakpastian kemampuan perusahaan dalam melaksanakan hutang pada saat jatuh tempo. Hal ini sesuai dengan Signaling Theory Leverage yang tinggi memberikan sinyal negatif karena investor tidak ingin menanggung kerugian atau resiko yang mungkin terjadi jika memilih investasi pada obligasi non investment grade atau memiliki angka leverage yang tinggi.⁵⁵

H5: Leverage berpengaruh negative terhadap Peringkat Sukuk

6. Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Peringkat Sukuk

Ukuran perusahaan adalah skala perusahaan, jika berbicara mengenai besarnya skala maka akan berbicara mengenai besaran aset yang dimiliki oleh sebuah perusahaan. Semakin besar perusahaan akan semakin menarik dan investor akan semakin percaya untuk menginvestasikan uangnya, sehingga faktor ukuran perusahaan akan mempengaruhi tingkat investasi. Jika perusahaan besar maka aset yang dimiliki banyak sehingga dapat memberikan signal kepada investor untuk berinvestasi.⁵⁶

H6: Ukuran Perusahaan berpengaruh positif terhadap Peringkat Sukuk

⁵⁴ Ibid, hal 83.

⁵⁵ Ibid, hal 83

⁵⁶ Nurbaiti, "Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Peringkat Sukuk Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia." *Skripsi* (2020): 46.

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 Jenis Penelitian

Jenis penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah penelitian kuantitatif yaitu penelitian yang menganalisis data-data secara kuantitatif/statistik, dengan tujuan untuk menguji hipotesis yang telah ditetapkan kemudian menginterpretasikan hasil analisis tersebut untuk memperoleh kesimpulan.⁵⁷ Jenis penelitian kuantitatif dalam penelitian ini adalah mengolah data laporan keuangan kemudian mengambil kesimpulan dari hasil analisis data-data tersebut.

Penelitian ini mencoba untuk menganalisa GCG, rasio keuangan dan ukuran perusahaan terhadap peringkat sukuk. Hal ini menarik dilakukan karena penelitian ini untuk menganalisis pengaruh dari variabel independen yaitu mekanisme corporate governance yang diproksikan oleh kepemilikan institusional dan komisaris independen, dan rasio-rasio keuangan yang diwakili oleh rasio likuiditas (CR), *leverage* (DER) dan profitabilitas (ROA) dan ukuran perusahaan terhadap peringkat *sukuk* yang diterbitkan perusahaan non-keuangan yang terdaftar di BadanPemeringkat Pefindo periode 2016-2020.

3.2 Objek Penelitian

Objek dalam penelitian ini adalah perusahaan non keuangan yang sukuknya tercatat dalam Bursa Efek Indonesia (BEI). Terdapat 32 Perusahaan yang menerbitkan sukuk di Bursa Efek Indonesia (BEI). Pada penelitian ini akan diteliti peringkat sukuk Perusahaan non Keuangan tahun 2016-2020. Pemilihan Perusahaan non keuangan sebagai objek penelitian karena investasi pada produk *sukuk* semakin menarik minat investor untuk berinvestasi dikarenakan banyaknya kelebihan yang ditawarkan dari investasi *sukuk*.

3.3 Sumber Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data sekunder. Data sekunder adalah data yang didapatkan dari sumber yang tidak langsung

⁵⁷ Sugiyono, Metode Penelitian Kualitatif, kuantitatif dan R&D, Bandung: Alfabeta, 2014, hlm. 4

biasanya diperoleh dari buku-buku dan literatur-literatur.⁵⁸ Data sekunder yang didapat dari penelitian ini yaitu Mekanisme Good Corporate Governance, Rasio Keuangan dan Ukuran Perusahaan berupa laporan keuangan perusahaan tahun 2016-2020 yang disajikan dalam bentuk tabel yang sudah diolah dari tahun 2016-2020 yang dipublikasikan melalui Website resmi Bursa Efek Indonesia (BEI), Otoritas Jasa Keuangan, Laporan Tahunan Perusahaan, Website Perusahaan Terkait dengan Peringkat Sukuk Perusahaan non Keuangan Tahun 2016-2020.

3.4 Populasi dan Sampel

Populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas objek/subjek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya.⁵⁹ Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan non-keuangan yang menerbitkan sukuk dan peringkat oleh PT Pefindo periode 2016-2020. Peneliti memilih perusahaan non keuangan memiliki karakteristik penilaian rasio keuangan yang sama dan berbeda bila dibandingkan dengan perusahaan sektor keuangan.

Metode sampling yang digunakan dalam penelitian ini diambil dengan cara *purposive sampling* yaitu Teknik pengambilan sampel dengan cara purposive menentukan kriteria-kriteria tertentu. Kriteria Perusahaan yang terdaftar pada agen pemeringkat PT PEFINDO yang menjadi sampel dalam penelitian ini meliputi:

- a. Perusahaan yang menerbitkan sukuk terdaftar dalam agen pemeringkat PT PEFINDO dalam kurun periode pengamatan.
- b. Perusahaan yang memiliki laporan keuangan pada periode 2016- 2020.
- c. Sukuk yang diterbitkan perusahaan yang tidak termasuk dalam industri keuangan, perbankan, asuransi dan pembiayaan, hal ini dikarenakan adanya perbedaan dalam penentuan metode pemeringkatan.

⁵⁸ Sugiyono, Metode Penelitian Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif, Dan R&D, Bandung: Alfabeta, 2010, Hlm 309.

⁵⁹ Sugiyono, Metode Penelitian Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D, Bandung: Alfabeta, 2010, hlm.117.

Tabel 3.3
Nama Sukuk Korporasi

KODE	NAMA SUKUK
ISAT	Sukuk Ijarah berkelanjutan II Indosat tahap I tahun 2017 Seri B
ISAT	Sukuk Ijarah berkelanjutan II Indosat tahap I tahun 2017 Seri C
ISAT	Sukuk Ijarah berkelanjutan II Indosat tahap I tahun 2017 Seri D
MDEC	Sukuk Wakalah Medco Power Indonesia I tahun 2018 Seri A
MDEC	Sukuk Wakalah Medco Power Indonesia I tahun 2018 Seri B
MDEC	Sukuk Wakalah Medco Power Indonesia I tahun 2018 Seri C
BMTR	Sukuk Ijarah berkelanjutan I Global Mediacom tahap I tahun 2017 Seri A
BMTR	Sukuk Ijarah berkelanjutan I Global Mediacom tahap I tahun 2017 Seri B
BMTR	Sukuk Ijarah berkelanjutan I Global Mediacom tahap I tahun 2017 Seri C
WIKA	Sukuk Mudharabah berkelanjutan I Wijaya Karya tahap I tahun 2020 Seri A
WIKA	Sukuk Mudharabah berkelanjutan I Wijaya Karya tahap I tahun 2020 Seri B
WIKA	Sukuk Mudharabah berkelanjutan I Wijaya Karya tahap I tahun 2020 Seri C
ELSA	Sukuk Ijarah berkelanjutan I Elnusa tahap I tahun 2020
TINS	Sukuk Ijarah berkelanjutan I Elnusa tahap I tahun 20217 Seri B

3.5 Teknik Pengumpulan Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Teknik Pengumpulan data pada penelitian ini yaitu dengan menggunakan metode dokumentasi yang dilakukan dengan cara membaca, mencatat, mengamati, dan mengkaji data sekunder yang diterbitkan Bursa Efek Indonesia, PT PEFINDO, Otoitas Jasa Keuangan, Laporan Tahunan Perusahaan, Website Perusahaan Terkait dengan Peringkat Sukuk Perusahaan Non Keuangan Tahun 2016-2020.

3.6 Teknik Analisis Data

3.6.1 Analisis Statistik Deskriptif

Analisis data pada penelitian ini adalah analisis deskriptif. Analisis deskriptif merupakan analisis yang memberikan penjelasan secara umum mengenai data penelitian dan bertujuan untuk mendeskripsikan atau menggambarkan suatu data yang dilihat dari hasil penelitian. Analisis deskriptif dapat juga diartikan sebagai alat untuk menunjukkan gambaran tentang suatu data, seperti rata-rata (mean), jumlah (sum), simpangan baku (standard deviation), varians (variance), rentang (range), nilai minimum dan maksimum, dan lain sebagainya.

Sama halnya dengan statistik deskriptif yang menjelaskan atau mendeskripsikan suatu data berdasarkan dari rata-rata (mean), standar deviasi, nilai maksimum, nilai minimum dan sebagainya. Statistik deskriptif ini menunjukkan sebuah data yang akan dijadikan suatu informasi yang lebih jelas dan mudah dipahami dalam mengartikan hasil analisis data dan pembahasannya. Statistik deskriptif dalam penelitian juga menjadi proses transformasi data dalam bentuk tabulasi, tabulasi merupakan penyajian penjelasan yang lebih ringkas mengenai pengaturan dan penyusunan data dalam bentuk table numeric dan grafik.⁶⁰

3.6.2 Uji Asumsi Klasik

Hasil dalam analisis regresi linear berganda digunakan untuk alat dugaan yang baik atau tidak baik jika digunakan untuk menentukan suatu dugaan. Suatu model penelitian yang baik adalah yang telah memenuhi sifat Best Linear Unbiased Estimator (BLUE) dengan memenuhi beberapa asumsi klasik seperti uji normalitas, multikolinieritas dan autokorelasi. Dalam penjelasannya sebagai berikut:

a. Uji Normalitas

Tujuan dari Uji normalitas adalah untuk mengetahui apakah dalam sebuah model regresi, variabel dependen, variabel independen, atau keduanya mempunyai distribusi normal atau tidak. Model regresi dapat

⁶⁰ Wiratna Sujarweni V, Metodologi Penelitian Bisnis & Ekonomi, Yogyakarta: Pustaka Baru Press, 2015, Hlm. 39.

dikatakan baik yaitu ketika datanya berdistribusi normal atau mendekati normal.⁶¹ Ada 3 pengujian yang harus ada dalam Uji normalitas yaitu analisis One Sample Kolmogorov-Smirnov serta uji grafik Histogram & Normal P-P Plot Of Regressions Standardized Residual. Analisis One Sample Kolmogorov-Smirnov berdasarkan keputusan sebagai berikut:

1. Data berdistribusi normal, jika nilai sig (signifikansi) > 0,05
2. Data tidak berdistribusi normal, jika nilai sig (signifikansi) < 0,05

b. Uji Multikolinearitas

Pengujian terhadap asumsi klasik multikolonieritas bertujuan untuk mengetahui apakah ada atau tidaknya korelasi antar variable independen dalam model regresi. Uji asumsi klasik multikolonieritas hanya dapat dilakukan jika terdapat lebih dari satu variabel independen dalam model regresi. Cara umum yang digunakan oleh peneliti untuk mendeteksi ada tidaknya problem multikolonieritas pada model regresi adalah dengan cara melihat nilai Tolerance harus > 0.10 dan nilai VIF < 10.0 (Hair et al. 2010).⁶²

c. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk mengetahui apakah ada korelasi antara anggota serangkaian data observasi yang diuraikan menurut waktu (time series) atau ruang (cross section). Untuk mendeteksi ada atau tidaknya masalah autokorelasi dalam satu model regresi dilakukan melalui pengujian terhadap nilai Runs Test.

Runs Test merupakan bagian dari statistic non-Parametik dapat pula digunakan untuk menguji apakah antar residual terdapat korelasi yang tinggi. Jika antar residual tidak terdapat hubungan korelasi maka dikatakan bahwa residual adalah acak atau random. *Runs test* digunakan untuk melihat apakah data residual terjadi random atau tidak (sistematis).

Runs test dilakukan membuat hipotesis dasar, yaitu:

H0: residual (res_1) random (acak)

⁶¹ Desti Widiyana, "Pengaruh Model Pembelajaran Arias (Assurnce, Relevance, Interest, Assesment, and Satisfaction) terhadap Peningkatan Hasil Belajar KPPI pasa Siswa Kelas X SMK Negeri 1 Pedan", Eprints Universitas Negeri Yogyakarta, 2013, Hlm. 5.

⁶² Hengky Latan, Selva Temalagi, Analisis Multivariate Teknik dan Aplikasi menggunakan Program IBM SPSS 20.0, Bandung: Alfabeta, 2013, hlm.67

HA: residual (res_1) tidak random

Dengan hipotesis dasar diatas, maka dasar pengambilan keputusan uji statistik dengan *Runs test* adalah (Ghozali,2011) :

1. Jika nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* kurang dari 0,05, maka H0 ditolak dan HA diterima. Hal ini berarti data residual terjadi secara tidak random (sistematis).
2. Jika nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* lebih dari 0,05, maka H0 diterima dan HA ditolak. Hal ini berarti data residual terjadi secara random (acak).

d. Uji Heterokedasitas

Pengujian terhadap asumsi klasik heterokedastisitas bertujuan untuk mengetahui apakah variance dari residual data satu obeservasi ke observasi lainnya berbeda ataukah tetap. Jika variance dari residual data sama disebut homokedastisitas dan jika berbeda disebut heterokedastisitas. Model regresi yang kita inginkan adalah yang homokedastisitas atau yang tidak terjadi problem heterokedastisitas. Ada beberapa cara untuk mendeteksi problem heterokedastisitas pada model regresi antara lain:

1. Dengan melihat grafik scatterplot, yaitu jika plotting titik-titik menyebar secara acak dan tidak berkumpul pada satu tempat, maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi problem heteroskedastisitas.
2. Dengan melakukan uji statistic glejser yaitu dengan mentransformasi nilai residual menjadi obsolut residual dan meregresinya dengan variabel independen dalam model (gujarati dan poter 2010). Jika diperoleh nilai signifikansi untuk variabel independen $> 0,05$, maka dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat problem heterokedastisitas. diperoleh nilai signifikansi untuk variabel independen $> 0,05$, maka dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat problem heterokedastisitas.⁶³

3.6.3 Analisis Regresi Linear Berganda

Teknik analisis regresi linear berganda adalah Teknik analisis untuk mengukur arah hubungan anatar variable independent dengan variabel dependen. Persamaan regresi linear berganda adalah

⁶³ Ibid,..hal 66

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + b_4X_4 + b_5X_5 + b_6X_6 + e$$

Keterangan:

- Y : Variabel terikat (Peringkat sukuk)
 a : Konstanta
 b_{1,2} : Koefisien regresi
 X₁ : Kepemilikan Institusional
 X₂ : Dewan Komisaris Independen
 X₃ : Likuiditas
 X₄ : Profitabilitas
 X₅ : Leverage
 X₆ : Ukuran Perusahaan
 e : *error*

Nilai dari koefisien regresi menjadi penentu keputusan analisis, jika koefisien positif (+) maka variabel bebas memiliki pengaruh positif terhadap variabel dependen, artinya setiap perubahan nilai variabel bebas akan menyebabkan perubahan variabel terikat baik peningkatan maupun penurunan. Macam-macam pengujian regresi dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:⁶⁴

a. Uji F

Uji-F digunakan untuk menguji koefisien bersama-sama, sehingga nilai dari koefisien regresi tersebut dapat diketahui secara bersama.⁶⁵ Sedangkan Uji F hitung digunakan untuk menguji pengaruh secara simultan variabel bebas terhadap variabel terikatnya atau untuk menguji ketepatan model (goodness of fit).⁶⁶ Jika variabel bebas memiliki pengaruh secara simultan terhadap variabel terikat maka model persamaan regresi masuk dalam kriteria cocok atau fit. Sebaliknya, jika tidak terdapat pengaruh secara simultan maka masuk dalam kategori tidak cocok atau not fit. Dalam dasar pengambilan keputusan uji f adalah :

1. Jika nilai sig. < 0,05 atau F hitung > F tabel maka terdapat pengaruh

⁶⁴ Arulita Handayanis Futin, "Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Dan Leverage Terhadap Pengungkapan Islamic Social Reporting (ISR)," *Skripsi* (2021): 74.

⁶⁵ Nachrowi dan Hardius Usman. Pendekatan Populer dan Praktis Ekonometrika untuk Analisis Ekonomi dan Keuangan. (Jakarta: Universitas Indonesia, 2006), hlm. 17

⁶⁶ Suliyanto. Ekonometrika Terapan: : Teori & Aplikasi dengan SPSS. (Yogyakarta: Penerbit Andi, 2011), hlm. 55

variabel bebas (X) secara simultan terhadap variabel terikat (Y).

2. Jika nilai sig. > 0,05 atau F hitung < F tabel maka tidak terdapat pengaruh variabel bebas (X) secara simultan terhadap variabel terikat (Y).

$$F_{\text{tabel}} = F (K; n-k)$$

b. Uji T

Uji T adalah suatu uji yang menjadi dasar atau untuk mengetahui pengaruh variabel bebas pada variabel terikat secara persial.⁶⁷ Ketentuan pengambilan keputusan adalah sebagai berikut:

1. Jika nilai Sig < α atau t hitung > t tabel maka terdapat pengaruh variabel X terhadap variabel Y
2. Jika nilai Sig > α atau t hitung < t tabel maka tidak terdapat pengaruh variabel X terhadap variabel Y

$$t_{\text{tabel}} = t (\alpha/2 ; n-k-1)$$

c. Uji Koefisien Determinasi (R)

Koefisien determinasi (R²) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai koefisien determinasi adalah antara nol dan satu. Nilai R² yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen amat terbatas.⁶⁸

3.7 Definisi Operasional Variabel Penelitian

Definisi Operasional Independen menjelaskan secara singkat tentang variable. Sehingga dengan adanya variabel operasional tersebut dapat menunjukkan sifat-sifat yang menjadi variabel pendukung dari variabel-variabel yang dianalisa. Penjelasan dari masing-masing variabel tersebut adalah sebagai berikut:

⁶⁷ M Burhan Bungin, *Analisa Data Penelitian Kualitatif*, Jakarta: Kencana Prenada Media Grup, 2008, Hal 50.

⁶⁸ Imam Ghozali, *Aplikasi Analisis multivariate dengan program SPSS*, Semarang: Badan penerbit Universitas Diponegoro, 2005, hlm. 87

3.7.1 Variabel Independen

3.7.1.1 Mekanisme Good Corporate Governance

a. Kepemilikan Institusional (X1)

Kepemilikan institusional adalah jumlah saham yang dimiliki oleh pihak institusi. Kepemilikan institusional pada penelitian ini diukur dengan menghitung proporsi jumlah saham yang dimiliki pihak institusi dibagi dengan jumlah saham yang beredar.⁶⁹ Kepemilikan institusional umumnya bertindak sebagai pihak pengawas perusahaan.

Kepemilikan institusional merupakan salah satu faktor yang dapat mempengaruhi kinerja perusahaan. Adanya kepemilikan oleh investor institusional akan mendorong peningkatan pengawasan yang lebih optimal terhadap kinerja manajemen, karena kepemilikan saham mewakili suatu sumber kekuasaan yang dapat digunakan untuk mendukung atau sebaliknya terhadap kinerja manajemen.

b. Dewan Komisaris Independen (X2)

Dewan komisaris independen adalah dewan komisaris yang bukan merupakan anggota manajemen, pemegang saham mayoritas, pejabat atau berhubungan langsung maupun tidak langsung dengan pemegang saham mayoritas dari suatu perusahaan. Dengan adanya dewan komisaris independen diharapkan dapat terjadi keseimbangan antara manajemen perusahaan dan para stakeholder dalam perusahaan.⁷⁰

Variabel komisaris independen diukur dengan menggunakan indikator proporsi anggota dewan komisaris yang berasal dari luar perusahaan dari seluruh anggota dewan komisaris perusahaan.

3.7.1.2 Rasio Keuangan

a. Likuiditas (X3)

Rasio Likuiditas adalah kemampuan perusahaan untuk

⁶⁹ Prafitri and Aryani, "Pengaruh Corporate Governance Terhadap Peringkat Sukuk Perusahaan Yang Diperingkat Oleh PEFINDO Tahun 2007-2016."

⁷⁰ Adil Ridlo Fadillah, "Analisis Pengaruh Dewan Komisaris Independen, Kepemilikan Manajerial Dan Kepemilikan Institusional Terhadap Kinerja Perusahaan Yang Terdaftar Di Lq45," *Jurnal Akuntansi* 12, No. 1 (2017): 41.

membayar semua kewajiban jangka pendek pada saat jatuh tempo.

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Kewajiban Lancar}}$$

b. Profitabilitas (X4)

Rasio profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan atau laba dalam suatu periode tertentu. Rasio ini juga menggambarkan ukuran tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan yang ditunjukkan dari laba yang dihasilkan dari penjualan atau dari pendapatan investasi.⁷¹

$$\text{Return On Asset} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Asset}}$$

c. Leverage (X5)

Rasio Leverage adalah kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai dengan utang.

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

3.7.1.3 Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan (Firm Size) ialah skala besar kecilnya suatu entitas perusahaan yang diukur dari total aset, total penjualan, total ekuitas maupun kapitalisasi pasar. Semakin besar ukuran suatu perusahaan maka diidentifikasi mempunyai rating obligasi yang baik karena dengan total aset, total penjualan dan kapitalisasi pasar yang dimiliki mampu menunjang atau mengcover utang perusahaan. Rumus firm size yang digunakan ialah Net Sales.⁷²

$$\text{Size} = \ln \text{Total Asset}$$

⁷¹ Izzat Khalqi, "Analisis Pengaruh Profitabilitas, Leverage Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Peringkat Obligasi Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bei Dan Diperingkat Oleh Pefindo (Periode 2012-2016)" 53, No. 9 (2018): 6.

⁷² Safitiri, Tri Joko Prasetyo, and Widya Rizki Eka Putri, "Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Leverage, Ukuran Perusahaan, Jaminan Dan Umur Obligasi Terhadap Peringkat Obligasi," *Jurnal Akuntansi dan Keuangan* 25, no. 1 (2020): 70, , " *Jurnal Akuntansi dan Keuangan* 25, no. 1 (2020): 70.

3.7.2 Variabel Dependen

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah Peringkat Sukuk (Y). Peringkat sukuk merupakan standarisasi yang diberikan oleh lembaga pemeringkat sukuk yang mampu memenuhi ketepatan pembayaran pinjaman serta fee yang sudah disepakati bersama pada sebelumnya.

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

4.1 Gambaran Umum Objek Penelitian

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang bersumber dari laporan tahunan perusahaan periode tahun 2016-2020 yang diperoleh melalui situs resmi Bursa Efek Indonesia pada alamat www.idx.co.id, Otoritas Jasa Keuangan, Laporan Tahunan Perusahaan, Peringkat Efek Indonesia (PEFINDO), mengambil dari artikel, jurnal, penelitian terdahulu, serta sumber-sumber lain yang relevan. Data yang digunakan yaitu terkait dengan Kepemilikan Institusional, Dewan Komisaris Independen, Likuiditas, Profitabilitas, Leverage, Ukuran perusahaan serta Peringkat Sukuk.

Dalam penelitian ini digunakan metode purposive sampling untuk menentukan sampel. Penelitian secara purposive sampling untuk mengindikasikan bahwa sampel yang digunakan dalam penelitian ini merupakan representasi dari populasi yang ada serta sesuai dengan tujuan penelitian. Metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode analisis kuantitatif dengan menggunakan bantuan perangkat lunak Microsoft Excel 2016 dan SPSS versi 25.0 sebagai alat untuk menguji data. Tujuan dari analisis ini adalah untuk mendapatkan informasi yang relevan yang terkandung dalam data tersebut dan menggunakan hasilnya untuk memecahkan suatu masalah.

Terdapat 31 Perusahaan yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia (BEI), namun peneliti hanya mengambil 6 Perusahaan yang memenuhi kriteria sebagai berikut:

1. Perusahaan yang menerbitkan sukuk terdaftar dalam agen peringkat PT PEFINDO dalam kurun periode pengamatan.
2. Perusahaan yang memiliki laporan keuangan pada periode 2016- 2020.
3. Sukuk yang diterbitkan perusahaan yang tidak termasuk dalam industri keuangan, perbankan, asuransi dan pembiayaan, hal ini dikarenakan adanya perbedaan dalam penentuan metode peringkatan.

Berikut adalah tabel 4.1 yang menyajikan perolehan sampel berdasarkan kriteria yang ditentukan sesuai dengan kebutuhan penelitian:

Tabel 4.1
Rincian Perolehan Sampel Penelitian

Keterangan	Jumlah Sampel
Perusahaan yang menerbitkan sukuk dan masih beredar periode 2016-2020	31

Perusahaan keuangan yang menerbitkan sukuk dan masih beredar periode 2016-2020	(10)
Perusahaan non-keuangan yang menerbitkan sukuk tetapi tidak terdaftar di PT Pefindo	(5)
Perusahaan non-keuangan dan menerbitkan sukuk tetapi tidak memiliki laporan keuangan yang lengkap Periode 2016-2020	(10)
Jumlah Perusahaan	6

Sumber: Data sekunder yang diolah

Berdasarkan hasil metode purposive sampling, terdapat 6 perusahaan yang masuk dalam daftar BEI selama 5 tahun, sampel tersebut dipilih karena telah memenuhi kriteria yang ditentukan dan sesuai dengan kebutuhan analisis penelitian. Daftar nama perusahaan yang digunakan dalam penelitian ini dijelaskan dalam tabel 4.2 dengan nama perusahaan sebagai berikut:

Tabel 4.2
Sampel Perusahaan

No	Kode	Perusahaan
1	ISAT	PT Indosat
2	MEDC	PT Medco Power Indonesia
3	BMTR	PT Global Mediacom
4	WIKA	PT Wijaya Karya
5	ELSA	PT Elnusa
6	TINS	PT Timah

4.2 Analisis Data

4.2.1 Statistik Deskriptif

Tabel 4.3
Statistik Deskriptif Penelitian

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
INST	30	.01	.79	.6213	.14626
KOMIND	30	.40	1.00	.6097	.17903
LIKUIDITAS	30	.38	2.40	1.3177	.48124
PROFITABILITAS	30	-.39	.54	.0576	.18894
LEVERAGE	30	1.02	9.61	3.9258	2.55674
UP	30	15.24	31.56	19.5130	3.99291
RATING SUKUK	30	1.00	3.00	1.7000	.74971
Valid N (listwise)	30				

Sumber: data sekunder diolah, 2021

Tabel diatas dapat dilihat bahwa variabel kepemilikan institusional memiliki nilai minimum sebesar 0,01 yang terdapat pada PT.Global Mediacom (2019) sedangkan nilai maksimum sebesar 0,79 yang terdapat pada PT. Indosat (2017) sedangkan nilai rata-rata dalam variabel Kepemilikan Institusional yaitu 0,6213.

Dewan Komisaris Independen memiliki nilai minimum sebesar 0,40 yang terdapat pada PT. Medco Power Indonesia (2016) sedangkan nilai maksimum sebesar 1,00 yang terdapat pada PT. Global Mediacom tahun (2017) sampai tahun (2020), sedangkan hasil nilai rata-ratanya yaitu 0,6097.

Likuiditas memiliki nilai minimum sebesar 0,38 yang terdapat pada PT. Indosat (2018) sedangkan nilai maksimum sebesar 2,40 terdapat pada PT. Medco Power Indonesia (2019), sedangkan hasil nilai rata-ratanya yaitu 1,3177.

Profitabilitas memiliki nilai minimum sebesar -0,39 diperoleh dari PT. Indosat (2018) sedangkan nilai maksimum sebesar 0,54 diperoleh dari PT. Medco Power Indonesia (2018), sedangkan hasil nilai rata-ratanya yaitu 0,576.

Leverage memiliki nilai minimum sebesar 1,02 diperoleh dari PT. Elnusa (2020) sedangkan nilai maksimum sebesar 9,61 diperoleh dari PT. Global Mediacom (2017), sedangkan hasil nilai rata-ratanya yaitu 3,9258.

Ukuran Perusahaan memiliki nilai minimum sebesar 15,24 diperoleh dari PT. Elnusa (2016) sedangkan nilai maksimum sebesar 31,56 diperoleh dari PT. Indosat (2016), sedangkan hasil nilai rata-ratanya yaitu 19,5130.

Peringkat sukuk memiliki nilai minimum sebesar 1 diperoleh dari PT. Global Mediacom tahun 2016 sampai tahun 2020 dan PT. Timah tahun 2016 sampai tahun 2020 sedangkan nilai maksimum sebesar 3 diperoleh dari PT. Indosat 2016 sampai tahun 2020, sedangkan hasil nilai rata-ratanya yaitu 1,70.

4.2.2 Uji Asumsi Klasik

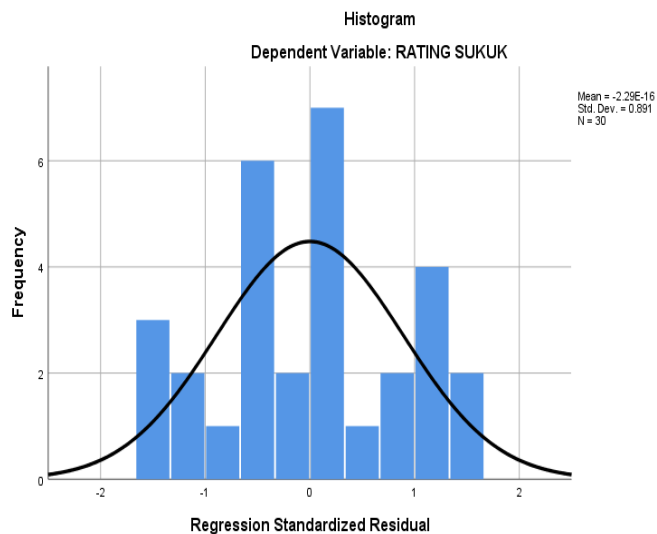
Pengujian regresi linear berganda dapat dilakukan setelah model dari penelitian ini memenuhi syarat-syarat yaitu lolos dari asumsi klasik. Syarat-syarat yang harus dipenuhi adalah data tersebut harus terdistribusikan secara normal, tidak mengandung multikolinearitas, autokorelasi dan heteroskedastisitas. Untuk itu sebelum melakukan pengujian regresi linear berganda perlu dilakukan lebih dahulu pengujian asumsi klasik, yang terdiri dari:

4.2.2.1 Uji Normalitas

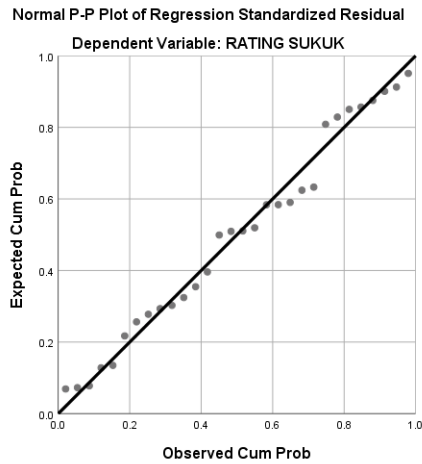
Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam sebuah model regresi, variabel dependen, variabel independent atau keduanya mempunyai distribusi normal atau tidak. Uji normalitas mempunyai dasar pengambilan keputusan berikut:

1. Data berdistribusi normal, jika nilai sig (signifikansi) $> 0,05$
2. Data tidak berdistribusi normal, jika nilai sig (signifikansi) $< 0,05$

Gambar 4.1
Hasil Uji Normalitas:
Grafik Histogram



Gambar 4.2
Hasil Uji Normalitas:
Grafik Normal Probability Plot



Berdasarkan grafik histogram diatas dapat dilihat bahwa residual memiliki distribusi normal yang berarti tidak melenceng ke kiri atau ke kanan. Sedangkan grafik normal probability plot menunjukkan titik-titik menyebar disekitar daerah diagonal kemudian mengikuti arah diagonal, maka model residu sesuai dengan syarat asumsi normalitas dan dapat disimpulkan bahwa data tersebut normal sehingga bisa dilakukan regresi dengan model linear berganda. Untuk lebih memastikan apakah data residual terdistribusi secara normal atau tidak, maka dilakukan *pengujian one sample komologrov-smirnov test*.

Tabel 4.4
Hasil Uji Komolgorov-Smirnov

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
		Unstandardized Residual
N		30
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.47449241
Most Extreme Differences	Absolute	.103
	Positive	.085
	Negative	-.103
Test Statistic		.103
Asymp. Sig. (2-tailed)		.200 ^{c,d}

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

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

Sumber: Data sekunder diolah, 2021

Dari hasil tabel 4.4 diatas, dapat diketahui bahwa nilai *kolmogorov smirnov* bagian Asymp. Sig sebesar 0,2 yang menunjukkan bahwa nilai tersebut lebih besar dari 0,05 maka dapat ditarik kesimpulan bahwa nilai residual berdistribusi normal atau sesuai dengan syarat pengujian normal.

4.2.2.2 Uji Multikolinearitas

Tujuan dari uji multikolinearitas adalah untuk menguji apakah terdapat korelasi antara variabel-variabel bebas. Untuk mengetahui apakah terdapat multikolinearitas dalam model regresi, hal tersebut dapat dilihat dari *Tolerance value* dan *Variance Inflation Factor (VIF)*. Asumsi dasar pengambilan keputusan dari uji multikolinearitas adalah:

1. Apabila nilai tolerance $> 0,10$ dan nilai VIF $< 10,00$ maka dapat disimpulkan bahwa tidak ada multikolinearitas antar variable independen dalam moderegresi.
2. Apabila nilai tolerance $< 0,10$ dan VIF $> 10,00$ maka dapat disimpulkan bahwa ada multikolinearitas antar variable independen dalam model regresi.

Tabel 4.5
Hasil Uji Multikolinearitas

Coefficients ^a								
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	.398	1.162		.343	.735		
	INST	1.771	.954	.345	1.856	.076	.503	1.989
	KOMIND	-.129	.941	-.031	-.137	.892	.345	2.898
	LIKUIDITAS	-.692	.269	-.444	-2.568	.017	.583	1.717
	PROFITABILITAS	.415	.559	.105	.743	.465	.879	1.138
	LEVERAGE	.010	.046	.035	.225	.824	.706	1.417
	UP	.058	.029	.308	2.008	.057	.742	1.347

a. Dependent Variable: RATING SUKUK

Sumber Data: data sekunder diolah , 2021

Dari table 4.5 diatas perhitungan menunjukkan bahwa kepemilikan institusional memiliki nilai tolerance 0,503 dengan nilai VIF 1,989. Dewan komisaris independent memiliki nilai tolerance 0,345 dengan nilai VIF 2,898. Likuiditas memiliki nilai tolerance 0,583 dengan nilai VIF 1,717. Profitabilitas memiliki nilai tolerance 0,879 dengan nilai VIF 1,138. Leverage memiliki nilai tolerance 0,706 dengan nilai VIF

1,417. Ukuran perusahaan memiliki nilai tolerance 0,742 dengan nilai VIF 1,347. Dari semua variabel independent tidak ada yang memiliki nilai tolerance < 0,10 dan tidak ada yang memiliki nilai VIF > 10. Sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak ada multikolinearitas antar variabel independen dalam model regresi.

4.2.2.3 Uji Autokorelasi

Uji Autokorelasi dalam penelitian ini menggunakan uji Runs test yang bertujuan untuk mengetahui apakah dalam penelitian ini terdapat autokorealitas. Dari hasil pengujian yang diperoleh sebagai berikut:

Tabel 4.6
Hasil Uji Autokorelasi (*Runs Test*)

Runs Test	
	Unstandardized Residual
Test Value ^a	.01343
Cases < Test Value	15
Cases >= Test Value	15
Total Cases	30
Number of Runs	13
Z	-.929
Asymp. Sig. (2-tailed)	.353
a. Median	

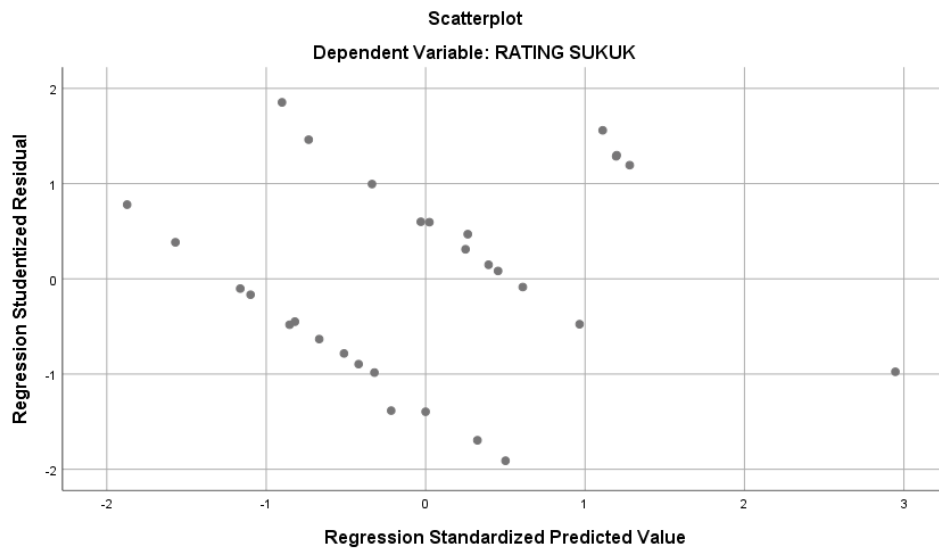
Sumber data: data sekunder diolah, 2021

Hasil uji Autokorelasi diatas menunjukkan bahwa nilai test adalah 0,01343 dengan nilai probabilitas 0,353 signifikansi pada 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi autokorelasi.

4.2.2.4 Uji Heterokedastisitas

Pengujian ini bertujuan untuk menguji apakah ada perbedaan varian dari residual satu penelitian ke penelitian lain didalam model regresi. Jika varian residual antara penelitian satu ke penelitian yang lain tetap, maka disebut Homokedastisitas dan jika berbeda disebut heteroskedastisitas. Untuk mengetahui terjadinya heteroskedastisitas dapat dilakukan dengan menggunakan grafik scatterplot untuk memprediksi nilai variabel dependen dengan variabel independen.

Gambar 4.3
Hasil Uji Heteroskedastisitas



Sumber Data: Data sekunder diolah, 2021

Dari hasil uji heteroskedastisitas menunjukkan bahwa grafik scatterplot antara SRESID dan ZPRED menunjukkan pola penyebaran, dimana titik-titik menyebar diatas dan dibawah 0 pada sumbu Y. Hal ini menunjukkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas pada data yang akan digunakan.

Selain menggunakan uji scatterplot, untuk menguji terjadi atau tidaknya heteroskedastisitas dapat menggunakan uji glejser. Berikut hasil dari Uji Glejser.

Tabel 4.7
Hasil Uji Glejser

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.049	.081		.603	.553
	INST	.023	.066	.092	.347	.732
	KOMIND	.061	.065	.296	.927	.364
	LIKUIDITAS	-.015	.019	-.192	-.781	.443
	PROFITABILITAS	.015	.039	.076	.378	.709
	LEVERAGE	.003	.003	.178	.797	.434
	UP	-.002	.002	-.238	-1.094	.285

a. Dependent Variable: RATING SUKUK

Sumber Data: data sekunder diolah, 2021

Dari tabel 4.6 diatas dapat dijelaskan bahwa variabel yang diuji tidak mengalami heteroskedastisitas, dikarenakan nilai signifikansinya lebih dari 0,05. Yang artinya tidak mengalami korelasi antara besarnya data dengan residual, sehingga paabila nilai data diperbesar mak tidak menyebabkan residual atau kesalahan yang semakin besar.

4.2.3 Analisis Regresi Linear Berganda

Hasil analisis regresi adalah berupa koefisien untuk masing-masing variabel independent. Koefisien diperoleh dengan cara memprediksi nilai variabel dependen dengan suatu persamaan. Berikut ini adalah hasil perhitungan regresi:

Tabel 4.8
Hasil Uji Regresi Linear Berganda

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.398	1.162		.343	.735
	INST	1.771	.954	.345	1.856	.076
	KOMIND	-.129	.941	-.031	-.137	.892
	LIKUIDITAS	-.692	.269	-.444	-2.568	.017
	PROFITABILITAS	.415	.559	.105	.743	.465
	LEVERAGE	.010	.046	.035	.225	.824
	UP	.058	.029	.308	2.008	.057

a. Dependent Variable: RATING SUKUK

Sumber Data: data sekunder diolah, 2021

Berdasarkan tabel diatas, maka menghasilkan persamaan regresi linear berganda sebagai berikut:

$$Y = 0,398 + 1,771X_1 - 0,129X_2 - 0,692X_3 + 0,415X_4 + 0,010X_5 + 0,058X_6$$

Hasil persamaan regresi linear berganda diatas memberikan pengertian bahwa:

1. Nilai konstanta yang diperoleh sebesar 0,398. Artinya jika nilai kepemilikan institusional, dewan komisaris independent, likuiditas, profitabilitas, leverage, dan ukuran perusahaan adalah 0 maka besarnya nilai Peringkat Sukuk adalah 0,398.
2. Nilai koefisien Kepemilikan Institusional menggambarkan angka positif sebesar 1,771, artinya kepemilikan institusional mempunyai pengaruh positif terhadap Peringkat sukuk atau dalam arti lain ketika kepemilikan institusional bertambah maka berakibat penurunan terhadap Peringkat sukuk sebesar 1,771.

3. Nilai koefisien Dewan komisaris independen menggambarkan angka negatif sebesar 0,129 artinya dewan komisaris independen mempunyai pengaruh negatif terhadap Peringkat sukuk atau dalam arti lain ketika dewan komisaris independen bertambah maka berakibat penurunan terhadap Peringkat sukuk sebesar 0,129.
4. Nilai koefisien likuiditas menggambarkan angka negatif sebesar 0,692, artinya likuiditas mempunyai pengaruh negatif terhadap Peringkat sukuk atau dalam arti lain ketika likuiditas bertambah maka berakibat penurunan terhadap Peringkat sukuk sebesar 0,692.
5. Nilai koefisien Profitabilitas menggambarkan angka positif sebesar 0,415, artinya profitabilitas mempunyai pengaruh positif terhadap Peringkat sukuk atau dalam arti lain ketika profitabilitas bertambah maka peringkat sukuk meningkat sebesar 0,415.
6. Nilai koefisien leverage menggambarkan angka positif sebesar 0,010, artinya leverage mempunyai pengaruh positif terhadap Peringkat sukuk atau dalam arti lain ketika leverage bertambah maka peringkat sukuk meningkat sebesar 0,010.
7. Nilai koefisien ukuran perusahaan menggambarkan angka positif sebesar 0,058, artinya ukuran perusahaan mempunyai pengaruh positif terhadap Peringkat sukuk atau dalam arti lain ketika ukuran perusahaan bertambah maka peringkat sukuk meningkat sebesar 0,058.

4.2.4 Pengujian Hipotesis

4.2.4.1 Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi ini menunjukkan sebesar besar variabel bebas dapat menjelaskan variabel dependen yang dinyatakan dalam persen (%). Hasil pengujian dapat dilihat pada tabel berikut ini:

Tabel 4.9
Hasil Uji Koefisien Koefisien Determinasi

Model Summary^b				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.749 ^a	.562	.447	.32621
a. Predictors: (Constant), INST, KOMIND, LIKUIDITAS, PROFITABILITAS, LEVERAGE, UP				

Sumber Data: data sekunder diolah, 2021

Dari tabel 4.8 diatas nilai koefisien determinasi yang ditunjukkan dengan Adjusted R Square adalah sebesar 0,562. Hal ini dapat diartikan bahwa variabel kepemilikan institusional, dewan komisaris independent, likuiditas, profitabilitas,

leverage dan ukuran perusahaan terhadap peringkat sukuk sebesar 56,2% sedangkan sisanya yaitu 43,8% dipengaruhi oleh variabel lain.

4.2.4.2 Uji F

Tujuan dari pengujian statistik F yaitu untuk mengetahui seberapa besar pengaruh seluruh variabel bebas yang dimaksud dalam model regresi tersebut terhadap variabel terikat secara simultan. Jika nilai probabilitas signifikan $< 0,05$, maka hal ini dapat mendeskripsikan bahwa variabel bebas dapat secara simultan mempengaruhi variabel terikat.

Tabel 4.10
Hasil Uji F

ANOVA ^a						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	4.935	6	.822	1.664	.002 ^b
	Residual	11.365	23	.494		
	Total	16.300	29			

a. Dependent Variable: RATING SUKUK

b. Predictors: (Constant), UP, LIKUIDITAS, INST, PROFITABILITAS, LEVERAGE, KOMIND

Sumber: data sekunder diolah, 2021

Dari tabel 4.9 diperoleh nilai F hitung sebesar 1,664 dan nilai signifikansi sebesar $0,002 < \alpha = 0,05$ atau dari hasil analisis diperoleh F table sebesar 2,45. Jadi Fhitung $1,664 > F_{table} (2,45)$ maka dapat disimpulkan bahwa secara bersama-sama variabel kepemilikan institusional, dewan komisaris independen, likuiditas, profitabilitas, leverage dan ukuran perusahaan secara simultan berpengaruh terhadap peringkat sukuk. Dengan demikian model regresi layak digunakan.

4.2.4.3 Uji T

Tujuan dari pengujian statistik parsial (uji t) adalah untuk mengetahui seberapa berpengaruhnya setiap variabel bebas terhadap variabel terikat. Jika nilai signifikansi $< 0,05$, maka dapat dilihat sebuah variabel bebas merupakan penjelas yang signifikan terhadap variabel terikat.

Tabel 4.11
Hasil Uji T

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.398	1.162		.343	.735
	INST	1.771	.954	.345	1.856	.076
	KOMIND	-.129	.941	-.031	-.137	.892
	LIKUIDITAS	-.692	.269	-.444	-2.568	.017
	PROFITABILITAS	.415	.559	.105	.743	.465
	LEVERAGE	.010	.046	.035	.225	.824
	UP	.058	.029	.308	2.008	.057

a. Dependent Variable: RATING SUKUK

Sumber: data sekunder diolah, 2021

Berdasarkan data diatas Uji t terhadap variabel kepemilikan institusional menunjukkan nilai t hitung sebesar 1,856 dan hasil signifikan yang diperoleh sebesar 0,076 ($p > 0,05$) maka secara parsial kepemilikan institusional **tidak berpengaruh signifikan** terhadap Peringkat sukuk maka **H1 ditolak**.

Uji t terhadap variabel dewan komisaris independen menunjukkan nilai t hitung sebesar -1,137 dan hasil signifikan yang diperoleh sebesar 0,892 ($p > 0,05$) maka secara parsial dewan komisaris independen **tidak berpengaruh signifikan** terhadap Peringkat sukuk maka **H2 ditolak**.

Uji t terhadap variabel likuiditas menunjukkan nilai t hitung sebesar -2,568 dan hasil signifikan yang diperoleh sebesar 0,017 ($p < 0,05$) maka secara parsial likuiditas **berpengaruh signifikan** terhadap Peringkat sukuk maka **H3 diterima**.

Uji t terhadap variabel profitabilitas menunjukkan nilai t hitung sebesar 0,743 dan hasil signifikan yang diperoleh sebesar 0,465 ($p > 0,05$) maka secara parsial profitabilitas **tidak berpengaruh signifikan** terhadap Peringkat sukuk maka **H4 ditolak**.

Uji t terhadap variabel leverage menunjukkan nilai t hitung sebesar 0,225 dan hasil signifikan yang diperoleh sebesar 0,824 ($p > 0,05$) maka secara parsial leverage **tidak berpengaruh signifikan** terhadap Peringkat sukuk maka **H5 ditolak**.

Uji t terhadap variabel ukuran perusahaan menunjukkan nilai t hitung sebesar 2,008 dan hasil signifikan yang diperoleh sebesar 0,057 ($p < 0,05$) maka secara parsial

ukuran perusahaan **berpengaruh signifikan** terhadap Peringkat sukuk maka **H6 diterima**.

4.3 Pembahasan

4.3.1 Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Peringkat Sukuk

Pengujian hipotesis pertama adalah bagaimana pengaruh kepemilikan institusional terhadap peringkat sukuk pada perusahaan sukuk non keuangan 2016-2020. Hasil penelitian membuktikan bahwa variabel kepemilikan institusional **tidak berpengaruh signifikan** terhadap peringkat sukuk.

Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Mariah Ulfah (2019) yang menyatakan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap peringkat sukuk. Selain itu penelitian yang dilakukan oleh Melinda dan Wardani (2018) yang menyatakan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh signifikan terhadap peringkat sukuk.

Dalam penelitian ini kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap peringkat sukuk karena besar kecilnya proporsi saham yang dimiliki oleh pihak institusi tidak mempengaruhi peringkat sukuk. Dikarenakan adanya kepemilikan institusional yang relatif kecil atau sebagian besar saham terkonsentrasi pada investor institusional tertentu, sehingga ada kemungkinan bahwa informasi akuntansi yang dihasilkan oleh manajemen dibuat berdasarkan kepentingan pemegang saham mayoritas.⁷³ Kemungkinan lain bahwa institusi dengan besar lemah dalam melindungi kepentingan mereka karena adanya permasalahan *governance* sendiri. Hasil penelitian yang tidak signifikan menandakan bahwa monitoring yang dijalankan pihak institusi tidak optimal atau belum efektif sebagai alat memonitor manajemen. Hal ini disebabkan karena dengan adanya kepemilikan institusional yang relative besar dan sebagian besar saham terkonsentrasi pada investor institusional.

4.3.2 Pengaruh Dewan Komisaris Independen terhadap Peringkat Sukuk

Pengujian hipotesis kedua adalah bagaimana pengaruh dewan komisaris independen terhadap peringkat sukuk pada perusahaan sukuk non keuangan 2016-2020. Hasil penelitian membuktikan bahwa variabel dewan komisaris independen **tidak berpengaruh signifikan** terhadap peringkat sukuk.

⁷³ Mariah Ulfah, "Pengaruh Mekanisme Corporate Governance Dan Rasio Keuangan Terhadap Peringkat Sukuk," *skripsi* (2019): 18.

Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Prafitri, Aryani (2019) dan Dita Melinda dan Marita (2018) menyatakan bahwa dewan komisaris independen tidak berpengaruh terhadap peringkat sukuk.

Hal ini dikarenakan rata-rata ukuran dewan komisaris independent yaitu 40,4%. Ukuran dewan komisaris independen yang belum cukup tinggi mengakibatkan para komisaris independen belum bisa mendominasi kebijakan yang diambil oleh dewan komisaris. Apabila dewan komisaris independen mempunyai hak suara lebih dari 50% maka mereka akan lebih efektif melaksanakan monitoring terhadap perusahaan. Hal ini mengindikasikan bahwa keberadaan komisaris independen dalam perusahaan justru menurunkan peringkat sukuk, karena pengangkatan komisaris independen oleh perusahaan mungkin hanya dilakukan untuk pemenuhan regulasi saja tapi tidak dimaksudkan untuk menegakkan *Good Corporate Governance*.

4.3.3 Pengaruh Likuiditas terhadap Peringkat Sukuk

Pengujian hipotesis ketiga adalah bagaimana pengaruh likuiditas terhadap peringkat sukuk pada perusahaan sukuk non keuangan tahun 2016-2020. Hasil penelitian membuktikan bahwa variabel likuiditas **berpengaruh signifikan** terhadap peringkat sukuk. Maka dapat ditarik kesimpulan bahwa H3 diterima dan variabel likuiditas berpengaruh terhadap peringkat sukuk.

Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan Mariah Ulfah (2019), Astuti (2017), Yogi nantha (2018) yang menyatakan bahwa Likuiditas berpengaruh signifikan terhadap peringkat sukuk.

Adanya pengaruh ini disebabkan karena likuiditas merupakan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Rasio likuiditas dengan proksi current ratio sangat berguna untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajiban-kewajiban jangka pendeknya, dimana dapat diketahui sejauh mana jumlah aktiva lancar perusahaan dapat menjamin utang lancarnya, semakin tinggi rasio berarti semakin terjamin hutang-hutang perusahaan kepada kreditor.⁷⁴ hal ini menyatakan bahwa tingkat likuiditas tinggi akan menunjukkan kuatnya kondisi keuangan perusahaan sehingga secara keuangan akan mempengaruhi peringkat sukuk.

⁷⁴ Futin, "Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Dan Leverage Terhadap Pengungkapan Islamic Social Reporting (ISR).", skripsi UIN Walisongo, 2021, hlm. 77

4.3.4 Pengaruh Profitabilitas terhadap Peringkat Sukuk

Pengujian hipotesis keempat adalah bagaimana pengaruh profitabilitas terhadap peringkat sukuk pada perusahaan sukuk non keuangan 2016-2020. Hasil penelitian membuktikan bahwa variabel profitabilitas **tidak berpengaruh signifikan** terhadap peringkat sukuk.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Dicha Melinda (2018) dan Endah Winanti (2017) menyatakan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap peringkat sukuk. Setiap kenaikan atau penurunan satu angka ROA perusahaan tidak berpengaruh terhadap meningkat atau menurunnya probabilitas rating sukuk. Hal ini menunjukkan profitabilitas tidak memiliki pengaruh terhadap probabilitas tinggi rendahnya peringkat sukuk.

Hasil penelitian ini bertentangan dengan penelitian Mariah ulfah (2019) dan Yoginantha (2018) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap peringkat sukuk. Semakin besar kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba maka akan memberikan sinyal yang positif bagi investor bahwa kinerja keuangan perusahaan yang mengeluarkan sukuk tersebut baik sehingga dapat meningkatkan peringkat obligasi syariah perusahaan. Hasil pengujian di atas bahwa profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap peringkat sukuk mengindikasikan bahwa semakin rendah profitabilitas suatu perusahaan tidak menjadi tolok ukur tinggi rendahnya peringkat tersebut. Pengukuran ROA ini akan lebih tepat bila diterapkan untuk menilai efektivitas manajemen dalam mengelola investasi.

4.3.5 Pengaruh Leverage terhadap Peringkat Sukuk

Pengujian hipotesis kelima adalah bagaimana pengaruh leverage terhadap peringkat sukuk pada perusahaan sukuk non keuangan 2016-2020. Hasil penelitian membuktikan bahwa variabel leverage **tidak berpengaruh signifikan** terhadap peringkat sukuk.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Lestari dan Mahfud (2019) yang menyatakan bahwa leverage tidak berpengaruh terhadap peringkat sukuk. Semakin tinggi nilai leverage, maka semakin rendah peringkat sukuk. Leverage yang tinggi dalam sebuah perusahaan menunjukkan bahwa tingginya default risk perusahaan sehingga menurunkan peringkat sukuk. Hal tersebut membuktikan bahwa leverage dapat memberikan sinyal mengenai kondisi investasi sukuk. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Ayu Nugraheni (2018), Ayu Dwi Rukmana (2020) dan

Laila (2020) menunjukkan bahwa leverage tidak berpengaruh signifikan terhadap peringkat sukuk. Karena selain keberhasilan dalam kinerja keuangan, semua analisisnya juga meliputi analisis perbandingan terhadap pesaing-pesaing sejenis dalam industri yang sama maupun industri itu sendiri dengan industri lain.

Hasil pengujian diatas mengindikasikan bahwa semakin tinggi tingkat leverage semakin tinggi peringkat yang diberikan. Semakin rendahnya rasio leverage suatu perusahaan maka kemungkinan perusahaan tersebut untuk gagal atau bangkrut akan semakin kecil. Dapat disimpulkan bahwa tingginya tingkat leverage suatu perusahaan tidak membuat PEFINDO memberikan peringkat yang rendah pula, artinya masih ada peluang untuk mendapatkan peringkat yang tinggi selama indikator-indikator lain yang dijadikan patokan oleh PEFINDO dalam memberikan peringkat.

4.3.6 Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Peringkat Sukuk

Pengujian hipotesis keenam adalah bagaimana pengaruh ukuran perusahaan terhadap peringkat sukuk pada perusahaan sukuk non keuangan tahun 2016-2020. Hasil penelitian membuktikan bahwa variabel ukuran perusahaan **berpengaruh signifikan** terhadap peringkat sukuk. Maka dapat ditarik kesimpulan bahwa H6 diterima dan variabel ukuran perusahaan berpengaruh terhadap peringkat sukuk.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan Sofyan (2020), Abdul Rahman (2019), dan Widyastuty (2017) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap peringkat sukuk.

Ketika ukuran perusahaan semakin tinggi, maka peringkatnya juga akan semakin tinggi, atau sebaliknya apabila total asetnya semakin turun, maka peringkatnya juga akan turun. Ukuran perusahaan yang besar memungkinkan perusahaan mendapat dana yang besar dari pihak lain karena reputasinya. Selain itu, perusahaan besar dapat melakukan ekspansi pasar dengan lebih mudah dibandingkan perusahaan kecil, karena sumber daya yang mereka miliki.⁷⁵

Dari hasil pengujian diatas mengindikasikan bahwa manajer harus memberikan informasi yang dibutuhkan oleh penerima informasi apabila salah satunya informasi tentang seberapa besar aset yang dimiliki oleh perusahaan. Semakin banyak aset yang dimiliki perusahaan maka perusahaan tersebut dikatakan semakin besar,

⁷⁵ Hadinata, "Determinan Peringkat Sukuk: Ditinjau Dari Aspek Akuntansi Dan Non-Akuntansi."

sehingga semakin stabil dalam menjalankan kegiatan operasionalnya.

4.3.7 Pengaruh Kepemilikan Institusional, Dewan Komisaris Independen, Likuiditas, Profitabilitas, Leverage dan Ukuran Perusahaan terhadap Peringkat Sukuk

Berdasarkan hasil pengujian pada pembahasan sebelumnya, dilakukan uji signifikansi dengan cara membandingkan besarnya F_{hitung} dengan F_{tabel} dapat diketahui bahwa Kepemilikan Institusional, Dewan Komisaris Independen, Likuiditas, Profitabilitas, Leverage dan Ukuran Perusahaan memiliki pengaruh secara simultan terhadap peringkat sukuk, karena dari hasil analisis diperoleh $F_{hitung} 5,089 > F_{tabel} (2,51)$.

Dari hasil penelitian sebelumnya menunjukkan bahwa besar kecilnya kepemilikan institusional, dewan komisaris independent, likuiditas, profitabilitas, leverage dan ukuran perusahaan akan mempengaruhi peringkat sukuk.

BAB V

PENUTUP

5.1 KESIMPULAN

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan pada bab sebelumnya, maka dapat disimpulkan sebagai berikut:

1. Mekanisme Corporate Governance yang diproksikan oleh Kepemilikan Institusioanl tidak memiliki pengaruh terhadap peringkat sukuk. Hal ini berarti besar kecilnya saham proporsi saham yang dimiliki oleh pihak institusi tidak dapat menentukan peringkat sukuk yang akan diperoleh.
2. Mekanisme Corporate Governance yang diproksikan oleh Komisaris Independen tidak memiliki pengaruh terhadap peringkat sukuk. Hal ini mengindikasikan bahwa keberadaan komisaris independent dalam perusahaan justru menurunkan peringkat sukuk.
3. Rasio Keuangan yang diproksikan oleh Current Ratio memiliki pengaruh terhadap peringkat sukuk. Hal ini berarti besar kecilnya current asset dapat menentukan peringkat sukuk yang akan diperoleh.
4. Rasio Keuangan yang diproksikan oleh Return on Asset tidak memiliki pengaruh terhadap peringkat sukuk. Hal ini menunjukkan profitabilitas tidak memiliki pengaruh terhadap probabilitas tinggi rendahnya peringkat sukuk.
5. Rasio Keuangan yang diproksikan oleh Debt to Equity Ratio tidak memiliki pengaruh terhadap peringkat sukuk. Hal ini berarti besar kecilnya debt to equity ratio tidak dapat menentukan peringkat sukuk yang akan diperoleh.
6. Ukuran Perusahaan memiliki pengaruh terhadap peringkat sukuk. Hal ini berarti besar kecilnya ukuran perusahaandapat menentukan peringkat sukuk yang diperoleh.
7. Kepemilikan Institusioanl, dewan komisaris independent, likuiditas, profitabilitas, leverage dan ukuran perusahaan secara simultan berpengaruh terhadap peringkat sukuk.

5.2 KETERBATASAN PENELITIAN

Penelitian memiliki keterbatasan bahwa penelitian ini :

1. Hasil riset ini tidak dapat digunakan untuk dasar pengambil kesimpulan secara keseluruhan perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), karena populasi pada penelitian ini hanya terbatas pada perusahaan yang konsisten terdaftar pada tahun 2016-2020 serta Perusahaan yang konsisten melaporkan laporan keuangan tahunan selama tahun 2020

2. Variabel dalam riset ini masih dalam lingkup yang sangat kecil untuk mengetahui faktor apa saja yang mempengaruhi peringkat sukuk pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
3. Periode penelitian hanya 5 tahun belum menggunakan tahun yang terbaru, hingga hasil kesimpulan belum dapat digeneralisasikan untuk periode yang lainnya.
4. Menggunakan uji autokorelasi dengan Durbin Watson, setelah mengolah data, hasil yang didapat yaitu lebih besar dari batas atas (du) dan mengalami autokorelasi, sehingga agar tidak terjadi autokorelasi menggunakan uji Runs Test.

5.3 SARAN

Berdasarkan keterbatasan-keterbatasan yang terdapat pada penelitian ini, maka beberapa saran terkait dengan peringkat sukuk perusahaan sehingga diharapkan penelitian memberikan hasil dan manfaat yang lebih maksimal dengan mempertimbangkan saran dibawah ini:

1. Peneliti menyarankan agar pada penelitian selanjutnya untuk menambahkan atau mengganti variabel-variabel lain selain variabel yang telah dimasukkan di dalam penelitian ini seperti kepemilikan manajerial, komite audit, dan rasio aktivitas yang diperkirakan dapat mempengaruhi peringkat sukuk. Kemudian penelitian selanjutnya dapat menggunakan.
2. Lembaga pemeringkat lain selain dari PT Pefindo seperti IBPA (Indonesia Bond Pricing Agency), Moody's Investor Service, dan PT Fitch Rating Indonesia. Peneliti menyarankan pada perusahaan agar memaksimalkan good corporate dan kinerja keuangan sehingga diharapkan dapat mempertahankan atau meningkatkan peringkat sukuk yang nantinya akan berpengaruh terhadap minat kreditur atau investor untuk berinvestasi sukuk.

DAFTAR PUSTAKA

- Aini, R. A. (2019). *Prediksi Peringkat Obligasi: Profitabilitas, Leverage, Likuiditas dan Ukuran Perusahaan pada perusahaan Non Keuangan yang terdaftar di Pefindo tahun 2013-2017. Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Stikubank Semarang*, 83.
- Anam, Moh. khoirul. “Peran Sukuk Negara Sebagai Instrumen Keuangan Syariah Terhadap Pembiayaan APBN Indonesia” (2018): 2.
- Astuti, Ratna Puji. “Pengaruh Likuiditas, Produktivitas, Profitabilitas, Terhadap Peringkat Sukuk Ratna Puji Astuti Magister Akuntansi, STIE Darmaputra Semarang.” *Jurnal Ilmu Manajemen dan Akuntansi Terapan (JIMAT)* 8, no. 1 (2017): 84.
- Faradi, M. A, and Supriyanto. “Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Peringkat Obligasi Pada Perusahaan Non Keuanga Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia.” *JurnalEkonomi dan Bisnis* 2, no. 6 (2015): 18.
- Febriani, Emi, Maslichah, and Junaidi. “Pengaruh Mekanisme Good Corporate Governance, Audit Brand Name Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Konservatisme Akuntansi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2018.” *E-Jra* 9, no. 12 (2020): 15–29.
- Futin, Arulita Handayani. “Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Dan Leverage Terhadap Pengungkapan Islamic Social Reporting (ISR).” *Skripsi* (2021): 74.
- Habibah, L N. *Pengaruh Good Corporate Governance (GCG) Terhadap Manajemen Laba Perusahaan Manufaktur Dalam Daftar Jakarta Islamic Index (JII) Tahun 2012-2017, 2019.*
- Hadinata, Sofyan. “Determinan Peringkat Sukuk: Ditinjau Dari Aspek Akuntansi Dan Non-Akuntansi” 8, no. 2 (2020): 95–107.
- Hamida, Leily. “Pengaruh Likuiditas Dan Leverage Terhadap Yield Sukuk Dengan Peringkat Sukuk Sebagai Variabel Intervening (Study Pada Perusahaan Non Keuangan Di Bursa Efek Indonesia).” *Jurnal Ekonomi dan Bisnis* 18, no. 1 (2017): 73.
- Hannie, ummu putriana, and Muhammad Saifi. “Pengaruh Rasio Likuiditas Dan Rasio Leverage Terhadap Harga Saham Studi Pada Perusahaan Indeks LQ45 Periode 2014-2016.” *Jurnal Administrasi Bisnis* 58, no. 1 (2018): 96.

- Irman, Mimelientesa, Astri Ayu Purwati, and Juliyanti. "Analysis On The Influence Of Current Ratio, Debt to Equity Ratio and Total Asset Turnover Toward Return On Assets On The Otomotive and Component Company That Has Been Registered In Indonesia Stock Exchange Within 2011-2017." *International Journal of Economics Development Research (IJEDR)* 1, no. 1 (2020): 38.
- Izzat Khalqi. "Analisis Pengaruh Profitabilitas, Leverage Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Peringkat Obligasi Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bei Dan Diperingkat Oleh Pefindo (Periode 2012-2016)" 53, no. 9 (2018): 6.
- Maith, Hendry Andres. "Analisis Laporan Keuangan Dalam Mengukur Kinerja Keuangan Pada Pt. Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk." *Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis dan Akuntansi* 1, no. 3 (2013): 621.
- Nurbaiti, Evi. "Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Peringkat Sukuk Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia." *skripsi* (2020): 46.
- Prafitri, Mufida, and Y. Anni Aryani. "Pengaruh Corporate Governance Terhadap Peringkat Sukuk Perusahaan Yang Diperingkat Oleh PEFINDO Tahun 2007-2016." *Jurnal Ilmiah Ekonomi Islam* 5, no. 3 (2019): 5.
- Pranoto, Galih Estu, Ratna Anggraini, and Erika Takidah. "Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Produktivitas, Dan Reputasi Auditor Terhadap Peringkat Sukuk." *Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Jakarta* 12, no. 01 (2017): 17.
- Prasetyoningrum, Ari Kristin. "Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Leverage, Efisiensi Biaya, Dan Umur Perusahaan Terhadap Islamic Social Reporting (ISR) Pada Perbankan Syariah Di Indonesia." *MALIA: Journal of Islamic Banking and Finance* 2, no. 2 (2019): 147.
- Rahman, Abdul. "Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Leverage Dan Firm Size Terhadap Peringkat Sukuk Dengan Manajemen Laba Sebagai Variabel Intervening." *Skripsi* (2019): 55.
- Safitiri, Tri Joko Prasetyo, and Widya Rizki Eka Putri. "Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Leverage, Ukuran Perusahaan, Jaminan Dan Umur Obligasi Terhadap Peringkat Obligasi." *Jurnal Akuntansi dan Keuangan* 25, no. 1 (2020): 70..
- Suprpto, Rully Anandia, and Nur Aini. "Prediksi Peringkat Obligasi: Profitabilitas, Leverage,

Likuiditas Dan Ukuran Perusahaan Pada Perusahaan Non Keuangan Yang Terdaftar Di Pefindo Tahun 2013-2017.” *Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Stikubank Semarang* 8, no. 1 (2019): 83.

Ulfah, Mariah. “Pengaruh Mekanisme Corporate Governance Dan Rasio Keuangan Terhadap Peringkat Sukuk.” *skripsi* (2019): 18.

Zakia, Veni, Nur Diana, and M. Cholid Mawardi. “Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Ukuran Perusahaan, Leverage, Profitabilitas, Pertumbuhan Penjualan Terhadap Manajemen Laba Dengan Good Corporate Governance Sebagai Variabel Moderating.” *E-JRA* 08, no. 04 (2019): 31.

LAMPIRAN

Lampiran 1: Jumlah sukuk Perusahaan Non Keuangan

Nama perusahaan	Sukuk yang beredar
PT Indosat	3
PT Medco Power Indonesia	3
PT Wijaya karya	3
PT Global Mediacom	3
PT Elnusa	1
PT Timah	1
Jumlah sukuk	16

Lampiran 2: Peringkat sukuk perusahaan periode 2016-2020

KODE	NAMA SUKUK	PERINGKAT				
		2016	2017	2018	2019	2020
ISAT	Sukuk Ijarah berkelanjutan II Indosat tahap I tahun 2017 Seri B	idAAA	idAAA	idAAA	idAAA(sy)	idAAA(sy)
ISAT	Sukuk Ijarah berkelanjutan II Indosat tahap I tahun 2017 Seri C	idAAA	idAAA	idAAA	idAAA(sy)	idAAA(sy)
ISAT	Sukuk Ijarah berkelanjutan II Indosat tahap I tahun 2017 Seri D	idAAA	idAAA	idAAA	idAAA(sy)	idAAA(sy)
MDEC	Sukuk Wakalah Medco Power Indonesia I tahun 2018 Seri A	idA	idA	idA	idA(sy)	idA(sy)
MDEC	Sukuk Wakalah Medco Power Indonesia I tahun 2018 Seri B	idA	idA	idA	idA(sy)	idA(sy)
MDEC	Sukuk Wakalah Medco Power Indonesia I tahun 2018 Seri C	idA	idA	idA	idA(sy)	idA(sy)
BMTR	Sukuk Ijarah berkelanjutan I Global Mediacom tahap I tahun 2017 Seri A	idA+	IdA+	IdA+	idA+	idA
BMTR	Sukuk Ijarah berkelanjutan I Global Mediacom tahap I tahun 2017 Seri B	idA+	IdA+	IdA+	idA+	idA
BMTR	Sukuk Ijarah berkelanjutan I Global Mediacom tahap I tahun 2017 Seri C	idA+	IdA+	IdA+	idA+	idA
WIKA	Sukuk Mudharabah berkelanjutan I Wijaya Karya tahap I tahun 2020 Seri A	idA+	idA(sy)	idA(sy)	idA(sy)	idA
WIKA	Sukuk Mudharabah berkelanjutan I Wijaya Karya tahap I tahun 2020 Seri B	idA+	idA(sy)	idA(sy)	idA(sy)	idA

WIKA	Sukuk Mudharabah berkelanjutan I Wijaya Karya tahap I tahun 2020 Seri C	idA+	idA(sy)	idA(sy)	idA(sy)	idA
ELSA	Sukuk Ijarah berkelanjutan I Elnusa tahap I tahun 2020	idA+	idA+	idAAA	idAA-	idAA-sy
TINS	Sukuk Ijarah berkelanjutan I Elnusa tahap I tahun 20217 Seri B	idA+	idA+	idA+(sy)	idA+(sy)	idA(sy)

Lampiran 3: Data Penelitian

NO	KODE	TAHUN	INST (X1)	KOMIND (X2)	CR (X3)	ROA (X4)	DER (X5)	UP (X6)	RATING (Y)
1	ISAT	2016	0,64	0,4	0,423	0,025	2,585	31,56	3
		2017	0,79	0,4	0,585	0,025	2,42	17,74	3
		2018	0,79	0,4	0,376	-0,039	3,38	17,79	3
		2019	0,79	0,4	0,562	0,025	3,58	17,96	3
		2020	0,79	0,4	0,423	-0,002	3,863	17,96	3
2	MDEC	2016	0,53	0,5	1,318	0,054	3,039	22	2
		2017	0,73	0,6	1,527	30	2,679	22,36	2
		2018	0,73	0,6	1,658	0,448	2,786	22,38	2
		2019	0,73	0,6	2,402	0,003	1,128	22,52	2
		2020	0,74	0,6	1,473	-0,028	3,429	22,5	2
3	WIKA	2016	0,65	0,5	1,475	0,036	1,487	21,85	1
		2017	0,65	0,67	1,344	0,032	2,12	24,54	2
		2018	0,65	0,57	1,542	0,039	2,871	24,8	2
		2019	0,65	0,57	1,395	0,044	2,232	24,85	2
		2020	0,65	0,57	1,086	0,004	3,089	24,94	2
4	MCOM	2016	0,53	0,6	1,318	0,054	3,039	20,84	1
		2017	0,54	1	2,186	0,038	0,961	17,14	1
		2018	0,54	1	1,349	0,046	1,025	17,18	1
		2019	0,01	1	1,371	0,076	0,736	17,22	1
		2020	0,46	1	1,869	0,055	0,552	17,29	1
5	ELNUSA	2016	0,56	0,6	1,487	0,075	0,456	15,24	1
		2017	0,56	0,6	1,353	0,051	0,591	15,4	1
		2018	0,56	0,6	1,492	0,048	0,714	15,55	1
		2019	0,56	0,6	1,476	0,052	0,903	15,73	2
		2020	0,56	0,6	1,638	0,34	1,022	15,84	2
6	TIMAH	2016	0,65	0,67	1,711	0,026	0,688	16,07	1
		2017	0,65	0,67	2,056	0,042	0,959	16,29	1
		2018	0,65	0,67	1,49	0,038	1,318	16,53	1
		2019	0,65	0,4	1,029	-0,029	2,872	16,83	1
		2020	0,65	0,5	1,118	-0,231	1,939	16,49	1

Lampiran 4: Uji Statistik Deskriptif

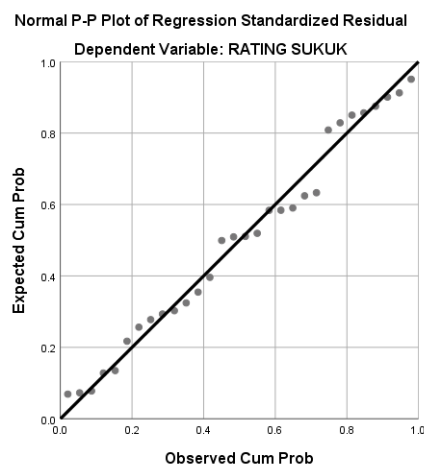
Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
INST	30	.01	.79	.6213	.14626
KOMIND	30	.40	1.00	.6097	.17903
LIKUIDITAS	30	.38	2.40	1.3177	.48124
PROFITABILITAS	30	-.39	.54	.0576	.18894
LEVERAGE	30	1.02	9.61	3.9258	2.55674
UP	30	15.24	31.56	19.5130	3.99291
RATING SUKUK	30	1.00	3.00	1.7000	.74971
Valid N (listwise)	30				

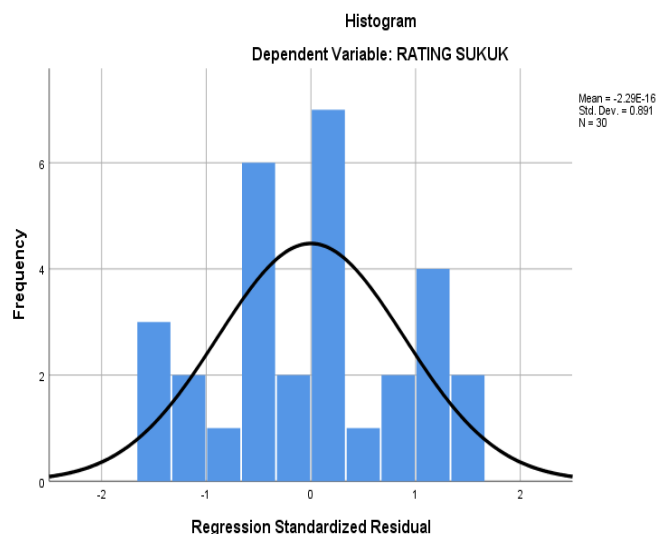
Lampiran 5: Uji Normalitas

Hasil Uji Komolgorov-Smirnov

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
		Unstandardized Residual
N		30
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.47449241
Most Extreme Differences	Absolute	.103
	Positive	.085
	Negative	-.103
Test Statistic		.103
Asymp. Sig. (2-tailed)		.200 ^{c,d}

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





Lampiran 6: Uji Multikolinearitas

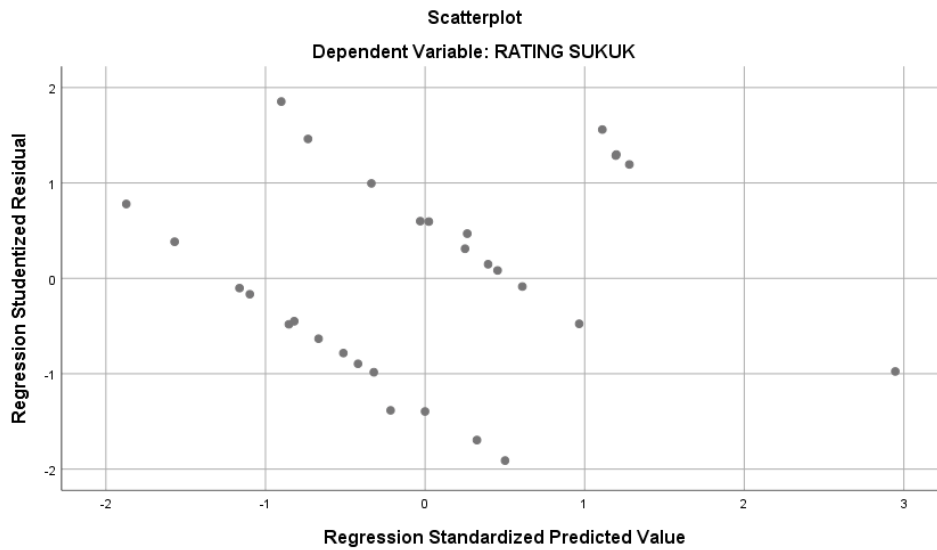
Coefficients ^a								
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	.398	1.162		.343	.735		
	INST	1.771	.954	.345	1.856	.076	.503	1.989
	KOMIND	-.129	.941	-.031	-.137	.892	.345	2.898
	LIKUIDITAS	-.692	.269	-.444	-2.568	.017	.583	1.717
	PROFITABILITAS	.415	.559	.105	.743	.465	.879	1.138
	LEVERAGE	.010	.046	.035	.225	.824	.706	1.417
	UP	.058	.029	.308	2.008	.057	.742	1.347

a. Dependent Variable: RATING SUKUK

Lampiran 7: Uji Autokorelasi

Runs Test	
	Unstandardized Residual
Test Value ^a	.01343
Cases < Test Value	15
Cases >= Test Value	15
Total Cases	30
Number of Runs	13
Z	-.929
Asymp. Sig. (2-tailed)	.353
a. Median	

Lampiran 8: Uji Heterokedastisitas



Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.049	.081		.603	.553
	INST	.023	.066	.092	.347	.732
	KOMIND	.061	.065	.296	.927	.364
	LIKUIDITAS	-.015	.019	-.192	-.781	.443
	PROFITABILITAS	.015	.039	.076	.378	.709
	LEVERAGE	.003	.003	.178	.797	.434
	UP	-.002	.002	-.238	-1.094	.285

a. Dependent Variable: RATING SUKUK

Lampiran 9: Uji Regresi

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.398	1.162		.343	.735
	INST	1.771	.954	.345	1.856	.076
	KOMIND	-.129	.941	-.031	-.137	.892
	LIKUIDITAS	-.692	.269	-.444	-2.568	.017
	PROFITABILITAS	.415	.559	.105	.743	.465
	LEVERAGE	.010	.046	.035	.225	.824
	UP	.058	.029	.308	2.008	.057

a. Dependent Variable: RATING SUKUK

Lampiran 10: Uji Koefisien Determinasi

Model Summary ^b				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.749 ^a	.562	.447	.32621
a. Predictors: (Constant), INST, KOMIND, LIKUIDITAS, PROFITABILITAS, LEVERAGE, UP				

Lampiran 11: Uji F

ANOVA ^a						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	4.935	6	.822	1.664	.002 ^b
	Residual	11.365	23	.494		
	Total	16.300	29			

a. Dependent Variable: RATING SUKUK

b. Predictors: (Constant), UP, LIKUIDITAS, INST, PROFITABILITAS, LEVERAGE, KOMIND

Lampiran 12: Uji T

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.398	1.162		.343	.735
	INST	1.771	.954	.345	1.856	.076
	KOMIND	-.129	.941	-.031	-.137	.892
	LIKUIDITAS	-.692	.269	-.444	-2.568	.017
	PROFITABILITAS	.415	.559	.105	.743	.465
	LEVERAGE	.010	.046	.035	.225	.824
	UP	.058	.029	.308	2.008	.057
a. Dependent Variable: RATING SUKUK						

DAFTAR RIWAYAT HIDUP

A. Data Pribadi

Nama : Rismaulida Yulianingrum
Tempat, tanggal lahir : Kediri, 9 Juli 2000
NIM : 1805046069
Fakultas : Ekonomi dan Bisnis Islam
Jenis Kelamin : Perempuan
Agama : Islam
Status : Belum Kawin
Alamat : Mojorejo Rt 06/Rw 06 Jelok Cepogo Boyolali
Telepon : 089527492500
Email : rismaulida9700@gmail.com

B. Pendidikan

- TK Tarbiyatul Athfal
- SD Negeri 1 Penggung
- SMP Negeri 5 Boyolali
- SMK Negeri 1 Boyolali
- Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Walisongo Semarang

Demikian riwayat hidup ini saya buat dengan sebenarnya.

Semarang, 29 November 2021

Rismaulida Yulianingrum